

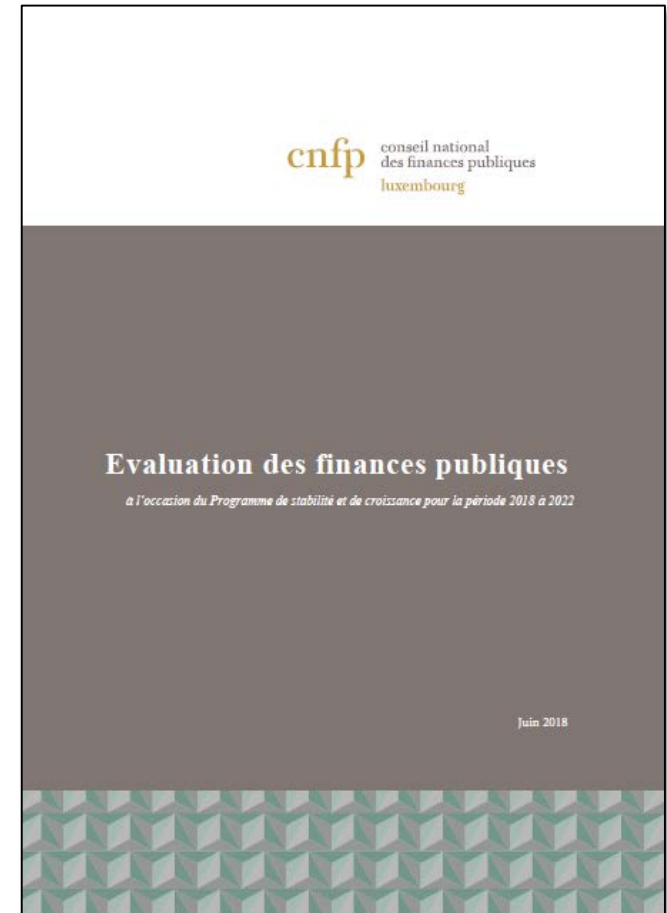
Evaluation des finances publiques

à l'occasion du *Programme de stabilité et de croissance 2018-2022*

Juin 2018

Structure de la présentation

1. Introduction
2. Les prévisions macroéconomiques
3. Les finances publiques
4. La dette publique
5. La soutenabilité à long terme des finances publiques - actualisation
6. Résumé des recommandations



1. Introduction

Evaluation élaborée par le CNFP

- En application des missions qui lui sont confiées par la loi modifiée du 12 juillet 2014 relative à la coordination et à la gouvernance des finances publiques
- Fondée sur les orientations macroéconomiques et budgétaires contenues dans la 19^{ième} actualisation du programme de stabilité et de croissance pour la période 2018 à 2022 (« PSC 2018 »)
- Analyse des prévisions macroéconomiques retenues par les autorités compétentes et comparaison avec celles avancées par les principales organisations internationales (CE, FMI) et celles établies précédemment
- L'évaluation des finances publiques porte notamment sur la vérification de deux règles budgétaires:
 - Le solde structurel et le respect de l'objectif budgétaire à moyen terme (« OMT »)
 - La variation des dépenses publiques par rapport au critère des dépenses découlant du TSCG
- Analyse de l'évolution de la dette publique
- Actualisation de la soutenabilité à long terme des finances publiques sur la base des nouvelles projections démographiques, économiques et budgétaires qui ont été récemment adoptées par le « Ageing Working Group » de la CE

2. Les prévisions macroéconomiques

Contexte international

- 2018 (+2,2%) et 2019 (+2,0%) en ligne avec les organisations internationales
- Hypothèse d'un retour graduel de la croissance en zone euro à son potentiel, estimé à 1,2%

		2017	2018	2019	2020	2021	2022
PIB zone euro (% vol.)	PSC 2018	2,4	2,2	2,0	1,7	1,5	1,2
	FMI	2,3	2,4	2,0	1,7	1,5	1,5
	CE	2,4	2,3	2,0	-	-	-
PIB réel (% vol.) Luxembourg	PSC 2018	2,3	4,6	4,6	4,2	3,6	1,2
	FMI	3,5	4,3	3,7	3,3	3,2	3,1
	CE	2,3	3,7	3,5	2,6	2,6	2,6
PIB potentiel (%) Luxembourg	PSC 2018	2,9	3,4	3,5	3,6	3,6	3,5
	CE	2,6	2,7	2,8	2,9	2,9	2,9

