

**Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de  
l'Etat pour l'exercice 2008 (3278TCA)**

**AVIS DE LA  
CHAMBRE DE COMMERCE**

**Un rééquilibrage durable  
des finances publiques ?**

Luxembourg, le 14 novembre 2007

Résumé de l'avis de la Chambre de Commerce sur le projet de budget 2008

**Un rééquilibrage durable des finances publiques ?**

La situation des finances publiques à la fin de l'année 2007 est sensiblement plus favorable que celle présentée il y a douze mois. L'amélioration de la situation financière des Administrations publiques, telle qu'elle est illustrée dans le graphique 1 ci-dessous, se caractérise notamment par les faits positifs suivants :

- les déficits attendus et prévus sur les exercices 2006 et 2007 ne se sont pas confirmés. En effet, les soldes respectifs de -1,5% et de -0,9% du PIB (sur base des données notifiées fin novembre 2006 au Conseil et à la Commission de l'Union Européenne dans le contexte de la 8<sup>e</sup> actualisation du Programme de stabilité) se sont transformés en excédents (+0,7% en 2006, +1,0% en 2007) sur base des données disponibles début octobre 2007.

- le déficit de l'Administration publique en 2005 n'a plus été que de 0,1% du PIB, alors que les premières estimations du compte de cet exercice (établies en fin 2006) avaient tablé sur un solde de -1,0%.

- l'équilibre des finances publiques aurait été atteint dès 2006 et serait - sur base des chiffres du projet de budget 2008 – confirmé également en 2008, alors que douze mois plus tôt, l'équilibre était espéré au plus tôt pour l'exercice 2009.

- la situation financière de l'Administration centrale (optique SEC95), qui a un impact déterminant sur celle de l'Administration publique, serait sensiblement moins négative sur les exercices 2005 à 2008 qu'estimé il y a un an.

- la progression du total des dépenses entre 2007 et 2008 (+5,3%) est inférieure à l'augmentation du total des recettes (+7,6%) de l'Etat central au sens strict (optique nationale). Ceci n'est par contre plus le cas sur l'horizon de deux ans 2006-2008 si l'on se base sur les chiffres, plus fiables, du compte 2006 et si l'on se réfère de surcroît à la progression des dépenses sous l'optique européenne de l'Administration publique.

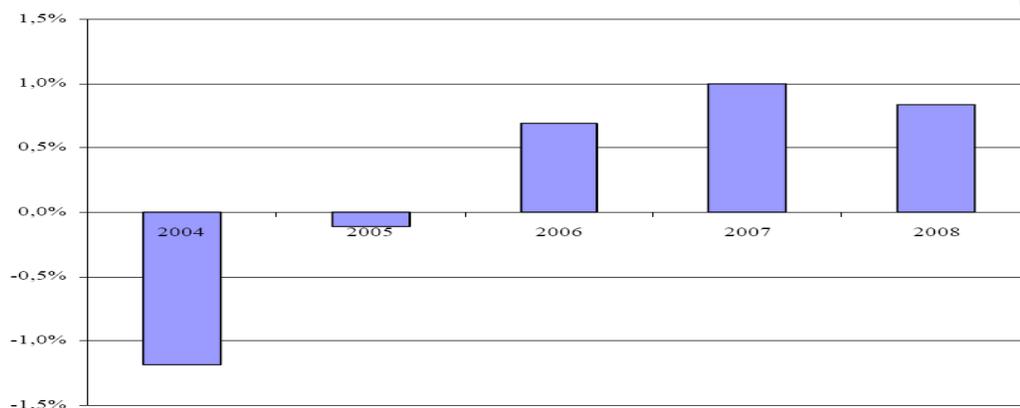
- la progression du total des dépenses entre 2007 et 2008 est inférieure à l'évolution prévisible du produit intérieur brut en valeur, qui est estimée à +7,6% au projet de budget. Cependant, la progression des dépenses peut paraître démesurée par rapport aux risques macroéconomiques planant sur notre économie.

- la situation des fonds spéciaux est plus favorable qu'un an plus tôt, avec des avoirs projetés de quelque 1700 millions EUR en fin d'exercice 2006.

Le graphique 1 indique ainsi un rééquilibrage accéléré par rapport aux prévisions établies un an plus tôt, ce que la Chambre de Commerce salue. En effet, la 8<sup>e</sup> actualisation du Programme de stabilité avait tablé sur un retour vers l'équilibre du solde de l'Administration publique seulement en 2009. Ces prévisions actualisées de l'évolution du solde de l'Administration publique se

comparent également de manière satisfaisante aux évolutions correspondantes des autres pays de la zone euro. Le graphique 2 ci-après présente, à titre de comparaison, l'évolution prévisible du solde de l'Administration publique de nos 3 pays voisins au cours de la période 2003 à 2008. Le Luxembourg figure d'ailleurs désormais parmi les cinq pays de l'Union européenne qui ont une capacité de financement positive de l'Administration publique ainsi qu'une dette publique inférieure à 60% du PIB.

**Graphique 1 : Evolution des soldes de l'Administration publique (optique européenne)**



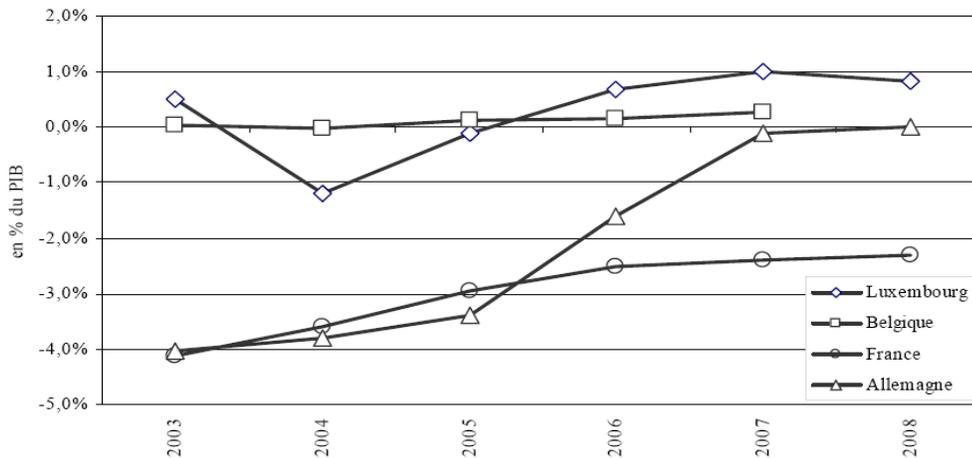
De l'avis de la Chambre de Commerce, ce cadre général plus favorable découle principalement des facteurs suivants :

- Du côté des **recettes**, l'environnement conjoncturel a été très porteur sur les années 2005 à 2007, ce qui a eu un effet bénéfique important sur le secteur phare de l'économie luxembourgeoise, en l'occurrence le secteur financier, avec un impact très favorable sur les recettes fiscales générées directement et indirectement par ce dernier. Il est à noter cependant que ceci a été moins manifeste pour d'autres secteurs d'activité. Par ailleurs, les bonnes performances économiques n'ont pas été suffisantes pour éliminer le déficit de l'Etat central, qui revêt un caractère structurel. Par ailleurs, des recettes non récurrentes ont renfloué de manière inattendue les caisses publiques (opération Mittal sur Arcelor, qui s'est accompagnée d'importants versements de dividendes), principalement sur l'exercice 2006.

