

AVRIL 2021

DE STABILITÉITS- PROGRAMM 2021

Programme de Stabilité et de Croissance
du Grand-Duché de Luxembourg
2021 > 2025



LE GOUVERNEMENT
DU GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG
Ministère des Finances

Table des matières

I. Orientations générales et objectifs de la politique budgétaire	3
II. Situation économique et prévisions macroéconomiques.....	9
II.1 L'environnement macroéconomique aux niveaux européen et international.....	9
II.2 La situation macroéconomique au Luxembourg	11
II.3 Risques et incertitudes	16
III. Situation budgétaire et dette publique.....	18
III.1 Orientations générales de la politique budgétaire.....	19
III.2 Objectif budgétaire à moyen terme.....	31
III.3 La situation budgétaire en 2020 et 2021	33
III.4 La situation budgétaire en 2022 - 2025	37
III.5 La dette publique	44
III.6 Analyse de sensibilité	47
III.7 Comparaison avec le Programme de stabilité et croissance 2020 et la programmation budgétaire d'automne 2020.....	53
IV. Qualité des finances publiques	56
V. Soutenabilité à long terme des finances publiques	58
VI. Aspects institutionnels des finances publiques	62
VII. Annexe statistique	65

I. Orientations générales et objectifs de la politique budgétaire

Un an après l'éclatement de la pandémie de la COVID-19, le Programme de stabilité et de croissance du Grand-Duché de Luxembourg de cette année 2021, ci-après le « PSC 2021 », reprend son format habituel et dresse un aperçu des perspectives économiques et budgétaires à moyen terme pour le Luxembourg sur les années 2021 à 2025.

Indépendamment des incertitudes et des risques pesant sur tout exercice de projection, l'évolution récente de la crise sanitaire au Luxembourg ainsi que la résilience de l'économie et des finances publiques luxembourgeoises donnent de l'espoir et permettent désormais de tableer sur des perspectives améliorées.

Grâce à la mise au point de vaccins efficaces dès la fin 2020 et le lancement de campagnes de vaccination de masse à travers le monde entier, l'économie européenne – après avoir connu une chute de -7,1% de son PIB en 2020 – devrait connaître un rebond de l'ordre de +4,2% en 2021 avec la levée progressive des mesures de confinement. La reprise serait incomplète dans la mesure où l'activité économique au sein de la zone euro ne renouerait avec son niveau d'avant la crise qu'au cours de l'année 2022.

Selon la première estimation du STATEC issue de la comptabilité nationale, le Luxembourg a clôturé l'année 2020 avec une contraction de son PIB réel de -1,3% seulement, ce qui place le Grand-Duché parmi les pays de la zone euro et de l'UE dont l'impact de la crise a été le mieux maîtrisé.

Ce résultat préliminaire du STATEC témoigne des fondamentaux solides de l'économie grand-ducale, qui est caractérisée par un tissu socio-économique résilient et diversifié qui a su s'adapter rapidement à de nouvelles conditions de travail, notamment à travers le recours généralisé au télétravail et d'autres mesures d'adaptation.

La contraction moins importante que prévue initialement (rappelons que la projection présentée au PSC 2020 était celle d'une contraction de -6,0% en 2020) est également la confirmation du bien-fondé des divers choix du Gouvernement en matière sanitaire et au niveau socio-économique.

Grâce à l'expérience acquise au fil des mois, aux infrastructures existantes, comme des infrastructures de technologies de l'information et de la communication modernes et performantes, et nouvellement mises en place, surtout sur le plan sanitaire, et au déploiement

d'un soutien financier étatique sans précédent dans l'histoire du pays, le Gouvernement a réussi à trouver le juste équilibre dans la lutte contre la COVID-19.

La mise en place des restrictions sanitaires requises afin de ne pas saturer les infrastructures hospitalières ainsi que pour endiguer la propagation du coronavirus SARS-CoV-2, d'un côté, et la recherche de la flexibilité et du degré d'ouverture appropriés pour permettre aux citoyens et aux entreprises de retrouver une certaine normalité dans leur vie quotidienne, de l'autre, ont à tout moment guidé les autorités dans leur prise de décision.

Les résultats observés en matière sanitaire et socio-économique laissent entrevoir que la voie empruntée par le Gouvernement a été adéquate et adaptée face à une situation très difficile et inédite.

Pour 2021 et 2022, l'économie luxembourgeoise est ainsi estimée retrouver une activité dynamique avec des taux de croissance de +4,0%. À moyen terme, la croissance du PIB renouerait avec une croissance de l'ordre de +2,6%.

À l'image de la décroissance moins prononcée qu'attendue en 2020, les finances publiques du Luxembourg se sont également montrées résilientes. Malgré un déficit public record des administrations publiques¹ de -2.620 millions d'euros ou -4,1% du PIB, le résultat désormais observé pour l'exercice entier est largement mieux que les projections initiales du PSC 2020. Celui-ci tablait encore sur un déficit de -5.024 millions d'euros (-8,5% du PIB) en 2020.

L'administration centrale, à elle seule, affiche un déficit de -3.338 millions d'euros ou -5,2% du PIB. Ce résultat meilleur que prévu est prometteur (l'estimation du PSC 2020 s'étant chiffrée à -4.993 millions d'euros ou -8,3% du PIB), tout en représentant un ordre de grandeur historiquement élevé. Ce déficit est le reflet du déploiement massif des mesures de soutien et de relance par le Gouvernement, du maintien intégral de sa politique d'investissement ambitieuse et de l'action des stabilisateurs automatiques tels que le chômage et des autres prestations sociales.

Affichant la dette publique la moins faible au sein de la zone euro après l'Estonie et doté de la notation « AAA » auprès de toutes les agences, le Luxembourg a su réagir de manière vigoureuse et avec toute la sérénité nécessaire à partir du printemps 2020 grâce à sa situation budgétaire favorable. Le solde de l'administration centrale a en effet été en situation équilibrée, voire en surplus, pour la première fois depuis la crise financière de 2008 au cours des exercices 2018 et 2019. L'excellente situation financière a été le fruit des efforts de

¹ Au sens du système européen des comptes (« SEC »), les administrations publiques englobent l'administration centrale, les administrations locales ainsi que la Sécurité sociale.

consolidation entrepris dès la fin de 2013 (dont notamment le programme de modernisation « Zukunftspak » entré en vigueur en 2015) et la discipline budgétaire affichée par la coalition depuis son entrée en fonction fin 2013.

Pour relever les défis socio-économiques posés par la pandémie, le Gouvernement a tout d'abord mis en place un vaste programme de stabilisation (« Stabilisierungspak »), soutenant à la fois les citoyens et les entreprises, suivi d'un programme de relance dénommé « Neistart Lëtzebuerg » comprenant notamment un *Fonds de relance et de solidarité*.

D'autres mesures temporaires et ciblées sont venues compléter le dispositif de soutien étatique et des extensions de certaines mesures phares, y compris celui du chômage partiel, ont été décidées au cours des derniers mois, en exploitant les flexibilités offertes par la Commission européenne en matière d'aide d'État ainsi qu'en ce qui concerne le Pacte de stabilité et de croissance.

Prises dans leur ensemble, les enveloppes budgétaires débloquées, y compris les garanties financières mises à disposition, se sont élevées au total à 11 milliards d'euros, soit environ 18,6% du PIB estimé en 2020, ce qui fait des mesures luxembourgeoises l'un des paquets de soutien les plus généreux en Europe.

Au 31 mars 2021, le Luxembourg a déboursé une somme globale de 2.021 millions d'euros au titre de mesures budgétaires directes en faveur des citoyens et des entreprises et a accordé des reports de d'impôts et de cotisations sociales ainsi que des remboursements d'impôts pour une valeur de 614 millions d'euros.

Pour financer cette politique budgétaire résolument anticyclique, le Luxembourg a levé de nouveaux fonds sur les marchés de capitaux internationaux pour 2,5 milliards d'euros en mars 2020, profitant des taux d'intérêt historiquement bas, voire négatifs. Ceci a permis de renforcer le coussin de liquidités de l'État pour affronter la crise et de déployer toutes les mesures de soutien nécessaires.

En parallèle, le Luxembourg a été le premier émetteur souverain européen à mettre en place un « Sustainability Bond Framework² » visant à financer les investissements écologiques et sociaux, l'émission obligataire afférente ayant eu lieu en septembre 2020 pour un volume total de 1,5 milliard d'euros à taux négatif également.

Malgré le lancement de ces nouveaux emprunts dictés, d'une part, par les efforts entrepris pour lutter contre les effets socio-économiques de la crise et, de l'autre, par l'action

² Lien : <https://te.public.lu/fr/finance-durable.html> .

gouvernementale en faveur de la transition verte et l'inclusion sociale, l'augmentation de la dette publique du Luxembourg en 2020 a été la plus faible en Europe, témoignant de la solidité de la situation financière de l'État. La dette publique a atteint fin 2020 un niveau de 15.941 millions d'euros ou 24,9% du PIB, soit bien en-dessous de la référence de 30% du PIB prévue au programme gouvernemental, et représentant une augmentation de 2,8 points de pourcentage par rapport à fin 2019 lorsque le ratio afférent était de 22,0% du PIB.

Dès 2021, le Luxembourg vise à revenir sous la barre des 3% du PIB telle que prévue par les traités européens en ce qui concerne le déficit public, malgré le fait que la Commission européenne a annoncé en automne 2020 que la clause dérogatoire générale (« general escape clause » en anglais) du Pacte de stabilité et de croissance allait rester en vigueur pour l'exercice budgétaire 2021.

Cette clause dérogatoire générale, qui permet aux États membres de l'UE de s'écarter temporairement des exigences découlant des règles budgétaires européennes, sera probablement étendue à l'année 2022. Le 3 mars 2021, la Commission européenne a en effet fourni des nouvelles orientations en matière budgétaire, en appelant les États membres à poursuivre les efforts de soutien et relance et en accordant la flexibilité nécessaire pour 2022 également.

D'après la formule retenue par la Commission européenne, la clause dérogatoire générale devrait très probablement être désactivée à partir de l'exercice 2023 une fois que le PIB de l'UE aura atteint son *niveau d'avant crise*, soit le niveau de 2019. Par hypothèse, les règles du Pacte de stabilité et de croissance joueront donc à nouveau à partir de 2023.

C'est dans l'esprit de ces orientations générales fournies par la Commission européenne que le Luxembourg poursuit en 2021 son action en faveur de la double transition verte et numérique, tout en promouvant l'inclusion sociale.

En même temps, l'actualisation des prévisions budgétaires fait ressortir une révision à la hausse des projections budgétaires en comparaison avec les estimations établies dans le contexte de la loi budgétaire du 19 décembre 2020.

Le déficit des administrations publiques en 2021 passe à -1.359 millions d'euros ou -2,0% du PIB et celui de l'administration centrale à -2.095 millions d'euros ou -3,1% du PIB. A moyen terme, les finances publiques du Luxembourg connaîtront une amélioration progressive, sous l'effet d'une reprise graduelle des recettes publiques et des dépenses publiques sous contrôle. Les administrations publiques atteindront de nouveau une situation équilibrée à partir de 2024.

Le solde structurel passe de -2,4% du PIB en 2020 à +0,3% du PIB en 2023, ce qui permettrait au Luxembourg de respecter l'objectif budgétaire à moyen terme (« OMT ») à partir du moment où les règles du Pacte de stabilité et de croissance seront de nouveau en vigueur³. En tant que l'un des rares pays ayant toujours respecté les règles du Pacte, le Luxembourg continue ainsi à maintenir son engagement pris dans le contexte de l'accord de coalition pour la période 2018 à 2023.

La dette publique est estimée grimper sur la période de projection de ce PSC en raison de l'administration centrale toujours déficitaire. L'endettement public devrait atteindre son pic en 2023 avec un ratio dette/PIB de 28,4%, tout en connaissant une légère trajectoire à la baisse par la suite. Le plafond des 30% du PIB en matière de dette publique, qui constitue le second pilier de l'engagement pris par le Gouvernement dans son accord de coalition pour 2018-2023 et qui représente la moitié du plafond de 60% du PIB prévu par les traités européens, serait à tout moment respecté selon les chiffres de ce PSC 2021.

Compte tenu des incertitudes importantes entourant l'évolution épidémiologique, les projections macroéconomiques et budgétaires et les constats présentés dans ce PSC doivent toutefois être appréciés avec la prudence nécessaire et des révisions ultérieures seront apportées au fur et à mesure que de nouvelles données seront disponibles.

A travers le PSC 2021, le Luxembourg réaffirme dans tous les cas son engagement en faveur de finances publiques durablement saines et équilibrées. Il continuera en 2021, et au-delà, à orienter sa politique budgétaire pleinement en faveur d'une croissance qualitative et créatrice d'emplois, en favorisant l'innovation et l'inclusion sociale ainsi qu'en accordant la plus grande priorité aux investissements permettant de relever les défis issus de la double transition écologique et numérique.

C'est également dans cet ordre d'esprit que le Luxembourg a élaboré, en parallèle au PSC 2021, son Programme national des réformes 2021 (« PNR ») ainsi que son Plan pour la reprise et la résilience (« PRR »), les trois documents formant un ensemble cohérent et concerté de l'action gouvernementale dans le cadre du Semestre européen 2021.

³ Compte tenu de la marge de 0,25 point de pourcentage que la Commission européenne applique généralement dans son appréciation du respect de l'OMT.

Tableau de synthèse

FINANCES PUBLIQUES	2020			2021			2022			2023			2024			2025		
	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	28,033	43,7	-1,2	29,678	43,5	+5,9	31,126	43,6	+4,9	32,889	44,3	+5,7	34,431	44,5	+4,7	36,054	44,7	+4,7
dont:																		
<i>Impôts sur la production et les importations (i. indirects)</i>	7,070	11,0	-1,4	7,815	11,5	+10,5	8,233	11,5	+5,3	8,657	11,6	+5,2	9,055	11,7	+4,6	9,412	11,7	+4,0
<i>Impôts courants sur le revenu et le patrimoine (i. directs)</i>	10,043	15,7	-4,5	10,375	15,2	+3,3	10,935	15,3	+5,4	11,751	15,8	+7,5	12,424	16,0	+5,7	13,134	16,3	+5,7
<i>Cotisations sociales</i>	8,116	12,7	+5,2	8,349	12,2	+2,9	8,771	12,3	+5,1	9,172	12,3	+4,6	9,569	12,4	+4,3	10,028	12,4	+4,8
DEPENSES TOTALES	30,654	47,8	+14,1	31,037	45,5	+1,3	32,049	44,9	+3,3	33,164	44,6	+3,5	34,398	44,4	+3,7	35,761	44,3	+4,0
dont:																		
<i>Investissement public*</i>	2,922	4,6	+14,0	3,046	4,5	+4,3	3,258	4,6	+6,9	3,388	4,6	+4,0	3,502	4,5	+3,4	3,578	4,4	+2,2
<i>Investissement public supplémentaire COVID-19</i>	0,109	0,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Prestations sociales</i>	13,429	20,9	+16,4	13,327	19,5	-0,8	13,671	19,1	+2,6	14,275	19,2	+4,4	14,903	19,2	+4,4	15,663	19,4	+5,1
<i>Consommation intermédiaire</i>	2,888	4,5	+8,2	2,979	4,4	+3,2	3,034	4,2	+1,9	3,116	4,2	+2,7	3,199	4,1	+2,7	3,285	4,1	+2,7
<i>Rémunération des salariés</i>	6,942	10,8	+9,8	7,255	10,6	+4,5	7,648	10,7	+5,4	7,976	10,7	+4,3	8,331	10,8	+4,5	8,717	10,8	+4,6
SOLDE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES	-2,620	-4,1		-1,359	-2,0		-0,923	-1,3		-0,274	-0,4		0,033	0,0		0,293	0,4	
<i>Solde de l'administration centrale</i>	-3,338	-5,2		-2,095	-3,1		-1,695	-2,4		-1,106	-1,5		-0,747	-1,0		-0,422	-0,5	
<i>Solde des administrations locales</i>	-0,122	-0,2		0,002	0,0		0,025	0,0		0,081	0,1		0,079	0,1		0,117	0,1	
<i>Solde de la Sécurité sociale</i>	0,840	1,3		0,735	1,1		0,747	1,0		0,751	1,0		0,701	0,9		0,598	0,7	
SOLDE STRUCTUREL		-2,4			-0,7			-0,3			0,3			0,4			0,4	
DETTE PUBLIQUE	15,941	24,9		18,322	26,9		20,017	28,0		21,123	28,4		21,870	28,2		22,292	27,6	
DETTE PUBLIQUE hors emprunt COVID-19	13,441	21,0		15,322	22,5		17,017	23,8		18,123	24,4		18,870	24,4		19,292	23,9	
INDICATEURS MACROECONOMIQUES	2020			2021			2022			2023			2024			2025		
CROISSANCE																		
PIB réel (en %)		-1,3			4,0			4,0			2,7			2,6			2,6	
PIB nominal (en %)		1,0			6,3			4,7			4,1			4,2			4,2	
PIB nominal (niveau, en mia euros)		64,143			68,207			71,416			74,320			77,452			80,717	
EVOLUTION DES PRIX																		
Inflation IPCN (en %)		0,8			1,7			1,8			1,9			1,9			2,0	
EMPLOI																		
Croissance de l'emploi intérieur (en %)		2,0			1,7			2,8			2,4			2,2			2,2	
Taux de chômage (définition ADEM, en %)		6,3			6,8			6,4			6,6			7,0			7,5	

* : Investissement public en 2020 hors crise et hors impact comptable acquisition avion militaire. L'impact purement comptable de 200 mio EUR lié à l'acquisition de l'avion militaire est intégré dans le total des dépenses et les soldes.

Source : Ministère des Finances, STATEC.

II. Situation économique et prévisions macroéconomiques

Les prévisions macroéconomiques sous-jacentes au PSC 2021 ont été élaborées de manière indépendante par le STATEC et ont été publiées pour la période 2021 à 2024 en date du 1^{er} mars 2020. L'année 2025 est le résultat d'une extension technique de l'horizon de projection pour les besoins du PSC 2021.

II.1 L'environnement macroéconomique aux niveaux européen et international

La flambée de la pandémie de la COVID-19 en 2020 a infligé un coup supplémentaire à l'économie de la zone euro qui avait déjà ressenti un certain essoufflement les années d'avant, en raison des tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis et les risques entourant le Brexit.

La propagation de la COVID-19 en 2020 a fortement affecté l'économie de la zone euro. La situation sanitaire dans un grand nombre de pays européens a nécessité la mise en place de confinements au courant de 2020. De plus, la remontée des infections et le renforcement des mesures sanitaires en fin d'année ont partiellement compensé la forte reprise de l'activité économique suite au relâchement des mesures d'endiguement au 3^e trimestre. Malgré le soutien budgétaire inédit des États membres de l'Union, le PIB en volume de la zone euro pour 2020 a affiché une baisse de -7,1%, comparé à -5,1% tablé dans le PSC 2020.

En 2021, l'optimisme autour du développement de vaccins efficaces a partiellement fait place à la peur d'une nouvelle vague de contaminations due à la distribution de vaccins plus lente qu'initialement prévue et à l'apparition de nouvelles souches du virus. Toutefois, dans le scénario de base sous-tendant les prévisions macroéconomiques, il est supposé que la distribution de vaccins faciliterait la mise en place de restrictions sanitaires plus ciblées et localisées vers mi-2021 et permettrait d'éviter une nouvelle vague épidémiologique globale.

Le commerce mondial a relativement bien absorbé le choc de la pandémie par rapport à la crise financière (-5% en 2020 contre -13% en 2009), grâce notamment au rétablissement rapide et significatif pendant la deuxième moitié de 2020. Cette expansion devrait continuer à créer un cadre propice pour la croissance des économies orientées à l'international telles que le Luxembourg.

Les marchés boursiers devraient eux-aussi se redresser en 2021, ce qui aura des retombées positives pour l'économie luxembourgeoise. En 2021, la croissance de l'indice boursier s'établira

à 8,9%, relative à la moyenne de -4,7% en 2020. Le secteur financier continue à résister au choc de la pandémie et les effets sur certains secteurs de l'économie réelle ne semblent pas déborder sur les services financiers qui ont su s'adapter rapidement à la nouvelle situation en revenant à des modes de télétravail. De surcroît, l'impact négatif en 2020 est moindre qu'anticipé en raison des injections de liquidités par les banques centrales, des mesures gouvernementales et de la durée relativement courte de la récession.

Tandis que la reprise ira de pair avec une évolution positive sur le marché du travail européen marqué par un taux de chômage en baisse continue sur l'horizon de prévision, elle sera moins ressentie dans l'évolution des prix qui sont sous l'influence de prix pétroliers restant bien au-deçà de leurs niveaux pré-COVID-19 en 2021.

