

Evaluation des finances publiques

à l'occasion du projet de *budget pour 2020* et du projet de la *loi de programmation financière pluriannuelle pour la période 2019-2023*

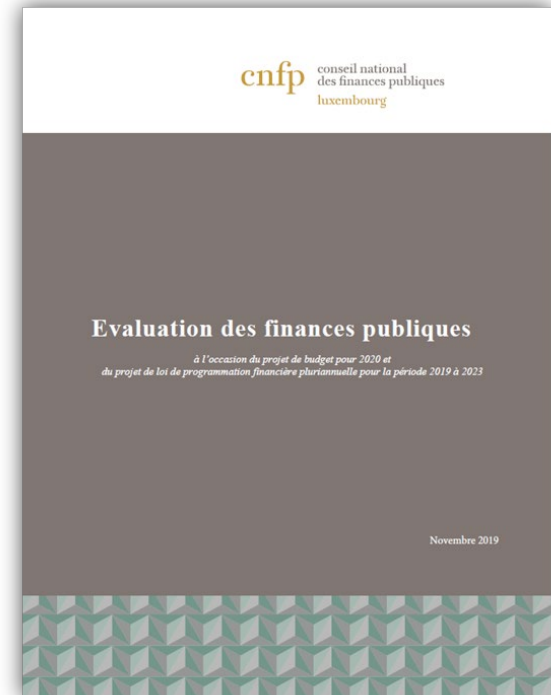
Novembre 2019

Introduction

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, le CNFP présente son **Evaluation des Finances Publiques** du Luxembourg sur le projet de budget pour 2020 (« PB 2020 ») et le projet de loi de programmation financière pluriannuelle pour la période 2019-2023 (« PLPFP 2019-2023 »).

Structure de la présentation:

1. Surveillance de la règle budgétaire:
Le solde structurel et l'OMT
2. Analyse des prévisions macroéconomiques
3. Analyse des prévisions budgétaires
4. Conclusion



1. Surveillance de la règle budgétaire: Le solde structurel et l'OMT

La **règle budgétaire** concernant la conformité du solde structurel des Administrations publiques à l'objectif budgétaire à moyen terme (« OMT ») **devrait être respectée pour la période 2019 à 2022**

- Les soldes structurels 2019-2022 s'établissent avec une certaine marge de manœuvre par rapport à l'OMT de -0,5% du PIB en 2019 et de +0,5% du PIB en 2020-2022

*Un nouveau OMT sera fixé au printemps 2022 pour la période 2023 à 2025. Dans le cas où le nouveau OMT resterait inchangé, la règle budgétaire devrait également être respectée en 2023

