



05

FINANCES PUBLIQUES



Le STATEC prévoit un freinage des recettes publiques entre 2024 et 2026, lié à l'adaptation des barèmes d'imposition, la baisse des ventes de carburants, au ralentissement des accises sur le tabac et de la taxe d'abonnement, et enfin sous l'hypothèse d'un retour à la normale des soldes d'impôt sur les sociétés.

La croissance des dépenses ralentirait également fortement en 2024 et continuerait sur un rythme plus ou moins similaire en 2025 et 2026. Les postes ayant été dynamisés par les mesures de crises devraient se dégonfler et tirer l'évolution de l'ensemble des dépenses vers le bas. La croissance de l'emploi public devrait freiner, limitant la progression de la masse salariale. Le ratio des dépenses publiques au PIB atteindrait toutefois des niveaux historiquement élevés (presque 50% en 2026).

Le solde public a été révisé à la hausse sur le passé récent grâce à deux effets exceptionnels: le recalcul des recettes liées à la TVA et les soldes d'impôt particulièrement élevés de quelques sociétés. La tendance future resterait toutefois baissière, avec un déficit se dégradant de -0.6% du PIB en 2024 à -1.9% en 2026.

Tableau 5.1

Recettes fiscales encaissées sur les 10 premiers mois de 2024

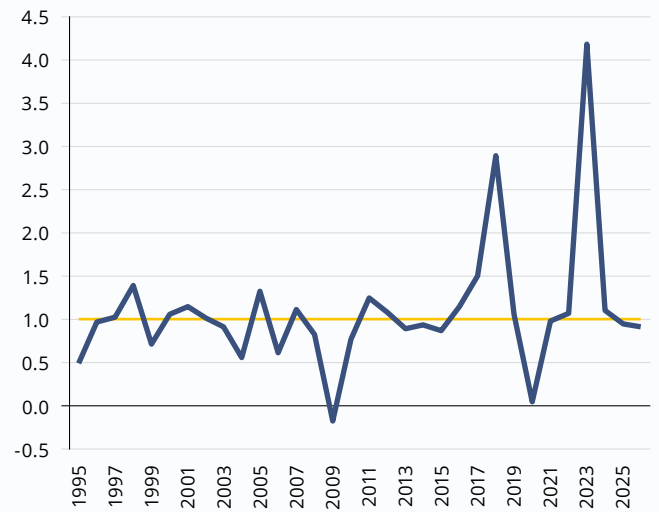
	Encaissement en Mio EUR	Variation annuelle en Mio EUR	Variation annuelle en %
Impôts sur le revenu ou les bénéfices des sociétés	3 860	886	29.8
Avances	2 334	289	14.1
Soldes	1 523	637	71.8
Impôts sur le revenu des ménages	7 879	848	12.1
Impôts retenus sur les traitements, salaires et autres	7 023	657	10.3
Impôt retenu sur les revenus de capitaux	855	191	28.7
TVA	4 771	431	9.9
Droits d'accises sur les importations de tabac	859	140	19.5
Taxe d'abonnement	1 275	107	9.2
Impôts sur les transactions mobilières et immobilières	196	-69	-25.9
Autres	2 216	18	0.8
Recettes fiscales (hors cotisations sociales)	21 055	2 361	12.6
Recettes fiscales (hors cotisations, soldes, crédits d'impôt)	19 532	1 281	7.0

Sources: Administrations fiscales, STATEC

Graphique 5.1

Vers un retour à la normale de la croissance des recettes

Élasticité des recettes publiques par rapport au PIB



Note: L'élasticité est mesurée comme le rapport entre la variation des recettes publiques et la croissance du PIB nominal.
Source: STATEC (2024-2026: prévisions)

- 1 Impôts prélevés sur les revenus émanant des capitaux mobiliers (dividendes, parts de bénéfice, intérêts d'obligation et de créances, etc.). Les sociétés de participation financière contribuent majoritairement à ces recettes.
- 2 Système Européen des Comptes.
- 3 Si le montant intégral est versé au bénéficiaire, impliquant le paiement de l'excédent lorsque l'allègement fiscal est supérieur à la créance fiscale.
- 4 Le Plan budgétaire prévoit une croissance des recettes totales de 5.7% en 2025 et 5.1% en 2026. Les impôts sur le revenu expliquent 60% des divergences entre les prévisions du STATEC et celles du Plan budgétaire, le reste étant dû aux cotisations sociales et aux impôts sur la production et importations.

