



LE GOUVERNEMENT
DU GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG
Ministère des Finances

7^e ACTUALISATION DU PROGRAMME DE STABILITE ET DE CROISSANCE DU GRAND-DUCHE DE LUXEMBOURG

NOVEMBRE 2005

TABLE DES MATIERES

<u>I. INTRODUCTION</u>	<u>3</u>
<u>II. ORIENTATIONS GENERALES ET OBJECTIFS DE LA POLITIQUE BUDGETAIRE</u>	<u>4</u>
<u>III. SITUATION ET EVOLUTION ECONOMIQUES</u>	<u>4</u>
III.1. L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE INTERNATIONAL: PRINCIPALES HYPOTHESES	5
III.2. L'ECONOMIE LUXEMBOURGEOISE EN 2005	6
III.3. LES PREVISIONS MACROECONOMIQUES A MOYEN TERME, 2006-2008	8
III.4. LA REVISION DES COMPTES ECONOMIQUES 2005	9
<u>IV. SITUATION BUDGETAIRE ET DETTE PUBLIQUE</u>	<u>11</u>
IV.1. ORIENTATIONS GENERALES DE LA POLITIQUE BUDGETAIRE ET OBJECTIFS A MOYEN TERME	11
IV.2. LA SITUATION BUDGETAIRE EN 2004 ET 2005	12
IV.3. LE BUDGET POUR L'EXERCICE 2006	14
IV.4. LES PREVISIONS A MOYEN TERME, 2007-2008	16
IV.5. LA DETTE PUBLIQUE	19
<u>V. ANALYSE DE SENSIBILITE ET COMPARAISON AVEC LE PROGRAMME DE STABILITE ANTERIEUR</u>	<u>21</u>
V.1. ANALYSE DE SENSIBILITE	21
V.2. COMPARAISON AVEC LE PROGRAMME DE STABILITE ANTERIEUR	22
<u>VI. QUALITE DES FINANCES PUBLIQUES</u>	<u>23</u>

VII. SOUTENABILITE DES FINANCES PUBLIQUES

I. 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 septième mise à jour de ce programme, couvrant la période 2004 – 2008.

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 2006 fut déposé à la Chambre des Députés le 19 octobre 2004 et il fera l'objet d'un vote définitif vers la mi-décembre 2005. Il est disponible sur le site Internet de l'Inspection générale des Finances, à l'adresse <http://www.igf.etat.lu/pb2006.pdf>. La présente actualisation prend également en compte les données du programme pluriannuel des dépenses en capital.

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

La 7^e actualisation du programme de stabilité luxembourgeois est disponible sur le site Internet du Ministère des Finances, à l'adresse <http://www.etat.lu/FI/>.

II. Orientations générales et objectifs de la politique budgétaire

En matière de politique budgétaire, le programme gouvernemental du 4 août 2004 fixe les orientations générales suivantes :

« Au cours de la dernière période législative, les finances publiques des Etats membres de l'Union européenne furent marquées très fortement par les répercussions négatives du contexte économique international qui s'est caractérisé pour l'essentiel par le ralentissement sensible de la croissance économique. Malgré cet environnement très difficile, dans un souci de dynamiser l'économie luxembourgeoise, le Gouvernement a réalisé une importante réduction fiscale et mis en œuvre d'importantes infrastructures publiques, se traduisant notamment par un accroissement très sensible des dépenses d'investissement directes et indirectes de l'Etat.

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 ».

III. Situation et évolution économiques

A l'instar des autres instituts statistiques des Etats Membres de l'Union européenne, le Statec a procédé en 2005 à une première révision des comptes économiques depuis l'introduction du SEC95 en 1999. Au moment de l'élaboration de la 7^e actualisation du programme de stabilité, cette révision ne fut pas encore achevée. Le programme présente les aspects méthodologiques liés à cette révision et fournit une première indication chiffrée concernant son impact. Il convient de relever qu'en termes qualitatifs – évolution de la conjoncture, solde budgétaire et dette publique exprimés en pour cent du PIB – l'effet de la révision des comptes économiques est marginal et les principales conclusions présentées dans la présente actualisation restent valables.

III.1. L'environnement économique international: principales hypothèses

Le programme de stabilité prévoit qu'en 2005, la croissance économique dans l'Union européenne (UE-15) atteindra 1,5%. Les principaux indicateurs de conjoncture évoluent favorablement au dernier trimestre de l'année 2005, ce qui laisse augurer d'une reprise plus robuste de la conjoncture économique dans l'Union européenne en 2006. Par conséquent, il est prévu que la croissance économique accélérera pour atteindre 2,2% en 2006 et 2,4% en 2007 et 2008. Cette évolution suppose une croissance équilibrée dans les autres économies de l'OCDE et notamment celle des Etats-Unis. Elle suppose également un dynamisme persistant dans les principales économies émergentes (Brésil, Chine, Inde, Russie). Il est prévu que la croissance économique dans les marchés étrangers pertinents atteindra 4,3% en 2005. Elle passera à 5,7% en 2006 et se stabilisera à 5,4% en 2007 et 2008.

Tableau 0: Principales hypothèses

	2004	2005	2006	2007	2008
Taux d'intérêt à court terme (moyenne annuelle)	2.1	2.1	2.2	2.4	3.0
Taux d'intérêt à long terme (moyenne annuelle)	4.1	3.4	3.5	3.7	4.0
Taux de change €/USD (moyenne annuelle)	1.24	1.25	1.20	1.20	1.20
Taux de change effectif nominal (en %, augmentation = appréciation)	0.63	0.24	-0.02	-0.29	0.00
Croissance mondiale (hors UE-15)	...	...	...	...	...
Croissance économique UE-15	2.2	1.5	2.2	2.4	2.4
Croissance économique des marchés étrangers pertinents	5.1	4.3	5.7	5.4	5.4
Croissance mondiale du volume des importations (hors UE-25)	...	...	...	...	...
Prix pétroliers (Brent, USD/barrel)	38.3	55.0	58.8	58.8	58.8

L'évolution économique en 2005 fut hypothéquée par la flambée des prix pétroliers au second semestre, le prix du baril frôlant le seuil de 70 USD fin août. Pour 2005, il est estimé que le prix moyen du baril s'établira à 55 USD. Il est prévu qu'en 2006-2008, les prix pétroliers se stabiliseront, quoique à un niveau élevé (58,8 USD/baril).

Ayant atteint un niveau de 1,35 €USD en début 2005, l'€s'est graduellement déprécié face au USD. Il est estimé qu'en moyenne annuelle, le taux de change pour 2005 s'établira à 1,2475 €USD et il est prévu qu'en 2006-2008, le taux de change de l'€se stabilisera autour du niveau observé à la fin 2005 (+/- 1,2 €USD).

En général, le programme de stabilité est basé sur l'hypothèse d'un environnement international accommodant et non soumis à des variations brusques des taux de change, des taux d'intérêt et des prix des principaux produits de base.

III.2. L'économie luxembourgeoise en 2005

Il est estimé qu'en 2005, la croissance économique atteindra 4% au Luxembourg. Même si en comparaison internationale, ce taux de croissance est très élevé, il convient néanmoins de relever qu'il se situe légèrement en dessous de la croissance potentielle qui est estimée à 4,25% et que l'écart de production reste légèrement négatif (-0,6% du PIB).

La contribution de la consommation finale à la croissance du PIB est estimée à 1,7% et celle des exportations nettes à 2,3%. L'évolution de la consommation privée continue néanmoins à être caractérisée par une certaine impassibilité. En effet, après avoir atteint 1,5% en 2004, la croissance de la consommation privée aurait décéléré à 1,2% en 2005. Les raisons sous-jacentes à cette évolution dans un contexte général plutôt favorable ne sont pas clairement identifiées, mais la hausse des prix pétroliers et immobiliers, le ralentissement de la croissance de la population, l'évolution du chômage, la concurrence plus tenace au niveau de la Grande Région et plus généralement le sentiment d'incertitude quant aux perspectives économiques à moyen terme (en partie « importé » de l'étranger) y contribuent tous à des degrés différents. Cette perception est d'ailleurs confirmée par l'évolution de l'indice de confiance des consommateurs établi par la Banque Centrale du Luxembourg.