Sur base des considérations qui précèdent, le taux de croissance du PIB en volume pour 2021 de la zone euro est estimé s'établir à +4,2% et convergera vers +1,4% à l'horizon 2025.

II.2 La situation macroéconomique au Luxembourg

Au plan national, l'année 2020 a marqué une rupture nette avec la période 2013-2019 lors de laquelle le Luxembourg avait enregistré une croissance moyenne de +3,4% de son PIB réel. A l'instar des autres États membres de l'Union européenne, le Luxembourg a été lourdement frappé par la crise de la COVID-19 et est entré en récession pour la première fois depuis 2012, l'année de la crise de la dette de la zone euro.

Or, comparé à la moyenne européenne, l'impact économique de la crise sanitaire s'est révélé moins dévastateur au Luxembourg. Alors que le PIB réel de la zone euro a affiché une baisse de -7,1% par rapport à 2019, le Luxembourg a enregistré une décroissance de -1,3% en 2020. Cette performance place le Luxembourg en troisième rang du classement européen, derrière l'Irlande (+2,8%) et la Lituanie (-0,8%)⁴, et détonne fortement avec les prévisions de -6,0% établies par le STATEC lors de l'élaboration du PSC 2020. À noter que le PIB nominal a même connu une croissance positive (+1,0%) en 2020.

Les raisons derrière cette résistance remarquable de l'économie luxembourgeoise sont au nombre de trois. D'abord, le Gouvernement a adopté un paquet substantiel de mesures de soutien à hauteur de 18,6% du PIB estimé en 2020 en faveur des citoyens et entreprises luxembourgeois qui ont permis de limiter les dégâts économiques de la crise sanitaire. Ensuite, la structure de l'économie luxembourgeoise fortement axée sur les services a facilité le recours au télétravail d'une grande partie de la main d'œuvre luxembourgeoise et réussi à minimiser les perturbations à la production économique. Enfin, la réouverture prudente et mesurée au troisième trimestre a entraîné un rebond considérable de l'économie. Après l'écroulement au deuxième trimestre 2020 (-7,3%), le Luxembourg a ainsi enregistré une véritable croissance en « V » de son PIB réel pendant les mois de juillet à septembre (+9,3%). Quoique plus légère, cette tendance positive a continué à se manifester au quatrième trimestre, et ce malgré l'introduction de mesures sanitaires de plus en plus restrictives par le Gouvernement au fil des mois (+1,6%).

Portée notamment par les services d'information et de communication ainsi que le transport de fret aérien, cette performance contraste avec le repli enregistré dans les autres pays de l'Union européenne au quatrième trimestre suite aux confinements imposés (-0,7%)⁵. De surcroît, elle

⁴ Conjoncture Flash de mars 2021, STATEC.

⁵ Idem.

atteste de la solidité des fondamentaux de l'économie luxembourgeoise, qui, en absence de la crise sanitaire, aurait vraisemblablement connu un accroissement important.

Grâce aux progrès de la campagne de vaccination et les perspectives d'ouverture progressive de l'économie en découlant, la croissance luxembourgeoise redeviendra positive en 2021. En raison de la récession moins grave qu'initialement prévue en 2020, la reprise sera toutefois moins prononcée. Au moment de l'élaboration du présent PSC, le STATEC table sur une croissance réelle de +4,0% au lieu de +7,0% tel qu'annoncé en printemps 2020.

L'économie luxembourgeoise tirera parti des perspectives favorables sur les marchés financiers - on s'attend à une croissance de l'Eurostoxx de 8,9% en 2021 - mais les enquêtes témoignent également d'une bonne confiance dans les secteurs de l'industrie et de la construction⁶. Limitée par les mesures de prévention sanitaires en 2020, la demande intérieure reprendrait son rôle de moteur de l'économie luxembourgeoise. Ainsi, la consommation privée est supposée croître de 8,4% par rapport à l'année précédente. Alors qu'un taux de croissance similaire du PIB réel sera atteint en 2022, la croissance s'aplatira progressivement à moyen terme pour atteindre 2,6% en 2025⁷.

Le marché du travail luxembourgeois quant à lui ne pourra pas immédiatement bénéficier de la relance économique. Sur la base de l'expérience de la crise financière, les effets négatifs de la crise actuelle risquent en effet de se manifester de façon décalée. Ainsi, la création d'emplois ne semble se réinstaller que lentement (+1,7% en 2021, comparé à +2,0% en 2020). Après avoir atteint un pic en 2022 (+2,8%), elle se ralentira de nouveau par la suite. Cette trajectoire reflète l'assouplissement de l'activité économique post-2022. Selon les prévisions du STATEC, l'emploi intérieur n'arriverait pas à fermer le gap créé par la crise pour renouer avec la trajectoire entamée avant la crise.

Une tendance similaire peut être décelée en jetant un regard sur le taux de chômage qui augmentera davantage en 2021 pour atteindre 6,8%. Reflétant la tendance sous-jacente à l'emploi intérieur, le taux de chômage connaîtrait une légère baisse en 2022 (6,4%) avant de monter de façon continue jusqu'à un niveau de 7,5% de la population active à la fin de la période sous considération. En raison de son contexte économique, le STATEC suppose qu'en raison des

⁶ Conjoncture Flash mars 2021, STATEC.

⁷ La couverture du modèle macroéconométrique du STATEC ne s'étendant seulement à l'année 2024, les taux de croissance retenus pour l'année 2025 dans ce PSC correspondent exactement à ceux de l'année précédente afin de maintenir l'horizon de projection usuel des PSC du Luxembourg.

spécificités luxembourgeoises, attirant notamment une grande partie de sa manœuvre de la Grande Région, le Luxembourg a besoin d'un certain taux annuel de création d'emplois pour entraîner une baisse du chômage national. Au vu de l'évolution plus lente de l'emploi intérieur à moyen terme, ce taux ne sera pas atteint et le chômage n'arriverait pas à baisser. Ces chiffres reflètent donc une certaine persistance des effets de la crise sur le marché du travail luxembourgeois qui ne retrouvera vraisemblablement pas la situation favorable d'avant-crise au courant des cinq prochaines années.

En raison de son haut degré d'ouverture économique et de son exposition au secteur de la logistique et des transports, l'inflation au Luxembourg est fortement influencée par les prix pétroliers. Ce n'est donc sans surprise que les prix ont subi les impacts de l'effondrement du cours du pétrole dans la première partie de 2020. En raison des confinements mis en place au printemps 2020, le prix du pétrole a en effet chuté de façon drastique pour atteindre un plancher de \$10/baril en avril 2020⁸.

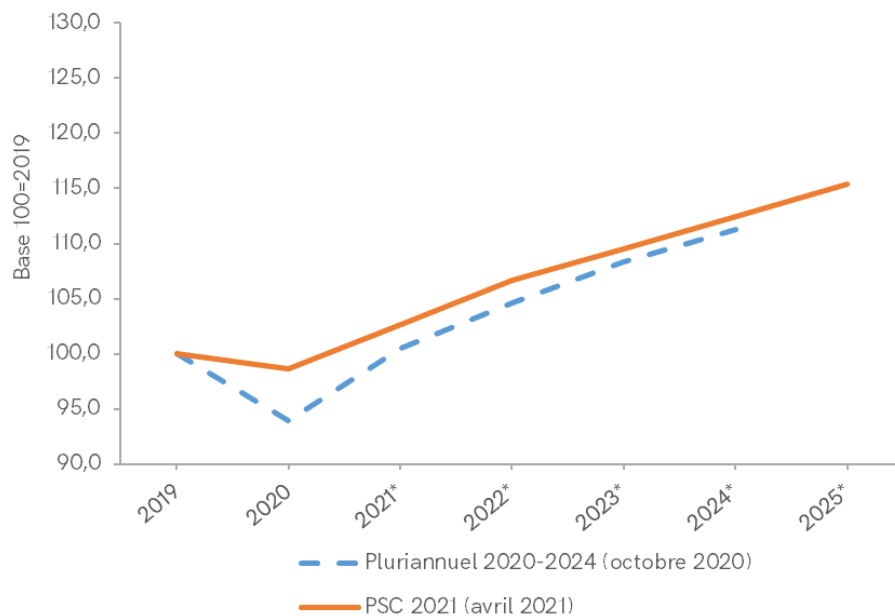
Conjuguée à la gratuité des transports publics entrée en vigueur en mars 2020 ainsi qu'à la pression sur la demande de biens et de services suite aux mesures sanitaires contre la COVID-19, ledit déclin des prix pétroliers a fait à ce que le taux de croissance des prix soit tombé en-dessous de la barre des 1% en 2020. Cette dynamique a été quelque peu freinée par la baisse de l'offre engendrée à son tour par lesdites mesures, ce qui a résulté en un taux d'inflation annuel de 0,8%.

Avec la reprise économique qui se trace à l'horizon, le STATEC s'attend à ce que l'inflation gagne en vigueur sur les années qui suivent. Emporté notamment par la remontée des prix pétroliers, le taux d'inflation au Luxembourg, tel que mesuré par l'IPCN, s'élèverait à 1,8% en 2021. À l'horizon 2025, le taux d'inflation convergera progressivement vers l'objectif établi par la Banque centrale européenne qui vise un taux d'inflation proche, mais inférieur à 2%, à moyen terme. Sur base de cette trajectoire, le déclenchement de la prochaine tranche indiciaire est attendu pour 2022.

⁸ Conjoncture Flash mars 2021, STATEC.

Graphique 1 : PIB réel au Luxembourg

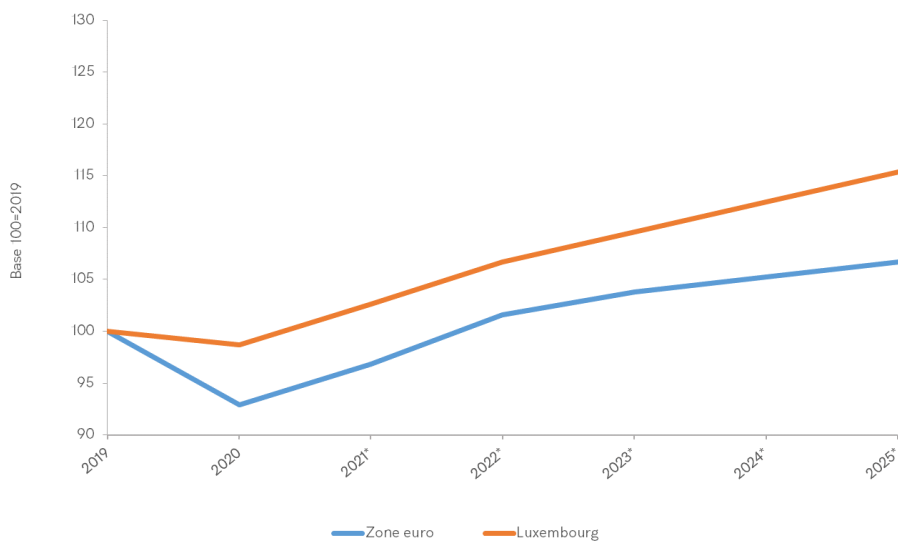
Base 100 = 2019



Source : STATEC, calculs Ministère des Finances.

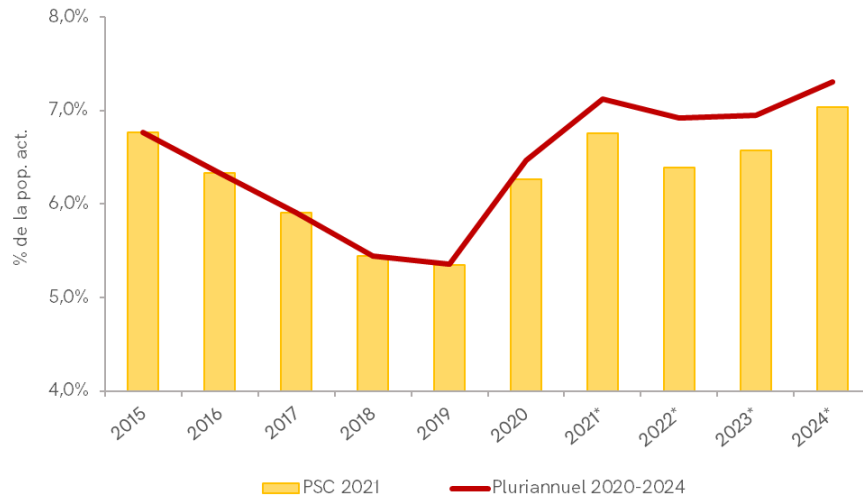
Graphique 2 : PIB réel au Luxembourg et au sein de la zone euro

Base 100 = 2019



Source : STATEC, calculs Ministère des Finances.

Graphique 3 : Taux de chômage au Luxembourg (2015-2024)



Source : ADEM, STATEC.

II.3 Risques et incertitudes

Un an après l'avènement de la crise de la COVID-19, le monde se voit toujours confronté à une grande incertitude sur le plan économique. Tandis que les incertitudes étaient liées à la survenance potentielle de confinements prolongés ou de confinements par vagues lors de l'élaboration du PSC 2020, l'évolution économique en 2021 sera principalement tributaire de l'efficacité des campagnes de vaccination.

Des retards supplémentaires dans la mise en œuvre des campagnes de vaccination dus à des problèmes de livraison, voire l'apparition de nouvelles variantes de la COVID-19 résistantes aux vaccins, risquent d'entraver la reprise économique.

Les mesures prises par les autorités gouvernementales à travers le monde ont joué un rôle clé dans la lutte contre les effets néfastes de la crise sanitaire et les paquets de relance substantiels adoptés en Europe et aux États-Unis vont faire le lit d'une croissance économique durable. Certains risques de surchauffe économique sont susceptibles de se manifester à travers une hausse des prix et des taux d'intérêt aux États-Unis et en Europe. Une hausse des taux d'intérêt pourrait, le cas échéant, inciter une réaction des marchés financiers qui se répercuterait sur l'économie luxembourgeoise. Une telle hausse irait également à l'encontre de la politique monétaire expansionniste de la BCE qui pourrait se voir forcée à prendre des mesures encore plus accommodantes.

À ce stade, d'éventuels dégâts structurels à l'appareil de production luxembourgeois résultants de la crise de la COVID-19, qui pourraient s'avérer lourds de conséquences pour le potentiel de croissance à long terme, ne sont pas encore prévisibles même si le STATEC estime que certaines séquelles risqueraient d'être permanentes.

Aux risques liés directement ou indirectement à la crise de la COVID-19 s'ajoutent certaines tendances structurelles déjà présentes avant la crise mais qui seront renforcées par cette dernière, dont notamment la digitalisation. Au vu de son impact sur le marché du travail, la digitalisation des économies est une tendance qu'il s'agit d'encadrer par des politiques favorisant l'innovation et améliorant les qualifications de la main d'œuvre concernée. Le Gouvernement a reconnu il y a longtemps les opportunités de la digitalisation et a pris des mesures pour rendre l'économie luxembourgeoise apte à affronter les défis y liés et à préparer la main d'œuvre pour répondre aux exigences des employeurs sur le marché du travail de demain.

C'est également pour cette raison que le Gouvernement a fait de la transition numérique un des piliers de son Plan pour la reprise et la résilience qu'il va soumettre au titre de la Facilité pour la reprise et la résilience en même temps que ce PSC.

Enfin, les développements internationaux en matière de fiscalité internationale des entreprises, dont la fiscalité numérique et le plan d'action BEPS de l'OCDE, qui ont reçu une nouvelle impulsion avec l'arrivée au pouvoir de l'Administration Biden aux États-Unis, constituent à la fois un défi et une opportunité pour l'économie et les finances publiques luxembourgeoises.

La situation économique telle qu'elle a été dessinée dans les sous-sections précédentes repose sur un scénario central élaboré par le STATEC dans lequel les risques positifs et négatifs se contrebalancent. Afin de tenir compte des incertitudes qui entourent le contexte économique actuel et d'avoir une estimation indicative de l'impact de la matérialisation de certains risques, le chapitre III.6 contient une analyse de sensibilité. Dans le cadre de cette analyse, deux scénarii élaborés par *Oxford Economics* sont simulés, à savoir un scénario favorable prévoyant un retour à la normale plus rapide que prévu grâce à des campagnes de vaccination fructueuses et un scénario défavorable partant de l'hypothèse d'une « seconde vague globale ». Enfin, un choc sur les taux d'intérêt est également simulé.

III. Situation budgétaire et dette publique

Pour amortir le choc créé par la pandémie en 2020, tous les États membres de l'UE ont rapidement réagi à la crise en misant sur des aides budgétaires massives. Afin d'appliquer les leçons apprises pendant la crise financière mondiale de 2007-2009, les autorités publiques ont en effet reconnu qu'il était important de maintenir une orientation budgétaire résolument expansive.

Dès le début de la crise, le Gouvernement s'est efforcé à faire tout pour protéger les citoyens et entreprises des conséquences négatives. En 2020, le Gouvernement a donc déployé tous les leviers nécessaires grâce à la situation budgétaire et financière favorable que les gouvernements actuel et précédent ont su établir au cours de ces dernières années.

L'exercice 2021 marque la première année d'un retour graduel à des finances publiques saines. Toutefois, le Gouvernement luxembourgeois reste vigilant quant à l'évolution de la pandémie et maintient les investissements publics à des niveaux élevés, pour permettre à l'économie luxembourgeoise de s'engager pleinement sur la voie de la reprise. La vaccination effective de la population luxembourgeoise, un soutien budgétaire ciblé, des investissements publics élevés et des incitations aux investissements privés font partie intégrante de la stratégie budgétaire en 2021 qui consolide la relance économique et favorise la transition digitale et verte.

Grâce au soutien étatique massif déployé depuis le début de la pandémie, la structure de l'économie luxembourgeoise et l'adaptation rapide à des nouveaux modes de travail, les finances publiques luxembourgeoises ont bien su résister aux conséquences de la crise sanitaire. Néanmoins, la vigilance dans l'exécution budgétaire reste primordiale en raison des maintes incertitudes entourant l'évolution de la pandémie.

III.1 Orientations générales de la politique budgétaire

Le cadre européen

Le 20 mars 2020, la Commission européenne a proposé d'activer la clause dérogatoire générale (« general escape clause ») pour la première fois dans l'histoire du Pacte de Stabilité et de croissance. Les ministres européens des Finances ont considéré, en date du 23 mars, que les conditions étaient réunies pour activer ladite clause afin de renforcer les mesures budgétaires d'urgence.

En activant ladite clause, la Commission a tenu son engagement d'utiliser tous les instruments de politique économique dont elle dispose afin d'aider les États membres à protéger leurs citoyens et à atténuer les conséquences socio-économiques négatives de la pandémie. Cette clause autorise les États membres à s'écarter de leur trajectoire budgétaire ou à dépasser les seuils en matière de dette (60% du PIB) et de déficit (3% du PIB).

Le 3 mars 2021, une année après la flambée de la pandémie, la Commission européenne a fourni une mise à jour de ses orientations générales aux États membres pour la conduite de leur politique budgétaire en 2021 et 2022. En 2021, la Commission recommande la poursuite des politiques budgétaires accommodantes, tout en maintenant les investissements publics à des niveaux élevés. La Commission propose également un cadre en vue de la désactivation de la clause sur base de critères quantitatifs, à savoir l'atteinte des niveaux du PIB d'avant-crise (2019).

Le cadre national

L'activation de la clause dérogatoire générale au niveau européen en 2020 est allée de pair avec l'invocation de 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.

Cette clause nationale suspend en effet 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. En parallèle à la perspective offerte par la Commission européenne, la clause nationale reste donc en vigueur pour 2021 et vraisemblablement aussi pour 2022.

Orientations budgétaires

La politique budgétaire du Gouvernement décrite dans ce PSC repose sur la stratégie exposée dans les projets de budget annuel et pluriannuel déposés en décembre 2020, qui vise à préparer résolument le pays aux défis de l'avenir. Les objectifs du Gouvernement sont parfaitement en ligne avec les orientations budgétaires soulignées dans la communication de la Commission européenne, le 3 mars 2021.

Dans l'esprit d'une politique budgétaire prévoyante et afin de maintenir son « AAA » auprès des agences de notation de crédit, le Gouvernement maintient ses objectifs budgétaires ambitieux, en dépit de la crise.

L'actualisation des projections budgétaires laissent entrevoir un retour du déficit sous la barre des 3% du PIB dès 2021 et un maintien de la dette publique à un niveau inférieur à 30% du PIB, tout en poursuivant une politique d'investissement favorisant une économie plus verte et numérique. Rappelons que les cinq priorités du Gouvernement en 2021 sont de maintenir des niveaux élevés d'investissement ; de garantir la solidarité dans la société civile ; de promouvoir des logements abordables ; de renforcer la compétitivité du pays et de promouvoir une économie durable. Cette stratégie budgétaire s'avère appropriée non seulement en vue de préparer le pays aux défis de l'avenir, mais aussi afin de soutenir une reprise durable.

