



LE GOUVERNEMENT
DU GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG
Ministère des Finances

6^E ACTUALISATION DU PROGRAMME DE STABILITE ET DE CROISSANCE DU LUXEMBOURG 2003-2007

NOVEMBRE 2004

TABLE DES MATIERES

INTRODUCTION	3
I. LE CONTEXTE ECONOMIQUE	4
I.1. L'économie luxembourgeoise en 2004	4
I.2. Prévisions à moyen terme, 2005-2007	7
II. LA SITUATION BUDGETAIRE DE L'ADMINISTRATION PUBLIQUE EN 2003-2007	9
II.2. Exercice 2003	9
II.2. Exercice 2004	10
II.3. Les orientations budgétaires de l'accord de gouvernement	12
II.4. Le projet de budget pour l'exercice 2005	14
II.5. Prévisions à moyen terme, 2005-2007	16
III. DETTE PUBLIQUE ET RESERVES : UNE SITUATION FINANCIERE NETTE POSITIVE	19
III.1. Le bilan financier de l'administration centrale	19
III.2. La dette publique	21
IV. SOLDE CORRIGE DES EFFETS DU CYCLE, ANALYSE DE SENSIBILITE ET COMPARAISON AVEC LE PROGRAMME ANTERIEUR	25
IV.1. Le solde corrigé du cycle	25
IV.2. Analyse de sensibilité	26
IV.3. Comparaison avec la 5 ^e actualisation du programme de stabilité et de croissance	28
V. LA SOUTENABILITE DES FINANCES PUBLIQUES A LONG TERME	30
ANNEXE	32

INTRODUCTION

Conformément au règlement CE 1466/97 du Conseil, le Luxembourg a présenté début 1999 son premier programme de stabilité et de croissance au Conseil et à la Commission. Le présent document constitue la sixième mise à jour de ce programme, couvrant la période 2003 – 2007.

Cette actualisation du programme de stabilité et de croissance a été préparée, comme l'actualisation précédente, en concomitance avec l'élaboration du projet de budget. Le projet de budget pour l'exercice 2005 fut déposé à la Chambre des Députés le 20 octobre 2004 et il fera l'objet d'un vote définitif vers la mi-décembre 2004. Par ailleurs, la présente actualisation prend également en compte les données fondamentales du programme pluriannuel des dépenses en capital et l'accord du 9 novembre 2004 sur le financement à moyen terme de l'assurance maladie-maternité.

L'actualisation du programme de stabilité a été approuvée par le Gouvernement en Conseil et communiquée à la Chambre des Députés.

Le programme de stabilité luxembourgeois ainsi actualisé est disponible sur le site Internet du Ministère des Finances et peut être consulté à l'adresse <http://www.etat.lu/FI/>.

I. LE CONTEXTE ECONOMIQUE

Le scénario macro-économique 2004-2007 sous-jacent à la présente actualisation du programme de stabilité fut élaboré par le Service central de la statistique et des études économiques (STATEC). En l'occurrence, il s'agit du même scénario que celui sur lequel le Gouvernement s'est basé pour l'élaboration du projet de budget pour l'exercice 2005 et le programme pluriannuel des dépenses en capital 2004-2008.

A noter que fin octobre 2004, suite à la présentation du projet de budget, le STATEC a révisé (à la hausse) la croissance économique en 2004 et 2005. Néanmoins, le STATEC n'a pas mis à jour le scénario macro-économique à moyen-terme.

Afin d'assurer la cohérence entre les scénarios macro-économique d'un côté et le projet de budget de l'autre côté, cette actualisation ne prend pas en compte la révision du scénario macro-économique de fin octobre 2004. A noter que le taux de croissance du PIB de 3,8% en 2005 retenu dans la présente actualisation se situe à la limite inférieure de l'intervalle de confiance construit autour de la prévision centrale de fin octobre qui est de 4,2% pour l'année 2005 (et l'intervalle de confiance est 3,8%-4,6%).

I.1. L'économie luxembourgeoise en 2004

Après trois années de croissance économique molle, l'économie luxembourgeoise renoue en 2004 avec la croissance. Le taux de croissance du PIB accélère de +2,9% en 2003 à +4,4% en 2004. Même si cette croissance est encore très loin des taux de croissance observés en 1997-2000 (+8,0% l'an en moyenne), elle se rapproche néanmoins du rythme de progression tendanciel des vingt dernières années.

Le renouement avec une croissance plus forte trouve son origine surtout dans la forte demande internationale pour des biens et services luxembourgeois. Ainsi, le taux de croissance des exportations de biens et services passe de +1,8% en 2003 à +6,1% en 2004.

L'amélioration des perspectives économiques générales a également un impact positif sur l'investissement. Il faut néanmoins interpréter les taux de croissance de la formation brute de capital fixe avec prudence. En 2003, le taux de croissance était encore négatif (-6,3%) mais uniquement à cause d'un effet de base engendré par l'achat de matériel volant en 2002. En 2004, le taux de croissance de la formation brute de capital fixe passe à +8,2%, mais l'acquisition de matériel volant est de nouveau responsable de cette forte progression. Hormis ces acquisitions à caractère plutôt exceptionnel, le taux de croissance se situe à quelque 4% en termes réels.

Ayant à sa disposition d'importantes réserves budgétaires accumulées au cours des années fastes 1997-2000, le Gouvernement a réagi au ralentissement conjoncturel de 2001-2003 en menant une politique budgétaire contre-cyclique. Par conséquent, les dépenses d'investissement et de consommation finale des administrations publiques ont été maintenues à des niveaux élevés. Ainsi, en 2003 les dépenses de consommation finale des administrations publiques ont progressé de 5% en termes réels. Le renouement avec la croissance économique permet au Gouvernement de mener une politique budgétaire plus restrictive en freinant notamment la croissance des dépenses de consommation. Par conséquent, la consommation des administrations publiques croît plus lentement (+3,4%) en 2004 qu'au cours de la période 2001-2003 (+4,9% l'an en moyenne).

Malgré l'accélération de la croissance de la consommation privée de +1,6% en 2003 à +2,2% en 2004, la contribution de la composante privée de la consommation à la croissance totale est assez faible. Un environnement économique plus incertain, l'augmentation du chômage, le ralentissement de l'emploi national (par opposition à l'emploi intérieur) et l'« importation » de l'étranger par les médias d'une crise de confiance dans le système économique actuel contribuent à expliquer pourquoi la consommation privée évolue plus lentement que les autres composantes de la demande totale.

Toutes les branches d'activité profitent de l'environnement macro-économique plus favorable. Les branches les plus dynamiques sont l'industrie, la construction, les transports, les services financiers et les services aux particuliers. Dans le secteur financier – secteur emblématique de l'économie luxembourgeoise – tous les indicateurs de performance (profits des banques, actifs détenus par les organismes de placement collectif, revenus sur commissions, encaissements de primes d'assurance-vie et aussi l'emploi) connaissent une évolution positive. L'industrie luxembourgeoise – et notamment la sidérurgie – bénéficie également d'une demande internationale plus robuste. La production par jour ouvrable affiche une progression de plus de 6% sur une base annuelle, alors que la croissance moyenne 1996-2003 s'élevait seulement à quelque 3%.

Le ralentissement conjoncturel de 2001-2003 a mis en lumière le paradoxe apparent du marché du travail luxembourgeois. Ce paradoxe consiste en la coexistence sur le marché du travail d'une offre excédentaire (les chômeurs) et d'une demande excédentaire qui est tellement forte que des non-résidents (les frontaliers) représentent plus d'un tiers de l'emploi intérieur. Tout au long de la période 2001-2003, l'emploi n'a cessé d'augmenter, mais en même temps, le taux de chômage est passé de 2,5% en 2001 à plus de 4% en 2004. Malgré le renouement avec une croissance économique plus vigoureuse à partir de 2004 et une accélération de la croissance de l'emploi intérieur (+2,4% en 2004 contre +1,8% en 2003), le taux de chômage n'a guère diminué. Certes, en comparaison internationale, un taux de chômage dans la région de

4% est plutôt un atout qu'un problème majeur mais la dynamique du chômage suscite néanmoins certaines préoccupations.