Des effets exceptionnels ont poussé à la hausse les recettes encaissées

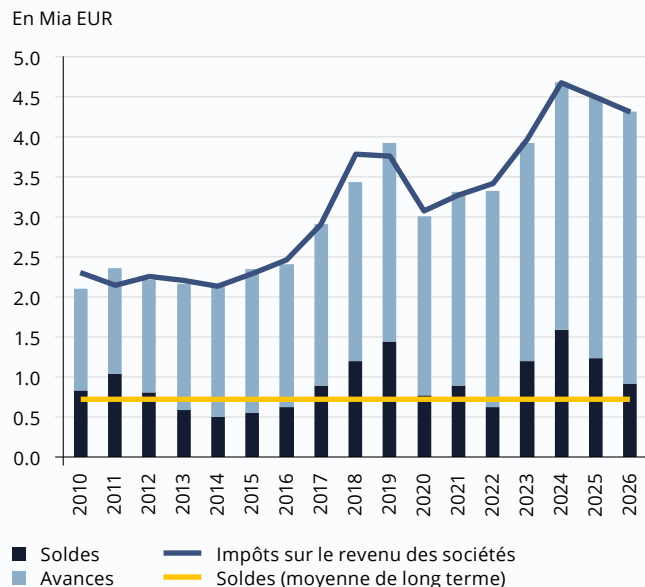
Les recettes encaissées par l'État sur les 10 premiers mois de 2024 ont progressé de 12.6% sur un an (hors cotisations sociales). Elles ont principalement été portées par la croissance exceptionnelle des soldes d'impôt sur les sociétés et des impôts sur les revenus de capitaux¹, par l'expiration du crédit d'impôt énergie et par la remontée des taux de TVA (abaissés temporairement en 2023). Hors soldes et crédits d'impôt, la croissance des recettes encaissées (hors cotisations sociales) serait réduite à 7% sur un an sur les 10 premiers mois de 2024.

Les recettes fiscales comptabilisées devraient ralentir dès 2024

Selon les normes comptables (SEC 2010²), les crédits d'impôt considérés comme "payables"³ ne sont pas compris dans les recettes, mais relèvent des prestations sociales (dépenses publiques). Ainsi l'effet haussier de l'expiration des crédits d'impôt sur la croissance des recettes encaissées en 2024 est neutralisé dans l'évolution des recettes comptabilisées. Par ailleurs, les cotisations sociales doivent être intégrées. Ces dernières stagnent en 2024 (après les fortes hausses enregistrées en 2022 et 2023), en raison de la mesure visant à compenser une partie des frais supplémentaires des entreprises liés à la 3^e tranche indiciaire de 2023 (cf. étude 7.1). Les recettes sont aussi freinées par l'adaptation du barème d'imposition des revenus des ménages et le ralentissement de la croissance de la masse salariale.

