

AVRIL 2022

DE STABILITÉITS- PROGRAMM 2022

Programme de Stabilité et de Croissance
du Grand-Duché de Luxembourg
2022 > 2026



LE GOUVERNEMENT
DU GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG
Ministère des Finances

Table des matières

I. Orientations générales et objectifs de la politique budgétaire	4
Tableau de synthèse	10
II. Situation économique et prévisions macroéconomiques	11
II.1 L'environnement macroéconomique au niveau européen	11
II.2 La situation macroéconomique au Luxembourg à court et à moyen terme	13
II.3 Risques et incertitudes	17
III. Situation budgétaire et dette publique.....	18
III.1 Orientations générales de la politique budgétaire.....	18
III.2 Objectif budgétaire à moyen terme.....	23
III.3 La situation budgétaire en 2021 et 2022.....	25
III.4 La situation budgétaire en 2023 – 2026	29
III.5 La dette publique.....	34
III.6 Analyse de sensibilité	37
III.7 Comparaison avec le PSC 2021 et la programmation budgétaire d'automne 2021 ..	42
IV. Qualité des finances publiques.....	45
V. Soutenabilité à long terme des finances publiques	47
VI. Aspects institutionnels des finances publiques.....	50
VII. Annexe statistique.....	53
VIII. Glossaire.....	59

Encadrés

Encadré 1 : Mesures décidées dans le contexte de la crise énergétique	20
Encadré 2 : Calcul du solde structurel	28
Encadré 3 : Regards sur les investissements publics.....	32

Graphiques

Graphique 1 : Évolution du PIB réel (base 100=2019).....	14
Graphique 2 : Croissance du PIB réel (2019-2026).....	14
Graphique 3 : Évolution du taux de chômage (2019-2026), définition ADEM	15
Graphique 4 : Évolution de l'investissement public et de la consommation intermédiaire ..	29
Graphique 5 : Évolution du solde des administrations publiques	30
Graphique 6 : Solde des administrations publiques - PSC 2022 vs. Budget 2022	31
Graphique 7 : Évolution du solde de l'administration centrale.....	31
Graphique 8 : Évolution du solde structurel des administrations publiques	33
Graphique 9 : Évolution de la dette publique depuis 2019	34
Graphique 10 : Dette publique au sein de la zone euro en 2021	36
Graphique 11 : Charge d'intérêts au sein de la zone euro en 2021	36
Graphique 12 : Choc sur la croissance - Évolution du solde des administrations publiques	39
Graphique 13 : Choc sur la croissance - Évolution du solde de l'administration centrale ...	39
Graphique 14 : Choc sur la croissance - Évolution de la dette publique	39
Graphique 15 : Choc taux d'intérêt - Évolution du PIB réel	41
Graphique 16 : Choc taux d'intérêt - Évolution de la dette publique.....	41
Graphique 17 : PSC 2021 vs. Pluriannuel 2021-2025 - PIB réel.....	43
Graphique 18 : PSC 2021 vs. Pluriannuel 2021-2025 - PIB en valeur	44
Graphique 19 : PSC 2021 vs. Pluriannuel 2021-2025 - Solde administrations publiques ...	44
Graphique 20 : PSC 2021 vs. Pluriannuel 2021-2025 - Dette publique.....	44

I. Orientations générales et objectifs de la politique budgétaire

Après deux ans de pandémie et en dépit des éclaircissements qui s'annonçaient sur ce front en début d'année, cette édition du Programme de stabilité et de croissance pour l'année 2022 (ci-après le « PSC 2022 ») s'inscrit dans un contexte sombre et hautement incertain.

L'agression armée de l'Ukraine par la Russie à partir du 24 février 2022 est avant tout une crise géopolitique d'une ampleur historique et elle présente un moment charnière pour le continent européen. Au-delà des souffrances subies par le peuple ukrainien avec lequel le Luxembourg exprime toute sa solidarité, il s'agit aussi d'un bouleversement de l'ordre international dont les répercussions se feront ressentir sur l'ensemble de l'économie mondiale.

L'étendue et la durée du choc économique provoqué par l'agression militaire russe et les réponses que la communauté internationale y apportera en fonction de l'évolution du conflit sont quasiment impossibles de prévoir voire de quantifier avec précision à l'heure actuelle. Ce PSC 2022 tente ainsi d'établir une première appréciation des conséquences économiques et budgétaires pour le Luxembourg, sur base des informations disponibles à la mi-avril 2022 et en tenant compte des décisions politiques les plus récentes.

Il convient de préciser d'emblée que le Luxembourg dispose des capacités nécessaires pour relever les défis émanant de cette nouvelle crise, grâce à des fondamentaux économiques solides et une situation financière globalement saine, comme en témoignent les confirmations successives de la notation « AAA » par les principales agences de notation. Le pays a fait preuve de résilience tout au long de la pandémie de la COVID-19 et le tissu productif du pays a réussi à s'adapter aux nouvelles circonstances, tout en renouant avec les tendances économiques et budgétaires que le Luxembourg connaissait avant la pandémie.

La reprise de l'activité économique s'est installée à partir de la fin 2020 et elle s'est accélérée tout au long de l'année 2021. La croissance du PIB réel en 2021 est désormais estimée à +6,9% et le marché de l'emploi s'est avéré tout aussi dynamique, entraînant une baisse continue du chômage au cours des derniers mois pour afficher un taux de 4,7% fin mars 2022.

Sur la toile de fond d'une économie relancée, les finances publiques du Luxembourg ont connu une embellie remarquable en 2021. Après avoir enregistré un déficit historique de l'ordre de -2,2 milliards d'euros ou -3,4% du PIB en 2020, les administrations publiques ont clôturé l'exercice 2021 en territoire positif avec un solde de +650 millions d'euros ou +0,9% du PIB. Cette amélioration est principalement imputable à la maîtrise rigoureuse des deniers

publics au niveau de l'administration centrale dont le déficit a pu être divisé par dix, en passant de -3,1 milliards d'euros en 2020 à quelque -326 millions d'euros en 2021. La dette publique a, quant à elle, pu être réduite de 24,8% en 2020 à 24,4% du PIB en 2021.

Malgré les incertitudes persistantes sur le plan épidémiologique, la mise à disposition continue des aides étatiques ciblées en faveur des entreprises et des salariés a permis de renforcer la confiance des acteurs économiques et la priorité accordée aux investissements publics et au renforcement du pouvoir d'achat dans la politique budgétaire a porté ses fruits. En parallèle, l'évolution économique sur le plan international a été meilleure que prévu et les marchés financiers ont connu une année très favorable. Ce contexte porteur a permis aux recettes fiscales de rattraper le ralentissement rencontré en 2020 et d'afficher une forte progression en 2021.

L'amélioration économique et budgétaire aurait dû se poursuivre en 2022. Or, l'éclatement du conflit russo-ukrainien représente désormais un choc profond secouant l'économie mondiale et qui se fait directement ressentir à travers la flambée des prix de l'énergie et des denrées alimentaires. L'explosion de ces prix n'a fait qu'exacerber les pressions inflationnistes apparues au cours de la seconde moitié de l'année 2021 en raison de la reprise économique synchronisée à l'échelle mondiale et des goulots d'étranglement rencontrés dans les chaînes d'approvisionnement.

L'invasion russe a également donné un coup dur à la confiance des ménages et des entreprises ainsi que des marchés financiers qui sont marqués par une volatilité accrue. L'exposition directe aux marchés russe et ukrainien demeure toutefois relativement limitée pour le Luxembourg d'après les chiffres du STATEC¹ et de la Banque centrale du Luxembourg².

Les prévisions mises à disposition du ministère des Finances³ vers la mi-février aux fins de l'élaboration de ce PSC 2022 ont dans tous les cas été dépassées par la réalité et les chiffres ont dû être adaptés afin de mieux tenir compte de la situation changée. L'impact précis n'est pourtant guère chiffrable dans un laps de temps aussi court et surtout au vu du caractère « fluide » du contexte international.

¹ « La Russie représente 1,7% des échanges de biens et de services », STATEC, avril 2022, <https://statistiques.public.lu/fr/actualites/economie-finances/relation-eco-externes/2022/04/20220406.html>

² « Communication de la BCL sur les interactions financières du système financier luxembourgeois avec des contreparties résidentes dans la Fédération de Russie », Banque centrale du Luxembourg, mars 2022, https://www.bcl.lu/fr/media_actualites/communiqués/2022/03/Exposition-russie/index.html

³ « Projections macroéconomiques à moyen terme 2022-2026 », STATEC, mars 2022, <https://statistiques.public.lu/fr/publications/series/analyses/2022/analyses-01-22.html>

Il est ainsi supposé – à titre préliminaire, en attendant l’élaboration des prévisions plus complètes par le STATEC dans le cadre de sa « Note de Conjoncture 1-2022 » – que la croissance du Luxembourg se verrait réduite, tout en restant positive, et qu’elle n’afficherait que +1,4% en 2022 au lieu de la prévision initiale de +3,5%. À moyen terme, l’évolution économique est supposée osciller entre 2,5% et 3,0% sur les années 2023 à 2026.

Le PSC 2022 tient aussi compte du renchérissement accéléré des prix ainsi que des mesures politiques décidées au cours des dernières semaines, notamment dans le cadre de la Tripartite. L’impact desdites mesures sur l’évolution de l’inflation a été intégré dans les chiffres du PSC, de sorte que le taux d’inflation suivant l’indice des prix à la consommation national (IPCN) est estimé à 5,2% pour l’ensemble de l’année 2022 et – sous l’hypothèse d’une stabilisation, voire d’une réduction des prix du pétrole – à 1,6% en 2023.

Quant aux mesures politiques les plus récentes, il y a lieu de rappeler que face à la forte progression des prix de l’énergie constatée avant la guerre en Ukraine, le Gouvernement avait réuni les fournisseurs de gaz naturel et d’électricité dès le 28 février 2022 dans le cadre du « Energiedesch »⁴.

Un paquet de mesures se chiffrant à 75 millions d’euros a été décidé à cette occasion pour atténuer l’impact de la progression des prix de l’énergie, et ce par le biais d’une hausse de l’allocation de vie chère pour les ménages à faible revenu, une stabilisation des prix de l’électricité et une subvention des réseaux de gaz.

L’aggravation de la situation a amené le Gouvernement à convoquer les partenaires sociaux dans le cadre du comité de coordination « Tripartite » à partir du 22 mars 2022, afin de trouver, dans l’esprit de solidarité qui est propre au Luxembourg, des solutions pouvant répondre aux soucis exprimés par les ménages et les entreprises et pour réduire les pressions inflationnistes.

En date du 31 mars 2022, un accord a été conclu pour décaler la tranche indiciaire estimée – sur base des prévisions d’inflation actualisées du STATEC – être déclenchée en août 2022 à avril 2023⁵ et de compenser de manière ciblée la perte de pouvoir d’achat qui en découlerait

⁴ « Atténuer l’impact de la hausse des prix de l’énergie: Xavier Bettel, Claude Turmes, Corinne Cahen et Franz Fayot ont présenté un paquet de mesures dans le cadre de la hausse des prix de l’énergie », Gouvernement du Grand-Duché de Luxembourg, février 2022, <https://gouvernement.lu/dam-assets/documents/actualites/2022/02-fevrier/28-briefing-conseil-energiedesch/20220228-Communique-de-presse-Paquet-de-mesures-Prix-de-l-energie-.pdf>

⁵ Après le déclenchement d’une tranche indiciaire en octobre 2021 et en avril 2022, une nouvelle indexation en août 2022 aurait représenté un troisième ajustement endéans 10 mois.

pour les ménages à revenus faibles et modestes. Cette compensation sera réalisée principalement par l'introduction d'un nouveau « crédit d'impôt énergie ».

Le paquet de mesures issu de la Tripartite dénommé « Solidaritéitspark » comprend également des mesures équivalentes au « crédit d'impôt énergie » pour les bénéficiaires du revenu d'inclusion sociale (REVIS) et des bourses d'études, une réduction temporaire des prix des carburants et du mazout, un gel des loyers et un élargissement de la subvention des loyers, l'introduction de régimes d'aides et de garanties étatiques en faveur des entreprises fortement touchées par l'envolée des prix de l'énergie ainsi que des aides renforcées pour accélérer davantage la transition énergétique.

Au total, les mesures discrétionnaires susceptibles d'avoir un impact budgétaire direct se chiffrent à 827 millions d'euros, soit 1,1% du PIB. En y incluant les garanties étatiques, le Luxembourg mobilise un total de 1,3 milliard d'euros ou 1,7% du PIB pour faire face aux conséquences immédiates de cette nouvelle crise.

De manière plus générale, la détérioration de la situation macroéconomique aura un impact négatif concomitant sur les finances publiques à travers le libre jeu des stabilisateurs automatiques (chômage, recettes fiscales liées à la conjoncture, etc.) et des dépenses supplémentaires à prévoir dans un contexte de guerre, notamment pour assurer l'accueil des réfugiés en provenance de l'Ukraine.

D'autres défis subsistent aussi à moyen terme, y compris en ce qui concerne l'évolution des recettes publiques suite à l'accord conclu à l'OCDE/ « Cadre inclusif sur la fiscalité internationale des entreprises ». Comme à l'accoutumée, les projections budgétaires sont ainsi caractérisées par une approche prudente et prévoyante au vu des incertitudes et des risques entourant les perspectives à moyen terme.

La conjonction des facteurs précités fait en sorte que l'actualisation des prévisions budgétaires réalisées pour le PSC 2022 aboutit à une situation nettement détériorée à court terme. Le solde des administrations publiques passerait de nouveau en territoire négatif, de +0,9% en 2021 à -0,7% du PIB en 2022. Les recettes publiques n'augmenteraient que de 4,3% (après une hausse de 12,7% en 2021) et les dépenses publiques progresseraient de 8,3%. L'administration centrale verrait son solde se dégrader de -326 millions d'euros en 2021 à -1,6 milliard d'euros en 2022 et la dette publique est susceptible d'augmenter à nouveau, et ce à 25,4% du PIB.

À moyen terme, la trajectoire des finances publiques se rétablit de façon graduelle grâce à la reprise de l'activité économique, pour arriver à un solde équilibré des administrations

publiques d'ici 2026. Le solde structurel se situe autour de 0% sur toute la période conformément au nouvel objectif budgétaire à moyen terme (OMT) fixé à travers le PSC 2022 pour les trois ans à venir (cf. Chapitre III.2). Malgré le fait que la dette publique grimpe en termes absolus, le ratio d'endettement demeure en-dessous du plafond de 30% du PIB que le Gouvernement s'est fixé dans l'accord de coalition.

L'amélioration au niveau consolidé des administrations publiques masque toutefois des tendances contraires au niveau des sous-secteurs, l'administration centrale se dirigeant à nouveau en direction d'une situation plus équilibrée à partir de 2023 tandis que le surplus de la Sécurité sociale se réduit sur l'horizon de projection. Ce développement correspond également aux dernières projections établies par l'Inspection générale de la Sécurité sociale (IGSS) (cf. Chapitre V.) dans son nouveau bilan technique. Ce dernier laisse en effet entrevoir que la prime de répartition pure pourra dépasser le taux de cotisation global de 24% dans la deuxième moitié de la période de couverture décennale 2023-2032, c.-à-d. que les dépenses courantes annuelles de l'assurance-pension seraient alors supérieures aux recettes annuelles en cotisations, auquel cas les mécanismes prévus à l'article 225bis du Code de la sécurité sociale se trouveraient déclenchés.

* * *

Compte tenu des incertitudes élevées entourant le dénouement du conflit russo-ukrainien, les projections macroéconomiques et budgétaires décrites ci-avant doivent être appréciées avec la prudence qui s'impose.

Les chiffres doivent également être considérés dans le contexte de l'application continue de la clause dérogatoire générale (« general escape clause ») suivant laquelle les règles du Pacte de stabilité et de croissance demeurent suspendues en 2022, la Commission européenne ayant annoncé de revoir la question de la réintroduction des règles afférentes (actuellement prévue pour l'exercice 2023) vers la fin mai sur base des prévisions du printemps.

En outre, les discussions sur une éventuelle réforme du Pacte se poursuivent à l'heure actuelle et, en l'absence d'une proposition concrète de la part de la Commission européenne, le Gouvernement se tient à l'engagement de l'accord de coalition pour respecter l'OMT à partir de 2023 au cas où celui-ci continuerait à jouer un rôle prépondérant dans un Pacte réformé.

Le Luxembourg réaffirme ainsi son engagement en faveur de finances publiques durablement saines et équilibrées, tout en étant prêt à réagir de façon socialement ciblée et limitée dans le temps à une situation de crise inégalée, tel que préconisé par les institutions internationales.

La politique budgétaire du Gouvernement continue en même temps à être pleinement orientée en faveur d'une croissance qualitative et du renforcement du pouvoir d'achat, en favorisant la compétitivité du pays, l'innovation et l'inclusion sociale et en accordant la plus grande priorité aux réformes et aux investissements permettant de relever les défis liés à la double transition écologique et numérique.

C'est également dans cet ordre d'esprit que le Luxembourg a élaboré, en parallèle au PSC 2022, son Programme national de réforme 2022 (PNR 2022), les deux documents formant un ensemble cohérent et concerté de l'action gouvernementale dans le cadre du Semestre européen 2022.

