



conseil national
des finances publiques
luxembourg

Evaluation des finances publiques

à l'occasion du *Programme de stabilité et de croissance pour la période de 2023 à 2027*

Structure de la présentation :

1. Introduction
2. Cadre de gouvernance budgétaire
2. Evaluation des prévisions macroéconomiques
3. Evaluation des prévisions budgétaires
4. Dette publique
5. Solde structurel
6. Conclusion

Juin 2023

Introduction

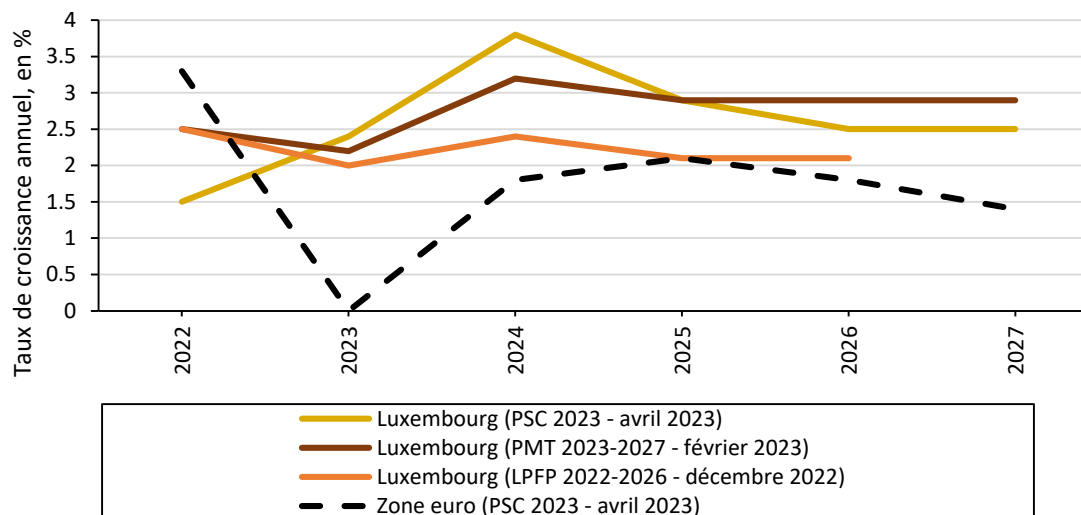
- **L'évaluation apprécie principalement les prévisions économiques et budgétaires du PSC 2023** sur base des informations disponibles lors de l'établissement de ce dernier, tout en considérant les projections plus récentes actuellement disponibles.
- Le PSC tient compte des effets directs et indirects induits des mesures décidées lors de la réunion tripartite du 3 mars 2023 (« Solidaritéitspak 3.0 ») sur l'activité économique et l'inflation.
- **L'évaluation du respect des règles budgétaires à effectuer par le CNFP se fait sur base du cadre législatif actuellement applicable** tout en mentionnant qu'une **réforme des règles de gouvernance économique** est actuellement en discussion et pourrait être arrêtée dans un futur proche.
- Contexte macroéconomique **incertain** et multiples **risques baissiers** sur la croissance (contexte de guerre en Ukraine, inflation élevée et généralisée, durcissement des conditions de financement).
- Les chiffres révèlent **une détérioration significative des finances publiques à court et moyen terme et une dette s'approchant de 30% du PIB**, ce qui est un élément supplémentaire à considérer dans l'appréciation de la soutenabilité à long terme des finances publiques.
 - Tendance générale et structurelle.
 - Constats indépendants du cadre de gouvernance budgétaire (cf. slide d'après).