Tableau 1

Croissance économique et principaux agrégats

	2003	2004	2005	2006	2007
Taux de croissance du PIB à prix constants	2.9%	4.4%	3.8%	3.3%	4.3%
PIB au prix du marché (à prix courants, en mia. €)	23.96	25.51	27.08	28.73	30.59
Déflateur du PIB	2.1%	2.0%	2.3%	2.7%	2.1%
Variation de l'IHPC	2.5%	2.6%	3.2%	1.5%	1.7%
Croissance de l'emploi					
<i>Emploi intérieur</i>	1.8%	2.4%	2.5%	2.5%	2.9%
<i>Emploi national</i>	0.7%	1.2%	1.1%	0.8%	1.2%
Origines de la croissance: variations en % à prix constants					
Dépense de consommation finale des ménages	1.6%	2.2%	3.0%	3.2%	3.3%
Dépenses de consommation finale des administrations publiques	5.0%	3.4%	3.2%	3.0%	3.5%
Formation brute de capital fixe (hors variation de stocks et autres)	-6.3%	8.2%	6.1%	1.3%	7.3%
Exportations de biens et services	1.8%	6.1%	5.6%	5.4%	5.4%
Importations de biens et services	1.6%	5.9%	5.8%	5.2%	5.7%
Contribution à la croissance du PIB					
Dépense de consommation finale (ménages & administration publique)	1.6%	1.6%	1.8%	1.8%	2.0%
Solde de la balance des biens et services	0.6%	1.3%	0.7%	1.1%	0.7%

L'évolution du niveau général des prix en 2004 est fortement marquée par la hausse du prix des produits pétroliers. L'indice des prix à la consommation, qui avait augmenté de 1,9% en 2003, augmente de 2,3% en 2004. L'inflation sous-jacente étant modérée, l'accélération de l'inflation est entièrement attribuable à la flambée du prix du pétrole. En vertu du mécanisme d'indexation automatique des salaires à l'évolution générale des prix, tous les salaires ont augmenté de 2,5% au 1^{er} octobre 2004.

I.2. Prévisions à moyen terme, 2005-2007

En vertu de l'exiguïté de son territoire et du degré d'ouverture très élevé de son économie, la conjoncture luxembourgeoise est fortement influencée par l'évolution de la situation économique sur le plan international.

Les prévisions à moyen terme ont été élaborées sous l'hypothèse d'une politique monétaire et budgétaire plus restrictive aux Etats-Unis, de prix pétroliers élevés et d'une croissance placide en Europe.

Dans ces conditions, il y aura un ralentissement de la conjoncture internationale, et par conséquent une décélération de la croissance économique au Luxembourg. En 2005 et 2006, le taux de croissance réel de l'économie luxembourgeoise repassera en dessous de la barre des 4% l'an, mais il est prévu qu'en 2007 le taux de croissance dépassera 4%.

La croissance économique au Luxembourg trouve son origine principalement dans la demande internationale de biens et services. En effet, les exportations augmenteront de plus de 5% l'an en termes réels.

Une politique budgétaire plus restrictive signifie que les impulsions données à l'activité économique par la consommation et l'investissement publics seront moins fortes qu'au cours de la période 2001-2003.

Néanmoins, à cause de l'incertitude persistante sur l'évolution future de la situation économique internationale et au Luxembourg, la consommation privée ne prend pas la relève de la consommation publique comme moteur de la croissance économique.

Entre 2001 et 2003, le contrôle rigoureux des dépenses par les entreprises et les réorganisations internes ont contribué à faire augmenter fortement le taux de chômage. Néanmoins, malgré une conjoncture plus défavorable, il y a eu des créations nettes d'emploi, l'emploi intérieur augmentant d'environ 2% l'an. Avec la reprise de l'activité, l'emploi accélère également. Il est prévu qu'en 2005 et 2006, l'emploi intérieur augmentera de 2,5% l'an et qu'il y aura une nouvelle accélération de la croissance de l'emploi en 2007. Malgré la forte croissance de l'emploi en 2005-2007, le taux de chômage ne diminuera que marginalement et se situera au-dessus de 4% tout au long de l'horizon de prévision. Selon une étude du STATEC, il faut une croissance économique réelle d'au moins 5% pour que le taux de chômage diminue. Autrement dit, même si l'apparition du chômage au Luxembourg est un phénomène conjoncturel, son élimination ne pourra se faire que par l'implémentation de mesures d'emploi structurelles.

Avec une inflation sous-jacente modérée, la dynamique à moyen terme des prix à la consommation est largement déterminée par la variation des prix pétroliers. En 2005, des fluctuations du prix du pétrole autour d'un prix moyen élevé maintiendront le taux d'inflation au-dessus de 2%. A partir de 2006, la baisse graduelle du prix du pétrole ramènera le taux d'inflation en dessous de 2% l'an.

II. LA SITUATION BUDGETAIRE DE L'ADMINISTRATION PUBLIQUE EN 2003-2007

II.2. Exercice 2003

Malgré une troisième année consécutive de croissance économique molle, l'administration publique a réalisé en 2003 un surplus budgétaire de +0,8% du PIB.

Au niveau des sous-secteurs, l'administration centrale a été déficitaire à raison de -1,2% du PIB. Le solde des administrations locales fut proche de l'équilibre (+0,1% du PIB) et la sécurité sociale a enregistré un surplus budgétaire de +1,9% du PIB.

La situation budgétaire de l'administration publique s'est nettement dégradée par rapport à l'exercice 2002 (+2,7% du PIB). La plus grande partie de cette détérioration est attribuable à l'administration centrale dont le solde budgétaire est passé de +0,3% du PIB en 2002 à -1,2% du PIB en 2003. Cette détérioration est en partie liée aux aléas de la conjoncture économique et en partie résulte de la volonté du Gouvernement de mener une politique budgétaire anti-cyclique et expansive.

Du côté des recettes fiscales, l'impact du ralentissement conjoncturel s'est fait ressentir le plus au niveau de certains impôts indirects (notamment la taxe d'abonnement et les droits d'enregistrement). Par ailleurs, la réforme fiscale de 2001/2002 ayant réduit la pression fiscale sur les entreprises et les ménages, l'impôt sur le revenu a augmenté moins rapidement que par le passé, même s'il ne faut pas oublier les effets dynamiques de cette réforme. Les conséquences négatives sur les recettes fiscales globales furent largement compensées par la perception de soldes d'imposition en matière d'impôt sur les collectivités liés aux années fastes 1998-2000 et par des recettes élevées en matière de TVA en raison du développement d'activités nouvelles dans le domaine du commerce électronique. Les cotisations sociales ont continué à augmenter en 2003, car malgré le ralentissement conjoncturel, il y a eu des créations nettes d'emploi. Néanmoins, certaines recettes non-fiscales ont diminué et en conséquence, le ratio entre les recettes publiques et le PIB a diminué légèrement de 45,9% en 2002 à 45,6% en 2003.

Du côté des dépenses, le ratio entre les dépenses publiques et le PIB a augmenté de 1,8%, passant de 43,1% en 2002 à 44,9% en 2003. L'augmentation du ratio des dépenses reflète la volonté du Gouvernement de stabiliser l'activité économique en maintenant les dépenses de consommation et d'investissement publics à un niveau relativement élevé. En laissant jouer les stabilisateurs automatiques, certaines prestations sociales – notamment celles liées au chômage – ont également contribué significativement à faire augmenter le ratio des dépenses publiques.

L'accumulation d'une importante réserve budgétaire au cours de la période 1997-2001 a par ailleurs permis au Gouvernement d'implémenter cette politique anti-cyclique sans pour autant augmenter la dette publique.

II.2. Exercice 2004

En 2004, le solde de financement de l'administration publique devient négatif, passant de +0,8% du PIB en 2003 à -1,4% du PIB en 2004.

Au niveau des sous-secteurs, le solde de l'administration centrale passe de -1,2% du PIB à -2,8%. Le solde des administrations locales devient également négatif mais reste très proche de l'équilibre (-0,1% du PIB). Le solde de financement de la sécurité sociale diminue également mais la sécurité sociale reste largement excédentaire (+1,6% du PIB).

Le ratio entre les dépenses totales et le PIB est relativement stable, mais le ratio entre les recettes et le PIB diminue de plus de 2 points de pour cent. La détérioration du ratio entre les recettes et le PIB avait été anticipée dans la mesure où elle résulte en grande partie du ralentissement conjoncturel en 2001-2003. Par ailleurs, l'évolution du ratio des recettes reflète la volonté du Gouvernement de maintenir le taux des prélèvements obligatoires à un niveau peu élevé, dans une perspective de soutenir la croissance économique à moyen et long terme.