La consommation publique et l'investissement évoluent également plus lentement qu'en 2004, reflétant notamment aussi les efforts de consolidation nécessaires entrepris par le Gouvernement. A noter toutefois que l'investissement résidentiel continue à évoluer sur une trajectoire favorable et que l'on peut également observer une reprise de l'investissement dans le domaine des biens d'équipement.

La demande extérieure continue à être le principal moteur de la croissance économique au Luxembourg. Néanmoins, l'évolution négative des prix pétroliers a entraîné une augmentation de la facture des approvisionnements en pétrole, ce qui a contribué à éroder la contribution des exportations nettes à la croissance du PIB. Par ailleurs, la faible croissance économique dans la zone € pèse sur les exportations intra-UE, alors que les exportations extra-UE, notamment vers l'Asie, progressent rapidement. A noter également que l'évolution favorable au niveau des activités financières au Luxembourg – notamment dans le segment des organismes de placement collectif – contribue significativement à la croissance des exportations de services financiers. D'un autre côté, il convient de relever le fléchissement des exportations du secteur sidérurgique, lié à un ralentissement de la demande globale pour des produits sidérurgiques.

Sous l'effet de la hausse des prix des produits pétroliers (+18,9% sur les 9 premiers mois), l'inflation des prix à la consommation a accéléré en 2005. En effet, l'indice des prix à la consommation national (IPCN) est passé de 2,1% en 2004 à 2,5% en 2005, alors que l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) a augmenté de 3,2% en 2004 à 3,5% en 2005. Outre la hausse importante du prix des produits pétroliers (qui explique environ un tiers de l'augmentation de l'inflation), des pressions inflationnistes proviennent également du secteur des services, ainsi que de l'alcool et du tabac. L'inflation au Luxembourg se situe au-dessus de l'inflation dans la zone € Néanmoins, l'inflation sous-jacente se maintient à un niveau relativement faible (1,7%).

Tableau 1a. Prévisions macroéconomiques

	Code SEC	2004	2004	2005	2006	2007	2008
		mio. €	%	%	%	%	%
PIB réel	B1*g	20 803	4.4	4.0	4.4	4.9	4.9
PIB nominal	B1*g	25 664	7.1	6.8	6.9	7.5	7.9
COMPOSANTES DU PIB REEL							
Dépenses de consommation privée	P.3	8 766	1.5	1.2	2.4	3.2	3.0
Dépenses de consommation publique	P.3	3 693	6.0	4.0	2.7	3.2	4.1
Formation brute de capital fixe	P.51	4 406	3.5	2.1	5.4	7.8	7.3
Variation de stocks	P.52 + P.53	0.8	-0.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Exportations de biens et services	P.6	29 994	7.5	7.7	7.2	7.7	8.0
Importations de biens et services	P.7	26 231	6.3	6.9	6.8	7.8	8.1
CONTRIBUTION A LA CROISSANCE DU PIB REEL							
Consommation finale nationale		...	1.7	1.7	2.6	3.5	3.5
Variation de stocks	P.52 + P.53	...	-0.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Exportations nettes de biens et services	B.11	...	2.7	2.3	1.9	1.4	1.5

L'accélération de l'inflation se répercute également au niveau du coût salarial moyen. Le coût salarial moyen a augmenté de 2,6% en 2004 et il est prévu qu'en 2005, cette hausse passera à 3,5%. L'évolution du coût salarial moyen a été affectée par la revalorisation de 2% du salaire social minimum au 1^{er} janvier 2005 ainsi que par la hausse du point indiciaire dans la fonction publique (+1%). Par ailleurs, les coûts salariaux moyens augmentent aussi en raison de l'évolution favorable dans le secteur financier qui connaît une progression de l'emploi total.

Le marché de l'emploi continue à être caractérisé par une évolution contradictoire. D'un côté, l'emploi intérieur poursuit sa trajectoire positive, en augmentant en 2005 de 2,9%, soit une création nette d'emplois de quelque 9.000 unités. De l'autre côté, le taux de chômage continue à augmenter, de 4,2% en 2004 à 4,7% en 2005. L'augmentation du chômage au Luxembourg est en partie due au ralentissement conjoncturel de 2001-2003, mais a clairement aussi une forte composante structurelle. La récente augmentation du chômage s'est surtout produite au détriment des personnes plus âgées (dans la tranche d'âge de 40 à 60 ans) et des personnes ayant un niveau de formation inférieur. Dans ce contexte, une autre évolution préoccupante est l'allongement de la durée d'inscription continue au chômage : alors qu'en août 2004, 27% des chômeurs étaient inscrits depuis au moins 12 mois, ce pourcentage est passé à 31% en août 2005.

Tableau 1b: Evolution des prix

	2004	2005	2006	2007	2008
	%	%	%	%	%
Déflateur du PIB	2.6	2.7	2.4	2.4	2.8
Déflateur de la consommation privée (IPCN)	2.1	2.5	2.4	2.0	2.0
IPCH	3.2	3.7	2.6	2.0	1.8
Déflateur de la consommation publique	1.9	4.6	3.1	3.0	2.8
Déflateur de l'investissement	1.2	1.7	1.4	0.9	1.1
Déflateur des prix à l'exportation (biens et services)	6.0	4.0	2.4	2.7	2.8
Déflateur des prix à l'importation (biens et services)	5.7	4.4	2.6	2.4	2.6

Tableau 1c: Evolution sur le marché du travail

	Code SEC	2004	2004	2005	2006	2007	2008
		x 1000	%	%	%	%	%
Emploi intérieur		301	2.6	2.9	2.9	3.1	3.2
Emploi (heures de travail prestées)		...	1.2	2.1	2.4	2.6	2.8
Taux de chômage		...	4.2	4.7	5.0	5.2	5.3
Productivité du travail (personnes)		...	0.8	0.6	1.2	1.5	1.3
Productivité du travail (heures prestées)		...	2.2	1.5	1.7	1.9	1.8
Rémunération des salariés	D.1	...	2.6	3.5	3.1	3.0	3.4

III.3. Les prévisions macroéconomiques à moyen terme, 2006-2008

En 2006-2008, l'économie luxembourgeoise bénéficiera de l'amplification de la reprise économique dans la zone € et dans l'Union européenne.

Le programme de stabilité prévoit qu'en 2006, la croissance économique accélérera à 4,4% et passera à 4,9% en 2007 et 2008. Au cours des deux années, la croissance économique sera supérieure à son niveau potentiel, cependant l'écart de production restera négatif en moyenne entre 2001 et 2005.

L'impulsion à la croissance provient surtout de la demande intérieure, notamment privée. La reprise économique dans la zone € ira de pair avec un regain de la confiance des consommateurs, alors que la mise en œuvre d'une politique budgétaire plus restrictive entraînera un certain ralentissement de la consommation publique (hors investissement). Les perspectives de croissance à moyen terme plus favorables auront aussi des répercussions positives sur l'investissement privé alors que l'investissement public (administration centrale et administrations locales confondues), notamment dans le domaine des infrastructures de transport, sera maintenu à un niveau élevé (> 5% du PIB).

L'inflation – notamment en raison d'un effet de base lié à la flambée des prix pétroliers au second semestre de 2005 – restera élevée (> 2%) en 2006, mais convergera vers 2% en 2007 et 2008.

L'emploi continuera à augmenter en 2006-2008, à raison d'environ 3% l'an, ce qui implique des créations nettes d'emplois d'environ 10.000 unités l'an. Malgré l'évolution positive de l'économie dans son ensemble, le chômage continuera à augmenter et le taux de chômage dépassera le seuil de 5% en 2006 pour atteindre 5,3% en 2008.