Mesures discrétionnaires dans le cadre de la lutte contre la COVID-19

Depuis l'avènement de la pandémie, le Gouvernement s'est vu contraint à prendre des décisions rapides et conséquentes afin de lutter contre la propagation de la COVID-19 et pour minimiser les conséquences sur le plan socio-économique. La situation sanitaire et économique est surveillée en permanence et l'échange avec le secteur réel est continu pour assurer une réponse ciblée et efficace à la crise. Toutes les mesures de soutien mises en œuvre ont des critères d'éligibilité stricts et les demandes sont soigneusement examinées (avant et après).

En mars 2020, le Gouvernement a ainsi décidé un premier ensemble de mesures visant à sauvegarder l'appareil productif du pays, à protéger les capacités financières des entreprises de toute taille, y compris des indépendants, ainsi qu'à maintenir l'emploi et le pouvoir d'achat des ménages.

Ensuite, dans un deuxième temps, ces mesures ont été complétées par un paquet dénommé « Neistart Lëtzebuerg » qui a pour objectif de préparer la relance économique suite à la crise sanitaire.

Le volume total des deux paquets de mesures du Gouvernement se chiffre à environ 11 milliards, soit 18,6% du PIB estimé en 2020.⁹

En raison de la deuxième vague de la pandémie en automne 2020, certaines mesures ont été prolongées et de nouvelles mesures ciblées ont été mises en place pour les secteurs en difficulté, dont le secteur HORECA, qui a été le plus affecté par la pandémie.

Bien que les résultats pour l'exercice budgétaire 2020 ne soient pas encore définitifs, les montants déboursés au titre des mesures COVID-19 s'élèvent à environ 4,2% du PIB (hors garanties) au 31 mars 2021.

Pour 2021, le coût des mesures COVID-19 est estimé à 575 millions d'euros, soit environ 1% du PIB. À cela s'ajoute que le montant maximal mis à disposition pour les mesures COVID-19 en 2020 n'a pas été totalement épuisé et le Luxembourg conserve une marge budgétaire suffisante pour réagir à la crise en 2021, si elle persiste. Par ailleurs, toutes les mesures favorisant la relance économique sont alignées avec les objectifs verts, sociaux et numériques du Gouvernement.

Les mesures COVID-19 qui s'appliqueront en 2021 sont précisées dans les lignes qui suivent. Ces mesures sont par la suite regroupées dans les Tableaux 1 et 2 qui affichent les montants déboursés et encourus au 31 mars 2021, ainsi que les montants prévus pour 2021.

Aides directes en faveur des entreprises

Afin de répondre aux conséquences de la crise sur les entreprises, le Gouvernement a mis en place une multitude de mesures qui ont permis aux entreprises de toute taille de répondre à leurs besoins de liquidités. Au cours de l'année 2020, une série de mesures a été prolongée, notamment (i) l'aide forfaitaire aux microentreprises de 5 000 EUR, (ii) l'aide forfaitaire complémentaire aux microentreprises de 5 000 EUR, (iii) l'aide forfaitaire aux microentreprises de 12 500 EUR, (iv) l'aide forfaitaire de 2 500 EUR pour les indépendants, et (v) l'aide forfaitaire

⁹ À noter que les 18,6% se basent sur le PIB nominal 2020, présentés lors du Pluriannuel.

supplémentaire de 3 000 - 4 000 EUR pour indépendants. En effet, ces mesures étaient importantes pour répondre aux besoins immédiats de liquidités des entreprises.

À mesure que l'économie s'est redressée à partir du deuxième trimestre, le Gouvernement a décidé de passer du soutien à la stabilisation à la préparation de la relance. Cette ligne de conduite est suivie en 2021 et les entreprises peuvent accéder à un appui gouvernemental plus ciblé et axé sur la reprise.

Un instrument clé à remplir cet objectif est le **Fonds de relance et de solidarité** (FRS) en faveur des entreprises. Avec la création de ce fonds, le Gouvernement entend encourager et maintenir l'emploi, notamment en soutenant les entreprises dans les secteurs les plus touchés par la crise sanitaire (le tourisme, l'évènementiel, l'HORECA, la culture, le divertissement).

Actuellement, le FRS finance quatre différentes aides qui seront expliquées plus en détail ci-après : (i) l'aide FRS (juin-novembre 2020) ; (ii) l'aide de relance (décembre 2020-juin 2021) ; (iii) l'aide coûts non-couverts (novembre 2020 - juin 2021) ; et (iv) l'aide indépendants 2021 (janvier 2021 - mai 2021). En 2021, une enveloppe totale de 145 millions d'euros est mise à disposition sous le FRS. Cependant, il convient de noter que le Gouvernement est prêt à la renforcer, le cas échéant.

Aide FRS

L'aide FRS pour la période de juin-novembre 2020 pourra être sollicitée jusqu'au 15 mai 2021 inclus par toute entreprise issue d'un des secteurs évoqués au paragraphe précédent qui a subi une perte du chiffre d'affaires d'au moins 25% par rapport à la même période de l'année 2019. Cette aide mensuelle est calculée sur base du total des salariés et des travailleurs indépendants de l'entreprise et varie entre EUR 1 250 par salarié en poste et EUR 250 par salarié en situation de chômage partiel. Chaque mois, une demande distincte doit être introduite et l'aide est plafonnée à 85% de la perte du chiffre d'affaires mensuel.

Aide de relance

La nouvelle aide de relance s'applique sur la période de décembre 2020 à juin 2021. En pratique, il s'agit d'une extension de l'aide FRS (EUR 1 250 par salarié en poste et EUR 250 par salarié en situation de chômage partiel). Il est important à noter que l'aide de relance et la nouvelle aide coûts non-couverts sont mutuellement exclusives en raison des bénéficiaires potentiels identiques.

Aide Coûts non-couverts

L'aide coûts non-couverts s'adresse aux entreprises des secteurs du tourisme, de l'HORECA, de l'évènementiel, de la culture, du divertissement, du commerce de détail en magasin, y compris les soins à la personne, et aux gestionnaires d'organismes de formation professionnelle continue. Elle est destinée à couvrir une perte de 40% ou plus du chiffre d'affaires. Le taux de subvention pour les micro- et petites entreprises (moins de 50 salariés) est de 90% du montant éligible et pour les moyennes et grandes entreprises (50 salariés ou plus), le taux est de 70% du montant éligible.

Aide d'indemnité d'urgence certifiée (2021) en faveur des travailleurs indépendants (3 000, 3 500, ou 4 000 euros)

Afin de fournir aux indépendants un appui continu tout au long de la crise, le Gouvernement a introduit une troisième indemnité d'urgence pour les indépendants qui octroie un montant de 3 000 EUR, 3 500 EUR ou 4 000 EUR en fonction de la tranche de revenu dans laquelle l'indépendant se situe.

Avances remboursables en faveur des entreprises

Le régime d'aides en faveur des entreprises en difficulté financière temporaire, au titre duquel les entreprises peuvent profiter d'avances remboursables, mis en place en avril 2020 a été prolongé jusqu'en décembre 2021, en accord avec la prolongation du cadre temporaire européen des aides d'État. Le régime d'aides est une mesure qui s'ajoute au dispositif des instruments directs susmentionnés.

Promotion de la recherche, du développement et de l'innovation et des investissements

Conformément à l'objectif gouvernemental de soutenir les start-ups et de renforcer les activités et infrastructures de recherche et d'innovation, une large partie des mesures discrétionnaires précitées ont aussi été étendues aux entreprises créées au cours des années fiscales 2019 ou 2020. Dans ce contexte, il s'agit de noter que le Gouvernement a lancé début 2020 l'initiative « StartupVsCOVID-19 » afin de soutenir l'écosystème des start-ups et de permettre aux jeunes entreprises de surmonter cette crise.

Le Gouvernement a d'ailleurs relevé le taux maximum de cofinancement de 50% à au moins 70% pour toute nouvelle aide octroyée aux jeunes entreprises innovantes. Ce nouveau taux sera valide de juillet 2020 à juin 2021.

Dans le cadre de la stratégie de relance, un nouveau programme d'innovation stratégique appelé « Fit4Resilience » a été mis en place (mai 2020 - décembre 2021). Il s'agit d'un outil d'accompagnement qui aide les entreprises à se réinventer post-COVID-19 et à relancer leurs activités de manière plus résiliente, en intégrant une approche plus numérique, circulaire et régionale.

En outre, la fragilité des chaînes de valeur et la pénurie de certains produits essentiels ont abouti à la décision de favoriser des projets d'investissements pour produire des produits pertinents pour la lutte contre la COVID-19 (masques de protection, gels hydro alcoolique, etc.). Au-delà, diverses initiatives ont été prises pour promouvoir la recherche et le développement soutenant à la fois des projets de recherche industrielle ainsi que des projets d'investissement.

En effet, le Gouvernement avait déjà reconnu tout au début de la crise l'importance des investissements pour une reprise durable de l'activité économique. Les aides à l'investissement mises en place en 2020 ont donc été étayées par une enveloppe budgétaire en 2021 de 35 millions d'euros. Elles visent à stimuler les investissements privés dans l'ère de la COVID-19 afin d'inciter les entreprises à réaliser des projets de développement économique, de digitalisation ou de protection de l'environnement, moyennant des subventions.

Rappelons que le Gouvernement a toujours adopté une approche prudente dans son élaboration des mesures discrétionnaires COVID-19 afin de ne pas mettre en péril la soutenabilité de ses finances publiques. En intégrant dans son programme de relance « Neistart Lëtzebuerg » des aides financières et primes d'achat pour la rénovation énergétique, la promotion des systèmes de chauffage basés sur les énergies renouvelables et l'électromobilité, le Gouvernement a également saisi la crise en tant que moment d'opportunité, afin d'accélérer ses efforts en faveur de la transition verte.

Mesures liées à l'emploi et à la Sécurité sociale

Chômage partiel et structurel

L'impact de la crise a également eu des effets socio-économiques importants. Par conséquent, il a été très important pour le Gouvernement que les citoyens et les salariés au Luxembourg reçoivent le soutien approprié.

En effet, le marché de travail a été le premier à subir les conséquences de la pandémie. Ainsi, le Gouvernement a rapidement reconnu qu'il faut maintenir l'emploi et éviter que les entreprises se défassent de leur main d'œuvre pour restreindre leurs dépenses. Tout d'abord, une procédure accélérée pour le chômage partiel a été mise en place. Ensuite, les différents régimes de chômage partiel ont été adaptés en continu afin de refléter au mieux la situation sanitaire et économique. Jusqu'en juin 2021, le Fonds pour l'emploi prend en charge l'indemnité de compensation à hauteur de 80% des salaires, voire 100% des salaires les plus bas. Le remboursement est limité à 250% du salaire social minimum pour travailleurs non-qualifiés âgés de 18 ans ou plus.

Les modalités du chômage partiel ont été introduites spécialement pour gérer l'impact de la crise et le chômage partiel luxembourgeois compte parmi les plus généreux sur le plan européen. Le déploiement rapide et efficace a permis d'éviter une hausse dramatique du chômage complet compte tenu de l'envergure de la crise. D'ailleurs, avec la reprise de l'économie, les autorités estiment une tendance à la baisse dans toutes les branches. Pour 2021, l'impact budgétaire du chômage partiel est donc estimé à environ 275 millions d'euros.

Autres

Un certain nombre de mesures additionnelles ont été mises en œuvre pour soutenir les salariés, dont la neutralisation des jours en incapacité de travail pour cause de maladie dans le calcul de la limite des 78 semaines et la valorisation du droit au congé pour raisons familiales extraordinaires. Dans le même ordre d'esprit, le Gouvernement a procédé à la mise en place d'un congé pour soutien familial rémunéré.

En outre, suite à la situation sanitaire liée à la crise de la COVID-19, de nombreux travailleurs frontaliers sont amenés à effectuer davantage de télétravail pendant des périodes prolongées. Le Luxembourg est parvenu à s'accorder avec les autorités belges, françaises et allemandes sur des modalités plus flexibles en la matière pendant la pandémie, permettant de la sorte aux travailleurs frontaliers concernés de travailler depuis leur domicile sans que la rémunération

afférente ne soit imposée dans leur pays de résidence. Dans le même esprit, les trois pays voisins ont convenu de ne pas prendre en compte les journées de télétravail liées à la crise de la COVID-19 pour la détermination de la législation de sécurité sociale. Ainsi, tout travailleur frontalier continue à être affilié au système luxembourgeois de sécurité sociale même en cas de dépassement du seuil de 25% prévu dans la législation européenne. Ces mesures sont actuellement en vigueur jusqu'au 30 juin 2021, mais une prolongation sera prise en considération en fonction de la crise sanitaire.

Un soutien spécifique aux personnes à faible revenu a été décidé pour aider surtout les personnes bénéficiant du salaire social minimum qui ont été très touchées par le chômage partiel. Le doublement de l'allocation de vie chère pour l'année 2020 et la reconduite de l'allocation de vie chère pour 2021 ont permis de soutenir de manière ciblée les résidents les plus sévèrement touchés par la crise.

Depuis le 1^{er} janvier 2021, l'aide de compensation de l'augmentation du salaire social minimum (janvier 2021 -septembre 2021) est venue s'ajouter aux mesures d'appui social. Une subvention de 500 EUR par salarié est accordée au secteur touristique, de l'évènementiel, de l'HORECA, de la culture et du divertissement ainsi qu'aux entreprises exploitant un commerce de détail en magasin, dans le but de répondre aux répercussions tangibles de la crise sur la vie des entreprises et de leurs salariés.

Finalement, ces mesures de crise sont accompagnées par des programmes de formation, à titre d'exemple le programme « Future Skills » ou « Digital Skills », qui visent à faciliter la réinsertion professionnelle des participants en se focalisant sur les compétences transversales demandées par les employeurs. Bien qu'il ne s'agisse pas de mesures directement liées à la crise, la mise en place rapide de ces initiatives sera pertinente en sortie de crise.

Report de paiements d'impôts, de taxes et de cotisations sociales

Report de paiements d'impôts

Afin de renforcer la situation des liquidités des entreprises, plusieurs mesures avaient été mises en place pour alléger le fardeau fiscal des personnes morales et des personnes physiques en ces temps de crise, dont la possibilité d'annuler certaines avances trimestrielles du premier et deuxième trimestre 2020 ou de reporter les paiements d'impôts.

En ce qui concerne les impôts directs, des mesures supplémentaires ont été prises en 2021. Ainsi, il a été décidé que les entreprises et indépendants dans le secteur de l'hôtellerie et de la restauration peuvent demander l'annulation de leurs avances trimestrielles de l'impôt sur le revenu des collectivités et de l'impôt commercial pour le 3^{ème} et 4^{ème} trimestre 2020 ainsi que pour le 1^{er} et 2^{ème} trimestre 2021. Par ailleurs, les contribuables non visés par cette mesure ont également la possibilité d'obtenir une réduction de leurs avances ou une prolongation du délai de paiement sur demande motivée.

Garanties

Régime de garantie étatique

Après une extension jusqu'au 30 juin 2021, un projet de loi a été déposé visant une prolongation supplémentaire du régime de garantie étatique jusqu'à fin 2021. Sous ce régime, qui a été annoncé le 25 mars 2020 dans le cadre du programme de stabilisation de l'économie et instauré par la loi du 18 avril 2020, l'État garantira des prêts bancaires accordés aux entreprises à hauteur de 2,5 milliards d'euros. En tout, les banques participantes pourront ainsi accorder des crédits garantis aux entreprises touchées par la crise jusqu'à concurrence de 2,94 milliards d'euros (85% x 2,94 = 2,5 milliards d'euros).

Bien entendu, il ne s'agit que d'un bref aperçu des mesures mises en œuvre par le Gouvernement luxembourgeois pour lutter contre la crise et soutenir la reprise. En plus, les chiffres pour 2021 ne sont qu'une estimation et restent soumis aux évolutions de la crise.

Le Gouvernement suit en permanence la situation et reste en contact étroit avec les différents secteurs pour comprendre les besoins afin d'apporter une réponse ciblée et efficace. Il est également important de noter que, face à la multitude des mesures de soutien, le soutien administratif des autorités luxembourgeoises a été très important. Chaque demande est évaluée et discutée avec soin, afin de s'assurer que les entreprises reçoivent le soutien dont elles ont besoin.

Lors de l'élaboration des différents paquets de soutien en 2020, le Gouvernement a adopté une approche très conservatrice pour estimer le soutien nécessaire. Si les mesures en faveur des entreprises et citoyens sont particulièrement généreuses, ce n'était possible que grâce à la politique budgétaire équilibrée des dernières années. La bonne santé générale de l'économie

luxembourgeoise ainsi que la réaction rapide au début de la crise expliquent également l'impact budgétaire plus faible que prévu des mesures COVID-19. L'évolution plutôt encourageante de la situation est ainsi le signe que les mesures COVID-19 du Gouvernement en 2020 ont été efficaces et appropriées. Le Gouvernement maintiendra la stratégie de gestion de crise réactive et responsable en 2021 alors que le Luxembourg avance sur la voie de la reprise.

Tableau 1 : Mesures discrétionnaires en réponse à la pandémie de la COVID-19

Mesure	Description	Sous-Secteur	Montants déboursés (Exercice 2020)		Montants prévus (Exercice 2021)		Montants remboursés / recouverts en 2020	
			en millions d'euros	en % du PIB	en millions d'euros	en %	en millions d'euros	en % du PIB
Dépenses supplémentaires								
Mesures sanitaires et liées à la gestion de la crise	Dépenses en matière de gestion de crise sanitaire	AC	221	0,4%	86	0,1%		
Avances remboursables en faveur des entreprises	Avances remboursables d'un montant maximal de 1800.000 EUR		152	0,2%				
Aides directes en faveur des entreprises	Différentes aides directes en faveur des microentreprises et indépendants		105	0,2%	20	<0.1%		
	<i>Aide forfaitaire aux microentreprises de 5 000 EUR (Stabilisation)</i>		32	0,1%				
	<i>Aide forfaitaire complémentaire aux microentreprises de 5 000 EUR (Stabilisation)</i>		37	0,1%				
	<i>Aide forfaitaire aux entreprises (10 à 20 pers.) de 12 500 EUR (Stabilisation)</i>		8	<0.1%				
	<i>Aide forfaitaire de 2 500 pour les indépendants (Stabilisation)</i>		6	<0.1%				
	<i>Aide forfaitaire supplémentaire de 3 000 - 4 000 EUR pour indépendants (Stabilisation)</i>		13	<0.1%				
	<i>Aide de redémarrage pour le commerce de détail en magasin (Neistart)</i>		9	<0.1%				
Fonds de relance et de solidarité	Aide directe mensuelle de 1250 euros par salarié en poste et de 250 euros par salarié au chômage partiel pour soutenir les secteurs les plus touchés par la crise COVID-19 (Neistart) et autres aides		52	0,1%	145	0,2%		
	<i>dont: Aide FRS</i>		49	0,1%	6	<0.1%		
	<i>dont: Aide coûts non-couverts</i>		3	<0.1%	19	<0.1%		
	<i>dont: Aide indépendants 2021</i>				13	<0.1%		
Mesures pour soutenir les investissements	Aide incitant les entreprises, moyennant des niveaux de subvention particulièrement favorables, à réaliser des investissements		2	<0.1%	35	0,1%		
Différentes aides sectorielles	Soutien financier pour la culture, le sport, le tourisme, et l'agriculture	21	<0.1%	14	<0.1%			
Relance économique verte et durable	Aide financière et primes d'achat pour la rénovation énergétique, la promotion des systèmes de chauffage basés sur les énergies renouvelables et l'électromobilité	1	<0.1%					

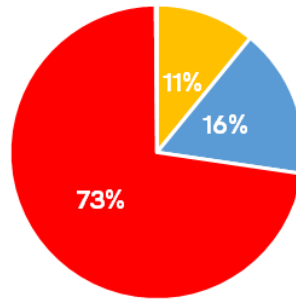
Mesures pour maintenir l'emploi	Chômage partiel en faveur de tous les secteurs affectés par la crise	AC	995	1,5%	275	0,4%	-366	-0,6%
Mesures en faveur de l'éducation	Aides pour assurer le fonctionnement en alternance des écoles et des services d'éducation et d'accueil		47	0,1%				
Aides sociales	Allocation de vie chère doublée pour l'année 2020 et aide financière pour études supérieures étendue		41	0,1%				
Indemnités pécuniaires de maladie	Prise en charge CNS dès le 1er jour d'incapacité de travail et gel de la limite des 78 semaines d'incapacité de travail	SS	146	0,2%				
Congé pour raisons extraordinaires	Congé pour raisons familiales extraordinaire et congé pour soutien familial		238	0,4%				
Sous-Total (Dépenses supplémentaires)			2021	3,2%	575	0,8%		
Report de paiements								
Impôts directs	Annulation des avances en matière d'impôt et report d'échéance de paiement	AC	232	0,4%				
	<i>Demande d'annulation de la 1^{ère} et 2^{ème} avance 2020</i>		162	0,3%				
	<i>Demande d'annulation HORECA de la 3^{ème} et 4^{ème} avance 2020 ainsi que de la 1^{ère} et 2^{ème} avance 2021</i>							
	<i>Demande de délai de paiement</i>		70	0,1%				
Impôts indirects	Tolérance administrative et remboursement de soldes créditeurs TVA < 10.000 EUR		204	0,3%				
Cotisations sociales	Report des cotisations sociales sans intérêts ni pénalités/ Suspension jusqu'au 31 décembre 2020 des intérêts moratoires sur les cotisations non-payés à l'échéance	SS	178	0,3%			-78	-0,1%
Sous-Total (Report de paiements)			614	1,0%				
TOTAL			2635	4,5%	575	0,8%		

Tableau 2 : Garanties en réponse à la pandémie de la COVID-19
Garanties/Prêts en réponse à la pandémie de la COVID-19

Mesure	Description	Montants garantis	
		en millions d'euros	en % du PIB
Régime de garanties étatiques	Garantie étatique pour de nouveaux prêts octroyés par des établissements de crédits. Prolongation du régime de garanties étatiques jusqu'au 30 juin 2021.	149	0,2%
Office du Ducroire	Soutenir davantage l'exportations, y compris vers les marchés touchés par la COVID-19.	104	0,2%
TOTAL		253	0,4%

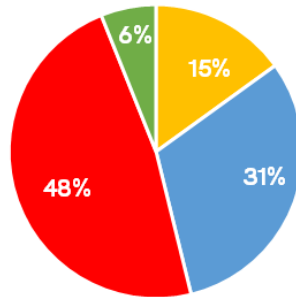
Graphique 4 : Aperçu des mesures discrétionnaires dans la lutte contre la COVID-19

Montants effectivement déboursés en 2020



- Soutien aux soins de santé et dépenses liées à la gestion de la crise
- Soutien aux entreprises
- Soutien social (y compris le régime de chômage partiel COVID-19)
- Stimuli pour l'investissement et une reprise verte

Montants prévus pour 2021



- Soutien aux soins de santé et dépenses liées à la gestion de la crise
- Soutien aux entreprises
- Soutien social (y compris le régime de chômage partiel COVID-19)
- Stimuli pour l'investissement et une reprise verte

Source : IGF, calculs Ministère des Finances.