1. Surveillance de la règle budgétaire: Le solde structurel et l'OMT

OMT

2019: **-0,5%**

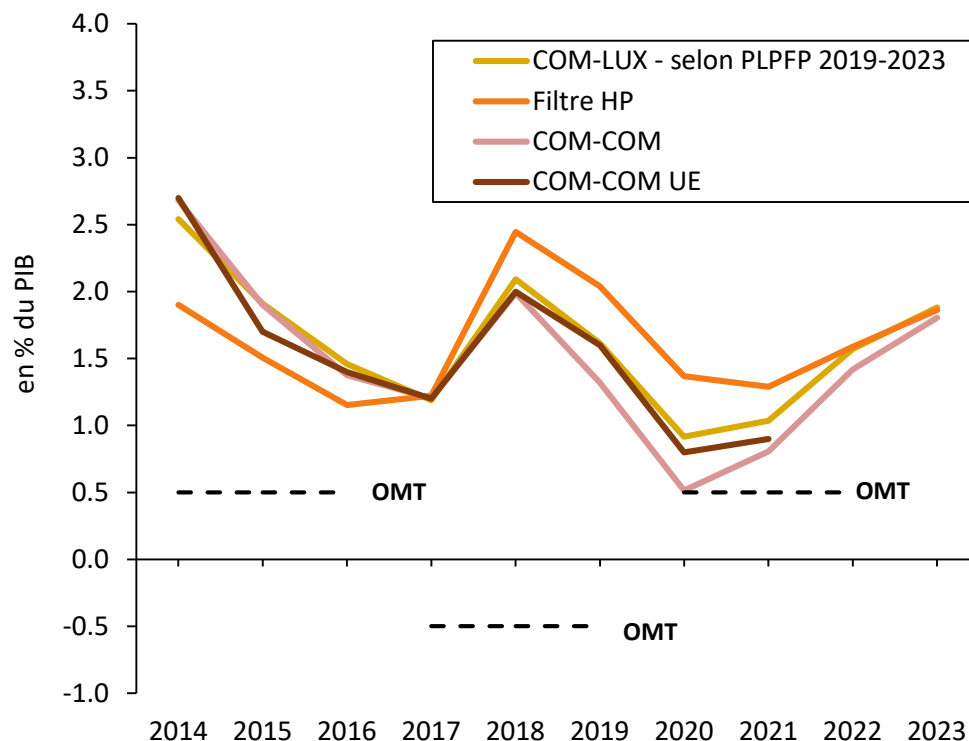
2020-2022: **+0,5%**

2023-2025: sera fixé en 2022

Le Gouvernement a fixé l'OMT pour la période de 2019 à 2022 au niveau de l'OMT minimal déterminé par la Commission européenne

Solde Structurel

- **2019 et 2020**: Baisse du solde structurel suite à la dégradation du solde nominal des Administrations publiques et à un écart de production positif
- **2021-2023**: Rétablissement du solde structurel grâce à la progression projetée du solde nominal



1. Surveillance de la règle budgétaire: Le solde structurel et l'OMT

Solde structurel (en % du PIB)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
COM-LUX	+2,1	+1,6	+0,9	+1,0	+1,6	+1,9
Filtre HP	+2,4	+2,0	+1,4	+1,3	+1,6	+1,9
COM-COM	+2,0	+1,3	+0,5	+0,8	+1,4	+1,8
COM-COM UE	+2,0	+1,6	+0,8	+0,9		
OMT (en % du PIB)	-0,5	-0,5	+0,5	+0,5	+0,5	OMT fixé en 2022

Sources :

Méthode COM-LUX (PLPFP 2019-2023) ;

Méthode du filtre HP (simulée par le CNFP sur base des chiffres du PLPFP 2019-2023) ;

Méthode COM-COM (calculée à partir de l'écart de production défini par la CE et du solde nominal du PLPFP 2019-2023) ;

Méthode COM-COM UE (CE publication « European Economic Forecast Autumn 2019 » du 7 novembre 2019) ;

Indépendamment de la méthode de calcul du solde structurel, le CNFP constate le respect de l'OMT sur la période 2019-2022.

Le constat du respect de l'OMT, et donc le calcul du solde structurel (hormis COM-COM et COM-COM UE), ressort des prévisions macroéconomiques et budgétaires sous-tendant le PLPFP 2019-2023. Une analyse de la fiabilité de ces prévisions est donc de mise.

2. Analyse des prévisions macroéconomiques à la base du PB2020 et PLPFP 2019-2023

Constats globaux:

- **Le PLPFP 2019-2023 se base sur un scénario macroéconomique non cohérent:** Révisions importantes à la baisse du PIB réel pour le court terme (2,4% en 2019 et 2020), mais reprise des prévisions publiées antérieurement (en mars 2019) par le STATEC pour le moyen terme (3,5% en 2021; 3,0% en 2022 et 2,5% en 2023)
- Sur base d'une analyse des erreurs moyennes historiques effectuée par le CNFP, **l'incertitude entourant les prévisions du taux de croissance réel du Luxembourg** (c.-à-d. l'écart par rapport à la projection centrale publiée dans le PLPFP 2019-2023) s'établit à $\pm 0,39$ point de % pour l'année 2019 respectivement à $\pm 0,67$ point de % pour l'année 2020. En d'autres termes, les prévisions de la croissance réelle sont susceptibles d'osciller dans une fourchette allant de 2,0% à 2,8% pour l'année 2019 et de 1,7% à 3,1% pour l'année 2020
- Vu l'incohérence et l'incertitude susmentionnée, le CNFP estime **que la fiabilité des projections macroéconomiques à moyen terme soulève certaines interrogations.** Or, des erreurs en matière de prévisions du PIB se répercutent automatiquement sur le calcul du solde nominal et du solde structurel
- Les **trajectoires alternatives du solde structurel** (sur base des écarts définis ci-avant) continueraient cependant de respecter l'OMT et comporteraient toujours une certaine marge de manœuvre par rapport à l'OMT