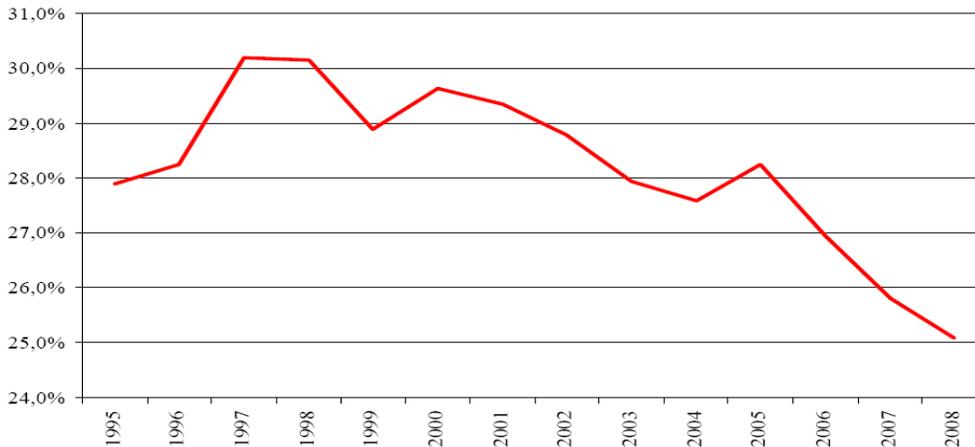
La Chambre de Commerce note avec satisfaction que le Gouvernement a atteint son objectif de réduire progressivement la part des recettes publiques dans le PIB (cf. Graphique 3). Cette amélioration est cependant dans une certaine mesure le reflet de la forte augmentation du PIB nominal enregistrée depuis 2005. Par ailleurs, l'existence d'une marge de manœuvre suffisante, permettant de poursuivre le nécessaire allégement de la fiscalité des entreprises, présuppose que soient rendues moins fragiles plusieurs catégories de recettes fiscales (cf. conjoncture économique, accises prélevées sur les non résidents, TVA, impôt retenu sur les revenus de capitaux, ...).

- Du côté des **dépenses**, les mesures retenues dans l'avis du 28 avril 2006 du Comité de Coordination Tripartite, ayant porté sur une réduction des dépenses de l'ordre de 390 millions EUR selon les estimations gouvernementales, semblent avoir porté leur fruit.

**Graphique 2: Evolution de la capacité/ du besoin de financement des Administrations publiques du Luxembourg et des trois pays voisins**



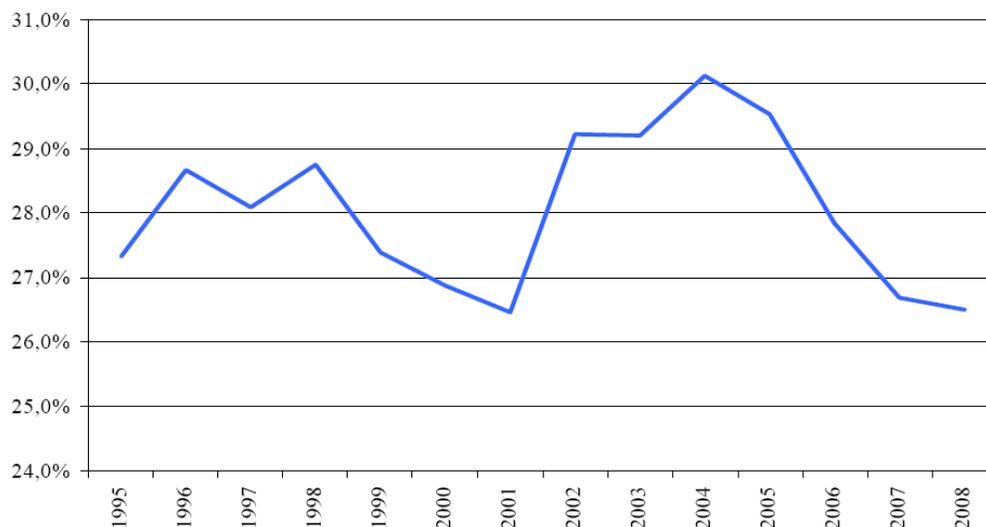
**Graphique 3: Evolution du total des recettes de l'Administration centrale en % du PIB**



Cependant, à partir de 2006 la réduction du ratio de dépenses (cf. Graphique 4) s'explique partiellement par une relative faiblesse des investissements publics. Au cours de la période visée et notamment en 2007, les investissements publics réalisés sont restés largement en retrait des investissements annoncés ou projetés dans les programmes pluriannuels relatifs aux projets de budget précédents, et ceci indépendamment d'une sélectivité accrue en matière

d'investissement public. Les réserves des fonds sont de ce fait dans un meilleur état que prévu en fin de l'exercice 2006, alors que cette situation risque de ne pas perdurer. L'exécution moins rapide des dépenses d'investissement a exercé un effet positif sur le solde tant de l'Etat central que de l'Administration publique au sens de Maastricht. Il faut cependant souligner que cet effet positif d'un point de vue comptable peut se révéler négatif d'un point de vue macroéconomique du fait de la non exécution, de la réalisation retardée ou d'une mauvaise planification des investissements.

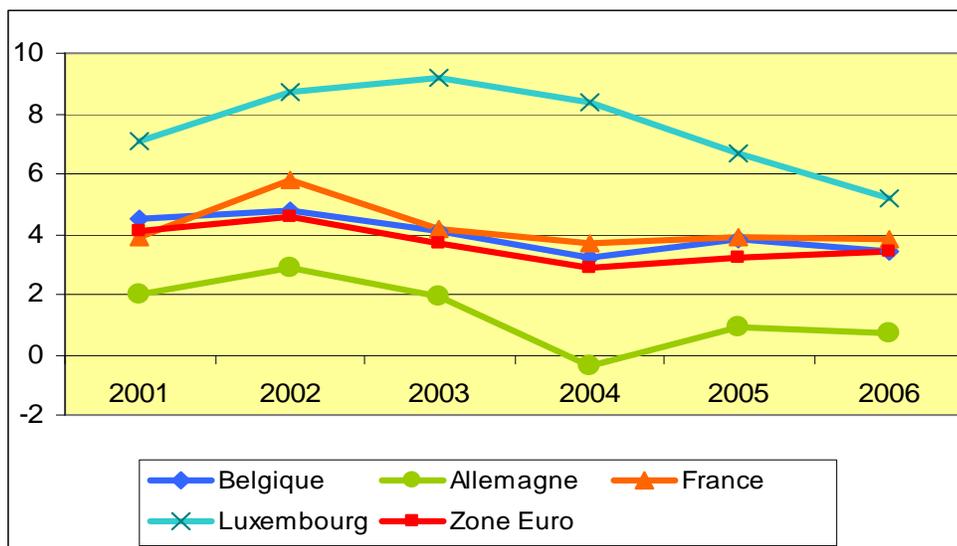
**Graphique 4: Evolution du total des dépenses de l'Administration centrale en % du PIB**



De surcroît, la réduction du ratio des dépenses au PIB est davantage le reflet du dynamisme du PIB nominal que le résultat d'un strict encadrement des dépenses. Le graphique 5 illustre l'évolution nominale des dépenses courantes des Administrations publiques. Même si la progression a pu être freinée au cours des dernières années, les dépenses courantes ont augmenté, sur toute la période analysée, de manière plus rapide que dans les pays voisins et que la moyenne des pays de la zone euro.