III.4. La révision des Comptes économiques 2005

A l'instar des autres instituts statistiques des Etats Membres de l'Union européenne, le STATEC a procédé en 2005 à une première révision des comptes économiques depuis l'introduction du SEC95 en 1999. Cette révision comprend 2 volets:

1) Une révision méthodologique concernant le traitement des services financiers et plus précisément le mode de calcul et l'allocation des services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM).

Le système des comptes nationaux des Nations Unies de 1993 (SCN93) avait introduit la possibilité d'une répartition des SIFIM entre emplois finaux (consommation privée et publique, exportations) et emplois intermédiaires comme option à côté de la méthode traditionnelle qui considère ces services comme une consommation intermédiaire de l'économie nationale dans son ensemble. Le système européen des comptes de 1995 (la version européenne du SCN93), a renoncé dans sa première version à cette allocation, faute de méthode statistique adéquate et agréée par les Etats Membres.

Une révision du traitement des services financiers (sur la base du principe de la ventilation des SIFIM) a été décidée au début de 1998. La décision définitive a toutefois été reportée à 2002, après une période d'essai qui devait permettre l'amélioration des sources statistiques ainsi que l'analyse des différentes méthodes de répartition proposées. Un règlement de la Commission (règlement de la Commission (CE) No 1889/2002 du 23 octobre 2002) fixe la méthodologie de la répartition des SIFIM, la méthode du calcul à prix constants, l'année de

mise en œuvre de la nouvelle méthodologie (2005) et la période pour les calculs rétroactifs (depuis l'année de référence 1995).

Dans le cas du Luxembourg, l'incidence de cette révision sur le niveau du PIB est sensible et se situe entre 14% en 1995 et 2.8% en 2001 (6.4% en moyenne sur la période 1995 à 2004).

2) Une révision statistique intégrant de nouvelles enquêtes ou sources statistiques et de nouvelles méthodes d'estimation dans l'évaluation des comptes nationaux. Cette révision tient également compte des recommandations émises par la Commission européenne dans le cadre du calcul des contributions des États membres à la quatrième ressource propre après vérification de l'inventaire des sources et méthodes pour l'évaluation du PIB et du RNB selon le SEC95.

La révision a touché nombre d'aspects de l'élaboration des comptes. Les principaux points à relever sont les suivants:

- Amélioration des méthodes d'extrapolation des enquêtes par sondage (enquête structurelle).
- Nouvelle exploitation des statistiques structurelles en tenant compte d'informations plus complètes sur les succursales à l'étranger d'entreprises résidentes, du phénomène de la fraude carrousel TVA et des entreprises « boîte aux lettres ».
- Révision du traitement des entreprises maritimes et des entreprises de navigation fluviale établies au Luxembourg dans le cadre des possibilités d'affiliation de leur personnel à la sécurité sociale luxembourgeoise en vertu de dérogations au principe de la « *Lex loci laboris* » mais dont la direction effective et l'activité de production de services se situent hors du territoire national.
- Révision du traitement du secteur des assurances en intégrant les données plus détaillées disponibles auprès du Commissariat aux Assurances.
- Révision du calcul du stock de capital et de la consommation de capital fixe (incluant la modification des durées de vie des biens d'investissement, et surtout des bâtiments et ouvrages de génie civil telle que proposée par Eurostat).
- Révision du secteur des auxiliaires financiers par l'intégration de l'enquête structurelle spéciale auprès de ces entreprises avec les statistiques de la Commission de Surveillance du Secteur Financier sur les Professionnels du Secteur Financier.

L'incidence de ces révisions sur le niveau du PIB se situe à -1.5% en moyenne pour la période 1995 à 2004 (entre -0.3% et -2.4%).

L'incidence globale de la révision peut être évaluée à quelque +5% sur le niveau du PIB en valeur en moyenne pour la période de 1995 à 2004 (près de 14% en 1995 et moins de 1 % en 1998).

IV. Situation budgétaire et dette publique

IV.1. Orientations générales de la politique budgétaire et objectifs à moyen terme

Le 12 octobre 2005, le Premier Ministre a présenté à la Chambre des Députés une « déclaration de politique générale » sur les priorités politiques à court et moyen terme du Gouvernement.

Le Premier Ministre a affirmé que les comptes publics des exercices budgétaires 2004, 2005 et 2006 affichent et afficheront des déficits. Il a confirmé que – suivant le programme gouvernemental du 4 août 2004 – le Gouvernement s’engage à respecter strictement les objectifs du Pacte de Stabilité et de Croissance, tel que réformé en mars 2005 sous la présidence luxembourgeoise du Conseil de l’Union européenne. Le Plan National de réforme appelé « Plan national pour le plein emploi et l’innovation », mis en place dans le cadre de la nouvelle « Stratégie de Lisbonne » resitue la politique budgétaire au sein des politiques macro et micro-économiques à moyen terme.

Le volet préventif du Pacte de Stabilité prévoit que les Etats Membres qui n’ont pas encore atteint leur objectif budgétaire à moyen terme doivent prendre les mesures nécessaires pour y parvenir sur l’ensemble du cycle.

Les objectifs à moyen terme sont spécifiques aux différents pays de la zone € et ils peuvent s’écarter d’une position budgétaire proche de l’équilibre ou en surplus en fonction du ratio d’endettement et de la croissance potentielle, tout en préservant une marge de sécurité suffisante en dessous de la valeur de référence de -3% du PIB. Compte tenu des caractéristiques susmentionnées de leurs économies, les Etats Membres peuvent fixer des objectifs à moyen terme se situant entre -1% du PIB et l’équilibre ou l’excédent budgétaire. L’objectif budgétaire à moyen terme est défini en termes structurels, c’est-à-dire corrigé pour les effets du cycle économique et déduction faite de mesures budgétaires ponctuelles et/ou temporaires.

Etant donné que l’économie luxembourgeoise est caractérisée par une croissance potentielle élevée (> 4%) et par une faible dette publique (ratio d’endettement < 10% du PIB), le Luxembourg peut en principe se fixer un objectif budgétaire à moyen terme relativement moins contraignant (-1% du PIB). Néanmoins, l’exiguïté de son territoire et le degré d’ouverture très élevé de son économie rendent le Luxembourg relativement plus vulnérable à des chocs exogènes négatifs, ce qui se traduit notamment par une volatilité élevée de la croissance du PIB. Par conséquent, et conformément à une méthodologie développée par la Commission européenne et agréée par le Comité économique et financier (CEF), l’objectif budgétaire à moyen terme est pourvu d’une marge de sécurité budgétaire supplémentaire de 0,2% du PIB en termes structurels. L’objectif budgétaire à moyen terme est donc fixé à -0,8% du PIB.

En 2005, un déficit de l’administration publique de 2,3% du PIB, soit 2% du PIB en termes structurels, est prévisible. Par conséquent, le Luxembourg reste éloigné de son objectif budgétaire à moyen terme et ne l’atteindra que s’il met en œuvre des mesures de consolidation budgétaire.

Les dispositions du volet préventif du Pacte de Stabilité prévoient que les Etats Membres doivent intensifier leurs efforts de consolidation pendant les périodes de conjoncture favorable, et que ces efforts peuvent être plus limités lorsque l'évolution de la conjoncture est défavorable. Une correction annuelle du déficit de 0,5% du PIB en termes structurels sert de référence pour déterminer l'adéquation de l'effort de consolidation entrepris par un Etat Membre, mais l'évaluation doit également prendre en compte la position de l'économie dans le cycle annuel, ainsi que l'élasticité des recettes fiscales.

Les périodes de conjoncture favorable sont définies comme les périodes pendant lesquelles la production dépasse son niveau potentiel, c'est-à-dire lorsque l'écart de production est positif. Selon les prévisions sous-jacentes à la présente actualisation du programme de stabilité, ceci sera le cas pour le Luxembourg en 2007 et 2008, alors qu'il n'en sera pas ainsi en 2006.