Tableau de synthèse

FINANCES PUBLIQUES	2021			2022			2023			2024			2025			2026		
	en mia euros	en % du PIB	variation annuelle en %	en mia euros	en % du PIB	variation annuelle en %	en mia euros	en % du PIB	variation annuelle en %	en mia euros	en % du PIB	variation annuelle en %	en mia euros	en % du PIB	variation annuelle en %	en mia euros	en % du PIB	variation annuelle en %
RECETTES TOTALES	31,664	43,2	+12,7	33,037	42,8	+4,3	34,541	42,8	+4,6	36,237	43,0	+4,9	37,766	43,1	+4,2	39,501	43,2	+4,6
dont:																		
<i>Impôts sur la production et les importations (i. indirects)</i>	8,475	11,6	+20,5	9,236	12,0	+9,0	9,573	11,9	+3,7	9,956	11,8	+4,0	10,319	11,8	+3,7	10,719	11,7	+3,9
<i>Impôts courants sur le revenu et le patrimoine (i. directs)</i>	11,450	15,6	+12,1	11,358	14,7	-0,8	11,930	14,8	+5,0	12,588	14,9	+5,5	13,213	15,1	+5,0	13,901	15,2	+5,2
<i>Cotisations sociales</i>	8,591	11,7	+5,8	9,127	11,8	+6,2	9,604	11,9	+5,2	10,083	12,0	+5,0	10,524	12,0	+4,4	10,988	12,0	+4,4
DEPENSES TOTALES	31,015	42,3	+2,4	33,581	43,5	+8,3	34,854	43,2	+3,8	36,506	43,3	+4,7	37,928	43,3	+3,9	39,494	43,2	+4,1
dont:																		
<i>Investissement public</i>	2,931	4,0	-3,5	3,149	4,1	+7,4	3,503	4,3	+11,2	3,654	4,3	+4,3	3,705	4,2	+1,4	3,800	4,2	+2,6
<i>Prestations sociales</i>	13,297	18,1	-0,5	14,172	18,3	+6,6	15,008	18,6	+5,9	15,841	18,8	+5,5	16,696	19,0	+5,4	17,617	19,3	+5,5
<i>Consommation intermédiaire</i>	3,046	4,2	+8,8	3,375	4,4	+10,8	3,347	4,1	-0,8	3,419	4,1	+2,1	3,486	4,0	+2,0	3,576	3,9	+2,6
<i>Rémunération des salariés</i>	7,293	9,9	+5,1	7,812	10,1	+7,1	8,341	10,3	+6,8	8,791	10,4	+5,4	9,140	10,4	+4,0	9,507	10,4	+4,0
SOLDE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES	0,650	0,9		-0,544	-0,7		-0,313	-0,4		-0,269	-0,3		-0,162	-0,2		0,007	0,0	
<i>Solde de l'administration centrale</i>	-0,326	-0,4		-1,641	-2,1		-1,284	-1,6		-1,141	-1,4		-0,884	-1,0		-0,551	-0,6	
<i>Solde des administrations locales</i>	0,070	0,1		0,198	0,3		0,226	0,3		0,225	0,3		0,254	0,3		0,316	0,3	
<i>Solde de la Sécurité sociale</i>	0,906	1,2		0,900	1,2		0,745	0,9		0,647	0,8		0,469	0,5		0,242	0,3	
SOLDE STRUCTUREL		1,2			0,1			0,1			0,0			0,0			0,0	
DETTE PUBLIQUE	17,856	24,4		19,598	25,4		20,804	25,8		22,032	26,2		22,966	26,2		23,679	25,9	
INDICATEURS MACROECONOMIQUES	2021			2022			2023			2024			2025			2026		
CROISSANCE																		
PIB réel (en %)		6,9			1,4			2,9			2,9			2,6			2,6	
PIB nominal (en %)		14,2			5,4			4,5			4,3			4,1			4,3	
PIB nominal (niveau, en mia euros)		73,313			77,266			80,729			84,234			87,686			91,417	
EVOLUTION DES PRIX																		
Inflation IPCN (en %)		2,5			5,2			1,6			2,0			1,5			1,8	
EMPLOI																		
Croissance de l'emploi intérieur (en %)		3,1			2,4			2,1			2,2			2,3			2,2	
Taux de chômage (définition ADEM, en %)		5,7			5,2			5,2			5,1			5,0			5,0	

Source : ministère des Finances, STATEC.

II. Situation économique et prévisions macroéconomiques

Les prévisions macroéconomiques sous-jacentes au PSC 2022 ont été élaborées de manière indépendante par le STATEC. Étant donné que les projections du STATEC publiées en date du 8 mars 2022⁶ ne tenaient pas encore compte des répercussions émanant de l'invasion russe en Ukraine, des adaptations ponctuelles, à titre préliminaire et en attendant une analyse plus circonstanciée que le STATEC présentera dans le cadre de sa « Note de Conjoncture 1-2022 », ont été apportées aux chiffres pour mieux refléter les développements récents sur le plan géopolitique et afin de tenir compte des mesures discrétionnaires affectant l'évolution de l'inflation.

II.1 L'environnement macroéconomique au niveau européen

Après avoir enregistré une hausse de 5,1% en 2021, la croissance du PIB de la zone euro perdrait de son dynamisme en atteignant 3,0% en 2022 puis 2,3% en 2023. L'activité serait freinée par les conséquences du conflit en Ukraine, qui a fait plomber les perspectives économiques à court terme. À moyen terme, l'environnement macroéconomique européen se montrerait moins propice que par le passé. D'ici la fin de la période, la croissance serait marquée par une croissance plus faible que lors du précédent cycle d'expansion. Pour la période 2024-2026, la croissance économique devrait en effet varier entre 1,3% et 1,6%.

Avant l'invasion russe, les prévisions économiques de l'hiver 2022 de la Commission européenne considéraient encore que les vents contraires devraient s'atténuer au fil de cette année. L'effet de frein exercé par la prévalence de la variante « Omicron » devrait être de courte durée tandis que certains des goulets d'étranglement se résorberaient et les pressions inflationnistes devraient diminuer à mesure que la croissance des prix de l'énergie ralentirait.

Les principales variables macroéconomiques étaient ainsi censées renouer avec celles qui prévalaient en période d'avant crise. Les paramètres politiques devraient également se normaliser, avec le retrait graduel des mesures accommodantes exceptionnelles en matière de politique monétaire et la levée progressive des mesures budgétaires temporaires prises en réponse à la pandémie.

Bien que la plupart des États membres ait graduellement allégé les restrictions sanitaires, les signes encourageants ont rapidement été éclipsés par les tensions géopolitiques. La guerre en Ukraine a entraîné des chocs économiques et financiers importants, en particulier à travers les marchés de matières premières, avec la flambée des prix du pétrole et du gaz.

⁶ « Projections macroéconomiques à moyen terme 2022-2026 », STATEC, mars 2022, <https://statistiques.public.lu/fr/publications/series/analyses/2022/analyses-01-22.html>

Les difficultés d'approvisionnement existantes ont été exacerbées et les prix énergétiques risquent ainsi de demeurer sur un plateau élevé. Les prix des produits agricoles et des métaux ont également fortement augmenté. Ceci a davantage renforcé les pressions inflationnistes et, par conséquent, les coûts pour les producteurs dans différents secteurs et pour de nombreux articles de consommation risqueront d'augmenter. Selon les dernières estimations d'Eurostat⁷, l'inflation annuelle de la zone euro devrait atteindre 7,4% en mars 2022, contre 5,9% en février.

La part des exportations de la zone euro à destination de la Russie et de l'Ukraine n'est que marginale et s'élève environ à 1% du PIB⁸. Par contre, l'effet indirect par le biais des augmentations des prix énergétiques et d'autres matières premières risque de réduire significativement les marges de manœuvre financières des entreprises et des ménages, avec des conséquences à attendre sur les perspectives de consommation, d'investissement et d'emploi.

Ceci se reflète d'ailleurs déjà dans les plus récentes enquêtes réalisées par la Commission européenne auprès des consommateurs. L'indicateur du sentiment économique pour le mois de mars 2022⁹ a connu une chute de 9,9 points de pourcentage.

Sous l'effet des incertitudes pesant sur l'économie européenne, les marchés financiers se sont fait remarquer par une volatilité accrue et ils ont connu des corrections importantes peu après l'invasion russe en Ukraine. L'Eurostoxx50 a enregistré des pertes atteignant 17% avant de rebondir durant les mois de mars et avril. Sur l'ensemble de l'année 2022, l'indice est supposé afficher une légère baisse de -0,2% suivie par une diminution de -3,6% pour l'année 2023. Sur le moyen terme, l'Eurostoxx 50 est supposé progresser de 2% en moyenne jusqu'à la fin de la période sous revue.

⁷ « March 2022 », Eurostat, avril 2022,

<https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/14497739/2-21042022-AP-EN.pdf/24299719-6c7c-606b-cd57-c1d69218e20c?t=1650528074611>

⁸ « Ukraine-EU - International trade in goods statistics », Eurostat, février 2022, https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Ukraine-EU_-_international_trade_in_goods_statistics

« Russia-EU - International trade in goods statistics », Eurostat, février 2022, https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Russia-EU_%E2%80%93_international_trade_in_goods_statistics

⁹ « Flash consumer confidence indicator for EU and Euro area », Eurostat, mars 2022, https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/flash_consumer_2022_03_en.pdf

II.2 La situation macroéconomique au Luxembourg à court et à moyen terme

Sur le plan national, l'année 2021 a été marquée par une forte reprise qui a commencé à partir de la fin de 2020. La mise en place de mesures étatiques ciblées soutenant le tissu économique, les emplois et le pouvoir d'achat des ménages a permis d'atténuer l'impact de la crise sanitaire. En effet, les branches qui ont été majoritairement affectées par les mesures sanitaires ont fait un saut de rattrapage durant l'année 2021¹⁰.

La bonne tenue de l'économie luxembourgeoise s'explique aussi par le fait que la part des activités susceptibles d'avoir été fortement affectées par des restrictions sanitaires est relativement faible. La reprise a en conséquence été portée par les secteurs qui ont bien résisté, comme le secteur financier et les services d'information et de communication, et qui ont réussi à s'adapter en passant rapidement à des solutions de télétravail grâce aux infrastructures numériques de qualité.

En outre, la volonté européenne de poser les jalons d'une relance coordonnée et durable¹¹, en soutenant les investissements et réformes productifs, a permis de générer des retombées positives qui bénéficieront à l'ensemble de l'Union. Sur base de ces développements positifs, le Luxembourg a affiché une croissance de 6,9% pour 2021 (cf. graphique 1 et 2) et s'est trouvé bien au-dessus du taux de la zone euro qui se situait à 5,1%.

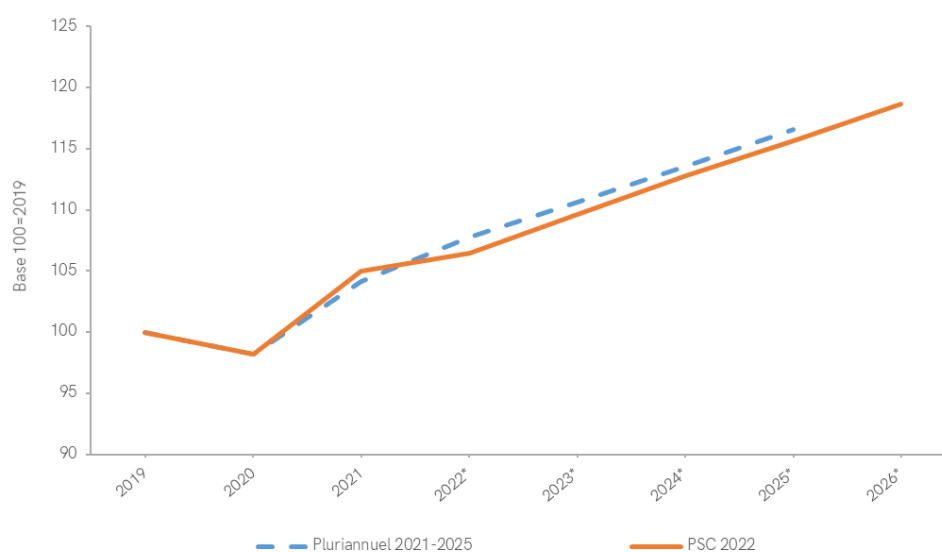
Pour 2022, le premier trimestre montre une face plus mitigée. Bien que les signes pointent dans la bonne direction en début d'année, les perspectives se sont assombries avec l'invasion russe. Alors que le STATEC partait encore d'une croissance de 3,5% pour l'année 2022, cette estimation a été révisée à la baisse de 2 points de pourcentage¹² dans le cadre du présent PSC (1,4%). En 2023, le PIB réel devrait retrouver une progression de 2,9% et maintenir un rythme de croisière du même ordre sur la période 2024-2026.

¹⁰ Les branches Horeca, Construction et Commerce ont vu progresser leur valeur ajoutée brute de 8,5%, 11,4% et 9,9% respectivement.

¹¹ « NextGenerationEU », Union européenne, juillet 2020, https://europa.eu/next-generation-eu/index_fr

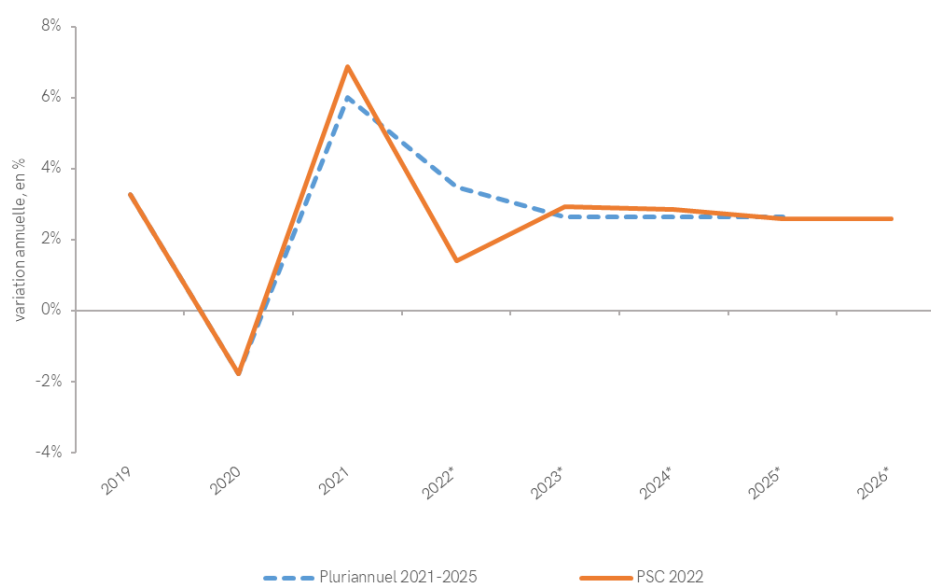
¹² Estimation préliminaire qui peut encore évoluer en fonction des événements et n'intégrant pas encore les effets de second tour bénéfiques des mesures décidées dans le cadre de la Tripartite et de l'Energiedesch. Une actualisation plus complète sera présentée dans le cadre de la « Note de Conjoncture 1-2022 » du STATEC.

Graphique 1 : Évolution du PIB réel (base 100=2019)



Source : STATEC, calculs ministère des Finances.

Graphique 2 : Croissance du PIB réel (2019-2026)



Source : STATEC, calculs ministère des Finances.

Les pressions inflationnistes sont apparues au cours de 2021 dans le contexte d'une reprise économique synchronisée à travers le monde entier. Les craintes par rapport à une inflation plus aigüe se sont par la suite nettement renforcées avec le déclenchement de l'agression armée de l'Ukraine par la Russie. L'escalation de ce conflit a contribué à faire envoler les prix énergétiques. Le prix du pétrole est ainsi supposé atteindre un prix moyen de 102 dollars le baril en 2022 avant de retomber à 83 dollars en 2023.

L'évolution dynamique des prix a d'ailleurs fait déclencher une indexation des salaires au 1^{er} octobre 2021 et une nouvelle au 1^{er} avril 2022. Selon les dernières prévisions du STATEC, une tranche supplémentaire devrait tomber au mois d'août 2022. Or, à l'issue de la Tripartite de fin mars, un accord a été trouvé entre le Gouvernement et les partenaires sociaux (UEL, LCGB et CGFP) pour décaler cette tranche indiciaire potentielle à avril 2023. Il a également été retenu de décaler de 12 mois toute tranche indiciaire supplémentaire potentielle en 2023, ceci dans le but de garantir davantage de prévisibilité aux entreprises. En même temps, l'accord prévoit des mesures pour compenser de manière ciblée la perte de pouvoir d'achat des personnes physiques et des aides aux entreprises, dont certaines spécifiques à la transition énergétique.

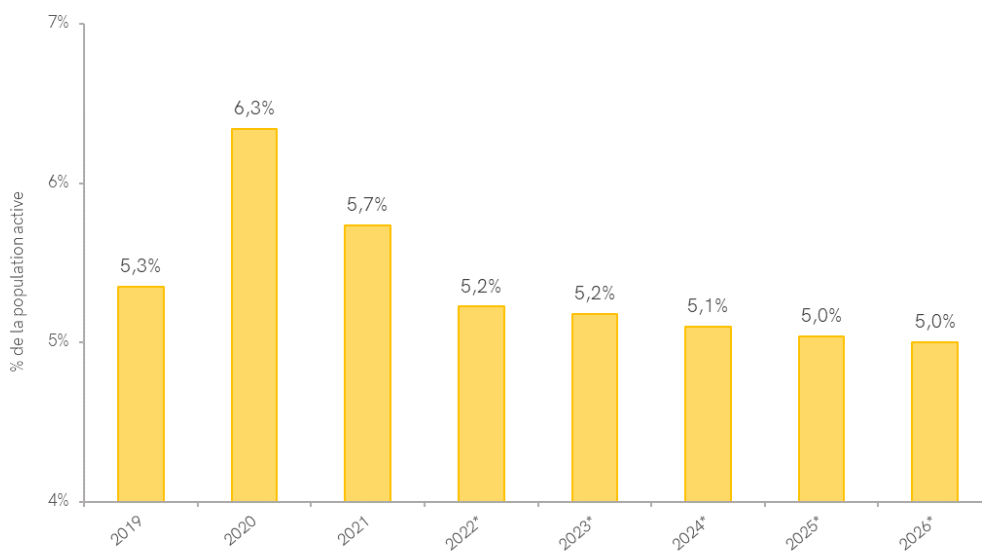
Le taux d'inflation du Luxembourg, tel que mesuré par l'IPCN et en tenant compte des effets directs des mesures politiques décidées pour atténuer l'accroissement des prix énergétiques (cf. Encadré 1), devrait ainsi afficher un taux de 5,2% en 2022 avant de retomber à 1,6% en 2023. À moyen terme, le niveau d'inflation est supposé se rapprocher de la cible d'inflation de la Banque centrale européenne (BCE) de 2%.

Le marché d'emploi, quant à lui, continue son élan positif durant les trois premiers mois de l'année (+3,7 en mars 2022 sur un an)¹³. Une certaine prudence s'impose toutefois en raison des incertitudes autour des perspectives économiques pour le reste de l'année. Étant donné que l'activité économique devrait progresser moins vite que les projections initiales du STATEC de début mars 2022 (-2 points de pourcentage), l'emploi ne devrait progresser que de 2,4% en 2022. À moyen terme, la croissance de l'emploi devrait se rapprocher des 2%.

Étant donné que le Luxembourg continue à créer des emplois, la baisse du taux de chômage devrait se poursuivre. Sur base des tendances les plus récentes, le nombre de demandeurs d'emploi est en recul pour toutes les catégories, y compris pour ceux qui sont inscrits auprès de l'Agence pour le développement de l'emploi (ADEM) depuis plus de 12 mois. Ainsi, le taux de chômage devrait continuer à baisser à 5,2% en 2022 et à 5,0% d'ici fin de la période sous revue (cf. graphique 3).

¹³ « Chiffres-clés Mars 2022 », ADEM, avril 2022, <https://statistiques.public.lu/dam-assets/fr/actualites/population/travail/2022/04/20220420/chiffres-cles-mar-2022.pdf>

Graphique 3 : Évolution du taux de chômage (2019-2026), définition ADEM



Source : ADEM, STATEC.

II.3 Risques et incertitudes

Deux ans après l'avènement de la crise de la COVID-19, le monde se voit toujours confronté à une grande incertitude et l'évolution économique en 2022 sera largement tributaire du sort de la guerre en Ukraine.

Le PSC 2022 essaie de fournir une première appréciation des répercussions économiques, tout en sachant que la situation peut rapidement évoluer et qu'il est quasiment impossible d'établir des prévisions fiables à l'heure actuelle en raison des fortes incertitudes.

La situation économique serait susceptible de s'aggraver si les relations entre la Russie et l'Europe devaient se détériorer davantage. À ceci s'ajoute l'éventualité d'un resserrement plus rapide de la politique monétaire, avec un impact haussier notamment sur les taux d'intérêt des obligations étatiques au sein de la zone euro. En fonction de l'évolution des événements, d'éventuels dégâts structurels pourraient résulter de cette crise géopolitique avec des conséquences pour le potentiel de croissance à long terme.