III.2 Objectif budgétaire à moyen terme

Le Pacte de stabilité et de croissance se compose d'un ensemble de règles, aussi bien préventives que correctives, qui visent à encadrer les politiques budgétaires des États membres de l'UE et à éviter par ce biais le dérapage des finances publiques en Europe.

En guise de réponse à la crise économique et financière de 2008, ces dispositions ont été renforcées par le Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union européenne (TSCG), encore appelé « Traité budgétaire » ou « Fiscal Compact », qui a pour objet de préserver la stabilité économique et financière de la zone euro.

L'encadrement des politiques budgétaires des États membres constitue un instrument déterminant pour assurer la discipline budgétaire, en évitant notamment l'apparition de déficits excessifs, et pour contribuer ainsi à la stabilité de l'Union économique et monétaire dans son ensemble.

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

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

Les OMT sont d'ailleurs exprimés en termes « structurels », c.-à-d. corrigés des fluctuations du cycle économique ainsi que d'éventuels événements exceptionnels, tenant ainsi compte des situations économiques divergentes des États membres.

Afin de prendre en considération les projections les plus récentes quant à la soutenabilité des finances publiques à long terme, les OMT sont refixés tous les trois ans. Cet OMT doit respecter la valeur de référence minimale (« OMT minimal ») établie par la Commission européenne suivant une méthodologie harmonisée¹⁰. Celle-ci tient notamment compte de l'évolution des coûts

¹⁰ La Commission européenne calcule en effet des valeurs de référence *minimales*, ce qui n'empêche pas un État membre de fixer un OMT plus ambitieux.

budgétaires liés au vieillissement démographique ainsi que de l'objectif de dette publique de 60% du PIB inscrit dans les Traités¹¹.

Les nouvelles projections de long terme des coûts liés au vieillissement seront présentées en 2021 dans le cadre du « *Ageing Report 2021* » du groupe de travail européen sur le vieillissement, le PSC 2021 contenant un premier aperçu des nouvelles projections pour le Luxembourg au tableau 7 de l'annexe statistique. Ce rapport couvre une période allant jusqu'à l'année 2070 et il prend en considération les projections démographiques actualisées d'Eurostat (EUROPOP2019). Dans le cas du Luxembourg, l'actualisation fera état d'une révision à la baisse des dépenses liées au vieillissement à l'horizon 2070 par rapport à l'édition 2018 du « *Ageing Report* ».

Or, la valeur de référence minimale de l'OMT à la base de l'OMT actuel du Luxembourg, telle que calculée par la Commission européenne, est fondée sur le « *Ageing Report 2018* » et s'élève à +0,5% du PIB pour la période 2020-2022.

En vertu de ses obligations émanant du Traité budgétaire et du Pacte de stabilité et de croissance, le Luxembourg s'est aligné sur le minimum calculé par la Commission européenne et a fixé en 2019 l'OMT à +0,5% du PIB pour la période 2020-2022.

A noter finalement qu'en raison de l'application de la clause dérogatoire générale du Pacte de stabilité et de croissance en 2020, en 2021 et vraisemblablement en 2022, un non-respect de l'OMT n'entraîne actuellement aucune incidence en termes procédurales. Ceci permet aux États membres de l'UE de déployer tous les moyens nécessaires pour lutter contre les effets socio-économiques de la crise et afin de préparer le terrain pour une reprise durable, dans un contexte de taux d'intérêt très faibles, voire négatifs.

¹¹ Pour une description plus complète, le lecteur est référé au chapitre 1.2 du « *Vade mecum on the Stability & Growth Pact* » de la Commission européenne : https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip075_en.pdf .

III.3 La situation budgétaire en 2020 et 2021

2020¹²

La crise de la COVID-19 a laissé de lourdes séquelles aux finances publiques luxembourgeoises. Les politiques budgétaires prudentes des dernières années ont permis de résorber la dégradation de l'environnement économique suite à la mise en place des mesures d'endiguement ainsi que le coût important des mesures du Gouvernement pour protéger l'économie contre les effets néfastes de la crise. L'effet cumulé de ces éléments a fait plonger le déficit des administrations publiques, qui atteint le niveau le plus bas de son histoire (-2.620 millions d'euros ou -4,1% du PIB).

La situation de départ très favorable dans laquelle se trouvait le Luxembourg en 2019 grâce à la politique prévoyante des gouvernements actuel et précédent a permis au Gouvernement de déployer tous les efforts nécessaires pour adoucir l'impact économique de la crise. Le développement moins négatif qu'attendu de l'économie (baisse du PIB en volume de -1,3% contre -6,0% estimé en avril 2020) qui en est résulté s'est reflété dans les finances publiques. Le déficit de 2.620 millions d'euros constitue en effet une amélioration considérable par rapport au dernier PSC dans lequel le déficit était supposé atteindre 5.024 millions d'euros (-8,5% du PIB). Cette performance est largement portée par l'évolution de l'administration centrale dont le solde s'élève à -3.338 millions d'euros (-5,2% du PIB) au lieu des -4.933 millions (-8,3% du PIB) annoncés en avril de l'année dernière. Le résultat des administrations locales ainsi que de la sécurité sociale se présente également beaucoup mieux qu'estimé encore au printemps passé. Le solde des administrations locales atteint ainsi -122 millions d'euros (-0,2% du PIB), alors que plus que le triple était encore attendu dans le dernier PSC (-372 millions d'euros, -0,6% du PIB). Malgré avoir réussi à maintenir son surplus des années précédentes, le solde de la sécurité sociale s'est considérablement rétréci en cette année de crise (840 millions d'euros, +1,3% du PIB) même si la diminution ne s'avère pas aussi substantielle que prévu en avril 2020 (280 millions d'euros, +0,5% du PIB).

Alors que l'évolution négative du côté des recettes publiques n'était au final pas aussi alarmante qu'initialement annoncé, ces dernières ont toutefois enregistré une baisse de -1,2%. Cette variation témoigne bien du caractère historique de la crise actuelle puisque – même lors de la

¹² Les chiffres pour 2020 reposent intégralement sur les données communiquées à Eurostat dans le cadre de la notification EDP en avril 2021.

dernière crise financière – la croissance des recettes publiques n’est jamais entrée en territoire négatif. L’origine de ce déclin réside principalement dans la contre-performance des impôts directs qui ont subi des pertes à hauteur d’environ 500 millions en comparaison avec l’année 2019¹³. Alors que l’impact de la crise sur les impôts indirects semble avoir été plus faible (-99 millions d’euros par rapport à 2019), la situation économique ainsi que les règles de la Banque centrale européenne en matière de dividendes pour les banques ont joué sur les revenus de la propriété (-250 millions d’euros). De façon générale, la baisse du côté des impôts provient principalement du contexte macroéconomique dégradé. En effet, grâce à la résilience de l’économie luxembourgeoise, le recours aux mesures budgétaires mises en place pour assurer la liquidité des entreprises a été moins important que prévu.

Les dépenses publiques de leur côté ont été fortement marquées par les mesures inédites du Gouvernement pour lutter contre la crise sanitaire et soutenir l’économie luxembourgeoise. Elles affichent ainsi un taux de croissance de +14,1% par rapport à 2019 pour atteindre 30.654 millions d’euros. Cette croissance découle directement des postes englobant les principales mesures anti-COVID. Les prestations sociales augmentent ainsi d’environ 1.895 millions d’euros, en raison notamment de l’importance du chômage partiel, qui s’est avéré crucial pour limiter les dégâts économiques et sociaux de la crise, mais aussi du congé pour raisons familiales et du congé pour soutien familial.

Malgré la pandémie, le Gouvernement n’a pas ralenti ses efforts pour investir dans l’avenir du pays et à préparer la transition verte et numérique. Les investissements publics ont atteint un nouveau niveau record en 2020 et s’élèvent au total à 3.231 millions d’euros, dont 109 millions dans le cadre de la lutte contre la COVID-19, ce qui représente une croissance de +26,4% d’année en année. S’agissant de la rémunération des salariés, le recrutement additionnel lié à la lutte contre la COVID-19 s’est ajouté aux ambitions de longue date du Gouvernement à créer une administration publique moderne et efficace, ce qui explique la croissance d’environ 9,8%.

¹³ À noter qu’une certaine dégradation des impôts directs, dont surtout l’impôt sur le revenu des collectivités et l’impôt communal commercial, avait été anticipée et budgétisée au Budget 2020 suite aux plus-values engendrées à la suite de l’introduction de l’imposition automatique au cours des exercices précédents.

2021

Le bilan moins dévastateur qu'initialement prévu des finances publiques atteste d'une reprise économique qui s'est lentement mise en marche en 2020 déjà. Ensemble avec les mesures gouvernementales pour soutenir la relance économique et protéger les emplois, les campagnes de vaccination renforceront cette tendance en 2021. Au courant des deux trois premiers mois de 2021, un effet ciseau positif entre les dépenses et les recettes budgétaires s'est d'ores et déjà manifesté, ce qui peut être considéré comme un premier signe d'une reprise lente, mais certaine, à venir.

Sur cette base, le solde des administrations publiques se chiffrerait à -1.359 millions d'euros ou -2,0% du PIB en 2021. En cette deuxième année de crise, le Luxembourg est dès lors déjà en mesure de respecter le critère du déficit du Pacte de stabilité et de croissance, ce qui illustre le bien-fondé des mesures de soutien du Gouvernement et reflète l'évolution positive de l'économie luxembourgeoise estimée par le STATEC (+4,0% du PIB en volume). Cette embellie trouve son origine dans l'administration centrale qui verrait son solde grimper à -2.095 millions, alors que le budget annuel adopté en décembre 2020 prévoyait encore un déficit de -2.702 millions. Ainsi, l'effet ciseau positif détecté est estimé s'intensifier au courant de l'année. Emportées par la levée progressive des mesures d'endiguement, les recettes publiques retrouveront leur rythme de croissance pré-crise (+5,9%).

L'amélioration de l'environnement économique engendrera une réduction de certaines grandes catégories de dépenses publiques par rapport à l'année de crise 2020. Le recours aux mesures de soutien, dont le chômage partiel ou le congé pour raisons familiales, sera en diminution, ce qui impactera positivement les prestations sociales (-0,8%). Les administrations locales bénéficieront au même titre des perspectives économiques bienveillantes et arriveront à enregistrer un surplus d'environ 2 millions d'euros.

Le Gouvernement maintient ses ambitions et prévoit d'investir 4,5% du PIB en 2021 dans une économie verte et numérique. Le budget 2021 comprend en effet une panoplie de mesures pour adresser les défis structurels du pays et renforcer la cohésion sociale. Dans le respect de ses engagements contenus dans le plan national intégré en matière d'énergie et de climat (PNEC), le Gouvernement a mis en place une taxe CO2 par le biais de laquelle la tarification des produits énergétiques est ajustée à la hausse. Afin d'en atténuer l'impact potentiel sur les personnes à revenu moyen ou réduit, des mesures de compensation sociale sous forme d'une augmentation

des crédits d'impôt ont été prises. Dans la même veine, la taxe d'abonnement sur les investissements durables a été abaissée pour inciter les investisseurs privés à contribuer à la transition verte et à la lutte contre le changement climatique. Par ailleurs, un taux d'amortissement accéléré de 6% s'applique désormais sur les dépenses de rénovation énergétique.

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

Compte tenu de la prolongation de la clause dérogatoire générale du Pacte de stabilité et de croissance en 2021, le non-respect par le Luxembourg des règles du volet préventif du Pacte reste sans conséquence en 2020 et en 2021.

Les lignes de conduite édictées par la Commission européenne pour la rédaction des PSC 2021 stipulent un retour vers le format régulier des PSC y compris le calcul des différentes variables clés du Pacte. Le PSC 2021 comprend dès lors une actualisation du solde structurel du Luxembourg sur toute la période d'horizon.

À court-terme, la situation se présente de la façon suivante :

- en 2020, le solde structurel - calculé à l'aide de l'écart de production estimé par le STATEC suivant la méthodologie européenne et sans tenir compte d'éventuels éléments pouvant être considérés comme étant « one-off » - s'élève à -2,4% du PIB; et
- en 2021, le solde structurel passe à -0,7% du PIB sous l'effet de l'amélioration du solde des administrations publiques et de la fermeture de l'écart de production.

III.4 La situation budgétaire en 2022 - 2025

La trajectoire des finances publiques à moyen terme est caractérisée d'un côté par la sortie progressive de la crise de l'économie luxembourgeoise et de l'autre de la volonté ferme du Gouvernement à rétablir de façon graduelle la situation des finances publiques pré-COVID, tout en relevant les défis structurels du pays.

À l'instar des années précédentes, le Gouvernement vise en effet à investir en moyenne 4,5% du PIB par an pour faire le lit d'une croissance qualitative et durable. À cette fin, le Gouvernement poursuivra la diversification de l'économie par le biais d'investissements dans la recherche, l'innovation et la digitalisation.

Afin d'éviter des effets de long terme de la crise sur l'inégalité des revenus et l'exclusion sociale, le Gouvernement maintiendra également ses efforts pour favoriser la cohésion sociale à travers une politique fiscale équitable et une politique sociale priorisant les plus démunis.

L'année 2022 est la deuxième année d'affilée qui pourra profiter d'une croissance dynamique de l'économie (+4,0%), ce qui se reflète dans une réduction du déficit des administrations publiques à -923 millions d'euros (-1,3% du PIB). C'est surtout l'administration centrale, dont le déficit baisserait de 400 millions d'euros pour aboutir à 1.695 millions d'euros ou -2,4% du PIB, qui sera responsable pour cette évolution positive.

Les administrations locales se montreraient également dynamiques avec un solde excédentaire affichant 250 millions d'euros, tandis que le solde de la sécurité sociale peinerait à croître et s'élèverait à 747 millions d'euros contre 735 millions d'euros en 2021.

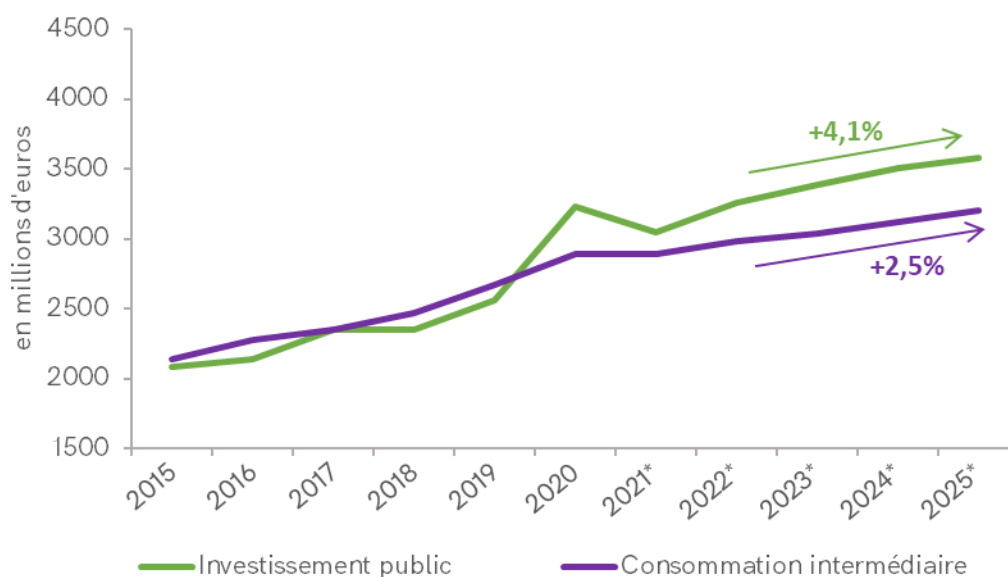
2022 marque la dernière année lors de laquelle l'amélioration de la situation des finances publiques dérive d'un environnement économique propice. Tout en restant positive, la croissance économique est supposée ralentir sur la période 2023-2025.

Fidèle à son objectif de garantir la soutenabilité des finances publiques à moyen terme et en vue de la réactivation des règles budgétaires européennes en 2023 au plus tard, le Gouvernement entend dès à présent poser les jalons pour un redressement progressif de la situation des finances publiques luxembourgeoises sans négliger les priorités politiques susmentionnées.

À cette fin, le Gouvernement exercera un contrôle continu sur les dépenses publiques et mettra l'accent sur les investissements de qualité tout en limitant la croissance des dépenses de consommation.

Par conséquent, tout en maintenant une croissance moyenne annuelle des investissements publics à un rythme de +4,1% entre 2022 et 2025, la consommation intermédiaire n'augmenterait que de 2,5% sur la même période et les dépenses publiques seraient maîtrisées avec un taux de croissance moyen de 3,6% par an. De leur côté, les recettes publiques suivraient, sous les effets de la reprise économique, la trajectoire ascendante amorcée en 2021 pour afficher un taux de croissance moyen de 5,0% par an.

Graphique 5 : Évolution de l'investissement public et de la consommation intermédiaire

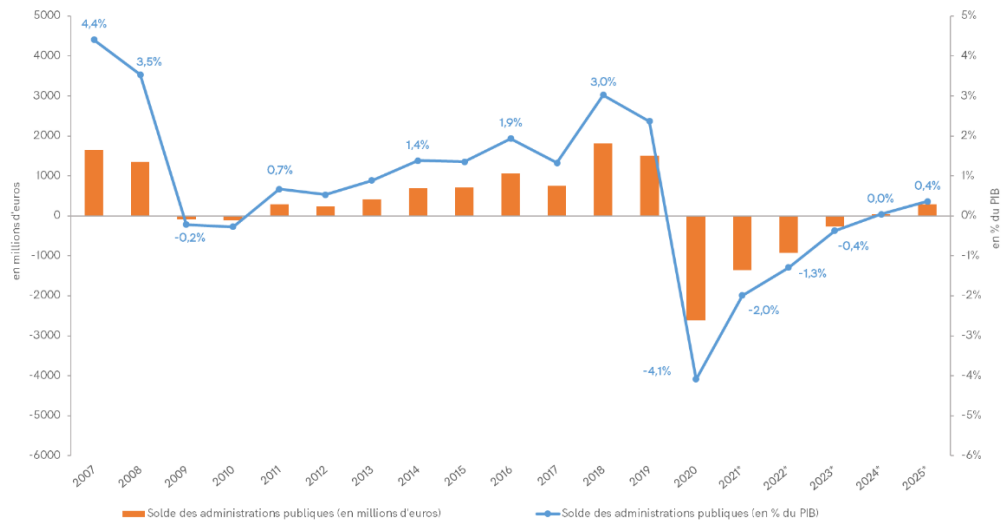


Source : Ministère des Finances, STATEC.