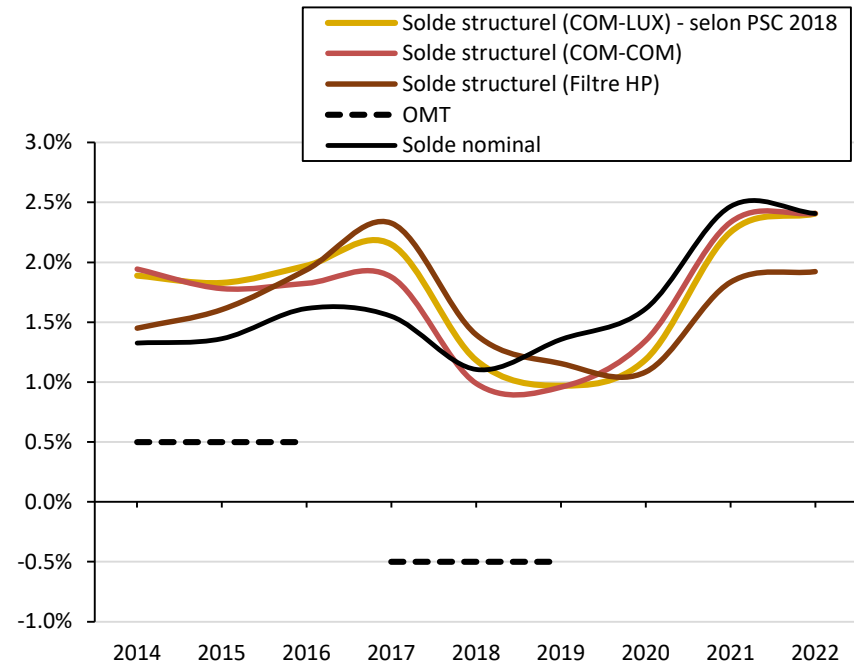
Economie nationale

- Incohérence dans l'approche adoptée pour établir le scénario macroéconomique:
 - 2017 – Révision à la baisse de la croissance, à +2,3% (au lieu de +3,4% admis en février 2018)
 - 2018-2022 – Données reposant sur le document de travail du STATEC de février 2018 intitulé « Projections économiques à moyen terme 2018-2022 »
- Accélération très significative de la croissance en 2018 et en 2019: +4,6% – prévisions plus optimistes que celles avancées par les organisations internationales
- Baisse significative en fin de période: hypothèse technique, à savoir que « la croissance réelle devrait osciller autour de la croissance potentielle »
- Comparé aux prévisions établies précédemment: révision à la baisse pour l'année 2017 et 2018 par rapport au PSC 2017. Sur le moyen terme, les taux de croissance réels ont été revus à la hausse.

3. Les finances publiques

Le solde structurel et le respect de l'OMT

- **2017-2019:** les administrations publiques devraient respecter la règle budgétaire prévue par la loi modifiée du 12 juillet 2014 concernant la conformité du solde structurel à l'OMT de -0,5% du PIB, et ce indépendamment de la méthode de calcul retenue pour déterminer l'écart de production
- Il convient de noter qu'en vertu du règlement (CE) n°1466/97 un nouvel OMT sera fixé en avril 2019 pour les années 2020 à 2022