2. Analyse des prévisions macroéconomiques à la base du PB2020 et PLPFP 2019-2023

Détails:

PIB réel – Actualisation seulement partielle:

- **2019 et 2020:** Révision à la baisse de la croissance réelle, à +2,4% (+3,0% respectivement +3,8% admis en mars 2019)
- **2021-2023:** Données reposant sur le document de travail du STATEC de mars 2019 intitulé « Projections économiques à moyen terme 2019-2023 » : 3,5% en 2021; 3,0% en 2022 et 2,5% en 2023
- Le FMI et la CE ont actualisé leurs prévisions du PIB réel pour le Luxembourg sur toute la période: chiffres légèrement moins prudents à court terme, mais plus prudents à moyen terme

PIB potentiel:

- Erreur matérielle: présentation de deux différents PIB potentiels (Annexe 7 du PLPFP 2019-2023 vs. Chapitre A du PB2020)

Ecart de production:

- Mécaniquement mis à zéro en 2024, mais le CNFP constate que le PIB réel ne converge pas vers le PIB potentiel en 2024

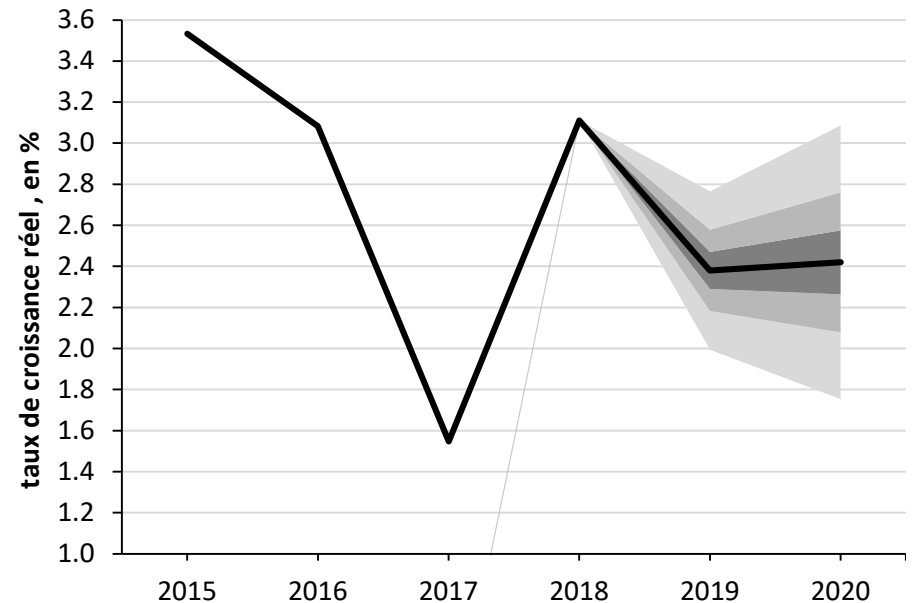
2. Analyse des prévisions macroéconomiques à la base du PB2020 et PLPFP 2019-2023

Détails:

Visualisation de l'incertitude entourant les prévisions de la croissance réelle du Luxembourg construite à partir des erreurs de prévisions historiques