En effet, le ratio entre les recettes publiques et le PIB passe de 45,6% en 2003 à 43,7% en 2004. Malgré le renouement avec une croissance économique plus robuste, l'effet sur les recettes de l'administration publique du ralentissement conjoncturel en 2001-2003 ne se fait sentir pleinement qu'à partir de l'exercice 2004. Ceci est dû au fait que les recettes provenant des deux principaux impôts sur les bénéfices des entreprises – l'impôt sur le revenu des collectivités et l'impôt communal commercial – ne sont pas liées immédiatement aux bénéfices réalisés pendant l'exercice en cours, mais plutôt à une moyenne pondérée des bénéfices réalisés au cours des cinq derniers exercices. Ainsi, au cours de la période 2001-2003, l'impôt sur les bénéfices a contribué à stabiliser les finances publiques car les bénéfices des années fastes 1997-2000 ont été imposés. Mais à partir de l'exercice 2004, les bénéfices moins élevés (voire les pertes) réalisés au cours de la période 2001-2003 détermineront la trajectoire à moyen terme des recettes provenant de l'impôt sur les bénéfices des entreprises.

Du côté des dépenses publiques, on peut constater une certaine stabilisation du ratio entre les dépenses publiques et le PIB, même si c'est à un niveau élevé. En effet, le ratio des dépenses publiques passe de 44,9% en 2003 à 45,1% en 2004. À noter toutefois qu'en 2000, le ratio des dépenses publiques se situait à 38,7%.

Néanmoins, il convient de relever que la résistance à la baisse de certaines dépenses publiques – notamment au niveau de l’administration centrale – s’explique aussi par des phénomènes structurels. D’un côté, on peut citer la résistance à la baisse du chômage qui a un impact sur l’évolution des dépenses publiques. D’un autre côté, on peut noter qu’au cours des dix dernières années, la population du Luxembourg a augmenté de plus de 10% et l’emploi intérieur a augmenté de plus de 30%. Plus d’un emploi sur trois est revêtu par un non-résident. Ces évolutions socio-démographiques se répercutent directement sur la situation des finances publiques par le biais d’une demande accrue pour les services de l’administration publique et en infrastructures.

Tableau 2

Situation budgétaire de l'administration publique

<i>en % du PIB</i>	2003	2004	2005	2006	2007
	Soldes de financement par sous-secteur				
Administration publique	0.8%	-1.4%	-1.0%	-0.9%	-1.0%
<i>Administration centrale</i>	-1.2%	-2.8%	-3.1%	-3.2%	-3.3%
<i>Administrations locales</i>	0.1%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
<i>Sécurité sociale</i>	1.9%	1.6%	2.1%	2.3%	2.3%
	Administration publique				
Recettes totales	45.6%	43.4%	44.6%	44.6%	44.7%
Dépenses totales	44.9%	44.8%	45.6%	45.5%	45.7%
Solde de financement	0.8%	-1.4%	-1.0%	-0.9%	-1.0%
Paiements d'intérêts	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%
Solde primaire	1.0%	-1.2%	-0.9%	-0.8%	-0.9%
	Ventilation des recettes				
<i>Impôts</i>	29.4%	27.3%	28.4%	28.5%	28.6%
<i>Cotisations sociales</i>	12.4%	12.3%	12.5%	12.4%	12.4%
<i>Revenus de la propriété</i>	1.4%	1.3%	1.2%	1.3%	1.2%
<i>Autres recettes</i>	2.4%	2.6%	2.5%	2.4%	2.5%
Recettes totales	45.6%	43.4%	44.6%	44.6%	44.7%
	Ventilation des dépenses				
<i>Dépenses de consommation</i>	12.3%	12.5%	12.4%	12.4%	12.3%
<i>Prestations sociales en nature</i>	5.2%	5.5%	5.5%	5.4%	5.4%
<i>Prestations sociales en espèces</i>	16.0%	15.6%	15.7%	15.5%	15.5%
<i>Paiements d'intérêts</i>	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%
<i>Subventions</i>	1.7%	1.6%	1.7%	1.8%	1.8%
<i>Formation brute de capital fixe</i>	4.8%	4.6%	4.9%	4.9%	4.8%
<i>Autres dépenses</i>	4.6%	4.9%	5.3%	5.4%	5.8%
Dépenses totales	44.9%	44.8%	45.6%	45.5%	45.7%

Par ailleurs, et conformément à l'évolution sur le plan international, les dépenses de prestations sociales – notamment les soins de santé – augmentent fortement car contrairement à d'autres domaines, le progrès technique renchérit les prestations au lieu de réduire les coûts.

Etant donné que l'administration centrale participe dans le financement de la sécurité sociale (par la voie de transferts courants entre sous-secteurs de l'administration publique), la persistance d'un solde budgétaire négatif au niveau de l'administration centrale est également du moins partiellement imputable à cette évolution. En effet, en 2004, les transferts courants de l'administration centrale à la sécurité sociale représentaient environ 9% du PIB.

Au niveau des administrations locales, il convient encore de relever que l'effet négatif sur le solde de financement occasionné par la diminution de l'impôt commercial communal est largement compensé par l'augmentation des recettes de TVA qui ont un impact sur les budgets des administrations locales *via* le Fonds communal de dotation financière.

A noter que la diminution en 2004 du ratio entre la formation brute de capital fixe et le PIB est attribuable à une mesure '*one off*'. En effet, l'Etat a procédé en 2004 à la vente d'un immeuble au Parlement européen pour un montant de 60 mio. €. Cette transaction fut comptabilisée comme un désinvestissement (formation brute de capital négative).

II.3. Les orientations budgétaires de l'accord de gouvernement

Suite à l'échéance électorale du 13 juin 2004, le nouveau Gouvernement de coalition entre le Parti chrétien-social (CSV) et le Parti ouvrier socialiste luxembourgeois (LSAP) est entré en fonction le 31 juillet 2004.

Dans la déclaration gouvernementale du 4 août 2004, le nouveau Gouvernement a arrêté les orientations fondamentales de la politique budgétaire pour la nouvelle période législative:

« Au cours de la nouvelle période législative, le Gouvernement veillera à maintenir la solidité actuelle des finances publiques et continuera à mener une politique budgétaire prudente qui vise notamment à maintenir la progression du total des dépenses de l'Etat dans les limites de la croissance économique dans une optique du moyen terme. Le Gouvernement s'engage à respecter les objectifs du pacte de stabilité et de croissance arrêté au niveau de l'Union européenne.

En vue d'atteindre ces objectifs, et face à une évolution incertaine, voire négative, de certaines catégories d'impôts, le Gouvernement n'arrêtera pas de nouvelles mesures ayant un impact important sur la croissance des dépenses de l'Etat. Le Gouvernement maintiendra la dette publique à un bas niveau afin de ne pas accroître outre mesure les charges d'intérêts et d'amortissement. En principe, il n'envisage le recours à l'emprunt que pour financer des infrastructures dans le domaine ferroviaire.

Etant donné que la procédure annuelle de préparation du budget de l'Etat constitue un facteur essentiel pour pouvoir assurer la maîtrise des finances publiques, le Gouvernement procédera, dès l'exercice budgétaire 2005, à une refonte de la procédure budgétaire actuelle, qui se traduira notamment par le report de l'approbation du projet de budget au niveau gouvernemental du mois d'août au mois d'octobre.

En rapprochant ainsi l'adoption du projet de budget du début de l'exercice auquel il se rapporte, la qualité des prévisions budgétaires pourra encore être améliorée grâce à la possibilité de pouvoir prendre en compte les prévisions économiques des organismes statistiques internationaux et nationaux du second semestre dans le cadre des travaux budgétaires.

La suppression de la procédure des amendements budgétaires permettra par ailleurs de concentrer encore davantage les ressources disponibles sur l'analyse exhaustive des demandes de crédits et sur la planification pluriannuelle des investissements de l'Etat.

Tous les projets d'investissements directs et indirects de l'Etat seront soumis à une analyse et procédure plus détaillées ayant pour objectif de réduire le coût des investissements publics. Une attention plus particulière sera également accordée dès la phase de planification à une évaluation des frais de fonctionnement et d'exploitation des nouvelles infrastructures dans le souci de maintenir l'équilibre du budget des dépenses courantes de l'Etat ».