Au-delà des objectifs du Pacte de Stabilité et de Croissance, le programme gouvernemental d'août 2004 fixe des orientations supplémentaires pour la mise en œuvre de la politique budgétaire, en l'occurrence veiller à la solidité des finances publiques, maintenir la dette publique à un bas niveau et ne recourir à l'emprunt que pour le financement de grands projets d'infrastructure. Ces orientations soulignent que le Gouvernement envisage de mettre en œuvre une politique budgétaire qui permettra de rétablir l'équilibre budgétaire d'ici la fin de la législature en cours, c'est-à-dire en 2009. Afin d'atteindre cet objectif et compte tenu de l'environnement économique favorable en 2008, le Gouvernement estime qu'il conviendrait de ne pas relâcher l'effort de consolidation budgétaire en 2008.

IV.2. La situation budgétaire en 2004 et 2005

Depuis la notification de déficit du 1^{er} septembre 2005, les comptes publics afférents aux exercices 2004 et 2005 ont été révisés pour prendre en compte toutes les informations nouvelles concernant les recettes et les dépenses des administrations publiques.

Le déficit de l'administration publique pour 2004, après avoir été révisé à la baisse au 1^{er} mars 2005, a de nouveau dû être corrigé à son niveau antérieur, de 0,6% du PIB (-158 mio. €) à -1,2% du PIB (-297 mio. €). Pour 2005, il est estimé que le déficit budgétaire de l'administration publique atteindra 619 mio. € soit 2,3% du PIB.

La révision à la hausse du déficit pour 2004 est essentiellement attribuable à deux facteurs.

Premièrement, une réévaluation des dépenses de prestations sociales, basée sur des chiffres comptables des organismes de sécurité sociale, et un redressement des transferts entre organismes de sécurité sociale ont conduit à un ajustement des dépenses de prestations de l'ordre de 93 mio. €. Les dépenses ont été ajustées, et le déficit public corrigé à la hausse.

Deuxièmement, les impôts sur la production et sur les importations ont été révisés à la baisse de 47 mio. €. Les impôts sont enregistrés selon le concept de la caisse transactionnée. En vertu de ce concept, les recettes effectivement encaissées sont enregistrées au moment où l'activité économique donnant naissance à l'impôt a eu lieu. Ce principe est également d'application pour les remboursements d'impôts à des assujettis, par exemple en matière de taxe sur la valeur ajoutée. En 2005, l'administration a procédé à une série de remboursements de taxe sur la valeur ajoutée en relation avec des transactions effectuées entre 2001 et 2005. Le montant total de ces remboursements est très significatif, de l'ordre de 2% du PIB. En comptabilité budgétaire, l'impact de ces remboursements se répercute

essentiellement – voire entièrement – en 2005. Par contre, dans les comptes publics établis selon le SEC95, l'impact de ces remboursements se répartit sur toute la période 2001-2005. Les remboursements d'impôts sont portés en déduction des recettes perçues l'année où la transaction a eu lieu. La révision à la baisse des impôts en 2004 résulte donc de l'application du concept de la caisse transactionnalisée aux recettes publiques.

Dans ce contexte, il convient de relever que les comptes publics sont établis selon les règles du système européen des comptes nationaux (SEC95). La classification des transactions selon le SEC95 suit une logique économique et les montants correspondants aux transactions donnant lieu à une recette ou une dépense publique sont en règle générale enregistrés à la période où la transaction a eu lieu. Or, la période dans laquelle la transaction a eu lieu et la période dans laquelle le paiement y relatif a eu lieu ne coïncident pas nécessairement. Le SEC95 se distingue donc fondamentalement de la comptabilité budgétaire, qui est une comptabilité selon le principe de l'exercice. Pour établir les comptes publics selon le SEC95, il faut disposer d'informations assez détaillées, et en tout cas plus détaillées que les informations dont on a besoin pour la comptabilité budgétaire. Les comptes publics sont continuellement mis à jour, au fur et à mesure que de nouvelles informations deviennent disponibles.

Selon les estimations actuelles, le déficit budgétaire de l'administration publique est passé de 1,2% du PIB en 2004 à 2,3% du PIB en 2005 ou 2% du PIB en termes structurels. Le Luxembourg reste donc éloigné de son objectif budgétaire à moyen terme de -0,8% du PIB. Il y a lieu de noter que les montants définitifs ne peuvent être établis qu'au printemps 2006 et qu'ils peuvent évoluer en raison de paiements exceptionnels de fin d'année.

En 2005, les dépenses publiques ont continué à augmenter plus rapidement que le PIB nominal (+8,4% par rapport à 2004), alors que la progression des recettes publiques fut plus lente. Ainsi, le ratio entre les dépenses publiques et le PIB a augmenté de 45,6% en 2004 à 47% en 2005 et le ratio entre les recettes publiques et le PIB a légèrement augmenté de 44,5% du PIB à 44,7% du PIB, portant le déficit à 2,3% du PIB en 2005.

Le déficit en 2005 est plus élevé que le déficit anticipé dans la précédente actualisation du programme de stabilité. En effet, comme il fut déjà mentionné plus haut, l'exercice budgétaire 2005 est fortement hypothéqué par une série de remboursements exceptionnels en matière de taxe sur la valeur ajoutée (représentant environ 2% du PIB). Conformément au principe de la caisse transactionnalisée, ces remboursements sont imputés sur l'année au cours de laquelle la transaction donnant lieu au paiement initial de la TVA a eu lieu. Par conséquent, ces remboursements ont un impact négatif sur les soldes SEC95 des années 2001-2004, mais la plus grande partie (> 1% du PIB) de ces remboursements est imputée sur l'exercice 2005.

Ces remboursements ne furent pas connus au moment de l'élaboration des prévisions de recettes publiques sous-jacentes à la précédente actualisation du programme de stabilité. Par conséquent, l'hypothèse d'une forte progression des recettes perçues au titre des impôts indirects ne s'est pas vérifiée dans les faits, et en conséquence le déficit public a augmenté. A noter qu'en 2004, les recettes perçues au titre des impôts sur la production et les importations ont progressé de 16,7% par rapport à 2003 (et ceci malgré l'imputation sur 2004 d'une partie des remboursements en matière de TVA effectués en 2005), alors qu'en 2005 la progression se situe à +7,5% par rapport à 2004.

Par ailleurs, l'effet retardé du ralentissement conjoncturel en 2001-2003 continue à se faire sentir en 2005, entraînant une stagnation du ratio entre les impôts directs et le PIB (13,9% du

PIB en 2004 et 2005). En effet, 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 quatre à 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. Il convient toutefois de relever qu'en 2005, cet effet négatif est en partie contrebalancé par l'évolution positive au niveau des impôts directs sur les revenus des personnes physiques.

IV.3. Le budget pour l'exercice 2006

Le 19 octobre 2005, le Gouvernement a déposé le projet de budget pour 2006 à la Chambre des Députés.

Le projet de budget 2006 présente un déficit de l'administration publique de 537 mio. € soit 1,8% du PIB. Corrigé pour les effets du cycle, le déficit structurel en 2006 est égal à 1,6% du PIB.

Au niveau des sous-secteurs, le déficit de l'administration centrale atteindra 3,8% du PIB, soit une réduction du déficit de 0,4% par rapport à 2005. La situation budgétaire des administrations locales restera équilibrée. A noter que le projet de budget pour 2006 – qui présente un déficit de l'administration centrale de 4,1% du PIB et un surplus des administrations locales de 0,3% du PIB – ne prenait pas en compte un transfert courant des administrations locales à l'administration centrale équivalent à 0,3% du PIB qui est intervenu depuis la présentation du projet de budget. La situation budgétaire de la sécurité sociale continuera à être excédentaire, notamment en raison des transferts de l'administration centrale à la sécurité sociale (> 9% du PIB en 2005). Il est prévu que le solde de la sécurité sociale s'améliorera de +1,9% du PIB en 2005 à +2% du PIB en 2006.