Même si des efforts timides en vue de freiner ces dépenses sont à saluer (cf. mesures tripartites, mesures ponctuelles au niveau de la sécurité sociale et de la consommation publique), il est à regretter que des mesures contraires viennent souvent contrecarrer ces efforts. Tel est par exemple le cas de l'accord salarial du 5 juillet 2007 dans la fonction publique. Cet accord engendre des dépenses supplémentaires au titre de l'exercice 2007 de 17 millions EUR et du même ordre en 2008, tout en grevant les budgets suivants de manière récurrente et dynamique à cause des automatismes inhérents aux crédits afférents. Il en est de même des nouvelles mesures fiscales en faveur des personnes physiques (bonus pour enfant(s) à charge, adaptation du barème de l'impôt sur le revenu des personnes physiques), auxquelles la Chambre de Commerce ne s'oppose pas du fait de leur sélectivité accrue. Il faut cependant souligner que ces mesures comportent un coût à charge du budget 2008 de l'ordre de 295 millions EUR.

**Graphique 5: Progression nominale des dépenses courantes des Administrations publiques (en %)**



Source : Eurostat, STATEC, calculs BCL

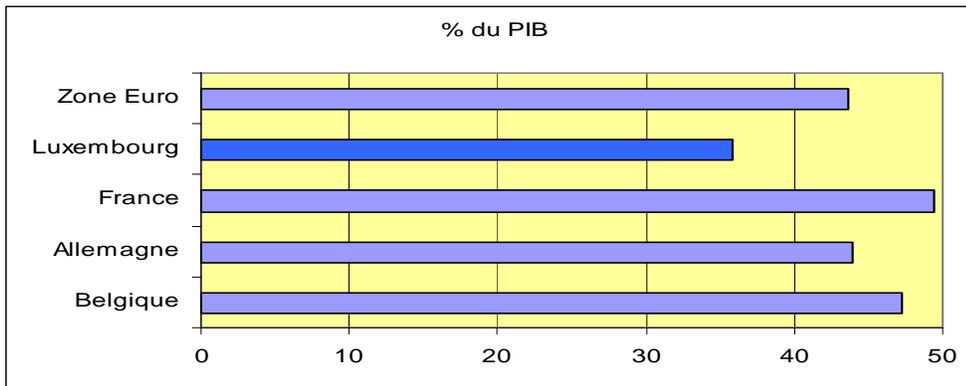
Par ailleurs, une appréciation de l'évolution des dépenses courantes par rapport au PIB ne doit pas ignorer l'effet trompeur de l'apport des nombreux frontaliers au dynamisme de notre économie (cf. Graphique 6). Cet apport gonfle en fait le dénominateur du rapport « dépenses publiques/PIB », alors que le numérateur est relativement moins affecté, du moins pour l'instant, par les prestations aux frontaliers (pensions, dépenses de santé, infrastructures, ...). Ainsi, la Chambre de Commerce estime que, pour tenir compte des spécificités du Luxembourg quant à l'apport important des non résidents, l'indicateur de l'évolution des dépenses par rapport au PIB doit être interprété avec prudence, puisque ce ratio est de ce fait relativement bas au Grand-Duché par rapport aux pays de plus grande taille. Une mesure plus appropriée est l'évolution des dépenses courantes des Administrations publiques en euros par résident après correction pour les dépenses de sécurité sociale allouées aux non-résidents. Or ces dépenses courantes corrigées sont bien plus élevées au Grand-Duché que dans les autres Etats de la zone euro.

**L'équilibre budgétaire reste fragile et les contextes conjoncturel et structurel des mois à venir ne seront guère favorables à cet égard. L'effet ciseaux entre progression des dépenses et progression des recettes continue.**

Si la Chambre de Commerce peut se réjouir du rééquilibrage anticipé du solde de l'Administration publique, elle se doit de souligner le manque de durabilité de ce résultat. Les dépenses de consommation ou de fonctionnement de l'Etat central, ainsi que les dépenses en vue du financement d'un système de protection sociale onéreux, vont continuer à fragiliser la situation globale des finances publiques à long terme. Une comparaison du projet de budget

2008 et des données budgétaires de 2007 (dans leur version amendée afin de tenir compte des plus et/ou moins-values de recettes et des dépenses qui sont susceptibles de se concrétiser d'ici la clôture de l'exercice en cours) est disponible au tableau 1 du volume III du projet de budget. En 2008, les dépenses de l'Administration centrale (sous l'optique SEC95 : +6,77%) augmenteraient plus rapidement que les recettes (+4,56%). Il en est de même lorsqu'on compare le projet de budget 2008 avec le compte 2006, qui constitue le meilleur ancrage de comparaison récent. Toujours selon le volume III du projet de budget, les dépenses augmenteraient plus rapidement (+13,25% en deux ans) que les recettes (+10,78%) au niveau de l'Administration centrale de 2006 à 2008. Donc l'effet ciseaux entre progression des dépenses budgétaires et recettes budgétaires, incriminé par la Chambre de Commerce à plusieurs reprises, continue. Un tel déphasage entre les dépenses et les recettes n'est pas soutenable à terme.

**Graphique 6: Dépenses courantes des Administrations publiques (en % du PIB et en montants absolus par résident (en EUR), en 2005)**



Source : STATEC, Eurostat, calculs BCL.

Les fragilités inhérentes à la situation des finances publiques luxembourgeoises sont renforcées à terme par l'absence de réformes structurelles à plusieurs niveaux, ce qui empêche le Grand-Duché de respecter les critères d'une politique de développement durable.

Il est à regretter que les autorités politiques n'aient pas profité de la bonne conjoncture économique des derniers mois pour engager des réformes plus incisives que celles décidées au Comité de Coordination Tripartite, dont les mesures d'économie budgétaire sont compensées en partie par les mesures fiscales en faveur des personnes physiques. Celles-ci ne vont pas nécessairement avoir un impact positif direct sur les entreprises, de sorte qu'elles auraient dû être accompagnées simultanément par des mesures fiscales plus prononcées en faveur des sociétés. La Chambre de Commerce salue cependant la réduction de moitié du droit d'apport et de sa suppression totale au plus tard pour 2010, même s'il s'agit d'une revendication de longue date et même si elle plaide de ce fait pour son abolition dès 2008. Les mesures fiscales favorisant l'investissement en propriété intellectuelle et le relèvement de la bonification d'impôt pour investissement constituent également des avancées, dont l'impact quantitatif sera cependant assez réduit à l'aune des réductions d'impôt accordées aux particuliers.

Dans le passé, la Chambre de Commerce avait formulé des recommandations qui auraient pu rencontrer les objectifs de soutenabilité tant des finances publiques que de la compétitivité de l'économie et de la cohésion sociale. Les mois qui vont suivre se rapprocheront de plus en plus des échéances électorales et ne permettront plus guère de mettre en œuvre les réformes d'envergure qui s'imposent en vue d'atteindre les objectifs de développement durable.