II.4. Le projet de budget pour l'exercice 2005

Le 20 octobre 2004, le Gouvernement a déposé à la Chambre des Députés le projet de budget pour l'exercice 2005. Le projet de budget se présente comme suit par rapport au budget voté de l'exercice 2004 et au compte général de l'exercice 2003:

	Compte général 2003	Budget définitif 2004	Projet de budget 2005	Variation 04/05	
				en €	en %
Budget total					
<u>Recettes</u>					
en mio. €	6.563,5	6.392,6	6.902,5	+509,9	+8,0%
en % du PIB	27,4%	25,1%	25,5%		
<u>Dépenses</u>					
en mio. €	6.563,2	6.480,9	6.991,5	+510,6	+7,9%
en % du PIB	27,4%	25,4%	25,8%		
<u>Solde</u>					
en mio. €	+333,5	-88,3	-89,0	-0,7	...
en % du PIB	+1,4%	-0,4%	-0,3%	...	...

Note : Les montants sont indiqués en mio. €.

Pour arriver à une appréciation globale de l'évolution des recettes et des dépenses de l'administration centrale, il faut encore prendre en compte, outre les recettes et dépenses budgétaires, les recettes et dépenses des fonds spéciaux d'investissement de l'Etat. Il existe actuellement 28 fonds spéciaux.

Un fonds spécial est créé par une loi qui précise en particulier la nature des dépenses imputables à charge du fonds. Les fonds spéciaux ont été institués parce que, de par leur nature, certaines dépenses publiques se prêtent mal à la technique budgétaire. Ceci est vrai en particulier pour les dépenses d'investissement qui s'échelonnent sur plusieurs exercices budgétaires. Les fonds spéciaux sont en principe alimentés par des dotations budgétaires. Par ailleurs, les excédents budgétaires sont en général mis en réserve dans les fonds spéciaux. Par rapport aux crédits budgétaires ordinaires, les fonds spéciaux se distinguent par le fait que les avoirs disponibles dans les fonds sont 'sans distinction d'exercice' et par le fait que les avoirs restant inutilisés en fin d'exercice ne tombent pas en économie.

Etant donné que selon la méthodologie du SEC95 une réduction des réserves budgétaires est traitée de façon analogue à n'importe quelle autre dépense courante, il faut ajouter la variation dans les avoirs de l'Etat au solde inscrit dans le projet de budget pour 2005 pour obtenir le solde budgétaire de l'administration centrale selon le SEC95. Ce solde est donc proche de -800 mio. € (-2,9% du PIB). A noter qu'à la fin de l'exercice budgétaire 2005, les réserves accumulées dans les fonds spéciaux représenteront toujours 3,6% du PIB.

Les avoirs des fonds spéciaux de l'administration centrale évoluent comme suit :

<i>Fonds spécial</i>	<i>Avoirs au 31-12-2004</i>	<i>Avoirs au 31-12-2005</i>	<i>Variation</i>
Investissements sociaux familiaux	111.4	42.8	-68.6
Investissements publics sanitaires et sociaux	65.5	57.2	-8.3
Investissements hospitaliers	149.6	81.7	-67.9
Fonds pour l'emploi	81.6	29.5	-52.1
Investissements publics administratifs	199.2	89.9	-109.3
Investissements publics scolaires	245.0	185.5	-59.5
Fonds des routes	42.3	11.1	-31.2
Fonds du rail	151.4	122.5	-28.9
Raccordements ferroviaires internationaux	51.7	16.7	-35.0
Autres fonds spéciaux	571.1	329.7	-241.4
TOTAL	1,668.7	966.5	-702.2
en % du PIB	6.5%	3.6%	...

Note : Les montants sont indiqués en mio. €.

Les priorités de l'action gouvernementale s'articulent notamment autour des thèmes suivants :

- Le Gouvernement continuera à investir dans l'extension et la modernisation des infrastructures (réseaux ferroviaires et routiers, installations de télécommunications). Par conséquent, les dépenses d'investissement de l'administration centrale augmenteront fortement pour dépasser 800 mio. € (3% du PIB).
- Le Gouvernement poursuivra le développement des infrastructures sociales, médicales et familiales afin de garantir que la prestation des soins de santé restera de toute première qualité. Par ailleurs, le Gouvernement consacrera des efforts particuliers pour augmenter l'offre de structures d'accueil favorisant une meilleure harmonisation entre la vie familiale et la vie professionnelle.
- Le Gouvernement est conscient de l'importance cruciale de l'éducation préscolaire, de l'enseignement primaire et post primaire pour le développement futur de la société luxembourgeoise, et par conséquent, le Gouvernement continue sa politique de développement durable de ressources financières et humaines dans l'intérêt de l'éducation nationale.
- Le Gouvernement attache une très grande importance à l'enjeu stratégique que représente le développement rapide et cohérent des nouvelles technologies de l'information et des communications pour renforcer la compétitivité de l'économie luxembourgeoise. Au sein de l'administration publique, le programme *e-Luxembourg* a comme objectif d'augmenter l'efficacité au niveau des contacts entre l'administration et les administrés ainsi qu'entre les administrations.

- Le Gouvernement renforcera le soutien financier accordé au développement de l'enseignement supérieur au sein de la nouvelle Université du Luxembourg et au développement des activités de recherche réalisées par les centres de recherche publics en collaboration étroite avec le Fonds National de la Recherche et le secteur privé.
- Le Gouvernement manifeste sa solidarité sur le plan international par une nouvelle augmentation de l'aide publique au développement. En 2005, l'aide au développement atteindra 0,85% du revenu national brut (RNB) et le Gouvernement entend persévérer dans ses efforts pour atteindre à moyen terme le seuil de 1% du RNB.
- Le Gouvernement s'engage à respecter ses engagements résultant de la mise en œuvre du protocole de Kyoto et du '*burden-sharing agreement*' au niveau communautaire. Le Gouvernement accorde priorité aux mesures qui conduisent à une réduction des émissions de gaz à effet de serre sur le plan national, notamment par la mise en place d'une structure incitative adaptée. Accessoirement, le Luxembourg remplira ses engagements en ayant recours aux mécanismes dits 'flexibles'. Ainsi, le projet de budget pour l'exercice 2005 met à disposition du Gouvernement les moyens budgétaires nécessaires pour la réalisation de son programme d'action, tant au niveau national qu'au niveau international.

II.5. Prévisions à moyen terme, 2005-2007

Le déficit budgétaire de l'administration publique aura atteint son maximum en 2004, et il est prévu qu'à partir de l'exercice 2005, les soldes s'amélioreront graduellement. Néanmoins, la convergence vers l'objectif de moyen terme est assez lente et le solde budgétaire de l'administration publique n'atteindra pas une position proche de l'équilibre ou en surplus sur l'horizon de prévision.

Le solde de l'administration publique va se stabiliser autour de -1% du PIB au cours de la période 2005-2007. Au niveau des sous-secteurs, l'administration centrale restera largement déficitaire (> -3% du PIB) tout au long de l'horizon de prévision. En vertu des contraintes légales auxquelles sont soumises les administrations locales, il est prévu que leur situation budgétaire sera proche de l'équilibre tout au long de l'horizon de prévision. La sécurité sociale est structurellement excédentaire. Elle bénéficie par ailleurs de l'évolution favorable sur le marché du travail et de la mise en œuvre de certaines mesures structurelles décidées en novembre 2004 par l'assemblée générale de l'Union des caisses de maladie. Par conséquent, son surplus augmente de +2,1% du PIB en 2005 à +2,3% en 2006 et 2007.

L'amélioration du solde de financement de l'administration publique est attribuable à l'augmentation du ratio entre les recettes publiques et le PIB. Le ratio entre les dépenses publiques et le PIB augmente de 44,8% en 2004 à 45,6% en 2005 et par la suite, il se stabilise autour de ce niveau.

Le ratio des recettes publiques augmente de 43,4% en 2004 à 44,6% en 2005 pour ensuite se stabiliser à ce niveau en 2006 et 2007. La forte diminution en 2004 des impôts directs prélevés sur les bénéfices des entreprises se fait toujours ressentir en 2005 *via* un effet de base. Par ailleurs, les soldes d'impositions perçus en 2005 et 2006 seront fonction des bénéfices réalisés au cours des exercices à conjoncture économique plus faible.

