LE GOUVERNEMENT
DU GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG
Ministère des Finances

17e ACTUALISATION DU PROGRAMME DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE DU GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG POUR LA PERIODE 2016-2020

29 avril 2016

TABLE DES MATIERES

I. ORIENTATIONS GENERALES ET OBJECTIFS DE LA POLITIQUE BUDGETAIRE 3

II. SITUATION ECONOMIQUE ET PREVISIONS MACROECONOMIQUES 9

II.1. L'ENVIRONNEMENT MACRO-ÉCONOMIQUE AU NIVEAU EUROPÉEN 9
II.2. LA SITUATION ÉCONOMIQUE AU LUXEMBOURG AU COURT ET MOYEN TERME 9

III. SITUATION BUDGETAIRE ET DETTE PUBLIQUE 11

III.1. ORIENTATIONS GÉNÉRALES DE LA POLITIQUE BUDGÉTAIRE 11
III.2. OBJECTIF BUDGÉTAIRE À MOYEN TERME 14
III.3. LA SITUATION BUDGÉTAIRE EN 2015 ET EN 2016 15
III.4. LA SITUATION BUDGÉTAIRE DE L'ADMINISTRATION PUBLIQUE EN 2017-2020 17
III.6. ANALYSE DE SENSIBILITÉ 25
III.7. COMPARAISON AVEC LE PROGRAMME DE STABILITE ANTERIEUR 27

IV. QUALITE DES FINANCES PUBLIQUES 28

V. SOUTENABILITE A LONG-TERME DES FINANCES PUBLIQUES 30

VI. ASPECTS INSTITUTIONNELS DES FINANCES PUBLIQUES 36

I. ORIENTATIONS GENERALES ET OBJECTIFS DE LA POLITIQUE BUDGETAIRE

La 17e actualisation du programme de stabilité (PSC) est établie pour la période 2016-2020. Cette actualisation s'inscrit dans un contexte macroéconomique de la zone euro caractérisé par un certain fléchissement à court terme, i.e. une croissance réelle du PIB de 1,4% en 2016 après 1,6% en 2015, et une reprise plus forte en 2017 avec une croissance de 1,7% qui baisse ensuite progressivement à 1,3% en 2020. Cette trajectoire présuppose entre autres que la crise financière et la crise de la dette souveraine dans la zone euro ont été maîtrisées. Néanmoins, l'expérience de la crise continuera à peser sur le fonctionnement des économies et en particulier sur le fonctionnement des marchés financiers dont les effets sur la croissance économique à long terme restent incertains à ce stade. Par ailleurs, la présente actualisation du PSC se base sur des hypothèses d'absence d'impact négatif de plusieurs risques comme la perspective « Brexit », le démantèlement du système Schengen suite à la crise des réfugiés ou encore les incertitudes géopolitiques liées à la situation politique au Moyen-Orient.

En tant que petite économie ouverte, le Luxembourg connaît un profil de croissance économique fortement influencé par celui de la zone euro : à court terme, la croissance réelle du PIB se tasse à 2,9% en 2016 (après 4,8% en 2015) pour croître ensuite à 4,9% en 2018 avant de fléchir à 2,3% en fin de période. Une telle trajectoire de la croissance économique avec une moyenne de 3,6% sur la période 2016-2020 se trouve bien en-deçà des moyennes historiques avant la crise de 4,5-5% : le potentiel de croissance de l'économie, qui s'élève aujourd'hui à 3,2% ne retrouve pas la moyenne historique avant crise de plus de 4%. Quant à la composition de la croissance économique, les exportations du secteur financier sont susceptibles de rester le « moteur » de la croissance de l'économie luxembourgeoise. Même si le secteur financier s'est avéré être très résilient face à la crise, des ajustements structurels ont eu lieu au cours des dernières années de manière à ce que la contribution du secteur à la croissance économique et à l'emploi sera quelque peu atténuée. En outre, la prévision n'incorpore pas d'ajustements supplémentaires au-delà de ceux observés jusqu'ici. Ainsi, l'extension de l'échange d'information automatique à partir de 2017 n'est pas considérée comme ayant des incidences négatives sur l'activité du secteur. Néanmoins, les réformes de l'architecture financière internationale, qui ont été entreprises depuis la crise et qui continuent à être prises, auront davantage de conséquences pour l'évolution de l'industrie financière à l'échelle globale et partant pour le secteur financier luxembourgeois qui devra par conséquent continuer à s'adapter à ce nouvel environnement. En outre, la présente actualisation du PSC est construite à partir d'une hypothèse d'absence d'impact des discussions BEPS sur l'activité économique en tant que telle au Luxembourg, a fortiori sur les finances publiques.

La situation des finances publiques a été impactée par la crise économique et financière : aussi bien l'effet négatif de la conjoncture comme le financement d'une politique de relance dans les années 2009 et 2010 ont pesé sur les finances publiques. Après quelques efforts ponctuels de réduction du déficit annuel en 2011, 2013 et 2014, le Gouvernement a procédé à une politique d'assainissement

durable en mettant en œuvre un plan d'équilibrage dénommé « Zukunftspak » (paquet d'avenir). Ce programme pluriannuel de quatre ans vise à réduire le rythme des dépenses et à augmenter certaines recettes pour faire face aux déficits continus auxquels se rajoute le défi de la perte des recettes de TVA liées au commerce électronique à partir de 2015 suite au changement des règles communautaires. C'est la mise en œuvre de ce plan d'assainissement équivalant à 1,3% du PIB que la situation des finances publiques a pu être améliorée.

Ainsi, en 2015, le solde budgétaire de l'administration publique est estimé à un surplus de 672 millions euros, soit 1,3% du PIB[1], ce qui représente une amélioration de 1,2% du PIB ou 647 millions euros par rapport à la 16ième actualisation du PSC en avril 2015. Le solde structurel[2] se chiffre à +2,3% du PIB, soit une amélioration considérable par rapport aux estimations précédentes de la 16ième actualisation du PSC où il était estimé à un surplus de 0,7% du PIB. Ainsi, il est prévu que le Luxembourg respectera en 2015 son objectif budgétaire à moyen terme d'un solde structurel de +0,5% du PIB.

Malgré le fléchissement de la croissance en 2016, après une année 2015 marquée par une croissance réelle très favorable de 4,8% du PIB qui a contribué à l'amélioration du solde nominal en 2015, de la situation budgétaire en 2016 est susceptible de rester favorable pour le Luxembourg avec un surplus de 409 millions euros ou 0,8% du PIB (+0,1% par rapport à la 16ième actualisation du PSC) pour l'administration publique et un solde structurel de 1,9% du PIB qui restera en conformité avec son objectif budgétaire à moyen terme d'un surplus de 0,5% du PIB.

La politique budgétaire à moyen terme sur 2017-2020 que le Gouvernement compte poursuivre se basera sur les principaux éléments suivants :

- En matière d'objectifs budgétaires sur la période, le Gouvernement s'était fixé deux objectifs budgétaires principaux dans son programme gouvernemental en décembre 2013 pour la période 2013-2018: i) le retour au solde structurel à l'objectif budgétaire à moyen terme (OMT) d'un surplus de 0,5% du PIB en 2018 au plus tard par rapport à un scénario à politique inchangée, et ii) une stabilisation de la dette publique brute bien en-dessous de 30% du PIB. En réalité grâce au « Zukunftspak », le Gouvernement est parvenu à ne pas s'éloigner de la trajectoire vertueuse comme implicitement envisagé dans le programme gouvernemental. Le solde structurel en termes d'objectif budgétaire à moyen terme sera respecté sur toute la période. A noter dans ce contexte que le Gouvernement a décidé d'opter pour un objectif budgétaire à moyen terme d'un déficit de 0,5% du PIB pour la période 2017-2019, s'alignant

[1] Les estimations des finances publiques pour 2015 et 2016 diffèrent sensiblement de celles retenues dans la notification de la procédure des déficits excessifs du 1ier avril 2016 ; cf infra pour plus détails.
[2] Pour les besoins de l'estimation de la croissance potentielle, de l'écart de production et du solde structurel, la méthodologie telle que décrite dans l'encart méthodologique Nr1 est appliquée.

ainsi sur le règlement 1466/97[3] et sur les nouveaux calculs de la Commission européenne. Celle-ci a en effet actualisé les coûts liés au vieillissement de la population en fonction du « Ageing Report » de 2015[4] et abaissé l'objectif budgétaire à moyen terme d'un surplus de 0,5% du PIB à un déficit de 0,5% du PIB pour le Luxembourg. Parallèlement le Gouvernement réitère son engagement de maintenir sur toute la période la dette totale en-dessous de 30% du PIB ce qui constitue un objectif nettement plus ambitieux que celui général pour tous les pays fixé par la Commission à 60% du PIB ;

- En matière de politique budgétaire discrétionnaire, l'action du Gouvernement se concentre sur deux axes prioritaires : i) la poursuite de la politique de consolidation entamée en 2015 constitué des mesures du « Zukunftspak » et des mesures spécifiques liées à la TVA. L'impact total structurel estimé en 2020 s'élève à 874 millions euros ou 1,7% du PIB[5] ; ii) l'entrée en vigueur d'une réforme fiscale à partir de 2017 avec un impact total moyen[6] estimé à 481 millions euros par an sur la période 2017-2020 ;

- Concernant en particulier la réforme fiscale, il y a lieu de préciser tout d'abord qu'il s'agit d'une priorité que le Gouvernement s'était donnée en 2013 dans son programme gouvernemental : *« Le Gouvernement procédera à une réforme fiscale qui devra répondre aux critères de la prévisibilité et stabilité en matière fiscale, de la compétitivité du Luxembourg en matière fiscale, tant au niveau des sociétés qu'au niveau des personnes physiques, de la pérennisation des emplois et de l'équité sociale s'assurant une contribution équitable au financement des dépenses publiques des différentes catégories de contribuables et de revenus. »*[7] Le paquet de mesures telles qu'il a été arrêté par le Gouvernement et annoncé le 29 février 2016 et le 21 avril 2016, vise à faire évoluer le système fiscal vers plus de justice, plus d'efficacité, de simplicité et de compétitivité. Les mesures couvrent aussi bien les personnes physiques que les personnes morales, avec la plus grande partie de l'allègement fiscal profitant aux personnes physiques. Cette réforme fiscale ayant un impact non neutre sur la situation budgétaire du pays se justifie d'autant plus à la lumière de l'évolution très favorable des finances publiques au cours des dernières années 2014, 2015 et 2016, notamment grâce à l'action du Gouvernement. La réforme fiscale ne remettra pas en cause les objectifs budgétaires que le Gouvernement s'est donnés, à savoir le respect de l'OMT et la stabilisation de la dette en-dessous de 30% du PIB à moyen et long terme.

[3] En particulier, l'article 2 bis : http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:01997R1466-20111213&from=EN
[4] http://europa.eu/epc/pdf/ageing_report_2015_en.pdf . Une référence à cette révision peut aussi être retrouvée dans le rapport pays publiée par la Commission européenne : http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/csr2016/cr2016_luxembourg_en.pdf
[5] En termes de PIB 2015. La trajectoire des finances publiques présentée dans la présente actualisation se base sur l'hypothèse d'une mise en œuvre complète de ces mesures y compris avec leurs effets budgétaires escomptés et selon le calendrier initialement prévu. Notons toutefois que la réforme fiscale (cf infra) contient une mesure spécifique qui, à partir de 2017, annule la mesure spécifique de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire, dont les effets sont encore comptabilisés dans le chiffre de 874 millions euros en 2020 mais qui ne figure plus dans les chiffres des finances publiques du tableau de la page 8.
[6] Impact de « prima facie » sans prise en compte d'effets dynamiques et indirects: cf infra pour plus de détails.
[7] https://www.gouvernement.lu/3322796/Programme-gouvernemental.pdf

Par conséquent, la présente actualisation présente une trajectoire qui assure un respect des règles du volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance sur toute la période de programmation.

En 2016, la dette publique se chiffre à 12,2 milliards euros, soit 22,4% du PIB. Elle est estimée augmenter à 16,1 milliards euros ou 23,5% en 2020.

En outre, dans ce contexte, il est utile de rappeler que le Gouvernement s'inscrit dans la continuité de la décision prise par l'ancien Gouvernement d'avril 2013, qui avait alors annoncé sa décision de principe de céder à court ou moyen terme sa participation dans la banque BGL BNP Paribas si les conditions auxquelles une éventuelle cession puisse être réalisée sont acceptables pour le Gouvernement. Par ailleurs, il convient de rappeler que l'Etat luxembourgeois détient des participations dans des sociétés commerciales et non-commerciales qui sont valorisées à environ 10% du PIB, et il convient aussi de rappeler que les excédents de la sécurité sociale sont transférés à une réserve de compensation dont l'encours se chiffre actuellement à 16 milliards euros ou 29,4% du PIB fin 2015 et qui ne peut pas être utilisée pour financer le déficit de l'administration centrale. Finalement, en 2015, le Gouvernement a décidé de mettre en place un fonds souverain intergénérationnel qui sera alimenté annuellement par une dotation minimale de 50 millions euros. Cet actif, qui sera constitué au fil du temps, sera investi de manière prudente et efficace dans l'intérêt des générations futures. Quand la réserve aura atteint un seuil minimum de 1000 millions euros, la moitié des revenus annuellement générés pourra être utilisée dans le cadre des budgets annuels.

Quant à la soutenabilité à long terme des finances publiques, la réforme du système de pension entrée en vigueur au 1er janvier 2013 contribue à la viabilité des finances publiques en réduisant significativement les dépenses publiques liées au vieillissement démographique et partant les passifs implicites par rapport à un scénario de politique inchangée. Dans ce contexte, il est à noter que la présente actualisation contient également une actualisation des projections à long terme des dépenses liées au vieillissement de la population. Ces projections sont actualisées tous les trois ans dans le cadre de comités spécialisés appartenant à la filière du Conseil Ecofin. Ces projections ont été entérinées par le Conseil Ecofin du 12 mai 2015[8]. La dernière actualisation en date avait eu lieu en 2012 dans le cadre de la 13ième actualisation du PSC. Alors que cette dernière actualisation comprenait pour la première fois une prise en compte des effets positifs sur la soutenabilité à long terme des finances publiques de la réforme du système de pension qui allait entrer en vigueur à partir du 1ier janvier 2013, la présente actualisation ne comporte aucun nouvel élément en termes de mesures mais ne prend en compte qu'une révision des hypothèses à long terme de l'évolution du Luxembourg d'ici 2060. La principale actualisation consiste en une révision substantielle à la hausse par Eurostat des projections de l'emploi intérieure sur la période considérée, ce qui, toute chose égale

[8] http://www.consilium.europa.eu/fr/press/press-releases/2015/05/12-ecofin-ageing-populations/

par ailleurs, allège le poids des dépenses liées au vieillissement dans la richesse nationale par rapport au PIB d'ici 2060 de 5,2% par an. Cette révision à la baisse permet de revoir l'objectif budgétaire moyen terme à la baisse d'un surplus structurel de 0,5% du PIB à un déficit de 0,5% du PIB.