En outre, dans une perspective de désoxygéner les relations énergétiques avec la Russie et au vu des conclusions du dernier rapport GIEC¹⁴, les signaux se renforcent en Europe pour accélérer la transition énergétique. Les répercussions de la transition sur les plans économique et social qui peuvent faire jour à court terme pourraient donc s'avérer plus intenses dans ces conditions.

Au-delà des risques émanant du conflit russo-ukrainien, d'autres incertitudes subsistent, telles que la persistance de la pandémie COVID-19, avec un risque de nouvelles vagues d'infections ou de variantes inédites. L'évolution de la situation sanitaire internationale reste également incertaine et le retour des confinements en Chine pourrait à nouveau affecter les chaînes de production et d'approvisionnement sur le plan mondial.

La refonte du système fiscal international en matière d'impôts sur les sociétés, élaborée à l'échelle de l'OCDE, pourrait aussi impacter l'économie et les finances publiques luxembourgeoises. L'impact sur les recettes futures demeure hautement incertain car il dépendra largement du comportement des pays et des entreprises multinationales concernées.

¹⁴ « Contribution du Groupe de travail III au sixième Rapport d'évaluation (GIEC) », Intergovernmental Panel on Climate Change, avril 2022, https://report.ipcc.ch/ar6wg3/pdf/IPCC_AR6_WGIII_SummaryForPolicymakers.pdf

III. Situation budgétaire et dette publique

III.1 Orientations générales de la politique budgétaire

Le cadre européen

À l'instar de l'année précédente, la Commission européenne a confirmé en date du 2 juin 2021 qu'il convenait de maintenir la clause dérogatoire générale (« general escape clause ») du Pacte de stabilité et de croissance en 2022 afin de permettre à tous les États membres de continuer à s'écarter temporairement des règles budgétaires applicables, et ainsi de soutenir la reprise économique.

Compte tenu des incertitudes qui planent sur les économies européennes, la Commission réévaluera la désactivation de la clause dérogatoire générale (actuellement prévue à partir de 2023) vers la fin mai, en fonction des prévisions économiques du printemps. De surcroît, le réexamen actuel de la gouvernance économique pourrait le cas échéant conduire à une adaptation des règles budgétaires.

Le 2 mars 2022, la Commission européenne a aussi fourni des orientations pour la conduite des politiques budgétaires en 2023. Ces orientations s'articulent autour de cinq principes clés, à savoir : (1) garantir la coordination et la cohérence des politiques budgétaires, (2) assurer la soutenabilité de la dette publique, (3) encourager les investissements publics de haute qualité et la croissance durable (4) promouvoir des stratégies budgétaires compatibles avec une approche à moyen terme de l'ajustement budgétaire et (5) différencier les stratégies budgétaires et tenir compte de la dimension « zone euro ».

Le Luxembourg est tenu, comme les autres États membres à dette faible ou moyenne, à « renforcer les investissements nécessaires à la transition écologique et numérique, en vue de parvenir à une orientation politique globalement neutre ».

De manière plus générale, les orientations budgétaires pour 2023 de la Commission européenne se concentrent sur la limitation de la croissance des dépenses courantes et mettent en avant la qualité et la composition des finances publiques.

Le cadre national

Par analogie au maintien de la clause dérogatoire au niveau européen, la « clause pour circonstances exceptionnelles » de l'article 6, paragraphe 1, de la loi modifiée du 12 juillet 2014 relative à la coordination et gouvernance des finances publiques continue également à être appliquée en 2022. En pratique, cette clause nationale suspend l'obligation de présenter des « mesures pour rétablir la trajectoire telle que prévue dans la loi de programmation financière pluriannuelle » en cas d'écart important par rapport à l'OMT.

Orientations budgétaires

La politique budgétaire du Gouvernement continue à être axée sur la stratégie exposée dans les projets de budget annuel et pluriannuel déposés en octobre 2021. Les mesures discrétionnaires décidées en février et en mars de cette année (cf. Encadré 1) pour atténuer la forte hausse des prix énergétiques sur les ménages et les entreprises viennent temporairement compléter l'action gouvernementale.

Ainsi, les mesures du « Solidaritéitspak », d'un volume total de 753 millions d'euros, poursuivent un double objectif : atténuer les pressions inflationnistes résultant de l'envolée des prix énergétiques et compenser la perte de pouvoir d'achat, en particulier des ménages à faible revenu.

Malgré les défis substantiels susmentionnés auxquels le Luxembourg fait face à court terme, la politique budgétaire vise également à adresser les objectifs structurels du pays, à savoir de favoriser la double transition écologique et numérique, de promouvoir la compétitivité et l'innovation et assurer l'inclusion sociale en misant notamment sur le logement abordable et les infrastructures de qualité.

Le « Energiedesch » comporte ainsi aussi des aides renforcées favorisant la transition énergétique qui se voient complémentaires aux investissements publics élevés envisagés pendant les cinq prochaines années.

Encadré 1 : Mesures décidées dans le contexte de la crise énergétique

Face aux impacts de la nouvelle situation géopolitique, deux paquets complémentaires de mesures (paquet « Energiedesch » et paquet « Solidaritéitpak ») ont été décidés par le Gouvernement pour atténuer les effets inflationnistes sur les entreprises et les ménages.

Le dialogue social constituait la plateforme d'échange central entre le Gouvernement, le patronat et les syndicats pour l'élaboration d'une partie de ces mesures. Les concertations qui ont été menées au sein du comité de coordination « Tripartite » ont permis de parvenir à un accord qui assure aussi bien la paix sociale que la compétitivité des entreprises, tout en renforçant le pouvoir d'achat des ménages.

Le volume total des aides se chiffre à environ 830 millions d'euros, ce qui correspond à 1,1% du PIB estimé en 2022. En complément des aides budgétaires directes, le Luxembourg met également en place un régime de garanties étatiques pour un volume global pouvant aller jusqu'à 500 millions d'euros, de sorte que le soutien étatique se chiffre à 1.327 millions d'euros ou environ 1,7% du PIB.

Il convient avant tout de souligner le caractère sélectif et temporaire des aides décidées. En effet, les mesures visent surtout à maintenir le pouvoir d'achat des personnes les plus démunies et à soutenir les entreprises fortement affectées par la hausse des prix énergétiques. L'appui étatique est également limité dans le temps.

« Energiedesch » (février 2022)

En raison de la flambée des prix de l'énergie, un premier paquet de mesures d'un volume total de 75 millions d'euros a été mis en place comportant les éléments suivants :

- **Prime énergie pour ménages à faible revenu.** Une prime énergie unique plafonnée à 400 euros pour des ménages à faible revenu est instaurée. Les ménages bénéficiant de l'allocation de vie chère (AVC) et les ménages dont le revenu est jusqu'à 25% supérieur au revenu admissible pour de l'AVC sont éligibles.
- **Stabilisation des prix de l'électricité.** Les prix d'électricité sont stabilisés à travers une augmentation de la contribution de l'État au mécanisme de compensation pour des énergies renouvelables.
- **Subvention des frais de réseau de gaz.** Les frais de réseau de gaz sont temporairement pris en charge par l'État. L'allègement de la facture énergétique est estimé à environ 500 euros par ménage.
- **Accélération de la transition énergétique.** Les mesures d'aides financières sont renforcées pour accélérer la transition énergétique en soutenant la rénovation énergétique, l'installation d'énergies renouvelables voire encore la mobilité durable.

« Solidaritéitpak » (mars 2022)

Compte tenu de la nouvelle situation géopolitique et de l'aggravation des tensions inflationnistes, le deuxième paquet de mesures dénommé « Solidaritéitpak » renforce et complète le premier dispositif. Ce paquet de mesures reflète l'accord trouvé dans le cadre du comité de coordination « Tripartite » et vise principalement à compenser les ménages pour le report d'une tranche indiciaire prévue pour août 2022 à avril 2023¹⁵. Le volume total des aides se chiffre à 752,5 millions d'euros, ce qui correspond à 1% du PIB estimé en 2022.

- **Introduction d'un crédit d'impôt énergie.** Dans le but de compenser la perte du pouvoir d'achat liée au report d'une tranche indiciaire, un crédit d'impôt énergie est temporairement introduit. L'aide est socialement ciblée, venant compenser, voire surcompenser pour les salaires les moins élevés, la perte de pouvoir d'achat.
- **Aides pour entreprises particulièrement impactées par la hausse des prix énergétiques.** Plusieurs régimes d'aides sont instaurés. Ils visent, entre autres, à compenser une partie des surcoûts auxquels font face les entreprises énergivores, à couvrir une partie des coûts liés au système d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre (SEQUE) et à soutenir davantage les entreprises à identifier leur potentiel d'économie en énergie et de décarbonation.
- **Réduction temporaire de 7,5 cents par litre de carburant.** Afin d'alléger la facture énergétique des ménages et des entreprises, une réduction des prix consommateurs de l'essence, de diesel et du gasoil de chauffage de 7,5 centimes d'euro par litre est temporairement financée.
- **Adaptation de la subvention loyer.** Les critères d'accès sont élargis et les montants alloués dans le cadre de la subvention loyer sont augmentés.
- **Augmentation des aides financières pour études supérieures.** Compte tenu de l'augmentation des coûts de la vie, les bourses d'étudiants sont revues à la hausse.
- **Adaptation du REVIS.** Un équivalent du crédit d'impôt énergie est versé aux bénéficiaires du REVIS et du revenu pour personnes gravement handicapées (RPGH).
- **Adaptation de la « Prime House ».** Le soutien financier mis à disposition pour le remplacement des anciennes chaudières basées sur les énergies fossiles est augmenté. En même temps, le nombre des ménages éligibles à des aides permettant de réduire la pauvreté énergétique est étendu et la prime est révisée à la hausse.
- **Régime d'aides sous forme de garantie.** Cette mesure vise à faciliter l'accès aux crédits bancaires des entreprises qui auraient des besoins en liquidités accrues dans la situation économique aggravée.

¹⁵ Les allocations familiales ne sont pas concernées par le report de la tranche indiciaire prévue pour août 2022. Elles continuent d'être adaptées en fonction de l'indice du coût de la vie.

Tableau 1 : Aperçu des mesures d'aide et de leur impact budgétaire

Mesure	Impact budgétaire en millions d'euros
Paquet de mesures « Energiedësch » (février 2022)	75
Prime énergie pour ménages à faible revenu	15
Stabilisation des prix de l'électricité	12
Subvention des frais de réseau de gaz	45
Accélération de la transition énergétique	n.a.
Paquet de mesures « Solidaritéitspak » (mars 2022)	752,5
Introduction d'un crédit d'impôt énergie	440
Aides pour entreprises impactées par prix énergétiques	225
Réduction de 7,5 cents/€ par litre de carburant	66
Adaptation subvention des loyers	5
Augmentation des aides financières pour études supérieures	10
Adaptation REVIS	4,5
Adaptation « Prime House »	2
Total (sans garanties)	827,5
Total en % du PIB estimé en 2022	1,1%
Régime d'aides sous forme de garanties	500
Total (avec garanties)	1327,5
Total en % du PIB estimé en 2022	1,7%

Source : ministère des Finances.

III.2 Objectif budgétaire à moyen terme

Le « Traité budgétaire »¹⁶ ainsi que le volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance s'articulent principalement autour du respect de l'« objectif budgétaire à moyen terme » (OMT) spécifique à chaque pays.

Ces OMT sont déterminés de manière à garantir le respect des objectifs en matière de déficit et de dette, tout en préservant une marge de manœuvre budgétaire et en assurant la soutenabilité des finances publiques à moyen et long terme.

En pratique, chaque État membre est appelé tous les trois ans à fixer le niveau de son OMT, en respectant un OMT minimal calculé par la Commission européenne. Pour la période 2020-2022, le Luxembourg avait fixé son OMT à +0,5% du PIB, soit au même niveau que la valeur de référence minimale déterminée à l'époque.

Le calcul de l'OMT minimal par la Commission européenne pour la période 2023-2025 tient désormais compte de l'actualisation des projections des coûts liés au vieillissement présentée dans le cadre du « Ageing Report 2021 »¹⁷. Dans le cas du Luxembourg, ces projections de long terme font notamment état d'une hausse légèrement moins prononcée des dépenses liées au vieillissement en comparaison à l'édition 2018 du « Ageing Report ».

Ainsi, le nouvel OMT minimal calculé par la Commission européenne pour la période 2023-2025 se chiffre à 0% du PIB. À l'instar de toutes les fixations réalisées précédemment, le Luxembourg s'aligne à nouveau sur ce minimum et fixe son OMT à 0% du PIB pour la période 2023-2025.

Suite à la prolongation de la clause dérogatoire générale (« general escape clause ») du Pacte de stabilité et de croissance jusqu'à 2022, le Luxembourg est actuellement exempt de respecter l'OMT. Pour mémoire, ladite clause avait été déclenchée en 2020 pour permettre à tous les États membres de l'UE de déployer les moyens nécessaires pour lutter contre la pandémie.

¹⁶ « *Le Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire* », Union européenne, mars 2012, [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:42012A0302\(01\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:42012A0302(01))

¹⁷ « *The 2021 Ageing Report: Economic and Budgetary Projections for the EU Member States (2019-2070)* », Commission européenne, mai 2021, https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/ip148_en.pdf

L'évaluation du respect de l'OMT à partir de 2023 doit toutefois être considérée dans le contexte plus large des orientations budgétaires de la Commission européenne¹⁸ et de la revue de la gouvernance économique en cours.

La place de l'OMT dans le cadre budgétaire est examinée dans le contexte de la revue précitée, sachant que le débat plus large sur l'avenir du Pacte de stabilité et de croissance vise à trouver un accord sur la voie à suivre, et ce bien avant 2023.

Étant donné qu'il n'y a pas encore de proposition de réforme concrète à l'heure actuelle de la part de la Commission européenne, la question de savoir si l'OMT jouera un rôle ou non dans un Pacte de stabilité et de croissance réformé reste ouverte à ce stade.

Le Luxembourg respecte toutefois son nouvel OMT au cas où la clause dérogatoire était désactivée à partir de 2023 et les règles budgétaires demeureraient inchangées.

¹⁸ « *Fiscal policy guidance for 2023* », Commission européenne, mars 2022, https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/com_2022_85_1_en_act_en.pdf

III.3 La situation budgétaire en 2021 et 2022

2021

Le solde des administrations publiques se chiffre à +650 millions d'euros ou +0,9% du PIB en 2021. Cette embellie par rapport aux estimations précédentes (cf. Chapitre III.7) trouve son origine dans l'administration centrale qui verrait son solde grimper à -326 millions d'euros, alors que le Budget 2021 prévoyait encore un déficit de -2.703 millions d'euros.

Emportées par la levée progressive des mesures sanitaires ainsi que par la nette amélioration du contexte macroéconomique, les recettes publiques totales ont connu un rebond important par rapport à l'année de crise 2020 et elles ont augmenté de 12,7% tandis que les dépenses n'ont progressé que de 2,4%. Le recours moins important aux aides mises en place dans le contexte de la pandémie, dont notamment le chômage partiel, a contribué à cette atténuation de la progression des dépenses.

Les dépenses en lien avec les aides COVID-19 ont atteint 734 millions d'euros en 2021, soit 1,0% du PIB. Parmi ces aides, les mesures de soutien aux entreprises sous le Fonds de relance et de solidarité et les mesures de soutien à l'emploi ont été les plus sollicitées et sont par conséquent celles dont l'impact budgétaire est le plus important (cf. tableau 2).

Tableau 2 : Mesures discrétionnaires en réponse à la pandémie de la COVID-19 au 31 mars 2022 (administrations publiques)

Mesures	Détail	Sous-Secteur	Montants déboursés 2021	
			en millions d'euros	en % du PIB
<i>Dépenses discrétionnaires</i>				
Dépenses en matière de gestion de crise			206	0,3%
	dont: HCPN	Administration centrale	109	0,1%
	dont: Frais d'expert/ Achats de médicaments/ Frais de fonctionnement de centres d'hébergement d'urgence		97	0,1%
Aides en faveur des entreprises			286	0,4%
	dont: Avances remboursables	Administration centrale	28	<0,1%
	dont: Aides directes et aides sectorielles		1	<0,1%
	dont: Fonds de relance et de solidarité		233	0,3%
	dont: Mesures pour soutenir les investissements		24	<0,1%
Aides en faveur des ménages			242	0,3%
	dont: Chômage partiel	Administration centrale	199	0,3%
	Autres (mesures en faveur de l'éducation, aides sociales, indemnités pécuniaires de maladie, congé pour raisons familiales)	Administration centrale & Sécurité sociale	43	0,1%
Sous-Total (Dépenses discrétionnaires):			734	1,0%
<i>Recettes</i>				
Impôts directs (Annulation des avances en matière d'impôt et report d'échéance de paiement)			4	<0,1%
Impôts indirects (Tolérance administrative et remboursements de soldes créditeurs TVA< EUR 10 000)			-	-
Cotisations sociales (Suspension des intérêts moratoires)			4	<0,1%
Sous-Total (Recettes):			8	<0,1%
TOTAL			742	1,0%

Note: Le tableau présente un aperçu de l'ensemble des mesures COVID-19 prises tant au niveau des dépenses et des recettes publiques pour 2021 suivant la logique du périmètre des administrations publiques.

Source: IGF, calculs ministère des Finances.

Les efforts pour investir dans l'avenir du pays et préparer la transition écologique et numérique ont également été poursuivis. Les investissements publics s'élevaient à 2.931 millions d'euros, soit 4,0% du PIB, ce qui correspond au niveau atteint lors de l'année de crise 2020. Par rapport à 2019, les investissements publics ont même augmenté de +14%.

Quant aux sous-secteurs des administrations publiques, le secteur des administrations locales enregistre un solde positif de l'ordre de +70 millions d'euros en 2021 et la Sécurité sociale passe à +906 millions d'euros en 2021.

2022

Avec un rétablissement des finances publiques en 2021 et les éclaircissements sur le front de la pandémie, la situation de départ en 2022 était meilleure que prévu. Ainsi, les prévisions macroéconomiques établies en début d'année tablaient sur la poursuite de la reprise économique avec des retombées positives pour les finances publiques.

Or, l'agression russe de l'Ukraine a changé la donne et les impacts de la nouvelle situation géopolitique sur l'économie nationale sont significatifs. Les mesures que le Gouvernement a prises pour soutenir les ménages et les entreprises devraient cependant atténuer certaines des conséquences de la crise, notamment en ce qui concerne son volet énergétique (cf. Encadré 1).

La situation macroéconomique dégradée et le volume important des mesures précitées auront sans doute un impact important sur les finances publiques en 2022.

Le solde des administrations publiques afficherait un déficit de -544 millions d'euros (-0,7% du PIB) en 2022, alors que le Budget 2022 tablait encore sur un déficit de -159 millions d'euros (cf. graphique 6).

Les moins-values en termes de recettes engendrées par les crédits d'impôt et par la situation macroéconomique dégradée ainsi que les mesures grevant les dépenses publiques affecteront surtout le solde de l'administration centrale. À cela s'ajoute l'effet « one-off » de la contribution additionnelle du Luxembourg de l'ordre de quelque 247 millions d'euros en faveur du budget de l'Union européenne suite à la réévaluation du revenu national brut pour la période 2010-2020.

En dépit de la crise, le Luxembourg maintient sa politique d'investissement et prévoit d'investir 4,1% du PIB en 2022. L'encadré 3 donne un aperçu des domaines prioritaires dans lesquels le Luxembourg investira sur les années à venir.

