

Semestre européen : 2ème réunion du Dialogue social annuel

Partie II :

Note de cadrage concernant le Programme de Stabilité et de Croissance (PSC)

La présente note d'encadrement s'inscrit dans le processus de consultation entamé depuis le début de l'année par le gouvernement dans le cadre du semestre européen. Après une première consultation en janvier, celle-ci vise notamment à avoir un échange de vues en amont de l'élaboration du programme national de réforme (PNR) et du programme de stabilité et de croissance (PSC). Ces programmes contiennent les stratégies à moyen terme en matière de réformes structurelles ainsi que de politiques économique et budgétaire, et seront soumis aux processus européens de surveillance et de coordination respectifs.

Concernant le volet de la 16^{ième} actualisation du PSC en particulier, la présente note comporte les éléments suivants :

- 1. Une présentation de l'actualisation du PSC dans le cadre des nouvelles règles de la gouvernance budgétaire à Luxembourg depuis la loi du 12 juillet 2014 sur la coordination et la gouvernance des finances publiques¹.*
- 2. Un résumé des principes d'actualisation des prévisions macroéconomiques et budgétaires entre la loi de programmation financière pluriannuelle et le PSC, y compris un rappel des principales hypothèses y relatives. La présente note, faute de temps, ne contient pas encore une actualisation chiffrée de ces prévisions. Celles-ci vont suivre dans le cadre de la publication du PSC au plus tard fin avril.*

¹ Lien: <http://www.legilux.public.lu/leg/a/archives/2014/0122/a122.pdf>

3. *Un rappel des objectifs budgétaires de la politique en matière de finances publiques que le gouvernement poursuit à moyen terme.*
4. *Une présentation des innovations en matière de flexibilité dans le cadre de la surveillance des politiques budgétaires dans l'UE publiées par la Commission européenne (COM) en janvier 2015.*
5. *Une présentation du Fonds européen pour les investissements stratégiques (FEIS) avec les possibilités de participation pour le Luxembourg.*
6. *Divers éléments de calendrier pour 2015.*

1. L'actualisation du PSC dans la nouvelle gouvernance budgétaire au Luxembourg

La 16^{ième} actualisation du PSC se fait dans un contexte particulier dans la mesure où elle fait suite à la première loi de programmation financière pluriannuelle votée à la fin 2014, portant sur la période 2015-2018 en vertu de la loi du 12 juillet 2014 sur la coordination et la gouvernance des finances publiques.

En particulier, cette loi du 12 juillet 2014 traduit l'obligation de la mise en œuvre au niveau national d'un cadre budgétaire à moyen terme tel que défini au chapitre V de la directive 2011/85 sur les exigences applicables aux cadres budgétaires des Etats membres². Par conséquent, la loi sur la programmation financière pluriannuelle fait dorénavant fonction de ce cadre budgétaire à moyen terme.

De cet état de fait découle que l'actualisation du PSC revient dorénavant à une actualisation de la loi de financement pluriannuel qui est votée en amont par la Chambre de députés.

Quelle est l'articulation entre le PSC et la loi de programmation financière pluriannuelle ? Les deux documents sont en fait les deux faces d'une même médaille.

D'un côté, le PSC reflète la stratégie budgétaire à moyen terme arrêtée par le gouvernement et la Chambre de députés dans la loi de programmation financière pluriannuelle. La loi de programmation financière pluriannuelle précédant le PSC représente donc le moment où la stratégie budgétaire à moyen terme du gouvernement est dorénavant fixée.

D'un autre côté, la loi de programmation financière pluriannuelle suit le PSC dans la mesure où la surveillance et la coordination des politiques budgétaires (dans le cadre du semestre européen) est un

² Lien : https://www.besafe.be/sites/besafe.localhost/files/u580/directive_201185ue_fr.pdf

exercice ex-ante où le résultat de ce processus européen est censé être mis en œuvre par les Etats membres au niveau national au cours du second semestre de l'année qui serait en quelque sorte le semestre national³.

Par conséquent, la stratégie budgétaire décrite dans le cadre de l'actualisation du PSC reprendra exactement celle définie dans le cadre de la loi de programmation financière pluriannuelle ; les seules différences résidant essentiellement dans des actualisations macroéconomiques et budgétaires⁴ portant sur la période 2015-2019.

Même si la loi de programmation financière pluriannuelle est devenue le principal instrument de détermination de la stratégie budgétaire à moyen terme du gouvernement, cela signifie-t-il que le PSC ne se réduira dorénavant qu'à une simple actualisation de cette loi ? Non, et ceci pour les raisons suivantes :

- L'actualisation macroéconomique et budgétaire dans le cadre du PSC soulève la question si les objectifs budgétaires fixés dans la stratégie budgétaire à moyen terme arrêtée dans la loi de programmation financière pluriannuelle restent toujours atteignables. Deux cas peuvent notamment se présenter:
 - Ou bien l'actualisation mène à une amélioration de la situation, ce qui pose la question d'une révision à la baisse des mesures discrétionnaires décidées dans la loi de programmation financière pluriannuelle;
 - Ou bien l'actualisation mène à une détérioration de la situation, ce qui pose la question d'une révision à la hausse des mesures discrétionnaires décidées dans la loi de programmation financière pluriannuelle.

Ce dernier cas est d'autant plus important dans la mesure où il sera certainement soulevé dans le cadre de la surveillance des politiques budgétaires au niveau européen. Comme exemple le plus récent, il suffit de se référer à la déclaration de l'Eurogroupe du 9 mars 2015 sur les projets de plans budgétaires soumis par les Etats membres. A cette occasion, l'Eurogroupe, conformément à l'article 7 du règlement 473/2013, analyse la situation budgétaire de ses membres sur base de l'évaluation faite par la Commission européenne suite à sa prévision d'hiver⁵ et élaborée depuis cette année dans un document d'analyse unique publié le 27 février 2015 par la COM sur tous les Etats membres de l'UE⁶.

³ C'est aussi à ce titre que le PSC figure comme « plan national budgétaire à moyen terme » tel que défini à l'article 4 du règlement 473/2013 (<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R0473&from=EN>).

⁴ Cf. infra pour plus de détails.

⁵ Lien : http://ec.europa.eu/economy_finance/eu/forecasts/2014_winter_forecast_en.htm

⁶ Lien : http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/csr2015/cr2015_luxembourg_fr.pdf

L'Eurogroupe évalue en particulier les risques de non-respect des règles de surveillance budgétaire du pacte de stabilité et de croissance pour l'année en cours et l'année suivante. Dans un certain nombre de cas, des Etats membres sont ainsi invités à prendre des mesures additionnelles par rapport à ce qui est prévu dans leurs budgets votés pour éviter ces dérapages. Dans la déclaration de l'Eurogroupe du 9 mars 2015, il s'agit entre autres de l'Autriche ou de la France. Normalement, ces Etats membres devraient alors annoncer de nouvelles mesures plus ou moins spécifiées dans leur programme de stabilité et de croissance qui seront envoyées fin avril aux autorités communautaires.

Notons que la déclaration de l'Eurogroupe du 9 mars 2015 confirme que, sur base de l'analyse fournie par la COM dans son document d'analyse unique du 27 février 2015, le Luxembourg fait partie des pays qui respectent les règles du pacte de stabilité et de croissance. Dans le cas contraire, le Luxembourg serait invité à annoncer, dans le cadre de l'actualisation de son PSC, des mesures additionnelles plus ou moins spécifiées qui n'avaient pas été incluses dans la loi de programmation financière pluriannuelle précédant⁷.