Tout en prenant en compte ces nouvelles projections, le Gouvernement poursuivra les efforts en matière de régimes de pension engagés par cette réforme.

Finalement, en matière de nouvelles règles en matière de gouvernance économique européenne, il y a lieu de faire deux remarques préliminaires supplémentaires :

i) La 17ième actualisation du PSC ne contient aucune demande par le Gouvernement pour l'utilisation des clauses de flexibilité au titre de la communication de la Commission européenne datant du 13 janvier 2015[9] ;

ii) En matière de traitement des dépenses spécifiques liées à l'arrivée des réfugiées, la présente actualisation ne contient pas d'informations particulières en la matière, a fortiori n'inclut aucune demande de traitement particulier de ces dépenses dans le contexte de la surveillance budgétaire européenne par la Commission européenne ;

iii) La 17ième actualisation du PSC représente le « plan national budgétaire à moyen terme » au titre du règlement 473/2013.

[9] http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2015/FR/1-2015-12-FR-F1-1.PDF

FINANCES PUBLIQUES *selon SEC10*	2015			2016			2017			2018			2019			2020		
	en mia euros	en % du PIB	variation annuelle, en %	en mia euros	en % du PIB	variation annuelle, en %	en mia euros	en % du PIB	variation annuelle, en %	en mia euros	en % du PIB	variation annuelle, en %	en mia euros	en % du PIB	variation annuelle, en %	en mia euros	en % du PIB	variation annuelle, en %
RECETTES TOTALES	**22,288**	**42,8**	**+3,3**	**23,020**	**42,3**	**+3,3**	**23,594**	**40,6**	**+2,5**	**24,550**	**39,6**	**+4,1**	**25,606**	**39,0**	**+4,3**	**26,911**	**39,2**	**+5,1**
dont:																		
Impôts sur la production et les importations (i. indirects)	6,210	11,9	-4,6	6,313	11,6	+1,7	6,307	10,9	-0,1	6,463	10,4	+2,5	6,480	9,9	+0,3	6,644	9,7	+2,5
Impôts courants sur le revenu et le patrimoine (i. directs)	7,464	14,3	+9,6	7,933	14,6	+6,3	8,013	13,8	+1,0	8,386	13,5	+4,7	8,927	13,6	+6,5	9,586	14,0	+7,4
Cotisations sociales	6,242	12,0	+3,6	6,409	11,8	+2,7	6,807	11,7	+6,2	7,129	11,5	+4,7	7,518	11,4	+5,5	7,891	11,5	+5,0
DEPENSES TOTALES	**21,616**	**41,5**	**+4,2**	**22,611**	**41,6**	**+4,6**	**23,573**	**40,6**	**+4,3**	**24,464**	**39,4**	**+3,8**	**25,494**	**38,8**	**+4,2**	**26,621**	**38,8**	**+4,4**
dont:																		
Investissement public	2,001	3,8	+16,6	2,261	4,2	+13,0	2,245	3,9	-0,7	2,324	3,7	+3,5	2,376	3,6	+2,2	2,344	3,4	-1,3
Prestations sociales	10,316	19,8	+1,9	10,624	19,5	+3,0	11,131	19,2	+4,8	11,582	18,7	+4,1	12,126	18,5	+4,7	12,743	18,6	+5,1
Consommation intermédiaire	1,864	3,6	+7,5	1,996	3,7	+7,1	2,116	3,6	+6,0	2,195	3,5	+3,7	2,260	3,4	+3,0	2,374	3,5	+5,0
Rémunération des salariés	4,559	8,8	+4,8	4,686	8,6	+2,8	4,891	8,4	+4,4	5,076	8,2	+3,8	5,293	8,1	+4,3	5,546	8,1	+4,8
SOLDE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES	**0,672**	**1,3**		**0,409**	**0,8**		**0,021**	**0,0**		**0,086**	**0,1**		**0,112**	**0,2**		**0,290**	**0,4**	
Solde de l'administration centrale	-0,207	-0,4		-0,469	-0,8		-0,993	-1,7		-0,924	-1,5		-0,896	-1,4		-0,747	-1,1	
Solde des administrations locales	0,124	0,2		0,100	0,2		0,158	0,3		0,132	0,2		0,117	0,2		0,169	0,2	
Solde de la Sécurité sociale	0,755	1,5		0,778	1,4		0,856	1,5		0,878	1,4		0,891	1,4		0,868	1,3	
SOLDE STRUCTUREL		**2,3**			**1,9**			**0,6**			**0,0**			**0,0**			**0,6**	
DETTE PUBLIQUE BRUTE	**11,174**	**21,5**		**12,201**	**22,4**		**13,314**	**22,9**		**14,311**	**23,1**		**15,269**	**23,2**		**16,104**	**23,5**	

INDICATEURS MACROECONOMIQUES	2015	2016	2017	2018	2019	2020
CROISSANCE						
PIB réel (en %)	4,8	2,9	4,5	4,9	3,5	2,3
PIB nominal (en %)	6,5	4,5	6,8	6,8	5,9	4,6
PIB nominal (niveau, en mia euros)	52,057	54,389	58,080	62,038	65,680	68,672
EVOLUTION DES PRIX						
Inflation IPCN (en %)	0,5	0,2	1,6	1,7	1,9	2,0
EMPLOI						
Croissance de l'emploi intérieur (en %)	2,5	2,9	2,4	3,3	3,2	2,2
Taux de chômage (définition ADEM, en %)	6,8	6,4	6,6	6,0	6,0	6,7

II. SITUATION ECONOMIQUE ET PREVISIONS MACROECONOMIQUES[10]

II.1. L'environnement macro-économique au niveau européen

Les prévisions pour l'économie européenne et pour la zone euro donnent raison d'un optimisme prudent. Au cours de 2016, l'activité économique devrait connaître un certain ralentissement dans l'Union européenne et dans la zone euro, avant de s'accélérer de façon plus marquée en 2017.

La baisse des prix pétroliers, la dépréciation de l'euro, le maintien d'une politique monétaire accommodante par la BCE sont autant de facteurs qui influent positivement sur la conjoncture européenne. En même temps, un environnement peu propice aux investissements et un taux de chômage élevé dans certains Etats membres et plus particulièrement un chômage de jeunes très élevé continuent à peser sur le développement économique en zone euro et dans l'UE des 28. Des efforts supplémentaires au niveau de réformes structurelles et de la consolidation différenciée des finances publiques restent à faire pour des Etat membres afin d'améliorer leur croissance potentielle.

II.2. La situation économique au Luxembourg au court et moyen terme

Les niveaux de croissance au Luxembourg sont très influencés par le profil de croissance international, en particulier de la zone euro : après une croissance réelle du PIB de 4,8% en 2015, l'économie luxembourgeoise est susceptible de connaître un léger ralentissement à 2,9% en 2016 pour rebondir ensuite à 4,5% en 2017. A moyen terme, le profil est quelques peu descendant : de 4,9% en 2018, 3,5% en 2019 et 2,3% en 2020. En termes nominaux, la croissance moyenne sur la période 2017-2020 s'établirait à 6% du PIB.

Le profil à court à moyen terme peut s'expliquer par un certain nombre de facteurs :

- le profil de croissance retenu pour la zone euro;
- une sortie progressive de la politique monétaire accommodante dans la zone euro, sous l'effet d'une hausse progressive des taux d'intérêt à partir de 2018 ;

[10] Les prévisions macroéconomiques sous-jacentes à l'actualisation du PSC sont produites par le STATEC sur base de la date-limite du 6 avril 2016.

- des indices boursiers avec une croissance plus modérée de 1,4% ce qui en dessous de la croissance moyenne de l'indice boursier de la zone euro (STOXX 50) de 6,5% sur la période 2017-2020[11].

Ce profil de croissance est accompagné par un développement positif sur le marché du travail :

- Après une croissance de 2,5% de l'emploi total national en 2015, l'emploi continue à connaître une dynamique accélérée avec un taux de croissance de 2,9% en 2016. Sur le moyen terme, l'emploi est censé croître en moyenne de 2,8% par an ce qui reste en-deçà de la moyenne historique (3,2% sur 1990-2014) mais qui représente une amélioration par rapport aux années plus récentes (2,3% sur la période 2010-2014). Le secteur financier restera un moteur de la croissance de l'emploi avec une croissance moyenne de 3,1% sur la période 2017-2020 ;

- Par conséquent, le taux de chômage[12] sur l'intégralité de la période 2016-2020 devrait continuer à décroître, après 6,8% en 2015, de 6,4% en 2016 à 6,0% en 2019 pour remonter légèrement en fin de période.

Ces développements ont lieu dans un environnement de faible inflation, entraîné, entre autres par la baisse du prix du pétrole et la politique de faible taux d'intérêts de la Banque Centrale Européenne (BCE). L'inflation, mesurée par l'indice des Prix à la Consommation National (IPCN), s'élevait à 0,5% en 2015 et devrait diminuer à 0,2% en 2016 pour reprendre progressivement à moyen-terme, i.e. 1,8% en moyenne pour la période 2017-2020.

La croissance potentielle de l'économie luxembourgeoise est estimée à 3,2% en moyenne sur la période 2016-2020 alors qu'au début des années 2000 elle était encore estimée à 3,5-4%. Le PSC se base sur un scénario où la croissance réelle va osciller autour de la croissance potentielle en termes de niveau, partant, l'écart de production pouvant changer de signe au cours de la période[13].

Les prévisions du scénario central du Programme de stabilité et de croissance (PSC) ne contiennent pas de chocs négatifs, dont les conséquences sont difficiles à quantifier, notamment un « Brexit ». De manière similaire, le Plan d'investissement dit « Juncker » représente un « risque » à la hausse et n'a pas été considéré dans les présentes projections.

[11] Une évolution négative de l'indice boursier de -10% en 2016 explique également le léger recul de la croissance en 2016.
[12] Définition ADEM
[13] L'écart de production est ainsi estimé négatif en 2016, 2017, 2020 et positif en 2018 et 2019.

En matière de l'indexation automatique des salaires, l'échéancier estimé des tranches indiciaires pour la période est le suivant : premier trimestre 2017, troisième trimestre 2018 et quatrième trimestre 2019.

III. SITUATION BUDGETAIRE ET DETTE PUBLIQUE

III.1. Orientations générales de la politique budgétaire

La crise économique et financière a impliqué une détérioration de la situation des finances publiques du Luxembourg. Malgré cette détérioration, le Luxembourg a réussi à maintenir sa situation des finances publiques dans le volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance en préservant une marge de sécurité budgétaire par rapport à la valeur de référence de 3% prévue à l'article 126 TFUE. En particulier, au cours de la période, le solde structurel a continué à respecter l'objectif budgétaire à moyen terme d'un surplus de 0,5% du PIB. Simultanément, la dette publique brute a progressé aussi bien en niveau absolu et en pourcentage du PIB, mais elle reste relativement faible et nettement en-dessous du seuil maximal d'endettement de 60% du PIB prévu par le Pacte de stabilité et de croissance.

Toutefois, la crise économique et financière a fragilisé la situation des finances publiques, et le Luxembourg est confronté à une série de défis à caractère structurel :

- La diminution de la croissance potentielle s'est renforcée dans le sillage de la crise économique et financière implique une réduction structurelle du taux de croissance des recettes publiques ;

- Le moteur de la croissance économique, i.e. le secteur financier, est exposé à un certain nombre d'ajustements qui représentent des risques sur la croissance économique du pays ;

- Les discussions BEPS font apparaître de nouveaux défis pour la stabilité de l'environnement fiscal à Luxembourg, dont l'impact reste difficile à prévoir à ce stade ;

- En outre, le degré d'ouverture élevé de l'économie luxembourgeoise et sa spécialisation dans le domaine des services financiers impliquent que les recettes publiques sont sujettes à une forte volatilité ;

- Les dépenses publiques sont rigides à la baisse et une part importante des dépenses publiques est caractérisée par une croissance « autonome » et indépendante de l'évolution du cycle économique.

Malgré la mise en œuvre d'une importante réforme du système de pension et la révision récente à la baisse des coûts liés au vieillissement de la population, le vieillissement démographique exercera une forte pression à la hausse sur les dépenses publiques et les passifs implicites qui s'en dégagent restent élevés en valeur absolue et en comparaison internationale. A côté de ces éléments structurels, les finances publiques luxembourgeoises ont été impactées négativement à partir de 2015 par un changement de régime en matière de TVA appliquée aux activités de commerce électronique.

En dépit de tous ces risques structurels et de ce choc intervenu pour 2015, il s'avère que la situation des finances publiques, à court terme, s'est développée d'une manière plus positive que prévue au cours des dernières années 2014-2016. Ainsi, selon les dernières projections, le profil du solde de l'administration publique est estimé comme suit par rapport à la 16ième actualisation du PSC en avril 2015: en 2014, un surplus de 1,7% du PIB au lieu de 0,6% du PIB ; en 2015, un surplus de 1,3% du PIB au lieu de 0,1% du PIB ; et en 2016, un surplus de 0,8% du PIB au lieu de 0,7% du PIB. Il s'agit donc d'une amélioration cumulée de quelque 1300 millions euros ou 2,4% du PIB[14] en trois ans.

Face à ces défis, à court et moyen terme, et face à cette amélioration substantielle de la situation des finances publiques au cours des dernières années 2014-2016, le Gouvernement poursuit une stratégie budgétaire qui vise deux principaux objectifs budgétaires, i.e. i) le respect de l'objectif budgétaire à moyen terme au cours de la période de projection sur base d'une révision à la baisse de l'objectif budgétaire à moyen terme d'un surplus de 0,5% du PIB à un déficit de 0,5% du PIB à partir de 2017[15], ii) une stabilisation de la dette publique brute bien en-dessous de 30% du PIB.

La politique budgétaire du Gouvernement au cours des prochaines années sera marquée par les accents suivants :

- Poursuite du respect des objectifs budgétaires principaux à moyen terme, i.e. respect de l'objectif budgétaire à moyen terme d'un déficit de 0,5% du PIB et stabilisation de la dette publique brute en-dessous de 30% du PIB ;

- Continuation de la mise en œuvre de la politique de consolidation entamée en 2015 pour contre-financer les pertes de revenus liées au commerce électronique. L'impact budgétaire réévalué de cette stratégie suit le profil suivant : 383 millions euros ou 0,7% du PIB en 2015, 585 millions euros ou 1,1% du PIB en 2016, 723 millions euros ou 1,2% du PIB en 2017, 809

[14] En termes de PIB 2016.
[15] Le Gouvernement continue ainsi à respecter son premier objectif budgétaire du programme gouvernemental d'un retour à l'objectif budgétaire à moyen terme, sauf que ce dernier, sous l'effet des dernières prévisions des coûts liés au vieillissement de la population, est révisé à la baisse d'un surplus de 0.5% (qui est mentionné explicitement dans le programme gouvernemental) à -0,5% à partir de 2017.

millions euros ou 1,3% du PIB en 2018, 842 millions euros ou 1,3% du PIB en 2019 et 874 millions euros ou 1,3% du PIB en 2020[16].