Dans ce même contexte, le groupe de travail mis en place récemment, visant à mettre en œuvre des mesures contribuant à assurer le financement à long terme des régimes de pension, ne doit pas rester à moyen terme à un niveau de discussion, mais œuvrer pour que des mesures structurelles efficaces voient le jour.

De même, l'autre groupe de travail, qui vise à mettre en œuvre des dispositions d'amélioration de la compétitivité fiscale des entreprises, exerce une mission décisive. Une inactivité dans ce domaine induirait en effet à terme à un déchet fiscal important, du fait de la perte d'attractivité du système fiscal luxembourgeois par rapport à ceux appliqués sur des sites concurrents. Il s'agit en l'occurrence d'agir concrètement sur la compétitivité par le truchement de la fiscalité des entreprises, en vue d'asseoir les finances publiques sur des bases plus solides.

Dans son présent avis budgétaire, la Chambre de Commerce met un accent particulier sur la soutenabilité des finances publiques, qui est à la fois un facteur-clé de la compétitivité de l'économie et des entreprises, un objectif du Pacte de Stabilité et de Croissance européen et un élément déterminant de toute stratégie de développement durable. A terme, seule une telle stratégie est d'ailleurs compatible avec le maintien de la cohésion sociale. En effet, une adoption trop tardive des nécessaires mesures structurelles se traduirait par une hausse des cotisations et/ou par une réduction des prestations sociales.

### **Le projet de budget 2008 s'inscrit dans le contexte de perspectives conjoncturelles plus incertaines**

Après une hausse du PIB de l'ordre de 5,0% en 2007, la croissance économique attendue pour 2008 se situe à 4,5% au Grand-Duché. Les perspectives restent relativement favorables et se situent à un niveau dépassant largement la performance de la zone euro. Cette évolution résulte

notamment de la dynamique ininterrompue du secteur financier, avec des effets induits sur les services aux entreprises et d'autres branches.

Au moment de la rédaction du présent avis, les effets de la crise immobilière aux Etats-Unis ont eu des effets marginaux sur la place financière luxembourgeoise, mais des effets négatifs plus prononcés ne peuvent pas encore être exclus pour 2008, à travers une détérioration plus profonde du secteur financier à l'échelle mondiale. D'autres facteurs d'incertitude planant sur l'environnement macroéconomique international tiennent aux instabilités politiques dans le monde, aux prix record du pétrole et d'autres matières premières, à la maturité du cycle économique et, pour ce qui est plus particulièrement de la zone euro, aux hausses récentes des taux d'intérêt et aux risques découlant de la hausse de l'Euro.

Si les incertitudes et risques entourant l'évolution conjoncturelle en 2008 sont valables pour toutes les économies dans un monde globalisé, les effets en découlant peuvent s'avérer autrement plus dramatiques dans une petite économie ouverte et structurée comme celle du Grand-Duché. Ainsi, la prudence doit rester de mise à tous les niveaux et notamment dans le domaine budgétaire, en particulier en ce qui concerne l'évolution des dépenses.

### **Les problèmes structurels persistent dans un grand nombre de domaines politiques**

Les caractéristiques de l'économie luxembourgeoise, largement ouverte sur l'extérieur et dépendante de manière prononcée de la demande extérieure, en particulier des services financiers internationaux, exigent des réponses rapides, spécifiques, différenciées et ciblées aux défis posés par le développement durable.

Fidèle à sa mission de défenseur et de promoteur de l'intérêt économique général, la Chambre de Commerce a dressé au printemps 2007 un bilan intermédiaire des actions politiques réalisées à un peu plus de la moitié de la législature en cours. L'analyse de la politique budgétaire se prête parfaitement à une nouvelle mise à jour de l'examen de l'action gouvernementale dans les domaines les plus importants. Ce faisant, la Chambre de Commerce constate que le Gouvernement s'est attaqué à de nombreux problèmes et à des sujets sociétaux d'envergure. Cependant, de nombreux défis structurels n'ont pas trouvé de réponse adéquate ou durable. Il est à regretter que les autorités politiques se détournent d'une action politique proactive visant à prévenir l'apparition de carences structurelles. Ce phénomène, qui peut être observé notamment dans le domaine de la fiscalité des entreprises, de l'environnement, des infrastructures, de l'enseignement et de la recherche, devient tangible dans la récente version du tableau de bord établi par l'Observatoire de la compétitivité. Malgré des performances macroéconomiques à première vue remarquables, reposant en grande partie sur un environnement conjoncturel global très propice, le Luxembourg se distingue par des faiblesses non négligeables dans plusieurs domaines cruciaux pour l'avenir du pays.

Les domaines les plus problématiques restent l'inflation, la compétitivité-prix et la compétitivité-coût, la formation et la recherche publique, la diversification économique, ainsi que le cadre institutionnel (simplification administrative). De manière générale, la Chambre de Commerce se doit de constater que la dichotomie entre évolutions structurelle et conjoncturelle reste importante. En effet, d'une part, la conjoncture est actuellement favorable, alors que d'autre part la compétitivité ne s'améliore pas voire même se détériore, que le taux de chômage reste élevé, que l'inflation reste supérieure à celle des pays voisins, que les réserves tendent toujours à se résorber, que l'équilibre budgétaire reste fragile, et que le financement à long terme de la sécurité sociale n'est pas assuré.

De nombreux indicateurs de compétitivité ne se sont pas améliorés au cours des derniers mois, quand ils ne se sont pas carrément détériorés (voir à ce propos le récent classement du « World Economic Forum », qui met en évidence une compétitivité moindre au Luxembourg que dans les trois pays voisins et que dans la plupart des autres pays européens). Des mesures durables et à long terme en vue de l'amélioration de la compétitivité de l'économie luxembourgeoise font défaut.

**Cependant, la Chambre de Commerce a identifié notamment deux initiatives récentes très louables, qui n'ont certes pas d'effet direct et à court terme sur les finances publiques, mais sans lesquelles notre environnement socio-économique aurait subi des impacts négatifs à long terme.**

Premièrement, il s'agit de la décision récente du Gouvernement de lever prématurément les restrictions relatives à la libre circulation prévue dans les Traités d'adhésion des huit Etats qui ont adhéré à l'Union européenne le 1<sup>er</sup> mai 2004. Cette décision est devenue effective le 1<sup>er</sup> novembre 2007. L'ouverture anticipée de notre marché du travail aux ressortissants de la Hongrie, de l'Estonie, de la Lettonie, de la Lituanie, de la Slovaquie, de la République tchèque, de la Pologne et de la Slovénie correspond à la mise en œuvre d'une des grandes libertés sur lesquelles est fondée la construction européenne, à savoir la libre circulation des personnes. Elle intervient aussi au moment où ces pays rejoindront l'espace Schengen. Il est indéniable que cette mesure sera bénéfique pour le développement économique du Grand-Duché et de ses entreprises. Malgré le réservoir important de main-d'œuvre que constitue la Grande Région, de nombreux secteurs éprouvent en effet des difficultés à recruter les personnes qualifiées dont ils ont besoin.