Sur cette base, le solde des administrations publiques continuerait à suivre sa tendance à la hausse entre 2022 et 2023 et passerait d'un déficit de -923 millions d'euros à -274 millions d'euros ou -0,4% du PIB. Après avoir enregistré le premier léger surplus après la crise en 2024 (+33 millions d'euros), le solde des administrations publiques s'établirait à +293 millions d'euros (+0,4% du PIB) en 2025. L'administration centrale, qui verrait son solde passer d'un déficit de -1,5% du PIB ou -1.106 millions d'euros en 2023 à un déficit de -0,5% du PIB ou -422 millions d'euros en 2025, est le moteur de cette embellie. Alors que la situation financière du régime général de pension permettra au solde de la sécurité sociale de rester excédentaire sur toute la

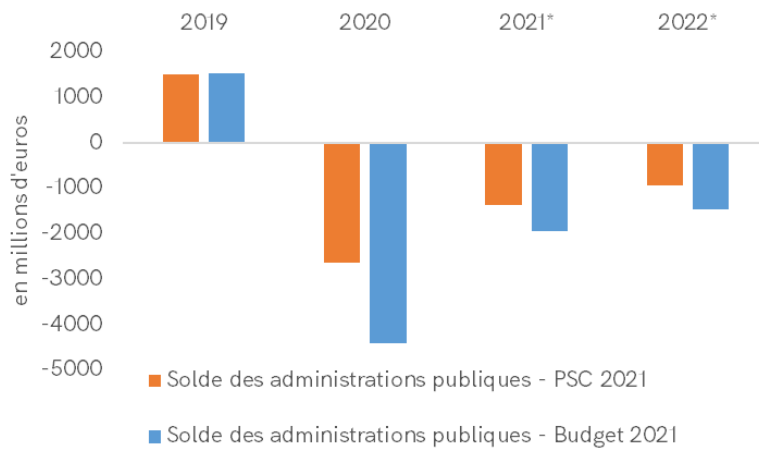
période, ce dernier se rétrécira graduellement sous l'effet d'une croissance moyenne des dépenses (+5,2%) supérieure à celle des recettes (+4,6%) entre 2023 et 2025.

Graphique 6 : Évolution du solde des administrations publiques



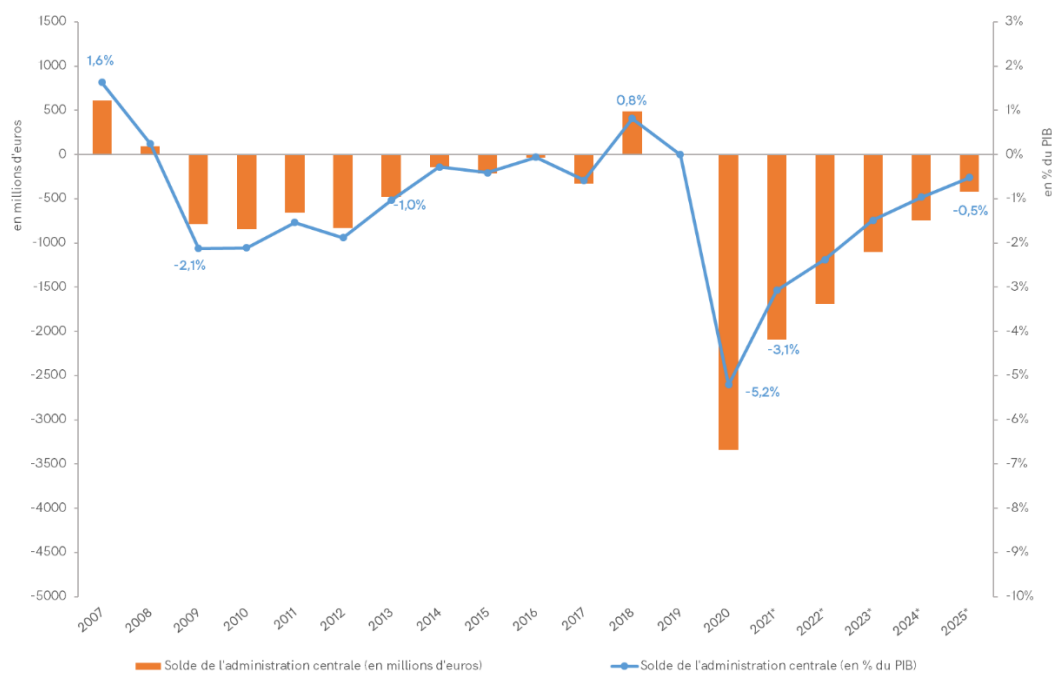
Source : Ministère des Finances, STATEC.

Graphique 7 : Évolution du solde des administrations publiques (PSC 2021 vs. Budget 2021)



Source : Ministère des Finances, STATEC.

Graphique 8 : Évolution du solde de l'administration centrale



Source : Ministère des Finances, STATEC.

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

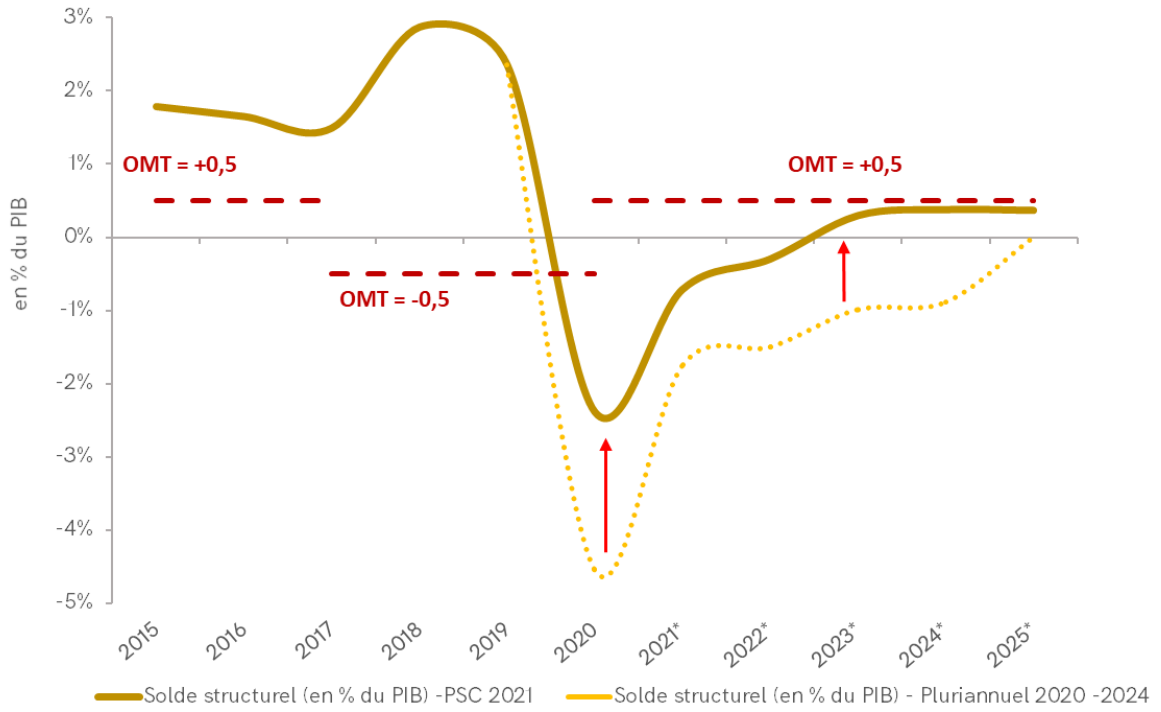
Selon les orientations générales de la Commission européenne du 3 mars 2021, le volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance devrait probablement s'appliquer à partir de 2023.

Plombé par les effets de la crise, le solde structurel - calculé à l'aide des calculs réalisés par le STATEC sur base de la méthodologie européenne - est estimé se situer en-dessous de l'OMT de +0,5% du PIB en 2022 (-0,3% du PIB), tout en y convergeant à nouveau à partir de 2023 : +0,3% du PIB en 2023, +0,4% du PIB en 2024 et +0,4% en 2025.

Compte tenu de la marge que la Commission européenne applique généralement dans son appréciation du respect de l'OMT, le Luxembourg serait donc conforme au Pacte de stabilité et de croissance à partir du moment où les règles seront applicables.

La trajectoire reflète la tendance excédentaire enclenchée par les soldes des administrations publiques ainsi qu'une croissance soutenue du PIB réel qui s'approche progressivement du PIB potentiel à moyen terme.

Graphique 9 : Évolution du solde structurel des administrations publiques (en % du PIB)



Source : Ministère des Finances, STATEC.

Encart méthodologique : Solde structurel et estimation de l'écart de production

Les règles du volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance reposent principalement sur le respect (ou l'ajustement graduel en direction) d'un objectif budgétaire appelé « *objectif budgétaire à moyen terme* (OMT) ».

L'OMT est défini en termes « structurels », c.-à-d. en corrigeant pour les fluctuations du cycle économique et les effets des mesures budgétaires exceptionnelles et autres mesures temporaires.

Afin de calculer le solde structurel, il importe d'évaluer l'incidence des variations conjoncturelles sur les soldes publics en estimant la différence entre le PIB réel et le PIB potentiel pour obtenir l'écart de production. La formule de calcul pour passer du solde dit « nominal » au solde « structurel » s'écrit ainsi de la manière suivante :

$$\text{Solde structurel} = \text{Solde nominal} - 0,462 \times (\text{Écart de Production})$$

L'écart de production (en anglais : « output gap ») mesure la différence entre l'état « réel » de l'économie et un état « théorique » dans lequel une économie utiliserait au mieux ses facteurs de production (sans créer de tensions sur les prix et les salaires). Le PIB résultant d'un tel état est appelé « PIB potentiel ».

Afin de corriger le solde nominal des variations conjoncturelles, la formule reprise ci-dessus estime la réaction du solde nominal au cycle économique représenté par l'écart de production. Cette réactivité est prise en compte par la semi-élasticité du solde nominal par rapport aux variations du PIB. Plus précisément, elle mesure le changement du solde nominal en points de pourcentage du PIB suite à une augmentation du PIB à hauteur de 1,0%. La semi-élasticité du solde nominal correspond à la différence entre la semi-élasticité des recettes et celle des dépenses. Ces semi-élasticités sont calculées en pondérant les élasticités des différentes catégories de recettes par leur poids dans les recettes totales. En ce qui concerne les dépenses, le poids des prestations de chômage dans les dépenses totales est utilisé.

Conformément à la méthodologie et au calendrier agréés à l'échelle européenne, ces semi-élasticités sont réévaluées tous les neuf ans par le biais d'une ré-estimation des élasticités individuelles des différentes catégories de recettes et de dépenses. Tous les six ans, les poids des différentes catégories de recettes ainsi que des prestations de chômage sont réévalués. En 2018, la Commission européenne a recalculé ces poids, ce qui a abouti à une mise à jour des semi-élasticités pour tous les États membres. La semi-élasticité du Luxembourg est ainsi passée de 0,445 à 0,462 et elle est utilisée dans le cadre de la gouvernance économique européenne depuis 2019.

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

$$\begin{aligned} & \text{Écart de Production} \\ & = \\ & \text{(Niveau PIB Réel - Niveau PIB Potentiel) / (Niveau du PIB Potentiel)} \end{aligned}$$

L'une des difficultés majeures pour calculer l'écart de production résulte du fait que le PIB potentiel et l'écart de production sont deux variables qui ne sont pas observables et qui doivent dès lors être estimées en ayant recours à des méthodes statistiques et économétriques.

De plus, en raison de la volatilité croissante et des révisions fréquentes des chiffres du PIB et partant des prévisions dans le cas du Luxembourg, les estimations de l'écart de production sont caractérisées par un degré d'incertitude très élevé auquel s'ajoute le fait qu'il existe une multitude de méthodologies différentes pour estimer le PIB potentiel et l'écart de production.

Étant donné que l'évaluation du solde structurel par la Commission européenne se base sur une méthodologie européenne harmonisée pour tous les États membres de l'UE, le Gouvernement se base depuis 2015 sur cette méthode dans le calcul du solde structurel.

Ce faisant, il recourt aux services et aux données du STATEC au vu de la complexité des calculs à réaliser et étant donné que les chiffres prévisionnels de la Commission européenne ne sont pas disponibles au moment de la finalisation du PSC. Aux fins de ce calcul, le STATEC se base sur la méthodologie de la Commission européenne, tout en ayant recours aux données issues de ses propres projections macroéconomiques à moyen terme.

Malgré le caractère « imparfait » de cette méthodologie, et ce surtout en raison de la non-disponibilité des prévisions de la Commission européenne, l'approche choisie devrait en principe permettre de se rapprocher au mieux des calculs prévisibles de la Commission européenne.

Enfin, il est à noter que les travaux de recherche au niveau du STATEC se poursuivent pour étudier et affiner encore davantage l'estimation de l'écart de production. Dans ce contexte, et sur initiative conjointe du Ministère des Finances et du STATEC, la Commission européenne a récemment accepté d'adapter la méthodologie européenne aux spécificités de l'économie luxembourgeoise, pour mieux tenir compte de l'emploi des frontaliers dans le calcul de l'écart de production du Luxembourg.

* * *

Le calcul du solde structurel repose dès lors sur les éléments suivants :

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Solde nominal	+2,4%	-4,1%	-2,0%	-1,3%	-0,4%	+0,0%	+0,4%
Niveau de PIB réel* (en mia)	58,465	57,697	59,998	62,390	64,051	65,742	67,466
Niveau de PIB potentiel (en mia)	58,443	59,929	61,732	63,781	65,990	68,283	70,693
Écart de production	+0,0%	-3,7%	-2,8%	-2,2%	-1,5%	-0,7%	0,0%
Solde structurel	+1,9%	-2,4%	-0,7%	-0,3%	+0,3%	+0,4%	+0,4%

Source : Ministère des Finances, STATEC.

*Ce niveau ressort du modèle de la Commission européenne utilisé aux fins du calcul du solde structurel du Luxembourg et diffère ainsi du PIB réel affiché ailleurs dans le document.

III.5 La dette publique

Dès 2013, les gouvernements actuel et précédent se sont fixés comme objectif de renverser la spirale négative de la dette publique et de maintenir l'endettement en-dessous de 30% du PIB.

En amont de la crise actuelle, les chiffres retenus dans la programmation budgétaire prouvaient que la politique du Gouvernement avait porté ses fruits. Fin 2019, la dette publique du Luxembourg s'était en effet établie à 13.977 millions d'euros, soit à 22,0% du PIB ou 1,7 point de pourcentage de moins que fin 2013.

Cette trajectoire positive a trouvé une fin abrupte avec la flambée pandémique de la COVID-19. En 2020, le Gouvernement s'est ainsi vu contraint d'avoir recours aux marchés des capitaux pour se doter de coussins de liquidités additionnels pour être en mesure de déployer tous les moyens nécessaires dans la lutte contre les effets socio-économiques de la pandémie.

En termes absolus, la dette publique a crû de 13.977 millions d'euros en 2019 à 15.941 millions d'euros (+1.964 millions d'euros) en 2020, ce qui représente la plus large variation depuis la crise financière en 2010, où la dette avait augmenté de 2.126 millions d'euros par rapport à l'année d'avant. Le ratio d'endettement quant à lui a augmenté de 2,8 points de pourcentage pour atteindre 24,9% du PIB, ce qui constitue un record pour le Luxembourg.

Néanmoins, l'accroissement de la dette, aussi bien en termes absolus qu'en % du PIB, a été beaucoup moindre que prévu dans le PSC 2020 (+3.002 millions, +6,6 points de pourcentage). Ce résultat est dû à l'amélioration concomitante du solde de l'administration centrale, ce qui a réduit le besoin d'endettement, et du PIB nominal qui a même enregistré une légère croissance pendant la première année de crise (+1,0%).

La prévision pour 2021 tient compte de la situation très favorable des liquidités, suite au lancement d'un emprunt obligataire de l'ordre de 2,5 milliards d'euros à taux négatif en mars 2021. Pour les années qui suivent, les prévisions de la dette publique présupposent, de manière purement mécanique, que les déficits de l'administration centrale seront financés par le recours à de nouveaux emprunts obligataires ou des prêts sur la période de projection 2022 à 2025.

En pratique, le besoin de financement sera toutefois dicté par l'évolution de la situation des liquidités de l'État, les conditions de marchés applicables, le choix de l'instrument de refinancement ainsi que les développements budgétaires effectivement observés et d'autres mesures pouvant avoir un effet sur le besoin de financement, ce qui pourrait aboutir à un

profil différent de celui calculé de façon mécanique dans les projections pour la dette publique.

En vertu de l'approche purement mécanique, la dette publique augmentera jusqu' à la fin de la période sous revue pour aboutir à 22.291 millions d'euros en 2025. Or, rapporté au PIB, l'endettement public atteindra un pic en 2023 avec 28,4% avant d'embarquer sur une trajectoire baissière pour arriver à 27,6% du PIB en 2025.

L'évolution qui précède témoigne de la pertinence de la politique prudente du Gouvernement à travers la période de projections. Malgré les mesures de soutien courageuses entreprises par le Gouvernement pour faire face à la crise, la dette publique se situe 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.

La résilience de l'économie du pays fait que les emprunts souverains du Luxembourg continuent à inspirer confiance auprès des investisseurs, et ce en pleine période de crise. Depuis le début de la crise, le Luxembourg a lancé trois emprunts obligataires à hauteur de 6,5 milliards d'euros, dont, en septembre 2020, la première obligation souveraine durable (« sustainability bond ») d'un pays européen. Toutes ces émissions ont été accueillies très favorablement par les investisseurs et la demande a toujours été largement excédentaire à l'offre, ce qui a permis au Luxembourg de se financer à des taux négatifs.

La notation de crédit « AAA », avec perspective stable, auprès de toutes les principales agences de notation de crédit va permettre au Luxembourg de se refinancer à des taux d'intérêt très favorables sur les années à venir.

Le coût lié au service de la dette publique (c.-à-d. la charge d'intérêts) a baissé en termes absolus depuis 2013, de 245 millions d'euros en 2013 à 149 millions d'euros 2020 et cette tendance baissière devrait se poursuivre au cours des années à venir pour atteindre un niveau de 80 millions d'euros en fin de période ou 0,1% du PIB. Ceci se compare d'ailleurs favorablement au niveau de l'UE, car seule l'Estonie affiche une charge d'intérêts moins importante (cf. graphique 11).

Quant à la composition de la dette publique, l'endettement de l'administration centrale et, dans une moindre mesure, celui des administrations locales sont les principales constituantes de la dette publique. Elle comprend en outre la dette des établissements publics ainsi que les garanties accordées par l'État dans le cadre des contrats PPP (loi de garantie) et celles

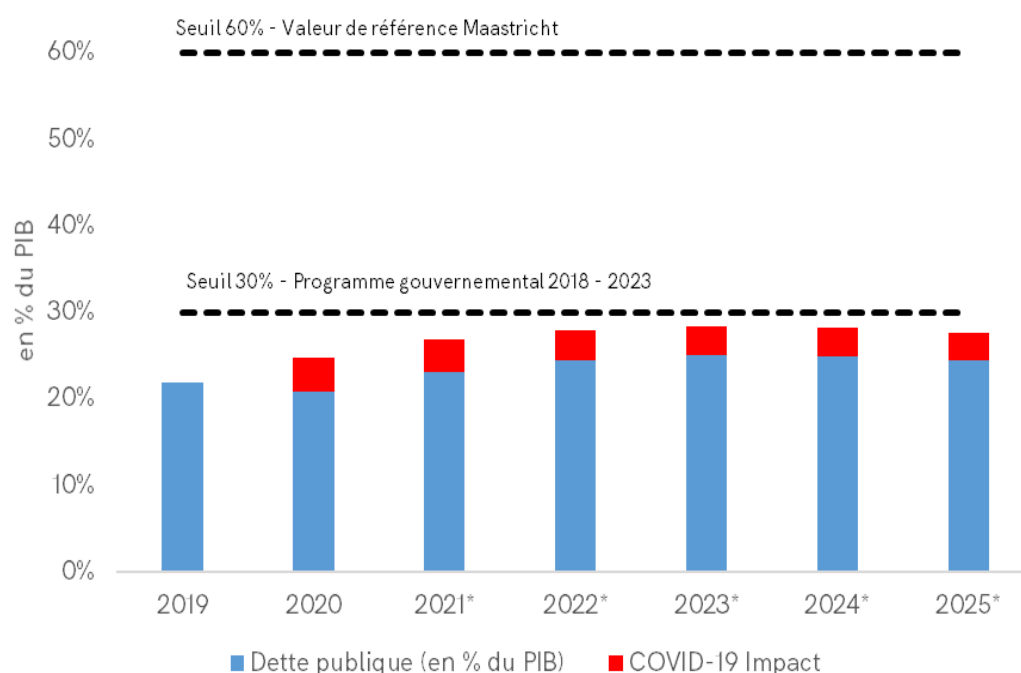
accordées dans le cadre des dettes émises par le Fonds européen de stabilité financière (FESF).