- Entrée en vigueur d'une réforme fiscale à partir de janvier 2017 couvrant à la fois les personnes physiques et les personnes morales. L'impact budgétaire agrégé net de toutes les mesures suit le profil suivant sur toute la période : -373 millions euros ou 0,6% du PIB en 2017, -503 millions euros ou 0,8% du PIB en 2018, -524 millions euros ou 0,8% du PIB en 2019 et -524 millions euros ou 0,8% du PIB en 2020. Ce profil se construit sur plusieurs éléments :

    - Il représente une quantification « prima facie » de l'impact des mesures, i.e. les effets dynamiques liés à de possibles effets indirects sur les principales variables macroéconomiques et sur les finances publiques aussi bien que des effets dynamiques liés à la croissance des bases fiscales sous-jacentes ne sont pas pris en compte dans la quantification ;

    - Il représente l'impact net, ce qui veut dire qu'il contient à la fois des mesures qui représentent des baisses d'impôts et des mesures qui sont susceptibles de générer davantage de recettes.

- Préservation d'un niveau d'investissement public élevé que le Gouvernement considère comme important pour le développement de la croissance potentielle de l'économie du Luxembourg. Cette politique d'investissements élevés se justifie également par l'augmentation régulière de la population ainsi que des nouveaux emplois créés année après année.

Finalement, dans ses orientations budgétaires à moyen terme, le Gouvernement ne soumet pas de demande d'utilisation des différentes clauses de flexibilité telles que la Commission les a présentées dans sa communication du 13 janvier 2015[17] et pour lesquelles le Conseil et la Commission ont entériné une interprétation commune de leur application en décembre 2015[18]. En outre, la présente actualisation ne contient pas de données spécifiques sur le coût lié à l'accueil des réfugiés. Compte tenu des volumes financiers engagés plutôt faibles, le Gouvernement, dans le contexte de la présente actualisation, ne demande pas à la Commission européenne d'analyser si les clauses existantes en matière de flexibilité dans les règles du Pacte de stabilité et de croissance pourraient être invoquées.

[16] Plus de détails peuvent être trouvés sous le lien suivant:
http://www.chd.lu/wps/PA_ArchiveSolR/FTSShowAttachment?mime=application%2fpdf&id=1346424&fn=1346424.pdf
[17] http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/2015-01-13_communication_sgp_flexibility_guidelines_en.pdf
[18] http://www.consilium.europa.eu/fr/meetings/ecofin/2015/12/08/

En matière de soutenabilité des finances publiques, en outre des effets positifs de la réforme de pension entrée en vigueur au 1er janvier 2013, il convient de relever que la dette publique brute demeure à un niveau absolu peu élevé en comparaison internationale et que l'Etat et la sécurité sociale détiennent des actifs financiers d'une valeur > 35% du PIB.

III.2. Objectif budgétaire à moyen terme

Le pacte de stabilité et de croissance (PSC) est constitué par un ensemble de règles qui ont pour objet d'encadrer les politiques budgétaires des pays qui font partie de l'Union économique et monétaire.

Par ailleurs, le Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union européenne appelé encore Traité budgétaire, qui a été signé le 2 mars 2012 par les Etats membres de l'Union européenne, à l'exception du Royaume-Uni et de la République tchèque, vise à préserver la stabilité de la zone euro.

L'encadrement des politiques budgétaires des Etats membres constitue un instrument déterminant en vue de la réalisation de l'un des objectifs essentiels du Traité budgétaire qui consiste à assurer la discipline budgétaire des Etats membres pour éviter l'apparition de déficits excessifs et pour contribuer ainsi à la stabilité monétaire.

Les objectifs budgétaires à moyen terme (OMT) sont différenciés afin de pouvoir prendre en compte la diversité des situations économiques et budgétaires des Etats membres.

Les objectifs budgétaires sont par ailleurs exprimés en termes structurels afin de pouvoir tenir compte des effets directs du cycle économique ainsi que des évènements exceptionnels (voir encart méthodologique N°1 pour plus de détails).

Conformément aux conclusions du Conseil européen de mars 2005, l'objectif à moyen terme est différencié selon les États membres de manière à tenir compte de la diversité des positions et développements économiques et budgétaires ainsi que des degrés divers du risque budgétaire par rapport à la soutenabilité des finances publiques, compte tenu également des changements démographiques prévisibles.

Les critères et modalités pour prendre en compte les changements démographiques prévisibles ont été approuvés par le Conseil Ecofin en juillet 2009.

Tous les trois ans, chaque Etat membre a pour obligation d'arrêter la valeur de son OMT et de l'inscrire dans la trajectoire d'ajustement conduisant à sa réalisation, ceci dans le cadre de l'actualisation de son programme de stabilité. La dernière révision ayant eu lieu en 2013, la

prochaine actualisation de l'OMT qui porte sur la période 2017-2019, est faite dans le cadre de la présente actualisation du programme de stabilité.

Conformément à la méthodologie agréée, la Commission a calculé les valeurs de référence minimum qui sont à respecter par les Etats membres pour ce qui est de la fixation de leur objectif budgétaire à moyen terme pour la période 2017 à 2019[19]. Pour le Luxembourg, cette valeur de référence minimum de l'OMT s'élève à un déficit de 1% du PIB selon les règles du Pacte de stabilité et de croissance et à un déficit de 0,5% du PIB selon les exigences du Traité budgétaire[20].

En vertu de ces obligations émanant du Traité budgétaire, le Gouvernement décide de fixer l'OMT à un déficit de 0,5% du PIB pour la période 2017-2019.

III.3. La situation budgétaire en 2015 et en 2016

Pour les années 2015 et 2016, la présente actualisation du PSC se base sur les estimations les plus récentes disponibles[21].

La situation en 2015 a connu une légère détérioration par rapport à la situation en 2014 : ainsi le solde de l'administration publique passe d'un surplus de 834 millions euros ou 1,7% du PIB en 2014 à un surplus de 672 millions euros ou 1,3% du PIB en 2015. L'évolution au niveau des différents sous-secteurs se présente de la manière suivante : pour l'administration centrale, une détérioration du déficit de 78 millions euros ou 0,2% du PIB à 207 millions euros ou 0,4% du PIB[22]; pour l'administration locale, une réduction du solde nominal de 158 millions euros ou 0,3% du PIB en 2014 à 124 millions euros ou 0,2% du PIB en 2015 ; pour la sécurité sociale, une stabilisation en niveau du solde de la sécurité sociale de 755 millions (1,6% du PIB en 2014 et 1.5% en 2015) Ainsi, on constate qu'une grande partie des variations s'est produite au niveau de l'administration centrale.

L'année budgétaire 2015 a surtout été impactée par trois facteurs :

- Le changement de régime de TVA applicable au commerce électronique[23] à partir du premier janvier 2015: l'impact de ce changement a été important : ainsi les pertes en 2015 sont aujourd'hui estimées à 522 millions euros ou 1,0% du PIB[24] ;

[19] La Commission calcule les valeurs minima, ce qui n'implique pas qu'un Etat membre ne puisse fixer un OMT plus ambitieux que ce minimum calculé.
[20] Lire en particulier les articles 3.1.b et d : http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/legal_texts/index_en.htm
[21] Ce qui implique que des changements peuvent apparaître entre les chiffres notifiés le 1ier avril 2016 à Eurostat dans le cadre de la procédure sur les déficits excessifs et les chiffres retenus pour la présente actualisation. Ces différences s'expliquent essentiellement par la prise en compte d'informations au niveau du PSC qui n'étaient pas disponibles lors de la finalisation de la notification fin mars.
[22] La différence entre le PSC et la notification provient de l'administration centrale, en particulier de la prise en compte de la caisse transactionnelle pour les impôts courants en 2015 pour le PSC contrairement à la notification.
[23] Pour plus de détails, cf la précédente actualisation du PSC : http://www.mf.public.lu/publications/programme/16e_progr_stabilite_croissance.pdf .

- La politique discrétionnaire mise en place par le Gouvernement avec le paquet TVA et le « Zukunftspak » à partir du premier janvier 2015 pour contrecarrer en partie les pertes attendues dues au changement de régime de TVA applicable au commerce électronique. Aujourd'hui, l'impact de ces mesures est estimé à 383 millions euros pour 2015[25].

- Les conditions macroéconomiques favorables : ainsi, un taux de croissance nominal du PIB de 6,5% autant que de bonnes conditions pour les marchés financiers, i.e. l'indice boursier Eurostoxx 50 a connu une croissance de 9,5% sur l'année, ou une inflation revue à la baisse ont joué un rôle positif pour les finances publiques ;

Il s'avère que la situation des finances publiques s'est développée d'une manière plus positive que prévue au cours des dernières années 2014-2016. Ainsi, selon les dernières projections, le profil du solde de l'administration publique est estimé comme suit par rapport à la 16ième actualisation du PSC en avril 2015: en 2014, un surplus de 1,7% du PIB au lieu de 0,6% du PIB ; en 2015, un surplus de 1,3% du PIB au lieu de 0,1% du PIB ; et en 2016, un surplus de 0,8% du PIB au lieu de 0,7% du PIB. Il s'agit donc d'une amélioration cumulée de quelque 1300 millions euros ou 2,4% du PIB[26] en trois ans.

Pour 2016, la situation des finances publiques est essentiellement caractérisée par la présence continue des mêmes facteurs qui ont joué un rôle important en 2015 : i) les conditions macroéconomiques, ii) la perte des recettes liées au commerce électronique, iii) la continuation de la mise en œuvre de la stratégie de contre-financement qui ne prévoit pas de nouvelles mesures par rapport aux plans initiaux et dont l'impact cumulé est estimé à 585 millions en 2016. La conjonction de ces facteurs mène à une actualisation des finances publiques pour 2016 qui se base sur les actualisations présentées dans la notification du 1ier avril 2016 avec quelques ajustements[27].

Ainsi, le solde de l'administration publique connaît une détérioration passant d'un surplus de 672 millions euros ou 1,3% du PIB en 2015 à un surplus de 409 millions euros ou 0,8% du PIB en 2016. L'évolution au niveau des sous-secteurs se présente comme suit : un agrandissement du déficit de l'administration centrale passant de 207 millions euros ou 0,4% du PIB en 2015 à 469 millions euros ou 0,8% du PIB en 2016 ; au niveau de l'administration locale, le solde passe d'un surplus de 124 millions euros ou 0,2% du PIB en 2015 à un surplus de 100 millions euros ou 0,2% du PIB en 2016 ;

---

[24] Ce montant correspond au déchet fiscal budgétaire.
[25] Le détail de l'impact sera présenté lors du dépôt du projet de loi sur le compte général tel que demandé par la Chambre des députés.
[26] En termes de PIB 2016.
[27] Les ajustements mènent à une amélioration du solde de 200 millions ou 0,4% du PIB au niveau de l'administration centrale. La plus grande partie de ces ajustements est imputable à la prise en compte des effets de la caisse transactionnelle du côté des recettes (plus de 85%) ; le reste des ajustements provient des dépenses (réajustements de l'investissement et des dépenses de pensions de l'Etat).

finalement le surplus de la sécurité sociale s'améliore de 755 millions euros ou 1,5% du PIB en 2015 à 778 millions euros ou 1,4% du PIB[28].

Pour l'administration centrale, la dégradation est liée à une croissance plus rapide des dépenses que des recettes : le taux de croissance des dépenses passe de 4,0% à 5,6% de 2015 à 2016 quand celui des recettes passe de 3,2% à 4,0% à la même période. Du côté des dépenses, les catégories liées à l'investissement et à la consommation intermédiaire contribuent fortement à l'accélération des dépenses : +17% pour la formation de capital, +19% pour les transferts en capital à payer, + 8,2% pour la consommation intermédiaire.

Concernant le respect des règles budgétaires dans le volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance sur la période 2015-2016, il convient de remarquer que[29] :

- en 2015 : le solde structurel avec un surplus de 2,3% du PIB est largement au-dessus de l'objectif budgétaire à moyen terme de 0,5% du PIB ; quant à la règle sur les dépenses, le taux de croissance réel des dépenses ajustées de 0,4% est inférieur au taux de référence de 2,9%[30];

- en 2016, le solde structurel passe à 1,9% du PIB, ce qui est compatible avec l'objectif budgétaire à moyen terme ; quant à la règle sur les dépenses, le taux de croissance réel des dépenses ajustées de 2,1% est inférieur au taux de référence de 3,1%.

III.4. La situation budgétaire de l'administration publique en 2017-2020

L'évolution à moyen terme des finances publiques à partir de 2017 est caractérisée par un certain nombre de facteurs :

- le développement de l'environnement macroéconomique: sur la période considérée, les conditions macroéconomiques connaissent une forte dynamique en début de période pour se tasser par la suite, i.e. le taux de croissance réel passerait de 4,5% en 2017 à 4,9% en 2018 avant de baisser à 3,5% en 2019 et 2,3% en 2020 et le taux de croissance de l'emploi intérieur passerait de 2,4% en 2017 à 3,3% en 2018 pour baisser ensuite à 3,2% en 2019 et 2,2% en 2020 ; dans une logique de scénario à politique inchangée, un tel scénario aurait un impact sur les finances publiques, notamment du côté des recettes ;

[28] Pour des raisons d'arrondies, la somme en pourcentage des sous-secteurs ne colle pas exactement
[29] Toutefois, tant que la règle sur le solde structurel du volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance est respectée, le non-respect de cette seconde règle sur les dépenses n'entraîne pas de conséquences en termes de procédure.
[30] Sur base de la prévision de l'hiver 2016 de la Commission européenne.

- l'impact de la politique discrétionnaire de la mise en œuvre de la stratégie de consolidation dont l'effet cumulatif est grandissant sur la période[31] ;

- la réforme des finances dans le secteur communal ;

- l'impact progressif de la réforme fiscale.

Concernant la réforme fiscale, il y a lieu de préciser tout d'abord l'impact agrégé net sur le solde de l'administration publique qui suit le profil suivant :

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

Ces estimations d'impact sont basées sur une approche « prima facie ».

Quant aux mesures spécifiques, plus de détails peuvent être trouvés sous le lien suivant : http://www.reforme-fiscale.public.lu/fr/index.html .

Notons finalement qu'en matière de fiscalité portant sur les personnes morales, la réforme fiscale, a fortiori les estimations des recettes à partir de 2017, se basent sur l'hypothèse d'une absence d'un impact négatif des modifications à attendre en matière de BEPS.

Quant à la réforme des finances publiques au niveau du secteur communal, d'un point de vue budgétaire, elle n'est pas supposée représenter d'impact immédiat sur le solde des administrations publiques alors qu'elle induit des transferts accrus de l'administration centrale vers le secteur de l'administration communale : ainsi le solde de l'administration centrale connaîtra une détérioration de

[31] Cf supra.

96 millions euros en moyenne sur la période 2017-2020 alors que, de manière corollaire, celui de l'administration communale s'améliore de 96 millions euros.