En conclusion, l'on peut dire qu'il **existe une interaction très forte entre la loi de programmation financière pluriannuelle et le PSC**. Dorénavant, la loi de programmation financière pluriannuelle représente le document de référence pour la détermination de la politique budgétaire à moyen terme. Cette loi est élaborée selon les procédures nationales en vigueur où les partenaires sociaux à travers les chambres professionnelles publient leurs avis annuellement. Parallèlement, le PSC représente d'un côté toujours une simple actualisation de la loi de programmation financière pluriannuelle, mais d'un autre côté, peut aussi inclure une réponse de la part du gouvernement aux exigences de la surveillance et de la coordination des politiques budgétaires dans le cadre du semestre européen. Dans cette seconde dimension, le PSC devient en quelque sorte un ancrage pour l'élaboration de la prochaine loi de programmation financière pluriannuelle⁸.

⁷ Si ce dernier cas devait se produire, le gouvernement pourrait réagir à courte échéance en ayant recours aux résultats obtenus dans le cadre de la révision générale des dépenses qui permet normalement d'identifier plus de mesures d'ajustement que nécessaires dans un premier temps.

⁸ C'est à ce titre, cf. note de bas de page 2, que le PSC figure comme « plan national budgétaire à moyen terme » au titre du règlement 473/2013.

2. Les actualisations macroéconomiques et budgétaires du PSC par rapport à la loi de programmation financière pluriannuelle

Il est utile de faire un bref rappel des règles de gouvernance en matière de prévisions telle qu'elles ont été établies depuis le déclenchement de la crise économique et financière au niveau de l'UE:

- Prévisions macroéconomiques sous-jacentes aux prévisions budgétaires. En vertu de l'article 4.4. du règlement 473/2013, les prévisions macroéconomiques sous-jacentes aux prévisions budgétaires doivent être produites de manière indépendante ou approuvée par une institution jouissant d'un statut d'indépendance. Dans le cas du Luxembourg, les prévisions macroéconomiques sont produites par le STATEC dont le statut respecte les critères d'indépendance du règlement⁹.
- Prévisions budgétaires. Le même règlement à l'article 4.4. prévoit que les prévisions budgétaires ne sont pas nécessairement produites par une institution indépendante, il suffit seulement d'informer publiquement qui est responsable des prévisions budgétaires. Dans le cas du Luxembourg, les prévisions budgétaires annuelles et pluriannuelles ne sont pas produites de manière indépendante, mais incombent à la responsabilité du Ministère des finances¹⁰.
- La directive 2011/85, à l'article 4.6., prévoit que les prévisions macroéconomiques et budgétaires soient soumises régulièrement à une évaluation se basant sur des critères objectifs. A Luxembourg, cette mission incombe explicitement depuis la loi du 12 juillet 2014 (article 8) au Conseil national des finances publiques (CNFP) où les partenaires sociaux sont représentés par le biais de représentants de leurs chambres professionnelles. Le CNFP, afin d'exercer ses missions en matière de surveillance de certaines règles budgétaires, sera également amené à procéder à des analyses des scénarios macroéconomiques utilisés par le gouvernement pour établir ses prévisions budgétaires annuelles et pluriannuelles.

La 16^{ième} actualisation du PSC portant sur la période 2015-2019 représentera essentiellement une actualisation de la loi de programmation financière pluriannuelle. Cette actualisation suivra les principes suivants :

⁹ Pour plus de détails (page 3): http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/dbp/2014/lu_2014-11-28_sw_d_en.pdf

¹⁰ Le Ministère des finances coordonne notamment l'élaboration des prévisions au niveau de l'administration publique par un processus de coordination interne informel entre les sous-secteurs de l'administration publique.

2.1 Pour les prévisions macroéconomiques

Le STATEC effectue une actualisation de ses prévisions macroéconomiques pour 2015 et pour le moyen terme portant jusqu'à 2019.

Le tableau suivant (Tableau 1) résume les principales variables macroéconomiques telles que retenues pour le projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2015-2018:

Tableau 1 : Principales variables macroéconomiques

	1985-2013	2013	2014	2015	2016-2018
		Évolution en % (sauf si spécifié différemment)			
PIB en valeur (mio EUR).....	...	45 478	47 949	50 387	59 473
PIB (évolution en %)	7,0	6,0	5,4	5,1	5,7
PIB potentiel (en volume)	4,2	2,0	2,1	2,2	2,2
PIB (en volume)	4,2	2,1	2,9	3,3	3,7
Dont: cons. fin. ménages	2,7	1,8	1,5	3,0	3,7
Cons. fin. des adm. publiques	4,4	4,3	1,3	3,1	3,3
Formation brute de capital fixe	5,8	-4,4	6,5	-0,8	0,9
Exportations totales ¹	6,1	2,7	4,3	4,8	5,8
Importations totales	6,5	1,2	4,5	4,2	5,6
Emploi total intérieur ²	3,1	1,7	2,1	2,3	2,3
Emploi résident (national).....	1,5	1,7	2,1	2,4	2,5
Frontaliers entrants	8,6	1,6	1,9	1,9	1,9
Taux de chômage (en % de la pop. active) ³	3,1	6,9	7,3	7,3	6,5
Indice des prix à la consommation (IPCN)	2,2	1,7	1,0	2,2	1,7
Echelle mobile des salaires.....	2,2	2,5	1,9	2,1	1,8
Coût salarial nominal moyen ²	3,6	3,0	1,7	3,1	2,9
Capacité/besoin de financement (en % du PIB) ^{1,3,4}	1,9	0,1	0,2	-0,7	0,7

Notes : Source: STATEC (1985-2013: comptes nationaux observés; 2014-18: prévisions mai 2014)

¹Moyenne 1990-2013 au lieu de 1985-2013 ²Concept comptes nationaux ³ Par rapport à la Note de conjoncture N°2/13 publiée le 28 novembre 2013 ⁴ Fin de période pour les variables exprimées en niveaux (chômage, solde public)

Le nouveau scénario macroéconomique du PSC se différenciera de celui utilisé pour la loi de programmation financière pluriannuelle, résumé dans le tableau ci-mentionné, à plusieurs égards :

- Pour la loi de programmation financière pluriannuelle de décembre 2014, le STATEC avait procédé à une actualisation du scénario macroéconomique pour l'année budgétaire 2015, cf loi sur le budget 2015, par rapport au scénario macroéconomique du printemps¹¹, mais le scénario macroéconomique sur le moyen terme n'avait pas été actualisé. Ceci veut dire qu'il s'agissait du

¹¹ Les prévisions macroéconomiques du PSC en avril 2014 et de la note de conjoncture en mai 2014.

même scénario que celui utilisé dans le PSC d'avril 2014 et repris dans la note de conjoncture de mai 2014 du STATEC. Cette actualisation partielle signifie que les effets de base de l'actualisation de 2015 ont été pris en compte pour les niveaux des principaux agrégats macroéconomiques alors que les taux de croissance de ces mêmes agrégats sont restés inchangés.

- Compte tenu des délais serrés, il n'était pas possible d'intégrer en décembre l'impact de toutes les mesures décidées dans le « Zukunftspak » sur le scénario macroéconomique 2015-2018. Ce scénario ne comprenait en effet que l'impact de la mesure TVA, dont l'impact représente environ 50% de l'impact du « Zukunftspak » en 2015. L'actualisation macroéconomique du PSC va prendre en compte les effets de retour de la globalité des mesures contenues dans le « Zukunftspak ». La prise en compte de ces effets aura des répercussions sur les prévisions macroéconomiques et sur les finances publiques.