Deuxièmement, il s'agit du projet de réforme du droit de la nationalité que les autorités gouvernementales ont déposé au travers du projet de loi n° 5620 sur la nationalité luxembourgeoise. La modernisation du droit de la nationalité, qui prévoit notamment la possibilité de la "double nationalité", constitue un des sujets essentiels pour le développement à long terme de l'économie et de la société luxembourgeoises. Même si cette réforme n'aura pas d'effets directs sur les finances publiques, elle permettra de mieux intégrer les nombreux étrangers, salariés et entrepreneurs qui contribuent à la prospérité de notre économie et de mieux les faire participer à la détermination des choix collectifs de la société luxembourgeoise. La « double nationalité » est un enjeu crucial, car la production de richesse dépend en grande partie de l'ouverture du Grand-Duché sur l'étranger et de la contribution des nombreux salariés et entrepreneurs étrangers à la vie socio-économique. Il est dès lors incontestable que la double nationalité constitue bien un enjeu majeur qui bénéficiera à long terme à l'économie luxembourgeoise et en renforcera la compétitivité. C'est une réforme structurelle socio-économique importante que la Chambre de Commerce approuve pleinement, avec l'espoir que les conditions d'acquisition de la nationalité, qui sont trop strictes dans le projet de loi, seront allégées suivant les propositions énoncées dans son avis du 4 avril 2007.

**La situation financière se caractérise par une fragilité considérable du côté des recettes, qui ne peut guère être supprimée, voire réduite. Le remède prioritaire consiste à réaliser des économies supplémentaires du côté des dépenses, qui subissent de nombreuses pressions à la hausse. Les pressions à la hausse de la consommation publique et des prestations sociales tendent à redoubler d'intensité en période de haute conjoncture,**

**alors que c'est précisément au cours de ces périodes qu'il convient d'adopter des mesures de consolidation budgétaire, conformément à une démarche contra-cyclique.**

La situation financière de l'Administration publique s'est notablement améliorée en 2006 et probablement aussi en 2007. Cependant, cette amélioration devrait déjà connaître une inversion dès 2008, le surplus de l'Administration publique passant de 1 à 0,8% du PIB tandis que le déficit de l'Administration centrale passerait de 0,9% du PIB en 2007 à 1,4% l'année suivante. D'où la question, soulevée par la Chambre de Commerce, de la durabilité du rééquilibrage des finances publiques. En effet, la décélération conjoncturelle en 2008 (en comparaison avec le résultat exceptionnel observé en 2006 et 2007) induira un moindre dynamisme des recettes fiscales, alors que les dépenses budgétaires courantes sont affectées par de nouvelles mesures, par exemple l'introduction d'un bonus pour enfant(s) à charge. L'ensemble des nouvelles mesures en faveur des ménages induira d'ailleurs un coût total de près de 1% du PIB. Or, afin de mieux tenir compte de la situation particulière du Luxembourg en matière de situation patrimoniale de l'Etat, de soutenabilité des finances publiques et de volatilité des performances économiques du pays, la Chambre de Commerce estime que l'objectif à moyen terme du solde de l'Administration publique le plus approprié pour le Luxembourg est un surplus d'au moins 1,5% du PIB en termes structurels (le solde structurel est le solde apuré de l'impact de la conjoncture et des mesures temporaires).

Dans son avis du 15 novembre 2006, la Chambre de Commerce avait jugé insuffisantes les mesures d'économie budgétaire découlant de l'accord tripartite d'avril 2006 et avait proposé des économies supplémentaires de l'ordre de 210 millions EUR. Les critères sous-jacents à ces mesures étaient de trois types : 1) des dépenses non prioritaires ; 2) des dépenses ayant connu une forte progression les années précédentes ; 3) des dépenses contraires aux objectifs de la stratégie de Lisbonne. Il est à regretter que ces propositions n'aient pas été suivies par les autorités, sauf en ce qui concerne le report de certaines dépenses du Fonds d'équipement militaire. Dans le présent avis, la Chambre de Commerce propose à nouveau des mesures concrètes d'économie, d'environ 200 millions EUR, visant à réduire à court terme l'écart entre le solde structurel souhaitable de 1,5% et le solde structurel projeté pour l'exercice 2008, qui serait de 0,7% du PIB selon la 9<sup>ème</sup> actualisation du Programme de stabilité. Pour atteindre cet objectif dès 2008, le solde structurel devrait être excédentaire de près de 600 millions EUR, ce qui équivaut à un écart d'environ 300 millions par rapport au solde structurel prévu pour 2008 dans le Programme de stabilité. Sans les mesures fiscales au bénéfice des personnes physiques, l'excédent structurel de 1,5% du PIB aurait déjà pu être atteint dès 2008.

Afin de se rapprocher autant que possible de cet excédent de quelque 600 millions EUR en 2008, la Chambre de Commerce propose plusieurs pistes et quelques mesures concrètes. Elles équivalent à des économies directes de plus de 200 millions EUR, qui pourraient permettre de réduire l'écart de 300 millions entre le surplus effectif attendu pour 2008 et le surplus souhaitable à moyen terme. Si cet objectif à moyen terme peut a priori sembler exigeant, il s'impose particulièrement compte tenu de multiples défis tels que la fragilité de l'équilibre budgétaire actuel, la vulnérabilité de nombreuses catégories de recettes fiscales et enfin les divers engagements financiers restant à couvrir au niveau du budget courant (système de sécurité sociale, réduction nécessaire de la taxation des entreprises) et au niveau du budget en capital (dépenses d'investissement public).

Compte tenu de la fragilité de certaines catégories de recettes et de la probable décélération conjoncturelle en 2008, la Chambre de Commerce estime que ses propositions d'économie sont tout à fait justifiées, même si le solde de l'Administration publique a pu être rééquilibré plus rapidement que prévu (grâce notamment à la conjoncture favorable et à quelques recettes

exceptionnelles et non récurrentes). La Chambre de Commerce tient à souligner que la fragilité et l'absence de soutenabilité au niveau des recettes est aggravée par une pression de plus en plus prononcée du côté des dépenses.

#### **La fragilité et l'absence de soutenabilité au niveau des recettes ...**

- Les nouvelles mesures au bénéfice des personnes physiques, dont le coût récurrent est estimé à 295 millions EUR, n'engendreront guère de retour financier à moyen terme. Il est vrai que ces mesures, d'ailleurs d'ordre plutôt social et plus sélectives que d'autres adoptées récemment, pourront avoir un impact macroéconomique à travers le pouvoir d'achat amélioré des principaux bénéficiaires, mais cet impact risque de demeurer limité à une faible hausse des recettes de TVA.