Cadre de gouvernance budgétaire

- Par le **recours à la clause « pour circonstances exceptionnelles »**, le Gouvernement n'est pas tenu de respecter l'objectif budgétaire à moyen terme (« OMT ») de respectivement +0,50% du PIB en 2022 et de +0,00% du PIB en 2023.
- **Toutes choses égales par ailleurs, le respect de l'OMT (+0,00% du PIB) serait de nouveau d'application pour la période de 2024 à 2027.**
- La Commission européenne a cependant fourni en date du 26 avril 2023 **des propositions législatives visant à mettre en œuvre la réforme des règles de gouvernance économique**, d'après lesquelles les règles actuelles (solde structurel et OMT) seraient remplacées, au niveau européen, par un indicateur opérationnel unique ancré sur la soutenabilité de la dette publique, notamment par le biais d'une trajectoire d'ajustement à moyen terme des dépenses publiques primaires.
 - La CE publierait une « trajectoire technique » des dépenses publiques primaires spécifique pour chaque Etat membre dont le déficit public est supérieur à 3% du PIB ou dont la dette publique est supérieure à 60% du PIB, qui les guiderait dans l'élaboration des objectifs de dépenses (qui devraient également tenir compte des défis en matière de soutenabilité à long terme des finances publiques liés au vieillissement de la population) à inclure dans leur plan structurel budgétaire national à moyen terme. Pour les autres Etats membres, comme le Luxembourg, il ne s'agirait que d'informations techniques.
 - Les institutions financières indépendantes (« IFI »), tel que le CNFP, devraient chaque année produire et/ou évaluer et approuver les prévisions macroéconomiques et budgétaires sous-jacentes.

Prévisions macroéconomiques

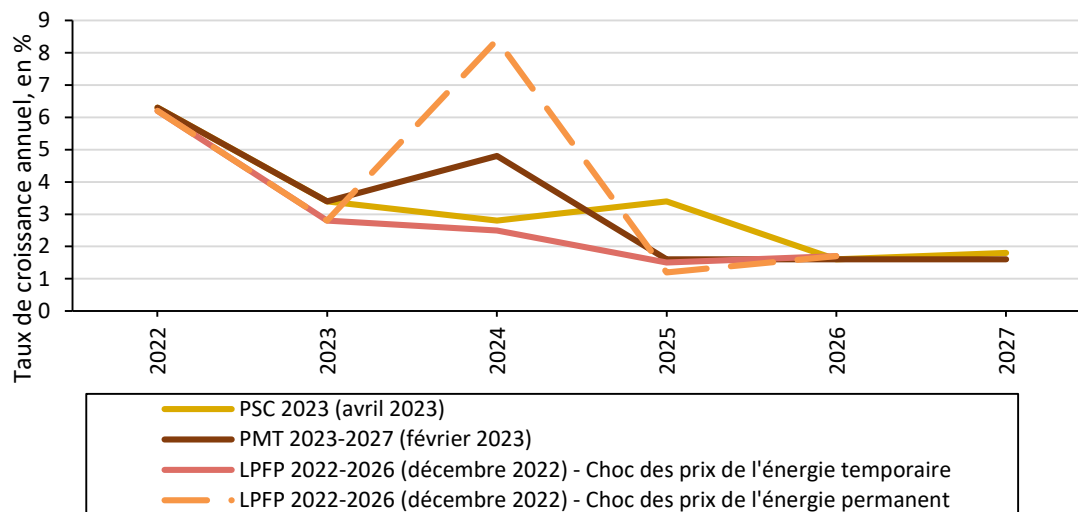
Croissance réelle de l'économie luxembourgeoise et de la zone euro (PIB réel) :



- L'estimation de croissance de l'économie luxembourgeoise pour 2022 a été revue à la baisse dans le PSC 2023 (croissance réelle de 1,5% au lieu de 2,5% encore supposé en février), mais la croissance économique devrait rebondir en 2023 et 2024 (croissance réelle de respectivement 2,4% et 3,8%). A moyen terme, la croissance économique devrait d'abord se ralentir à 2,9% en 2025, avant de se situer à 2,5% en 2026 et 2027 (moyenne 1995-2022 : 3,1%).
- L'évolution conjoncturelle du Luxembourg devrait se comparer favorablement à celle estimée au sein de la zone euro, ceci surtout à l'horizon 2023-2024 (écarts d'environ 2 points de pourcentage) mais aussi au-delà (écarts d'environ 1 point de pourcentage).
- Mais les projections du PSC 2023 risquent de s'avérer trop optimistes. Les prévisions plus récentes tant des institutions internationales que du STATEC tablent sur une croissance plus faible pour le Luxembourg (STATEC NDC 1-2023 : 1,5% en 2023 et 2,5% en 2024).