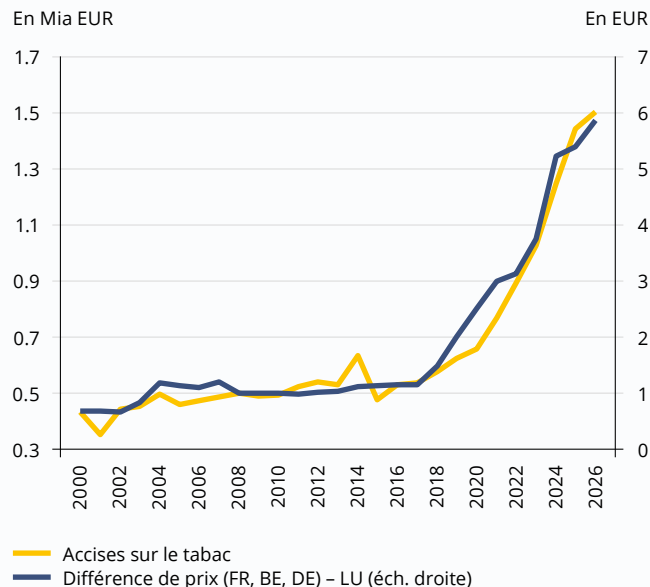
Ainsi, la croissance des recettes fiscales totales ralentirait à 5.8% en 2024 (après +9.6% en 2023), puis à environ 4.5% en 2025 et 2026 suite à un retour à la normale des soldes d'impôt sur les sociétés et l'adaptation supplémentaire des barèmes d'impôt sur les revenus des ménages (cf. étude 7.1). Ces deux phénomènes sur les impôts sur le revenu des ménages et sociétés expliquent les révisions de croissance des recettes (à la hausse pour 2024 et à la baisse pour 2025) par rapport à la dernière Note de conjoncture (1-2024) et la plus faible croissance des recettes prévue par le STATEC en 2025 et 2026 par rapport au Plan budgétaire⁴. L'élasticité des recettes par rapport au PIB nominal prévue par le STATEC reviendrait néanmoins proche de l'unité en 2025 et 2026, supposant un certain retour à la normale par rapport à la croissance de l'activité (cf. graphique 5.1).

Graphique 5.2

Des soldes d'impôt sur les sociétés très élevés en 2024

Sources: ACD, STATEC (2024-2026: prévisions)

Graphique 5.3

Les accises sur le tabac demeurent portées par la différence de prix avantageuse

Sources: Administrations fiscales, STATEC (2024-2026: prévisions)

Réduction attendue des impôts sur les sociétés

Les soldes d'impôt de quelques grandes sociétés relatifs à des exercices fiscaux antérieurs (réalisés pendant les deux années de crise sanitaire) ont contribué à trois quarts de la hausse des impôts encaissés sur les sociétés en 2024 (après avoir contribué à 90% de la hausse en 2023). Ces soldes étant très volatils et peu prévisibles, ils sont supposés revenir vers leur moyenne de long terme d'ici 2026 (cf. graphique 5.2).

Freinage de la taxe d'abonnement et des accises sur les deux prochaines années

La taxe d'abonnement et les droits d'accise sur le tabac dépendent principalement de paramètres externes (marchés boursiers, politiques de santé des pays voisins...) qui sont très incertains par nature.

La taxe d'abonnement bénéficie en 2024 de la bonne progression des actifs des fonds d'investissement et augmenterait ainsi de 8% sur un an. Selon les prévisions d'Oxford Economics, les bourses devraient ralentir en 2025 et 2026 et peser sur l'évolution des actifs nets des organismes de placement collectif, limitant la croissance des recettes liées à 4% en 2025 et 2% en 2026.

Les droits d'accise sur le tabac ont encore fortement augmenté sur les 10 premiers mois de 2024, progressant de près de 20% sur un an. Ces accises, qui affichent des progressions à 2 chiffres sur les quatre dernières années, demeurent portées par un différentiel de prix de plus en plus avantageux pour le Luxembourg. Le STATEC suppose une croissance encore forte l'année prochaine (+16%), puis un ralentissement en 2026 (+4%), sous l'hypothèse d'une stabilisation de l'écart de prix avec les pays voisins. En revanche, les droits d'accise sur les carburants baissent en raison du recul des ventes (liée en partie à la hausse de la taxe CO₂). Ces accises se replieraient de 4% en 2024 puis de 2% en 2025 et de 4% en 2026.

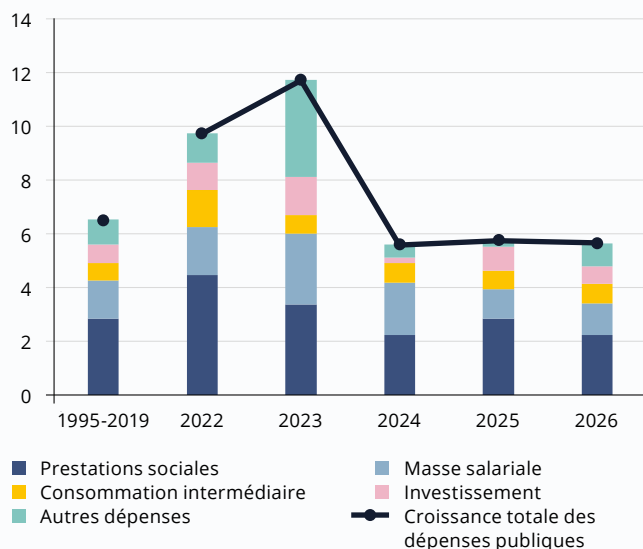
Forte révision à la hausse des recettes passées liées à la TVA