- Le budget 2008 ne sera guère grevé par les mesures fiscales en faveur des entreprises. En effet, la réduction de 50% du droit d'apport, la hausse de 10% à 12% de la bonification d'impôts pour investissement et les mesures annoncées en vue de promouvoir les activités dans le contexte de la propriété intellectuelle n'engendreront qu'un déchet fiscal significativement inférieur à 0,25% du PIB en 2008, sans même tenir compte de l'effet d'entraînement de ces mesures sur l'activité économique. Ces mesures, certes louables, ne seront pas suffisantes pour maintenir une certaine attractivité du Luxembourg en tant que site d'implantation, terre d'accueil pour des investissements étrangers et environnement favorable pour le développement d'activités économiques. Une approche plus proactive est de mise, ce qui exige une marge de manœuvre budgétaire à moyen terme, qui sera cependant compensée par une activité économique plus soutenue et une base taxable consolidée, voire renforcée dans le futur. D'où la nécessité de réaliser au cours des mois et années à venir des économies du côté des dépenses afin de contrebalancer les moindres recettes momentanées découlant d'une réforme de la fiscalité des entreprises, qui est indispensable pour rétablir la compétitivité de l'économie et des entreprises luxembourgeoises. Une approche contraire est incompatible avec une stratégie cohérente en matière de compétitivité et de développement durable.

- La Chambre de Commerce invite les autorités à prendre en considération les perspectives en matière de développement démographique et de développement durable lors de la (re)définition de leur politique fiscale. Il y a lieu de réfléchir aux effets sur les recettes fiscales du vieillissement de la population, de la raréfaction des facteurs de production et des effets du changement climatique. Souvent, ces effets sont uniquement analysés quant aux impacts potentiels sur les dépenses. Il est évident que le vieillissement de la population résidente, de la population active, de la population des entrepreneurs et les mutations en découlant sur la structure de production du Grand-Duché influenceront de manière considérable la base taxable à l'avenir.

- Finalement, la Chambre de Commerce rappelle que plusieurs catégories de recettes sont marquées par leur caractère instable et éphémère. Le niveau de plusieurs catégories de recettes de l'Etat luxembourgeois dépend fortement de décisions politiques prises dans les pays voisins et au niveau communautaire, de sorte qu'il ne faut pas considérer ces revenus comme étant des sources de financement stables, sur lesquelles on pourrait axer des actions politiques déterminées. Dans ce contexte, la Chambre de Commerce exige que toutes les hausses de prix découlant d'augmentations de taxes ou d'accises soient neutralisées dans l'indice des prix à la consommation, pour annuler tout impact potentiel sur l'échelle mobile des salaires.

**...sont aggravées par une pression de plus en plus prononcée du côté des dépenses.**

- Du côté des dépenses, il est clair que toute stratégie en matière de développement durable, visant tant le renforcement de la compétitivité structurelle de l'économie luxembourgeoise – et par là le développement de la cohésion sociale et du bien-être de la société – que la protection de l'environnement, comportera à l'avenir un coût important à charge de la collectivité et une pression accrue sur le niveau global des dépenses budgétaires courantes et en capital. Les charges les plus importantes dans ce contexte, qui vont grever les budgets de l'Etat de manière intergénérationnelle, sont celles en rapport avec le changement climatique (alors que le système en place, qui découle de choix politiques nationaux erronés dans le passé, se caractérise par un coût démesuré par rapport au faible impact positif global sur l'environnement) et avec le système de protection sociale. Les dépenses en rapport avec ce dernier ne sont pas soutenables à long terme du fait de prestations trop généreuses, souvent pas assez sélectives, et d'évolutions démographiques, certes favorables pour l'heure, mais défavorables à long terme. Ceci est vrai pour les systèmes publics d'assurance vieillesse, d'assurance maladie et d'assurance dépendance.

- La Chambre de Commerce estime qu'une priorité absolue est à accorder aux investissements publics, qui préparent le pays aux défis de l'avenir et qui répondent aux objectifs de développement durable. Dans ce contexte, elle constate qu'un élément explicatif de la situation financière rééquilibrée sur les exercices 2006 et 2007 est l'exécution retardée, ralentie ou postposée de nombreux projets d'investissement par rapport à la planification et au financement projetés dans les projets de budget.

En marge de nombre d'autres facteurs explicatifs, il se peut que des projets non prioritaires aient été postposés dans un souci d'économie, ce que la Chambre de Commerce avait d'ailleurs proposé aux autorités à plusieurs reprises. Il est important, dans un souci de transparence et de cohérence, d'en informer sans tarder le public et les instances consultatives et de déterminer dans la même foulée un nouveau calendrier pour ces projets d'investissement. Pour ce qui est des projets prioritaires, il est à noter que leur volume reste énorme, ce qui exige, au niveau de la politique budgétaire des autorités, une marge de manœuvre prononcée au niveau du total des dépenses budgétaires.

- Les fonds d'investissement public ont été l'instrument, efficace et flexible, pour contourner les rigidités découlant des automatismes et de la mauvaise maîtrise des dépenses courantes dans le passé. Ces fonds, ayant bénéficié de dotations budgétaires importantes lors de la réalisation de plus-values de recettes, avaient assuré une certaine stabilité et continuité au niveau de la politique d'investissement public. Ceci est d'une importance de taille dans une économie aux dimensions réduites, largement ouverte sur et dépendante de l'extérieur, qui est de ce fait très vulnérable aux chocs exogènes et volatile quant aux performances macroéconomiques alors qu'elle doit se doter d'infrastructures modernes en matière de communication, de raccordements aux réseaux de communication et d'approvisionnements internationaux, d'éducation, de recherche, etc.

Or depuis 2001/2002, ces fonds d'investissement voient diminuer leurs avoirs en pourcentage du PIB et également en valeur absolue. Des redressements momentanés ont pu être observés, mais découlaient principalement de dotations exceptionnelles, d'un recours accru à l'endettement pour réaliser certains projets (cf. dans le domaine du rail et des routes) ou d'une activité freinée au niveau de la réalisation de certains projets. Ce freinage a évidemment des

effets négatifs sur les carnets de commandes des entreprises résidentes de construction et des activités connexes.

Face à cette forme de pression sur les dépenses émanant des nombreux investissements publics à réaliser dans les années à venir et face à l'importance de ces derniers pour renforcer et soutenir l'attractivité du Luxembourg, la compétitivité de l'économie et l'activité des nombreuses entreprises de construction et d'autres branches au Grand-Duché, la Chambre de Commerce souligne à nouveau l'importance et l'urgence de réaliser de nouvelles économies du côté des dépenses courantes, afin de créer la marge de manœuvre budgétaire pour doter en suffisance et de manière régulière les fonds spéciaux et pour pouvoir réaliser les projets d'investissement en fonction des priorités quant aux besoins et au bon fonctionnement de l'économie et de la société luxembourgeoises et non en fonction des rigidités et automatismes des dépenses courantes ou en fonction de plus-values de recettes non récurrentes ou exceptionnelles.

**Les adaptations fiscales en faveur des personnes physiques sont certes plus sélectives, mais des mesures du côté de la fiscalité des sociétés sont nécessaires et urgentes**

La Chambre de Commerce ne s'oppose pas aux adaptations fiscales en faveur des personnes physiques, qui seront entérinées par une loi spécifique (cf. projet de loi n° 5801), et ne souhaite pas non plus s'exprimer quant au besoin, à l'opportunité et au degré de priorité de ces mesures.

Elle salue le fait que ces mesures sont marquées par une plus grande sélectivité et que les hausses de pouvoir d'achat qui en découlent pour les citoyens ne payant pas ou peu d'impôts sont susceptibles de contribuer à une hausse de la consommation intérieure (alors qu'une hausse du pouvoir d'achat des citoyens disposant de revenus plus élevés engendre le plus souvent une exportation du pouvoir d'achat additionnel). Il n'en reste pas moins que ces mesures, dont le coût à charge du budget 2008 est estimé à 295 millions EUR par les auteurs du projet de budget, empêchent le solde de l'Administration publique d'atteindre en 2008 son niveau correspondant à l'objectif à moyen terme, qui serait de +1,5% du PIB pour le Luxembourg, selon les considérations de la Chambre de Commerce.