La consolidation budgétaire présentée dans le projet de budget 2006 est conforme aux règles du Pacte de Stabilité et de Croissance. Le déficit nominal passe de 2,3% du PIB à 1,8% du PIB, soit une réduction du déficit de 0,5%. Le déficit structurel passe de 2% du PIB à 1,6% du PIB, soit un effort structurel de consolidation de 0,4% du PIB. Cette trajectoire d'ajustement ne diverge que très marginalement de la trajectoire de référence de 0,5% du PIB. Néanmoins, cette divergence par rapport à l'ajustement de référence de 0,5% du PIB est justifiée par le fait que l'écart de production restera négatif en 2006 et par le niveau élevé de l'investissement public (5,5% du PIB en 2005 et 2006). Ces investissements, notamment dans le développement du réseau routier et ferroviaire et dans la construction d'une nouvelle aérogare, sont à considérer comme des projets qui à terme augmenteront le potentiel de croissance de l'économie luxembourgeoise.

Au niveau des recettes publiques, le ratio entre les recettes et le PIB passe de 44,7% du PIB en 2005 à 44,5% en 2006, soit une légère diminution de l'ordre de 0,2% du PIB. En termes nominaux, les recettes augmentent de 6,5% par rapport à 2005.

Le budget 2006 prévoit un ralentissement dans l'évolution des impôts sur la production et les importations. Exprimées en pour cent du PIB, ces recettes diminuent de 14,7% en 2005 à

13,7% en 2006. Cette estimation est prudente, mais elle reflète également une meilleure prise en compte du phénomène des remboursements exceptionnels de TVA.

Tableau 2 : Situation budgétaire de l'administration publique

	Code SEC	2004	2004	2005	2006	2007	2008
		mio €	% PIB	% PIB	% PIB	% PIB	% PIB
Solde de financement par sous-secteur							
Administration publique	S.13	-297	-1.2	-2.3	-1.8	-1.0	-0.2
Administration centrale	S.1311	-703	-2.7	-4.2	-3.8	-3.0	-2.1
Administrations locales	S.1313	-32	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Sécurité sociale	S.1314	438	1.7	1.9	2.0	2.0	2.0
Recettes totales	TR	11 412	44.5	44.7	44.5	44.1	44.3
Dépenses totales	TE	11 709	45.6	47.0	46.3	45.1	44.5
Solde de financement de l'administration publique	EDP B.9	-297	-1.2	-2.3	-1.9	-1.0	-0.2
Intérêts à payer	EDP D.41	58	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3
Solde primaire		-239	-0.9	-2.1	-1.7	-0.7	0.1
Recettes							
Impôts		7 249	28.2	28.5	28.0	28.3	28.7
Impôts sur la production et les importations	D.2	3 683	14.4	14.7	13.7	13.8	13.9
Impôts courants sur le revenu, le patrimoine et le capital	D.5 + D.91	3 566	13.9	13.9	14.3	14.5	14.8
Cotisations sociales	D.61	3 170	12.4	12.5	12.4	12.2	12.1
Revenus de la propriété	D.4	307	1.2	1.2	1.3	1.2	1.2
Autres recettes		685	2.7	2.5	2.8	2.4	2.3
Recettes totales	TR	11 412	44.5	44.7	44.5	44.1	44.3
Pression fiscale		...	40.6	41.0	40.4	40.5	40.9
Dépenses							
Rémunération des salariés	D.1	2 242	8.7	8.7	8.6	8.4	8.2
Consommation intermédiaire	P.2	900	3.5	3.7	3.7	3.6	3.6
Transferts sociaux		5 438	21.2	21.4	21.0	20.7	20.4
Transferts sociaux en espèces	D.62	4 030	15.7	15.8	15.6	15.4	15.2
Transferts sociaux en nature	D.63	1 408	5.5	5.6	5.4	5.2	5.2
Intérêts à payer	EDP D.41	58	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3
Subventions	D.3	437	1.7	1.8	2.2	1.7	1.6
Formation brute de capital fixe	P.51	1 197	4.7	5.5	5.5	5.3	5.2
Autres dépenses		1 437	5.6	5.7	5.3	5.3	5.2
Dépenses totales	TE	11 709	45.6	47.0	46.3	45.1	44.5

L'évolution négative au niveau des impôts sur la production et les importations est néanmoins neutralisée par une évolution positive au niveau des impôts sur le revenu et le patrimoine. Exprimé en pour cent du PIB, ces recettes augmentent de 13,9% en 2005 à 14,3% en 2006, soit une progression en termes nominaux de 10,5%. L'explication de cette évolution réside à plusieurs niveaux. Premièrement, en ce qui concerne les impôts sur les bénéfices des entreprises, l'impact retardé des années à conjoncture faible (2001-2003) joue de moins en moins alors que les bénéfices – notamment dans le secteur bancaire – évoluent favorablement. Deuxièmement, depuis la réforme fiscale de 2001/2002, l'évolution des impôts sur les revenus des personnes physiques est très dynamique et le renouement avec une croissance économique plus soutenue génère des retombées favorables au niveau des ces impôts. Troisièmement, en 2006 l'évolution des impôts sur le revenu et le patrimoine est influencée par un changement de structure, en l'occurrence l'introduction d'une retenue d'impôt sur les revenus de l'épargne des résidents et non-résidents dont l'impact budgétaire est estimé à 0,3% du PIB.

A noter également que les cotisations sociales évoluent plus ou moins en ligne avec le PIB nominal. Le ratio entre les cotisations sociales et le PIB passe de 12,5% du PIB en 2005 à 12,4% en 2006.

La volonté du Gouvernement de consolider activement les finances publiques est clairement perceptible au niveau des dépenses, sans toutefois qu'il ne renonce à continuer à investir dans l'augmentation des ressources productives futures.

En effet, le ratio entre les dépenses publiques et le PIB passe de 47% en 2005 à 46,3% en 2006, soit une réduction de 0,7% du PIB. Néanmoins, le ratio entre l'investissement public et le PIB est maintenu à un niveau élevé en 2006 (5,5% du PIB). Ces investissements, qui sont surtout concentrés dans les domaines des infrastructures de transport, d'éducation, de recherche, et de santé sont clairement des dépenses orientées vers le futur.

La consolidation des autres dépenses publiques est accomplie en veillant strictement à ce que la progression des dépenses ne dépasse pas la progression du PIB nominal.

Un effort de consolidation plus conséquent est entrepris au niveau des prestations sociales, qui passent de 21,4% du PIB en 2005 à 21% en 2006. En effet, le budget pour 2006 reflète à ce niveau qu'une série de mesures ponctuelles introduites en 2002-2005 (reclassement des salariés présentant une incapacité de travail en relation avec la dernière activité professionnelle, réduction sensible du nombre des indemnités pécuniaires de maladie fraudueuses, sensibilisation du public quant à l'abus de consommation de médicaments, incitation à la prescription de génériques, contrôle soutenu des dépenses en milieu hospitalier) commencent à produire les effets escomptés permettant une meilleure maîtrise de la progression des dépenses sociales.

IV.4. Les prévisions à moyen terme, 2007-2008

Le Gouvernement s'engage clairement à mettre en œuvre en 2007 et 2008 les mesures de consolidation budgétaire nécessaires pour atteindre rapidement l'objectif à moyen terme.

En effet, et conformément au Pacte de Stabilité et de Croissance et au programme gouvernemental du 4 août 2004, le Gouvernement s'engage à réduire le déficit structurel de 0,5% du PIB en 2007 et 2008. Le déficit structurel passera donc de 1,6% du PIB en 2006 à

0,6% du PIB en 2008. Cet effort de consolidation permettra à l'administration publique d'atteindre en 2008 un solde budgétaire nominal proche de l'équilibre (-0,2% du PIB).

Dans sa déclaration de politique générale du 12 octobre 2005, le Gouvernement a annoncé l'engagement d'une réflexion fondamentale sur la stratégie de consolidation budgétaire à suivre. Cette réflexion sera menée ensemble avec les partenaires sociaux au cours du premier semestre 2006 et le projet de budget pour 2007 entérinera les décisions prises par le Gouvernement. Le Gouvernement annoncera une série de mesures à caractère structurel qui permettront de mieux maîtriser la croissance des dépenses publiques.