A côté de ces deux grandes différences, les prévisions macroéconomiques se basent sur les hypothèses et actualisations suivantes :

- Les prévisions macroéconomiques à moyen terme qui sont actuellement préparées sont construites sur base d'un scénario central où les risques positifs et négatifs sont en principe équilibrés.
- Les prévisions macroéconomiques se basent sur une reprise économique dans l'UE et la zone euro qui exclut toute éventualité d'un « Grexit » ou d'un « Graccident ». Quant à la politique monétaire dans la zone euro, elle est considérée comme restant accommodante, et ce ne sera qu'en 2017 que les taux commenceraient à augmenter à nouveau, tout en restant à des niveaux plutôt bas.
- En matière d'inflation, la période est caractérisée par un environnement d'inflation faible et légèrement croissante, la prochaine tranche indiciaire ne venant à échéance qu'en 2016. La révision à la baisse de l'inflation par rapport au scénario macroéconomique de la loi de programmation financière pluriannuelle aura des répercussions sur les grandes variables macroéconomiques qui peuvent avoir un impact du type « choc de l'offre » sur l'économie (plus de revenus disponibles, baisse des prix pétroliers, etc.). Du côté des finances publiques, les canaux de transmissions directs par les recettes et les dépenses peuvent avoir des effets contraires sur le solde des finances publiques, i.e. une inflation inférieure mène à une baisse des recettes et des dépenses. Toutefois, l'effet net sur le solde des finances publiques, compte tenu de tous les effets directs et indirects, est difficile à estimer, mais reste vraisemblablement plutôt proche de zéro.

- Les prévisions macroéconomiques à moyen terme ne prennent pas en compte un impact négatif éventuel provenant des discussions « BEPS »¹² sur l'activité économique (chiffres d'affaires des entreprises, emploi, etc.) à Luxembourg.
- Pour le secteur financier, le scénario macroéconomique ne contient pas de choc négatif supplémentaire par rapport aux ajustements qu'il a connus depuis l'éclatement de la crise. En particulier, à la lumière des développements les plus récents, il est supposé que les effets négatifs provenant de l'échange automatique sont compensés par les nouvelles opportunités qui s'offrent simultanément au secteur financier. En outre, la contribution du secteur à la croissance économique, à l'emploi et aux recettes de l'Etat est moins dynamique qu'avant la crise, mais il n'est pas prévu que le passage à l'échange automatique, à partir du premier janvier 2015 et en 2017 en tant qu' « Early adopters » ne génère des effets négatifs supplémentaires en termes de rentabilité des banques au-delà des pertes des recettes budgétaires directement concernées.
- En matière d'investissement, les prévisions macroéconomiques ne prennent pas en compte ni d'éventuels effets positifs du plan d'investissement de la COM sur les conditions macroéconomiques dans l'UE¹³, ni les opportunités potentielles que l'économie luxembourgeoise pourrait tirer de ce plan, que ce soit du côté de l'investissement public, privé ou public-privé¹⁴.

2.2 Pour les prévisions budgétaires

Les prévisions budgétaires dans loi de programmation financière pluriannuelle pour la période 2014-2018 sont résumées dans le tableau suivant (Tableau 2) :

¹² « Base Erosion and Profit Shifting »

¹³ Les prévisions d'hiver de la COM, qui sont les dernières prévisions disponibles pour l'UE, se basent sur la même hypothèse.

¹⁴ Cf sur la partie infra sur les détails de ce plan.

Tableau 2 : Prévisions budgétaires

a. Evolution du solde des Administrations publiques en % du PIB					
<i>En % du PIB</i>	2014	2015	2016	2017	2018
Administrations publiques	0,2%	-0,2%	0,5%	0,8%	1,5%
Administration centrale	-1,3%	-1,7%	-1,2%	-0,9%	-0,3%
Administrations locales	0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%
Sécurité sociale	1,4%	1,6%	1,7%	1,8%	1,8%
b. Evolution du solde des Administrations publiques en millions d'euros					
<i>En millions d'euros</i>	2014	2015	2016	2017	2018
Administrations publiques	91,9	-89,2	236,8	452,8	851,3
Administration centrale	-622,3	-830,1	-605,7	-501,8	-169,7
Administrations locales	44,9	-53,5	-52,1	-46,6	-37,6
Sécurité sociale	669,3	794,4	894,6	1 001,2	1 058,6

Pour les années 2014-2015, le PSC va se baser sur une actualisation qui est notamment faite dans le contexte de la notification qui sera préparée pour le 1^{ier} avril 2015 dans le cadre de la procédure des déficits excessifs à l'attention d'Eurostat¹⁵.

Pour 2014, la loi sur le budget annuel budget voté fin 2014 tablait sur un solde de l'administration publique de +0,2% du PIB se décomposant en un déficit de -1,3% du PIB ou -622 millions euros au niveau de l'administration centrale, d'un surplus de +0,1% du PIB ou +45 millions euros au niveau de l'administration communale et d'un surplus de +1,4% du PIB ou +670 millions euros au niveau de l'administration de la sécurité sociale.

Compte tenu des informations disponibles au moment de la finalisation de cette note, il y a de fortes chances que la situation en 2014 sera améliorée par rapport à cette dernière prévision, notamment grâce à une réduction du déficit au niveau de l'administration centrale. Cette réduction ne serait toutefois pas due à des phénomènes permanents.

Du côté des dépenses, il s'agit d'une certaine sous-performance en matière d'investissement qui est imputable plutôt à des retards dans l'exécution de projets qu'à des réductions définitives. Du côté des recettes, certaines catégories de recettes ont connu des taux de croissance importants à la fin de l'année à cause de l'anticipation par les consommateurs de la hausse annoncée de la TVA à partir du début de

¹⁵ A l'heure de la finalisation de cette note, l'actualisation de la notification n'était pas encore disponible. Par ailleurs, entre la notification et les prévisions du PSC pour les années 2014 et 2015, des différences peuvent subsister n'était pas disponible.

l'année 2015¹⁶. Par conséquent, cette amélioration n'aura que des effets limités sur la situation des finances publiques en 2015.

Pour 2015, la prévision budgétaire reprendra comme point de départ le budget voté (cf. Tableau 2 pour plus de détails), ajusté par les éléments suivants :

- Prise en compte de l'impact des actualisations de 2014 sur 2015 (« effet de base »).
- Les mesures telles qu'annoncées dans le « Zukunftspak » que le gouvernement continue à mettre en œuvre sont prises en compte avec leur impact budgétaire ex-ante selon les prévisions initiales. Notons que les mesures du « Zukunftspak » prennent en compte les ajustements suite aux négociations avec les différents partenaires sociaux, i.e. avec les organisations syndicales fin novembre, et avec les organisations patronales en janvier. Selon les dernières estimations, l'impact budgétaire des négociations avec les organisations syndicales s'élève à 60 millions euros¹⁷ de réduction structurelle de l'impact des mesures initialement prévues dans le cadre du dépôt des projets de loi, alors que les amendements des mesures décidées avec les organisations patronales ne sont pas susceptibles d'avoir d'impact net sur le « Zukunftspak ».
- En matière d'accord salarial dans la fonction publique, contrairement à la prévision de la loi de programmation financière pluriannuelle et de la dernière actualisation du PSC, les nouvelles prévisions budgétaires prévoient l'entrée en vigueur de l'accord salarial dans la fonction publique en 2015 au lieu de 2014.

Pour les années 2016-2019, les prévisions budgétaires du PSC ne seront qu'une actualisation des prévisions budgétaires de la loi de programmation financière pluriannuelle tout en prenant en compte le nouveau scénario macroéconomique:

- Elles prennent en compte la stratégie budgétaire à moyen terme retenue dans la loi de programmation financière pluriannuelle. La structure de l'impact ex ante des mesures pour la période 2015-2019 se trouve dans le tableau annexé¹⁸. En particulier, l'impact structurel du paquet passe de 500 millions euros en 2015 à 1000 millions euros en 2018¹⁹. Il est à noter que la loi du 19 décembre 2014 relative à la mise en œuvre du paquet d'avenir « Zukunftspak » représente une première étape dans la mise en œuvre de cette stratégie budgétaire à moyen

¹⁶ Il s'agit notamment de la TVA sur les cigarettes et le droit d'enregistrement lié à l'augmentation des transactions dans le secteur immobilier en anticipation de la hausse de la TVA.