Prévisions macroéconomiques

Situation d'inflation au Luxembourg :



- Le PSC 2023 tient compte des mesures visant à limiter l'inflation décidées dans la réunion tripartite du 3 mars 2023 (« Solidaritéitspak 3.0 ») et table sur un net ralentissement de l'inflation en 2023 (3,4%) et surtout en 2024 (2,8%), après une inflation très élevée en 2022 (6,3%, taux le plus élevé depuis 1983). Après un léger rebond de l'inflation en 2025 (3,4%), le taux d'inflation devrait se situer à nouveau en-dessous de la barre des 2,0% en 2026 et 2027.
- Au niveau du marché du travail, le PSC 2023 table sur un coup de frein aux créations d'emplois (passant de 3,5% en 2022 à 2,2% en 2027) et sur un taux de chômage en hausse (passant de 4,8% en 2022 à 5,7% en 2027).

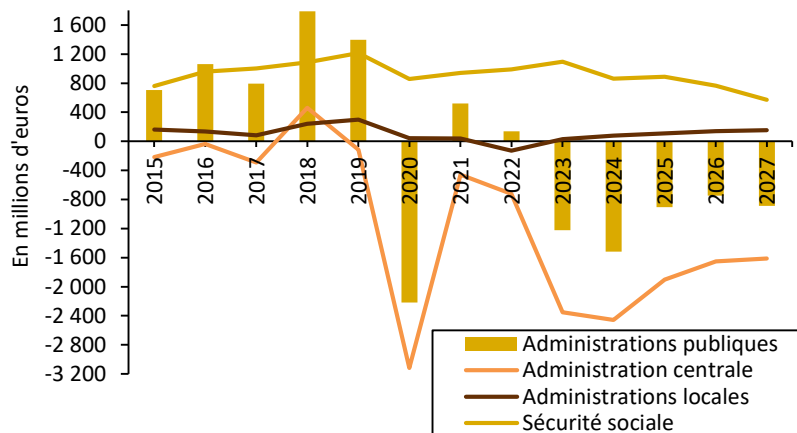
Situation sur le marché du travail luxembourgeois :

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Taux de création d'emplois (évolution en %)	3,5	2,7	2,5	2,2	2,4	2,2
Taux de chômage (% de la pop. active)	4,8	4,9	5,0	5,3	5,5	5,7

Prévisions budgétaires – Vue d'ensemble des administrations publiques

Les prévisions budgétaires montrent une détérioration suite à la crise autour de la COVID-19 et suite à l'invasion de l'Ukraine par la Russie.

Evolution du solde budgétaire nominal par sous-secteur :



Recettes, Dépenses et Solde nominal des administrations publiques :

En millions d'euros	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Administrations publiques						
Recettes	33 965	36 182	38 066	40 413	42 425	44 340
Dépenses	33 827	37 406	39 583	41 318	43 172	45 226
Solde	138	-1 224	-1 517	-905	-747	-887
en % du PIB	0,2	-1,5	-1,7	-1,0	-0,8	-0,9

2023-2024 : Détérioration sensible du solde budgétaire à des déficits de 1,5% du PIB en 2023 et de 1,7% du PIB en 2024.