Ainsi, d'autres mesures de compensation seront nécessaires pour atteindre cet objectif à moyen terme et la Chambre de Commerce n'a pas manqué de faire des propositions concrètes, permettant au budget des dépenses de l'exercice 2008 de réaliser des économies de l'ordre de 200 millions EUR. Tout au long de cet avis, des pistes sont indiquées visant à réaliser à moyen terme des économies additionnelles en vue de la création d'une marge de manœuvre pour des aménagements fiscaux en faveur des entreprises et sociétés de capitaux. Malgré l'équilibre toujours fragile des finances publiques, de telles mesures sont vraiment urgentes et nécessaires si le Luxembourg veut rétablir son attractivité et sa compétitivité en la matière.

L'attentisme risquerait au contraire de rendre le Luxembourg moins attractif pour certaines activités et de réduire la base imposable afférente. Le déchet fiscal probable résultant à court terme de ces réaménagements fiscaux sera plus que compensé d'abord par une consolidation et, à moyen terme, par une extension des activités afférentes, par un renforcement de l'attrait du Grand-Duché en tant que plate-forme privilégiée pour les transactions commerciales et pour faire fructifier des investissements, par les nouveaux emplois créés et par les recettes fiscales supplémentaires en découlant.

La Chambre de Commerce critique le manque de proactivité au niveau de la politique fiscale, alors que cette proactivité a été, dans le passé, un facteur clé de la compétitivité fiscale et de l'attrait du site luxembourgeois. Il est à regretter que notre économie n'ait plus bénéficié d'adaptations majeures depuis des années, mais plutôt de mesures correctrices, passives ou réactives par rapport aux évolutions se dessinant à l'étranger. Elle se félicite des mesures annoncées dans le projet du budget 2008 ou dans le cadre de sa présentation, en l'occurrence la réduction de moitié du droit d'apport et son abolition dès 2010 – une revendication de longue date de la part de la Chambre de Commerce, alors qu'il s'agit d'un impôt anti-économique et en ce sens, elle aurait souhaité son abolition intégrale dès 2008 – , l'augmentation de la bonification d'impôt de 10% à 12% pour investissement et des mesures visant à favoriser les activités en matière de propriété intellectuelle.

Quant à d'autres mesures fiscales nécessaires pour rendre plus compétitives les entreprises résidentes à Luxembourg, la Chambre de Commerce met beaucoup d'espoir dans le groupe de travail ad hoc constitué récemment par des représentants gouvernementaux et des représentants des entreprises en vue de discuter de la stratégie gouvernementale en matière de fiscalité des entreprises et des mesures concrètes prioritaires à mettre en œuvre d'urgence.

Finalement, la Chambre de Commerce critique les dispositions (cf. article 3 du projet de loi n° 5801 précité qui concerne la non-déductibilité dans le chef des entreprises des voitures de société dont les émissions de CO2 dépassent les 190 g par km, ainsi que le relèvement de 1,5% à 2% du taux servant à évaluer de manière forfaitaire et mensuellement l'avantage en nature dont le salarié bénéficie à l'occasion de l'utilisation à des fins privées de voitures de sociétés<sup>1</sup>.

Elle propose d'enlever les dispositions afférentes du projet de loi, compte tenu de leur faible impact en termes de réduction d'émission dans le bilan global du Luxembourg et de leur impact négatif considérable sur les entreprises concernées par l'activité de leasing de voitures. La Chambre de Commerce recommande aux autorités gouvernementales de discuter de mesures plus efficaces avec les entreprises concernées, alors qu'une telle concertation a fait défaut dans le contexte de l'article 3 du projet de loi 5801.

### **L'environnement conjoncturel favorable et le ralentissement des investissements publics ont eu pour effet la reconstitution momentanée des réserves des fonds spéciaux et des fonds d'investissement public**

Les dotations supplémentaires découlant de recettes fiscales plus abondantes que prévu ont permis d'alimenter de manière substantielle les fonds spéciaux. Le tableau 1 indique pour les différentes catégories de cet impôt d'une part, les recettes effectives encaissées pendant une série de quatre exercices clos (exercices 2003 à 2006) ainsi que les recettes du budget définitif pour 2007 et, d'autre part, les recettes réalisées au cours des six premiers mois des exercices 2003 à 2007.

Il en découle une amélioration progressive de la plupart des catégories de recettes. L'exercice 2007 semble particulièrement propice aux recettes fiscales, sous l'effet de la conjoncture favorable.

---

<sup>1</sup> Cf. chapitre 3.1. du présent avis.

**Tableau 1: Evolution des recettes de différentes catégories d'impôts**

	Exercices entiers				
	2003	2004	2005	2006	2007
a) Assiette .....	282,4	298,9	355,4	368,0	430,0
b) Salaires .....	1.190,5	1.330,0	1.477,3	1.654,2	1.775,0
c) Collectivités .....	1.311,1	1.068,6	1.105,7	1.273,0	1.300,0
d) Capitaux .....	130,8	142,8	210,7	348,9	220,0
e) Non-résidents .....	1,3	1,4	1,5	0,6	1,5
<b>Total .....</b>	<b>2.916,1</b>	<b>2.841,7</b>	<b>3.150,6</b>	<b>3.644,7</b>	<b>3.726,5</b>
	Premiers semestres				
	2003	2004	2005	2006	2007
a) Assiette .....	138,2	141,9	160,8	179,2	188,6
b) Salaires .....	618,7	693,0	759,7	870,6	986,0
c) Collectivités .....	504,6	438,7	481,4	660,3	756,1
d) Capitaux .....	96,2	104,2	99,3	265,3	120,7
e) Non-résidents .....	1,1	1,4	1,7	0,2	0,5
<b>Total .....</b>	<b>1.358,8</b>	<b>1.379,2</b>	<b>1.502,8</b>	<b>1.975,5</b>	<b>2.051,9</b>

Note: Les chiffres de ce tableau sont exprimés en millions d'euros

Exprimés en pourcentages du PIB, les investissements des administrations publiques atteignent 4% du PIB dans la moyenne 2006 à 2008. Si ce taux est élevé par rapport aux autres pays européens, il paraît en retrait par rapport à l'évolution passée au Luxembourg. Pour rappel, les investissements atteignaient en moyenne 4,5% du PIB de 2001 à 2005, selon les données de la comptabilité nationale (et de 4,35% du PIB sur base du tableau 2 ci-dessous, extrait du projet de budget). Or le Luxembourg devra faire face à de nombreux défis dans le futur (infrastructures de transport notamment) et est davantage soumis à la compétition fiscale avec d'autres pays.