¹⁷ Cf. Annexe 1 pour les détails.

¹⁸ Cf. Annexe 2 : l'impact est représenté selon les catégories du système européen de comptabilité (SEC).

¹⁹ Les actualisations pour 2019 n'ont pas encore été faites.

terme. Cette première étape sera suivie d'une seconde étape dans la mise en œuvre, qui sera probablement prévue pour juin 2015.

- En matière de recettes provenant du commerce électronique, l'hypothèse centrale retenue dans la loi de programmation financière pluriannuelle ne change pas : la majorité des grands acteurs dans le secteur du commerce électronique est censée rester pour l'instant au Luxembourg en utilisant son « guichet unique » pour vendre leurs prestations dans l'UE²⁰. Par rapport à un scénario de base à politique inchangée, i.e. si les règles de taxation n'avaient pas changé, la perte budgétaire estimée pour 2015 s'élève à 618 millions euros (perte économique de 750 millions euros). Notons que cette perte estimée, qui se trouve déjà dans la loi de programmation financière pluriannuelle, est légèrement inférieure à la perte estimée dans la 15^{ième} actualisation du PSC d'avril 2014 où elle s'élevait encore à 700 millions euros. Cette révision a dû être effectuée suite à l'inscription davantage d'entreprises dans le « guichet unique » du Luxembourg par rapport à ce qui avait été encore prévu en avril 2014. Sur le moyen terme, compte tenu des règles de gouvernance des « guichets uniques », i.e. une entreprise peut sortir du guichet unique à tout moment, et compte tenu de la pression que de nombreux pays exercent sur les entreprises concernées, notamment dans le cadre des discussions « BEPS », des relocalisations desdites entreprises vers leurs grands marchés de consommation sont possibles. En conséquence, la prévision à moyen terme inclut l'hypothèse du départ de certains acteurs à partir de 2016.
- En matière de fiscalité d'entreprise, surtout des entreprises multinationales telle que discutée dans le cadre de « BEPS », les prévisions à moyen terme se basent sur une hypothèse d'absence d'un impact négatif éventuel sur les recettes, que ce soit de manière directe par le biais de départ d'entreprises que ce soit de manière indirecte par le biais de pertes d'activité (chiffres d'affaires, emploi, consommation) dans les secteurs et métiers associés. Cette hypothèse est le corollaire du côté des prévisions budgétaires de celle retenue dans le cadre des prévisions macroéconomiques²¹. La non-prise en compte d'impact de la discussion « BEPS » à ce stade ne signifie pas qu'il n'existe pas de défis. Le travail sur la quantification de ces risques sera peaufiné au cours des prochains mois à la lumière de l'avancement de des discussions au sein de l'UE et surtout de l'OCDE.
- En matière de réforme fiscale, il est entendu que les prévisions budgétaires se basent sur un principe de législation constante, n'anticipant d'aucune manière une quelconque orientation de la future réforme fiscale pour la laquelle le CES a été saisi par le gouvernement pour faire un état des lieux d'ici la fin de l'année sur le système actuel. Quant au futur impact budgétaire de la

²⁰ Rappel sur le profil des taxations : Luxembourg peut garder 30% des recettes provenant des ventes passant par le guichet unique en 2015 et 2016, ce taux passe à 15% en 2017 et 2018, et à 0% à partir de 2019.

²¹ Cette hypothèse s'applique évidemment aussi à l'année 2015.

réforme fiscale, l'hypothèse centrale d'une neutralité par rapport au système actuel sera considérée comme orientation principale. Par rapport aux questions de fiscalité relatives à la recommandation spécifique par pays que le Luxembourg a reçue en matière de réduction d'émissions de CO₂, cette réforme fiscale sera également l'opportunité de réfléchir à la contribution de la fiscalité à ces objectifs de réduction.

Finalement, en résumé, l'on peut conclure que les prévisions budgétaires sont élaborées selon les principes suivants :

- les prévisions à politique inchangée sous-jacentes, avant l'application du « Zukunftspak » telle qu'elles se trouvent dans le projet de loi sur la programmation financière pluriannuelle, sont actualisées suivant le nouveau scénario macroéconomique.
- la stratégie budgétaire décrite dans le « Zukunftspak » sera mise en œuvre entièrement quant à l'étendue des mesures, le calendrier de mise en œuvre et leur quantification.
- les prévisions se basent sur une stratégie budgétaire prenant en compte les grands objectifs budgétaires.
- les prévisions se basent sur une stratégie budgétaire qui ne prend pas en compte les nouvelles clauses de flexibilité proposées par la COM depuis janvier 2015 dans son interprétation des règles du pacte de stabilité et de croissance.

Les deux derniers éléments sont élaborés dans les points suivants de la note.

3. Les objectifs budgétaires

La 16^{ième} actualisation du PSC, à l'instar de la loi de programmation financière pluriannuelle, est élaborée selon un ensemble d'objectifs et règles budgétaires. La stratégie arrêtée par le gouvernement dans son « Zukunftspak » est la réponse du gouvernement à réaliser ses objectifs à moyen terme par rapport à un scénario à politique inchangée où les finances publiques, surtout après la perte des recettes émanant du commerce électronique à partir de 2015, connaîtraient une dégradation forte et continue.

Cette partie de la note ne décrit que les objectifs budgétaires/règles budgétaires qui structurent l'encadrement des finances publiques, i.e. les objectifs de solde et de dette. Cette partie ne couvre pas les autres missions qu'une politique budgétaire peut poursuivre, comme la production de services publics, la redistribution, l'allocation des ressources etc.

La stratégie budgétaire à moyen terme du gouvernement est caractérisée par un certain nombre d'objectifs budgétaires.

Dans le programme gouvernemental, le gouvernement s'est donné deux objectifs budgétaires principaux :

- Un retour à l'objectif budgétaire à moyen terme d'un surplus de 0,5% du PIB en termes structurels au plus tard en 2018²² ;
- Une stabilisation du ratio dette publique brute par rapport au PIB largement en-dessous de 30% du PIB au cours de la période 2014-2018 ;

En outre, la stratégie budgétaire à moyen terme s'inscrit par ailleurs dans le contexte suivant :

- Les règles budgétaires nationales telles que définies dans la loi du 12 juillet 2014 sur la coordination et la gouvernance des finances publiques : c'est-à-dire plus particulièrement deux règles budgétaires :
 - Une première règle budgétaire (« règle 1 ») qui stipule que le solde au niveau de l'administration publique en termes structurels doit respecter l'objectif budgétaire à moyen terme d'un surplus de 0,5% du PIB. Cette règle est une transposition des obligations émanant du traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (« traité budgétaire »).
 - Une seconde règle budgétaire (« règle 2 ») qui stipule que la loi de programmation financière pluriannuelle doit contenir des maxima pour les dépenses publiques au niveau de l'administration centrale.
- Des règles de surveillance de la politique budgétaire au sein de l'Union économique et monétaire telles qu'émanant du pacte de stabilité et de croissance. Actuellement, le Luxembourg se trouvant dans le volet préventif du pacte de stabilité et de croissance, deux règles s'appliquent directement au Luxembourg : i) une première sur l'évolution du solde de l'administration publique en termes structurels. Celle-ci est globalement identique à la règle sur le solde en termes structurels contenue dans la loi du 12 juillet 2014 ; ii) une seconde portant sur la croissance des dépenses publiques corrigées des mesures discrétionnaires du côté des recettes. Ces règles jouent un rôle dans la planification budgétaire pluriannuelle du gouvernement dans la mesure où la stratégie budgétaire à moyen terme vise également à respecter ces règles en évitant notamment des

²² Par rapport à un scénario à politique inchangée sans mesures de compensation pour la perte des recettes liées au commerce électronique à partir de 2015.

déviations significatives qui risqueraient d'impliquer le déclenchement de procédures de sanctions.