En 2017, la situation budgétaire est surtout impactée par les effets de la réforme fiscale. C'est pourquoi le solde de l'administration publique passe d'un surplus de 0,8% en 2016 ou 409 millions euros à 0,8% du PIB ou 21 millions euros en 2017. Cette détérioration est imputable à l'évolution au niveau de l'administration centrale, où le déficit passe de 469 millions euros ou 0,8% en 2016 à 993 millions euros ou 1,7% en 2017. Parallèlement, les autres sous-secteurs de l'administration connaissent une légère amélioration : le solde de l'administration communale passe d'un surplus de 100 millions euros ou 0,2% du PIB en 2016 à 158 millions euros ou 0,3% du PIB en 2017 et celui de l'administration de la sécurité sociale de 778 millions euros ou 1,4% du PIB en 2016 à 856 millions euros ou 1,5% du PIB en 2017.

A partir de 2018, la situation des finances publiques reste stable, i.e. surplus de 0,1% du PIB respectivement 0,2% du PIB en 2018-2019 tout en connaissant une légère amélioration en fin de période avec un surplus de 290 millions euros ou 0,4% du PIB. Toutefois, ce profil au niveau de l'administration publique couvre des évolutions contraires au niveau des sous-secteurs de l'administration publique : une amélioration progressive du solde de l'administration centrale dont le déficit passe de 993 millions euros ou 1,7% en 2017 à 747 millions euros ou 1,1% en 2020 est accompagnée d'une stabilisation du surplus de l'administration de la sécurité sociale en niveau et d'une légère baisse en termes de pourcentage du PIB, i.e. le surplus passe de 856 millions euros ou 1,5% en 2017 à 868 millions euros ou 1,3% en 2020.

L'amélioration progressive du solde de l'administration centrale est surtout imputable aux hypothèses relatives aux i) la formation de capital qui connaîtrait un taux de croissance moyen sur la période 2018-2020 de 1,5%, i.e. une stabilisation à un niveau élevé à 3,6% du PIB en moyenne sur la période, ii) le rétablissement d'une trajectoire dynamique à la normale des recettes avec un taux de croissance moyen sur la période 2018-2020 de 4,2% où surtout la catégorie des impôts courants retrouverait une trajectoire normale en fin de période avec une taux de croissance moyen de 6,2% sur les années 2018-2020.

Quant aux règles du volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance, la trajectoire décrite produit les résultats suivants :

- au cours de la période 2017-2020, le solde structurel respecte globalement la principale règle du volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance, à savoir que le solde structurel va être supérieur à un déficit de 0,5% du PIB sur la période : 0,0% en 2018-2019 et 0,6% en 2020;

- En 2017, la détérioration du solde structurel est imputable à la dégradation du solde nominal des pertes de recettes liées à la réforme fiscale en 2017 et à la fermeture de l'écart de production qui passe de -2,5% du PIB en 2016 à -1,3% en 2017 ; en dépit de l'amélioration progressive du solde nominal sur la période 2018-2020, qui passe de 0,1% en 2018 à 0,2% et 0,4% en 2019 et 2020, l'évolution du solde structurel reste influencé par l'impact négatif d'un écart de production qui s'améliore, passant à un surplus de 0,2% du PIB respectivement 0,4% du PIB en 2018 et 2019 avant de s'ouvrir à nouveau en 2020 avec -0,5% du PIB. Par conséquent, le solde structurel reste en équilibre en 2018 et 2019 avant de s'améliorer en 2020 de nouveau à 0,6% du PIB ;

- Quant à la règle sur les dépenses, sur la période 2017-2020, la trajectoire des finances publiques serait en conformité avec les taux de référence sur toute la période sauf en 2017, où il y aurait une déviation significative de 263 millions euros ou 0,5% du PIB, ce qui est surtout imputable à l'impact de la réforme fiscale [32].

Encart méthodologique Nr. 1 :
Solde structurel et estimations de l'écart de production

Le pacte de stabilité et de croissance (PSC) est un ensemble de règles visant à faire en sorte que les pays de l'Union européenne préservent des finances publiques saines et coordonnent leurs politiques budgétaires.

Une partie des règles du pacte de stabilité et de croissance visent à éviter que les politiques budgétaires ne prennent des orientations susceptibles de poser problème, tandis que d'autres doivent permettre de corriger les déficits budgétaires excessifs ou de réduire les dettes publiques trop élevées.

Les règles du volet préventif du pacte de stabilité et de croissance lient les gouvernements de l'UE à leurs engagements à l'égard de politiques budgétaires saines et à la coordination en imposant à chacun le respect d'un objectif budgétaire appelé «objectif budgétaire à moyen terme (OMT)».

Ces objectifs de déficit (ou d'excédent) budgétaire sont définis en termes structurels, ce qui signifie qu'ils prennent en considération les fluctuations du cycle économique mais pas les effets des mesures exceptionnelles et autres mesures temporaires.

Le solde structurel a donc pour finalité de déterminer le solde des administrations politiques en l'absence de toute répercussion liée au cycle économique et en l'absence des mesures ponctuelles et temporaires.

En vue de déterminer le solde structurel il importe donc d'évaluer l'incidence des variations de la

[32] Pour 2017, le taux de croissance ajusté s'élève à 4,4% contre un taux de référence de 3,2% ; pour 2018, le taux de croissance ajusté s'élève à 2,7% contre un taux de référence de 3,3% ; pour 2019, le taux de croissance ajusté s'élève à 2,0% contre un taux de référence de 3,4% et pour 2020, le taux de croissance ajusté s'élève à 2,3% contre un taux de référence de 3,5%.

conjoncture sur les soldes publics. L'écart de production est l'instrument qui permet d'évaluer la différence entre le PIB effectif et le PIB potentiel.

Le déficit structurel est devenu au fil des années et au fil des réformes un enjeu majeur pour les finances publiques. Pourtant les discussions et les interrogations sur la méthode de calcul persistent.

Ainsi qu'il est plus amplement décrit au Vade Mecum sur le Pacte de Stabilité et de Croissance publié en mars 2016 par la Commission européenne[33], l'équation de base pour passer du solde nominal au solde structurel s'écrit de la manière suivante

Solde structurel = solde nominal – 0,445 x (écart de production)

L'écart de production (en anglais : « output gap ») mesure la différence entre l'état réel de l'économie et un état théorique dans lequel une économie utiliserait au mieux ses facteurs de production (sans tensions sur les prix et les salaires). La formule pour déterminer l'écart de production s'écrit de la manière suivante :

Ecart de production =
(niveau réel du PIB-niveau potentiel du PIB) / (niveau potentiel du PIB)

Dans cette formule de l'écart de production, le niveau potentiel représente le niveau de production d'une économie quand celle-ci se trouve dans un état « normal », i.e. en utilisant au mieux les facteurs de production (travail et capital). Une des difficultés majeures de la méthodologie consiste dans ce que la croissance potentielle (« potential growth ») et, partant, l'écart de production sont deux variables qui ne sont pas observables et qui, partant, doivent être estimées à partir de méthodes statistiques et économétriques.

Compte tenu essentiellement de la volatilité de la croissance économique dans un petit pays comme le Luxembourg, l'estimation de la croissance potentielle et de l'écart de production se caractérise par un degré d'incertitude très élevé. Pour ces raisons, il peut être utile de ne pas se focaliser sur une seule méthode pour leur estimation.

Les méthodes pour déterminer le niveau potentiel du PIB consistent en fait à décomposer le PIB en ses composantes tendancielle et conjoncturelle. Le PIB potentiel est alors assimilé à la composante tendancielle ou structurelle :

- Une première méthode applique le filtre HP ou filtre de Hodrick-Prescott à la série du PIB en volume et permet ainsi d'obtenir une estimation du PIB potentiel et donc de l'écart de production. Le filtre de Hodrick-Prescott est une méthode de lissage statistique qui isole ainsi la composante conjoncturelle de l'activité.

- Une deuxième méthode utilise une simulation de la croissance potentielle sur base du modèle macro-économétrique Modux du STATEC qui se fonde sur une fonction de production Cobb-Douglas ($Y = c \times L^{a} \times C^{(1-a)}$) et qui a recours à des filtres Hodrick-Prescott (HP) . L'écart de production est la résultante de l'estimation de la croissance potentielle et de la prévision de la croissance réelle.

[33] http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2013/pdf/ocp151_en.pdf

- La méthodologie de la COM a recours à une fonction de production du type Cobb-Douglas utilisant un filtre Kalman en tant que technique de lissage pour le calcul de la tendance en matière de productivité totale des facteurs.

La Commission laisse aux Etats membres le choix de la méthode de calcul du solde structurel, mais vérifie le respect des règles européennes en utilisant la méthodologie commune (méthodologie de la COM) développée par la Commission européenne (« output gap working group »).

Ainsi en avril 2015 dans le cadre de la 16e Actualisation du programme de stabilité et de croissance la méthodologie Modux du STATEC a été retenue.

Compte tenu que la Commission vérifie le respect des règles européennes en utilisant la méthodologie de la COM, le calcul du solde structurel utilisé en octobre 2015 dans le cadre de la préparation du projet de loi de programmation financière pluriannuelle pour la période 2015 à 2019 s'est basé sur la méthodologie de la Commission de la manière suivante:

- Dans ses prévisions de printemps, la Commission avait indiqué un écart de production pour les années 2015-2016 de même qu'une estimation de la croissance du PIB potentiel pour la période 2017-2019. Faute de prévisions du PIB nominal pour la période 2017-2019, les dernières estimations fournies par le Statec ont été reprises afin de pouvoir calculer un écart de production 2017-2019.

- Les écarts de production qui en résultaient ont été utilisés en octobre 2015 pour le calcul du solde structurel.

Après l'évaluation en novembre 2015 des projets de plans budgétaires pour 2016 soumis par les États membres de la zone euro, la Commission a constaté que le Luxembourg était un des cinq pays de la zone EURO dont le plan budgétaire était conforme aux exigences du pacte de stabilité et de croissance.

En mars 2016 dans le cadre du Vade Mecum mentionné plus haut, la Commission a donné les références précises sur l'implémentation de la méthodologie de la Commission utilisée pour vérifier le respect des règles européennes.

Ainsi avec l'aide du STATEC cette méthodologie a été appliquée aux prévisions macroéconomiques récentes du STATEC, afin de se rapprocher comme en octobre 2015 autant que possible des calculs de la Commission.

Les résultats suivants ont été obtenus et utilisés pour le calcul du solde structurel:

(en pourcentages par rapport au PIB potentiel)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Ecart de production	-2,2%	-2.5%	-1,3%	+0,2%	+0,4%	-0,5%

III.5. La dette publique

Fin 2015, la dette publique brute se chiffre à 11,2 milliards euros, soit 21,5% du PIB, ce qui est largement inférieur aux 11,7 milliards euros prévus dans la 16ième actualisation. Le Luxembourg fait partie des Etats membres avec les taux d'endettement les plus bas de la zone euro, qui restent nettement inférieurs à la valeur de référence de 60% du PIB.

L'encours des emprunts obligataires est résumé dans le tableau ci-dessous :

Tableau A: Encours des emprunts

Nom du Titre	Instrument	Date d'Emission	Maturité	Montant (Mio. d'euros)
GRAND-DUCHE 3,375%	Emprunt obligatoire	Mai 2010	Mai 2020	2.000
GRAND-DUCHE 2,25%	Emprunt obligatoire	Mars 2012	Mars 2022	1.000
GRAND-DUCHE 2,25%	Emprunt obligatoire	Mars 2013	Mars 2028	750
GRAND-DUCHE 2,125%	Emprunt obligatoire	Juillet 2013	Juillet 2023	2.000
GRAND-DUCHE 2,75%	Placement privé	Août 2013	Août 2043	300
LGB SUKUK 0,436%	Prêt institutionnel	Octobre 2014	Octobre 2019	200

De manière générale, il est prévu que les déficits récurrents de l'administration centrale sont financés par le recours à de nouveaux emprunts obligataires et/ou des prêts bancaires pour un montant total de 4.032 millions d'euros pour la période 2016-2020. De manière désagrégée, le besoin de financement se présente comme suit : 469 millions euros en 2016, 993 millions euros en 2017, 924 millions euros en 2018, 896 millions euros en 2019 et 747 millions euros en 2020. Dans le scénario repris dans le PSC, il est prévu que l'Etat central procédera à un refinancement intégral par la dette de tous les emprunts et prêts tombant à échéance dans cette période[34].

Le besoin de financement de l'administration centrale contribue donc essentiellement à la dynamique de la dette publique (et accessoirement les besoins de financement des administrations locales dont le recours à l'emprunt est néanmoins strictement réglé par la loi)[35].

[34] Le profil des refinancements sur la période est comme suit : 400 millions en 2016, 132 millions en 2017, 700 millions en 2018 et 200 millions en 2019, 2000 millions en 2020.

[35] Pour 2016, la trajectoire de la dette ne prend pas seulement en compte le déficit estimé au niveau de l'administration centrale, mais se base aussi sur une hypothèse de l'émission d'un emprunt de 1500 millions euros qui servira à financer le déficit et d'autres opérations financières qui n'ont pas d'impact sur le déficit mais sur la dette, ou bien en niveau (augmentation des quotas en faveur du FMI de 280 millions euros) ou en structure (remboursement d'un crédit à l'attention de la Caisse de consignation de 230 millions euros).

En conséquence, la dette consolidée de l'administration publique augmente de 12,2 milliards euros ou 22,4% du PIB en 2016 à 16,1 milliards euros ou 23,5% du PIB en 2020[36]. Ce niveau reste largement en-deçà de l'objectif de 30% du PIB que le Gouvernement s'est fixé comme objectif à moyen terme. La notation de crédit souveraine AAA permet au Luxembourg de se refinancer à des taux relativement bas impliquant que le coût lié au service de la dette publique (c-à-d. la charge d'intérêts) reste stable autour de 0,3% du PIB.