La prévision de l'évolution des recettes publiques est entachée d'une certaine marge d'erreur en raison des difficultés de prévoir l'évolution des impôts sur les bénéfices des collectivités. Néanmoins, au cours des exercices budgétaires récents, la structure des recettes fiscales s'est peu à peu modifiée de façon à réduire le degré de dépendance de ces recettes somme toute assez volatiles. Ainsi, la part relative des impôts indirects (notamment TVA et accises) a augmenté et l'évolution des impôts directs sur les revenus de personnes physiques est aussi très dynamique. Ce dernier phénomène s'explique notamment par un changement graduel de la structure de la distribution des revenus imposables en faveur des tranches de revenu soumis à des taux d'imposition marginaux élevés (p.ex. augmentation du nombre des ménages '*double-earners*', augmentation de l'emploi hautement qualifié et fortement rémunéré dans le secteur financier, évolution favorable des revenus de location en raison d'un marché de l'immobilier locatif très dynamique).

Du côté des recettes publiques, l'assemblée générale de l'Union des caisses de maladie a décidé en novembre 2004 d'implémenter un certain nombre de mesures structurelles pour augmenter les recettes et diminuer le taux de progression des dépenses liées à certaines prestations sociales. Le Gouvernement procédera à un examen des effets produits par ces mesures structurelles avant de décider si des mesures additionnelles nécessaires.

Au niveau des dépenses de consommation, on constate un certain ralentissement en raison d'une politique salariale plus modérée suite à l'accord salarial dans la fonction publique qui a expiré en 2004.

Par ailleurs, dans le programme pluriannuel des dépenses en capital 2004-2008, le Gouvernement confirme son intention de maintenir les investissements publics à un niveau élevé. En effet, le ratio entre l'investissement public (brut) et le PIB sera proche de 5% tout au long de l'horizon de prévision.

La situation financière de l'assurance maladie-maternité

Malgré le transfert en 2004 de 130 mio. € de la part de l'assurance pension, la situation financière de l'assurance maladie se détériorera en 2005. L'écart entre l'évolution des recettes et des dépenses se creusera pour mener fin 2005 – si aucune intervention n'était envisagée – à un déficit cumulé de l'ordre de 100 mio. € pour l'ensemble des gestions.

En ce qui concerne la gestion des prestations en espèces, l'équilibre financier pourrait être consolidé ou redressé à moyen terme par les mesures proposées par le Comité de coordination tripartite du 24 novembre 2003 et reprises par le Gouvernement sous forme du projet de loi n°5322 qui sera finalisé sous peu.

Le problème le plus pressant dans l'immédiat est le redressement de la gestion des prestations en nature. Avec un déficit cumulé de 152 mio. € annoncé pour 2005, cette gestion connaît les plus graves difficultés depuis la réforme du système de financement introduite par la loi du 27 juillet 1992.

On constate que d'un côté, il y a un sous-financement manifeste. D'un autre côté il faut réfléchir quant à l'usage raisonné de la prescription médicale et de la consommation des soins, tout en préservant l'accès équitable aux soins et tout en promouvant le progrès médical.

Pour pouvoir assurer l'équilibre du budget de l'assurance maladie-maternité, l'assemblée générale de l'Union des caisses de maladie, lors de sa réunion du 9 novembre 2004, a décidé de prendre les mesures suivantes :

- L'augmentation des cotisations pour les soins de santé de qui passent de 5,1% à 5,4%. Cette augmentation du taux de cotisation a pour conséquence que la participation de l'Etat s'accroît de 26,8 mio. € en 2005.
- La participation des assurés aux frais de séjour à l'hôpital passe de 9,54 € à 11,45 € par jour.
- Le nombre des analyses de laboratoire est limité à 12 analyses par ordonnance.

En conclusion, le Gouvernement a déclenché une action concertée de tous les acteurs concernés en vue d'un contrôle plus efficace des dépenses en matière de santé.

III. DETTE PUBLIQUE ET RESERVES : UNE SITUATION FINANCIERE NETTE POSITIVE

III.1. Le bilan financier de l'administration centrale

La situation financière de l'Etat luxembourgeois ne saurait être appréciée correctement si l'on regarde uniquement la dette publique, au demeurant d'un niveau très faible, sans tenir compte de l'existence de réserves importantes. Ces réserves ont été constituées pendant les années de bonne conjoncture économique par des excédents budgétaires qui n'ont pas été injectés dans le circuit budgétaire et qui n'ont donc pas été utilisées pour le financement de dépenses courantes.

Le compte général de l'Etat, arrêté à la clôture de l'année budgétaire, fournit les données essentielles sur les ressources financières de l'Etat. La comptabilité générale de l'Etat établit la relation entre ces ressources et les emplois qui en sont faits, offrant ainsi la possibilité d'établir une situation patrimoniale de l'Etat sous forme d'un bilan financier.

Au 31 octobre 2004, la structure de ce bilan montre la situation suivante :

Ressources (passifs) :

• Fonds propres de l'Etat (réserves et contrepartie d'actifs financiers)	4.907 mio. €
• Fonds de tiers déposés auprès de l'Etat	265 mio. €
• Fonds de tiers empruntés par l'Etat (dette publique brute)	527 mio. €

Emplois (actifs) :

• Actifs financiers bancaires	2.987 mio. €
• Actifs financiers non-bancaires	2.291 mio. €
• Solde à financer (dette publique nette)	421 mio. €

Il résulte du compte général de l'exercice 2003, tel qu'il a été déposé par le Gouvernement à la Chambre des Députés, que l'Etat disposait à la clôture de l'exercice 2003, au-delà des fonds qu'il a empruntés, de fonds propres sous forme de réserves de l'ordre de 2.764 mio. € (plus de 11,5% du PIB). Ces réserves correspondent aux excédents cumulés nets de tous les exercices budgétaires de 1944 à 2003.

A concurrence de 2.120 mio. €, ces réserves ont été portées au crédit des différents fonds spéciaux d'investissement de l'Etat et partant affectées à l'objet particulier pour lequel chacun de ces fonds a été créé par une loi spéciale. L'affectation des plus-

values des exercices 2002 et 2003 prévoit des dotations supplémentaires de ces fonds pour 59 et 79 mio. € respectivement. En cours d'exercice, l'avoir des fonds spéciaux augmente grâce à des dotations en provenance du budget de l'Etat et diminue lorsque des dépenses sont payées à charge d'un fonds. A fin octobre 2004, les avoirs des fonds spéciaux sont de l'ordre de 2.099 mio. €.

Les fonds spéciaux d'investissement servent à financer les dépenses qui en raison de leur nature ne cadrent que très difficilement avec les exigences de l'exercice budgétaire. Ceci concerne essentiellement les dépenses relatives à l'exécution des grands projets d'investissement dont la réalisation s'échelonne sur plusieurs exercices budgétaires.

Etant donné que les fonds spéciaux ne sont pas soumis à la règle de l'annualité budgétaire et que les avoirs disponibles à la clôture d'un exercice budgétaire peuvent être reportés à un exercice ultérieur, cette technique budgétaire permet la constitution de réserves budgétaires dans l'intérêt notamment du financement des investissements futurs.

Grâce à ces réserves très importantes, le budget est moins sensible aux fluctuations de la conjoncture économique en permettant notamment au Gouvernement de maintenir les dépenses d'investissement de l'Etat à leur niveau élevé, en période de difficultés économiques. Le déficit prévu pour les années sous examen pourra ainsi être couvert par les réserves ainsi constituées.

Le solde des réserves, d'un montant de 644 mio. € à la clôture de l'exercice 2003, constitue une réserve libre, la réserve budgétaire. Celle-ci est constituée par les excédents cumulés des comptes généraux de l'Etat à partir de l'exercice 1944. Cette réserve qui varie en fonction des résultats budgétaires a pour objet d'assurer l'équilibre des comptes de l'Etat dans l'hypothèse notamment d'une diminution des recettes de l'Etat suite à la dégradation de la situation conjoncturelle.

L'existence de cette réserve budgétaire permet donc au Gouvernement de réagir à une éventuelle dégradation des conditions de l'équilibre budgétaire sans devoir recourir aux autres alternatives envisageables, à savoir le recours à l'emprunt et l'accentuation de la charge fiscale.

Cette réserve libre est affectée d'une part par les dépenses effectuées sur exercices clos et non encore imputées budgétairement (de l'ordre de 145 mio. €), d'autre part en cours d'exercice, au jour le jour, par l'excédent de recettes ou de dépenses du budget en voie d'exécution. Elle s'établit ainsi au 31 octobre 2004 à 515 mio. €.