Sur les six années précédentes (de 2018 à 2023), les recettes publiques ont été fortement revues à la hausse (+170 à +400 Mio EUR par an), grâce à une meilleure intégration des sources d'information liées à la TVA (notamment sur le tabac, l'e-commerce et les remboursements liés au logement). Ces révisions ont conduit à une hausse du solde public passé et prévu (cf. ci-après).

Graphique 5.4

Les dépenses publiques ralentissent après la crise énergétique

Contributions à la variation en points de %

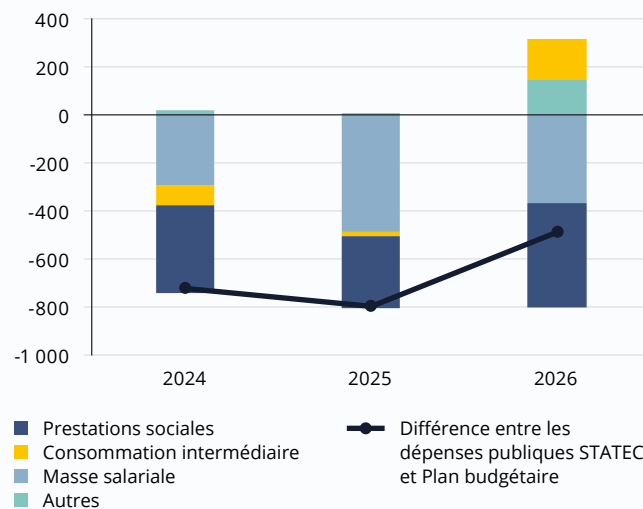


Source: STATEC (2024-2026: prévisions)

Graphique 5.5

Différences de dépenses entre les projections du STATEC et celles du Plan budgétaire

En Mio EUR



* Les calculs (prévisions STATEC - Plan budgétaire) tiennent compte des différences d'évolution projetées de l'échelle mobile.

Source: STATEC (2024-2026: prévisions)

5 Les prévisions du STATEC sont établies à politique inchangée.

Fortes hausses des dépenses publiques depuis 2020...

Les trois années 2020, 2022 et 2023 ont été marquées par une très forte progression des dépenses publiques, liées en partie aux crises subies. La hausse y a été de 11.5% par an, soit presque le double de la moyenne historique. Mais les dépenses de 2022 et 2023 ont aussi été dynamisées par l'explosion des prix: en termes réels, la hausse de 2020 est à peu près le double de celles de 2022 et 2023. Cela peut s'expliquer par le caractère plus brusque et plus court de l'épisode du Covid, en comparaison à la crise énergétique récente.

Un peu paradoxalement, les postes qui ont le plus contribué aux fortes hausses sur les années de crise ne sont pas facilement identifiables comme étant en lien avec des mesures anti-crise. Ainsi, la consommation intermédiaire, la masse salariale et l'investissement comptent en général parmi les catégories ayant contribué le plus à la hausse des dépenses, année de crise ou non. Lors de la crise sanitaire, on remarque en revanche une expansion très forte des prestations sociales en espèces (cf. chômage partiel, congé pour raisons familiales...). Lors de la crise de l'énergie, les transferts courants et les subventions ont généré des contributions significatives.