Comme le solde du régime des pensions continuera à rester en surplus, les excédents de recettes continueront à être affectés au *Fonds de compensation* afin d'assurer une partie du financement des prestations de pension à l'avenir. Cette réserve a atteint environ 37% du PIB au 31 décembre 2020, et se situe à un niveau supérieur à la dette publique.

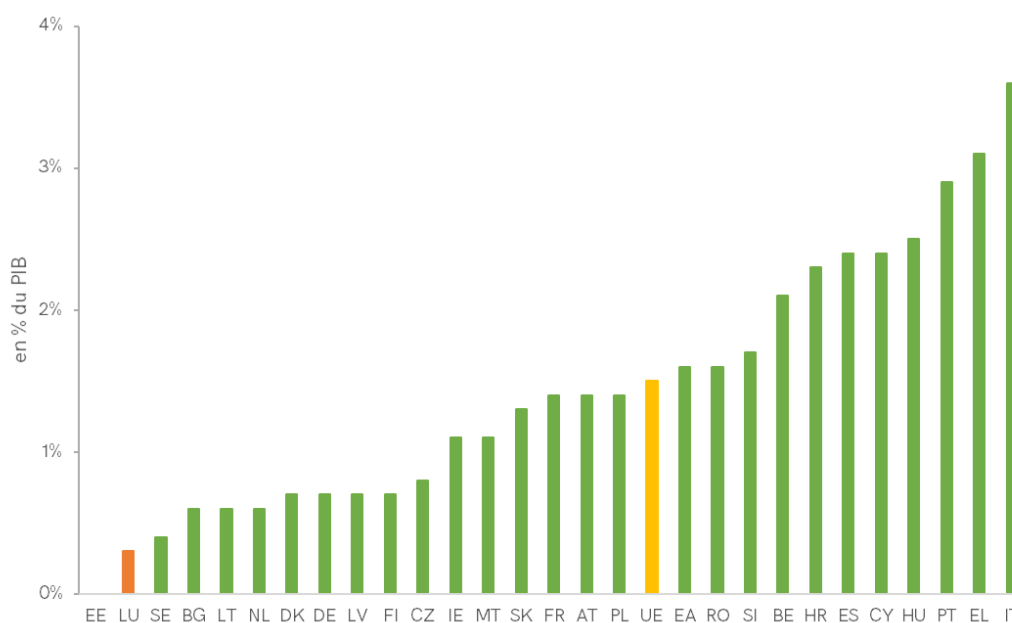
L'État luxembourgeois détient en outre des participations dans des entités commerciales et non-commerciales d'une valeur estimée à environ 10% du PIB et, depuis 2015, il a été institué un fonds souverain intergénérationnel (FSIL) en vue de constituer une épargne pour les générations futures. Les avoirs du FSIL se chiffrent désormais à environ 0,6% du PIB.

Le Luxembourg détient en conséquence des actifs financiers pour un total d'environ 47,6% du PIB, soit presque le double de la dette publique.

Graphique 10 : Dette publique



Source : Ministère des Finances, STATEC.

Graphique 11 : Charge d'intérêts au sein de l'UE en 2020

Source : Commission européenne (AMECO).

III.6 Analyse de sensibilité

La présente analyse de sensibilité permet de visualiser des trajectoires alternatives pour la projection macroéconomique et les finances publiques qui sous-tendent le programme de stabilité et de croissance. L'apparition de nouvelles vagues de la COVID-19 et le déroulement des campagnes de vaccination continuent à créer de l'incertitude. Une analyse de sensibilité permet de visualiser des trajectoires alternatives pour la croissance et les finances publiques par rapport au scénario central qui sert de base pour le présent PSC. En particulier, l'analyse étudie les effets des risques, tant positifs que négatifs, liés à l'évolution de la pandémie.

L'analyse ci-contre repose sur la simulation d'un scénario défavorable partant de l'hypothèse d'une nouvelle vague des infections entraînant un confinement au niveau mondial au début de 2021. Cette nouvelle vague aurait comme conséquence une augmentation de l'aversion au risque des ménages, des entreprises et des investisseurs et mènerait vers une croissance modérée à moyen terme. De l'autre côté, le scénario favorable repose sur l'hypothèse que les progrès en matière de vaccins et les mesures de relance américaines post-électorales se combinent pour favoriser la reprise à court terme et permettent d'éviter les répercussions économiques à plus long terme.

Simulation d'un scénario favorable et défavorable

Ces deux scénarios sont comparés à un scénario de base, considéré comme le plus probable, qui repose sur l'hypothèse que la croissance reste limitée par la distanciation sociale à court terme, avant que l'allègement permanent des restrictions ne commence vers la mi-2021.

Le scénario défavorable : Dans ce scénario, la reprise s'avère temporaire à cause d'une deuxième vague d'infections, qui déclenche la prolongation ou la réimposition des restrictions dans les pays. Le choc initial porté au scénario de base annule environ 70% de la reprise enclenchée après la première vague, ce qui entraîne une baisse supplémentaire de l'activité économique et une nouvelle détérioration des marchés financiers. L'aversion au risque accrue des ménages et des entreprises entraîne une reprise économique traînante.

Ainsi, dans le contexte de cet exercice théorique, le choc négatif aboutirait à une diminution de l'ordre de 5,1 points de pourcentage du taux de croissance estimé pour la zone euro en 2021. Quant à l'économie luxembourgeoise, la croissance réelle devrait s'établir à -0,6% pour cette même année. Pour 2022, l'économie luxembourgeoise afficherait à nouveau une croissance légèrement plus forte, mais toujours en-dessous de celle du scénario central, avant d'enregistrer des progressions plus modérées sous l'hypothèse d'une reprise au sein de la zone euro sur la période 2022-2023.

Les finances publiques se détérioreraient par rapport aux chiffres présentés sous le scénario central, plongeant le déficit de l'administration centrale de 1.099 millions d'euros en 2021. Cette détérioration par rapport au scénario central se poursuivrait sur toute la période sous revue. La dette publique s'élèverait ainsi à 43,6% du PIB d'ici 2025 contre 27,6 % du PIB dans le scénario central.

Le scénario favorable : Dans ce scénario, les progrès scientifiques facilitent un assouplissement plus rapide des restrictions en matière de santé publique et une réduction des inquiétudes des investisseurs, des entreprises et des ménages. Il en résulte une reprise mondiale plus robuste à court terme. En deux ans, le PIB mondial retrouve les niveaux envisagés avant la pandémie de la COVID-19. L'envergure de la reprise permet de minimiser l'impact de la pandémie sur l'économie et d'assurer que le niveau du PIB mondial à moyen terme ne soit pas inférieur à ce qui était prévu avant la crise.

Sous l'effet des progrès de la campagne de vaccination et l'assouplissement des restrictions, la zone euro connaîtrait une hausse de 3,6 points de pourcentage par rapport au scénario de base en 2021. Quant au Luxembourg, l'évolution positive de la situation sanitaire engendrerait un choc positif au niveau de la croissance du PIB qui s'élèverait ainsi à 7,1% en 2021 et à 4,4%

en 2022. À moyen terme, la croissance du PIB convergerait vers des taux plus modérés. Le solde de l'administration centrale serait excédentaire à partir de 2023 et s'élèverait à 292 millions d'euros pour cette année. La dette publique continuerait à diminuer jusqu'à 17,7% d'ici 2025.

Tableau 3 : Principales variables macroéconomiques

	2020	2021			2022			2023			2024			2025		
	base	SC1	central	SC2	SC1	central	SC2	SC1	central	SC2	SC1	central	SC2	SC1	central	SC2
PIB réel zone Euro (variation en %)	-7,1	-0,9	4,2	7,8	5,6	4,9	4,3	2,3	2,2	1,9	1,3	1,4	1,2	1,3	1,4	1,2
PIB réel (variation en %)	-13	-0,6	4,0	7,1	3,3	4,0	4,4	2,2	2,7	3,1	2,4	2,6	2,6	2,3	2,6	2,6
PIB nominal (variation en %)	1,0	-0,2	6,3	10,5	3,6	4,7	5,4	3,1	4,1	4,6	3,6	4,2	4,5	3,6	4,2	4,5
Emploi total intérieur (variation en %)	2,0	0,5	1,7	2,5	1,7	2,8	3,6	1,8	2,4	2,7	1,5	2,2	2,5	1,5	2,2	2,5
Taux de chômage (en %) (définition ADEM)	6,3	7,3	6,8	6,4	7,8	6,4	5,6	8,3	6,6	5,7	8,6	7,0	6,4	8,9	7,5	7,2
Indice boursier Eurostoxx (variation en %)	-4,7	-13,1	8,9	18,4	2,4	0,8	0,3	2,4	0,7	0,9	2,5	0,7	0,2	2,5	0,7	0,2

Tableau 4 : Finances publiques**Administrations publiques**

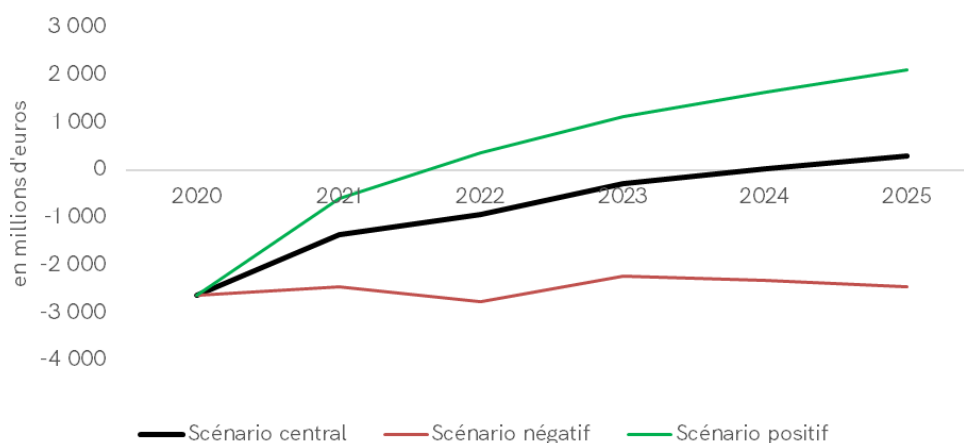
	2020	2021			2022			2023			2024			2025		
	base	SC1	central	SC2	SC1	central	SC2	SC1	central	SC2	SC1	central	SC2	SC1	central	SC2
Solde nominal (en mio euros)	-2 620	-2 458	-1 359	-604	-2 768	-923	371	-2 236	-274	1 124	-2 304	33	1 632	-2 445	293	2 105
Solde nominal (en % du PIB)	-4,1	-3,8	-2,0	-0,9	-4,2	-1,3	0,5	-3,3	-0,4	1,4	-3,3	0,0	2,0	-3,3	0,4	2,5
Solde structurel (en % du PIB)	0,0	-0,7	-0,7	-0,3	-1,4	-0,3	0,8	-1,4	0,3	1,7	-2,3	0,4	2,1	-3,3	0,4	2,5

Administration centrale

Solde nominal (en mio d'euros)	-3 341	-3 195	-2 095	-1 340	-3 540	-1 695	-401	-3 068	-1 106	292	-3 084	-747	852	-3 159	-422	1 390
Solde nominal (en % du PIB)	-5,2	-5,0	-3,1	-1,9	-5,3	-2,4	-0,5	-4,5	-1,5	0,4	-4,4	-1,0	1,0	-4,3	-0,5	1,6

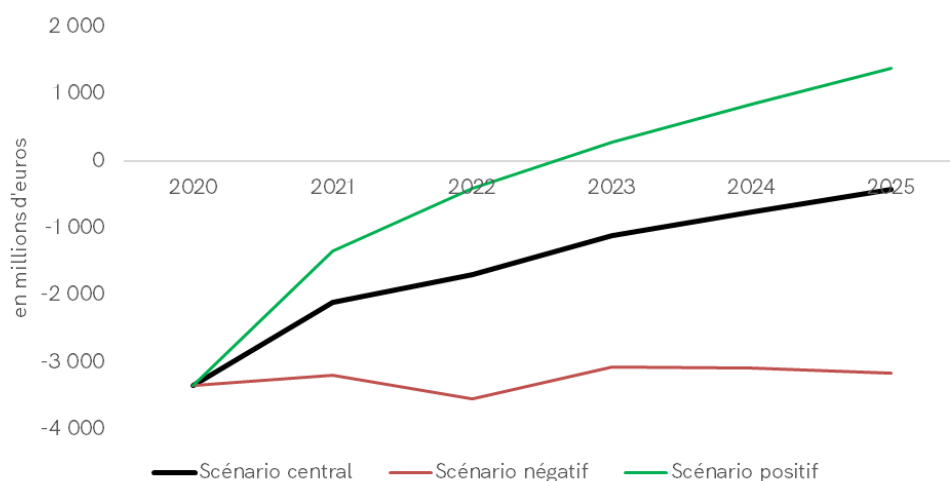
Dette publique

Dette publique (en mio d'euros)	15 941	19 138	18 322	17 281	22 679	20 017	17 682	25 747	21 123	17 390	28 831	21 870	16 539	31 990	22 292	15 148
Dette publique (en % du PIB)	24,9	29,9	26,9	24,4	34,2	28,0	23,6	37,7	28,4	22,2	40,7	28,2	20,2	43,6	27,6	17,7

Graphique 12 : Simulation de chocs – Évolution du solde des administrations publiques

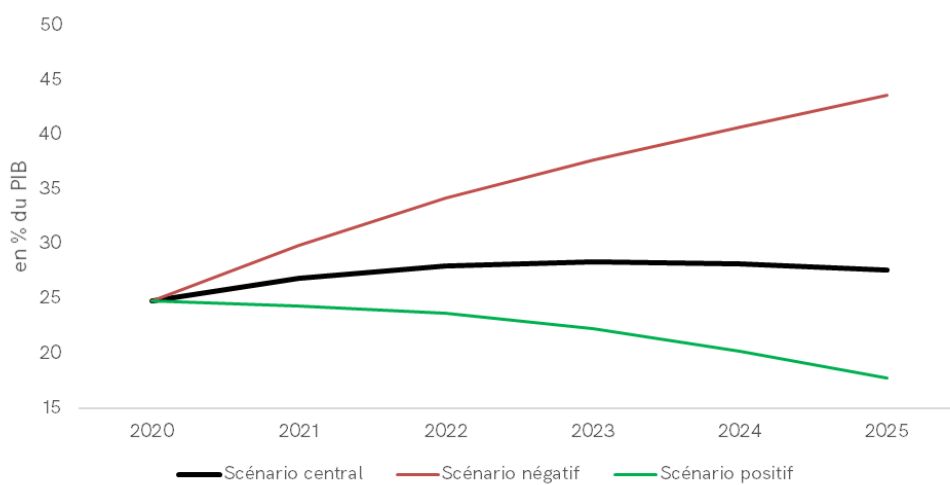
Source : Calculs Ministère des Finances, STATEC.

Graphique 13 : Simulation de chocs - Évolution du solde de l'administration centrale



Source : Calculs Ministère des Finances, STATEC.

Graphique 14 : Simulation de chocs - Évolution du solde de la dette publique



Source : Calculs Ministère des Finances, STATEC.

Simulation d'un choc sur les taux d'intérêt

Le choc appliqué aux taux d'intérêt en zone euro permet de simuler l'impact potentiel sur la situation économique et financière du Luxembourg par rapport au scénario central.

Il en ressort qu'une incrémentation annuelle des taux d'intérêt de 50 points de base par rapport à la trajectoire prévue au scénario central aurait a priori, sur base des hypothèses sous-jacentes du scénario, un impact relativement faible sur la croissance du PIB réel du Luxembourg. Le scénario central est marqué par des incertitudes quant à l'évolution de la crise sanitaire et présuppose ainsi la préservation d'un environnement de taux d'intérêt bas.

Ainsi, le PIB luxembourgeois ne subirait qu'une baisse de 0,3 et 0,1 point de pourcentage par rapport au scénario central en 2022 et 2023, respectivement. Pour le reste de la période sous revue la croissance, du PIB resterait stable. En ce qui concerne le marché du travail, le taux de chômage ne serait que marginalement affecté et se retrouverait 0,1 point de pourcentage en-dessous de son niveau dans le scénario central en 2021.

L'impact d'un choc sur les finances publiques ne serait également limité. Les soldes annuels des administrations publiques se situeraient légèrement (environ 0,2% du PIB) en-dessous de ceux du scénario de base. Ainsi, la dette publique devrait s'élever à 28% du PIB d'ici 2025.

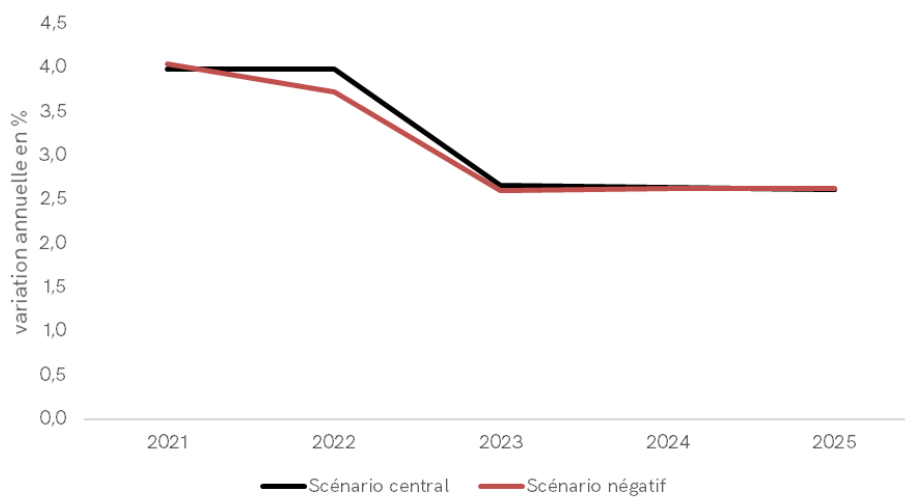
Tableau 5 : Principales variables macroéconomiques

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

Tableau 6 : Finances publiques

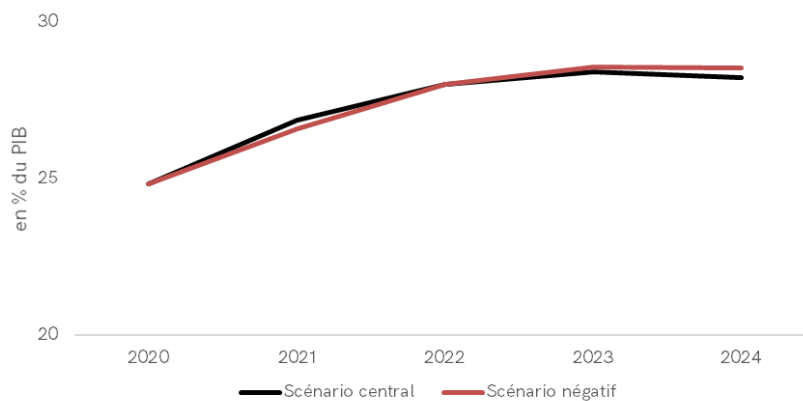
Administrations publiques										
	2021		2022		2023		2024		2025	
	choc -	central	choc -	central	choc -	central	choc -	central	choc -	central
Solde nominal (en mio euros)	-1390	-1359	-1080	-923	-428	-274	-128	33	125	293
Solde nominal (en % du PIB)	-2,0	-1,99	-1,5	-1,3	-0,6	-0,4	-0,2	0,0	0,2	0,4
Administration centrale										
Solde nominal (en mio d'euros)	-2 126	-2 095	-1851	-1695	-1260	-1 106	-908	-747	-590	-422
Solde nominal (en % du PIB)	-3,1	-3,1	-2,6	-2,4	-1,7	-1,5	-1,2	-1,0	-0,7	-0,5
Dette publique										
Dette publique (en mio d'euros)	18 067	18 322	19 919	20 017	21 179	21 123	22 087	21870	22 677	22 292
Dette publique (en % du PIB)	26,6	26,9	28,0	28,0	28,6	28,4	28,5	28,2	28,0	27,6

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



Source : Calculs Ministère des Finances, STATEC.