Est-ce qu'il suffit de respecter les règles de la surveillance budgétaire du pacte de stabilité et de croissance pour respecter les objectifs budgétaires que le gouvernement s'est fixés dans son programme gouvernemental, autrement dit, quelles sont les règles les plus contraignantes ? Même si la réponse n'est pas immédiate, il est utile de jeter un coup d'œil sur l'évolution des finances publiques luxembourgeoises au cours des dernières années.

On peut ainsi constater qu'au cours des dernières années et des prévisions les plus récentes, i.e. 2011-2016, le Luxembourg respecte, selon les analyses de la Commission européenne, la règle principale du volet préventif sur le solde budgétaire en termes structurels²³ d'un surplus de 0,5% du PIB. En revanche, le respect de cette règle est allé de pair avec un accroissement du ratio dette publique brute/PIB qui passe de 18,5% du PIB en 2011 à 25,1% du PIB en 2016. Cette simple observation montre que le seul respect de la règle principale du volet préventif du pacte de stabilité et de croissance²⁴ n'est pas une condition suffisante pour permettre au gouvernement de respecter son second objectif budgétaire tel que retenu dans le programme gouvernemental, i.e. l'objectif de la stabilisation du ratio de la dette publique brute par rapport au PIB. C'est pour cette raison que le gouvernement a décidé, dans sa stratégie budgétaire à moyen terme, de viser une réduction progressive du déficit nominal au niveau de l'administration centrale qui reste le facteur déterminant du nouvel endettement²⁵.

Dans le cadre de la surveillance de ces objectifs et règles budgétaires, rappelons que depuis la loi du 12 juillet 2014, qui transpose le « traité budgétaire » en droit national, il revient dorénavant au CNFP de surveiller le respect d'un certain nombre de règles budgétaires qui font partie de l'élaboration des stratégies budgétaires à moyen terme. Les missions du CNFP, qui jouit d'un statut d'organisme indépendant (article 7.1. de la loi du 14 juillet 2014), se concentrent sur deux règles en particulier : la règle sur le solde en termes structurels (cf. « règle 1 ») et la règle sur les dépenses publiques (cf. « règle 2 »). Lors de son premier communiqué officiel en date du 27 novembre 2014, le CNFP a annoncé qu'à partir de 2015, il procédera à deux évaluations annuelles, i.e. une première portant sur l'actualisation annuelle du programme de stabilité et de convergence après son envoi aux institutions communautaires à la fin d'avril et une seconde après la soumission du projet de loi sur le budget annuel et projet de loi sur la programmation financière pluriannuelle²⁶.

²³ Cf. tableau en annexe (annexe 3), page 11 du rapport de la COM sur le Luxembourg de février 2015.

²⁴ Dans l'application du volet préventif du pacte de stabilité et de croissance, le respect de la règle sur le solde en termes structurels est suffisante, i.e. la COM ne vérifie pas le respect de la seconde règle.

²⁵ Il est vrai qu'une stabilisation du ratio dette publique brute/PIB est compatible avec un léger déficit au niveau de l'administration centrale, dépendant notamment de la croissance nominale du PIB.

²⁶ Communiqué du CNFP : <https://www.gouvernement.lu/4222479/27-conseil-finances-publiques>

4. Les innovations en termes de flexibilité introduites par la Commission dans la surveillance budgétaire

Lors du lancement du nouveau cycle du semestre européen 2015 avec l'Examen annuel de la Croissance, la COM a proposé une nouvelle approche en matière de « policy mix » pour l'UE autour d'une triple stratégie, i.e. la promotion de l'investissement, le maintien de la dynamique autour des réformes structurelles et la responsabilité budgétaire.

En particulier, afin de créer une approche cohérente entre ces différents piliers de la stratégie, la Commission a publié le 13 janvier 2015 une communication sur son interprétation de l'utilisation de la flexibilité dans le cadre du pacte de stabilité et de croissance²⁷. En effet, le Conseil européen des 26 et 27 juin 2014 avait mandaté la Commission à explorer les pistes de flexibilisation sans modifier les règles existantes de la surveillance dans la politique budgétaire²⁸. La communication de la Commission identifie trois sources de flexibilité en vertu desquelles les finances publiques d'un Etat membre seraient autorisées à dévier temporairement des trajectoires prévues par les règles du pacte de stabilité et de croissance :

4.1 Les conditions macroéconomiques

L'idée est de prendre davantage en compte la position d'une économie dans le cycle économique dans le cadre de la surveillance budgétaire. La mesure du cycle économique se fait essentiellement par le biais de l'écart de production²⁹. Le tableau 3 résume la manière dont la Commission compte interpréter les conditions macroéconomiques et les conséquences en termes de surveillance budgétaire selon le principe que plus les conditions macroéconomiques ne sont mauvaises, moins l'effort budgétaire exigé dans le cadre de la surveillance ne sera important.

Selon les dernières prévisions de la Commission dans son rapport du 26 février 2015 sur le Luxembourg³⁰ et prenant en compte les orientations interprétatives de la Commission quant à l'application de la clause de flexibilité (cf. Tableau 3), la situation se présente de la manière suivante pour le Luxembourg:

- en 2015, avec un écart de production de -1,6% du PIB, qui est inférieur à -1,5% du PIB, et un taux de croissance réel de 2,6% du PIB supérieur à la croissance potentielle, le Luxembourg pourrait bénéficier de la clause sur les conditions macroéconomiques dans la mesure où le

²⁷ http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/2015-01-3_communication_sgp_flexibility_guidelines_en.pdf

²⁸ https://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/143477.pdf

²⁹ Cf. le programme de stabilité d'avril 2014 et la note de conjoncture de pour plus d'informations.

³⁰ Cf. tableau annexé.

Luxembourg ne devrait faire un ajustement de 0,25% du PIB en termes structurels vers l'objectif à moyen terme en cas de déviation au lieu d'un ajustement de 0,5% du PIB. Rappelons toutefois que selon ces mêmes prévisions, le solde structurel du Luxembourg, selon la Commission, est estimé à 0,4% du PIB ce qui correspond plus ou moins à l'objectif budgétaire à moyen terme d'un surplus de 0,5% du PIB.

- en 2016 en revanche, l'écart de production se réduirait à -0,8% du PIB, ce qui signifie que le Luxembourg ne pourrait plus bénéficier de cette clause, car la situation économique serait considérée comme « normale », et donc l'effort d'ajustement structurel annuel s'élèverait à 0,5% du PIB, ce qui correspond à la règle normale. Selon les prévisions de la Commission, le Luxembourg est susceptible de respecter l'objectif budgétaire à moyen terme d'un surplus de 0,5% du PIB en 2016. Cette prévision prend en compte la mise en œuvre du « Zukunftspak ».

Tableau 3 : Flexibilité dans le cadre du pacte de stabilité et de croissance

		Required annual fiscal adjustment	
		Debt below 60% and no sustainability risk	Debt above 60% or sustainability risk
	Condition		
Exceptionally bad times	Real growth <0 or output gap <-4	No adjustment needed	
Very bad times	-4 ≤ output gap <-3	0	0.25
Bad times	-3 ≤ output gap < -1.5	0 if growth below potential, 0.25 if growth above potential	0.25 if growth below potential, 0.5 if growth above potential
Normal times	-1.5 ≤ output gap < 1.5	0.5	> 0.5
Good times	output gap ≥ 1.5%	> 0.5 if growth below potential, ≥ 0.75 if growth above potential	≥ 0.75 if growth below potential, ≥ 1 if growth above potential

4.2 Les réformes structurelles

La clause portant sur les réformes structurelles est une incitation pour les Etats membres de procéder à des réformes structurelles contre une déviation temporaire des finances publiques par rapport à la trajectoire prévue selon les règles normales de la surveillance européenne. Normalement les Etats

membres qui veulent bénéficier de cette clause doivent en faire la demande dans le cadre de leur PNR et PSC.