Par ailleurs, au fil du temps des dépenses budgétaires ont servi à l'acquisition d'actifs financiers par l'Etat, sous forme de participations et de prêts. A fin octobre 2004 ces actifs sont comptabilisés dans les livres de l'Etat pour une valeur totale de l'ordre de

2.291 mio. €. La contrepartie comptable de ces actifs renforce encore les fonds propres de l'Etat.

Le total des fonds propres de l'Etat, des fonds empruntés par l'Etat et des fonds de tiers déposés auprès de l'Etat est placé par l'Etat en des actifs financiers divers, bancaires et non-bancaires, dont le rendement contribue au financement du budget.

La différence entre le total des passifs et des actifs financiers, de l'ordre de 421 mio. € à fin octobre 2004, constitue un solde à financer. Ce solde correspond à la dette publique (bons du Trésor et emprunts) non encore provisionnée.

III.2. La dette publique

Comme d'un côté l'article 104 du Traité CE et les textes pris en son exécution prévoient que le rapport entre la dette publique et le PIB ne doit pas dépasser 60% et que de l'autre côté le niveau d'endettement du secteur public conditionne sa capacité de financement, une importance particulière revient au suivi du taux d'endettement et de la charge budgétaire qui en découle.

Dette de l'administration centrale

Signes monétaires

Le montant des signes monétaires émis par le Trésor sous forme de pièces de monnaie métallique connaît une forte croissance depuis le remplacement de la circulation de pièces en francs belges et luxembourgeois par des pièces en euros.

Au 31 octobre 2004, des pièces en euros pour un montant de 101,2 mio. € se trouvent en circulation. En outre, des pièces en francs pour un montant total de 5,55 mio. € n'ont pas encore été retournées à cette date ; ces pièces sont encore remboursées par le Trésor jusqu'au 31 décembre 2004. Il s'y ajoute le bon du Trésor émis en contrepartie des anciens billets en francs émis par la BIL d'un montant résiduel de 0,61 mio. € qui sera remboursé en 2005.

Bons du Trésor

Les bons du Trésor émis par l'Etat ne correspondent pas à des fonds récoltés par l'Etat et remboursables. Ils documentent des engagements pluriannuels vis-à-vis d'institutions financières internationales (BAsD, FAsD, BERD, CNUCED, FIDA, GEF, IDA, MIGA). Ces bons ne portent pas intérêts et ils sont payés au fur et à mesure où ils deviennent exigibles. Au 31 octobre 2004 l'encours émis de ces bons se chiffre à 14,6 mio. €. Le paiement des bons du Trésor se fait à partir du Fonds de la

dette publique. La réserve inscrite à cet effet au Fonds de la dette publique se chiffre à 0,3 mio. € au 31 octobre 2004, mettant la dette nette à ce titre à 14,3 mio. €.

Emprunts émis par l'Etat

Le Gouvernement n'a pas procédé à l'émission d'emprunts nouveaux au cours des exercices budgétaires 1998 à 2004. L'intention du Gouvernement est de rembourser la dette publique existante au fur et à mesure où elle vient à échéance.

Au 31 octobre 2004, la dette publique brute sous forme d'emprunts se chiffre à 404,51 mio. € (1,6% du PIB). A concurrence de 105,39 mio. €, cette dette est d'ores et déjà couverte par des réserves inscrites au Fonds de la dette publique, mettant la dette nette à ce titre à 299,12 mio. €.

La dette publique comprend les instruments suivants :

- emprunts linéaires (OLUX) : 96,94%
- prêt bancaire : 3,06%.

La dette publique contractée par l'Etat est entièrement libellée en euro. Seul un prêt venant à échéance en 2004 constitue une dette extérieure en raison de la qualité du créancier. La dette extérieure correspond à 3,06% du total.

D'autres caractéristiques de la dette publique de l'Etat au 31 octobre 2004 sont les suivantes :

- taux moyen pondéré : 6,03%
- dette par tête d'habitant : 895,73 €
- durée de vie moyenne : 1 an et 99 jours

Sur cette base, la dette existante de l'administration centrale ainsi que la charge budgétaire qui en découle évolueront comme suit :

<i>Année</i>	<i>Encours de la dette publique au 31 décembre (en mio. €)</i>	<i>Charge financière pour remboursements et intérêts (en mio. €)</i>
2003	435,49	248,31
2004	392,12	71,22
2005	248,59	169,46
2006	94,45	168,58
2007	0	99,64

Sur les quatre années budgétaires 2004 à 2007, le remboursement de la dette publique existante en capital et intérêts représente dès lors une charge financière de 569,91 mio. €, soit une charge moyenne de 142,48 mio. € par exercice. Une part de cette

charge est d'ores et déjà mise en réserve au Fonds de la dette publique, laissant subsister un besoin de financement budgétaire moyen de l'ordre de 63,7 mio. € par année pour les exercices 2004 à 2007.

Tableau 3

Evolution de la dette publique

<i>en % du PIB</i>	2003	2004	2005	2006	2007
Dette brute de l'administration publique	5.3%	5.0%	5.0%	4.6%	4.5%
<i>Administration centrale</i>	2.6%	2.6%	2.7%	2.4%	2.4%
<i>Administrations locales</i>	2.5%	2.4%	2.3%	2.2%	2.1%
<i>Sécurité sociale</i>	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Variation de la dette brute	-0.1%	-0.2%	-0.1%	-0.3%	-0.1%
	Contribution à la variation de la dette brute				
Solde primaire	1.0%	-1.2%	-0.9%	-0.8%	-0.9%
Paievements d'intérêts	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%
Croissance du PIB à prix courants	1.2%	-1.2%	-1.1%	-0.6%	-0.9%

Pour les années 2004 et 2005, le Gouvernement a été ou sera autorisé à émettre un ou plusieurs emprunts pour un montant total de 120 mio. € en 2004 et 200 mio. € en 2005, en vue du financement d'investissements en infrastructure par le biais des Fonds du rail et Fonds des routes. Compte tenu de la situation financière nette positive de l'Etat, le retour à l'emprunt ne répond pas à une nécessité. Il se justifie surtout, à plus brève échéance, pour profiter des taux d'intérêt bas et, à moyen terme, pour renforcer la liquidité de la Trésorerie face aux besoins découlant du programme pluriannuel des dépenses d'investissement. Pour les besoins du programme de stabilité et de croissance et conformément au programme pluriannuel des dépenses en capital, il a été présumé dans le Tableau 3 que ces emprunts seraient faits et que des emprunts de 150 mio. € seraient émis au cours de chacune des années 2006 et 2007, en parallèle avec le remboursement de la dette existante.

Dette du secteur communal

Les communes ne peuvent recourir au crédit que pour financer des dépenses extraordinaires si un autre financement n'est ni possible ni économique et si le remboursement régulier des annuités est assuré. Le budget communal est arrêté par le Ministre de l'Intérieur, le cas échéant après qu'il l'aura redressé pour le mettre en conformité avec les lois et règlements. De même la loi limite étroitement les possibilités pour les syndicats de communes de recourir à l'emprunt.

La dette du secteur communal luxembourgeois reste peu élevée par rapport au PIB (environ 2,5% du PIB). La dette agrégée des communes et des syndicats de communes s'est ainsi chiffrée à 605 mio. € à fin 2003.

Dette du secteur de la sécurité sociale

La Sécurité sociale est structurellement excédentaire, de sorte que sa dette brute est marginale.

IV. SOLDE CORRIGE DES EFFETS DU CYCLE, ANALYSE DE SENSIBILITE ET COMPARAISON AVEC LE PROGRAMME ANTERIEUR

IV.1. Le solde corrigé du cycle

Au cours de la période 2003-2005, l'écart de production est proche de zéro, et par conséquent il n'y a pratiquement pas de différence entre le solde de financement effectif de l'administration publique et le solde corrigé des effets du cycle. Le solde structurel change donc de signe au même moment que le solde effectif.

En 2006 et 2007, l'écart de production devient de nouveau plus grand. Ceci entraîne une amélioration du solde structurel, qui reste néanmoins négatif.