... et un freinage seulement modéré en 2024 et au-delà

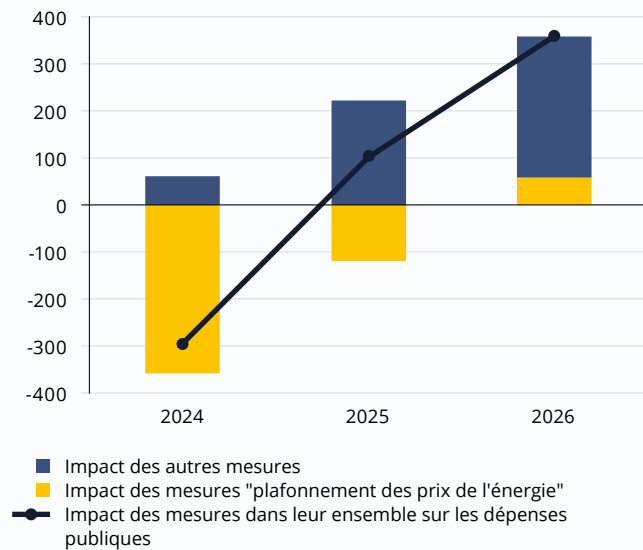
A priori, les postes ayant été dynamisés par les mesures de crises devraient se dégonfler à l'issue de ces dernières, et tirer l'évolution de l'ensemble des dépenses vers le bas. Ainsi, en 2021, la hausse totale des dépenses s'était affaïssée à +2.1%. En 2024, les subventions devraient générer une contribution négative de -0.1 point de % (après +1.1 point de % en 2023). Les contributions des transferts (en capital, courants) devraient aussi diminuer, sans devenir négatives pour autant (pas de baisse en absolu). En général, il est difficile à ce stade de voir les signes tangibles d'un ralentissement substantiel des dépenses publiques, suite à leur forte expansion en 2022/2023⁵.

Comme les dépenses sur les années récentes avaient été gonflées par l'inflation, mieux vaut évaluer leur freinage en termes réels. Après +5.7% en 2022 et 2023, la progression déflatée devrait redescendre sous sa moyenne historique qui est de 4.4% par an: +3.1% en 2024 puis 4.0% en 2025. En 2021, le freinage en termes réels avait été plus net: +1.5% en 2021 après +10% en 2020.

Graphique 5.6

Le plafonnement des prix de l'énergie freine les dépenses publiques

En Mio EUR

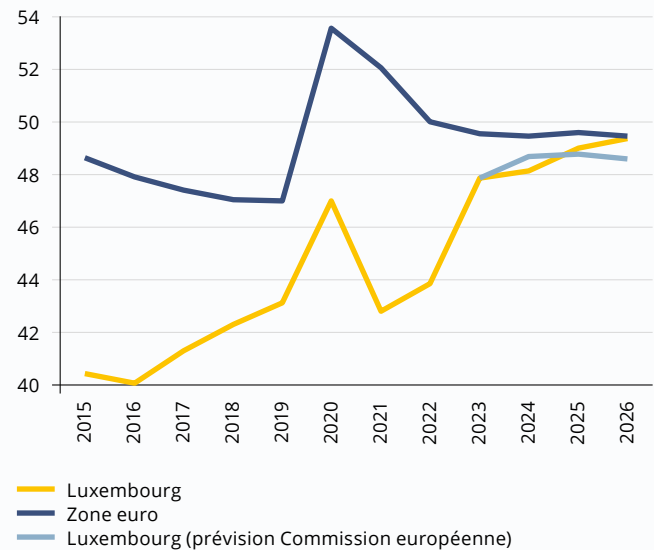


Source: STATEC (2024-2026: prévisions)

Graphique 5.7

Le Luxembourg proche de 50% pour le ratio des dépenses publiques sur le PIB

Part des dépenses publiques dans le PIB, en %



Sources: STATEC, Commission européenne (2024-2026: prévisions)