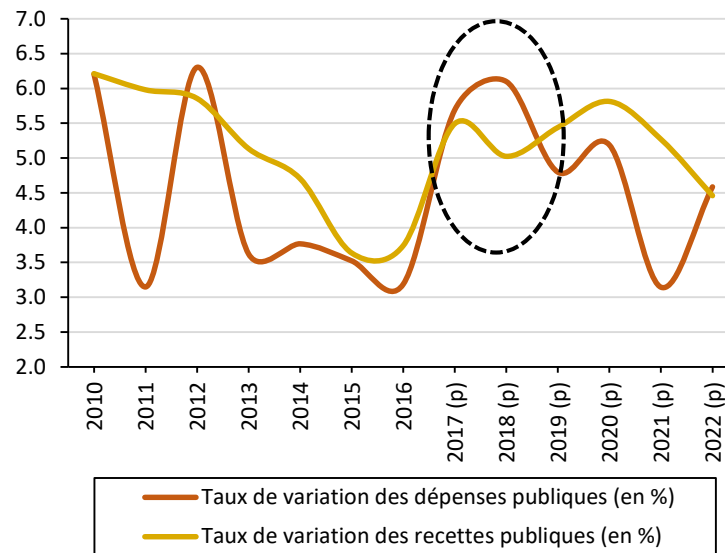


3. Les finances publiques

Les recettes et les dépenses publiques

- **2018: « effet ciseaux »**
 - recettes publiques (+5,0%)
 - dépenses publiques (+6,1%)
- Retour à une situation inversée prévu par le Gouvernement à partir de **2019**
- **2020-2022: Variation annuelle moyenne**
 - recettes publique (+5,2%)
 - dépenses publiques (+4,3%)
 - en particulier les dépenses d'investissements plafonneraient dès 2020 et baisseraient donc en termes de % du PIB. Or, d'après l'annexe accompagnant le PSC 2018, la croissance des investissements est susceptible d'augmenter davantage une fois que de nouveaux projets d'investissement se concrétisent.

Evolution du taux de croissance des dépenses et des recettes publiques



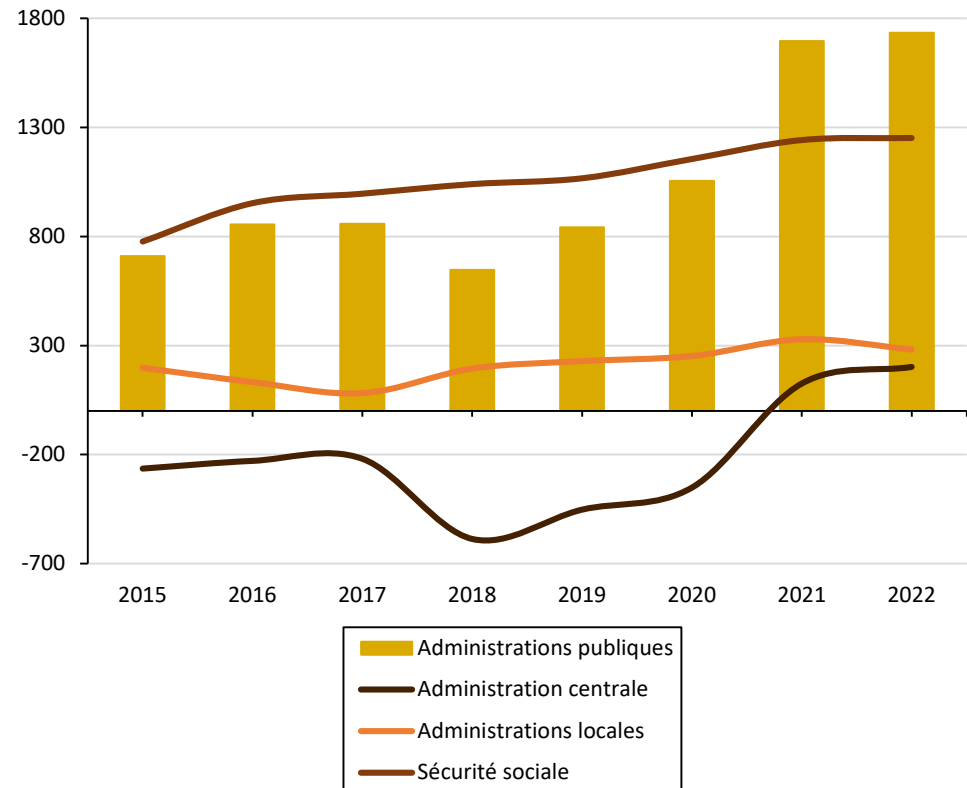
Investissements de l'administration centrale	2017	2018	2019	2020	2021	2022
En millions d'euros	2 056	2 302	2 469	2 735	2 620	2 817
Taux de variation en termes nominaux (en %)	2,3	11,9	7,3	10,8	-4,2	7,5
En termes de % du PIB	3,7	3,9	4,0	4,2	3,8	3,9

3. Les finances publiques

Administration centrale

- **2018-2019:** L'équilibre budgétaire continue à ne pas être atteint et le solde afférent se dégraderait d'ailleurs sensiblement malgré l'estimation d'une augmentation significative de la croissance du PIB réel.
- **A moyen terme,** le solde est censé se redresser graduellement et l'équilibre budgétaire est censé être atteint à partir de l'année 2021.
- **La révision à la hausse du solde de l'administration centrale sur toute la période sous revue s'explique largement par l'amélioration du solde de l'année 2017 (effet de base).** Le solde passe d'un déficit d'environ un milliard d'euros prévu dans le budget 2017 à -220 millions d'euros dans le PSC 2018.