Tableau 3: Evolution cyclique des finances publiques

<i>en % du PIB</i>	Code SEC	2004	2005	2006	2007	2008
Croissance économique réelle		4.4	4.0	4.4	4.9	4.9
Solde de financement de l'administration publique	EDP B.9	-1.2	-2.3	-1.8	-1.0	-0.2
Intérêts à payer	EDP D.41	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3
Taux de croissance potentiel du PIB		3.9	4.3	4.3	4.3	4.3
Ecart de production		-0.3	-0.6	-0.4	0.2	0.9
Composante cyclique du budget		-0.2	-0.3	-0.2	0.1	0.4
Solde structurel (corrigé des effets du cycle)		-1.0	-2.0	-1.6	-1.1	-0.6
Variation du solde structurel		-1.5	-1.0	+0.4	+0.5	+0.5
Solde primaire structurel		-0.8	-1.9	-1.4	-0.9	-0.3

Note : Le solde structurel est calculé en faisant l'hypothèse que la sensibilité du solde de financement de l'administration publique aux variations conjoncturelles (ϵ) est égal à 0,49. L'écart de production est estimé par le Statec en utilisant une méthode de fonction de production Cobb-Douglas avec lissage des composantes (sauf pour le stock de capital) par filtre H-P et avec prise en compte de la durée de travail.

Il est important de noter que cette politique de consolidation sera réalisée dans un contexte macroéconomique favorable. En effet, le programme de stabilité prévoit une croissance économique de 4,9% en 2007 et 2008 et cette croissance élevée aura un impact positif sur l'évolution des recettes publiques. Le programme de stabilité prévoit que le ratio entre les impôts et le PIB passera de 28% en 2006 à 28,3% en 2007 et 28,7% en 2008. Cette évolution positive sera en partie contrebalancée par une croissance moins rapide des cotisations sociales. Néanmoins, le ratio entre les recettes publiques et le PIB se stabilisera à 44,1% en 2007 et augmentera à 44,3% en 2008.

Dans ce contexte, consolider les finances publiques signifie que le Gouvernement devra faire des efforts pour maintenir la progression des dépenses publiques en dessous de la progression des recettes publiques, mais ne signifie pas a priori que le Gouvernement devra réduire le niveau absolu des dépenses. Le programme de stabilité prévoit que le ratio entre les dépenses publiques et le PIB passera de 46,3% en 2006 à 45,1% en 2007 et 44,5% en 2008. Cette trajectoire implique qu'en termes nominaux, les dépenses publiques continueront à augmenter de 5% en 2007 et de 5,8% en 2008.

Les principales mesures annoncées par le Gouvernement porteront sur les domaines suivants :

- Une part significative des dépenses publiques dépend directement ou indirectement du mécanisme d'indexation automatique des salaires. Tout en souhaitant maintenir le système, le Gouvernement a mis en avant un certain nombre de pistes de réflexion pour éviter que le système ne conduise à trop d'augmentations automatiques de dépenses budgétaires.
- Dans ce contexte, le Gouvernement voudra également mener avec les partenaires sociaux une discussion sur les mécanismes d'adaptation des prestations sociales à l'inflation et à l'évolution générale des salaires.
- En matière d'investissements publics, le Gouvernement entend maintenir les crédits budgétaires à un niveau élevé. Néanmoins, le Gouvernement a annoncé qu'il examinera des propositions pour réformer les instruments de financement des investissements publics. En l'occurrence, le Gouvernement est favorable au développement de partenariats entre le secteur public et le secteur privé (*public-private partnerships*) en vue du financement de certains grands projets d'investissement.
- Le Gouvernement veillera également à ce que la politique salariale dans la fonction publique reste modérée au-delà de l'expiration fin 2006 de l'accord salarial en vigueur actuellement. Par ailleurs, le Gouvernement voudra engager une discussion à caractère plus général sur la politique salariale dans la fonction publique, notamment en ce qui concerne les avancements automatiques dans les différentes carrières.

Au-delà de ces considérations tendant à réduire le niveau des dépenses publiques, la déclaration de politique générale a également confirmé que les priorités actives du Gouvernement se situent dans les domaines de la politique de l'emploi – notamment en vue de diminuer le chômage –, de l'éducation et de la recherche, du développement d'un service de transports publics plus efficient et de la protection de l'environnement. Dans ce contexte, il convient de relever que des dépenses supplémentaires devront être encourues dans les années à venir afin d'atteindre les objectifs définis par le Gouvernement dans les domaines suivants :

- En matière de recherche, le politique gouvernementale poursuit le but d'augmenter le budget total de la recherche – publique et privée – à 3% du PIB. Selon le Plan national de réforme, les dépenses totales en R&D atteindront 2,4% du PIB en 2008. L'Université du Luxembourg sera au centre du développement des activités de recherche.
- Le Gouvernement entend également augmenter le budget de la coopération et le budget de la défense pour les porter progressivement à 1% du PIB, conformément aux engagements internationaux.
- Le Gouvernement confirme que les engagements résultant de la mise en œuvre du protocole de Kyoto et du '*burden-sharing agreement*' au niveau communautaire seront respectés. Le Gouvernement accorde la 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 2006 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.

IV.5. La dette publique

La dette de l'administration publique luxembourgeoise se situe nettement en dessous de la valeur de référence de 60% du PIB prévue à l'article 104 du Traité CE.

En 2005, le ratio entre la dette brute de l'administration publique et le PIB se situe à 6,4%. L'administration centrale dispose d'une réserve budgétaire qui dépasse 8% du PIB. Cette réserve budgétaire fut accumulée notamment au cours de la période 1997-2001, pendant laquelle la situation budgétaire de l'administration centrale fut largement excédentaire. L'existence de cette réserve a d'ailleurs permis à l'administration centrale d'implémenter une politique budgétaire contre-cyclique en 2002-2004 et de maintenir les dépenses d'investissement à un niveau élevé sans pour autant avoir recours à l'emprunt, alors que le solde budgétaire de l'administration centrale est déficitaire depuis 2002.

Par ailleurs, la sécurité sociale est structurellement excédentaire et ses excédents sont affectés à une réserve de compensation en vue du financement de prestations futures. Fin 2005, cette réserve se chiffre à environ 6,6 mia. € soit 24,5% du PIB. Par conséquent, la dette nette de l'administration publique est largement négative. En 2005, elle se chiffre à -30% du PIB. L'existence de ces réserves permettra d'amortir le choc subi par les dépenses publiques lié à l'évolution de la démographie.

Tableau 4: Evolution de la dette publique

<i>en % du PIB</i>	2004	2005	2006	2007	2008
Dette brute	6.6	6.4	9.6	9.9	10.2
Administration centrale	4.2	4.0	7.3	7.7	8.2
Administrations locales	2.3	2.4	2.3	2.2	2.0
Sécurité sociale	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Variation de la dette brute	-0.1	-0.2	+3.2	+0.3	+0.3
	Contribution à la variation de la dette brute				
Solde primaire	-0.9	-2.2	-1.6	-0.7	0.1
Paievements d'intérêts	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3
Ajustement 'stock-flow'	1.5	2.5	5.4	2.0	1.1
Taux d'intérêt implicite sur la dette publique	3.6	3.0	3.7	3.2	3.1
	Autres variables pertinentes				
Actifs financiers liquides	39.5	35.9	...	...	...
Dette nette	-32.9	-29.5	...	...	...

Pour les années 2005 et 2006, le Gouvernement a été ou sera autorisé à émettre un ou plusieurs emprunts pour un montant total de 200 mio. € au titre de 2005 et 500 mio. € au titre de 2006, en vue du financement d'investissements en infrastructure par le biais des Fonds du rail et Fonds des routes ainsi que pour couvrir le déficit budgétaire. Compte tenu de la situation financière nette positive de l'Etat, le retour à l'emprunt ne répond pas encore 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 4 que ces emprunts seraient faits et que des

emprunts de 400 mio. € seraient émis au cours de chacune des années 2007 et 2008, en parallèle avec le remboursement de la dette existante.