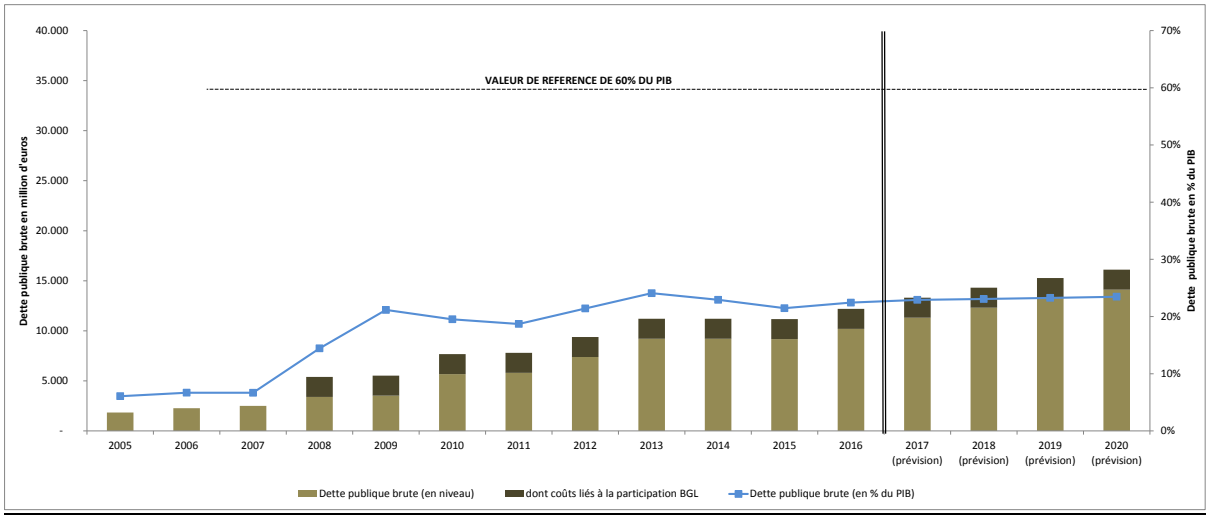
L'endettement de l'administration centrale et des administrations locales constitue le principal facteur de la dette publique. Pour le moment, la sécurité sociale est structurellement excédentaire et ses excédents sont affectés à un fonds de réserve, l'établissement public « Fonds de compensation commun au régime général de pension» qui a été institué par la loi modifié du 6 mai 2014 afin d'assurer le financement des prestations sociales. Cette réserve a atteint 16 milliards d'euros au 31 décembre 2015, soit 29,4% du PIB. Le taux d'endettement de l'administration publique est donc actuellement inférieur à la réserve de pension.

Il convient aussi de rappeler que l'Etat luxembourgeois détient une série de participations dans des sociétés commerciales et non-commerciales d'une valeur estimée à environ 10% du PIB, ce qui contribue au fait que le Luxembourg détient des actifs pour un total d'environ 38,5% du PIB qui dépassent donc les passifs de l'administration publique.

Il convient aussi de rappeler que la dette publique consolidée comprend la dette des établissements publics ainsi que les garanties accordées par l'Etat dans le cadre des contrats PPP (Loi de garantie) qui, selon une décision d'Eurostat, sont enregistrées comme des prêts imputés dans les comptes de l'administration publique.

[36] Ce profil de la dette est construit sur une hypothèse d'absence d'opérations financières ayant un impact sur la dette et non sur le déficit, comme la recapitalisation de la Banque Centrale du Luxembourg.

Figure 1 : Evolution de la dette publique brute (administration centrale)



III.6. Analyse de sensibilité

L'analyse de sensibilité se base sur deux chocs symétriques, un choc négatif et un choc positif, d'une ampleur de 0,5% au niveau du taux de croissance dans la zone euro à partir de 2017.

Choc négatif sur le taux de croissance de la zone euro

Le scénario alternatif résultant de ce choc externe négatif implique une croissance réelle à Luxembourg de l'ordre de 3,2% en moyenne au cours de la période 2017-2020, comparé à 3,8% en moyenne sur la même période dans le scénario central. Le choc en question se répercute donc de manière significative sur la croissance du Luxembourg au cours de la période de projection.

La baisse du taux de croissance de la zone euro se répercute essentiellement par 3 agrégats sur la croissance : une évolution moins favorable de l'indice boursier, une baisse du taux de croissance de l'investissement et une réduction du commerce extérieur.

Comparé au scénario central et sous l'effet d'une croissance plus faible de l'emploi, le taux de chômage se situe à un niveau plus élevé à partir de 2017 avec une augmentation progressive de 0,4% jusqu'à 2020. Sous l'effet du choc négatif le taux de chômage sera de 6,7% (+0,1%) pour 2017, 6,2% (+0,2%) pour 2018, 6,3% (+0,3%) pour 2018 et 7,1% (0,4%) pour 2020.

Ce choc négatif se répercute aussi sur les finances publiques et plus particulièrement sur le niveau des recettes publiques comparé au scénario central jusqu'en 2020. Le déficit de l'administration publique dans ce scénario alternatif se situe pour 2017 à -0,1% du PIB par rapport au déficit de +0,0% du PIB du scénario central. L'effet boule de neige de ce choc négatif implique que le déficit se chiffre à -0,3% du PIB en 2020 contre +0,4% du PIB dans le scénario central. Le Luxembourg

risquerait dès lors, en cas de choc exogène négatif sur la croissance, de s'approcher d'une situation potentielle de déficit excessif à partir de 2017.

Au niveau de la dette publique, celle-ci augmente à un rythme plus accéléré sous l'impact du choc négatif, mais reste avec +24,9% du PIB en 2020 à un niveau acceptable comparé à +23,5% du PIB dans le scénario central.

Choc positif sur le taux de croissance de la zone euro

Un impact positif du même ordre de grandeur que celui du choc négatif sur le taux de croissance de la zone euro a pour effet une croissance plus élevée au Luxembourg en entraînant un cadre macroéconomique, qui de manière générale, est plus propice à la consolidation budgétaire. Cet effet positif se traduit par un taux de croissance de 4,4% en moyenne au cours de la période 2017-2020 comparé à 3,8% dans le scénario central. La croissance plus élevée a un impact sur l'emploi dont le taux de croissance se situe en moyenne à 3% contre 2,8% dans le scénario central.

Les dépenses publiques et surtout les recettes publiques sont réactives à ce choc de croissance positif dans la zone euro, qui se répercute par les mêmes agrégats que ceux mentionnés pour l'impact négatif. Avec un effet positif sur le solde budgétaire de l'administration publique, le déficit passe de +0,0% du PIB dans le scénario central à +0,2% du PIB en 2017. Le solde de l'administration publique s'améliore en conséquence en passant de +0,1% du PIB à +0,5% du PIB en 2018, de +0,2% du PIB à +0,7% du PIB en 2019 et de +0,4% du PIB à +1,1% du PIB en 2020.
Ce choc positif a pour conséquence que le niveau de la dette publique diminue en passant sous le seuil des +23% du PIB à partir de 2018.

Tableau B : Analyse de sensibilité (choc croissance)

	2017			2018			2019			2020		
	choc -	central	choc +	choc -	central	choc +	choc -	central	choc +	choc -	central	choc +
Principales variables exogènes												
PIB zone Euro	+1,2	+1,7	+2,2	+1,1	+1,6	+2,1	+1,0	+1,5	+2,0	+0,8	+1,3	+1,8
PIB réel	+3,9	+4,5	+5,0	+4,3	+4,9	+5,6	+2,9	+3,5	+4,1	+1,7	+2,3	+2,8
Emploi total intérieur	+2,3	+2,4	+2,5	+2,9	+3,3	+3,6	+2,8	+3,2	+3,5	+1,8	+2,2	+2,5
Taux de chômage	+6,7	+6,6	+6,5	+6,2	+6,0	+5,8	+6,3	+6,0	+5,7	+7,1	+6,7	+6,3
Finances Publiques												
Administrations publiques												
Dépenses publiques totales	+23.548	+23.573	+23.598	+24.387	+24.464	+24.542	+25.328	+25.494	+25.663	+26.343	+26.621	+26.904
Recettes publiques totales	+23.488	+23.594	+23.701	+24.261	+24.550	+24.843	+25.102	+25.606	+26.121	+26.172	+26.911	+27.673
Solde des administrations publiques (en niveau)	-60	+21	+103	-125	+86	+300	-226	+112	+458	-171	+290	+768
Solde des administrations publiques (en % du PIB)	-0,1	+0,0	+0,2	-0,2	+0,1	+0,5	-0,4	+0,2	+0,7	-0,3	+0,4	+1,1
Administration centrale												
Solde de l'administration centrale (en niveau)	-1.074	-993	-911	-1.135	-924	-710	-1.234	-896	-550	-1.208	-747	-269
Solde de l'administration centrale (en % du PIB)	-1,9	-1,7	-1,6	-1,9	-1,5	-1,1	-1,9	-1,4	-0,8	-1,8	-1,1	-0,4
Dette publique brute												
Dette publique brut (en niveau)	+13.396	+13.314	+13.233	+14.522	+14.311	+14.096	+15.607	+15.269	+14.923	+16.565	+16.104	+15.626
Dette publique brut (en % du PIB)	+23,2	+22,9	+22,6	+23,8	+23,1	+22,4	+24,3	+23,2	+22,2	+24,9	+23,5	+22,0

III.7. Comparaison avec le programme de stabilité antérieur

L'actualisation entre la 16ième et la 17ième actualisation peut se résumer en deux principaux constats :

1) À court terme, jusqu'en 2016, une révision à la hausse des conditions macroéconomiques et des finances publiques.
2) À moyen terme, sur la période 2017-2019, une révision à la baisse des conditions macroéconomiques et des finances publiques.

Quant au court terme :

- Pour 2015, le solde de l'administration publique s'améliore de 0,1% du PIB à 1,3% du PIB, soit une amélioration substantielle de 1,2% du PIB : cette amélioration s'explique notamment par l'amélioration des conditions macroéconomiques : ainsi le taux de croissance nominal du PIB est revu à la hausse de 3,4% à 6,5%. La plus grande part de l'amélioration des finances publiques est par conséquent imputable à une révision à la hausse des recettes : le total des recettes de l'administration publique passe ainsi de 21.706 millions euros à 22.288 millions euros, alors que les dépenses sont revues quelque peu à la baisse passant de 21.682 millions euros à 21.616 millions euros ;

- Quant à 2016, le solde de l'administration publique est révisé légèrement à la hausse de 332 millions euros ou 0,7% du PIB à 409 millions euros ou 0,8% du PIB.

- Fin 2015, la dette publique brute se chiffre à 11,2 milliards euros, soit 21,5% du PIB, ce qui est largement inférieur aux 11,7 milliards euros prévus dans la 16ième actualisation.

Quant au moyen terme 2017-2019 :

- Le solde de l'administration publique ne fluctue que légèrement: de 0,7% du PIB en 2017, 0,8% du PIB en 2018 et 0,6% du PIB en 2019 ;

- La révision à la hausse des conditions macroéconomiques avec leur impact positif sur les finances publiques est surtout contrecarrée par l'entrée en vigueur de la réforme fiscale à partir de 2017 qui a comme effet une détérioration du solde des administrations publiques.

Tableau C: Ecarts par rapport à l'actualisation précédente du programme.

	Code SEC	Année 2015	Année 2016	Année 2017	Année 2018	Année 2019	Année 2020
Croissance réelle du PIB (%)							
16ème actualisation		3,8	3,6	3,3	3,6	3,7	…
17ème actualisation		4,8	2,9	4,5	4,9	3,5	2,3
Différence		*1,0*	*-0,7*	*1,2*	*1,3*	*-0,2*	…
Croissance nominale du PIB (%)							
16ème actualisation		3,4	4,0	4,5	4,2	3,9	…
17ème actualisation		6,5	4,5	6,8	6,8	5,9	4,6
Différence		*3,1*	*0,5*	*2,3*	*2,6*	*2,0*	…
Solde de financement (% du PIB)	EDP B.9						
16ème actualisation		0,1	0,7	0,7	0,9	0,8	…
17ème actualisation		1,3	0,8	0,0	0,1	0,2	0,4
Différence		*1,2*	*0,1*	*-0,7*	*-0,8*	*-0,6*	…
Solde structurel							
16ème actualisation		0,7	0,9	0,5	0,6	0,3	
17ème actualisation		2,3	1,9	0,6	0,0	0,0	0,6
Différence		*1,6*	*1,0*	*0,1*	*-0,6*	*-0,3*	…
Dette publique brute (% du PIB)							
16ème actualisation		23,9	24,2	24,2	24,0	23,8	…
17ème actualisation		21,5	22,4	22,9	23,1	23,2	23,5
Différence		*-2,4*	*-1,8*	*-1,3*	*-0,9*	*-0,6*	…

IV. QUALITE DES FINANCES PUBLIQUES

Le Gouvernement vise la préservation d'une situation saine des finances publiques, notamment par le bias de ses deux principaux objectifs budgétaires, i.e. le respect de l'OMT et la stabilisation de la dette publique brute en-dessous de 30% du PIB, un niveau qui reste bien en-deçà du plafond fixé par les critères de Maastricht (60% du PIB).

La stratégie budgétaire témoigne de la volonté du Gouvernement à préserver la qualité des finances publiques :

- du côté des dépenses, l'accent est mis sur des priorités qui contribuent positivement à la croissance potentielle : haut niveau d'investissement public, transferts accrus pour la formation de capital humain (réforme des bourses d'études) ;

- du côté des recettes, la réforme fiscale contient des mesures spécifiques qui vont promouvoir le développement d'activités économiques : les mesures spécifiques comme la diminution de l'IRC pour les entreprises, qui passe de 21% à 18% ou l'augmentation de la bonification d'impôt pour investissement.

En outre, la qualité des finances publiques peut être analysée à travers les éléments suivants :

- en matière de niveau des dépenses publiques par rapport au PIB, on constate que, malgré l'augmentation de la part des dépenses dans le PIB, notamment depuis l'éclatement de la crise financière et économique depuis 2008, le Luxembourg se situe encore en-dessous de la

moyenne européenne : ainsi, la part des dépenses publiques par rapport au PIB s'élevait à 43,8% en 2014 contre 49% en moyenne dans la zone euro[37] ;

- la même remarque s'applique au niveau des recettes publiques : en 2014, il s'élève à 44,4% du PIB contre 46,6% du PIB en moyenne dans la zone euro ; cette part est projetée de baisser à 39,1% en 2020.

Quant à la trajectoire à moyen terme des finances publiques, il y a lieu de remarquer que :

- La part des dépenses publiques dans le PIB est censée se stabiliser, respectivement décroître légèrement, passant de 41,5% du PIB en 2015 à 38,8% du PIB en 2020 ;

- la part des dépenses liées à la consommation intermédiaire est censée se stabiliser à 3,5% du PIB sur la période ;

- la part des dépenses liées à l'investissement public est censée décroître sensiblement de 4,2% du PIB en 2016 à 3,4% du PIB en 2020 tout en restant à un niveau élevé[38] ;

- concernant les revenus de la propriété du côté des dépenses, il s'agit de la charge de la dette que les Etats paient sur leur stock de dette brute au Luxembourg les dépenses liées au financement de la dette resteront très bases autour de 0,3% du PIB ;

- en matière de recettes, sous l'effet de la réforme fiscale, la part des impôts passe de 42,8% du PIB en 2015 à 39,2% du PIB en 2020 ; en termes de composition, la part des impôts directs passe de 14,3% en 2015 à 13,5% en 2018 pour remonter à 14% en 2020 ;

- Finalement, la qualité d'une dépense publique ne se mesure toutefois pas seulement en termes quantitatifs, i.e. les moyens qui sont dépensés pour un domaine donné, mais aussi en termes plus qualitatifs. Dans ce sens, le Luxembourg prévoit de faire évoluer son cadre budgétaire de manière à créer plus d'incitations pour les gestionnaires de la dépense publique afin d'augmenter la qualité de la dépense publique.

[37] http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/6796761/2-21042015-AP-FR.pdf/7466add3-3a70-4abb-9009-bc986a5d2c0a

[38] La baisse du niveau de l'investissement public en fin de période à un horizon t+4 est souvent liée au fait que des projets actuellement en cours seront achevés au cours de la période alors qu'ils ne sont pas, à l'heure actuelle, remplacés dans la programmation pluriannuelle faute de connaissance des priorités en quatre ans.