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



Source : Calculs Ministère des Finances, STATEC.

III.7 Comparaison avec le Programme de stabilité et croissance 2020 et la programmation budgétaire d'automne 2020

L'analyse comparative entre le PSC 2020 et le PSC 2021 permet de dégager les constats suivants :

- 1) L'ampleur de la crise n'a pas été aussi importante que prévu. Par conséquent, le rebond mécanique du PIB réel en 2021 devrait également être plus faible.
- 2) En parallèle aux conditions macroéconomiques améliorées, les projections relatives aux finances publiques sont également revues à la hausse.
- 3) Comme le PSC 2020 ne présente que des projections pour 2020 et 2021, aucune comparaison ne peut être faite sur le moyen terme entre les deux PSC. Une analyse comparative est toutefois conduite par rapport aux estimations de la programmation budgétaire de l'automne 2020.

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

- Pour 2020, le solde des administrations publiques s'améliore considérablement, à savoir de -8,5% à -4,1% du PIB. Cette révision est principalement imputable à l'amélioration des conditions macroéconomiques, qui s'explique entre autres par les mesures gouvernementales qui ont été mises en œuvre en 2020 et qui ont atténué le choc de la pandémie sur l'économie.
- Quant à 2021, le solde des administrations publiques se voit amélioré pour les mêmes raisons qu'en 2020, de -3,0% du PIB à -2,0% du PIB.
- En 2020, la dette publique se chiffre à 15,9 milliards d'euros, soit à 24,9% du PIB, ce qui constitue une nette baisse par rapport au niveau prévu dans le PSC 2020 (-3,8 points de pourcentage). Une diminution de la dette peut également être observée par rapport à la projection d'octobre 2020 de la programmation budgétaire. Ces diminutions reflètent la performance moins négative que prévue des finances publiques en 2020.

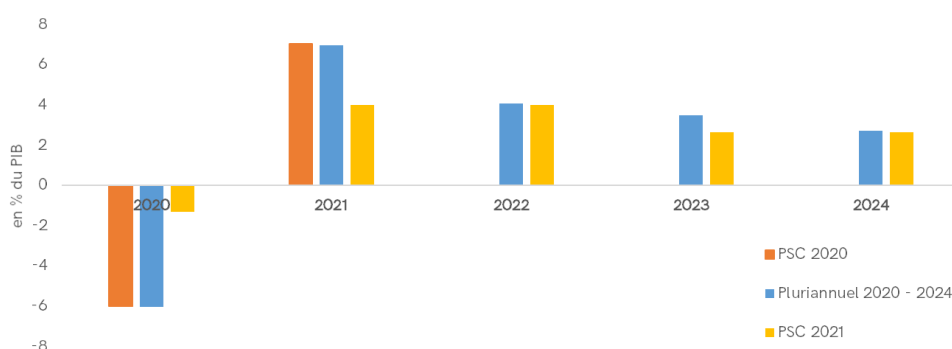
Quant au moyen terme 2022-2025 (voir aussi chapitre III.4) :

- Le solde des administrations publiques s'améliore légèrement par rapport au Pluriannuel 2020-2024. La différence se chiffre à +0,9 point de pourcentage du PIB sur toute la période, après la période de crise. Malgré le maintien d'un niveau élevé d'investissements publics qui est l'une des pierres angulaires du programme

gouvernemental, le solde des administrations publiques se restaure. Cela reflète une amélioration de la qualité des finances publiques du Luxembourg. Comparé au moyen terme présenté dans le Pluriannuel 2020-2024, les dépenses publiques sont révisées à la baisse de -1,8 point de pourcentage en moyenne, ceci malgré une hausse en moyenne de +1,1 points des investissements indirects. Du côté des recettes, une baisse de -0,9 points de pourcentage sur la période 2022-2024 est estimée de manière très prudente, s'expliquant notamment par une baisse des cotisations sociales.

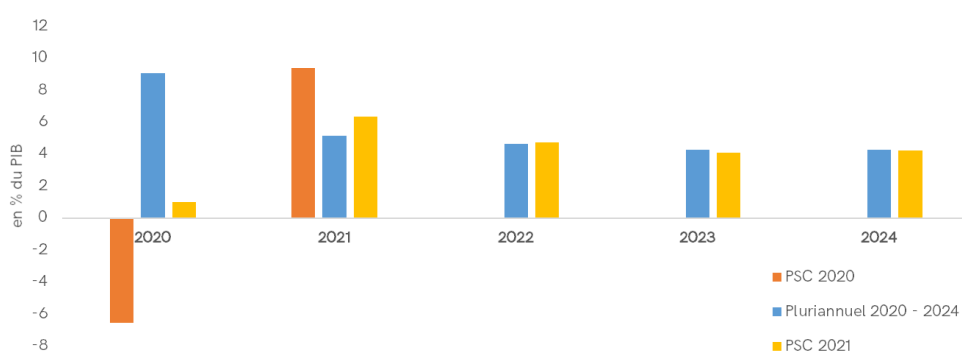
- À moyen terme, la dette publique est bien inférieure à ce qui était encore prévu en octobre et restera en dessous du seuil de 30% fixé par le Gouvernement. La dette publique devrait poursuivre sa trajectoire descendante à partir de 2024.

Graphique 17 : Comparaison entre l'actualisation précédente du PSC ainsi que par rapport au Pluriannuel – PIB réel (en %)



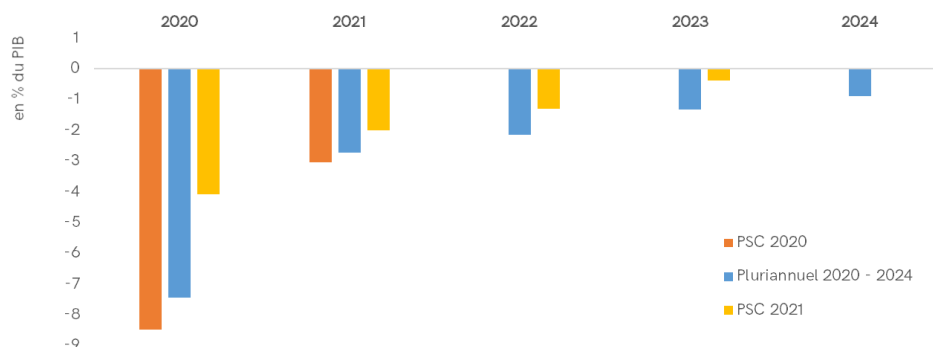
Source : Ministère des Finances, STATEC.

Graphique 18 : Comparaison entre l'actualisation précédente du PSC ainsi que par rapport au Pluriannuel – PIB en valeur (en %)



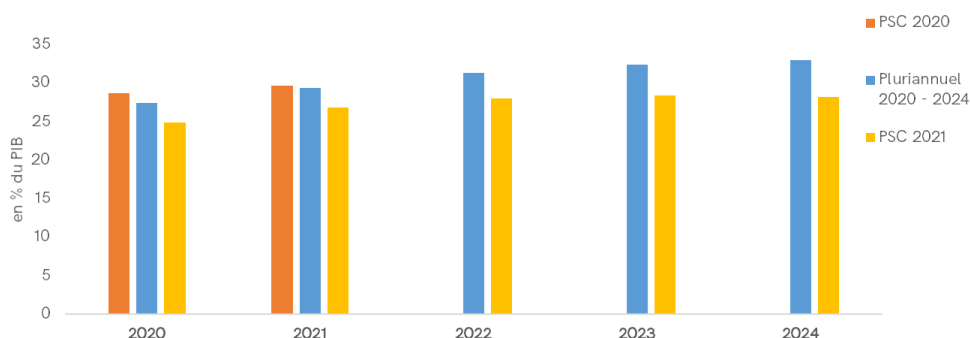
Source : Ministère des Finances, STATEC.

Graphique 19 : Comparaison entre l'actualisation précédente du PSC ainsi que par rapport au Pluriannuel – Solde des administrations publiques (en % du PIB)



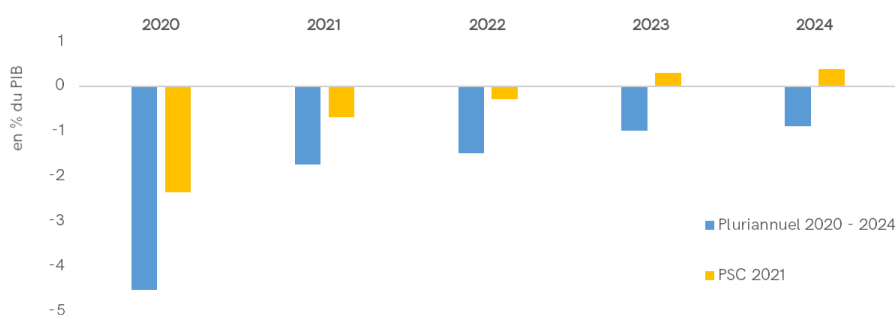
Source : Ministère des Finances, STATEC.

Graphique 20 : Comparaison entre l'actualisation précédente du PSC ainsi que par rapport au Pluriannuel – Dette publique (en % du PIB)



Source : Ministère des Finances, STATEC.

Graphique 21 : Comparaison entre l'actualisation précédente du PSC ainsi que par rapport au Pluriannuel – Solde Structurel (en % du PIB)



Source : Ministère des Finances, STATEC.

IV. Qualité des finances publiques

Dans l'optique d'une bonne gestion des finances publiques, le Luxembourg continue à suivre une approche prévoyante. Le Budget 2021 a été élaboré conformément à la volonté du Gouvernement de favoriser un retour rapide à une croissance qualitative et créative d'emplois par des investissements de qualité.

La situation des finances publiques rassurante début 2021, est surtout le fruit des efforts de choix équilibrés des autorités tout au long des derniers mois. Des mesures ciblées aux besoins des secteurs, ainsi que le maintien des investissements publics à des niveaux élevés favorisent de surcroît la relance de l'économie luxembourgeoise. En outre, la situation de départ favorable a permis d'apporter un soutien rapide et généreux aux citoyens et entreprises.

La qualité des finances publiques ne se mesure non seulement en termes « quantitatifs », mais aussi en termes « qualitatifs ». En effet, le Gouvernement s'est continuellement engagé en faveur de la qualité des finances publiques.

La loi budgétaire pour l'exercice 2021, telle que votée en date du 19 décembre 2020, entend améliorer l'efficacité et la qualité des finances publiques de l'État en étant axé sur 5 priorités, à savoir : (i) maintenir des niveaux d'investissement élevés, (ii) assurer la solidarité au sein la société luxembourgeoise ; (iii) promouvoir du logement abordable ; (iv) renforcer la compétitivité du pays; et (v) promouvoir une économie durable.

Une politique d'investissement ambitieuse à travers un développement des investissements productifs et un renforcement des structures essentielles, incluant l'entretien et la modernisation des infrastructures existantes. Le PSC 2021 prévoit des investissements publics qui s'élèvent à +4,5% du PIB jusqu'en 2023 avec une variation annuelle en hausse. Ces investissements publics seront particulièrement importants à la sortie de la crise et soutiendront les efforts du Gouvernement en matière de transition verte et numérique. En matière de digitalisation, le Luxembourg maintient son engagement continu dans le développement d'infrastructures de pointe et la gestion sécurisée des données. À

L'importance accordée à la qualité des finances publiques se confirme également en comparaison européenne : Même si le Gouvernement suit une politique d'investissement public ambitieuse, le niveau total des dépenses publiques du Luxembourg exprimé en pourcentage du PIB demeure inférieur à celui sur le plan européen, avec un ratio s'élevant à 42,3% au Luxembourg en 2019 contre 47,1% en zone euro. Quant aux recettes publiques, l'on

peut constater que le Luxembourg se rapprochait en 2019 de la moyenne européenne. La crise sanitaire a entraîné une baisse des recettes dans tous les pays de l'UE.

Finalement, il y a lieu de faire les observations suivantes par rapport à la trajectoire à moyen terme des finances publiques :

- La part des dépenses publiques dans le PIB devrait graduellement se réduire à partir de 2021, sous l'effet de la reprise de l'économie et d'une croissance moins prononcée de la consommation intermédiaire.
- Les recettes publiques devraient se redresser progressivement à partir de 2022, retournant aux niveaux d'avant la crise en 2025.
- En termes de composition des recettes publiques, les impôts directs passent de 15,7% du PIB en 2020 à 16,3% en 2025, tandis que les impôts indirects passent de 11,3% du PIB en 2020 à 11,7% du PIB en 2025.

V. Soutenabilité à long terme des finances publiques

Les différents piliers de la sécurité sociale font l'objet d'un suivi régulier, pour, d'une part, assurer que les prestations prises en charge sont en ligne avec les besoins des assurés et, d'autre part, que leur soutenabilité financière est assurée sur une période donnée qui varie en fonction de chaque pilier de la sécurité sociale. Au cours des dernières années, les mécanismes de suivi ont été renforcés, respectivement élargis, par des dispositions législatives spécifiques introduites lors des réformes réalisées. Ceci vaut notamment pour l'assurance pension et aussi l'assurance dépendance (soins de longue durée) qui nécessitent, par la nature même de leurs prestations, une anticipation sur le moyen et long terme. Les résultats des analyses réalisées par le biais des mécanismes en place ou de manière ad hoc, sont discutés avec les partenaires sociaux et autres parties prenantes pour assurer une bonne gestion stratégique et une viabilité à long terme de chaque pilier.

En ce qui concerne plus spécifiquement le régime général d'assurance pension, dont la réforme de la législation est entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2013, la législation prévoit que l'Inspection générale de la sécurité sociale (IGSS) analyse tous les cinq ans la situation financière dudit régime au milieu et à la fin de la période de couverture de 10 ans. Cette réforme avait notamment pour objet d'aligner le taux de remplacement sur l'espérance de vie, de prévoir des mécanismes régulateurs en cas de ressources financières insuffisantes et de combler l'écart entre l'âge légal et l'âge effectif de départ à la retraite, par le biais d'une politique active facilitant les conditions de maintien dans l'emploi des salariés âgés.

Le prochain bilan actuariel de l'IGSS portant sur le régime général d'assurance pension aura lieu à la fin de l'année en cours. Dans celui-ci, l'IGSS mettra à jour ses prévisions relatives au financement du système. Une fois que le bilan sera disponible, le Gouvernement en sera saisi et il sera discuté avec toutes les parties prenantes, essentiellement les partenaires sociaux, pour en tirer des conclusions.

Ceci s'inscrit dans la volonté du Gouvernement d'impliquer les partenaires sociaux dans les discussions de fond qui concernent toute la société. Rappelons à ce titre que le dernier bilan actuariel de l'IGSS présenté le 2 décembre 2016¹⁴ avait été discuté au sein d'un groupe d'experts nommés par toutes les parties prenantes. Ce groupe avait été mis en place par le

¹⁴ Pour plus de détails : https://gouvernement.lu/fr/actualites/toutes_actualites/communiqués/2016/12-decembre/02-bilan-assurance-pension.html

Gouvernement de la législation 2013-2018. Ce groupe d'experts conclut¹⁵ que le régime général d'assurance pension est dans une position financière plutôt confortable.

En effet, les excédents consécutifs ont permis d'accumuler une réserve de compensation qui, en 2019 (dernières données consolidées), correspondait à 4,81 fois le montant des prestations annuelles, soit bien au-delà du niveau minimal requis de 1,5 fois le montant des prestations annuelles. 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 présente période de couverture allant de 2013 à 2022.

Le bilan met également en exergue le fait que même si les impacts de la réforme de l'assurance pension de 2012 (entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2013) sur la situation financière du régime sont encore peu visibles, les projections actuarielles confirment que les mécanismes introduits lors de la réforme de l'assurance pension auront un effet positif sur la situation financière du régime général à long terme.

En ce qui concerne l'assurance dépendance, qui compte aujourd'hui un peu moins de 15.000 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 qualité¹⁶. Les objectifs majeurs de la réforme¹⁷, 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) et sur l'adéquation entre le niveau des forfaits établis

¹⁵ Le rapport du groupe de travail « Pensions » est disponible à partir du lien suivant : <https://gouvernement.lu/fr/publications/rapport-etude-analyse/igss/rapport-du-groupe-de-travail-pensions/2018/rapport-du-groupe-de-travail-pensions.html>

¹⁶ Présentation des éléments-clés de la réforme : https://gouvernement.lu/fr/actualites/toutes_actualites/communiqués/2016/06-juin/21-schneider-copas.html

¹⁷ Loi du 12 juillet 2017.

avec la réforme et les besoins réels en actes essentiels de la vie (IGSS) dont le premier rapport a été réalisé en 2019¹⁸.

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 durable¹⁹ 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.

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).

Le PSC 2021 comporte les nouvelles projections 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 (Tableau 7). 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 relative 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

¹⁸ Assurance dépendance : Rapport d'analyse prévisionnel, IGSS, 2019 : <https://igss.gouvernement.lu/fr/publications/rapport-previsionnel-2019/2019/rapport-analyse-previsionnel.html>

¹⁹ Luxembourg 2030 : 3ème Plan National pour un Développement Durable, décembre 2019 : <https://environnement.public.lu/dam-assets/documents/developpement-durable/PNDD.pdf>

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

Dernières modifications législatives

Avec l'entrée en vigueur de la loi du 12 juillet 2014 sur la coordination et la gouvernance des finances publiques, le cadre légal régissant les aspects institutionnels des finances publiques a connu des modifications substantielles pour le rendre conforme aux exigences européennes. La loi précitée a ainsi transposé en droit national les dispositions du TSCG²⁰, du « *Six pack* »²¹ ainsi que du « *Two-pack* »²². Les principales nouveautés introduites par la loi du 12 juillet 2014 ont été les suivantes :

- la règle disposant que la situation budgétaire doit être en équilibre ou en excédent;
- la fixation d'un objectif à moyen terme (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 publiques²³; 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 qu'une réunion de dialogue social entre les partenaires sociaux et le Gouvernement a été organisée sous l'égide du Conseil économique et social (CES) en date du 30 mars 2021 pour avoir un échange sur les priorités gouvernementales ébauchées dans le Plan pour la Résilience (PRR), du Programme national de Réforme (PNR) et du Programme de Stabilité et

²⁰ Texte du traité tel qu'approuvé dans la loi du 29 mars 2013: <http://data.legilux.public.lu/eli/etat/leg/div/2013/04/26/n1/jo>.

²¹ Le « Six pack » inclut les textes légaux suivants : Directive No. 2011/85/EU, Régulation No. 1173/2011, Régulation No. 1174/2011, Régulation No. 1175/2011, Régulation No. 1176/2011 & Régulation No. 1177/2011.

²² Le « Two pack » inclut les textes légaux suivants : Régulation No. 472/2013 & Régulation No. 473/2013.

²³ Concernant notamment les dépenses fiscales, les engagements implicites (garanties, etc.), et les prises de participations dans les sociétés privées et publiques.

de Croissance (PSC). L'implication du parlement est assurée par la présentation et les débats autour du PNR, du PRR et du PSC à la plénière de la Chambre des Députés, et ce avant leur transmission à la Commission européenne, le 27 avril 2021.

Comité économique et financier national

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

Les principales missions confiées au CEFN sont les suivantes :

- la coordination des travaux relatifs à l'élaboration du PSC, du PNR ainsi que du projet de plan budgétaire (PPB);
- la coordination de l'élaboration de prévisions de finances publiques à politique inchangée, sur la base de prévisions macroéconomiques élaborées par le STATEC;
- la facilitation de l'échange de données et d'informations entre autorités nationales compétentes;
- l'élaboration d'analyses, à la demande du Gouvernement, sur l'impact potentiel de mesures ayant une incidence matérielle sur les finances publiques ou la conjoncture économique.

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

Dans le cadre 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 SEC 2010 et les dispositions en matière de comptabilité de la loi du 8 juin 1999 sur le Budget, la Comptabilité et la Trésorerie de l'État.

En effet, le Budget de l'État, tel qu'il est établi annuellement sur base de la législation nationale se différencie sur plusieurs points des chiffres de l'administration centrale établis suivant le SEC2010. Ces différences proviennent tout d'abord du fait que l'administration centrale constitue un ensemble plus vaste que le périmètre du budget de l'État et comprend également des recettes et des dépenses des fonds spéciaux de l'État ainsi que celles des organismes qui sont « contrôlés » ou financés majoritairement par l'État (établissements

publics, fondations, services de l'État à gestion séparée, etc.). Par conséquent, les soldes ne sont pas directement comparables suivant le repère choisi.