- Surestimation éventuelle du déficit due à une :
 - Sous-estimation possible de certaines recettes ;
 - Surestimation possible des dépenses d'investissements directs et indirects ;
 - Surestimation probable de l'enveloppe budgétaire prévue pour le financement des paquets de mesures (*Solidaritätspak 1.0-3.0* et *Energiedesch*).
 - Sous-estimation probable du déficit vu les perspectives économiques revues à la baisse.
 - Selon la *Note de conjoncture* de juin du STATEC, le déficit pour 2024 se situerait à un niveau plus élevé (2,2% du PIB).
- 2025-2027** : Lente amélioration du déficit vers 1% du PIB.
- Sous-estimation probable du taux de progression des dépenses (+3,9% en moyenne annuelle).

Solde des sous-secteurs des administrations publiques

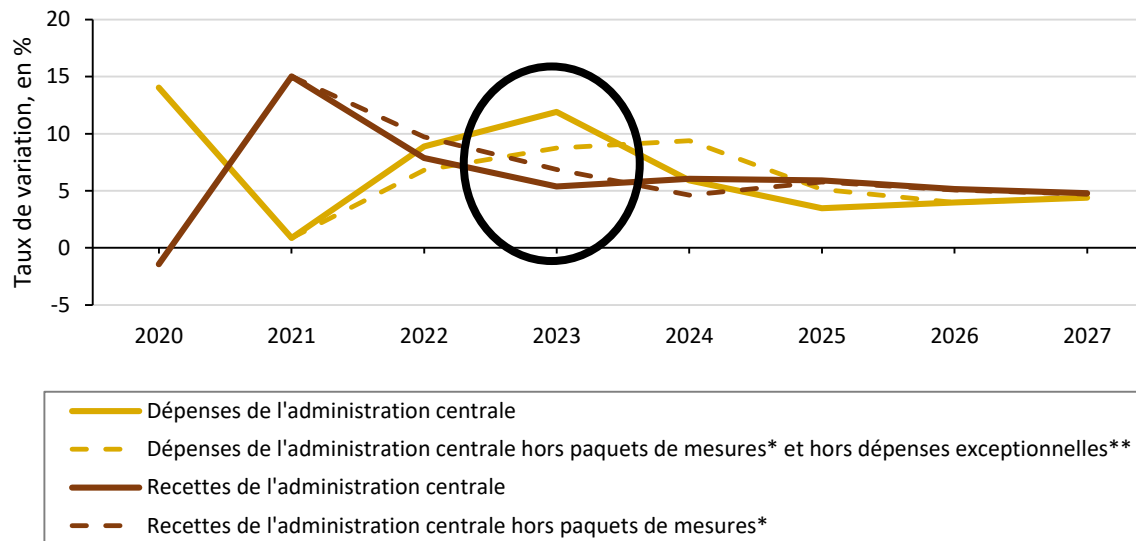
Solde budgétaire nominal par sous-secteur :

En millions d'euros	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Solde de l'administration centrale	-723	-2 351	-2 457	-1 903	-1 652	-1 613
Idem (en % du PIB)	-0,9	-2,9	-2,8	-2,1	-1,7	-1,6
Solde des administrations locales	-128	30	80	110	142	153
Idem (en % du PIB)	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2
Solde de la sécurité sociale	989	1 097	860	888	763	573
Idem (en % du PIB)	1,3	1,3	1,0	1,0	0,8	0,6
Solde des administrations publiques	138	-1 224	-1 517	-905	-747	-887
Idem (en % du PIB)	0,2	-1,5	-1,7	-1,0	-0,8	-0,9

- Le déficit du côté de l'administration centrale persisterait notamment à cause du financement des paquets de mesures prises par le Gouvernement dans le cadre des réunions du comité de coordination tripartite (*Solidaritätspak 1.0 ; 2.0 et 3.0* et *Energiedesch*) et de la rigidité à la baisse des dépenses.
- La détérioration au niveau du solde de la sécurité sociale est un élément à considérer dans l'appréciation de la soutenabilité à long terme des finances publiques.
- Le solde nominal des administrations locales est prévu d'augmenter de 30 millions d'euros en 2023 à 153 millions d'euros en 2027.