Evolution du solde budgétaire nominal par sous-secteur

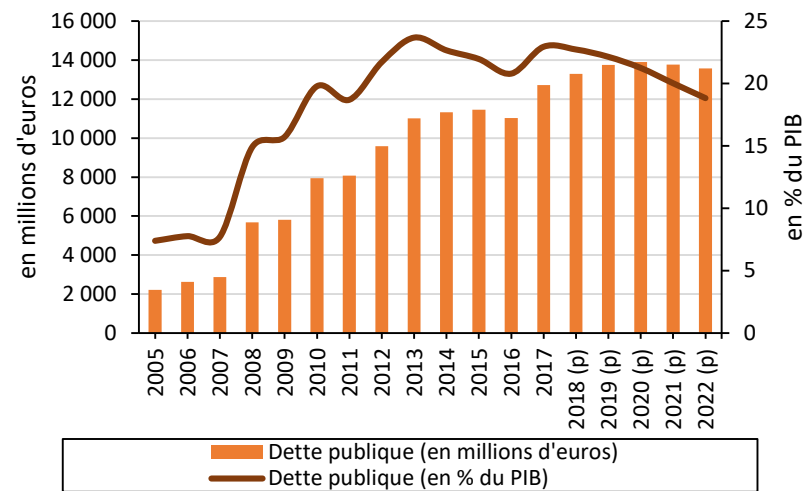


4. Dette publique

- **2017:** +1 685 millions d'euros (+2,2% du PIB)
 - Emprunt de 2 milliards
- **2018:** +587 millions d'euros (-0,2% du PIB)
- **2019-2022:**
 - +277 millions d'euros (-3,3 % du PIB)
 - La baisse du ratio d'endettement public s'explique par le fait que le PIB nominal est supposé progresser de 23% sur la même période

En comparaison aux prévisions établies aux fins du PSC 2017 et de la LPFP 2017-2021, l'augmentation de la dette publique est moins prononcée en raison de la révision à la baisse du déficit de l'administration centrale sur la période sous revue

Evolution de la dette publique



5. Soutenabilité à long terme des finances publiques - actualisation

Publication du « 2018 Ageing Report » (AR 2018) par la CE

Le 25 mai 2018, le « Ageing Working Group » de CE a publié les nouvelles projections des dépenses liées au vieillissement de la population sur base de la plus récente hypothèse démographique d'Eurostat et des plus récentes projections macroéconomiques et budgétaires de la CE