Afin de favoriser un rapprochement de la comptabilisation des recettes et des dépenses suivant la loi sur le SEC 2010 et la loi sur la comptabilité de l'État de 1999, quelques pistes de réflexion ont été menées : i) un réexamen des articles figurant au budget pour ordre et pour lesquels une intégration au budget courant pourrait mener à une réduction des écarts ; ii) un réexamen des fonds spéciaux, pour lesquels l'alimentation a été revue et dont le bien-fondé a été réévalué dans le cas de certains fonds ; iii) une révision du calendrier, avec des dates de clôture et des délais de transmission plus avancés, afin d'aligner l'exercice budgétaire avec les délais prévus par la législation européenne pour établir les chiffres suivant le SEC 2010 ; et iv) la restructuration du budget avec la mise en place d'un budget pour opérations financières » (emprunt, participations/cessions) pour éviter que ces opérations soient portées en recettes ou dépenses au budget en capital (à l'instar du SEC 2010) et afin qu'elles soient clairement distinguées comme opérations financières.

Tout en tenant compte des modifications structurelles opérées au Budget 2019 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.

Pour autant, plusieurs projets ont été menés à bien pour faire progresser le rapprochement des concepts des finances publiques. Ainsi, en 2020, les travaux par rapport à la deuxième étape de l'étude de faisabilité concernant une éventuelle mise en application du système européen de comptabilité publique EPSAS au Luxembourg ont été clôturés.

Afin de supporter une comptabilité d'exercice, il a été décidé qu'un nouveau système informatique, soit SIFIN3, sera mis en place et pleinement opérationnel en 2023. Le passage à la nouvelle version du système informatique permettra également de davantage rationaliser et optimiser les processus existants.

VII. Annexe statistique²⁴

Tableau 1a. Prévisions macroéconomiques

	Code SEC	Année 2020	Année 2020	Année 2021	Année 2022	Année 2023	Année 2024	Année 2025
		Niveau	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle
1. PIB réel	B1*g	51300	-1,3	4,0	4,0	2,7	2,6	2,6
2. PIB nominal	B1*g	64143	1,0	6,3	4,7	4,1	4,2	4,2
Composantes du PIB réel								
3. Dépenses de consommation privée	P.3	15234	-7,0	8,4	3,7	2,9	2,3	2,3
4. Dépenses de consommation des administrations publiques	P.3	9468	6,9	0,6	1,2	3,4	3,1	3,1
5. Formation brute de capital fixe	P.51	8613	-8,8	2,7	-0,2	5,4	3,7	3,7
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	103173	2,5	8,5	6,2	4,4	4,8	4,8
8. Importations de biens et services	P.7	85647	2,1	9,5	5,8	5,1	5,2	5,2
Contributions à la croissance du PIB								
9. Demande intérieure finale		-	-2,3	3,1	1,3	2,4	1,9	1,9
10. Variation des stocks et objets de valeur	P.52 + P.53	-	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
11. Commerce extérieur	B.11	-	1,4	0,9	2,7	0,2	0,7	0,7

Tableau 1b. Évolution des prix

	Code SEC	Année 2020	Année 2020	Année 2021	Année 2022	Année 2023	Année 2024	Année 2025
		Niveau	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle
1. Déflateur du PIB		1,3	2,3	2,3	0,7	1,4	1,5	1,6
2. Déflateur de la consommation privée		1,2	1,1	1,7	1,7	1,9	1,9	1,9
3a. IPCH		105,9	0,0	2,0	1,9	1,9	1,9	1,9
3b. IPCN		106,3	0,8	1,7	1,8	1,9	1,9	2,0
4. Déflateur de la consommation publique		1,2	0,4	1,2	1,8	1,7	1,7	1,7
5. Déflateur de l'investissement		1,2	2,2	1,6	1,5	1,3	1,3	1,3
6. Déflateur des exportations (biens et services)		1,3	1,3	3,2	1,6	2,4	2,7	2,7
7. Déflateur des importations (biens et services)		1,3	0,6	2,9	2,5	2,7	2,9	2,9

Tableau 1c. Marché du travail

	Code SEC	Année 2020	Année 2020	Année 2021	Année 2022	Année 2023	Année 2024	Année 2025
		Niveau	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle	Variation annuelle
1. Emploi, personnes physiques ¹		474	2,0	1,7	2,8	2,4	2,2	2,2
2. Emploi, heures travaillées ² (en millions d'heures travaillées)		677	-3,3	8,2	3,4	2,5	1,9	1,9
3a. Taux de chômage (%) (définition harmonisée, Eurostat) ³		19	6,3	6,8	6,4	6,6	7,1	7,6
3b. Taux de chômage (%) (définition ADEM) ⁴		19	6,3	6,8	6,4	6,6	7,0	7,5
4. Productivité du travail, personnes physiques ⁵		108	-3,2	2,2	1,1	0,3	0,5	0,4
5. Productivité du travail, heures travaillées ⁶		76	2,1	-3,9	0,5	0,1	0,7	0,7
6. Rémunération des salariés (en milliards d'euros)	D.1	32	1,2	7,4	5,6	4,8	4,6	4,6
7. Rémunération par salarié (en milliers d'euros)		67	-0,8	5,6	2,8	2,4	2,4	2,4

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.²⁴ Comme le Luxembourg n'a pas intégré les montants qui lui sont accordés au titre de la Facilité pour la reprise et la résilience dans les prévisions du PSC, le tableau y relatif n'a pas été inclus dans l'annexe.

Tableau 1d. Balances sectorielles

en % du PIB	Code SEC	Année 2020	Année 2021	Année 2022	Année 2023	Année 2024	Année 2025
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	-4,1	-2,0	-1,3	-0,4	0,0	0,4
4. Ecart statistique		-	-	-	-	-	-

Tableau 2a. Situation financière des administrations publiques

	Code SEC	Année 2020	Année 2020	Année 2021	Année 2022	Année 2023	Année 2024	Année 2025
		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	-2 620	-4,1	-2,0	-1,3	-0,4	0,0	0,4
2. Administration centrale	S.1311	-3338	-5,2	-3,1	-2,4	-1,5	-1,0	-0,5
3. Administrations fédérées	S.1312	...	...	...	...	...	...	...
4. Administrations locales	S.1313	-122	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
5. Sécurité sociale	S.1314	840	1,3	1,1	1,0	1,0	0,9	0,7
Administration publique (S13)								
6. Recettes totales	TR	28 033	43,7	43,5	43,6	44,3	44,5	44,7
7. Dépenses totales	TE ¹	30 654	47,8	45,5	44,9	44,6	44,4	44,3
8. Solde de financement	EDP B.9	-2 620	-4,1	-2,0	-1,3	-0,4	0,0	0,4
9. Charges d'intérêts	EDP D.41	149	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
10. Solde primaire ²		-2 471	-3,9	-1,8	-1,1	-0,2	0,1	0,5
11. Mesures ponctuelles ("one-off") et temporaires ³		...	...	...	...	...	...	...
Principales composantes des recettes								
12. Impôts totaux (12=12a+12b+12c)		17 247	26,9	26,9	27,0	27,6	27,9	28,1
12a. Impôts sur la production et les importations	D.2	7 070	11,0	11,5	11,5	11,6	11,7	11,7
12b. Impôts courants sur le revenu et le patrimoine	D.5	10 043	15,7	15,2	15,3	15,8	16,0	16,3
12c. Impôts en capital	D.91	135	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
13. Cotisations sociales	D.61	8 116	12,7	12,2	12,3	12,3	12,4	12,4
14. Revenus de la propriété	D.4	596	0,9	1,3	1,1	1,1	1,1	1,1
15. Autres ⁴		2 074	3,2	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1
16=6. Recettes totales	TR	28 033	43,7	43,5	43,6	44,3	44,5	44,7
p.m.: Pression fiscale (D.2+D.5+D.61+D.91-D.995) ⁵		25 363	39,5	39,1	39,3	40,0	40,3	40,5
Principales composantes des dépenses								
17. Rémunération des salariés et consommation intermédiaire	D.1+P.2	9 829	15,3	15,0	15,0	14,9	14,9	14,9
17a. Rémunération des salariés	D.1	6 942	10,8	10,6	10,7	10,7	10,8	10,8
17b. Consommation intermédiaire	P.2	2 888	4,5	4,4	4,2	4,2	4,1	4,1
18. Prestations sociales (18=18a+18b)		13 429	20,9	19,5	19,1	19,2	19,2	19,4
dont Prestations de chômage⁶		1 154	1,8	1,4	1,0	0,9	0,9	0,8
18a. Prestations sociales en nature	D.6311, D.63121, D.63131	2 288	3,6	3,5	3,4	3,4	3,4	3,5
18b. Prestations sociales en espèce	D.62	11 141	17,4	16,0	15,7	15,8	15,8	15,9
19=9. Charges d'intérêts	EDP D.41	149	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
20. Subventions	D.3	761	1,2	1,1	1,1	1,0	1,0	0,9
21. Formation brute de capital fixe	P.51	3 231	5,0	4,5	4,6	4,6	4,5	4,4
22. Transferts en capital	D.9	776	1,2	1,3	1,1	1,0	1,0	1,0
23. Autres ⁷		2 479	3,9	3,8	3,8	3,7	3,7	3,5
24=7. Dépenses totales	TE ¹	30 654	47,8	45,5	44,9	44,6	44,4	44,3

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+D.4 (autres que D.41) + D.5+D.7+P.52+P.53+K.2+D.8.

Tableau 2b. Projections à politique inchangée

		Année 2020	Année 2020	Année 2021	Année 2022	Année 2023	Année 2024	Année 2025
		Niveau	% du PIB	% du PIB	% du PIB	% du PIB	% du PIB	% du PIB
1. Recettes totales à politique inchangée		28 033	43,7	43,6	43,6	44,2	44,4	44,7
2. Dépenses totales à politique inchangée		30 654	47,8	44,6	44,8	44,5	44,2	44,3
3. Solde de financement (administrations publiques)		-2 620	-4,1	-1,0	-1,1	-0,2	0,2	0,4
3.a. Solde de financement (administration centrale)		-3 338	-5,2	-2,1	-2,2	-1,4	-0,8	-0,5
3.b. Solde de financement (administrations locales)		-122	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
3.c. Solde de financement (sécurité sociale)		840	1,3	1,1	1,0	1,0	0,9	0,7

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

		Année 2020	Année 2020	Année 2021	Année 2022	Année 2023	Année 2024	Année 2025
		Niveau	% du PIB	% du PIB	% du PIB	% du PIB	% du PIB	% du PIB
1. Dépenses de programmes UE parfaitement provisionnées par des fonds UE		120	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
2. Dépenses liées aux prestations de chômage¹		1 154	1,8	1,4	1,0	0,9	0,9	0,8
3. Effet des mesures discrétionnaires en recettes		92	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
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 2019	Année 2024
1. Services publics généraux	1	5,2	5,0
2. Défense	2	0,4	0,5
3. Ordre et sécurité publics	3	1,2	1,2
4. Affaires et services économiques	4	5,2	5,6
5. Protection de l'environnement	5	0,9	1,0
6. Logement et développement collectif	6	0,5	0,6
7. Santé	7	5,1	5,5
8. Loisirs, culture et cultes	8	1,2	1,2
9. Education	9	4,7	4,6
10. Protection sociale	10	18,0	19,1
11. Dépenses totales	TE ¹	42,3	44,4

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 2020	Année 2021	Année 2022	Année 2023	Année 2024	Année 2025
1. Dette brute¹		24,9	26,9	28,0	28,4	28,2	27,6
2. Variation du ratio d'endettement brut		2,8	2,0	1,2	0,4	-0,2	-0,6
Contributions à l'évolution du ratio d'endettement brut							
3. Effet solde administration centrale		5,3	3,3	2,5	1,5	1,0	0,5
4. Effet dénominateur		-0,2	-1,5	-1,2	-1,1	-1,1	-1,1
5. Autres		-2,2	0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,0
4. Charges d'intérêts²		0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
5. Flux de créances		-2,4	-1,1	-1,2	-1,1	-1,1	-1,1
p.m.: Taux d'intérêt implicite³		0,7	0,6	0,5	0,4	0,3	0,3

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 2020	Année 2021	Année 2022	Année 2023	Année 2024	Année 2025
1. Croissance réelle du PIB (en %)		-1,3	4,0	4,0	2,7	2,6	2,6
2. Solde de financement de l'administration publique	EDP B.9	-4,1	-2,0	-1,3	-0,4	0,0	0,4
3. Charges d'intérêts	EDP D.41	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
4. Mesures ponctuelles ("one-off") et temporaires¹		...	...	...	...	...	...
5. Croissance potentielle du PIB (%)		2,5	3,0	3,3	3,5	3,5	3,5
6. Ecart de production		-3,7	-2,8	-2,2	-1,5	-0,7	0,0
7. Composante cyclique du budget		-1,7	-1,3	-1,0	-0,7	-0,3	0,0
8. Solde de financement corrigé des effets de cycle (2 - 7)		-2,4	-0,7	-0,3	0,3	0,4	0,4
9. Solde primaire corrigé des effets de cycle (8 + 3)		-2,1	-0,5	-0,1	0,4	0,5	0,5
10. Solde structurel		-2,4	-0,7	-0,3	0,3	0,4	0,4

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

Tableau 6. Écarts par rapport à l'actualisation précédente du PSC ainsi que par rapport au Pluriannuel

	Code SEC	Année 2020	Année 2021	Année 2022	Année 2023	Année 2024	Année 2025
Croissance réelle du PIB (%)							
PSC 2020		-6,0	7,0	...	...	...	...
Pluriannuel 2020 - 2024		-6,0	7,0	4,1	3,5	2,7	...
PSC 2021		-1,3	4,0	4,0	2,7	2,6	2,6
Différence PSC 2021 vs. PSC 2020		4,7	-3,1	...	...	...	...
Différence PSC 2021 vs. Pluriannuel 2020-2024		4,7	-3,0	-0,1	-0,8	-0,1	...
Croissance nominale du PIB (%)							
PSC 2020		-6,6	9,3	...	...	...	...
Pluriannuel 2020 - 2024		-7,0	9,0	5,1	4,6	4,3	...
PSC 2021		1,0	6,3	4,7	4,1	4,2	4,2
Différence PSC 2021 vs. PSC 2020		7,6	-3,0	...	...	...	...
Différence PSC 2021 vs. Pluriannuel 2020-2024		8,0	-2,7	-0,4	-0,6	-0,1	...
Solde de l'administration publique (% du PIB)	EDP B.9						
PSC 2020		-8,5	-3,0	...	...	...	...
Pluriannuel 2020 - 2024		-7,4	-2,7	-2,2	-1,3	-0,9	...
PSC 2021		-4,1	-2,0	-1,3	-0,4	0,0	0,4
Différence PSC 2021 vs. PSC 2020		4,4	1,0	...	...	...	...
Différence PSC 2021 vs. Pluriannuel 2020-2024		3,4	0,7	0,9	0,9	0,9	...
Solde structurel							
PSC 2020		...	...	...	...	...	...
Pluriannuel 2020 - 2024		-4,5	-1,7	-1,5	-1,0	-0,9	...
PSC 2021		-2,4	-0,7	-0,3	0,3	0,4	0,4
Différence PSC 2021 vs. PSC 2020		...	...	...	...	...	...
Différence PSC 2021 vs. Pluriannuel 2020-2024		2,2	1,0	1,2	1,3	1,3	...
Dettes publiques (% du PIB)							
PSC 2020		28,7	29,6	...	...	...	...
Pluriannuel 2020 - 2024		27,4	29,4	31,3	32,4	32,9	...
PSC 2021		24,9	26,9	28,0	28,4	28,2	27,6
Différence PSC 2021 vs. PSC 2020		-3,8	-2,8	...	...	...	...
Différence PSC 2021 vs. Pluriannuel 2020-2024		-2,6	-2,5	-3,3	-4,0	-4,7	...

Tableau 7. Soutenabilité de long terme des finances publiques

(en % du PIB)	AR 2021 *)			AR 2018 **)		
	2019	2070	2070-2019	2019 ***)	2070	2070-2019
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>	34,9	0,0		32,9	0,0	
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 7a. 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	3,9	0,2
	Office du Ducroire (soutien davantage l'exportations, y compris vers les marchés touchés par COVID-19)	Avr-20	0,3	0,2
	Sous-Total		4	0,4
Autres	Garanties publiques hors COVID-19	...	7,6	6,7
	dont au secteur financier ²	...	5,9	5,1
	Sous-Total		13	11,8
Total			17,7	12,2

¹ Au 31.12.2020.² Y compris la ligne de crédit en faveur du Fonds de résolution unique.

Tableau 7b. Mesures discrétionnaires adoptées/annoncées selon le PSC

Mesures	Code SEC (Composante Recettes / Dépenses)	Date d'adoption	Impact budgétaire (% du PIB - variation par rapport à l'année précédente)	
			2020	2021
Dépenses				
I. Mesures COVID-19				
Dépenses en matière de gestion de crise sanitaire	P.5 & P.2	Mar-20	0,3	-0,2
Avances remboursables en faveur des entreprises	D.9	Avr-20	0,2	
Différentes aides directes en faveur des microentreprises et indépendants	D.9	Avr-20	0,2	-0,1
Fonds de relance et de solidarité	D.9	Juill-20	0,1	0,1
Mesures pour soutenir les investissements	D.3 & D.9	Avr-20	0,0	0,0
Aides sectorielles pour la culture, le sport, le tourisme et l'agriculture	D.9	Juin-20	0,0	0,0
Aide financière et primes d'achat pour la rénovation énergétique, la promotion des systèmes de chauffage basés sur les énergies renouvelables et l'électromobilité	D.3 & D.9	Avr-20	0,0	
Chômage partiel et structurel	D.62	Mar-20	1,0	-0,5
Aides pour assurer le fonctionnement en alternance des services d'éducation et d'accueil	P.2 & D.11	Mai-20	0,1	
Aides sociales	D.62 & D.9	Mai-20	0,1	
Indemnités pécuniaires de maladie	D.62	Avr-20	0,2	
Congé pour raisons extraordinaires	D.62	Mar-20	0,4	
Régime de garanties étatiques - Provision		Mar-20	0,2	
Total dépenses			2,8	-0,7
Recettes				
I. Mesures COVID-19				
Impôts directs - Demande d'annulation de la 1 ^{ère} et 2 ^{ème} avance 2020 & Demande d'annulation HORECA de la 3 ^{ème} et 4 ^{ème} avance 2020 ainsi que la 1 ^{ère} et 2 ^{ème} avance 2021 & Demande de délai de paiement	D.5	Mar-20	-0,4	
Impôts indirects - TVA Perte COVID-19 (Mesures administratives) & Remboursement COVID-19	D.2	Mar-20	-0,3	
Report des cotisations sociales sans intérêts ni pénalités	D.61	Mar-20	-0,2	
Suspension jusqu'au 31 décembre 2020 des intérêts moratoires sur les cotisations non-payés à l'échéance				
Total recettes			-0,8	
Sous-total			2,0	-0,7
Dépenses				
II. Mesures discrétionnaires				
Diverses mesures favorisant les transitions verte et numérique et adressant la situation de logement (cf. Tableau 5 PPB 2021)	Divers	Dec-20		0,1
Total dépenses				0,1
Recettes				
II. Mesures discrétionnaires				
Mise en place d'une taxe Co2	D.2	Dec-20		-0,1
Paquet de mesures fiscales en faveur de l'équité sociale, de la transition écologique, et de la compétitivité à long terme (cf. Tableau 5 PPB 2021)	D.2 & D.5	Dec-20		
Total recettes				-0,1
Sous-total				0,0
Total			2,0	-0,6

¹ Hormis les investissements et réformes prévues d'être financées dans le cadre du Plan pour la reprise et la résilience.

² Aux fins de ce tableau, les mesures temporaires désignent les mesures discrétionnaires qui n'ont pas d'impact budgétaire au-delà de 2022, ce qui correspond à la fin de l'horizon de prévision du printemps 2021 de la Commission. Les mesures adoptées ou annoncées pour 2020, 2021 ou 2022 qui continuent à avoir un effet budgétaire de 0,1% du PIB ou plus jusqu'en 2023 sont considérées comme "non-temporaires".

Tableau 8. Hypothèses de base

	Année 2020	Année 2021	Année 2022	Année 2023	Année 2024	Année 2025
Taux d'intérêt à court terme (moyenne annuelle)	-0,4	-0,5	-0,4	-0,4	-0,3	-0,2
Taux d'intérêt à long terme (moyenne annuelle)	0,1	-0,1	0,4	0,8	1,1	1,5
Taux de change €/€ (moyenne annuelle)	1,14	1,23	1,24	1,24	1,25	1,25
Taux de change effectif nominal	1,00	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99
Croissance réelle du PIB zone euro	-7,1	4,2	4,9	2,2	1,4	1,4
Croissance marchés extérieurs pertinents	-12,0	8,0	8,9	3,4	2,5	2,5
Prix du pétrole (Brent, \$/baril)	41,8	51,1	55,2	58,4	60,7	109,7