Sous l'effet des circonstances précitées, le solde de l'administration centrale se chiffrerait à -1,641 millions d'euros en 2022. À titre de comparaison, le budget annuel adopté en décembre 2021 prévoyait un déficit de -1.247 millions d'euros.

Quant aux autres sous-secteurs des administrations publiques, les administrations locales clôtureraient l'année 2022 avec un solde agrégé de +198 millions d'euros ou +0,3% du PIB. Le surplus de la Sécurité sociale se chiffrerait à +900 millions d'euros ou +1,2% du PIB en 2022.

Respect des règles du volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance en 2021-22

Le solde structurel – calculé à l'aide de l'écart de production estimé par le STATEC suivant la méthodologie européenne (cf. Encadré 2) – s'élève à +1,2% du PIB en 2021 (soit au-dessus de l'OMT théoriquement applicable) et à +0,1% du PIB en 2022 (soit en-dessous mais proche de l'OMT).

En vertu de l'application de la clause dérogatoire générale du Pacte de stabilité et de croissance en 2021 et en 2022, un éventuel non-respect des règles du volet préventif du Pacte reste toutefois sans conséquence procédurale.

Encadré 2 : Calcul du solde structurel

La formule de calcul pour passer du solde « nominal » au solde « structurel » s'écrit de la manière suivante :

$$\text{solde structurel} = \text{solde nominal} - 0,462 \times (\text{écart de production})$$

La formule pour déterminer l'écart de production est la suivante :

$$\begin{aligned} & \text{écart de production} \\ & = \\ & (\text{niveau PIB réel} - \text{niveau PIB potentiel}) / (\text{niveau du PIB potentiel}) \end{aligned}$$

Le PSC 2021 (pp. 42-43) ainsi que l'annexe 7 du projet de loi relatif à la programmation financière pluriannuelle pour la période 2021 à 2025 contiennent des explications plus détaillées sur la notion du solde structurel ainsi que sur la méthodologie sous-tendant les calculs afférents.

* * *

Le calcul du solde structurel pour le PSC 2022 repose sur les éléments suivants :

			2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIB réel***	En mia	PR	59,592	63,740	64,647	66,554	68,423	70,378	72,425
	En %		-1,8%	7,0%	1,4%	2,9%	2,8%	2,9%	2,9%
PIB potentiel	En mia	PP	62,632	64,206	65,772	67,325	68,950	70,648	72,425
	En %		2,6%	2,5%	2,4%	2,4%	2,4%	2,5%	2,5%
Écart de production	En % du PIB potentiel	$EC = \frac{PR - PP}{PP}$	-4,9%	-0,7%	-1,7%	-1,1%	-0,8%	-0,4%	0,0%
Solde nominal	En mia	SN	-2,196	0,650	-0,544	-0,313	-0,269	-0,162	0,007
	En % du PIB nominal		-3,4%	0,9%	-0,7%	-0,4%	-0,3%	-0,2%	0,0%
Solde structurel	En %	$SN - 0,462 * EC$	-1,2%	1,2%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%

Source : ministère des Finances, STATEC.

*** Note importante pour le lecteur : Les niveaux du PIB réel respectivement des taux de croissance afférents ne correspondent pas intégralement aux prévisions sous-jacentes du PSC 2022 mais ressortent de l'application de la méthodologie de la Commission européenne utilisé aux fins du calcul de l'écart de production. Ces chiffres sont déduits mécaniquement des niveaux de PIB potentiel et de l'écart de production afin de respecter la « closure rule » selon laquelle l'écart de production se ferme à la fin de l'horizon de prévision.

III.4 La situation budgétaire en 2023 - 2026

La trajectoire des finances publiques à moyen terme est caractérisée, d'un côté, par la sortie progressive de la crise et, de l'autre, par le rétablissement graduel de la situation budgétaire.

À l'instar des années précédentes, le Luxembourg maintient en même temps sa politique d'investissement ambitieuse (en y dédiant 4,2% du PIB en moyenne sur la période de projection) et un contrôle continu sur la croissance des dépenses sera exercé pour assurer des finances publiques soutenables à moyen terme.

Par conséquent, tout en maintenant une progression moyenne annuelle des investissements publics de +4,9% entre 2023 et 2026, la consommation intermédiaire n'augmenterait que de +1,5% en moyenne sur la même période (cf. graphique 4). Au total, les dépenses publiques augmenteraient de +4,1% l'an. Les recettes publiques afficheraient un taux de croissance moyen de +4,6%, soit légèrement plus que pour les dépenses et en ligne avec la situation macroéconomique générale.

Graphique 4 : Évolution de l'investissement public et de la consommation intermédiaire



Source : ministère des Finances, STATEC.

Grâce à l'effet de ciseaux positif précité et à politiques inchangées, le solde des administrations publiques passerait de -544 millions en 2022 (-0,7% du PIB) à -313 millions d'euros (-0,4% du PIB) en 2023. Le solde de l'administration centrale verrait son déficit diminuer de -1.641 millions d'euros en 2022 à -1.284 millions d'euros en 2023 et celui des administrations locales continuerait à rester excédentaire, en atteignant +226 millions d'euros

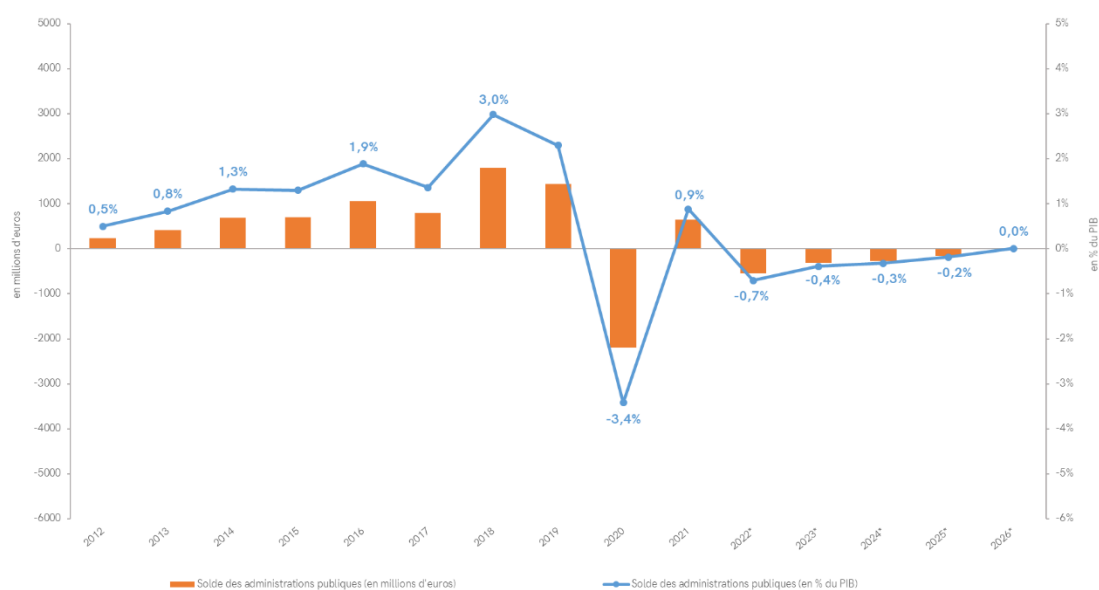
en 2023. Par contre, le solde de la Sécurité sociale connaîtrait une détérioration de +900 millions en 2022 à +745 millions d'euros en 2023.

À partir de 2024, le solde des administrations publiques poursuivrait sa tendance à la hausse et afficherait un léger excédent de +7 millions d'euros (0% du PIB) en 2026 (cf. graphique 5).

L'administration centrale verrait son solde s'améliorer d'ici 2026 à -551 millions d'euros (cf. graphique 7) et les administrations locales afficheraient un solde de +316 millions d'euros en fin de période.

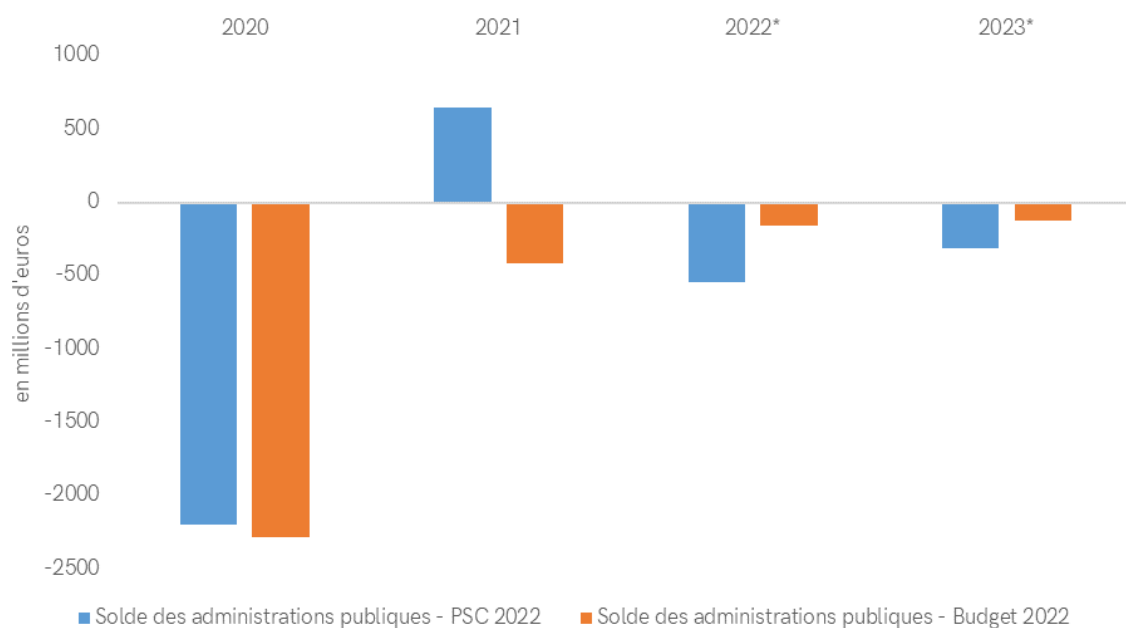
En revanche, le solde de la Sécurité sociale poursuivrait une tendance baissière sur toute la période sous revue et clôturerait l'année 2026 avec un excédent de +242 millions d'euros. La détérioration de ce solde s'explique par une accélération des départs en retraite combinée à un ralentissement du marché de travail. Ainsi, le nombre de pensionnés devrait progresser en moyenne de 3,9%, tandis que l'emploi ne devrait augmenter que de 2,2%. Les dépenses de pension augmenteraient par conséquent plus rapidement que les cotisations sociales.

Graphique 5 : Évolution du solde des administrations publiques



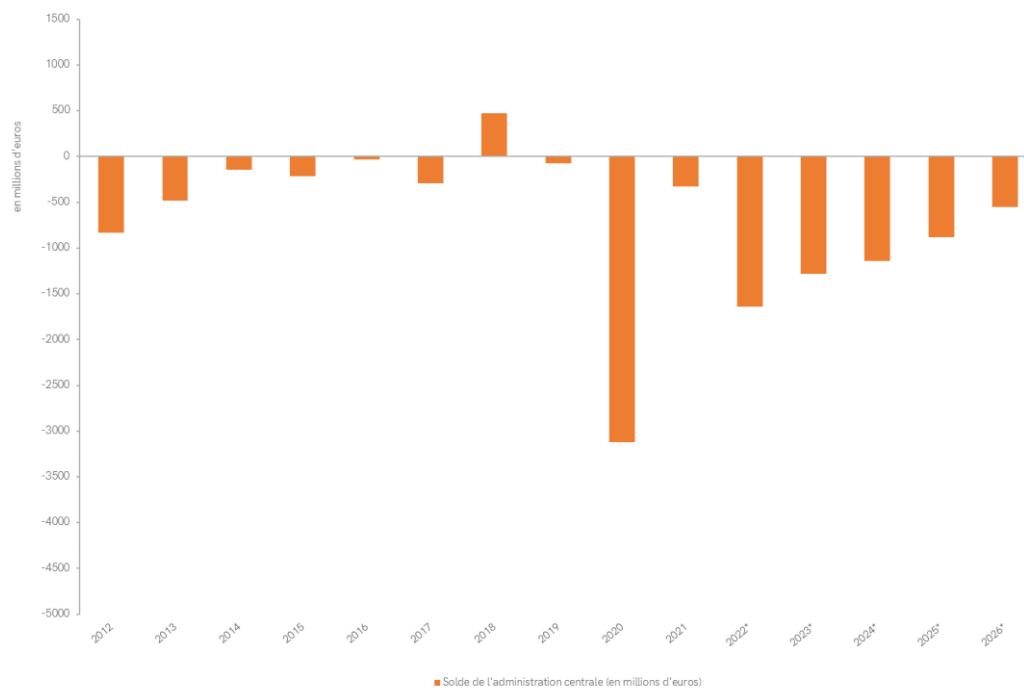
Source : ministère des Finances, STATEC.

Graphique 6 : Évolution du solde des administrations publiques (PSC 2022 en comparaison avec le Budget 2022)



Source : ministère des Finances, STATEC.

Graphique 7 : Évolution du solde de l'administration centrale



Source : ministère des Finances, STATEC.

Encadré 3 : Regards sur les investissements publics

Le maintien des investissements publics à un niveau élevé forme un pilier bien établi de la politique budgétaire du Luxembourg et constitue un instrument anticyclique efficace. Cette volonté est d'autant plus importante en ces temps d'incertitude.

Dans son ensemble, les investissements publics sont un levier essentiel pour relever les défis structurels auxquels le pays est confronté et pour poser les jalons d'une croissance plus durable et résiliente.

Le présent encadré propose une ventilation des investissements publics par domaine thématique. Il donne un aperçu plus détaillé du rayon d'action envisagé et explique comment le Gouvernement entend piloter les transformations structurelles à moyen terme, ce qui pourra également guider les efforts futurs destinés à améliorer l'efficacité des investissements publics.

Les montants énumérés dans le tableau 3 regroupent les investissements publics directs et indirects effectués au niveau de l'administration centrale. Des différences peuvent donc apparaître avec les montants d'investissements présentés ailleurs dans le présent PSC qui sont regroupés au niveau des administrations publiques.

Sur la période 2021-2025, le montant annuel des investissements publics de l'administration centrale dépasse les 3 milliards d'euros, ce qui correspond à environ 4% du PIB. La majorité des investissements publics se compose de projets avec un budget supérieur à 40 millions d'euros.

Conformément aux priorités gouvernementales, les principales catégories d'investissement visent l'environnement et le climat, les infrastructures publiques et le logement. Les investissements dédiés à l'environnement et au climat constituent le poste le plus important avec une enveloppe budgétaire totale supérieure à 2,8 milliards d'euros sur la période. Une part importante des fonds publics est dédiée à la transition énergétique et à la décarbonation de la mobilité.

Des moyens budgétaires à hauteur de 1,5 milliard d'euros sont mis à disposition pour répondre aux besoins croissants d'infrastructures publiques de qualité. Afin de soutenir l'accès à des logements abordables, des investissements pour un montant de 1,5 milliard d'euros sont prévus sur la même période pluriannuelle.

Tableau 3 : Investissements publics 2021-2025 par catégorie (administration centrale)

en millions d'euros

Catégorie d'investissements publics	2021	2022	2023	2024	2025
Environnement et climat	437	489	572	660	611
Infrastructures publiques	183	240	297	366	396
Education	122	128	96	103	123
Logement	162	313	330	345	315
Santé	76	134	213	265	279
Sécurité	5	5	206	109	109
Propriétés immobilières de l'Etat	118	118	105	106	104
Coopération et action humanitaire	240	284	300	306	323
Autres (Culture, sport, économie, projets < 40 millions d'euros)	1.772	1.479	1.150	1.183	1.167
Total des projets d'investissement	3.114	3.190	3.270	3.442	3.428
Total en % du PIB	4,2%	4,1%	4,1%	4,1%	3,9%

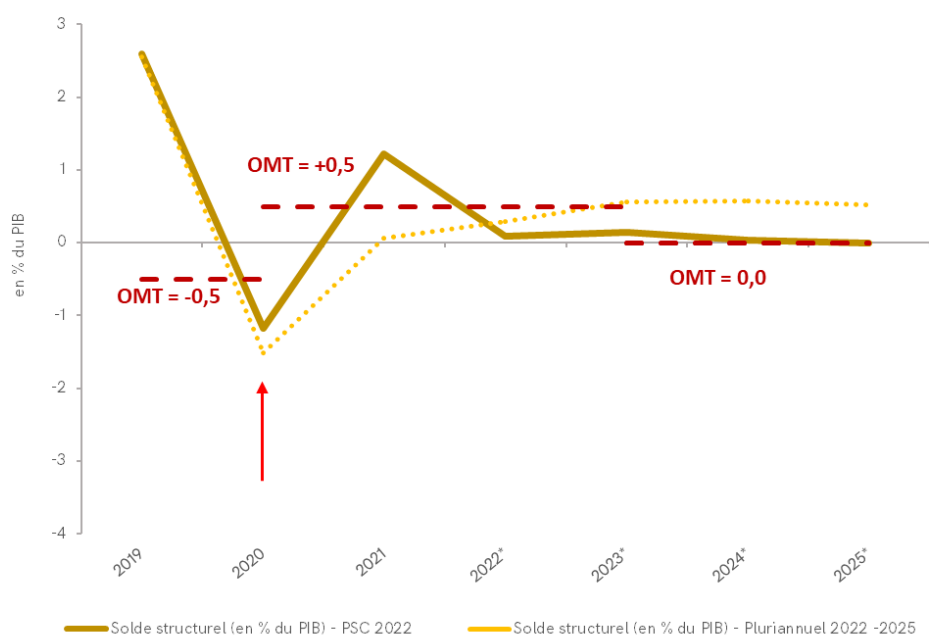
Source : ministère des Finances, IGF.

Respect des règles du volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance

Le solde structurel est estimé se situer autour de 0% du PIB sur la période 2023-2026, respectant de la sorte le nouvel OMT fixé à partir de 2023.

Par conséquent, le Luxembourg respecterait pleinement le Pacte de stabilité et de croissance au cas où les règles budgétaires étaient à nouveau applicables à partir de 2023 (cf. graphique 8), voire si l'OMT continuait à maintenir son rôle prépondérant dans un Pacte éventuellement réformé.