Encart méthodologique : le solde structurel et le paramètre de sensibilité budgétaire

Le solde structurel est la différence entre le solde nominal et la composante cyclique. On peut écrire:

$$SS = SN - \varepsilon * OG$$

où SS = solde structurel (exprimé en % du PIB nominal), SN = solde nominal (en % du PIB) et OG = *output gap* (écart en % entre le PIB observé et le PIB potentiel).

Le paramètre ε capte la sensibilité du solde de financement de l'administration publique aux variations conjoncturelles telles que mesurées par le PIB. Il est évalué par le STATEC à 0,45, soit une valeur légèrement inférieure à ce que la Commission européenne retient pour le Luxembourg (0,60). Les résultats de la Banque Centrale du Luxembourg (BCL), se fondant sur une méthodologie plus détaillée, se traduisant par un ε proche de 0,35. Plus ε est faible, moins grande sera la correction du solde nominal en vertu de l'*output gap* et plus proches seront donc les deux soldes, nominal et structurel.

La forte révision à la hausse du PIB pour les années 2003-2004 entraîne aussi une correction de l'écart de production ou '*output gap*'. L'*output gap* est le rapport entre le PIB observé et le PIB potentiel qui traduit la capacité de production maximale d'une économie, étant données les ressources en travail et en capital, sans tensions sur les prix et les salaires. Il existe différentes méthodes d'évaluation du PIB potentiel. En conformité avec les recommandations communautaires, le STATEC a opté pour une méthode par les fonctions de production. Qui plus est, le PIB potentiel est calculé sur l'horizon de prévision, avec les prévisions des agrégats entrant en jeu (*p.ex.* emploi, stock de capital, productivité tendancielle).

Au printemps 2004, le STATEC partait d'un *output gap* négatif à hauteur de -2% du PIB potentiel en 2003. Fin octobre 2004, la révision à la hausse du PIB (2% en 2003, 3% en 2004) fait en sorte que le PIB observé est très proche du PIB potentiel pour ces deux années tandis que le PIB potentiel n'a été que peu révisé. L'écart de production

ne deviendrait ainsi négatif qu'à partir de 2005. Notons que la croissance potentielle est évaluée par le STATEC à quelque 4% l'an depuis 2002, en baisse d'environ 1 point de pour cent par rapport aux années antérieures. Si la croissance potentielle s'avérait plus élevée, proche des rythmes des années 1990 (5% en volume), l'*output gap* retrouverait des valeurs négatives à partir de 2003.

A noter qu'en raison du faible taux de chômage au Luxembourg, la part des dépenses publiques qui varie directement en fonction de la conjoncture économique est relativement faible. En effet, les indemnités de chômage et autres dépenses en faveur de l'emploi (aides au réemploi, stages d'insertion) représentent seulement environ 3% des dépenses publiques totales.

Tableau 4

Evolution cyclique des finances publiques

<i>en % du PIB</i>	2003	2004	2005	2006	2007
Taux de croissance du PIB à prix constants	2.9%	4.4%	3.8%	3.3%	4.3%
Solde de financement effectif	0.8%	-1.4%	-1.0%	-0.9%	-1.0%
Paievements d'intérêts	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%
Taux de croissance potentiel	4.2%	4.2%	4.1%	4.2%	4.2%
Ecart de production	-0.1%	0.1%	-0.2%	-1.0%	-1.0%
Composante cyclique du budget	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.5%	-0.5%
Solde de financement corrigé des effets du cycle	0.8%	-1.4%	-0.9%	-0.5%	-0.6%
Solde primaire corrigé des effets du cycle	1.0%	-1.3%	-0.8%	-0.4%	-0.5%

De l'autre côté, les recettes publiques et notamment les recettes fiscales dépendent fortement de la conjoncture économique. Néanmoins, une partie importante des recettes fiscales de l'Etat réagit à l'évolution de la conjoncture économique avec un retard de 2 à 5 ans. La méthodologie utilisée pour calculer le solde de financement corrigé des effets de cycle est à l'heure actuelle insuffisamment développée pour pouvoir prendre en compte les retards par rapport à la conjoncture dans la perception des impôts. En phase ascendante du cycle, ceci signifie que la composante cyclique du budget est sous-estimée et par conséquent, que le déficit structurel est surestimé.

IV.2. Analyse de sensibilité

L'évolution de la situation budgétaire de l'administration publique dépend de facteurs dont l'évolution ou la réalisation sont incertains. L'analyse de sensibilité présentée ci-

dessous examine l'impact sur les prévisions de finances publiques d'hypothèses qui ne se matérialiseront pas *ex post* et de dégager ainsi une marge de confiance.

A cette fin, une analyse de sensibilité des prévisions aux aléas de la conjoncture économique est présentée. En effet, deux scénarios alternatifs sont analysés : dans le premier cas, la conjoncture évoluera moins favorablement que ce qui est prévu au Chapitre I *supra*. et dans le second cas, la conjoncture évoluera plus favorablement (+ et - 0,5% de variation par rapport à la prévision centrale du STATEC) .

A noter qu'il n'est pas opportun d'interpréter les scénarios 'conjoncture défavorable' et 'conjoncture favorable' comme des bornes inférieures ou supérieures aux taux de croissance du PIB. Il s'agit ici d'une simple hypothèse technique dont la finalité est d'illustrer la sensibilité des résultats à un contexte macroéconomique changé par rapport à la prévision de base.

	2005	2006	2007
Taux de croissance du PIB à prix constants			
'baseline'	3,8%	3,3%	4,3%
conj. défavorable	3,3%	2,8%	3,8%
conj. favorable	4,3%	3,8%	4,8%
Solde de financement de l'administration publique			
'baseline'	-1,0%	-0,9%	-1,0%
conj. défavorable	-1,2%	-1,2%	-1,2%
conj. favorable	-0,9%	-0,7%	-0,7%

Lorsque la conjoncture évoluera légèrement moins favorablement que prévu, la situation budgétaire de l'administration publique se détériorera à raison de 0,2-0,3% du PIB et le déficit de l'administration publique atteindra environ -1,2% du PIB.

Dans un contexte économique légèrement plus favorable que prévu, le solde de financement de l'administration publique s'améliorera à raison de 0,1-0,3% du PIB. L'effet sur le solde budgétaire de l'exercice 2005 d'une conjoncture plus favorable est moins fort que pour les exercices ultérieurs car les raisons sous-jacents à la détérioration de la situation budgétaire en 2005 trouvent leur origine dans les années antérieures à 2005 (2002-2004).

Outre l'incertitude concernant l'évolution future de la conjoncture économique, on peut encore citer un certain nombre de facteurs d'incertitude plus ponctuels.

En l'absence d'un accord salarial dans la fonction publique pour les exercices 2005-2007, ce programme fait l'hypothèse que la rémunération des salariés évoluera à un rythme légèrement supérieur à l'évolution de l'échelle mobile des salaires (accroissement réel des salaires et traitements à raison de 0,5% l'an).

Les dépenses d'investissement de l'administration centrale évoluent conformément à la programmation pluriannuelle des dépenses en capital. Les projections qui sont faites dans ce cadre sont basées notamment sur une hypothèse implicite concernant la vitesse avec laquelle les travaux seront accomplis. Il est donc possible que pour des raisons techniques, certaines dépenses d'investissement seront ré-échelonnées dans le temps. Par ailleurs, il convient de noter que le Gouvernement peut freiner ces dépenses de façon discrétionnaire au cas où l'évolution de la situation budgétaire de l'administration publique l'exigerait.

Par ailleurs, en novembre 2004, l'assemblée générale de l'Union des Caisses de Maladie a décidé – outre l'augmentation des cotisations à l'assurance maladie-maternité – un certain nombre des mesures destinées à freiner le taux de progression des prestations en nature. L'impact sur la situation budgétaire de la sécurité sociale est *à priori* difficile à quantifier et pour les besoins du présent programme, on fait l'hypothèse technique que ces mesures n'affecteront pas la capacité de financement de la sécurité sociale en 2005-2007.

IV.3. Comparaison avec la 5^e actualisation du programme de stabilité et de croissance

Au niveau de la croissance du PIB et du solde de financement de l'administration publique, les divergences par rapport au programme antérieur sont assez importantes en valeur absolue pour les années 2003 et 2004. Néanmoins, le signe de l'erreur de prévision étant positif, il découle de l'analyse des données que la perspective à court terme présentée dans le programme antérieur fut assez prudente.