V. SOUTENABILITE A LONG-TERME DES FINANCES PUBLIQUES

La présente actualisation prend en compte les dernières projections en matière de dépenses liées au vieillissement qui ont été réalisées dans le cadre du groupe de travail « Ageing working group » du Comité de politique économique, et utilisées notamment pour la rédaction du « 2015 Ageing report[39] » publié en Mai 2015 (ci-après : les projections 2015).

Il y a lieu de soulever que dans les projections 2015, les dépenses liées au vieillissement pour l'année de base (2013) s'élèvent à 19,5% du PIB, soit une hausse de 1,5 points par rapport aux 18,0% du PIB projetés pour l'année 2013 dans les projections 2012[40] (soins de santé +1%, soins de longue durée +0,3%).

Pour le long terme, les projections 2015 telle que retenues par la Commission européenne se sont appuyées sur un scénario macroéconomique plus optimiste pour le Luxembourg, y inclus une augmentation significative de la croissance de l'emploi et donc de la croissance potentielle. De ce fait, les dépenses de pensions ont été revues à la baisse (effet dénominateur) de quelque 5 points de pourcents du PIB à l'horizon 2060 (de 18,6 % pour les projections 2012 à 13,4% pour les projections 2015). Par ricochet, les dépenses liées au vieillissement sont supposées diminuer à un rythme moins prononcé et atteindre 25,8 du PIB en 2060 (29,7% en 2060 pour les projections 2012). Reste à préciser que dans les deux séries de projections 2012 et 2015, l'impact estimé de la réforme des pensions de 2012 est déjà considéré et donc que la situation plus favorable au niveau des dépenses publiques à l'horizon 2060 résulte essentiellement du changement d'hypothèses à la base des projections.

[39] The 2015 Ageing Report - Economic and budgetary projections for the 28 EU Member States (2013 – 2060)
[40] Projections réalisées dans le cadre du « The 2012 Ageing Report - Economic and budgetary projections for the 27 EU Member States (2010 – 2060) »

Tableau D : Dépenses liées au vieillissement et hypothèses sous-jacentes.

-	Projection 2015			Projection 2012		
	2013	**2060**	**diff.**	**2013**	**2060**	**diff.**
Dépenses liées au vieillissement (en % PIB)	**19,5**	**25,8**	**6,2**	**18,0**	**29,7**	**11,7**
dont dépenses de pension	*9,4*	*13,4*	*4,1*	*9,7*	*18,6*	*8,8*
dont dépenses soins de santé	*4,6*	*5,1*	*0,5*	*3,6*	*4,5*	*0,9*
dont dépenses soins de longue durée	*1,5*	*3,2*	*1,7*	*1,1*	*3,1*	*2,0*
dont dépenses pour éducation	*3,3*	*3,5*	*0,2*	*3,1*	*3,1*	*0,0*
dont dépenses pour chômage	*0,7*	*0,5*	*-0,2*	*0,5*	*0,5*	*0,0*
Hypothèses						
Productivité de travail (-)	*-0,3*	*1,5*	*1,8*	*0,7*	*1,5*	*0,8*
Croissance économique	*1,4*	*1,9*	*0,5*	*2,2*	*1,7*	*-0,5*
Taux de participation total (15 – 64 ans) (en%)	*69,4*	*70,0*	*0,6*	*67,9*	*67,5*	*-0,4*
Taux de chômage (15 – 64 ans) (en %)	*5,9*	*4,2*	*-1,7*	*4,4*	*4,2*	*-0,2*
Taux d'intérêt (en % par an)	*3,5*	*3,5*	*-*	*3,5*	*3,5*	*-*

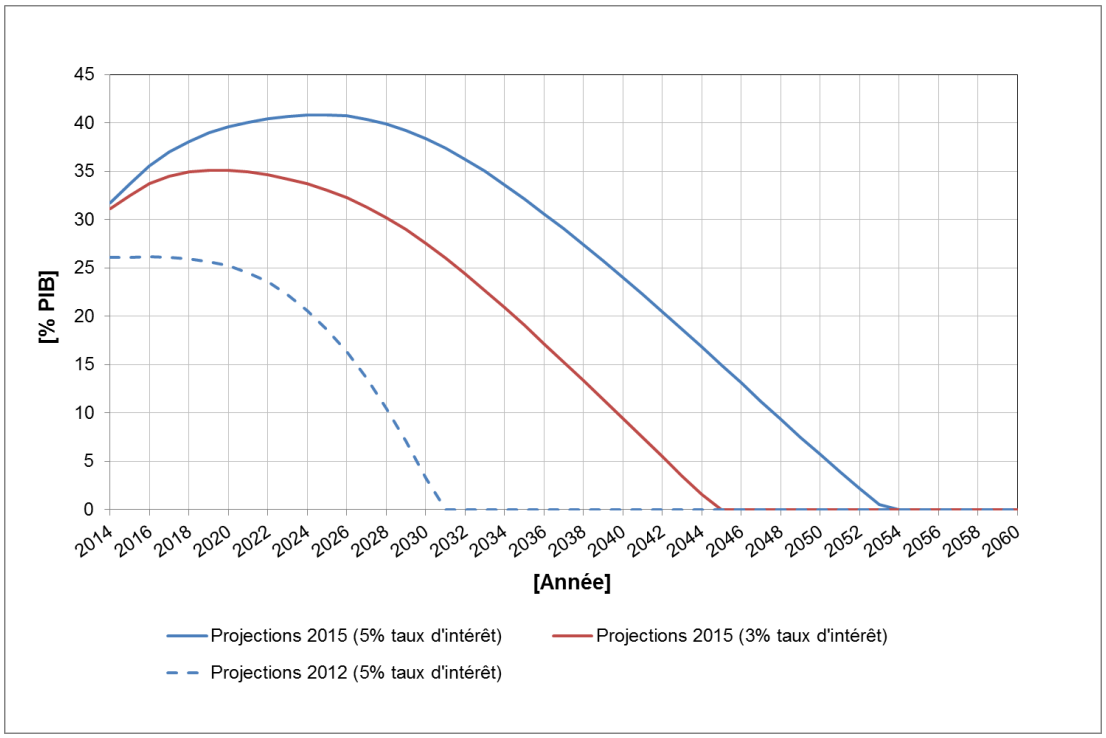
Ainsi, les différences concernant les projections démographiques, qui s'expliquent surtout par des nouvelles hypothèses sur les flux migratoires au sein de l'UE, constituent le principal moteur des différences concernant les projections des coûts liées au vieillissement. Vu l'incertitude qui caractérise une projection à long-terme et vu l'inertie des dépenses liées au vieillissement et leur impact important sur les dépenses publiques, la conception de la stratégie des finances publiques à long-terme doit s'effectuer avec un certain recul par rapport à l'amélioration de la situation que traduisent les nouvelles projections.

Le Gouvernement a mis en œuvre en 2012 une réforme de son système de pension (régime général et régimes spéciaux). La réforme, qui est entrée en vigueur au 1er janvier 2013, s'articule sur trois piliers: (i) un alignement de l'âge de retraite à l'évolution de l'espérance de vie ; (ii) une adaptation des pensions à la situation budgétaire du régime de pension ; (iii) une allocation de ressources financières supplémentaires pour pérenniser l'équilibre financier.

À partir de l'adoption de cette réforme, la dynamisation des pensions est conditionnée par les revenus de cotisations du régime. Si ceux-ci s'avèrent insuffisants et s'il faut avoir recours aux réserves du régime, l'adaptation des pensions du régime général et des régimes spéciaux à l'évolution des salaires sera réduite, soit partiellement, soit entièrement, et se limitera, dans ce dernier cas, à l'évolution du coût de la vie. De même, la liquidation de l'allocation de fin d'année dépend dorénavant de la situation financière du régime.

Le régime général dispose de réserves financières de l'ordre de 31,9% du PIB en 2014 (soit 4,3 fois les prestations annuelles de pensions). À taux de cotisation inchangé, cette réserve sera disponible au cas où les recettes en cotisations seront insuffisantes pour couvrir les dépenses de prestations. Indépendamment du scénario testé dans le 2015 « Ageing report », la réforme permet d'assurer le financement des prestations sur base des fonds accumulés dans la réserve, même sans augmentation de cotisations, au-delà de l'horizon 2040 avec une hypothèse de rendement moyen de 3% par an de la réserve. Si le rendement s'élève à 5%, le financement est assuré au-delà de 2050 (cf graphique).

Figure 2 : Réserves de pensions.



La réforme de l'assurance pension de 2012 a porté la période de couverture à 10 ans et prévoit que l'institution de surveillance (IGSS) établit au milieu et à la fin de cette période (i.e. tous les 5 ans) un bilan technique et des prévisions actuarielles afin de vérifier la concordance entre les hypothèses à la base de la réforme et la trajectoire financière actualisée du régime. En cas de dérapages sensibles de la trajectoire d'équilibre, plusieurs mesures d'alignement des dépenses sont prévues dans le cadre de nouvelles dispositions. Actuellement la réforme compense une augmentation de l'espérance de vie de trois ans sur la période 2013-2053. En cas de croissance accélérée de la longévité, les paramètres y relatifs pourront être adaptés en conséquence.

Le Gouvernement a décidé d'avancer d'une année la supervision et l'évaluation prévue par la loi. Donc, en 2016 plutôt qu'en 2017, l'IGSS présente une nouvelle étude sur la position financière du plan à moyen-terme. Parallèlement, un « Groupe des Pensions », composé des principaux acteurs, c.-à-d. de représentants du Gouvernement, de l'IGSS, de gestionnaires des régimes de pensions

(général et spéciaux) et des Chambres professionnelles, est mis en place en 2016. Ce groupe aura notamment pour mission de vérifier, sur base de l'avis actuariel établi par l'IGSS, la concordance des dispositions correspondantes à l'évolution observée de l'espérance de vie, et de présenter le cas échéant, des adaptations y relatives.

Dans ce cadre, le Gouvernement a également affiché sa volonté de fournir des incitations supplémentaires pour retarder l'âge effectif de départ à la retraite et d'activer une transition plus progressive vers la retraite :

- Réforme des régimes de pré-retraite[41] : le Gouvernement a déposé en août 2015 un projet de loi portant modification des régimes de pré-retraite[42] (solidarité, progressive et préretraite des salariés postés et des salariés de nuit, sauf ajustement). Cette réforme vise à cibler davantage les salariés qui exercent un travail difficile, et tient donc mieux compte des conditions de travail des salariés, tout en promouvant le maintien dans la vie active des personnes âgées. Plus précisément, le projet de loi prévoit ainsi l'abolition du régime de la « pré-retraite solidarité » et l'adaptation des autres régimes de pré-retraite, sauf pour le régime ajustement qui est destiné à éviter qu'un salarié âgé perde son emploi pour des raisons économiques et se retrouve au chômage avec une faible probabilité de réinsertion professionnelle.

- Reclassement professionnel[43] : La réforme du régime de reclassement interne et externe[44] est entrée en vigueur le 1er janvier 2016. L'objectif central de cette réforme est le maintien en emploi des personnes en reclassement, notamment celles âgées[45], tout en offrant une protection adéquate aux personnes les plus vulnérables. Les modifications législatives visent notamment une accélération des procédures, une meilleure préservation des droits des personnes en reclassement externe ainsi que la création des conditions nécessaires afin de privilégier le reclassement interne. L'idée étant de soutenir l'effort des entreprises dans l'amélioration des conditions de travail, de favoriser le reclassement interne, c'est-à-dire à l'intérieur des entreprises, au reclassement externe et surtout d'améliorer la réinsertion en emploi des personnes reclassées. La réforme contribuera ainsi à accroitre le taux d'emploi des personnes âgées, de réduire le taux de chômage de longue durée – nombreux demandeurs d'emploi de longue durée étant en reclassement externe (42.5%) – de rendre le système de reclassement plus efficace et efficient et d'offrir une protection adéquate aux personnes les plus vulnérables.

[41] Cf. Plan national pour une croissance intelligente, durable et inclusive (PNR), 2016 – Section 3.2
[42] Dossier parlementaire n° 6844.
[43] Cf. Plan national pour une croissance intelligente, durable et inclusive (PNR), 2016 – Section 3.2
[44] Loi du 23 juillet 2015
[45] 50,1% des personnes en reclassement externe ont plus de 50 ans.

- La gestion de la pyramide des âges au sein d'une entreprise[46] étant un facteur clé, aussi pour le maintien dans la vie active des personnes âgées, le gouvernement a pris l'initiative d'élaborer un dispositif législatif en la matière, tout en préservant une large marge de manœuvre aux partenaires sociaux afin de pouvoir tenir compte des spécificités sectorielles, voire permettre des approches tenant compte des problèmes spécifiques d'une entreprise individuelle. Le projet de loi portant introduction d'un paquet de mesures en matière de politique d'âges[47], qui est actuellement dans la procédure législative, prévoit une obligation pour les employeurs de plus de 150 salariés d'élaborer un plan de gestion des âges qui doit porter sur au moins 3 des points suivants : le recrutement des salariés âgés, l'anticipation de l'évolution des carrières professionnelles, l'amélioration des conditions de travail, l'accès à la formation continue ou encore la transmission des savoirs et compétences. Des incitatifs financiers sont prévus pour les entreprises en question, de même que pour celles ne tombant pas sous l'obligation légale mais qui appliquent un plan de gestion des âges sur une base volontaire.

- Pensions complémentaires : Le dépôt d'un projet de loi permettant, comme annoncé, une extension de la couverture des pensions complémentaires à travers une révision de la loi du 8 juin 1999 sur la réglementation des régimes de pensions complémentaires aux professions libérales et indépendantes, ainsi qu'à certaines catégories de salariés non-affiliés à un régime d'entreprises, est prévu pour 2016. Le mécanisme à retenir devrait assurer que les principes de base soient les mêmes pour les indépendants, les professions libérales et les salariés concernés.

- Le stage de professionnalisation[48] et le contrat de réinsertion-emploi[49] sont deux nouvelles mesures, applicables depuis le 1er janvier 2016, destinées aux demandeurs d'emploi âgés d'au moins 45 ans, ou ceux en reclassement externe, ou qui ont la qualité de salarié handicapé. La première mesure est un stage d'une durée maximale de 6 semaines offrant l'opportunité au demandeur d'emploi de mettre en évidence ses capacités professionnelles au sein d'une entreprise. La deuxième mesure offre la possibilité au demandeur d'emploi d'améliorer ses connaissances et capacités professionnelles au sein d'une entreprise pour une durée maximale de 12 mois. Ces mesures sont destinées aux entreprises qui peuvent offrir une réelle chance d'embauche subséquence en contrat à durée indéterminée. Les mesures contribuent ainsi activement à la réinsertion professionnelle des personnes âgées. À ces mesures s'ajoutent des projets, cofinancés par le Fonds social européen, qui visent l'activation et l'insertion professionnelle des demandeurs d'emploi âgés, dont notamment le projet « Relancer ma carrière » lancé le 1er janvier 2016[50].