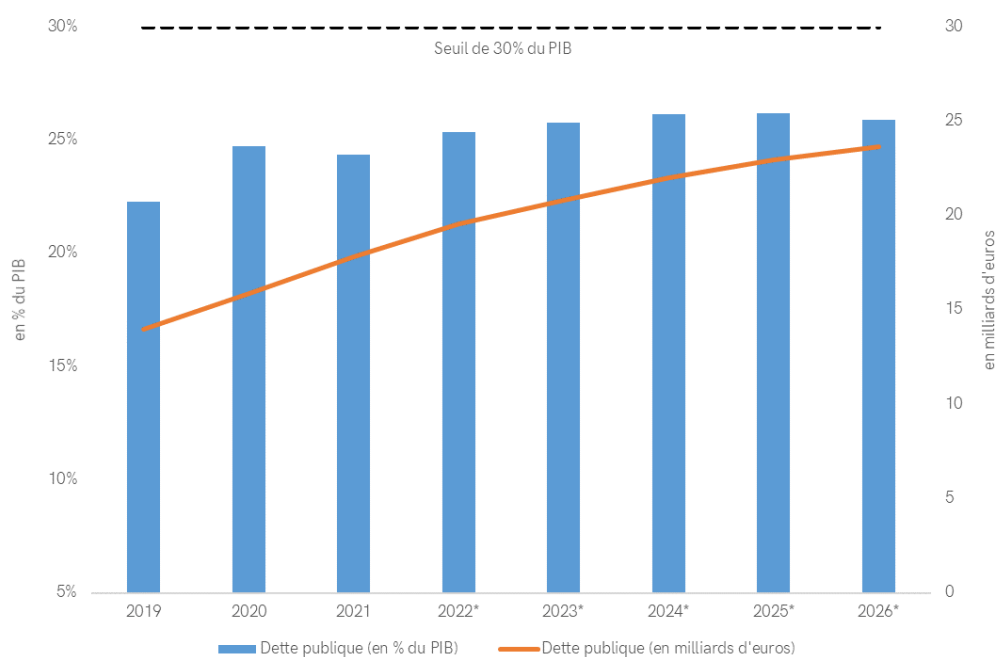
Graphique 8 : Évolution du solde structurel des administrations publiques



Source : ministère des Finances, STATEC.

III.5 La dette publique

Graphique 9 : Évolution de la dette publique depuis 2019



Source : ministère des Finances, STATEC.

Fin 2019, à la veille de la pandémie, la dette publique du Luxembourg s'élevait à 14 milliards d'euros, soit à 22,3% du PIB, ce qui correspondait à un ratio comparable à celui de fin 2013.

En raison des besoins de financement accrus de l'administration centrale résultant de la pandémie, la dette publique a crû en termes absolus de +3,9 milliards d'euros (+2,1 points de pourcentage du PIB) au courant des deux années de crise 2020 et 2021. Malgré cette hausse substantielle, le Luxembourg a été, derrière l'Estonie, le pays le moins endetté en zone euro en 2021 (cf. graphique 10).

Si le ratio d'endettement a pu être réduit de 0,4 point de pourcentage, de 24,8% du PIB en 2020 à 24,4% du PIB en 2021, l'invasion russe en Ukraine et les perturbations économiques et budgétaires qui en découlent planent sur les perspectives pour les années à venir. Le vaste paquet de solidarité décidé à l'issue de la Tripartite, conjugué à l'impact négatif sur les recettes publiques suite à la détérioration économique, grèvera le budget de l'État de façon considérable.

Aux fins de l'établissement des prévisions de la dette publique pour le PSC 2022, il est supposé, de façon purement mécanique, que les déficits de l'administration centrale seront intégralement financés par le recours à de nouveaux emprunts obligataires ou des prêts.

En pratique, le besoin de financement sera toutefois dicté par l'évolution de la situation des liquidités de l'État, les conditions de marché applicables, le choix de l'instrument de financement ainsi que les développements budgétaires effectifs, ce qui pourrait aboutir à un profil différent de celui calculé de façon mécanique.

En vertu de l'approche mécanique précitée, l'évolution de la dette publique reflète donc pour la plus grande partie celle de l'administration centrale dont les déficits se creuseraient davantage par rapport aux prévisions budgétaires d'automne 2021.

La dette publique grimperait de façon continue jusqu'à la fin de la période sous revue pour aboutir à 23,7 milliards d'euros en 2026. Le ratio d'endettement croît en parallèle pour atteindre un pic de 26,2% en 2025, mais descendra légèrement à 25,9% du PIB en 2026 (cf. graphique 9).

La dette publique se situerait à tout moment en-dessous du plafond de 30% du PIB prévu au programme gouvernemental de 2018 et le Luxembourg garderait une marge importante par rapport à la valeur de référence européenne de 60% du PIB.

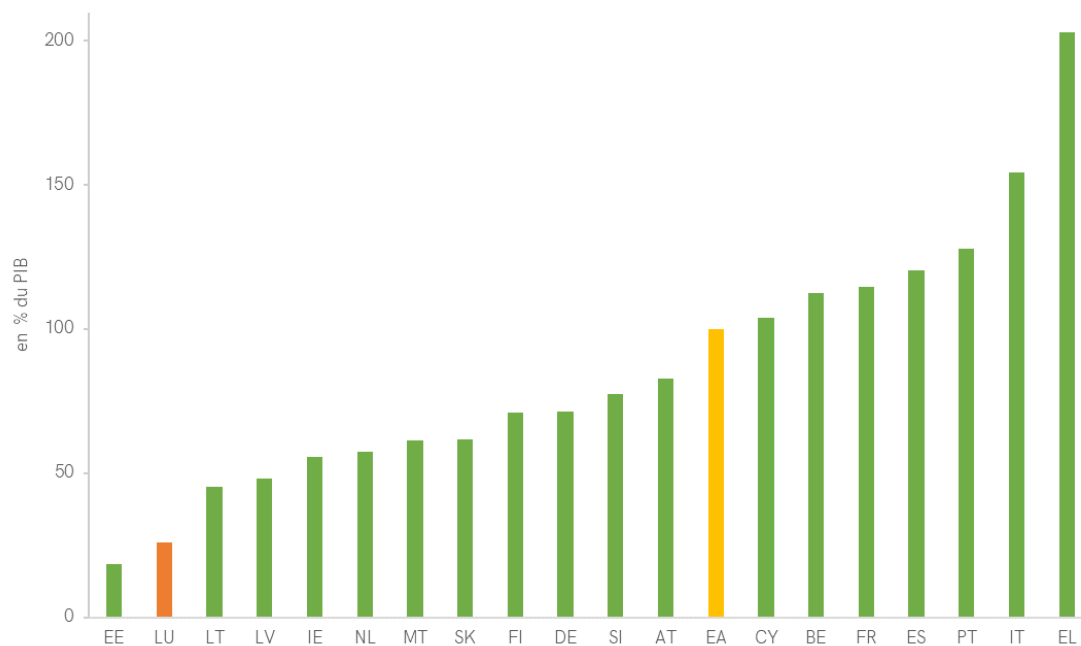
Suite à la confirmation de la notation de crédit AAA, avec perspective stable, par les quatre agences de notation majeures, le Luxembourg devrait continuer à être en mesure de se refinancer à des taux d'intérêt favorables sur les années à venir. A ce sujet, il convient toutefois de noter que les taux correspondants seront fonction de la politique monétaire, dont la tendance semble s'orienter vers un resserrement.

Le coût lié au service de la dette est estimé croître de 111 millions d'euros en 2022 à 229 millions d'euros en fin de période. Au niveau de la zone euro, seule l'Estonie a affiché une charge d'intérêts moindre en 2021, exprimée en % du PIB (cf. graphique 11).

Il s'agit par ailleurs de noter que l'évolution ascendante de la dette publique est à remettre en perspective, dans la mesure où le Luxembourg détient en parallèle des actifs financiers à hauteur d'environ 48% du PIB.

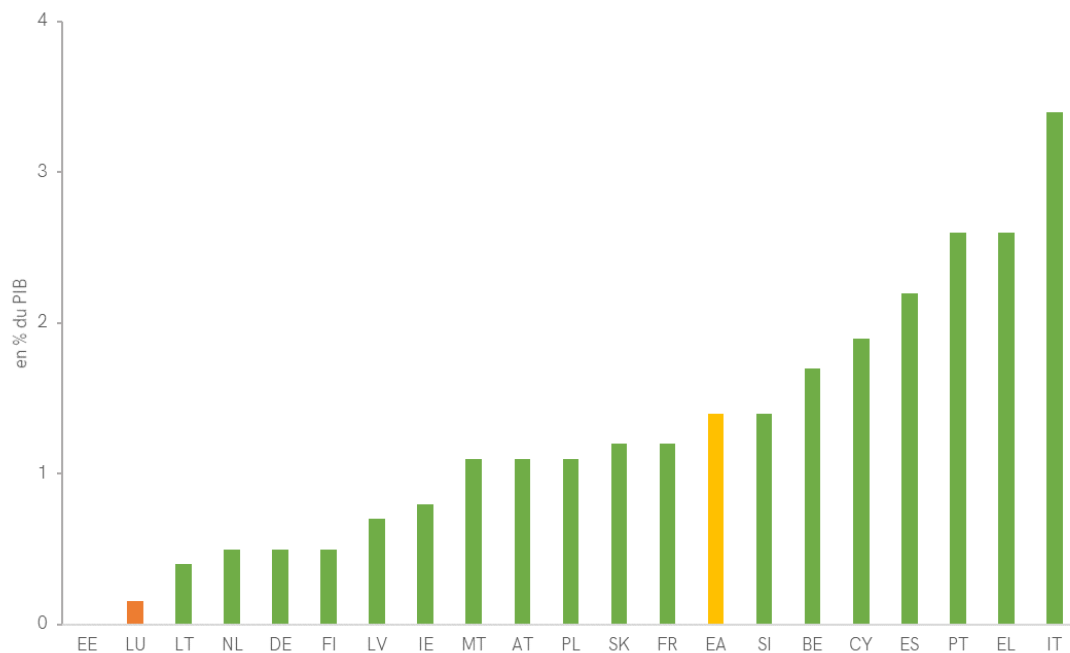
Avec des fonds à hauteur de 37% du PIB au 31 décembre 2021, la réserve du *Fonds de compensation* à elle seule se situe déjà à un niveau supérieur à la dette publique. S'y ajoutent les participations de l'État luxembourgeois dans des entités commerciales et non-commerciales d'une valeur estimée à environ 10% du PIB ainsi que les avoirs du *Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg* qui se chiffrent désormais à environ 0,8% du PIB et qui servent d'épargne aux générations futures.

Graphique 10 : Dette publique au sein de la zone euro en 2021



Source : Commission européenne (AMECO), ministère des Finances.

Graphique 11 : Charge d'intérêts au sein de la zone euro en 2021



Source : Commission européenne (AMECO), ministère des Finances.

III.6 Analyse de sensibilité

La présente analyse de sensibilité permet de visualiser des trajectoires alternatives pour les finances publiques suivant différentes simulations techniques.

La première partie de cette analyse présente les résultats obtenus sur base de deux scénarios dont l'un repose sur une évolution plus favorable de la croissance et l'autre sur une évolution plus défavorable.

La deuxième partie évalue l'impact d'une incrémentation additionnelle des taux d'intérêt de l'ordre de 50 points de base par rapport à l'évolution des taux retenue au scénario de référence.

Simulation de scénarios économiques alternatifs

Le scénario défavorable (SC1)

Le scénario défavorable repose sur l'application d'un choc permanent de -0,5 point de pourcentage à la croissance du Luxembourg sur toute la période sous revue. Le choc a été simulé à l'aide du modèle macro-économétrique Modux du STATEC en ajustant le PIB réel de la zone euro et l'indice boursier Eurostoxx 50 de manière à ce que la croissance du Luxembourg soit réduite de 0,5 point de pourcentage par rapport au scénario central.

Ainsi, dans le contexte de cet exercice théorique, la croissance de l'emploi s'établirait à 2,1% en 2022 et se stabiliserait autour d'une valeur moyenne de 1,8% jusqu'à 2026. Par analogie, le taux de chômage augmenterait légèrement de 5,3% en 2022 à 5,4% en 2023 et resterait stable par la suite.

Le choc négatif se répercuterait aussi sur les finances publiques. De ce fait, le solde des administrations publiques se situerait à -0,9% du PIB pour 2022, par rapport à -0,7% pour le scénario central. Jusqu'en 2024, le déficit resterait stable à environ -0,9%. Pour les années qui suivent, la croissance des dépenses des administrations publiques dépasserait celle des recettes, ce qui se traduirait par une dégradation continue du solde jusqu'à -1,1% du PIB en 2026.

Le solde structurel se détériorerait sur la période 2022-2026. Il deviendrait négatif à partir de l'année 2024 et ne respecterait ainsi pas l'OMT en vigueur.

La dette publique augmenterait plus rapidement que dans le scénario central sans dépasser le seuil de 30% du PIB prévu au programme gouvernemental. Dans ce scénario alternatif, l'endettement public atteindrait 29,7% du PIB en 2026, contre 25,9% du PIB dans le scénario central.

Le scénario favorable (SC2)

Un choc permanent et additif du même ordre de grandeur que celui du scénario défavorable est appliqué sur la croissance du Luxembourg.

Sous l'effet d'une croissance plus élevée, la création de l'emploi se situerait à 2,6% contre 2,4% pour le scénario central en 2022. Sur l'horizon sous revue, l'emploi varierait en moyenne de 2,5% par année. Inversement, le taux de chômage se réduirait progressivement et atteindrait un niveau de 4,6% en 2026.

Les administrations publiques, quant à elles, afficheraient un solde de -0,6% du PIB en 2022 comparé à -0,7% du PIB pour le scénario central. Le solde continuerait à augmenter de manière progressive et serait excédentaire à partir de l'année 2024 tandis que le scénario central n'engendrait un surplus qu'à partir de l'année 2026.

Au niveau des sous-secteurs, le solde de l'administration centrale s'améliorerait progressivement au cours des années et afficherait un excédent dès 2026. Quant au solde structurel, ce dernier respecterait l'OMT en vigueur à partir de 2023.

En raison d'une reprise économique plus forte, le ratio d'endettement connaîtrait une évolution plus favorable que celle esquissée par le scénario central. La dette publique s'élèverait à 25,4% du PIB en 2023 et entamerait une trajectoire baissière par la suite. À la fin de la période sous revue l'endettement s'établirait à 22,4% du PIB.

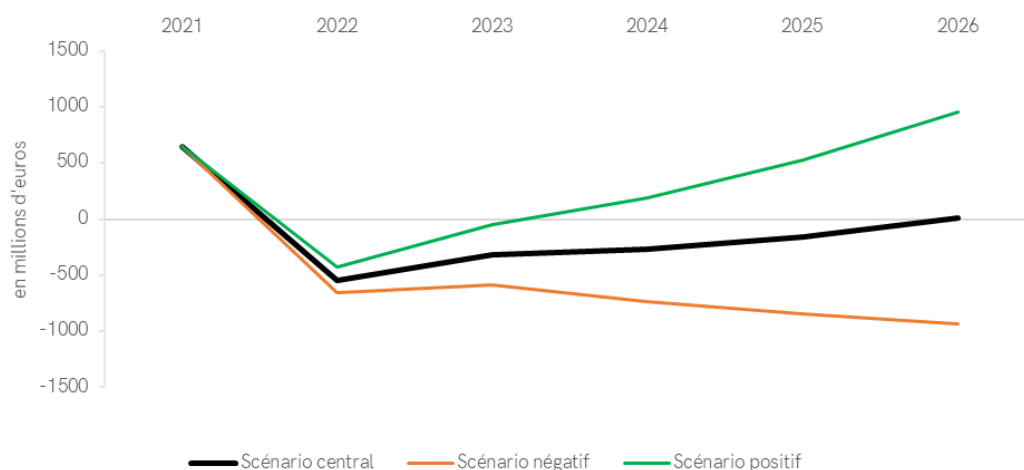
Tableau 4 : Projections macroéconomiques

	2021	2022			2023			2024			2025			2026		
	base	SC1	central	SC2	SC1	central	SC2	SC1	central	SC2	SC1	central	SC2	SC1	central	SC2
PIB réel zone Euro (variation en %)	5,1	2,7	3,0	3,2	2,0	2,3	2,6	1,3	1,6	2,0	0,8	1,2	1,6	0,8	1,3	1,7
PIB réel (variation en %)	6,9	0,9	1,4	1,9	2,4	2,9	3,4	2,3	2,9	3,4	2,1	2,6	3,1	2,1	2,6	3,1
PIB nominal (variation en %)	14,2	4,9	5,4	5,9	3,8	4,5	5,2	3,6	4,3	5,1	3,3	4,1	4,9	3,4	4,3	5,1
Emploi total intérieur (variation en %)	3,1	2,1	2,4	2,6	1,8	2,1	2,4	1,9	2,2	2,5	1,9	2,3	2,6	1,8	2,2	2,6
Taux de chômage (en %) (définition ADEM)	5,7	5,3	5,2	5,1	5,4	5,2	5,0	5,4	5,1	4,8	5,4	5,0	4,7	5,4	5,0	4,6
Indice boursier Eurostoxx (variation en %)	22,8	-1,3	-0,2	0,9	-4,6	-3,6	-2,6	0,7	1,9	3,0	0,9	2,1	3,2	1,0	2,1	3,1

Tableau 5 : Finances publiques

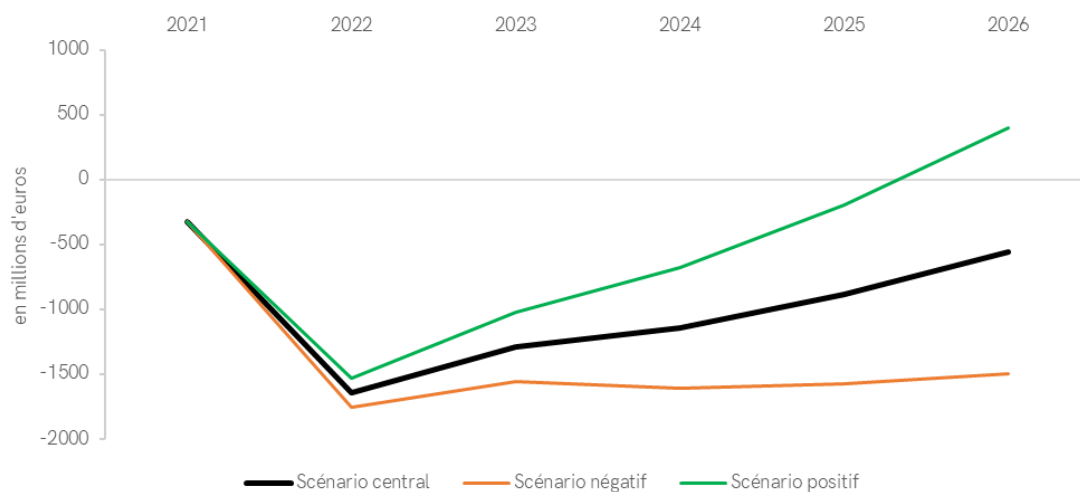
Administrations publiques																
	2021	2022			2023			2024			2025			2026		
	base	SC1	central	SC2	SC1	central	SC2	SC1	central	SC2	SC1	central	SC2	SC1	central	SC2
Solde nominal (en mio euros)	650	-656	-544	-432	-582	-313	-45	-732	-269	194	-850	-162	529	-939	7	960
Solde nominal (en % du PIB)	0,9	-0,9	-0,7	-0,6	-0,7	-0,4	-0,1	-0,9	-0,3	0,2	-1,0	-0,2	0,6	-1,1	0,0	1,0
Solde structurel (en % du PIB)	1,2	0,0	0,1	0,2	0,0	0,1	0,3	-0,4	0,0	0,5	-0,8	0,0	0,7	-1,1	0,0	1,0
Administration centrale																
Solde nominal (en mio d'euros)	-326	-1 754	-1 641	-1 529	-1 553	-1 284	-1 016	-1 604	-1 141	-679	-1 573	-884	-194	-1 497	-551	401
Solde nominal (en % du PIB)	-0,4	-2,3	-2,1	-2,0	-2,0	-1,6	-1,3	-2,0	-1,4	-0,8	-1,9	-1,0	-0,2	-1,7	-0,6	0,4
Dette publique																
Dette publique (en mio d'euros)	17 856	19 610	19 598	19 385	21 162	20 804	20 401	22 766	22 032	21 080	24 339	22 966	21 274	25 837	23 679	20 873
Dette publique (en % du PIB)	24,4	25,9	25,4	25,4	26,9	25,8	25,4	28,0	26,2	24,9	29,0	26,2	24,0	29,7	25,9	22,4

Graphique 12 : Choc sur la croissance - Évolution du solde des administrations publiques



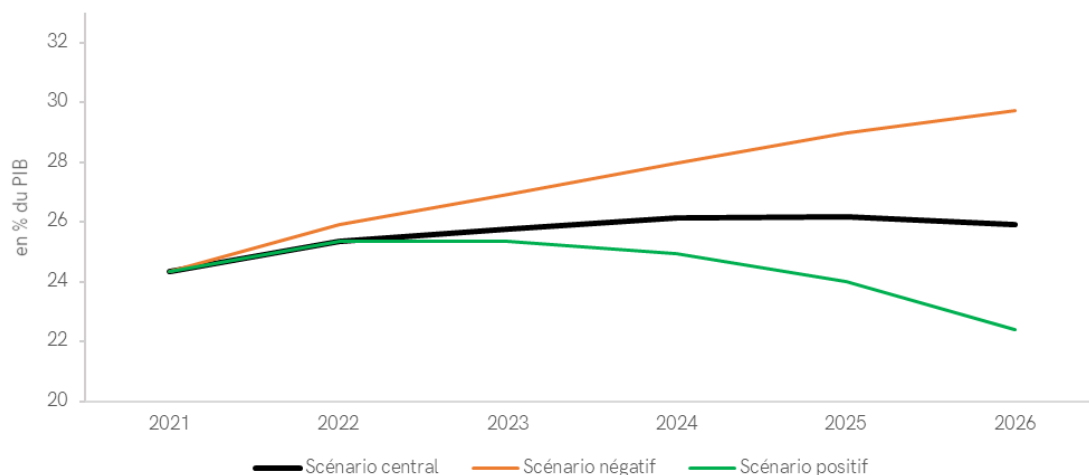
Source : STATEC, calculs ministère des Finances.