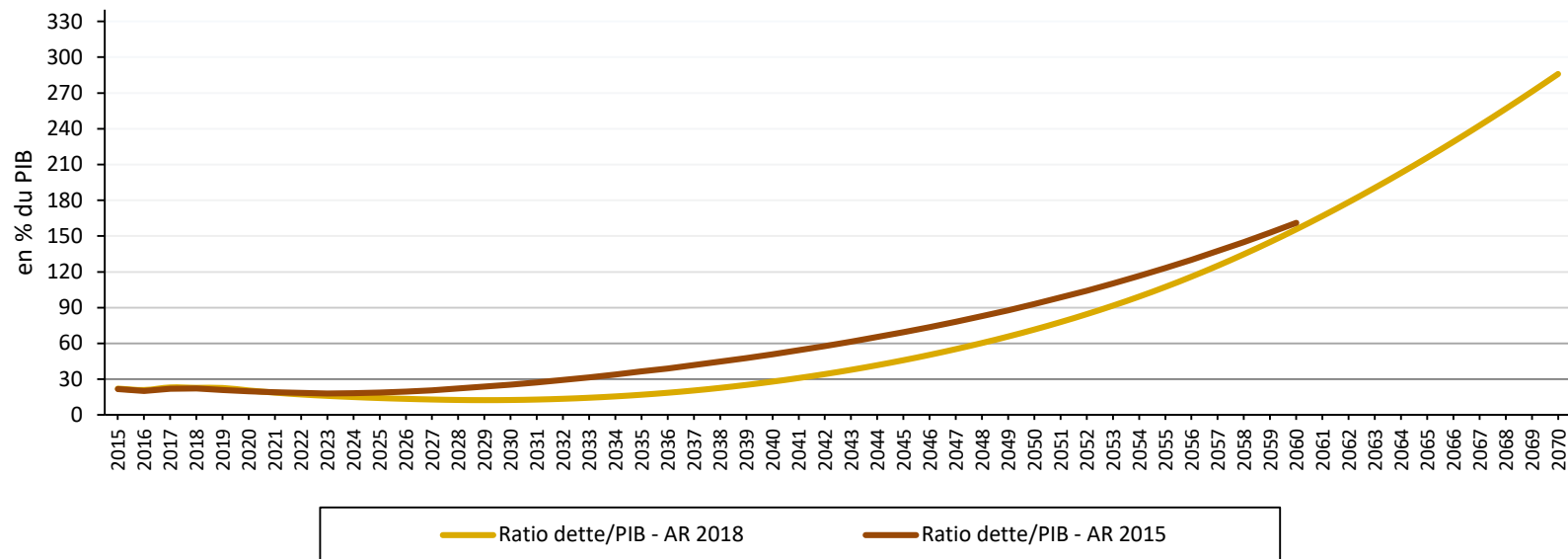
- La CE table sur une **population de 0,99 million en 2060 et de 1,04 million en 2070** alors qu'elle tablait encore sur une population de 1,1 million en 2060 dans le AR 2015
- La CE estime une **croissance réelle moins dynamique** (en moyenne de 0,5 pt de % sur la période 2016-2060) que dans le AR 2015
- L'actualisation des projections des dépenses liées au vieillissement dans le cadre de l'AR 2018 fait ressortir un coût de 17,0% du PIB en 2016, soit **une révision à la baisse de 2,3 point de %** par rapport aux projections de l'AR 2015
- Concernant l'année 2060, l'actualisation fait ressortir un taux de 26,3% du PIB en 2060, soit une **légère révision à la hausse de 0,4 point de %** par rapport aux projections de l'AR 2015.
- En outre, les dépenses liées au vieillissement augmenteraient encore de **2,6 points de % du PIB entre 2060 et 2070** dans l'AR 2018. En effet, le coût atteindrait 28,8% du PIB en 2070
- **Différence méthodologique entre l'AR 2018 et l'AR 2015.** L'AR 2018 intègre une estimation des impôts sur les pensions (+1,1% du PIB en 2017; +2,0% du PIB en 2070) qui ont été retranchés de l'estimation des dépenses de pension alors que dans le AR 2015, les impôts sur les pensions étaient estimés être zéro. Ceci explique en grande partie la surestimation des dépenses de pension en début de la période de projection dans l'AR 2015

5. Soutenabilité à long terme des finances publiques - actualisation

• Evolution du ratio d'endettement public

- sous l'hypothèse de la « politique à objectif constant », c.-à-d. d'un solde structurel primaire constant de 0,6% du PIB à partir de 2019
- le ratio d'endettement public dépasserait le **seuil de dette publique de 30% du PIB à partir de 2041**. Le **seuil de 60% du PIB serait atteint et dépassé à partir de 2048**. Par la suite, le ratio d'endettement public augmenterait fortement pour s'élever à **156% du PIB en 2060** et à **286% du PIB en 2070**

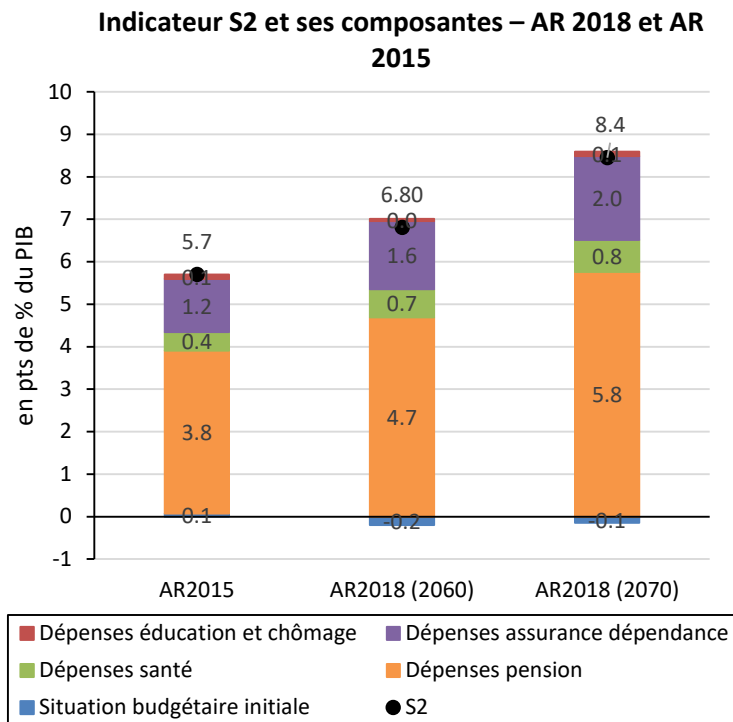
Evolution du ratio d'endettement public – AR 2018 vs AR 2015