[46] Cf. Plan national pour une croissance intelligente, durable et inclusive (PNR), 2016 – Section 4.1.2
[47] Dossier parlementaire n° 6678.
[48] Pour plus d'informations: http://www.adem.public.lu/fr/demandeurs-demploi/beneficier-mesures-aides/mesures-emploi/stage-professionnalisation/index.html
[49] Pour plus d'informations: http://www.adem.public.lu/fr/demandeurs-demploi/beneficier-mesures-aides/mesures-emploi/Contrat-reinsertion-emploi/index.html
[50] Pour plus d'informations : http://www.fonds-europeens.public.lu/fr/projets-cofinances/fse/2014-2020/1017/index.html

- L'assurance dépendance a été introduite en 1999 comme nouvelle branche de la sécurité sociale et a rencontré un franc succès. Cependant, le bilan sur le fonctionnement et la viabilité financière de l'assurance dépendance établi en 2013 a montré que l'équilibre financier de l'assurance dépendance était fragile et que sa viabilité financière à long-terme mérite une attention particulière.

  Suite à ce constat et en amont de la réforme, dont le dépôt du projet de loi est prévu courant du deuxième trimestre de 2016, les mesures du « Zukunftspak » (gel de la valeur monétaire pour l'exercice 2015 et une application plus restrictive par la Cellule d'évaluation et d'orientation des critères d'octroi des prestations à partir de 2015) ont permis de freiner à court terme une détérioration rapide de la situation financière du régime.

  Selon le budget 2016 de l'assurance dépendance (novembre 2015), la réserve cumulée s'élèvera à 24,1% des dépenses annuels fin 2015[51] (comptes prévisionnels.) et à 24,6% fin 2016. Ceci représente plus que le double du minimum légal.

  La réforme quant à elle, avec une mise en vigueur prévue pour 2017, améliorerait potentiellement le rapport coût-efficacité du système d'assurance dépendance, en vue d'assurer un solde global cumulé positif jusqu'à l'horizon 2040, tout en maintenant la qualité des soins et en respectant les principes fondamentaux de l'assurance dépendance.

- Le gouvernement a également modernisé les dispositions relatives au Contrôle Médical de la Sécurité Sociale (CMSS) par le biais de la loi du 7 août 2015, ceci afin de tenir compte des changements intervenus tant au niveau législatif que dans la pratique depuis la création de cette administration. La réforme permettra au contrôle médical de mieux cibler les activités de contrôle et de conseil. Ces mesures apporteront, outre certaines adaptations au niveau de la mutualité des employeurs et des prestations en nature, un meilleur suivi pour l'assurance maladie-maternité des cas de maladie de longue durée. La réforme permettra aussi au contrôle médical d'aiguiller l'assuré avec davantage d'efficacité vers le système de prise en charge le mieux adapté à sa situation individuelle. L'instruction en temps utile d'une procédure de reclassement professionnel, de mise en invalidité ou de déclaration d'aptitude au travail évitera également la prise en charge d'une indemnité pécuniaire à long-terme s'étendant parfois jusqu'à la fin du droit de 52 semaines à cause de procédures extrêmement longues. Cette administration a obtenu les missions et les ressources humaines adéquates pour procéder dans les années à venir d'une façon plus poussée à des contrôles, des autorisations et des évaluations des assurés en incapacité de travail.

[51] CNS, Budget de l'Assurance Dépendance - exercice 2016, novembre 2015

VI. ASPECTS INSTITUTIONNELS DES FINANCES PUBLIQUES

Au cours de 2014, depuis la dernière actualisation du PSC, le cadre légal des aspects institutionnels des finances publiques a connu un certain nombre de modifications qui permettront d'améliorer la gouvernance des finances publiques. Certes, il est trop tôt d'évaluer leur impact sur le résultat des finances publiques, l'efficacité de ces améliorations de la gouvernance doit encore se traduire dans des résultats concrets.

La principale innovation est inclue dans la loi du 12 juillet 2014 sur la coordination et la gouvernance des finances publiques[52]. Cette loi assure la transposition en droit national d'un certain nombre d'obligations découlant des sources suivantes : i) les dispositions du *Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG), ii)* les dispositions découlant du *« Six pack », iii)* les dispositions découlant du *« two-pack ».* Les principaux éléments sont les suivants :

- la règle budgétaire disposant que la situation budgétaire des administrations publiques d'une partie contractante (au TSCG) doit être en équilibre ou en excédent ;
- la fixation d'un objectif à moyen terme (OMT) ainsi qu'une trajectoire d'ajustement y afférent ;
- une règle budgétaire portant sur les dépenses publiques au niveau de l'administration centrale ;
- un cadre budgétaire à moyen terme, crédible et efficace, comprenant une programmation budgétaire à trois ans au moins ;
- un mécanisme de correction déclenché automatiquement en cas de déviation de l'OMT ou de la trajectoire d'ajustement ;
- une procédure budgétaire mise en œuvre si le budget de l'Etat n'est pas approuvé par le Parlement ;
- une procédure contraignante pour imposer à toutes les entités des administrations publiques la communication d'informations.[53]

[52] http://www.legilux.public.lu/leg/a/archives/2014/0122/a122.pdf#page=2
[53] Concernant notamment les dépenses fiscales, les engagements implicites (garanties, etc.), et les prises de participations dans les sociétés privées et publiques.

- l'instauration d'un « Conseil national des finances publiques », chargé de la vérification du respect de la règle budgétaire et de l'application du mécanisme de correction automatique, de manière indépendante.[54]

Depuis 2014, le cycle du semestre européen a également été caractérisé par la volonté du Gouvernement à impliquer davantage les parties prenantes du Luxembourg dans le processus de préparation ex-ante du semestre européen. En particulier, deux réunions entre le Gouvernement et les partenaires sociaux ont été organisées au niveau national depuis le début de l'année dans le cadre du Conseil Economique et Social (CES): une première réunion le 25 janvier 2016 portant sur les grandes orientations du nouveau cycle du semestre européen et une seconde réunion le 23 mars 2016 portant plus spécifiquement sur l'élaboration des stratégies de programme national de réforme et de PSC. Le détail de ces réunions peut être trouvé sur le site du CES : http://www.ces.public.lu/fr/semestre-europeen-2016/index.html .

Ces efforts d'implication ex-ante des partenaires sociaux suivent une évolution de la procédure et de la pratique de la politique budgétaire et des finances publiques où l'implication la Chambre des Députés plus en amont dans la procédure budgétaire annuelle à cause du semestre européen a été renforcé au cours des années récentes: il s'agit notamment de l'organisation de débats d'orientation et l'information régulière par le Ministère des Finances auprès de la Commission des finances et du budget de la Chambre des Députés. Dans cette veine, pour le cycle 2016 du semestre européen, l'implication ex-ante de la Chambre des Députés a encore été renforcée par l'organisation des débats autour du PNR et PSC dans la plénière de la Chambre des Députés à l'occasion du Discours du l'Etat de la Nation pendant la semaine du 25 avril 2016.

2014 a été caractérisée par la réalisation de la première revue générale des dépenses publiques (cf. section III.4). L'objectif de cette revue est à la fois la réalisation de gains substantiels à l'horizon 2020 pour l'ensemble des dépenses publiques – l'Etat, les communes et la sécurité sociale – mais également l'amélioration de la qualité et de l'efficacité des politiques publiques. En vue des efforts que le Gouvernement entreprend en matière de réforme budgétaire, des considérations existent d'y inclure la revue des dépenses comme élément intégral. Ceci introduira une flexibilité du côté des dépenses et permettra au Gouvernement de contrôler, voire d'ajuster, les dépenses à tout moment, réduisant les risques économiques éventuels.

[54] https://www.gouvernement.lu/4222479/27-conseil-finances-publiques. Le Conseil national des finances publiques se compose des membres suivants:
– deux membres proposés par la Chambre des Députés parmi des personnalités du secteur privé, reconnues pour leur compétence en matière financière et économique;
– un membre proposé par la Cour des comptes;
– un membre proposé par les Chambre de Commerce, la Chambre des Métiers et la Chambre d'Agriculture;
– un membre proposé par la Chambre des Fonctionnaires et Employés publics et par la Chambre des Salariés;
– deux membres proposés par le Gouvernement.

D'autres initiatives pour améliorer les aspects institutionnels des finances publiques continuent à être prises ou seront prises :

- l'institutionnalisation et le renforcement du « comité de prévision », sous la tutelle du Ministre de l'Economie et du Ministre des Finances. Le comité aura, notamment, pour mission d'établir, de préparer et de coordonner les travaux en vue de la rédaction du programme national de réforme (PNR), du programme de stabilité (PSC) ainsi que du projet de plan budgétaire et le cadrage du projet de budget de l'Etat. Entre autres, le comité proposera au Gouvernement un calendrier général des travaux à fournir dans le cadre du semestre européen ;

- la recherche d'une approche cohérente et intégrée entre les deux processus en matière de surveillance des politiques budgétaires (programme de stabilité, PSC) et des politiques de réformes structurelles (programme national de réforme, PNR) ;

- l'étude de la méthodologie à utiliser pour établir le « solde structurel » tel qu'imposé par le « Pacte budgétaire ». Ici, il convient de relever que le solde structurel n'est pas observable mais doit être estimé sur base du solde budgétaire « nominal » (observé/mesuré) et de l'écart de production (« output gap »), où l'écart de production est également non-observable. Ainsi, le passage du solde « nominal » au solde « structurel » est donc tributaire de la méthodologie utilisée pour calculer l'écart de production ;

- En matière de transparence des données, depuis octobre 2015, le Gouvernement publie des données mensuelles sur l'évolution de la situation des finances publiques pour les trois sous-secteurs de l'administration publique, i.e. l'administration centrale, administration de la sécurité sociale[55] : http://www.budget.public.lu/lu/budget2016/evaluation-mensuelle/index.html .

En général, et en tenant compte du programme gouvernemental de 2013, le Gouvernement entend réformer le processus d'établissement et d'exécution du budget, en s'inspirant en partie du rapport de l'OCDE de 2011[56]. En l'occurrence, le Gouvernement envisage, à titre indicatif, de considérer les pistes suivantes[57] :

- l'introduction d'un budget par objectifs : des objectifs seront fixés pour chaque ministère qui permettront aux citoyens de savoir non seulement quelles sont les dépenses prévues, mais également dans quel but les dépenses sont réalisées ;

[55] Les données pour l'administration communale sont en préparation.
[56] Working Party of Senior Budget Officials : Budgeting in Luxembourg, Analysis and recommendations, OECD, 2011.
[57] Liste non prioritaire et liste non-exhaustive.

- une réforme des règles comptables, afin de renforcer l'efficacité des dépenses publiques ;

- une meilleure prise en compte des dépenses d'exploitation et de fonctionnement futures de toute décision d'investissement en effectuant des analyses systématiques de sensibilité mesurant l'impact sur le budget des déviations par rapport aux hypothèses clefs ;

- le renforcement de l'approche de « *zero base budgeting* » qui intègre la remise en question de chaque dépense et article budgétaire ;

- introduction d'une discipline annuelle consistant en une baisse des dépenses (hors investissements) par Ministère par un certain pourcentage que le Gouvernement fixera chaque année et l'introduction d'une norme de croissance des dépenses inférieure à la croissance des recettes ;

- renforcement significative de l'information financière, l'audit interne et l'évaluation de la dépense ;

- l'analyse des domaines de l'Etat et de son parc immobilier afin d'identifier des pistes pour une utilisation plus efficiente et une meilleure valorisation ;

- intégration plus efficace du financement des communes et du secteur conventionné dans le processus budgétaire à travers un « pacte de stabilité interne » entre l'État, les communes, les institutions publiques et le secteur conventionné.

ANNEXE STATISTIQUE

Tableau 1a. Prévisions macroéconomiques

	Code SEC	Année 2015	Année 2015	Année 2016	Année 2017	Année 2018	Année 2019	Année 2020
		Niveau	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle
1. PIB réel	B1*g	45.743	4,8	2,9	4,5	4,9	3,5	2,3
2. PIB nominal	B1*g	52.057	6,5	4,5	6,8	6,8	5,9	4,6
Composantes du PIB réel								
3. Dépenses de consommation privée	P.3	14.374	0,1	3,5	3,2	4,0	2,7	0,6
4. Dépenses de consommation des administrations publiques	P.3	7.667	3,0	-1,4	2,5	1,1	1,7	1,6
5. Formation brute de capital fixe	P.51	8.316	-2,8	13,9	3,9	6,5	2,7	2,1
6. Variation des stocks et objets de valeur (% du PIB)	P.52 + P.53		1,5	1,5	1,4	1,4	1,3	1,3
7. Exportations de biens et services	P.6	91.829	7,1	4,9	6,9	6,4	6,1	5,2
8. Importations de biens et services	P.7	77.150	6,0	6,2	6,8	6,3	6,1	5,3
Contributions à la croissance du PIB								
9. Demande intérieure finale		-	0,0	3,4	2,2	2,7	1,6	0,8
10. Variation des stocks et objets de valeur	P.52 + P.53	-	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
11. Commerce extérieur	B.11	-	3,8	-0,5	2,3	2,2	1,9	1,4

Tableau 1b. Evolution des prix

	Code SEC	Année 2015	Année 2015	Année 2016	Année 2017	Année 2018	Année 2019	Année 2020
		Niveau	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle
1. Déflateur du PIB		1,14	1,6	1,6	2,2	1,8	2,3	2,2
2. Déflateur de la consommation privée		1,07	0,3	0,2	0,9	1,3	1,7	1,5
3a. IPCH		123,7	0,1	-0,2	1,3	1,6	1,8	1,8
3b. IPCN		121,8	0,5	0,2	1,6	1,7	1,9	2,0
4. Déflateur de la consommation publique		1,16	3,3	1,8	1,9	2,8	2,9	2,9
5. Déflateur de l'investissement		1,08	1,3	0,3	0,5	0,7	1,0	1,4
6. Déflateur des exportations (biens et services)		1,21	4,6	2,2	4,7	4,6	4,0	3,6
7. Déflateur des importations (biens et services)		1,20	4,4	1,8	5,1	5,4	4,6	3,7

Tableau 1c. Marché du travail

	Code SEC	Année 2015	Année 2015	Année 2016	Année 2017	Année 2018	Année 2019	Année 2020
		Niveau	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle
1. Emploi, personnes physiques[1]		405,6	2,5	2,9	2,4	3,3	3,2	2,2
2. Emploi, heures travaillées[2]		402,2	2,7	2,4	2,0	2,9	2,8	1,8
3. Taux de chômage (%)[3]		-	5,7	5,3	5,5	5,0	5,0	5,7
4. Productivité du travail, personnes physiques[4]		-	2,5	-0,1	2,0	1,6	0,3	-0,1
5. Productivité du travail, heures travaillées[5]		-	2,3	0,4	2,4	2,0	0,7	0,3
6. Rémunération des salariés	D.1	24,9	3,5	3,5	5,6	5,0	5,8	4,9
7. Rémunération par salarié		65,3	0,9	0,5	2,9	1,5	2,3	2,6