Graphique 13 : Choc sur la croissance - Évolution du solde de l'administration centrale



Source : STATEC, calculs ministère des Finances.

Graphique 14 : Choc sur la croissance - Évolution de la dette publique



Source : STATEC, calculs ministère des Finances.

Simulation d'un choc sur les taux d'intérêt

Une déviation permanente des taux d'intérêt de 50 points de base par rapport à la trajectoire prévue au scénario central aurait à court terme un impact à la croissance. Cette dernière s'établirait à 0,9% pour 2022 contre 1,4% pour le scénario de référence. Vers la fin de la période sous revue, la croissance du PIB se rapprocherait de nouveau du scénario central.

Quant au marché du travail, le choc sur les taux d'intérêt engendrait un léger ralentissement de la création de l'emploi en 2022 (2,1% par rapport à 2,4% au scénario de base). Par conséquent, le taux de chômage s'établirait à 5,3%, soit 0,1 point de pourcentage au-dessus du scénario central. En fin de période, le taux s'établirait à 5,1%.

L'impact du choc sur les finances publiques serait relativement limité. En fin de période, le déficit des administrations publiques se situerait légèrement en deçà de celui du scénario de base (environ -0,2 point de pourcentage du PIB).

Au niveau de l'administration centrale, le solde resterait déficitaire tout au long de la période. Il s'établirait en moyenne à -0,3 point en-dessous de celui projeté dans le scénario de base pour les années 2022-2026. L'endettement public augmenterait en conséquence et atteindrait un niveau de 27,1% du PIB en fin de période au lieu des 25,9% du PIB au scénario central.

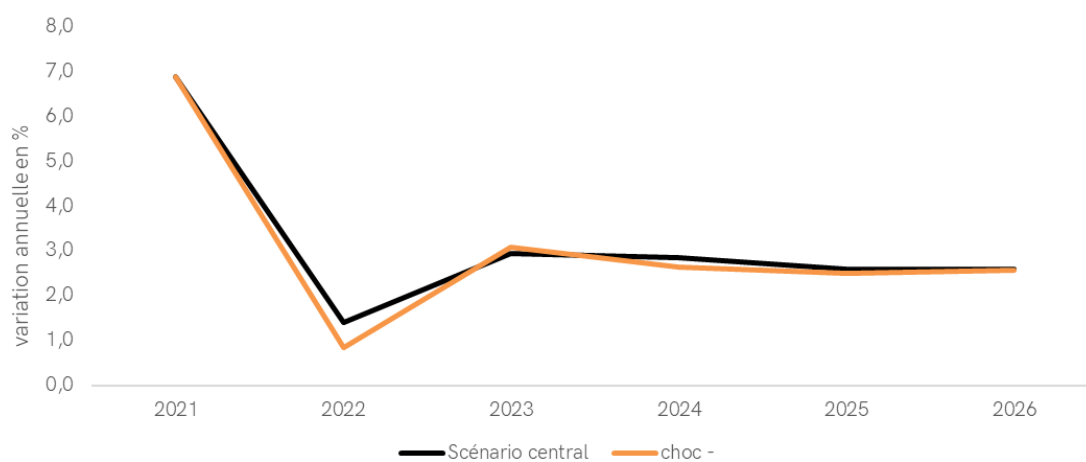
Tableau 6 : Projections macroéconomiques

	2021	2022		2023		2024		2025		2026	
	base	choc -	central	choc -	central	choc -	central	choc -	central	choc -	central
Taux d'intérêt court terme EUR (%)	-0,5	0,0	-0,5	0,0	-0,5	0,1	-0,4	0,4	-0,1	0,8	0,3
Taux d'intérêt long terme EUR (%)	0,1	0,7	0,5	1,2	1,0	1,7	1,3	1,9	1,4	2,1	1,6
PIB réel (variation en %)	6,9	0,9	1,4	3,1	2,9	2,6	2,9	2,5	2,6	2,6	2,6
Emploi total intérieur (variation en %)	3,1	2,1	2,4	2,1	2,1	2,1	2,2	2,2	2,3	2,1	2,2
Taux de chômage (en %) (définition ADEM)	5,7	5,3	5,2	5,2	5,2	5,1	5,1	5,1	5,0	5,1	5,0
Indice boursier Eurostoxx (variation en %)	22,8	-2,2	-0,2	-3,7	-3,6	1,1	1,9	2,5	2,1	2,9	2,1

Tableau 7 : Finances publiques

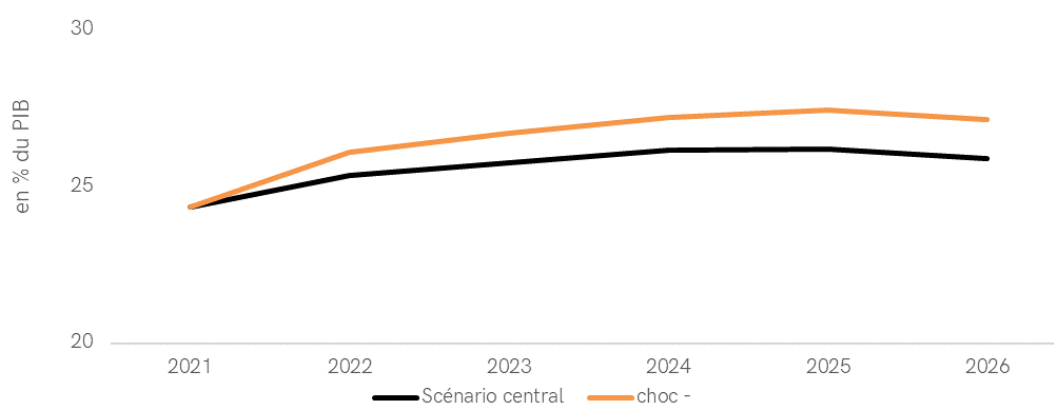
Administrations publiques											
	2021	2022		2023		2024		2025		2026	
	base	choc -	central	choc -	central	choc -	central	choc -	central	choc -	central
Solde nominal (en mio euros)	650	-694	-544	-448	-313	-458	-269	-372	-162	-207	7
Solde nominal (en % du PIB)	0,89	-0,9	-0,7	-0,6	-0,4	-0,6	-0,3	-0,4	-0,2	-0,2	0,0
Solde structurel (en % du PIB)	1,22	0,0	0,1	0,0	0,1	-0,2	0,0	-0,2	0,0	-0,2	0,0
Administration centrale											
Solde nominal (en mio d'euros)	-326	-1 791	-1 641	-1 418	-1 284	-1 330	-1 141	-1 095	-884	-766	-766
Solde nominal (en % du PIB)	-0,4	-2,4	-2,1	-1,8	-1,6	-1,6	-1,4	-1,3	-1,0	-0,9	-0,6
Dettes publiques											
Dettes publiques (en mio d'euros)	17 856	19 647	19 598	21 066	20 804	22 396	22 032	23 491	22 966	24 256	23 679
Dettes publiques (en % du PIB)	24,4	26,1	25,4	26,7	25,8	27,2	26,2	27,4	26,2	27,1	25,9

Graphique 15 : Choc taux d'intérêt - Évolution du PIB réel



Source : STATEC, calculs ministère des Finances.

Graphique 16 : Choc taux d'intérêt - Évolution de la dette publique



Source : STATEC, calculs ministère des Finances.

III.7 Comparaison avec le PSC 2021 et la programmation budgétaire d'automne 2021

L'analyse comparative entre le PSC 2021, la programmation budgétaire d'automne 2021 et le PSC 2022 permet de dégager les constats suivants :

- 1) Après un fort rebond en 2021, le PIB réel a été révisé à la baisse en 2022 en raison du nouveau contexte géopolitique (cf. graphique 17).
- 2) En parallèle aux conditions macroéconomiques détériorées, les projections budgétaires sont également revues à la baisse malgré l'effet de base positif auquel on aurait pu s'attendre avec le résultat meilleur que prévu en 2021.
- 3) La dette publique exprimée en % du PIB est moins élevée sur l'ensemble de l'horizon prévisionnel en raison de la révision à la hausse du PIB en valeur pour le passé suite à la mise à jour de la comptabilité nationale par le STATEC publiée en octobre 2021.

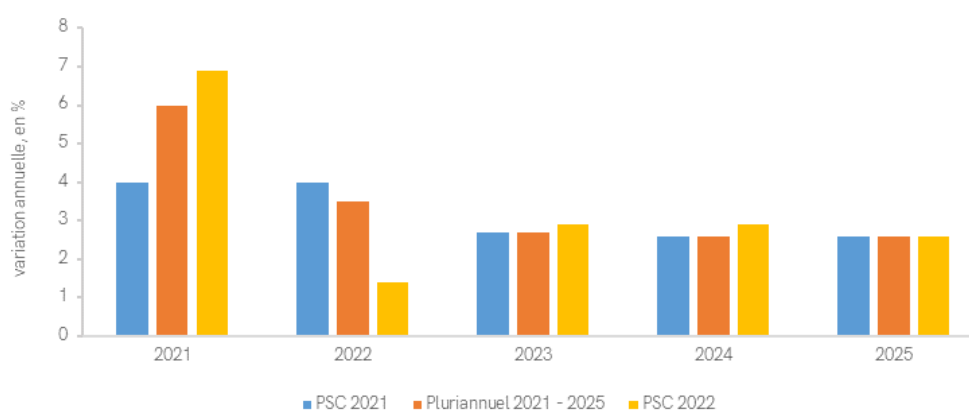
Quant au court terme (voir aussi Chapitre III.3) :

- Pour 2021, le solde des administrations publiques s'améliore considérablement, à savoir de -2,0% (PSC 2021) à +0,9% du PIB. Cette révision est principalement imputable au rebond économique et la forte évolution des recettes fiscales qui en résultait.
- Quant à 2022, le solde des administrations publiques se verrait détérioré en conséquence de l'assombrissement de l'environnement macroéconomique et des aides débloquées pour soutenir les ménages et les entreprises. Ainsi, le solde des administrations publiques est estimé à -0,7% du PIB, alors que la programmation budgétaire d'automne 2021 prévoyait un solde de -0,2% du PIB.
- En 2021, la dette publique se chiffre à 17,9 milliards d'euros, soit à 24,4% du PIB, ce qui constitue une nette baisse par rapport au niveau prévu dans le PSC 2021 (-2,5 points de pourcentage).
- Une diminution de la dette publique peut également être observée par rapport à la projection d'octobre 2021 de la programmation budgétaire, ce qui reflète la performance moins négative que prévue des finances publiques en 2021.

Quant au moyen terme 2023-2025 (voir aussi Chapitre III.4) :

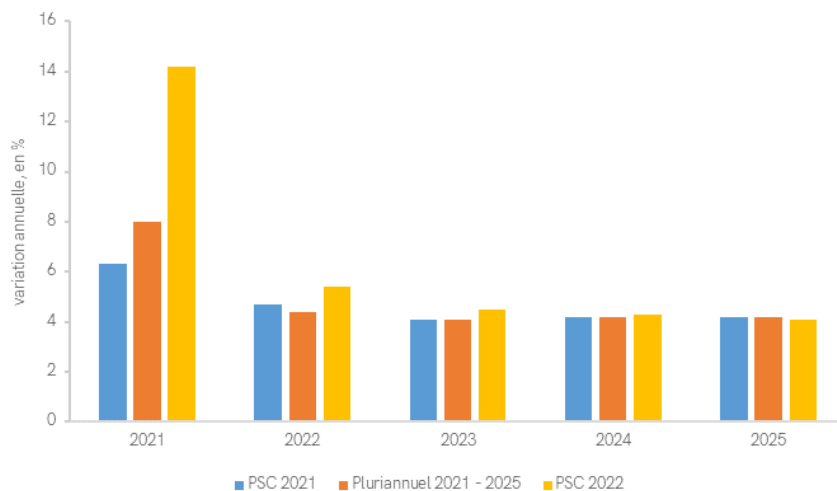
- Le solde des administrations publiques se détériore nettement par rapport au PSC 2021 et par rapport au Budget pluriannuel 2021-2025 sur toute la période sous revue (cf. graphique 19). La différence est plus prononcée par rapport au Pluriannuel 2021-2025 et varie de -0,2 point de pourcentage en 2023 à -0,5 point de pourcentage en 2025.
- En vertu de la reprise économique escomptée sur le moyen terme, le solde des administrations publiques devrait graduellement s'améliorer. Ce rétablissement va de pair avec le maintien d'un niveau élevé d'investissements publics de 4,3% du PIB en moyenne sur la période sous revue.
- À moyen terme, la dette publique est légèrement plus basse par rapport à ce qui était encore prévu en octobre et dans le cadre du PSC 2021 (cf. graphique 20). La dette reste en dessous du seuil de 30% que le Gouvernement s'est fixé. Cette revue à la baisse résulte de la révision à la hausse des niveaux du PIB à moyen terme.
- En vertu de l'approche mécanique qui présuppose que les déficits de l'administration centrale seront financés par le recours à de nouveaux emprunts obligataires ou des prêts, la dette publique devrait grimper de façon continue pendant la période sous revue et atteindre 26,2% du PIB en 2025.

Graphique 17 : Comparaison par rapport au PSC 2021 et au Pluriannuel 2021-2025
PIB réel (variation annuelle, en %)



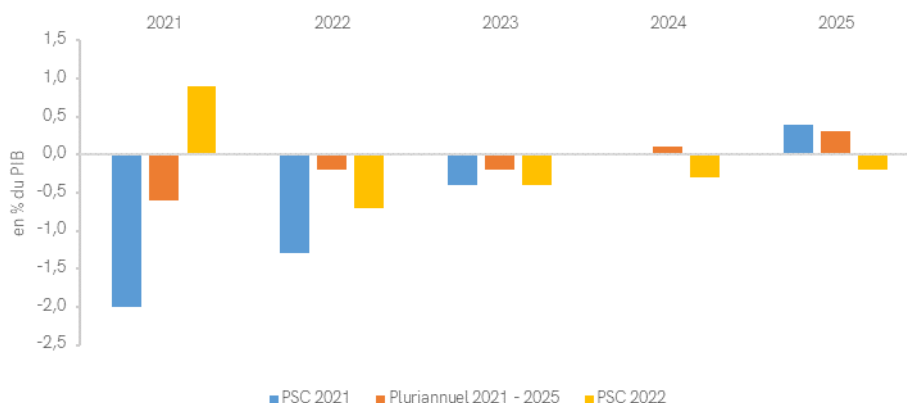
Source : ministère des Finances, STATEC.

Graphique 18 : Comparaison par rapport au PSC 2021 et au Pluriannuel 2021-2025 PIB en valeur (variation annuelle, en %)



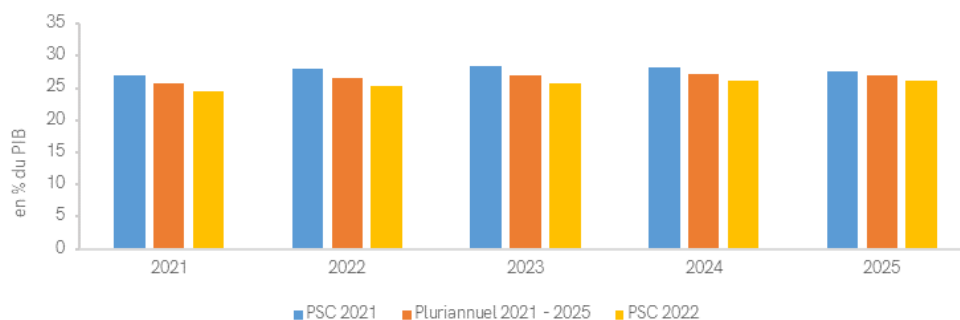
Source : ministère des Finances, STATEC.

Graphique 19 : Comparaison par rapport au PSC 2021 et au Pluriannuel 2021-2025 Solde des administrations publiques (en % du PIB)



Source : ministère des Finances, STATEC.

Graphique 20 : Comparaison par rapport au PSC 2021 et au Pluriannuel 2021-2025 Dette publique (en % du PIB)



Source : ministère des Finances, STATEC.

IV. Qualité des finances publiques

La qualité des finances publiques du Luxembourg se manifeste de prime abord dans le respect continu de l'OMT, abstraction faite des années de la pandémie. En parallèle, le seuil des 30% du PIB en ce qui concerne la dette publique n'a jamais été franchi, même pendant les années de crise.

La bonne tenue des finances publiques du Luxembourg s'explique avant tout par une approche prudente dans la mise au point des budgets ainsi que par une maîtrise et une rigueur dans l'exécution budgétaire.

En même temps, le Luxembourg porte une attention particulière à la qualité des finances publiques en misant prioritairement sur le maintien d'un taux d'investissement public supérieur à 4% du PIB, dans le but de préparer le pays aux défis de l'avenir et de maintenir un environnement économique et fiscal compétitif et prévisible, ainsi que des prestations sociales de haute qualité.

Les investissements en lien avec la réalisation des objectifs du « Plan national intégré en matière d'énergie et de climat » (PNEC)¹⁹ sont en augmentation sur la période de référence. Les dépenses budgétaires contribuant auxdits objectifs se chiffrent ainsi à 1,9 milliard d'euros en 2022 et à 2 milliards d'euros en 2023²⁰.