**Tableau 2: Evolution des dépenses d'investissement en valeur et en % du PIB**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007*	2008
Dépenses d'investissement										
en valeur. ....	694	751	895	1.063	1.075	1.198	1.397	1.283	1.542	<b>1.661</b>
en % du PIB. ....	3,5%	3,4%	4,0%	4,4%	4,2%	4,4%	4,7%	3,8%	4,1%	<b>4,1%</b>

Note: \* estimations octobre 2007

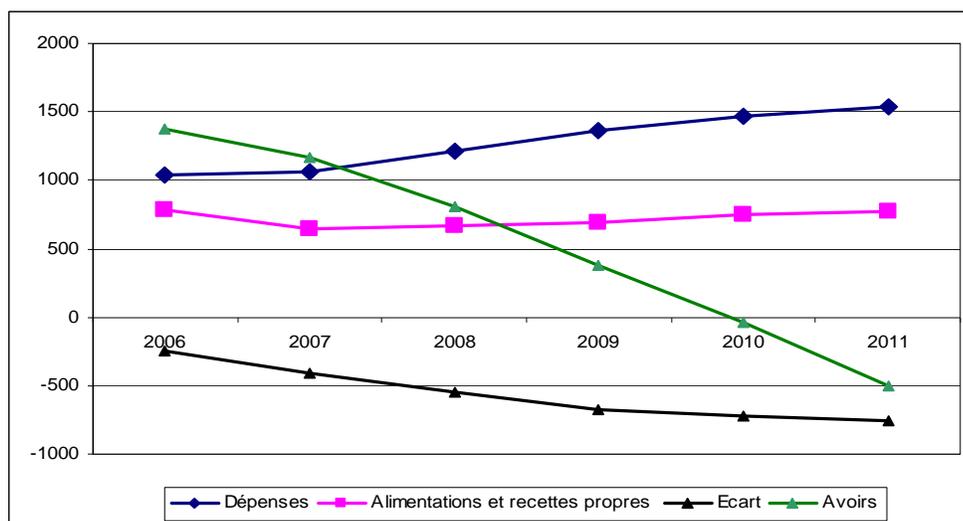
La moindre réalisation de dépenses d'investissement public a engendré un niveau des avoirs spéciaux fin 2006 supérieur au niveau anticipé 12 mois plus tôt. L'effet bénéfique d'un point de vue comptable ne l'est pas d'un point de vue macroéconomique. En effet, le soutien à l'activité économique des entreprises domestiques engendré par un niveau élevé des dépenses d'investissement public risque de faire défaut. Par ailleurs, le retard de finalisation

d'infrastructures publiques indispensables au renforcement de la compétitivité de l'économie luxembourgeoise peut avoir des conséquences néfastes et autrement plus coûteuses que les « économies » découlant de la non exécution des investissements prioritaires.

Trop souvent, des retards sont dus à des problèmes procéduraux ou à des erreurs de planification, ce qui comporte également des coûts importants pour la collectivité.

Le graphique 7 indique l'évolution des avoirs, des dotations budgétaires et des dépenses des fonds d'investissement public, ainsi que l'écart entre dotations et dépenses, qui a tendance à s'accroître à nouveau depuis 2006.

**Graphique 7: Evolution des avoirs, des alimentations et recettes propres, des dépenses des fonds d'investissement public et de l'écart entre dotations et dépenses (en millions EUR)**



La situation patrimoniale des fonds devrait continuer à se détériorer au cours de la période 2008-2011, comme l'atteste le graphique ci-dessus qui reprend les seize fonds spéciaux apparaissant au volume II du projet de budget 2008. Les avoirs de ces fonds considérés dans leur ensemble devraient en effet se réduire de façon drastique tout au long de cette période, à tel point même que les avoirs globaux deviendraient négatifs en 2010 et davantage encore en 2011. Cette évolution serait observée en cas de mise en œuvre intégrale des programmes de dépense de seize fonds précités et en dépit de significatives émissions d'emprunts au profit du Fonds des routes et du Fonds du rail.

La dégradation de la situation patrimoniale serait la résultante de l'écart structurel entre les alimentations et les dépenses, qui irait en s'accroissant de 2008 à 2011. Alors que les alimentations hors emprunts ne progresseraient que graduellement, les dépenses programmées

augmenteraient de quelque 26% de 2008 à 2011. La hausse serait particulièrement marquée en ce qui concerne le Fonds pour la loi de garantie, le Fonds des routes et le Fonds du rail.

**Pour financer les grands projets d'investissement public, notamment ceux du Fonds du rail et du Fonds des routes, le Gouvernement doit recourir davantage à l'endettement, qui a tendance à augmenter**

Globalement le niveau d'endettement reste faible, mais les problèmes de financement à long terme inhérents à notre système de protection sociale ne doivent pas être ignorés.

Si la Chambre de Commerce peut accepter une baisse raisonnable de la part des dépenses d'investissement dans le PIB pour rétablir l'équilibre budgétaire, elle tient cependant à souligner qu'un effort similaire doit être réalisé par les autorités gouvernementales du côté des dépenses courantes et de fonctionnement. Or les données relatives aux dépenses de l'Administration centrale (version européenne) entre 2005 et 2006 montrent que les dépenses totales progressent de 6,3%, un taux de croissance certes inférieur à ceux connus dans le passé, mais qui découle principalement de la réduction des dépenses de formation de capital (-8,6%) et des transferts en capital (-7,5%). De même, les dépenses des principaux fonds d'investissement publics semblent diminuer tant en 2006 qu'en 2007. Par contre, les rémunérations des fonctionnaires (+5,7% en 2006 et +8,1% en 2007) et les prestations sociales (+5,7% en 2006 et +4,4% en 2007) continuent à augmenter de façon significative.

La Chambre de Commerce salue cependant la décision du Gouvernement de recourir aux « public-private partnerships » (PPP) pour la réalisation de deux projets d'infrastructure dans le domaine scolaire, compte tenu de l'apport potentiel de ces partenariats en terme d'efficacité dans la mise en œuvre et la conception des projets. Elle regrette que les appels d'offre afférents ne tiennent pas compte des spécificités luxembourgeoises, excluent les entreprises luxembourgeoises de ces marchés et n'engendrent ainsi pas de retombées positives directes pour l'économie luxembourgeoise, composée en grande partie par des PME.

**Tableau 3: Evolution de la dette de l'Administration publique en % du PIB**

En % du PIB	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Administration centrale...	4,4%	4,4%	3,4%	3,9%	3,6%	4,3%	4,5%
Administrations locales...	2,1%	2,1%	2,7%	2,5%	2,6%	2,3%	2,4%
Sécurité sociale .....	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dette selon CE 3605/93	6,5%	6,5%	6,3%	6,4%	6,2%	6,6%	6,9%

D'après le Traité sur l'Union européenne et l'un de ses protocoles, le rapport entre la dette publique des Administrations publiques et le PIB doit se situer en dessous de la valeur de référence de 60% (cf. Tableau 3). La dette de l'Administration publique au sens de Maastricht incorpore la dette consolidée de l'Etat central, la dette des Administrations communales et celle des organismes de sécurité sociale. Le tableau ci-avant présente l'évolution de la dette publique au cours de la période 2001 à 2007.

Il ressort de ce tableau que la dette publique du Luxembourg se situe nettement en dessous de la valeur limite de 60% du PIB et est la plus faible de l'Union européenne. A cela, il y a lieu d'ajouter que l'Administration centrale dispose de réserves budgétaires (y compris les avoirs des