Quelles sont les règles de fonctionnement de cette clause :

- Les réformes visées doivent être de taille importante.
- Elles doivent avoir un impact positif vérifiable sur la soutenabilité à long terme des finances publiques, que ce soit par des économies budgétaires directes, que ce soit par une augmentation de la croissance potentielle qui aura des impacts indirects positifs sur les finances publiques par le biais de plus d'activité économique et plus de recettes.
- Les réformes doivent être mises en œuvre, une seule annonce ne suffit pas. Leur prise en compte ne doit pas aboutir à un dépassement d'un déficit nominal de 3% du PIB (valeur de référence) et le retour à l'objectif budgétaire à moyen terme³¹ doit se faire à un horizon de quatre ans au maximum. Par conséquent, la déviation par rapport à la trajectoire d'ajustement ne doit pas dépasser de 0,5% du PIB pendant l'année de la décision. Dans le cas du Luxembourg, pour 2014, ceci aurait signifié une réforme structurelle avec un impact de plus ou moins 230 millions euros dans cette année.
- Comme déjà mentionné, les Etats membres qui veulent avoir recours à cette clause doivent en faire la demande dans le cadre des PNR et PSC en fournissant un plan détaillé de la réforme avec les impacts sur les finances publiques et la croissance potentielle. Par ailleurs, la Commission prévoit une surveillance régulière et très détaillée de la mise en œuvre des réformes structurelles au cours de l'année et notamment dans le cadre du semestre européen.

Il peut être conclu que compte tenu des règles d'interprétation données par la Commission sur le fonctionnement de cette clause, le Luxembourg est en position d'en bénéficier. Toutefois, le recours à la clause nécessite un travail de préparation assez important. Une des difficultés posées sera celle des méthodologies à utiliser pour démontrer qu'une réforme structurelle aura des impacts positifs sur la soutenabilité à long terme des finances publiques par le biais d'une hausse de la croissance potentielle³².

³¹ Dans le cas du Luxembourg, il s'agit d'un surplus de 0.5% du PIB.

³² Le STATEC développe entre autres des modèles d'équilibre général où l'impact de telles réformes structurelles sur les conditions de croissance et d'emploi peut être simulé.

4.3 La clause sur l'investissement

La clause sur l'investissement est surtout destinée à éviter que les Etats membres, dont les conditions macroéconomiques ne sont pas très bonnes coupent dans les dépenses d'investissement à cause des règles de surveillance budgétaires européennes. Ces dépenses sont normalement considérées comme ayant un impact positif sur la croissance à moyen et long terme. La clause fonctionne de la manière suivante :

- Les dépenses nationales liées à des projets co-financés par la politique de cohésion européenne, les réseaux trans-européens, la « Facilité Connecting Europe » ou les projets co-financés par le Fonds européen des investissements stratégiques (FEIS) qui est actuellement mis en place³³, ne sont pas considérées dans la surveillance budgétaire : il s'agit d'une sorte de « règle d'or »³⁴.
- Les conditions qu'un Etat membre doit respecter sont les suivantes :
 - La croissance réelle doit être négative ou l'écart de production doit être inférieur à -1,5% du PIB.
 - L'application de la clause ne doit pas mener à une situation où le solde nominal au niveau de l'administration publique risque de dépasser le seuil de -3% du PIB.
 - Le profil de l'investissement public total ne doit pas connaître de baisse.
 - Le solde de l'administration publique en termes structurels doit revenir à l'objectif budgétaire à moyen terme au plus tard en quatre ans.

La Commission n'a pas encore spécifié en détail le fonctionnement de cette clause. Il est clair que cette clause va bénéficier essentiellement aux Etats membres qui profitent dans une proportion importante des programmes communautaires visés. Le potentiel pour le Luxembourg à faire valoir cette clause risque donc d'être assez limitée. Il dépendra également de l'évolution de l'écart de production. Finalement ce potentiel pourra éventuellement être étudié dans le contexte d'une participation du Luxembourg au FEIS³⁵.

4.4 Conclusion

Dans le cas de deux clauses, i.e. les conditions économiques et la clause sur l'investissement, le critère de l'éligibilité dépend beaucoup de la prévision de l'écart de production. Or, il s'agit d'une grandeur macroéconomique qui n'est pas observable mais est seulement estimée à partir de modèles statistiques et économétriques. Sur base de l'expérience empirique, surtout dans le cas d'une petite économie

³³ Ajouter des références à des sites internet sur les différents programmes, aussi Luxembourg.

³⁴ Cf http://fr.wikipedia.org/wiki/R%C3%A8gle_d%27or_budg%C3%A9taire pour plus d'informations.

³⁵ Cf partie suivante concernant le Fonds européen des investissements stratégiques.

ouverte comme le Luxembourg, ces estimations sont sujettes à une très grande volatilité et à de fortes révisions ex-post. Cet état de fait implique une certaine incertitude quant à l'utilisation de ces deux clauses.

En revanche, la clause sur les réformes structurelles n'est pas soumise à ces problèmes, et son opérationnalisation semble être beaucoup plus prévisible. Compte tenu des prévisions des finances publiques dans la loi de programmation financière pluriannuelle qui seront reprises dans la prochaine actualisation du PSC, le Luxembourg est susceptible d'être éligible pour cette clause sur toute la période de programmation considérée 2015-2019.

Finalement, toute réflexion sur l'utilisation des clauses de flexibilité doit se faire dans un contexte plus large qui prend en considération les risques qu'elle implique en termes de réalisation des objectifs budgétaires à moyen terme que le gouvernement s'est fixés.

5. La stratégie d'investissement de la Commission

La stratégie d'investissement que la Commission est en train de mettre en œuvre a été décrite entre autres dans sa communication du 26 novembre 2014³⁶. Sans prétention à l'exhaustivité, elle se base essentiellement sur les éléments suivants :

- La création d'un fonds européen pour les investissements stratégiques (FEIS) qui vise à mobiliser plus de 300 milliards d'euros sur les trois prochaines années 2015-2018.
- Des initiatives spécifiques dans les domaines où les besoins d'investissements sont importants : par exemple, en date du 25 février, la Commission vient de publier sa communication sur l'Union énergétique. Elle prévoit également des actions en matière d'économie numérique.
- Des propositions pour améliorer l'environnement réglementaire afin de réduire les obstacles à l'investissement : dans ce contexte, la Commission va notamment analyser les freins réglementaires à l'investissement dans les Etats membres dans le cadre du semestre européen ; ainsi son paquet de recommandations spécifiques par pays va notamment couvrir cet aspect.

La présente partie de la note ne se concentre que sur le premier élément esquissé de la stratégie de la Commission, ce qui ne veut pas dire que le gouvernement porterait une attention moins grande aux autres aspects de la stratégie.

³⁶ http://ec.europa.eu/priorities/jobs-growth-investment/plan/docs/an-investment-plan-for-europe_com_2014_903_en.pdf

En date du 13 janvier 2015, la COM a fait sa proposition de règlement pour la création de l'FEIS qui est depuis en train d'être négocié entre le Conseil de l'UE et le Parlement européen³⁷. Avant cette proposition, il est utile de rappeler qu'un exercice de réflexion sur les boulets d'étranglement à l'investissement et d'identification de projets à titre illustratif avait été organisé sous la responsabilité de la Commission et la Banque Européenne d'Investissement (BEI). Le résultat a été publié sous forme d'un rapport public. Dans ce contexte, le Luxembourg avait également contribué avec une liste de projets³⁸.