De manière générale, il y a lieu de noter que la part des dépenses publiques dans le PIB est censée décroître légèrement entre 2022 et 2026 (de 43,5% à 43,2% du PIB), en dépit de l'impact de la guerre en Ukraine et tout en maintenant un taux d'investissement public supérieur à 4% du PIB.

Cette gestion prudente des deniers publics se confirme également en comparaison européenne : en 2021, le ratio de dépenses publiques s'élevait à 42,3% au Luxembourg en 2021, contre 53,2% en zone euro.

La part des dépenses liée à la consommation intermédiaire, soit les frais de fonctionnement, diminuent de 4,4% du PIB en 2022 à 3,9% du PIB en 2026. Le coût de service de la dette s'élève en moyenne à 0,2% du PIB sur toute la période.

¹⁹ « Plan national intégré en matière d'énergie et de climat », Gouvernement du Grand-Duché de Luxembourg, mai 2020, <https://environnement.public.lu/fr/actualites/2020/05/pnec.html>

²⁰ « De Budget 2022 (Volume 1 - Chapitre 7.4 « Les efforts en faveur de l'environnement ») », ministère des Finances, octobre 2021, <https://budget.public.lu/dam-assets/lb/budget2022/links-dokumenter/Budget-2022.pdf>

En matière de recettes publiques, celles-ci passent de 43,2% du PIB en 2021 à 42,8% du PIB en 2022. En comparaison européenne, les recettes publiques en zone euro sont estimées à baisser de 46,1% du PIB en 2021 à 45,5% en 2022. La part des impôts indirects décroît de 12,0% en 2022 à 11,7% du PIB en 2026 alors que la tendance inverse peut être observée au niveau des impôts directs, dont la part augmente de 14,7% du PIB en 2022 à 15,2% du PIB en 2026.

Or, la qualité des finances publiques ne se mesure non seulement en termes « quantitatifs », mais aussi en termes « qualitatifs ». La composition des finances publiques reflète ainsi les objectifs politiques suivant les priorités énoncées dans la loi budgétaire 2022. Celles-ci s'inscrivent dans la continuité d'une politique d'investissement ambitieuse, axée sur une reprise soutenable et un retour rapide à une croissance qualitative et créatrice d'emplois, en conformité avec les objectifs de la double transition écologique et numérique. Le Budget 2022 comporte également une dimension sociale importante et favorise notamment l'augmentation de l'offre de logements abordables.

V. Soutenabilité à long terme des finances publiques

En ce qui concerne plus spécifiquement le régime général d'assurance pension, dont la dernière réforme majeure est entrée en vigueur au 1er janvier 2013, la législation prévoit que l'Inspection générale de la Sécurité sociale (IGSS) réalise pour chaque période de couverture décennale, premièrement, un bilan technique et de prévisions actuarielles qui sert de base pour la détermination du taux de cotisation global pour la période de couverture et, deuxièmement, un bilan actuariel au milieu de la période de couverture décennale. En pratique, cela revient à réaliser un rapport sur le régime général d'assurance pension toutes les 5 années.

Comme la période de couverture actuelle a débuté en 2013, la prochaine débutera en 2023 pour aller jusqu'en 2032. C'est ainsi que l'IGSS a réalisé son bilan technique début de cette année. Par la suite, le Conseil de Gouvernement a été saisi pour fixer le taux de cotisation global pour la période 2023-2032 et aussi pour décider des suites à donner au rapport, respectivement aux résultats et conclusions qui y figurent.

En ce qui concerne le taux de cotisation global, actuellement fixé à 24% répartis également entre salariés, employeurs et État, le Conseil de Gouvernement a décidé de le maintenir pour la prochaine période de couverture étant donné qu'il ressort du bilan technique que la réserve du régime, qui équivaut actuellement à 4,8 fois le niveau des prestations annuelles (données consolidées au 31 décembre 2020), soit un niveau équivalant à 37,5% du PIB, sera toujours largement supérieur au minimum légal de 1,5 fois sur toute la période de couverture 2023-2032 et cette situation devrait perdurer jusqu'en 2041 (2035 dans le bilan de 2016). En fait, la réserve devrait même croître en termes absolus pendant la prochaine période. Les prévisions à moyen terme et les projections actuarielles à long terme confirment que le taux de cotisation global actuel de 24% permet de respecter les conditions de l'article 238 du Code de la sécurité sociale jusqu'à la fin de la prochaine période de couverture allant de 2023 à 2032. Dès lors, une augmentation du taux ne s'avère pas adéquate, de sorte que son niveau actuel est maintenu.

Compte tenu de l'importance de la soutenabilité à long terme du régime général de l'assurance pension qui de fait concerne toutes les personnes y affiliées, y compris en ce qui concerne l'égalité intergénérationnelle, le rapport a été rendu public en date du 26 avril 2022 pour que toute partie prenante puisse en prendre connaissance.

Au-delà de cette publication, le Conseil de Gouvernement a décidé de saisir le Conseil économique et social (CES) avec ce bilan technique pour analyser, discuter et proposer des

pistes envisageables à l'avenir pour garantir la pérennité financière du régime général d'assurance pension à très long terme.

En effet, alors que le régime est viable sur le court et moyen terme, des défis existent sur le long et très long terme compte tenu de l'évolution démographique qui concerne tous les pays de l'Union européenne, le Luxembourg n'échappant pas à la règle. C'est d'ailleurs dans un souci de pérennisation que la réforme de 2012 entrée en vigueur au 1er janvier 2013, avait intégré différents mécanismes et paramètres dans le régime général d'assurance pension. Suivant les résultats des travaux de l'IGSS repris dans le bilan de 2022, ces mesures devraient permettre de réduire les dépenses du régime, en fonction du modérateur d'ajustement appliqué, entre 3,7 et 5,5 points de pourcentage du PIB à l'horizon 2070.

La saisie du CES avec un tel sujet primordial s'inscrit dans la volonté du Gouvernement d'impliquer notamment les partenaires sociaux dans les discussions de fond qui concernent l'ensemble de la société. Rappelons à ce titre que le dernier bilan actuariel de l'IGSS présenté le 2 décembre 2016 avait déjà été discuté au sein d'un groupe d'experts nommés par toutes les parties prenantes. Ce groupe avait été mis en place par le Gouvernement de la législation 2013-2018. Toutefois, le Gouvernement souhaite ne pas restreindre le débat aux seuls experts mais de l'élargir par la biais d'une plateforme qui a pour but de mener de tels échanges de fond qui est le CES. Une fois que le CES aura remis son rapport au Gouvernement, celui-ci décidera des prochaines étapes.

En ce qui concerne l'assurance dépendance, qui comptait au 31 décembre 2020 (dernières données consolidées) de 15.480 bénéficiaires, le Gouvernement a entrepris une réforme pour moderniser ce pilier afin de répondre aux défis de l'évolution démographique et de continuer à garantir un accès équitable à des prestations de qualité. Les objectifs majeurs de la réforme, entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2018, consistent en une meilleure individualisation de l'offre de prestations de qualité répondant aux besoins quotidiens de chaque personne, un renforcement de la qualité par des normes et des critères clairs avec des contrôles adéquats, la simplification des procédures et la consolidation du système eu égard à l'évolution sociétale et dans le respect des principes fondamentaux de la loi de base de 1998.

En outre, la réforme a mis en place des outils permettant un meilleur suivi de l'ensemble du dispositif de l'assurance dépendance, pour une meilleure anticipation des futurs changements et de l'équilibre financier du système. Ceci passe en autres par l'établissement d'analyses et de rapports portant sur la qualité des prestations réalisées (Administration d'évaluation et de contrôle de l'assurance dépendance (AEC)) et sur l'adéquation entre le niveau des forfaits

établis avec la réforme et les besoins réels en actes essentiels de la vie (IGSS) dont le dernier rapport a été réalisé en 2021. Le rapport de qualité de l'AEC a lui été publié en 2020.

Dans ce contexte, il y a lieu de soulever qu'il est des priorités du Gouvernement d'impliquer, dans la mesure du possible, les partenaires sociaux, et plus largement toutes les parties prenantes, dans l'élaboration et la mise en œuvre des différentes réformes en ayant recours à une action concertée. Cette démarche vise à garantir que les réformes soient également portées autant que possible par les parties prenantes et de continuer à assurer à l'avenir un accès à des prestations de qualité tout en assurant un équilibre financier des différents piliers de sécurité sociale. En effet, outre l'équilibre financier qui doit évidemment être assuré, le niveau des prestations de chaque pilier est tout aussi primordial, que cela soit au niveau des pensions, qu'au niveau des soins de santé (assurance maladie) ou de longue durée (assurance dépendance).

Cette priorité s'inscrit ainsi dans les objectifs de développement durable des Nations Unies et plus précisément ceux visant à assurer un accès à toutes les personnes protégées à des prestations de sécurité sociale accessibles et de haute qualité. Ceci vaut également pour les pensions dont le niveau doit permettre à tous les bénéficiaires de vivre de manière digne, notamment les retraités qui avaient un faible revenu tout au long de leur vie de travail.

Il en est de même pour les prestations visant à garder une certaine indépendance des bénéficiaires, dans la mesure du possible, qui ont besoin d'un soutien d'une personne tierce (situation de dépendance).

La présente actualisation du Programme de stabilité et de croissance comporte les projections les plus récentes en matière de dépenses liées au vieillissement qui ont été réalisées au sein du groupe de travail « Ageing working group » du Comité politique économique auprès du conseil ECOFIN, dans le cadre de la publication du rapport sur le vieillissement 2021 (cf. tableau 7 de l'annexe statistique). Selon les précédentes projections, reprises dans le rapport sur le vieillissement 2018, les dépenses liées au vieillissement étaient supposées atteindre 30,9% du PIB en 2070. L'actualisation des projections fait désormais ressortir un taux de 27,3% du PIB pour cette même année, soit une révision à la baisse de 3,6 points de pourcentage. Cette révision provient principalement des dépenses pour soins de longue durée et des dépenses d'éducation et s'explique, pour l'essentiel, par l'adaptation des projections démographiques réalisée par EUROSTAT (EUROPOP2019) ainsi que par l'actualisation des données de base à partir desquelles sont établies les projections.

VI. Aspects institutionnels des finances publiques

Cadre législatif

La gouvernance des finances publiques a connu sa dernière réforme en profondeur avec l'entrée en vigueur de la loi du 12 juillet 2014 sur la coordination et la gouvernance des finances publiques. Cette loi a transposé en droit national les dispositions des différents paquets législatifs décidés dans le sillage de la crise des années 2010 et a notamment introduit :

- la règle disposant que la situation budgétaire doit être en équilibre ou en excédent;
- la fixation d'un OMT ainsi qu'une trajectoire d'ajustement afférente;
- une règle budgétaire portant sur les dépenses de l'administration centrale;
- un cadre budgétaire à moyen terme comprenant une programmation à 4 ans;
- un mécanisme de correction déclenché en cas de déviation importante;
- une procédure spéciale au cas où le budget annuel de l'État ne peut pas être adopté;
- des dispositions visant à promouvoir la transparence des finances publiques; et
- l'institution du « Conseil national des finances publiques » (CNFP) en tant qu'organisme indépendant chargé de la surveillance des finances publiques.

Implication des parties prenantes dans le Semestre européen

Depuis 2016, le Gouvernement implique de manière régulière et systématique les parties prenantes dans le cycle de coordination annuelle du « Semestre européen ». Cette initiative du Gouvernement est motivée par la volonté d'améliorer la consultation avec les principaux acteurs et les forces vives du pays, et partant de renforcer de manière plus générale la gouvernance des finances publiques au Luxembourg.

C'est ainsi que deux réunions de dialogue social entre les partenaires sociaux et le Gouvernement ont été organisées en février et en mars 2022, s'échangeant sur le déroulement du cycle 2022 du Semestre européen et les priorités gouvernementales ébauchées dans le PNR 2022 et du PSC 2022 ainsi que les progrès réalisés dans le cadre de la mise en œuvre du Plan pour la reprise et la résilience (PRR). Le Chapitre 6 du PNR 2022 intitulé « *Questions institutionnelles et rôle des parties prenantes* » présente un aperçu des discussions qui ont eu lieu dans le cadre de ces échanges.

L'implication du Parlement est assurée par la présentation et les débats autour du PNR et du PSC à la plénière de la Chambre des Députés, et ce avant leur transmission à la Commission européenne, le 29 avril 2022.

Comité économique et financier national

Sous l'autorité des ministres de l'Économie et des Finances, le « Comité économique et financier national » (CEFN) coordonne les travaux nécessaires permettant au Gouvernement de répondre aux obligations qui lui incombent au titre de la gouvernance économique et financière européenne, dont notamment l'élaboration du PSC et du PNR. Ce comité a été institutionnalisé en 2017 à la place de l'ancien « Comité de prévision » qui assurait à l'époque la coordination des acteurs impliqués dans la préparation des prévisions économiques et budgétaires.

Rapprochement des concepts des finances publiques suivant le SEC 2010 et suivant les dispositions de la loi de 1999

À partir du Budget de l'État pour 2019, plusieurs mesures ont été mises en œuvre afin de rapprocher la vue sur les finances publiques suivant les différents concepts appliqués à l'heure actuelle, à savoir le système européen des comptes (SEC 2010) et les dispositions en matière de comptabilité de la loi modifiée du 8 juin 1999 sur le Budget, la Comptabilité et la Trésorerie de l'État.

Tout en tenant compte des modifications structurelles opérées dans un souci de rapprochement des deux systèmes de comptabilisation, le Budget de l'État tel qu'il est arrêté annuellement se différencie toujours sur un certain nombre de points du budget de l'administration centrale qui est établi conformément aux règles du SEC 2010.

Les autorités luxembourgeoises poursuivent en parallèle des études de faisabilité concernant une application éventuelle des normes comptables internationales pour le secteur public (IPSAS). Les IPSAS visent à améliorer la qualité, la transparence et la comparabilité des états financiers des entités du secteur public. Une éventuelle mise en place de ces normes permettra aussi de générer la base nécessaire pour une transition graduelle vers les normes comptables européennes pour le secteur public (EPSAS).

La budgétisation verte au Luxembourg

La budgétisation verte consiste à utiliser les outils de la politique budgétaire pour contribuer à la réalisation des objectifs climatiques et environnementaux, dans la mesure où les budgets constituent l'une des principales expressions de la volonté d'un gouvernement de mettre en œuvre sa politique.

C'est dans cette optique que le Luxembourg a poursuivi ses efforts au cours des dernières années pour développer et appliquer des éléments de budgétisation verte au niveau national, en s'appuyant sur un suivi poussé des investissements réalisés dans le cadre de l'émission obligatoire du « Sustainability Bond »²¹ en 2020 ainsi que des efforts réalisés pour atteindre les objectifs du « Plan national intégré en matière d'énergie et de climat » (PNEC)²² du Luxembourg.

À moyen terme, la méthodologie sous-jacente à la budgétisation verte évoluera en fonction des expériences acquises sur le terrain et à travers les efforts réalisés au niveau européen pour développer les outils en question.

Dans le même ordre d'idées, le Gouvernement entend renforcer le suivi et l'évaluation de l'impact des politiques sur le développement durable au moment de l'élaboration des actes législatifs et réglementaires par le biais du « Nohaltegkeetscheck ». Il s'agit d'un instrument permettant de pouvoir mieux cerner les implications éventuelles pour le développement durable au Luxembourg et de maintenir la cohérence des politiques tout au long du cycle législatif.

²¹ « Émission d'une obligation souveraine durable », Trésorerie de l'État, septembre 2020, https://te.public.lu/fr/finance-durable/Cadre_obligations_durables

²² « Plan national intégré en matière d'énergie et de climat », Gouvernement du Grand-Duché de Luxembourg, mai 2020, <https://environnement.public.lu/fr/actualites/2020/05/pnec.html>

VII. Annexe statistique

Tableau 1a. Prévisions macroéconomiques

	Code SEC	Année 2021	Année 2021	Année 2022	Année 2023	Année 2024	Année 2025	Année 2026
		Niveau	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle
1. PIB réel	B1*g	63.696	6,9	1,4	2,9	2,9	2,6	2,6
2. PIB nominal	B1*g	73.313	14,2	5,4	4,5	4,3	4,1	4,3
Composantes du PIB réel								
3. Dépenses de consommation privée	P.3	19.705	7,4	6,0	4,5	3,6	3,2	2,8
4. Dépenses de consommation des administrations publiques	P.3	11.157	4,7	3,0	2,3	2,6	3,2	3,5
5. Formation brute de capital fixe	P.51	11.193	12,3	0,7	2,0	1,1	0,5	1,3
6. Variation des stocks et objets de valeur (% du PIB)	P.52 + P.53		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
7. Exportations de biens et services	P.6	132.880	9,7	4,8	5,1	5,2	4,7	4,6
8. Importations de biens et services	P.7	111.571	10,4	6,4	5,6	5,5	5,0	4,9
Contributions à la croissance du PIB								
9. Demande intérieure finale		-	2,9	2,5	2,2	1,8	1,7	1,7
10. Variation des stocks et objets de valeur	P.52 + P.53	-	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
11. Commerce extérieur	B.11	-	4,1	-1,0	0,8	1,0	0,9	0,9

Tableau 1b. Évolution des prix

	Code SEC	Année 2021	Année 2021	Année 2022	Année 2023	Année 2024	Année 2025	Année 2026
		Niveau	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle
1. Déflateur du PIB		1,2	6,8	3,9	1,5	1,4	1,5	1,6
2. Déflateur de la consommation privée		1,1	2,4	5,1	1,4	1,9	1,5	1,8
3a. IPCH		109,6	3,5	6,2	1,1	2,0	1,2	1,7
3b. IPCN		108,9	2,5	5,2	1,6	2,0	1,5	1,8
4. Déflateur de la consommation publique		1,1	0,3	5,8	3,6	2,9	2,8	2,7
5. Déflateur de l'investissement		1,1	4,6	3,5	2,0	2,3	2,0	1,9
6. Déflateur des exportations (biens et services)		1,2	7,8	3,9	0,7	1,0	1,0	1,3
7. Déflateur des importations (biens et services)		1,2	6,5	4,0	0,5	1,0	1,0	1,4

Tableau 1c. Marché du travail

	Code SEC	Année 2021	Année 2021	Année 2022	Année 2023	Année 2024	Année 2025	Année 2026
		Niveau	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle
1. Emploi, personnes physiques ¹		487	3,1	2,4	2,1	2,2	2,3	2,2
2. Emploi, heures travaillées ² (en millions d'heures travaillées)		673	9,5	1,9	1,6	1,7	1,8	1,7
3a. Taux de chômage (%) (définition harmonisée, Eurostat) ³		19	6,2	5,7	5,6	5,5	5,5	5,4
3b. Taux de chômage (%) (définition ADEM) ⁴		17	5,7	5,2	5,2	5,1	5,0	5,0
4. Productivité du travail, personnes physiques ⁵		131	3,7	-0,9	0,8	0,6	0,3	0,4
5. Productivité du travail, heures travaillées ⁶		95	6,5	-0,4	1,3	1,1	0,8	0,9
6. Rémunération des salariés (en milliards d'euros)	D.1	35	8,5	7,5	4,5	4,0	4,2	4,3
7. Rémunération par salarié (en milliers d'euros)		71	5,4	5,1	2,4	1,7	1,9	2,1

¹Population active occupée, en milliers, au sens des comptes nationaux.²Au sens des comptes nationaux.³Nombre de chômeurs exprimé en milliers.⁴Idem.⁵PIB réel par personne active.⁶PIB réel par heure travaillée.