Principaux facteurs explicatifs par grande catégorie de dépenses

- Les prestations sociales, comptant pour un peu plus de 40% des dépenses, généreraient la contribution la plus significative sur l'horizon de prévision; en termes réels, leur croissance serait toutefois inférieure à la moyenne historique pré-Covid (3.7% contre 4.4%);
- La masse salariale (un peu plus de 20% du total) a été très dynamique ces dernières années, surtout par le volet "volumes" (nombre de salariés); sur l'horizon de prévision, le STATEC s'attend à un ralentissement (supplémentaire) de l'emploi public; associé à l'absence de revalorisation du point indiciaire (hypothèse technique de politique inchangée); la progression de la masse salariale devrait substantiellement freiner en 2025 et 2026 (et afficher la croissance la moins forte depuis 2010);
- L'investissement est repris directement du Plan budgétaire; sous l'impulsion des investissements dans les infrastructures de transport (rail, tram) et militaires⁶, le taux d'investissement public devrait ainsi continuer à s'élever, pour atteindre près de 5% en 2026, soit un plus haut depuis 2006 (3.5% en 2013, dernier point bas);
- La consommation intermédiaire suit en général bien l'investissement et l'emploi publics; en lien avec la forte hausse des deux, le STATEC prévoit une évolution encore dynamique de la consommation intermédiaire, très légèrement au-dessus du taux historique moyen de 7.5%;
- La dernière position qu'il convient de mentionner concerne le coût de la dette; après avoir généré une contribution négative à l'évolution des dépenses pendant près de 10 ans, la récente remontée des taux, couplée à la dégradation du solde, a fait remonter ce dernier à près de 300 Mio EUR en 2024 contre un peu plus de 100 Mio en 2021; sur l'horizon de prévision, ce poste est voué à doubler, sous l'hypothèse d'une dégradation du solde public telle qu'incorporée dans la prévision du STATEC.

De légères révisions des dépenses en comparaison avec la NDC 1-2024

Les dépenses sont révisées à la baisse de 200 Mio EUR pour 2023, par rapport aux estimations ayant figuré dans la NDC 1-2024. En 2024 et 2025, à échelle mobile constante, la dynamique serait en revanche plus forte, avec notamment un emploi public révisé à la hausse de 0.5 point de % pour 2024, impactant d'autant la masse salariale.

⁶ En 2025, plus de 1 Mia EUR devrait être investi en faveur du transport et des équipements militaires.

Tableau 5.2
Finances publiques (scénario de base & alternatifs)

	Scénario central						Taux d'intérêt plus élevés pour plus longtemps ¹			Victoire sur l'inflation ²		
	Niveaux 2023	1995-2023	2023	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
	Mio EUR						Évolution en % sauf si spécifié différemment					
Total des dépenses	37 968	6.6	11.7	5.6	5.8	5.7	5.6	6.0	5.9	5.6	5.8	5.7
Consommation intermédiaire	3 688	6.8	6.6	7.5	7.1	7.3	7.4	7.2	7.1	7.5	7.1	7.5
Formation de capital	3 748	6.9	14.8	2.0	9.0	6.7	2.0	9.0	6.7	2.0	9.0	6.7
Rémunération des salariés	8 834	6.2	11.4	8.3	4.6	4.9	8.3	4.9	5.1	8.3	4.6	4.9
Prestations sociales	15 694	6.6	7.9	5.4	6.9	5.4	5.4	7.9	5.7	5.4	6.7	5.3
Autres dépenses	6 004	7.1	25.6	3.1	1.7	5.7	3.1	0.2	6.4	3.2	2.5	5.9
Total des recettes	37 416	6.3	9.6	5.8	4.3	4.4	5.7	2.9	3.2	5.9	5.2	5.3
Impôts sur la production et les importations	8 970	6.0	-0.6	9.9	5.6	4.4	9.8	2.9	3.4	10.0	7.0	5.3
Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc.	14 308	6.7	15.5	7.6	2.2	4.5	7.6	1.1	3.2	7.7	2.9	5.5
Cotisations sociales	10 247	6.4	10.0	0.5	6.6	4.4	0.5	5.3	3.2	0.6	7.4	5.3
Autres recettes	3 890	5.6	14.1	3.4	3.4	3.9	3.5	4.1	3.1	3.4	3.9	4.5
Capacité/besoin de financement (% du PIB)	-552	1.5	-0.7	-0.6	-1.3	-1.9	-0.6	-2.1	-3.4	-0.6	-0.9	-1.4

¹ Dans ce scénario défavorable, l'inflation s'avère plus tenace que prévu en raison de la hausse des prix de l'énergie liée aux inquiétudes sur la situation au Proche-Orient. La politique monétaire est à nouveau resserrée aux États-Unis et les baisses de taux directeurs dans la zone euro sont retardées. Les conditions de crédit se durcissent, ce qui pèse sur les marchés financiers et immobiliers.