En date du 10 mars, le Conseil Ecofin a trouvé un accord sur le FEIS. Même si les négociations ne sont pas encore terminées, voici un résumé des principales caractéristiques du FEIS :

- Avec 16 milliards euros d'apports par le budget de l'Union européenne et 5 milliards d'euros par le biais de la BEI, le fonds met un total de 21 milliards d'euros, sous forme de garanties, à disposition de la BEI et du FEIS afin d'accélérer l'investissement en Europe.
- Ces 21 milliards du FEIS permettront à la BEI et au FEI d'accorder des prêts ou d'investir dans des sociétés à hauteur de 60 milliards d'euros. Comme les FEI/BEI ne financent pas des projets dans leur intégralité (« principe du co-financement »), l'investissement total libéré s'élèverait à 315 milliards d'euros, la différence venant de fonds privés ou d'autres fonds publics.
- En outre, la BEI créera le « European Investment and Advisory Hub » (EIAH). Ce hub constituera un one-stop-shop pour les demandeurs de crédit et saura informer ces derniers sur les questions d'aide d'Etat et la possibilité de recourir à des fonds de cohésion européens ou des programmes de la BEI existants entre autres.
- Conditions d'attribution : un concept important du plan d'investissement est celui de l'« additionality », c'est-à-dire que le FEIS vise à financer des projets qui sans la garantie ne seraient pas réalisés; par conséquent, des projets déjà entamés ou décidés devraient normalement être exclus. Les projets visés sont des projets avec une relation risque/rendement plus élevée que les projets ordinaires que la BEI finance en général. Les projets ciblés doivent aussi être profitables dans le sens qu'ils doivent générer le cash-flow nécessaire au remboursement du prêt.
- Quels sont les projets cibles : la communication de la Commission a évoqué un certain nombre de priorités (énergie, économie numérique, technologies de l'environnement, transports), mais l'état actuel de la proposition de règlement prévoit une très grande flexibilité en la matière. Le FEIS

³⁷ http://ec.europa.eu/priorities/jobs-growth-investment/plan/docs/proposal_regulation_efs_i_fr.pdf

³⁸ Le rapport final peut être trouvé sous le lien suivant : <http://www.eib.org/about/invest-eu/index.htm>

peut garantir une partie de la dette (senior ou subordonnée) et même investir dans le capital social d'une entreprise à travers le FEIS. Bien que le focus soit sur des projets d'infrastructure comme la « energy union » ou l'économie digitale, le fonds se réserve une partie de ses liquidités pour le financement de PME (une PME est défini dans le cadre FEIS comme une entreprise avec <3'000 employés) et la recherche & le développement.

- Comment participer : Le FEIS prévoit trois possibilités pour les Etats membres d'apporter leurs contributions au financement des projets : (1) à travers des contributions directement dans le Fonds européen de garantie, (2) via les Banques nationales promotionnelles (NPBs) ou les plateformes d'investissement et (3) en cofinçant les projets individuels. Des contributions directes des États membres dans le Fonds accentueraient considérablement l'effet de levier et le Président de la Commission européenne avait fait appel en ce sens aux pays bénéficiant de marges budgétaires, dont l'Allemagne en tête, pour mettre davantage d'argent dans ce nouveau fonds européen. Mais aucun engagement n'a été pris pour le moment pour verser des contributions directement au Fonds de garantie. En revanche, le rôle des NPBs et des plateformes d'investissement qui peuvent être régionales ou sectorielles est mis en avant par la majorité des Etats membres pour apporter le soutien financier aux projets. Ceci s'explique par le fait que les Etats membres préfèrent investir dans les projets qui leur bénéficient d'une manière ou d'une autre.³⁹ Le gouvernement luxembourgeois a décidé d'analyser les options pour organiser sa participation au FEIS.

- Exemples de projets dans le cas du Luxembourg:
 - une amélioration de la ligne de train Bruxelles-Luxembourg,
 - la mise en place d'une ligne à haute tension entre la Belgique et le Luxembourg,
 - la mise en place de parkings P&R au niveau des frontières afin de faciliter le déplacement au travail aux frontaliers et à favoriser la mobilité durable ou,
 - le financement de la réouverture de la « Trierer Weststrecke »,
 - ...

- Inclure les acteurs privés et la recherche : Il est souhaitable d'inclure le secteur privé par le biais de leurs chambres professionnelles, ainsi que les centres de recherche, dans le processus pour leur expliquer les opportunités qui se présentent et les inviter à réfléchir sur des projets.

³⁹ Ainsi, le gouvernement espagnol a annoncé le 27 février qu'il contribuera 1,5 milliards d'euros au Fonds européen d'investissements stratégiques via la banque nationale de développement de l'**Espagne**, l'Instituto de Crédito Oficial. Plus tôt en février, l'**Allemagne** avait également annoncé qu'elle contribuera 8 milliards € à travers sa banque de développement appartenant à l'État, la KfW. De manière similaire, la **France** a annoncé en date du 6 mars 2015 qu'elle contribuerait à hauteur de 8 milliards d'euros au FEIS via ses banques françaises de développement, la Caisse des Dépôts (CDC) et Bpifrance (BPI).

Le gouvernement entend élaborer une stratégie de participation du Luxembourg au FEIS. Dans ce contexte, il espère compter sur la collaboration du secteur privé et avoir le soutien des partenaires sociaux, afin de maximiser les bénéfices que l'économie du Luxembourg pourra tirer de cette stratégie.

6. Les prochaines étapes dans le calendrier national pour 2015

- Fin avril : actualisation du PSC;
- Mai : avis du Conseil national des finances publiques sur le PSC
- Mi-mai : propositions de recommandations de la COM dans le cadre du semestre européen;
- Juin/juillet : troisième réunion avec les partenaires sociaux ;
- Juin/juillet : seconde partie de la mise en œuvre d'un paquet d'avenir ;
- Juin/juillet : adoption finale des recommandations par le Conseil de l'UE.

Annexes

**Annexe 1 : Impact budgétaire des décisions prises par le gouvernement en dialogue avec les
partenaires sociaux (Novembre 2014)**

<i>(en millions d'euros)</i>	2015	2016	2017	2018
Recettes	-39,0	-30,0	-21,0	-11,0
- Introduction de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire	+80,0	+100,0	+109,0	+119,0
- Renonciation à l'introduction de la contribution pour l'avenir des enfants	-119,0	-130,0	-130,0	-130,0
Dépenses	+19,2	+41,9	+42,5	+41,5
- Mesures en faveur de la politique de l'emploi	+1,0	+15,2	+25,4	+25,4
- Report de la suppression du trimestre de faveur du 01.01.2015 au 01.05.2015	+0,8	-	-	-
- Report de la prorogation de congé des agents de l'Etat faisant valoir leur droit à la retraite	+1,2	-	-	-
- Abandon du projet visant à modifier le montant exonéré dans le cadre de la succession d'un bénéficiaire				
- du RMG	+5,0	+5,0	+5,0	+5,0
- de la prestation fournie dans le cadre de l'accueil gérontologique	+0,7	+0,7	+0,7	+0,7
- Report du projet de réforme des allocations d'éducation au 01.06.2015	+8,9	+13,1	+3,5	+2,5
- Report du projet de réforme de l'allocation de maternité au 01.06.2015	+1,6	-	-	-
- Projet de réforme du congé parental	-	+7,9	+7,9	+7,9
Solde	-58,2	-71,9	-63,5	-52,5

Annexe 2 : Mesures de consolidation au niveau de l'administration publique suivant SEC2010