Par ailleurs, l'Etat, dans le cadre de contrats de location-vente, a accordé des garanties financières à des promoteurs immobiliers en vue de la construction de certains immeubles présentant un intérêt public (Loi de garantie). Conformément à la décision d'Eurostat sur le traitement statistique des partenariats entre le secteur privé et le secteur public (Communiqué de presse du 11 février 2004), ces transactions sont enregistrées comme des prêts imputés dans les comptes de l'administration publique. En 2006, le financement par cette voie d'un certain nombre de projets de grande envergure (par exemple la nouvelle aérogare à Luxembourg-Findel, la Cité judiciaire à Luxembourg-Centre et l'extension du Palais de Justice CE à Luxembourg-Kirchberg) aura un impact significatif sur le niveau de la dette publique.

Par conséquent, la dette de l'administration centrale augmentera de 4% du PIB en 2005 à 7,3% du PIB en 2006 et elle atteindra 8,2% du PIB en 2008.

La dette de l'administration centrale comprend les signes monétaires émis par le Trésor, les bons du Trésor et les emprunts émis par l'Etat.

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 2005, des pièces en euros pour un montant de 120,9 mio. € se trouvent en circulation. En outre, des pièces en francs pour un montant total de 5,41 mio. € n'ont pas été retournées au 31 décembre 2004, qui était la date-limite pour le remboursement par le Trésor. 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 0,59 mio. € qui sera remboursé en 2005.

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, FIDA, GEF, IDA, MIGA, Fonds « Kyoto »). Ces bons ne portent pas intérêts et ils sont payés au fur et à mesure où ils deviennent exigibles. Au 31 octobre 2005 l'encours émis de ces bons se chiffre à 34,1 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 0,4 mio. € au 31 octobre 2005, mettant la dette nette à ce titre à 33,7 mio. €

Le Gouvernement n'a pas procédé à l'émission d'emprunts nouveaux au cours des exercices budgétaires 1998 à 2005. L'intention du Gouvernement est de rembourser la dette publique existante au fur et à mesure où elle vient à échéance. Au 31 octobre 2005, la dette publique brute sous forme d'emprunts se chiffre à 248,59 mio. € (0,9% du PIB). A concurrence de 68,47 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 180,12 mio. € La dette publique comprend comme seul instrument des emprunts linéaires (OLUX). Elle est entièrement libellée en euro. Sur les trois années budgétaires 2005 à 2007, le remboursement de la dette publique existante en capital et intérêts représente une charge financière de 474,32 mio. €, soit une charge moyenne de 158,11 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 56,6 mio. € par année pour les exercices 2005 à 2007.

La dette du secteur communal luxembourgeois reste peu élevée par rapport au PIB (2,4% du PIB en 2005). La dette agrégée des communes et des syndicats de communes se chiffre ainsi à 650 mio. € à fin 2005.

En effet, les communes ne peuvent recourir au crédit que pour financer des dépenses extraordinaires que si aucun autre financement n'est ni possible ni économique et si le remboursement régulier des annuités est assuré. La loi limite étroitement les possibilités pour les syndicats de communes de recourir à l'emprunt.

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

V. Analyse de sensibilité et comparaison avec le programme de stabilité antérieur

V.1. Analyse de sensibilité

La 7^e actualisation du programme de stabilité est élaborée sous l'hypothèse que le Gouvernement – conformément à la déclaration de politique générale sur les priorités du Gouvernement du 12 octobre 2005 – présentera au printemps 2006 un certain nombre de mesures à caractère structurel ayant comme objectif de ralentir l'évolution des dépenses publiques.

L'analyse de sensibilité ci-dessous présente par contre un scénario de « *no policy change* », c'est-à-dire qu'aucune mesure à caractère structurel ne sera décidée et mise en œuvre par le Gouvernement et que les dépenses publiques suivront leur trajectoire tendancielle.

Dans ce cas de figure, le déficit de l'administration publique passerait de 1,8% du PIB en 2006 à 2% du PIB en 2007 et 2,1% en 2008. Le déficit structurel atteindrait 2,5% du PIB en 2008.

Le déficit public continuerait à se situer nettement en dessous de la valeur de référence de 3% du PIB prévu à l'article 104 du Traité CE. Néanmoins, le Luxembourg ne respecterait ni son objectif budgétaire à moyen terme, ni la trajectoire d'ajustement devant conduire à la réalisation de l'objectif à moyen terme.

Le bon comportement des recettes fiscales dans un contexte macroéconomique favorable permettrait à l'administration centrale de redresser son déficit qui passerait de -3,8% du PIB en 2006 à -3,3% en 2008. Néanmoins, ceci impliquerait également qu'en termes nominaux, le déficit de l'administration centrale dépasserait 1 mia. € tout au long de la période 2005-2008. Par conséquent, la dette publique brute convergerait vers 15% du PIB en 2008.

En l'absence de mesures permettant de freiner la croissance des dépenses courantes et d'investissement des administrations locales, leur solde de financement deviendrait négatif en 2007 et 2008 (-0,2% du PIB en 2008).

L'amélioration du solde de financement de l'administration centrale serait annulée par la détérioration du solde de la sécurité sociale. En effet, l'évolution des cotisations sociales et des transferts courants du budget de l'administration centrale serait insuffisante pour tenir le

rythme de la croissance des dépenses au titre des prestations sociales. Par conséquent, l'excédent de la sécurité sociale serait réduit de 2% du PIB en 2006 à 1,5% du PIB en 2008.

V.2. Comparaison avec le programme de stabilité antérieur

La 6^e actualisation du programme de stabilité était basé sur un scénario macroéconomique à moyen terme prudent. Pour l'année 2004, le différentiel de croissance entre la 6^e et la présente actualisation était nul. Néanmoins, à partir de 2005, le différentiel est positif, c'est-à-dire que dans le cadre de la 7^e actualisation, les prévisions à moyen terme ont été revues à la hausse.

Pour 2005, la croissance a été révisée à la hausse de 0,4%. Alors que l'évolution de la consommation privée et de l'investissement est moins dynamique que prévue, ce manque de dynamisme est plus que compensé par une évolution plus favorable que prévue au niveau de la consommation publique et des exportations. Par ailleurs, la reprise dans le secteur financier fut plus robuste que prévue, générant des effets positifs directs et indirects sur le niveau de l'activité économique. L'évolution plus favorable que prévue du secteur financier explique également une partie du différentiel de croissance positif prévu pour 2006 et 2007.

Pour 2006, en raison d'un environnement international peu porteur, la précédente actualisation du programme de stabilité prévoyait un ralentissement de la croissance par rapport à 2005. La présente actualisation est basée sur l'hypothèse d'un environnement international plus favorable et d'une reprise plus robuste de la croissance économique en Europe. Par conséquent, la 7^e actualisation du programme de stabilité prévoit une accélération de la croissance économique au lieu d'une détérioration. L'environnement international plus favorable se répercute aussi positivement sur la croissance économique en 2007 qui, poussée par une accélération de l'investissement une demande extérieure robuste, est également révisée à la hausse.

Tableau 5: Divergences par rapport au programme antérieur

	2004	2005	2006	2007
Croissance économique réelle (%)				
6e actualisation	4.4	3.8	3.3	4.3
7e actualisation	4.4	4.0	4.4	4.9
Différence	0.0	0.2	1.1	0.6
Solde de financement de l'administration publique (en % du PIB)				
6e actualisation	-1.4	-1.0	-0.9	-1.0
7e actualisation	-1.2	-2.3	-1.8	-1.0
Différence	0.2	-1.3	-0.9	0.0
Dettes publiques brutes (en % du PIB)				
6e actualisation	5.0	5.0	4.6	4.5
7e actualisation	6.6	6.4	9.6	9.9
Différence	1.6	1.4	5.0	5.4

Concernant le déficit et la dette publics, il convient de relever que les données de la présente actualisation du programme de stabilité ne sont pas directement comparables avec les données présentées dans la 6^e actualisation.

En effet, la présente actualisation prend en compte l'effet sur le déficit et la dette des transactions financées par le fonds spécial de la Loi de garantie, conformément à la décision afférente d'Eurostat.