Prévisions budgétaires – Focus sur l'administration centrale

Evolution du taux de croissance des recettes et des dépenses de l'administration centrale :



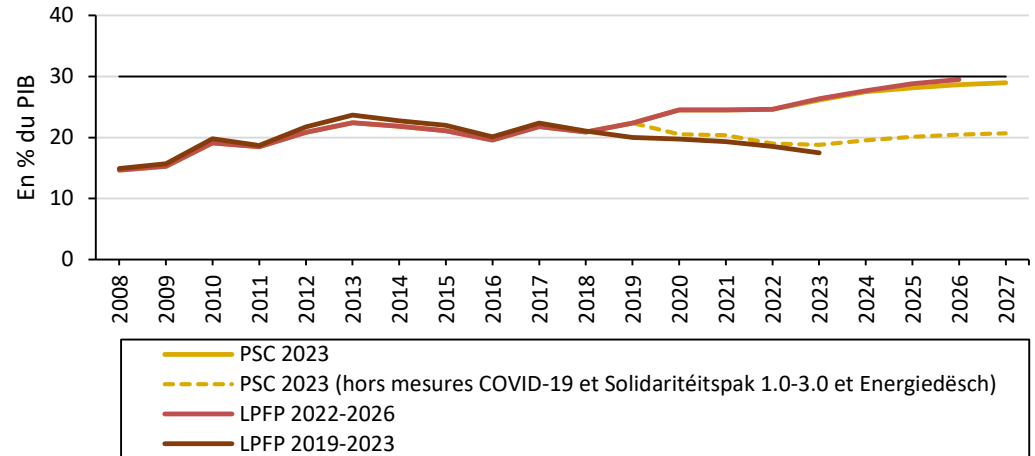
- **2020-2024** : L'augmentation annuelle moyenne des dépenses (+8,2% ou +7,9% hors paquets de mesures* et hors dépenses exceptionnelles**) dépasserait l'augmentation annuelle moyenne des recettes (+6,4% ou +6,8% hors paquets de mesures*).
- **2025-2027** : Le taux de croissance des dépenses (+3,9% ou +4,5% hors paquets de mesures* et hors dépenses exceptionnelles**) est estimé à nouveau être légèrement en-dessous de celui des recettes (+5,3% ou +5,2% hors paquets de mesures*), mais les taux d'évolution des recettes à moyen terme n'arriveraient pas à compenser les augmentations substantielles des dépenses sur la période 2022-2024, même si ces dernières devraient progresser moins fortement à moyen terme.

* Les paquets de mesures comprennent le *Solidaritétspak 1.0 ; 2.0 et 3.0* et le *Energiedesch*, pour un aperçu de l'enveloppe budgétaire, veuillez consulter le tableau 3.6 à la page 29 de la présente Evaluation.

** Les dépenses liées à l'acquisition d'un satellite militaire (190 millions d'euros) et à la contribution additionnelle en faveur du Budget de l'UE (247 millions d'euros).

Dette publique

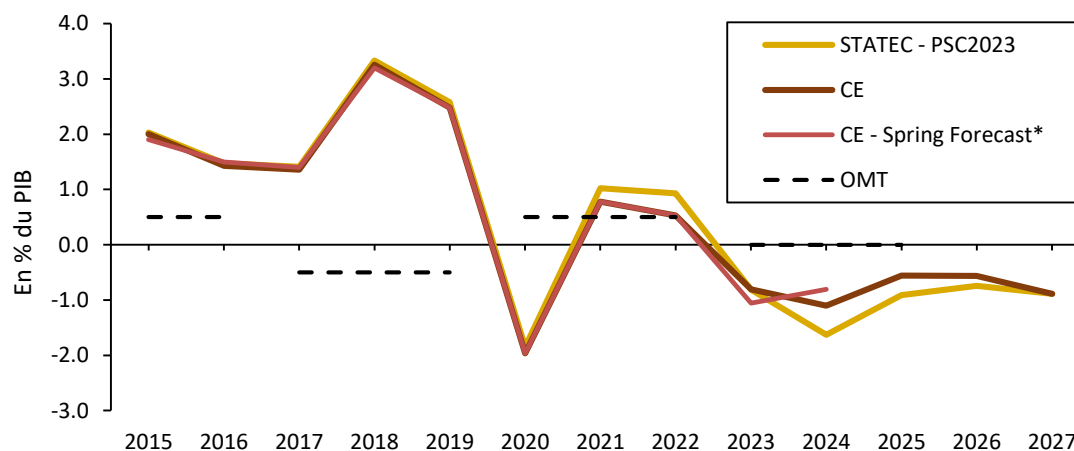
Dette consolidée des administrations publiques :