<i>(en millions d'euros)</i>	2015	2016	2017	2018
Dépenses	-150	-286	-363	-422
Consommation intermédiaire	-13	-33	-36	-39
Formation de capital	-19	-40	-47	-49
Rémunération des salariés	-6	-10	-11	-11
Autres impôts sur la production	0	0	0	0
Subventions à payer	-15	-59	-66	-80
Revenus de la propriété	0	0	0	0
Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc.	0	0	0	0
Prestations sociales autres que transferts sociaux en nature	-87	-128	-184	-217
Prestations sociales en nature correspondant aux dépenses consacrées à l'achat de produits fournis par l'intermédiaire de producteurs marchands	-5	-10	-10	-10
Autres transferts courants	4	4	8	11
Ajustement pour variation des droits des ménages sur les fonds de pension	0	0	0	0
Transferts en capital à payer	-9	-11	-17	-28
Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits	0	0	0	0
Recettes	353	510	550	587
Production marchande	5	9	9	9
Production pour usage final propre	0	0	0	0
Paiements au titre de l'autre production non marchande	0	0	0	0
Impôts sur la production et les importations	255	382	413	440
Autres subventions sur la production à recevoir	0	0	0	0
Revenus de la propriété	1	1	1	1
Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc.	91	114	123	133
Cotisations sociales	0	0	0	0
Autres transferts courants	1	3	4	3
Transferts en capital à recevoir	0	0	0	0
Capacité/besoin de financement	503	796	913	1008

Annexe 3 : Indicateurs économiques, financier et sociaux (Commission Européenne, 2015)

Tableau 1.1: Principaux indicateurs économiques, financiers et sociaux

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Prévisions		
							2014	2015	2016
PIB réel (g.a.)	0,5	-5,3	5,1	2,6	-0,2	2,0	3,0	2,6	2,9
Consommation privée (g.a.)	0,0	0,8	2,0	1,2	1,9	1,5	2,5	1,4	2,5
Consommation publique (g.a.)	2,3	4,0	3,1	1,2	3,7	5,0	3,2	2,6	3,0
Formation brute de capital fixe (g.a.)	9,9	-12,2	-0,2	14,4	2,4	-4,5	2,4	2,4	3,0
Exportations de biens et services (g.a.)	7,3	-12,7	8,2	5,0	2,9	5,6	2,4	4,1	5,1
Importations de biens et services (g.a.)	9,2	-14,0	9,6	6,9	3,8	5,8	2,1	4,2	5,6
Écart de production	1,7	-5,4	-2,0	-1,4	-3,6	-3,4	-2,3	-1,6	-0,8
Contribution à la croissance du PIB:									
Demande intérieure (g.a.)	2,2	-1,5	1,2	3,0	1,6	0,5	1,7	1,3	1,8
Stocks (g.a.)	-1,2	-1,8	3,1	0,7	-1,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Exportations nettes (g.a.)	-0,5	-2,0	0,8	-1,1	-0,3	1,5	1,2	1,3	1,1
Balance courante (en % du PIB), balance des paiements	6,7	7,5	7,1	5,9	5,8	4,9	.	.	.
Balance commerciale (en % du PIB), balance des paiements	36,4	34,7	33,2	32,3	36,4	38,8	.	.	.
Termes de l'échange des biens et services (g.a.)	1,4	1,6	0,1	0,9	0,3	0,0	0,2	-0,2	0,0
Position extérieure globale nette (en % du PIB)	158,8	155,1	153,6	191,5	207,2	216,4	.	.	.
Dette extérieure nette (en % du PIB)	- 2517,0*	- 2938,9*	- 3193,3*	- 2484,5€	- 2269,2*	.	.	.	.
Dette extérieure brute (en % du PIB)	3786,92	3612,46	3316,98	2293,2	5493,7	5740,4	.	.	.
Résultats à l'exportation par rapport aux pays avancés (variation en % sur 5 ans)	26,7	18,5	8,5	1,9	-2,3	9,5	.	.	.
Parts de marché à l'exportation, biens et services (%)	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,5	.	.	.
Taux d'épargne des ménages (épargne nette en pourcentage du revenu disponible net)	9,5	12,1	13,0	13,6	13,7	.	.	.	.
Flux de crédit privé (sur une base consolidée, en % du PIB)	18,4	-6,6	-53,3	20,2	0,5	27,8	.	.	.
Dette du secteur privé (sur une base consolidée, en % du PIB)	391,4	421,8	346,1	347,3	340,5	356,3	.	.	.
Indice déflaté des prix de l'immobilier (g.a.)	0,0	-2,2	4,0	1,0	2,6	3,6	.	.	.
Investissement résidentiel (en % du PIB)	4,1	3,4	2,6	2,5	3,0	3,1	.	.	.
Total du passif du secteur financier, sur une base non consolidée	-8,6	10,0	14,9	12,6	15,9	8,6	.	.	.
Ratio de fonds propres de catégorie 1 ¹	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Ratio de solvabilité globale ²	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Montant brut total des prêts douteux et non productifs (en % du total des instruments de dette et du total des prêts et avances) ²									
Emploi (personnes occupées) (g.a.)	3,3	1,0	1,7	2,7	2,5	1,7	2,0	2,1	2,2
Taux de chômage	4,9	5,1	4,6	4,8	5,1	5,9	6,3	6,4	6,3
Taux de chômage de longue durée (en % de la population active)	1,6	1,2	1,3	1,4	1,6	1,8	.	.	.
Taux de chômage des jeunes (en % de la population active de la même tranche d'âge)	17,3	16,5	15,8	16,4	18,0	16,9	18,9	.	.
Taux d'activité (15-64 ans)	66,8	68,7	68,2	67,9	69,4	69,9	.	.	.
Jeunes ne travaillant pas et ne suivant ni études ni formation (en % de Personnes exposées au risque de pauvreté ou d'exclusion sociale (en % de la population totale)	6,2	5,8	5,1	4,7	5,9	5,0	.	.	.
Taux de risque de pauvreté (en % de la population totale)	15,5	17,8	17,1	16,8	18,4	19,0	.	.	.
Taux de risque de pauvreté (en % de la population totale)	13,4	14,9	14,5	13,6	15,1	15,9	.	.	.
Taux de dénuement matériel aigu (en % de la population totale)	0,7	1,1	0,5	1,2	1,3	1,8	.	.	.
Personnes vivant dans des ménages à très faible intensité de travail (en % de la population totale âgée de moins de 60 ans)	4,7	6,3	5,5	5,8	6,1	6,6	.	.	.
Déflateur du PIB (g.a.)	3,9	1,6	3,7	5,0	3,5	1,4	1,5	0,5	2,1
Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) (g.a.)	4,1	0,0	2,8	3,7	2,9	1,7	0,7	0,6	1,8
Rémunération nominale par salarié (g.a.)	2,3	1,4	2,1	2,1	1,5	3,6	2,3	1,6	2,3
Productivité du travail (réelle, par personne employée, g.a.)	-4,1	-6,3	3,3	-0,3	-2,5	0,0	.	.	.
Coûts salariaux unitaires (CSU) (ensemble de l'économie, g.a.)	6,6	8,3	-1,1	2,4	4,2	3,6	1,6	1,2	1,6
Coûts salariaux unitaires réels (g. a.)	2,7	6,5	-4,7	-2,4	0,7	2,2	0,0	0,6	-0,6
TCE réel ³ (CSU, g.a.)	4,4	5,5	-2,8	1,7	0,2	3,6	0,4	-1,2	0,8
TCE réel ³ (IPCH, g.a.)	0,3	0,6	-1,9	0,7	-1,2	1,3	1,4	0,1	-0,1
Solde des administrations publiques (en % du PIB)	3,3	-0,5	-0,6	0,3	0,1	0,6	0,5	-0,4	0,1
Solde budgétaire structurel (en % du PIB)	.	.	0,2	0,9	1,7	2,1	1,3	0,4	0,5
Dette publique brute (en % du PIB)	14,4	15,5	19,6	18,5	21,4	23,6	22,7	24,4	25,1

1 Groupes bancaires et banques indépendantes nationaux.

2 Groupes bancaires et banques indépendantes nationaux, filiales et succursales (UE et non-UE) sous contrôle étranger.

3 Taux de change effectif réel

(*) = MBP 5 et/ou SEC 95

Source: Commission européenne, prévisions de l'hiver 2015; BCE