[1] Population active occupée, en milliers, au sens des comptes nationaux

[2] Concept comptes nationaux

[3] Définition harmonisée, Eurostat

[4] PIB réel par personne active

[5] PIB réel par heure travaillée

Tableau 1d. Balances sectorielles

% of PIB	Code SEC	Année 2015	Année 2016	Année 2017	Année 2018	Année 2019	Année 2020
1. Solde de financement par rapport au reste du monde	B.9	-	-	-	-	-	-
dont:							
- Balance des biens et services							
- Balance des revenus primaires et transferts							
- Compte de capital							
2. Solde de financement du secteur privé	B.9						
3. Solde de financement des administrations publiques	EDP B.9	1,3	0,8	0,0	0,1	0,2	0,4
4. Ecart statistique		-	-	-	-	-	-

Tableau 2a. Situtation financière des administrations publiques

	Code SEC	Année 2015	Année 2015	Année 2016	Année 2017	Année 2018	Année 2019	Année 2020
		Niveau	% du PIB	% du PIB	% du PIB	% du PIB	% du PIB	% du PIB
Solde de financement (EDP B.9) par sous-secteur								
1. Administrations publiques	S.13	672	1,3	0,8	0,0	0,1	0,2	0,4
2. Administration centrale	S.1311	-207	-0,4	-0,8	-1,7	-1,5	-1,4	-1,1
3. Administrations fédérées	S.1312	…	…	…	…	…	…	…
4. Administrations locales	S.1313	124	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2
5. Sécurité sociale	S.1314	755	1,5	1,4	1,5	1,4	1,4	1,3
Administration publique (S13)								
6. Recettes totales	TR	22.288	42,8	42,3	40,6	39,6	39,0	39,2
7. Dépenses totales	TE[1]	21.616	41,5	41,6	40,6	39,4	38,8	38,8
8. Solde de financement	EDP B.9	672	1,3	0,8	0,0	0,1	0,2	0,4
9. Charges d'intérêts	EDP D.41	182	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
10. Solde primaire[2]		854	1,6	1,1	0,3	0,4	0,4	0,7
11. Mesures ponctuelles ("one-off") et temporaires[3]		…	…	…	…	…	…	…
Principales composantes des recettes								
12. Impôts totaux (12=12a+12b+12c)		13.734	26,4	26,3	24,8	24,0	23,5	23,7
12a. Impôts sur la production et les importations	D.2	6.210	11,9	11,6	10,9	10,4	9,9	9,7
12b. Impôts courants sur le revenu et le patrimoine	D.5	7.464	14,3	14,6	13,8	13,5	13,6	14,0
12c. Impôts en capital	D.91	60	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
13. Cotisations sociales	D.61	6.242	12,0	11,8	11,7	11,5	11,4	11,5
14. Revenus de la propriété	D.4	702	1,3	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3
15. Autres[4]		1.610	3,1	2,9	2,8	2,7	2,7	2,7
16=6. Recettes totales	TR	22.288	42,8	42,3	40,6	39,6	39,0	39,2
p.m.: Pression fiscale (D.2+D.5+D.61+D.91-D.995)[5]		19.976	38,4	38,1	36,5	35,5	35,0	35,2
Principales composantes des dépenses								
17. Rémunération des salariés et consommation intermédiaire	D.1+P.2	6.423	17,5	17,2	16,8	16,4	16,1	16,2
17a. Rémunération des salariés	D.1	4.559	8,8	8,6	8,4	8,2	8,1	8,1
17b. Consommation intermédiaire	P.2	1.864	3,6	3,7	3,6	3,5	3,4	3,5
18. Prestations sociales (18=18a+18b)		10.316	19,8	19,5	19,2	18,7	18,5	18,6
***dont* Prestations de chômage**[6]		464	0,9	0,8	0,8	0,7	0,6	0,0
18a. Prestations sociales en nature	D.6311, D.63121, D.63131	2.443	4,7	4,6	4,5	4,4	4,3	4,3
18b. Prestations sociales en espèce	D.62	7.873	15,1	14,9	14,7	14,3	14,2	14,3
19=9. Charges d'intérêts	EDP D.41	182	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
20. Subventions	D.3	728	1,4	1,3	1,2	1,1	1,1	1,0
21. Formation brute de capital fixe	P.51	2.001	3,8	4,2	3,9	3,7	3,6	3,4
22. Transferts en capital	D.9	417	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9
23. Autres[7]		1.549	3,0	3,0	3,1	3,0	3,0	3,0
24=7. Dépenses totales	TE[1]	21.616	41,5	41,6	40,6	39,4	38,8	38,8
p.m.: consommation publique (nominale)	P.3	8.908	17,1	16,4	16,1	15,6	15,4	15,4

[1] Ajusté des flux nets d'intérêts liés aux opérations de swap, de telle sorte que TR-TE=EDP B.9.

[2] Le solde primaire est calculé comme (EDP B.9, ligne 8) plus (EDP D.41, ligne 9).

[3] Un signe positif correspond à des mesures exceptionnelles réduisant le déficit

[4] P.11+P.12+P.131+D.39+D.7+D.9 (autre que D.91).

[5] Y compris impôts collectés par l'Union Européenne et, si nécessaire, un ajustement pour impôts et contributions sociales non encaissés (D.995)

[6] Comprend les prestations en espèces (D.621et D.624) et en nature (D.631) liées aux allocations chômage

[7] D.29+D4 (autre que D.41)+D.5+D.7+P.52+P.53+K.2+D.8.

Tableau 2b. Projections à politique inchangée

		Année 2015	Année 2015	Année 2016	Année 2017	Année 2018	Année 2019	Année 2020
		Niveau	% du PIB	% du PIB	% du PIB	% du PIB	% du PIB	% du PIB
1. Recettes totales à politique inchangée		22.288	42,8	42,3	41,3	40,4	39,8	40,0
2. Dépenses totales à politique inchangée		21.616	41,5	41,6	40,6	39,4	38,8	38,8
3. Solde de fiancement (administrations publiques)		672	1,3	0,8	0,7	0,9	1,0	1,2
3.a. Solde de financement (administration centrale)		-208	-0,4	-0,9	-1,0	-0,6	-0,5	-0,3
3.b. Solde de financement (administrations locales)		124	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2
3.c. Solde de financement (sécurité sociale)		755	1,5	1,4	1,5	1,4	1,4	1,3

Tableau 2c. Dépenses à exclure de la règle de dépenses

		Année 2015	Année 2015	Année 2016	Année 2017	Année 2018	Année 2019	Année 2020
		Niveau	% du PIB	% du PIB	% du PIB	% du PIB	% du PIB	% du PIB
1. Dépenses de programmes UE parfaitement provisionnées par des fonds UE		83	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
2. Dépenses liées aux prestations de chômage[1]		476	0,9	0,8	0,8	0,7	0,6	0,6
3. Effet des mesures discrétionnaires en recettes		222	0,4	0,0	-0,6	-0,8	-0,8	-0,8
4. Hausses de recettes automatiquement prévues par la loi		…	…	…	…	…	…	…

[1]Niveau absolu des dépenses liées aux prestations de chômage, basé sur COFOG 10.50

Tableau 3. Dépenses publiques par fonction

% du PIB	Code COFOG	Année 2015	Année 2019
1. Services publiques généraux	1	4,3	
2. Défense	2	0,3	
3. Ordre et sécurité publics	3	0,9	
4. Affaires et services économiques	4	4,2	
5. Protection de l'environnement	5	1,0	
6. Logement et développement collectif	6	0,5	
7. Santé	7	4,7	
8. Loisirs, culture et cultes	8	1,2	
9. Education	9	5,1	
10. Protection sociale	10	17,6	
11. Dépenses totales	TE	39,8	

Tableau 4. Evolution de la dette publique

% du PIB	Code SEC	Année 2015	Année 2016	Année 2017	Année 2018	Année 2019	Année 2020
1. Dette brute[1]		21,5	22,4	22,9	23,1	23,2	23,5
2. Variation du ratio d'endettement brut		-1,5	1,0	0,5	0,1	0,2	0,2
Contributions à l'évolution du ratio d'endettement brut							
3. Solde primaire[2] **(administrations publiques)**		1,6	1,1	0,3	0,4	0,4	0,7
3.a. Solde primaire (administration centrale)		-0,4	-0,8	-1,7	-1,5	-1,4	-1,1
3.b. Solde primaire (administrations locales)		0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2
3.c. Solde primaire (sécurité sociale)		1,5	1,4	1,5	1,4	1,4	1,3
4. Charges d'intérêts[3]		0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
5. Flux de créances		-0,2	1,7	0,5	0,3	0,4	0,6
p.m.: Taux d'intérêt implicite[4]		1,6	1,8	1,4	1,3	1,2	1,2

[1]Selon la défintion donnée par le règlement 3605/93 (ne relève pas d'un concept SEC).

[2]Cf. ligne 10 du tableau 2

[3]Cf. ligne 9 du tableau 2.

[4]Evalué comme le quotient de la charge d'intérêts brute de l'année par l'encours de dette brute au 31décembre de l'année précédente.

Tableau 5. Evolution conjoncturelle et structurelle des finances publiques

% du PIB	Code SEC	Année 2015	Année 2016	Année 2017	Année 2018	Année 2019
1. Croissance réelle du PIB (en %)		4,8	2,9	4,5	4,9	3,5
2. Solde de financement de l'administration publique	EDP B.9	1,3	0,8	0,0	0,1	0,2
3. Charges d'intérêts	EDP D.41	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3
4. Mesures ponctuelles ("one-off") et temporaires[1]		….	…	…	…	…
5. Croissance potentielle du PIB (%)		3,1	3,2	3,2	3,2	3,1
6. Ecart de production		-2,2	-2,5	-1,3	0,2	0,4
7. Composante cyclique du budget		-1,0	-1,1	-0,6	0,1	0,2
8. Solde de financement corrigé des effets de cycle (2 - 7)		2,3	1,9	0,6	0,1	0,0
9. Solde primaire corrigé des effets de cycle (8 + 3)		2,6	2,2	0,9	0,3	0,3
10. Solde structurel		2,3	1,9	0,6	0,0	0,0

[1]Un signe positif correspond à des mesures ponctuelles réduisant le déficit.

Tableau 6. Ecarts par rapport à l'actualisation précédente du programme

	Code SEC	Année 2015	Année 2016	Année 2017	Année 2018	Année 2019	Année 2020
Croissance réelle du PIB (%)							
16ème actualisation		3,8	3,6	3,3	3,6	3,7	…
17ème actualisation		4,8	2,9	4,5	4,9	3,5	2,3
Différence		*1,0*	*-0,7*	*1,2*	*1,3*	*-0,2*	…
Croissance nominale du PIB (%)							
16ème actualisation		3,4	4,0	4,5	4,2	3,9	…
17ème actualisation		6,5	4,5	6,8	6,8	5,9	4,6
Différence		*3,1*	*0,5*	*2,3*	*2,6*	*2,0*	…
Solde de financement (% du PIB)	EDP B.9						
16ème actualisation		0,1	0,7	0,7	0,9	0,8	…
17ème actualisation		1,3	0,8	0,0	0,1	0,2	0,4
Différence		*1,2*	*0,1*	*-0,7*	*-0,8*	*-0,6*	…
Solde structurel							
16ème actualisation		0,7	0,9	0,5	0,6	0,3	
17ème actualisation		2,3	1,9	0,6	0,0	0,0	0,6
Différence		*1,6*	*1,0*	*0,1*	*-0,6*	*-0,3*	…
Dette publique brute (% du PIB)							
16ème actualisation		23,9	24,2	24,2	24,0	23,8	…
17ème actualisation		21,5	22,4	22,9	23,1	23,2	23,5
Différence		*-2,4*	*-1,8*	*-1,3*	*-0,9*	*-0,6*	…

Tableau 7. Soutenabilité de long-terme des finances publiques

(en % du PIB)	AR 2015 *)			AR 2012 **)		
	2013	2060	2060-2013	2013 ***)	2060	2060-2013
Dépenses liées au vieillissement	**19,5**	**25,8**	**6,2**	**18,0**	**29,7**	11,7
dont dépenses de pension	9,4	13,4	4,1	9,7	18,6	8,8
dont dépenses soins de santé	4,6	5,1	0,5	3,6	4,5	0,9
dont dépenses soins de longue durée	1,5	3,2	1,7	1,1	3,1	2,0
dont dépenses pour éducation	3,3	3,5	0,2	3,1	3,1	0,0
dont dépenses pour chômage	0,7	0,5	-0,2	0,5	0,5	0,0
Réserve de compensation fonds de pension	*13,8*	*0,0*		*13,0*	*0,0*	
Hypothèses	AR 2015 *)			AR 2012 **)		
	2013	2060	2060-2013	2010 ***)	2060	2060-2013
productivité du travail	-0,3	1,5	1,8	0,7	1,5	0,8
croissance économique	1,4	1,9	0,5	2,2	1,7	-0,5
taux de participation (hommes, 15-64 ans)	76,0	73,3	-2,7	75,6	71,6	-4
taux de participation (femmes, 15-64 ans)	62,6	66,6	4	60	63,3	3,3
taux de participation total (15-64 ans)	69,4	70,0	0,6	67,9	67,5	-0,4
population (en millions)	0,5	1,1	0,6	0,5	0,7	0,2
population en âge de travailler (15-64/total)	69,0	61,3	-7,7	68,4	58,5	-9,9
ratio inactifs/actifs (65+/15-64)	20	36	16	20	45	24,8
ratio actifs agés/actifs (55-64/15-64)	16,3	19,3	3	16,0	20,1	4,1
taux de chômage (15-64)	5,9	4,2	-1,7	4,4	4,2	-0,2

Sources:

*) 2015 Ageing report (AR) baseline scenario, 2015 constant policy scenario

**) 2012 Ageing report baseline scenario, 2012 constant policy scenario

***) valeurs estimées 2013 pour dépenses, année de base 2010 pour hypothèses

Tableau 7a. Passifs contigents

% du PIB	Année 2015	Année 2016
Garanties publiques	8,8	…
dont garanties au secteur financier	4,0	…

Tableau 8. Hypothèses de base

	Année 2015	Année 2016	Année 2017	Année 2018	Année 2019	Année 2020
Taux d'intérêt à court terme (moyenne anuelle)	0,2	0,2	0,2	0,7	1,5	2,0
Taux d'intérêt à long terme (moyenne annuelle)	1,3	1,5	1,6	1,9	2,8	3,5
Taux de change €/$ (moyenne annuelle)	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Croissance réelle du PIB zone euro	1,6	1,4	1,7	1,6	1,5	1,3
Croissance réelle du PIB UE	…	…	…	…	…	…
Croissance marchés extérieurs pertinents	5,6	5,0	5,6	4,0	3,4	2,6
Prix du pétrol (Brent, $/baril)	52,4	36,2	36,2	36,2	36,2	36,2