- **Erreurs moyennes sur la période 1996-2018 :**
 - Automne t = 1,1 pt de % absolu
 - Automne $t-1$ = 1,9 pt de % absolu
- **Incertitude :**
 - $\pm 0,39$ pt de % en 2019
 - $\pm 0,67$ pt de % en 2020
- **Prévisions de la croissance réelle**
 - entre 2,0% et 2,8% en 2019
 - entre 1,7% et 3,1% en 2020

Graphique en éventail symétrique sur l'incertitude autour des prévisions du taux de croissance du PIB réel du Luxembourg dans un intervalle de confiance (30%, 60% et 90%)



3. Analyse des prévisions budgétaires à la base du PB2020 et PLPFP 2019-2023

Constats globaux:

- **Les prévisions budgétaires sont à considérer avec une certaine prudence.** Même si l'expérience du passé montre que les soldes budgétaires se sont fréquemment améliorés, plusieurs risques à la baisse du solde nominal et partant du solde structurel existent à moyen terme. Les risques à la baisse pour la période 2020 à 2023 sont liés à:
 - la réforme fiscale prévue dans cette période de législature qui est implicitement supposée budgétairement neutre d'après le PLPFP 2019-2023, alors que la prévision pour l'impôt sur le revenu des personnes physiques, établie à politique inchangée, présente une trajectoire à un taux de croissance nettement supérieur à celui du PIB
 - l'hypothèse budgétaire d'une évolution moins dynamique de certaines catégories de dépenses (investissements, rémunérations, etc...) à moyen terme
 - l'absence de l'impact du paquet de mesures annoncé pour combattre le changement climatique
- **Le CNFP s'interroge par ailleurs quant à la fiabilité des prévisions pluriannuelles du solde nominal budgétaire.** Une étude approfondie visant à identifier les origines des révisions successives des soldes nominaux budgétaires, permettant de corriger d'éventuels biais méthodologiques ou systématiques dans l'élaboration des prévisions de finances publiques, pourrait le cas échéant contribuer à assurer un point de départ plus réaliste pour l'établissement de la trajectoire à moyen terme des finances publiques

3. Analyse des prévisions budgétaires à la base du PB2020 et PLPFP 2019-2023

Détails:

Recettes < Dépenses publiques (à CT)

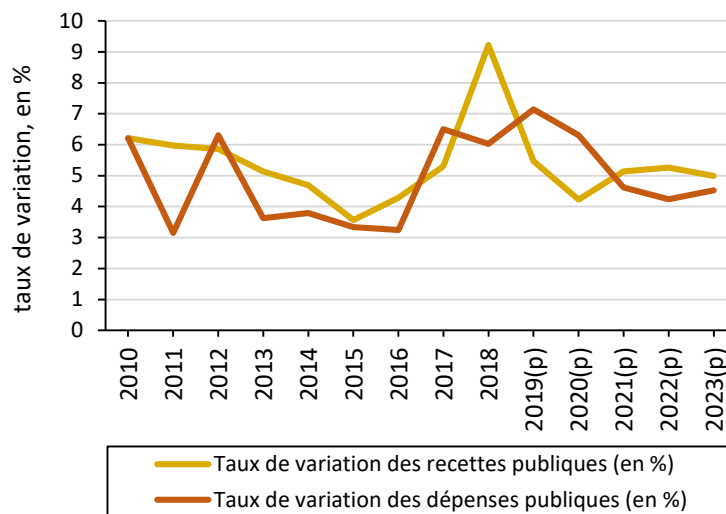
2019 : Recettes (+5,5%) & Dépenses (+7,1%) s'explique

- par une progression des « impôts prélevés sur le revenu, le patrimoine etc. » supérieure à celle du PIB (non-adaptation du barème de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et hausse substantielle de l'impôt sur le revenu des collectivités)
- par une croissance soutenue des dépenses de rémunération des salariés, de consommation intermédiaire et de l'investissement public

2020: Recettes (+4,2%) & Dépenses (+6,3%) s'explique

- par une estimation prudente des recettes fiscales suite aux plus-values importantes encaissées en 2019
- par des dépenses d'investissement élevés suite à la comptabilisation du coût de l'avion militaire en 2020 (200 millions d'euros)