5. Soutenabilité à long terme des finances publiques - actualisation

➤ Indicateur S2

- L'indicateur S2 correspond à l'ajustement minimal du solde structurel primaire nécessaire chaque année pour stabiliser le ratio d'endettement public à long terme.
- Dans l'évaluation d'octobre 2017, le risque pour la soutenabilité à long terme des finances publiques était à considérer comme « moyen » (S2=5,7 pts de % du PIB). **A horizon temporel inchangé (2060), l'indicateur S2 se situerait désormais à 6,8 points de % du PIB. D'après les derniers calculs de la CE, qui adopte un horizon temporel de 2070, l'indicateur S2 se situerait à 8,4 points de % du PIB. Se situant au-dessus de 6 points de % du PIB, et d'après les critères de la CE, le Luxembourg est donc confronté à un risque élevé pour la soutenabilité à long terme des finances publiques.**



5. Soutenabilité à long terme des finances publiques - actualisation

Un nouvel OMT sera fixé en avril 2019 pour les années 2020 à 2022

- basé sur les nouvelles hypothèses de l'AR 2018
 - l'augmentation projetée des dépenses liées au vieillissement dans l'AR 2018 est de 2,7 points de % du PIB plus élevée que dans l'AR 2015 sur la période de 2016 à 2060. En outre, les dépenses augmentent encore de 2,6 points de % du PIB entre 2060 et 2070.
- ceci impliquerait la fixation d'un OMT plus ambitieux pour les années 2020 à 2022
- **Estimation préliminaire du CNFP:** OMT minimal de +0,25% du PIB, voire de +1,50% du PIB si l'objectif est d'assurer le respect à long terme de la limite de 30% du PIB en matière de dette publique

OMT minimal	Dette stabilisée à 60 % du PIB	Dette stabilisée à 30% du PIB	Horizon temporel
AR 2018	+0,25%	+1,50%	2070
AR 2015	-0,5%	+0,25%	2060

6. Résumé des recommandations

Recommandation principale

- L'**OMT minimal** applicable au niveau européen pour les années 2020 à 2022 sera calculé par la CE sur la base des **nouvelles projections** démographiques, macroéconomiques et budgétaires qui ont été récemment adoptées par le « Ageing Working Group » de la CE. D'après une estimation préliminaire du CNFP, **il pourrait en résulter un OMT minimal de +0,25% du PIB**. Un tel niveau respecterait le plafond de 60% en termes de PIB pour la dette publique, tout en assurant le financement d'un tiers de l'augmentation des coûts liés au vieillissement de la population. Si on veut maintenir la dette publique en-dessous de 30% du PIB à long terme, il pourrait en résulter un OMT minimal proche de +1,50% du PIB. **Le CNFP recommande dès lors que des mesures appropriées soient prises par les autorités compétentes.**

6. Résumé des recommandations

Autres recommandations

Concernant les prévisions macroéconomiques

- Le CNFP continue à recommander l'établissement d'un scénario macroéconomique unique
- Le CNFP continue à recommander que les explications de l'approche retenue pour estimer la croissance potentielle ainsi que les hypothèses retenues pour l'évolution de la croissance réelle par rapport à la croissance potentielle soient plus détaillées
- Le CNFP continue à recommander que les justifications des hypothèses retenues pour l'évolution de l'indice boursier soient plus détaillées et qu'une analyse de sensibilité soit incluse dans le PSC

Concernant les finances publiques

- Le CNFP recommande des justifications plus détaillées des hypothèses retenues dans le calcul de l'écart de production et donc du solde structurel
- Le CNFP recommande que l'impact de la réforme fiscale soit actualisé dans le cadre du projet de budget 2019 et qu'il soit présenté selon le principe des droits constatés (SEC)
- Le CNFP recommande qu'à l'avenir une analyse de la conformité à la règle du TSCG soit incluse par les autorités budgétaires dans le PSC et que la règle du TSCG soit également transposée dans le droit national

Merci de votre attention !