Pour les années 2004-2005, la révision à la hausse des prévisions de croissance économique doit être vue à la lumière de l'évolution plus favorable que connaît la conjoncture mondiale et qui se répercute favorablement sur le Luxembourg. En automne 2004, les principales organisations internationales ne prévoient pas un ralentissement prononcé de la conjoncture mondiale en 2005. Par conséquent, le STATEC table sur un maintien du rythme d'expansion de l'activité en 2005 autour de 4%. Néanmoins, les facteurs de risque sont très présents. A cet égard, on peut citer le ralentissement au niveau international, prévu aux Etats-Unis et probable en Chine, le manque de dynamisme intérieur dans la zone euro, l'évolution du taux de change entre l'euro et les autres monnaies et l'évolution des prix pétroliers. Finalement, pour l'année 2006, la différence entre le taux de croissance économique du programme actuel et du programme antérieur est négligeable.

L'exercice 2003 s'est soldé par une capacité de financement de l'administration publique de +0,8% du PIB, soit une révision à la hausse de 1,4% par rapport au programme antérieur. A raison de 2/3, cette amélioration est attribuable à des

dépenses publiques moins élevées que prévues (surtout des dépenses de consommation et des prestations sociales en espèces) et à raison d'1/3, l'amélioration est due à une sous-estimation des recettes (surtout des impôts indirects).

Tableau 5

Divergences par rapport au Programme antérieur

<i>en % du PIB</i>	2003	2004	2005	2006
	Croissance du PIB			
Programme antérieur	1.3%	1.2%	2.0%	3.0%
Programme actuel	2.9%	4.4%	3.8%	3.3%
Différence	1.6%	3.2%	1.8%	0.3%
	Solde de financement de l'administration publique			
Programme antérieur	-0.6%	-1.8%	-2.3%	-1.5%
Programme actuel	0.8%	-1.4%	-1.0%	-0.9%
Différence	1.4%	0.4%	1.3%	0.6%
	Dette brute			
Programme antérieur	4.9%	5.2%	5.0%	4.4%
Programme actuel	5.3%	5.0%	5.0%	4.6%
Différence	0.4%	-0.2%	0.0%	0.2%

Pour l'exercice 2004, le programme actuel prévoit un solde de financement de -1,4% du PIB, soit une amélioration de 0,4% par rapport au programme antérieur. L'amélioration du solde budgétaire en 2004 est nettement moins importante que la révision à la hausse de la croissance du PIB. Cette observation confirme que les finances publiques n'évoluent pas en parallèle avec la conjoncture économique, mais qu'au contraire, le ralentissement conjoncturel de 2001-2003 ne se répercute sur la solde budgétaire de l'administration publique qu'avec un retard de 2 à 3 ans.

Pour les exercices 2005 et 2006, les révisions à la hausse du solde de financement de l'administration publique sont respectivement de +1,3% et +0,6%. Ces révisions sont dues à l'augmentation du solde excédentaire de la sécurité sociale résultant directement d'une amélioration du cadre macro-économique et de l'augmentation à partir du 1^{er} janvier 2005 du taux de cotisation à l'assurance maladie-maternité. Par ailleurs, le solde de l'administration centrale en 2005 a été révisé à la hausse de 0,6% du PIB. Cette amélioration est due en partie à la révision à la hausse de la croissance économique en 2005 et en partie à la révision à la hausse (*ex post* – révisions de la comptabilité nationale) de la croissance en 2003-2004 (étant donné que la conjoncture économique affecte les recettes fiscales avec un retard de 2-3 ans).

Au niveau de la dette publique, l'erreur de prévision est relativement importante pour les années 2003 et 2004, compte tenu du niveau absolu très faible de la dette publique.

Néanmoins, l'augmentation plus rapide que prévue de la dette en 2003 est partiellement compensée par l'augmentation moins rapide en 2004. Pour les exercices 2005 et 2006, les divergences par rapport au programme antérieur sont négligeables.

V. LA SOUTENABILITE DES FINANCES PUBLIQUES A LONG TERME

Depuis la présentation en 2001 de l'évaluation actuarielle et financière réalisée par le BIT, la situation financière du régime général d'assurance pension a été affectée par les faits suivants :

- Le ralentissement de la conjoncture mondiale et la croissance moins forte de l'emploi qui en a résultée ;
- Les augmentations des prestations décidées à la suite du '*Rentendesch*' en 2002, qui ont entraîné un accroissement des dépenses en prestations d'environ 10% ;
- La modification en 2004 de la prise en charge des '*Baby-years*' : jusqu'en 2004, l'Etat payait des cotisations à l'assurance lorsque les parents concernés se consacrent à l'éducation de leurs enfants. A partir de 2004, l'Etat prend en charge les majorations de pension résultant des '*Baby-years*' au moment où les parents bénéficient d'une pension.

Bien que ces évolutions récentes pèsent sur la situation financière à long terme de l'assurance pension, celle-ci bénéficie encore de conditions assez favorables. Toutefois il faut être conscient que le nombre élevé des frontaliers travaillant au Luxembourg entraînera de manière continue un accroissement des transferts de pensions à l'étranger, hors de l'espace économique du Luxembourg.

Au cours des dernières années, ces transferts de pensions ont déjà augmenté fortement, en passant de 10,1% en 1985 à quelque 17,3% en 2003. Les transferts concernent en premier lieu d'anciens travailleurs immigrés qui sont retournés dans leurs pays d'origine.

Quant aux frontaliers, la répartition par âge des assurés actifs du régime général d'assurance pension permet de constater que le pourcentage des frontaliers dépasse 40% pour les travailleurs âgés entre 24 et 41 ans, et 30% pour ceux âgés entre 21 et 55 ans. Il est fort probable que la plupart des frontaliers continueront à travailler au Luxembourg jusqu'au moment où ils pourront bénéficier d'une pension-retraite. Dès lors on peut supposer qu'à partir des années 2020, 40% des nouvelles pensions seront attribuées à des frontaliers. En y ajoutant les pensions des anciens travailleurs immigrés qui seront retournés dans leurs pays d'origine, on peut penser que dans 20

ans, environ 45% des prestations du régime général de l'assurance pension seront transférées hors de l'espace économique luxembourgeois.

S'il fallait financer ces dépenses transférées à l'étranger par des recettes provenant exclusivement des cotisations sur les revenus professionnels et les impôts, ce serait une charge financière extrêmement lourde pour l'économie de notre pays. Heureusement depuis la fin des années 1980, période qui coïncide avec celle où la part des frontaliers sur notre marché de l'emploi s'est accrue de manière spectaculaire, le régime général a pu accumuler des réserves dépassant de façon conséquente le minimum légal. En effet, au 31 décembre 2003, la réserve de compensation de l'assurance pension était égale à 5.662 mio. €, soit 23,6% du PIB. Une piste qui pourrait être explorée pour mieux réguler le poids futur avec lequel l'assurance pension pèsera à l'avenir sur l'économie du pays, serait éventuellement celle de lier le montant de la réserve à la valeur actualisée des pensions des bénéficiaires résidant à l'étranger.

Au cours du premier semestre 2005, l'Inspection générale de la sécurité sociale réalisera la projection à long terme de l'assurance pension dans le cadre des travaux organisés au niveau européen par le groupe « Vieillesse » du Comité de politique économique. En même temps elle élaborera le bilan actuariel du régime général de l'assurance pension pour la prochaine période de couverture de sept années qui débutera en 2006. Ce sera l'occasion d'analyser tous les aspects de la durabilité de l'assurance pension, dont notamment les effets de la croissance des transferts des pensions à l'étranger.

ANNEXE

Hypothèses de base

	2003	2004	2005	2006	2007
Taux d'intérêt à court terme (moyenne annuelle)	2.30	2.20	3.00	3.50	3.50
Taux d'intérêt long terme (moyenne annuelle)	4.10	4.00	4.50	4.75	5.25
€/US\$ taux de change (1 € = ...)	1.13	1.23	1.23	1.23	1.23
Croissance mondiale (hors UE-15)	...	...	...	...	...
Croissance UE-15	0.7%	2.4%	1.9%	2.2%	2.2%
Croissance des marchés étrangers pertinents	0.7%	5.8%	6.0%	5.1%	5.1%
Prix mondiaux à l'importation (prix à l'exportation des principaux partenaires commerciaux, en €)	...	...	...	...	...
Prix pétroliers (US\$/baril)	28.80	38.30	41.50	36.90	35.00