Evolution du taux de croissance des dépenses et des recettes publiques



3. Analyse des prévisions budgétaires à la base du PB2020 et PLPFP 2019-2023

Détails:

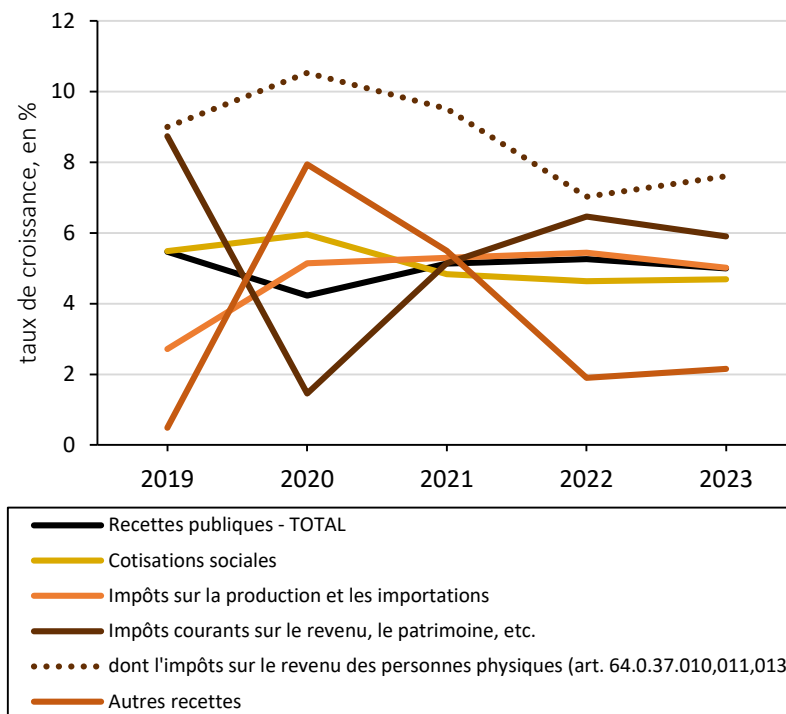
Recettes > Dépenses publiques (à MT)

2021-2023 (Variation annuelle moyenne) :

Recettes (+5,1%) et Dépenses (4,5%)

- progression à un taux de croissance moyen de +5,8% de la catégorie « impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc. » (dont une progression moyenne de 8% pour l'impôt sur le revenu des personnes physiques)
- augmentation moins dynamique des dépenses d'investissement et de rémunération des salariés

Evolution des taux de croissance des différentes recettes publiques



3. Analyse des prévisions budgétaires à la base du PB2020 et PLPFP 2019-2023

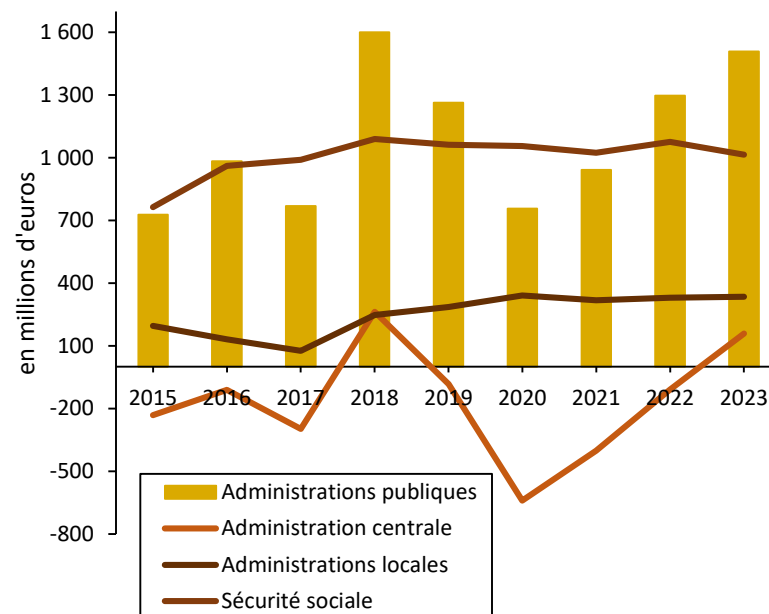
Détails:

Solde de l'Administration centrale

2019: Equilibre budgétaire (-83 millions d'euros, soit -0,1% du PIB)

2020: Dégradation en raison des répercussions des mesures budgétaires nouvelles et de la comptabilisation de l'avion militaire

Evolution du solde budgétaire nominal par sous-secteur



Investissements de l'administration centrale	2018	2019	2020	2021	2022	2023
En millions d'euros	2 173	2 520	2 816	2 832	2 947	3 058
Taux de variation en termes nominaux (en %)	+2,3	+16,0	+11,7	+0,6	+4,1	+3,8
En termes de % du PIB	+3,6	+4,0	+4,3	+4,1	+4,1	+4,0

3. Analyse des prévisions budgétaires à la base du PB2020 et PLPFP 2019-2023

Détails:

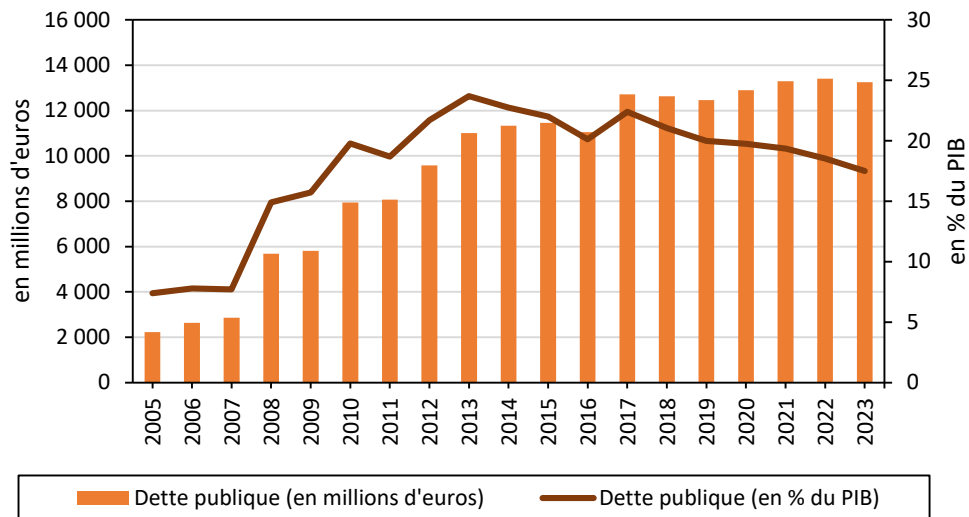
Dettes publiques

2019: -177 millions d'euros

2020: +440 millions d'euros

2021-2023: +351 millions d'euros

Evolution de la dette publique



La baisse du ratio d'endettement public de 3,5% du PIB sur la période 2019-2023 (c.-à-d. de 21,0% en 2018 à 17,5% en 2023) s'explique par le fait que le PIB nominal est supposé progresser de 26% (ou de 15 646 millions d'euros) sur la même période

Sur la base des prévisions du PLPFP 2019-2023, les Administrations publiques respecteraient une dette avec un plafond de 30% du PIB (comme fixé dans le programme gouvernemental)

4. Conclusion

- **Le CNFP considère qu'une marge de manœuvre du solde structurel par rapport à l'OMT est souhaitable** étant donné l'incertitude et la volatilité entourant les prévisions macroéconomiques et budgétaires, notamment au niveau des recettes de l'Etat
- **Les soldes structurels dans le PLPFP 2019-2023 sont établis avec une certaine marge de manœuvre par rapport à l'OMT.** Sur la base de son analyse des prévisions macroéconomiques et budgétaires du PB2020 et du PLPFP 2019-2023, le CNFP estime cependant que cette marge risque de ne pas se réaliser à moyen terme.

Merci de votre attention !