Tableau 1d. Balances sectorielles

Tableau 1d. Balances sectorielles

en % du PIB	Code SEC	Année 2021	Année 2022	Année 2023	Année 2024	Année 2025	Année 2026
1. Solde de financement par rapport au reste du monde	B.9	-	-	-	-	-	-
2. Solde de financement du secteur privé	B.9	-	-	-	-	-	-
3. Solde de financement des administrations publiques	EDP B.9	0,9	-0,7	-0,4	-0,3	-0,2	0,0
4. Ecart statistique		-	-	-	-	-	-

Tableau 2a. Situation financière des administrations publiques

Tableau 2a. Situation financière des administrations publiques

	Code SEC	Année 2021	Année 2021	Année 2022	Année 2023	Année 2024	Année 2025	Année 2026
		Niveau	% du PIB	% du PIB	% du PIB	% du PIB	% du PIB	% du PIB
Solde de financement (EDP B.9) par sous-secteur								
1. Administrations publiques	S.13	650	0,9	-0,7	-0,4	-0,3	-0,2	0,0
2. Administration centrale	S.1311	-326	-0,4	-2,1	-1,6	-1,4	-1,0	-0,6
3. Administrations fédérées	S.1312	...	...	...	...	...	...	...
4. Administrations locales	S.1313	70	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
5. Sécurité sociale	S.1314	906	1,2	1,2	0,9	0,8	0,5	0,3
Administration publique (S13)								
6. Recettes totales	TR	31 664	43,2	42,8	42,8	43,0	43,1	43,2
7. Dépenses totales	TE ¹	31 015	42,3	43,5	43,2	43,3	43,3	43,2
8. Solde de financement	EDP B.9	650	0,9	-0,7	-0,4	-0,3	-0,2	0,0
9. Charges d'intérêts	EDP D.41	116	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3
10. Solde primaire ²		766	1,0	-0,6	-0,2	-0,2	0,0	0,3
11. Mesures ponctuelles ("one-off") et temporaires ³		...	...	...	...	...	...	...
Principales composantes des recettes								
12. Impôts totaux (12=12a+12b+12c)		20 089	27,4	26,9	26,9	27,0	27,1	27,2
12a. Impôts sur la production et les importations	D.2	8 475	11,6	12,0	11,9	11,8	11,8	11,7
12b. Impôts courants sur le revenu et le patrimoine	D.5	11 450	15,6	14,7	14,8	14,9	15,1	15,2
12c. Impôts en capital	D.91	163	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2
13. Cotisations sociales	D.61	8 591	11,7	11,8	11,9	12,0	12,0	12,0
14. Revenus de la propriété	D.4	863	1,2	1,0	1,0	1,0	1,1	1,1
15. Autres ⁴		2 121	2,9	3,0	3,0	3,0	2,9	2,9
16=6. Recettes totales	TR	31 664	43,2	42,8	42,8	43,0	43,1	43,2
p.m.: Pression fiscale (D.2+D.5+D.61+D.91-D.995) ⁵		28 680	39,1	38,7	38,8	39,0	39,1	39,2
Principales composantes des dépenses								
17. Rémunération des salariés et consommation intermédiaire	D.1+P.2	10 339	14,1	14,5	14,5	14,5	14,4	14,3
17a. Rémunération des salariés	D.1	7 293	9,9	10,1	10,3	10,4	10,4	10,4
17b. Consommation intermédiaire	P.2	3 046	4,2	4,4	4,1	4,1	4,0	3,9
18. Prestations sociales (18=18a+18b)		13 297	18,1	18,3	18,6	18,8	19,0	19,3
dont Prestations de chômage ⁶		738	1,0	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8
18a. Prestations sociales en nature	D.6311, D.63121, D.63131	2 400	3,3	3,4	3,4	3,4	3,5	3,6
18b. Prestations sociales en espèce	D.62	10 896	14,9	14,9	15,2	15,4	15,5	15,7
19=9. Charges d'intérêts	EDP D.41	116	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3
20. Subventions	D.3	749	1,0	1,1	1,0	1,0	1,0	0,9
21. Formation brute de capital fixe	P.51	2 931	4,0	4,1	4,3	4,3	4,2	4,2
22. Transferts en capital	D.9	1 003	1,4	1,3	1,0	1,0	0,9	0,9
23. Autres ⁷		2 579	3,5	4,0	3,6	3,6	3,5	3,4
24=7. Dépenses totales	TE ¹	31 015	42,3	43,5	43,2	43,3	43,3	43,2

¹ Ajusté des flux nets d'intérêts liés aux opérations de swap, de telle sorte que TR-TE=EDP B.9.² Le solde primaire est calculé comme (EDP B.9, ligne 8) plus (EDP D.41, ligne 9).³ Un signe positif correspond à des mesures exceptionnelles réduisant le déficit.⁴ P.11+P.12+P.131+D.39+D.7+D.9 (autres que D.91).⁵ Y compris impôts collectés par l'Union Européenne et, si nécessaire, un ajustement pour impôts et contributions sociales non encaissés (D.995).⁶ Comprend les prestations en espèces (D.621 et D.624) et en nature (D.631) liées aux prestations de chômage.⁷ D.29+D4 (autres que D.41)+ D.5+D.7+P.52+P.53+K.2+D.8.

Tableau 2b. Projections à politique inchangée

		Année 2021	Année 2021	Année 2022	Année 2023	Année 2024	Année 2025	Année 2026
		Niveau	% du PIB	% du PIB	% du PIB	% du PIB	% du PIB	% du PIB
1. Recettes totales à politique inchangée		31.664	43,2	43,5	43,1	42,8	42,8	43,0
2. Dépenses totales à politique inchangée		31.015	42,3	43,3	43,3	43,1	43,0	43,0
3. Solde de financement (administrations publiques)		650	0,9	0,2	-0,1	-0,2	-0,2	0,0
3.a. Solde de financement (administration centrale)		-326	-0,4	-1,3	-1,4	-1,4	-1,0	-0,7
3.b. Solde de financement (administrations locales)		70	0,1	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4
3.c. Solde de financement (sécurité sociale)		906	1,2	1,2	0,9	0,8	0,5	0,3

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

		Année 2021	Année 2021	Année 2022	Année 2023	Année 2024	Année 2025	Année 2026
		Niveau	% du PIB	% du PIB	% du PIB	% du PIB	% du PIB	% du PIB
1. Dépenses de programmes UE parfaitement provisionnées par des fonds UE		109	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
2. Dépenses liées aux prestations de chômage¹		738	1,0	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8
3. Effet des mesures discrétionnaires en recettes		18	0,0	0,4	-0,3	-0,3	0,3	0,1
4. Hausses de recettes automatiquement prévues par la loi		...	...	...	...	...	...	...

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

Tableau 3. Dépenses publiques par fonction

% du PIB	Code COFOG	Année 2020	Année 2026
1. Services publics généraux	1	5,1	4,8
2. Défense	2	0,7	0,4
3. Ordre et sécurité publics	3	1,3	1,2
4. Affaires et services économiques	4	5,8	5,4
5. Protection de l'environnement	5	1,0	0,9
6. Logement et développement collectif	6	0,5	0,7
7. Santé	7	5,9	5,5
8. Loisirs, culture et cultes	8	1,2	1,2
9. Education	9	5,0	4,7
10. Protection sociale	10	20,6	18,4
11. Dépenses totales	TE ¹	47,2	43,2

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

Tableau 4. Évolution de la dette publique

% du PIB	Code SEC	Année 2021	Année 2022	Année 2023	Année 2024	Année 2025	Année 2026
1. Dette brute¹		24,4	25,4	25,8	26,2	26,2	25,9
2. Variation du ratio d'endettement brut		-0,4	1,0	0,4	0,4	0,0	-0,3
Contributions à l'évolution du ratio d'endettement brut							
3. Effet solde administration centrale		0,5	2,2	1,7	1,4	1,1	0,6
4. Effet dénominateur		-3,1	-1,2	-1,1	-1,1	-1,0	-1,1
5. Autres		2,2	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,2
4. Charges d'intérêts²		0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3
5. Flux de créances		-0,8	-1,1	-1,2	-1,0	-1,0	-0,9
p.m.: Taux d'intérêt implicite³		0,6	0,6	0,7	0,6	0,7	0,9

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

²Cf. ligne 9 du tableau 2.

³Évalué comme le quotient de la charge d'intérêts brute de l'année par l'encours de dette brute au 31 décembre de l'année précédente.

Tableau 5. Évolution conjoncturelle et structurelle des finances publiques

% du PIB	Code SEC	Année 2021	Année 2022	Année 2023	Année 2024	Année 2025	Année 2026
1. Croissance réelle du PIB (en %)		6,9	1,4	2,9	2,9	2,6	2,6
2. Solde de financement de l'administration publique	EDP B.9	0,9	-0,7	-0,4	-0,3	-0,2	0,0
3. Charges d'intérêts	EDP D.41	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3
4. Mesures ponctuelles ("one-off") et temporaires¹		...	...	...	...	...	...
5. Croissance potentielle du PIB (%)		2,5	2,4	2,4	2,4	2,5	2,5
6. Ecart de production		-0,7	-1,7	-1,1	-0,8	-0,4	0,0
7. Composante cyclique du budget		-0,3	-0,8	-0,5	-0,4	-0,2	0,0
8. Solde de financement corrigé des effets de cycle (2 - 7)		1,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
9. Solde primaire corrigé des effets de cycle (8 + 3)		1,4	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3
10. Solde structurel		1,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0

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

Tableau 6. Écarts par rapport au PSC précédent et par rapport au Budget pluriannuel 2021-2025

	Code SEC	Année 2021	Année 2022	Année 2023	Année 2024	Année 2025	Année 2026
Croissance réelle du PIB (%)							
PSC 2021		4,0	4,0	2,7	2,6	2,6	...
Pluriannuel 2021 - 2025		6,0	3,5	2,7	2,6	2,6	...
PSC 2022		6,9	1,4	2,9	2,9	2,6	2,6
Différence PSC 2022 vs. PSC 2021		2,9	-2,6	0,3	0,2	0,0	...
Différence PSC 2022 vs. Pluriannuel 2021-2025		0,9	-2,1	0,3	0,2	0,0	...
Croissance nominale du PIB (%)							
PSC 2021		6,3	4,7	4,1	4,2	4,2	...
Pluriannuel 2021 - 2025		8,0	4,4	4,1	4,2	4,2	...
PSC 2022		14,2	5,4	4,5	4,3	4,1	4,3
Différence PSC 2022 vs. PSC 2021		7,8	0,7	0,4	0,1	-0,1	...
Différence PSC 2022 vs. Pluriannuel 2021-2025		6,2	1,0	0,4	0,1	-0,1	...
Solde des administrations publiques (% du PIB)							
PSC 2021	EDP B.9	-2,0	-1,3	-0,4	0,0	0,4	...
Pluriannuel 2021 - 2025		-0,6	-0,2	-0,2	0,1	0,3	...
PSC 2022		0,9	-0,7	-0,4	-0,3	-0,2	0,0
Différence PSC 2022 vs. PSC 2021		2,9	0,6	0,0	-0,4	-0,5	...
Différence PSC 2022 vs. Pluriannuel 2021-2025		1,5	-0,5	-0,2	-0,4	-0,5	...
Solde structurel							
PSC 2021		-0,7	-0,3	0,3	0,4	0,4	...
Pluriannuel 2021 - 2025		0,1	0,3	0,6	0,6	0,5	...
PSC 2022		1,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Différence PSC 2022 vs. PSC 2021		1,9	0,4	-0,2	-0,3	-0,4	...
Différence PSC 2022 vs. Pluriannuel 2021-2025		1,2	-0,2	-0,4	-0,5	-0,5	...
Dettes publiques (% du PIB)							
PSC 2021		26,9	28,0	28,4	28,2	27,6	...
Pluriannuel 2021 - 2025		25,8	26,6	27,0	27,2	26,9	...
PSC 2022		24,4	25,4	25,8	26,2	26,2	25,9
Différence PSC 2022 vs. PSC 2021		-2,5	-2,7	-2,7	-2,1	-1,4	...
Différence PSC 2022 vs. Pluriannuel 2021-2025		-1,5	-1,2	-1,2	-1,0	-0,7	...

Tableau 7. Soutenabilité de long terme des finances publiques

(en % du PIB)	AR 2021 *)			AR 2018 **)		2070-2019
	2019	2070	2070-2019	2019 ***)	2070	
Dépenses liées au vieillissement	16,9	27,3	10,4	18,1	30,9	12,9
dont dépenses de pension	9,2	18,0	8,7	9,0	17,9	8,9
dont dépenses soins de santé	3,6	4,6	1,1	4,0	5,1	1,0
dont dépenses soins de longue durée	1,0	2,5	1,4	1,4	4,1	2,7
dont dépenses pour éducation	3,0	2,2	-0,8	3,2	3,4	0,3
dont dépenses pour chômage	-	-	-	0,5	0,4	-0,1
<i>Réserve de compensation fonds de pension (en Mrd EUR)</i>	<i>34,9</i>	<i>0,0</i>		<i>32,9</i>	<i>0,0</i>	
Hypothèses	AR 2021 *)			AR 2018 **)		
	2019	2070	2070-2019	2019 ***)	2070	2070-2019
productivité du travail	-0,8	1,5	2,4	0,7	1,5	0,9
croissance économique	2,3	1,3	-1,0	3,7	1,7	-2,0
taux de participation (hommes, 15-64 ans)	76,6	73,6	-3,0	75,5	72,1	-3,4
taux de participation (femmes, 15-64 ans)	67,4	71,8	4,4	66,0	66,5	0,5
taux de participation total (15-64 ans)	72,1	72,7	0,6	70,8	69,3	-1,5
population (en millions)	0,6	0,8	0,2	0,6	1,0	0,4
population en âge de travailler (15-64/total)	69,5	57,4	-12,2	69,0	57,2	-11,9
ratio inactifs/actifs (65+/15-64)	20,8	51,7	30,9	21,3	48,9	27,5
ratio actifs agés/actifs (55-64/15-64)	17,6	22,1	4,5	17,8	20,1	2,3
taux de chômage (15-64)	5,7	4,9	-0,9	5,7	5,0	-0,7

Sources:

*) 2021 Ageing report (AR) baseline scenario

**) 2018 Ageing report (AR) baseline scenario

***) valeurs estimées 2019, année de base 2016

Tableau 8. Stock des garanties adoptées/annoncées selon le PSC

Mesures		Date d'adoption	Montant maximal (en % du PIB)	Montant en circulation ¹ (% du PIB)
En réponse à COVID-19	Régime de garanties étatiques	Avr-20	3,4	0,2
	Office du Ducroire (soutien davantage l'exportations, y compris vers les marchés touchés par COVID-19)	Avr-20	0,2	0,1
	Fonds de garantie européen auprès de la BEI	Juin-20	0,1	0,0
	Garantie SURE	Juin-20	0,1	0,1
	Sous-Total		3,8	0,5
Autres	Garanties publiques hors COVID-19	...	8,3	5,7
	dont au secteur financier ²	...	5,2	4,3
	Sous-Total		8,3	5,7
Total			12,1	6,2

¹ Montant provisoire au 31.12.2021.² Y compris la ligne de crédit en faveur du Fonds de résolution unique.

Tableau 9. Hypothèses de base

	Année 2021	Année 2022	Année 2023	Année 2024	Année 2025	Année 2026
Taux d'intérêt à court terme (moyenne annuelle)	-0,5	-0,5	-0,5	-0,4	-0,1	0,3
Taux d'intérêt à long terme (moyenne annuelle)	0,1	0,5	1,0	1,3	1,4	1,6
Taux de change €/€ (moyenne annuelle)	1,18	1,11	1,17	1,21	1,24	1,25
Taux de change effectif nominal	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94
Croissance réelle du PIB zone euro	5,1	3,0	2,3	1,6	1,2	1,3
Croissance marchés extérieurs pertinents	7,1	5,8	5,1	3,4	2,4	2,4
Prix du pétrol (Brent, \$/baril)	70,7	101,9	83,3	71,1	68,8	70,2

Tableau 10. Impact de la Facilité pour la reprise et la résilience (FRR) sur les prévisions du PSC – Subventions

Recettes des subventions de la FRR (en % du PIB)							
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
SUBVENTIONS DE LA FRR telles qu'incluses dans les projections de recettes	-	0,017	0,034	0,026	0,019	0,013	0,007
Décaissements de la FRR	-	0,017	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000

Dépenses financées par les subventions de la FRR (en % du PIB)							
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Rémunération des salariés D.1	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Intermediate consumption P.2	0,003	0,001	0,011	0,010	0,009	0,004	0,000
Prestations sociales D.62+D.632	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Intérêts D.41	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Subventions D.3	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Autres transferts courants D.7	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
TOTAL DES DÉPENSES COURANTES	0,003	0,003	0,011	0,010	0,010	0,004	0,001
Formation brute de capital fixe P.51g	0,001	0,000	0,001	0,004	0,000	0,000	0,000
Transferts en capital D.9	0,000	0,000	0,012	0,022	0,015	0,016	0,002
TOTAL DES DÉPENSES EN CAPITAL	0,004	0,004	0,024	0,036	0,024	0,020	0,003

Autres coûts financés par les subventions de la FRR (en % du PIB) ¹							
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Réduction des recettes fiscales	-	-	-	-	-	-	-
Autres coûts ayant un impact sur les recettes	-	-	-	-	-	-	-
Transactions financières	-	-	-	-	-	-	-

¹ Cette catégorie couvre les coûts qui ne sont pas enregistrés en tant que dépenses dans les comptes nationaux.

VIII. Glossaire

ADEM	Agence pour le développement de l'emploi
AEC	Administration d'évaluation et de contrôle de l'assurance dépendance
AMECO	Base de données macroéconomiques annuelles de la direction générale des affaires économiques et financières de la Commission européenne.
AVC	Allocation de vie chère
BCE	Banque centrale européenne
BCL	Banque centrale du Luxembourg
CEFN	Comité économique et financier national
CES	Conseil économique et social
CNFP	Conseil national des finances publiques
EPSAS	Normes comptables européennes pour le secteur public
GIEC	Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat
HCPN	Haut-Commissariat à la protection nationale
IGF	Inspection générale des finances
IGSS	Inspection générale de la Sécurité sociale
IPCN	Indice des prix à la consommation national
IPSAS	Normes comptables internationales pour le secteur public
OCDE	Organisation de Coopération et de Développement Économiques
OMT	Objectif budgétaire à moyen terme
PIB	Produit intérieur brut
PNEC	Plan national intégré en matière d'énergie et de climat
PNR	Programme national de réforme
PRR	Plan pour la reprise et la résilience
PSC	Programme de stabilité et de croissance
REVIS	Revenu d'inclusion sociale
RPGH	Revenu pour personnes gravement handicapées
SC1	Scénario défavorable
SC2	Scénario favorable
SC5	Simulation d'un choc sur les taux d'intérêt
SEC 2010	Système européen des comptes
SEQE	Système d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre
STATEC	Institut national de la statistique et des études économiques du Grand-Duché de Luxembourg
UE	Union européenne