- **Nette tendance générale à la progression de la dette publique sous l'impact notamment de la crise sanitaire et du contexte de guerre en Ukraine :**
 - 2019-2023 : Augmentation de 3,7 points de % du PIB ou environ 7,4 milliards d'euros (contre +4,9 points de % du PIB dans la zone euro) pour se situer à 26,1% du PIB en 2023.
 - 2023-2024 : Augmentation de 1,3 point de % du PIB ou environ 2,5 milliards d'euros.
 - 2024-2027 : Poursuite de la trajectoire ascendante : +1,5 point de % du PIB pour se situer à 29,0% du PIB en 2027.
- En comparaison avec la trajectoire de la dette prévue dans la LPFP 2019-2023 pré-crise (17,5% du PIB en 2023), la dette publique est estimée augmenter de 8,6 points de % du PIB (ou 8,1 milliards d'euros) en 2023.
 - Les mesures « *COVID-19 et Solidaritéitspak 1.0 - 3.0* » expliquent en grande partie la différence.
- L'objectif de maintenir l'endettement en-dessous de 30% du PIB comme prévu au programme gouvernemental de 2018 serait certes respecté, mais avec une marge de manœuvre réduite pour le futur.

Solde structurel

Evolution du solde structurel des administrations publiques et OMT :



- **En 2023**, l'OMT (de 0,00% du PIB) ne serait *a priori* pas respecté et le solde structurel présenterait un écart important par rapport à l'OMT. La clause dérogatoire, qui permet de s'éloigner de l'OMT, est toutefois encore d'application.
- **Pour 2024 (et les années subséquentes)**, les finances publiques du Luxembourg, sur base des projections macroéconomiques et budgétaires retenues au PSC 2023, ne seraient plus en ligne avec les dispositions légales actuellement applicables sur le plan national.
- Outre qu'il s'agit d'un constat préliminaire qui ne deviendrait définitif qu'en octobre 2025, il faut relever que la CE a publié des propositions législatives de réforme des règles de gouvernance économique en date du 26 avril 2023 qui sont en discussion et pourraient être arrêtées dans un futur proche.

Conclusion

- Le CNFP se doit de remarquer que les prévisions de croissance économique sur lesquelles repose le PSC 2023 risquent de se révéler trop optimistes si l'on considère les prévisions plus récentes des différentes institutions internationales et du STATEC, le tout au vu des risques et incertitudes qui entourent le contexte économique.
- Au vu des déficits publics prévus pour toute la période sous revue (2023-2027), le CNFP constate que l'évolution des finances publiques risque de mettre en péril la marge de manœuvre budgétaire en cas d'aggravation de la situation macroéconomique ou en cas d'une crise subséquente. Ceci notamment au vu de la rigidité à la baisse d'une grande partie des dépenses et de l'accroissement de la dette publique et de son coût de financement.
- Nonobstant l'incertitude du cadre de gouvernance budgétaire qui serait d'application à partir de 2024, le CNFP est d'avis que les autorités budgétaires compétentes devraient surveiller l'évolution à moyen terme des finances publiques. Sur le long terme, les dépenses futures liées au vieillissement de la population présentent un défi dont il faudra tenir compte à côté des coûts additionnels requis entre autres pour le logement, la transition énergétique, la mobilité et la défense.

Merci de votre attention !