Au niveau du déficit public, l'effet « Loi de garantie » est marginal en 2004. Néanmoins, étant donnée la concentration d'un certain nombre de grands projets d'infrastructure sur la période 2005-2007, l'effet cesse d'être marginal à partir de 2005. Pour 2005, l'effet « Loi de garantie » se chiffre ainsi à 0,6% du PIB, soit environ 50% de la différence observée entre les deux programmes de stabilité. Les 0,7% du PIB de différence restants sont principalement attribuables à une évolution moins favorable que prévue des recettes publiques, notamment des impôts indirects.

En 2006 et 2007, l'effet « Loi de garantie » sur le déficit public se chiffre à 1% et 0,5% respectivement. Ceci explique la différence constatée au niveau de l'année 2006. Pour 2007, malgré un effet « Loi de garantie » négatif sur le déficit public pris en compte dans la présente actualisation du programme de stabilité, il n'y a pas de différence avec l'actualisation antérieure. Ceci montre que la trajectoire d'ajustement à l'objectif à moyen terme présentée dans la 7^e actualisation du programme de stabilité est plus ambitieuse que celle présentée dans l'actualisation précédente.

Au niveau de la dette publique, la différence en 2004 entre la 6^e et la 7^e actualisation du programme de stabilité est entièrement expliquée par l'effet « Loi de garantie ».

En 2005, l'effet « Loi de garantie » sur la dette publique se chiffre à plus de 2% du PIB. Néanmoins, la différence entre les deux actualisations du programme de stabilité est seulement de 1,4% du PIB. Il convient de relever qu'en 2005, l'Etat était autorisé à émettre de nouveaux emprunts et ceci fut reflété dans la 6^e actualisation du programme de stabilité. Toutefois, l'Etat n'a pas eu recours à cette voie.

Pour les exercices budgétaires 2006 et 2007, l'effet « Loi de garantie » au niveau de la dette se chiffre à 4% du PIB. Le résiduel de 1% du PIB en 2006 et 1,4% du PIB en 2007 est dû à des hypothèses divergentes entre les deux programmes concernant les nouveaux emprunts émis par l'Etat. En effet, la 6^e actualisation du programme de stabilité prévoyait l'émission d'emprunts pour un montant de 150 mio. € en 2006 et 2007, alors que la présente actualisation prévoit des émissions de 700 mio. € en 2006 et 400 mio. € en 2007.

VI. Qualité des finances publiques

La situation globale des finances publiques luxembourgeoises ne saurait être appréciée correctement si l'on regarde uniquement le déficit ou la dette publique, au demeurant d'un niveau très faible, sans tenir compte de l'existence de réserves importantes au niveau de l'administration centrale (et de la sécurité sociale). 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 2005, la structure de ce bilan montre la situation suivante :

Ressources (passifs) :

- | | |
|--------------------------------------------------------------------------|--------------|
| • Fonds propres de l'Etat (réserves et contrepartie d'actifs financiers) | 3.854 mio. € |
| • Fonds de tiers déposés auprès de l'Etat | 408 mio. € |
| • Fonds de tiers empruntés par l'Etat (dette publique brute) | 417 mio. € |

Emplois (actifs) :

- | | |
|-------------------------------------------|--------------|
| • Actifs financiers bancaires | 2.069 mio. € |
| • Actifs financiers non-bancaires | 2.261 mio. € |
| • Solde à financer (dette publique nette) | 349 mio. € |

Il résulte du compte général de l'exercice 2004, tel qu'il a été déposé par le Gouvernement à la Chambre des Députés, que l'Etat disposait à la clôture de l'exercice 2004, au-delà des fonds qu'il a empruntés, de fonds propres sous forme de réserves de l'ordre de 2.098 mio. € (plus de 8% du PIB). Ces réserves correspondent aux excédents cumulés nets de tous les exercices budgétaires de 1944 à 2004.

A concurrence de 1.885 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. 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 1.979 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 213 mio. € à la clôture de l'exercice 2004, 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.

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 2005 ces actifs sont comptabilisés dans les livres de l'Etat pour une valeur totale de l'ordre de 2.261 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 349 mio. € à fin octobre 2005, constitue un solde à financer. Ce solde correspond à la dette publique (bons du Trésor et emprunts) non encore provisionnée.

VII. Soutenabilité des finances publiques

Les projections relatives aux recettes et dépenses du régime général de pension du secteur privé et des régimes spéciaux du secteur public sont basées sur l'approche définie par le Groupe de travail « Vieillissement » du Comité de politique économique de l'Union européenne. A court terme le scénario choisi s'appuie sur la méthodologie du « Output Gap Working Group » de la Direction générale des affaires économiques et financières de la Commission européenne. Néanmoins la méthodologie a été adaptée pour tenir compte de la situation spécifique du marché de l'emploi luxembourgeois et de ce fait, les hypothèses macro-économiques diffèrent de celles retenues par le Groupe de travail « Vieillissement ». Il faut souligner que la méthodologie commune convient parfaitement pour un pays où le marché du travail coïncide avec celui de la population résidente. Dans le cas du Luxembourg cette méthodologie n'est pas appropriée du fait de l'envergure de la part des travailleurs frontaliers (proche de 40%) sur le marché du travail et des hypothèses exogènes doivent être considérées pour déterminer l'emploi intérieur.

Entre 2010 et 2017 la croissance de l'emploi passe graduellement de 2,6% à 2,0% pour converger linéairement à 1,3% en 2025. La croissance de la productivité du travail converge vers 1,7% en 2030. La croissance potentielle de l'économie passe de 4,4% en 2010 à 3% en 2030 pour être maintenue constante à ce niveau jusqu'en 2050.

Les cotisations et les dépenses de pension regroupent le régime général de pension du secteur privé et les régimes spéciaux du secteur public. La réserve représente la réserve de compensation du régime général. Les cotisations pour prestations de pension sont maintenues égales au taux actuel et incluent la participation de l'Etat au financement du régime général. Le niveau des pensions est ajusté tous les deux ans à l'évolution réelle des salaires. L'horizon de la projection est l'année 2050.

Tableau 6: Viabilité financière à long terme

<i>en % du PIB</i>	2005	2010	2020	2030	2050
Dépenses de pension	10.0	9.6	10.3	12.7	16.3
Pensions vieillesse et retraite anticipée	6.1	6.0	6.8	9.1	12.5
Autres pensions (invalidité, survivants)	3.9	3.6	3.6	3.6	3.8
Régimes professionnels de retraite	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cotisations	9.6	9.6	9.7	9.7	10.0
Réserve de compensation des fonds de pension	24.5	30.0	39.4	33.3	-49.6
<u>Hypothèses:</u>					
Evolution de la productivité du travail	+1.3%	+1.9%	+1.8%	+1.7%	+1.7%
Evolution du PIB réel	+4.1%	+4.3%	+3.6%	+3.0%	+3.0%

Sur la période de projection les dépenses de prestations de pension connaissent une forte progression. Ainsi le poids des prestations de pension dans le PIB dépasse les 16% en 2050 (10% en 2005). Suite au vieillissement de la population active, avec comme conséquence une hausse des revenus cotisables, les cotisations pour prestations de pension connaissent une hausse modérée entre 2005 et 2050. Les réserves du régime général augmentent jusqu'en 2020. Vers 2030 le solde du régime général devient négatif et la réserve du régime général sera épuisée vers la fin de la période de projection.

Les résultats sont en accord avec les projections réalisées par des institutions internationales qui soulignent que le régime général sera soumis à une pression financière sensible dans les années à venir. Grâce à une population en âge de travailler relativement jeune en comparaison avec la moyenne européenne et à une capacité de financement assurée à moyen terme, la viabilité financière du régime général du Luxembourg dans sa forme actuelle dépassera celle de la majorité des Etats membres. Néanmoins des adaptations devront être envisagées à moyen terme pour assurer la pérennité du régime général et la flexibilité du système est telle qu'une multitude de mesures sont envisageables dans le but de maintenir la viabilité financière du régime.