² Dans ce scénario favorable, l'inflation se résorbe plus largement qu'escompté et converge rapidement vers la cible des 2%, incitant les banques centrales à considérablement baisser leurs taux d'intérêt directeurs. Cet assouplissement plus net vient stimuler davantage les investissements, le marché immobilier, la consommation et les marchés financiers.

Source: STATEC (2024-2026: prévisions)

Le Plan budgétaire prévoit des dépenses publiques plus élevées

Le Budget (pour 2025) voire le Plan budgétaire (pour 2026 et au-delà) prévoient des dépenses encore plus dynamiques (que celles figurant dans la prévision du STATEC), ne montrant quasiment pas de ralentissement, suite à l'expiration (progressive) des mesures anti-crise (cf. graphique 5.5). La différence s'expliquerait principalement par les prestations sociales et la masse salariale (+700 Mio EUR au total en 2024 et 2025). Toutefois, en neutralisant les trajectoires respectives de l'échelle mobile, la différence absolue en 2026 ne s'élèverait plus qu'à +0.1% (la prévision du Plan budgétaire étant supérieure à celle du STATEC).

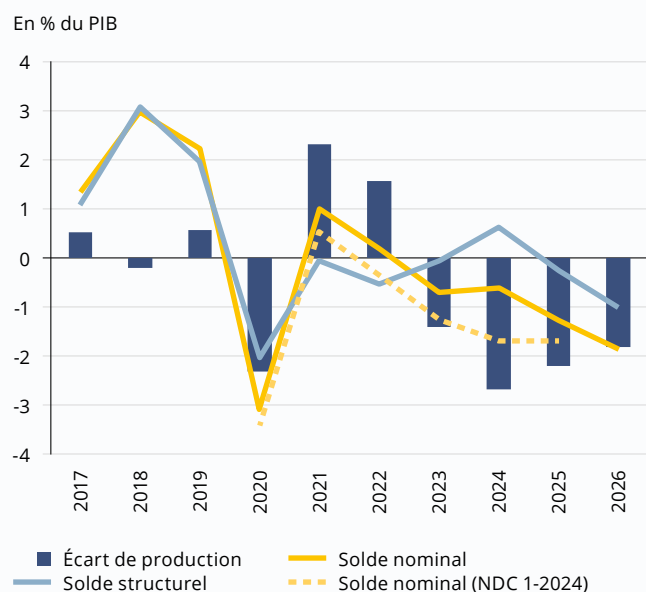
En résumé

La prévision du STATEC montre un effet de freinage léger des dépenses publiques en 2024, la hausse devant passer à 5.6% (par rapport à 11.7% en 2023, 6.7% en moyenne historique). Ce freinage est mieux perceptible en exprimant les dépenses en termes réels, car il est dû en partie au ralentissement de l'inflation. En termes réels, la hausse passerait ainsi à 3.1% (5.7% l'année précédente, 4.4% sur le long terme). En 2025 et 2026, l'expansion des dépenses resterait inférieure aux moyennes historiques, en termes réels et nominaux. Cet effet de freinage est quasiment entièrement absent en 2024 des prévisions sous-jacentes au Budget de l'État, il n'y apparaît qu'à partir de 2025.

Il est vrai que 2024 (tout comme 2025, mais à un moindre degré) sont encore marquées par la crise de l'énergie et les mesures prises pour la contrer. D'un côté, les mesures gonflent les dépenses, notamment via les subsides payés aux distributeurs d'énergie pour plafonner les prix aux consommateurs, effet qui devrait progressivement disparaître. De l'autre, ces mesures de plafonnement des prix ont bien ralenti les dépenses, mais cet effet ne joue que de manière indirecte, en limitant la progression de l'inflation et de l'échelle mobile (cf. graphique 5.6 et étude 7.1), tout en se répandant à toutes les catégories de dépenses.

Ainsi, le ratio "dépenses publiques/PIB" continuerait de s'élever et se situerait vers 2026 au-dessus de celui de la zone euro, à près de 50%. Pour voir un ratio aussi élevé, il faut remonter au début des années 1990.

Graphique 5.8

Les finances publiques durablement touchées

Source: STATEC (2024-2026: prévisions)

Tableau 5.3

Solde nominal en % du PIB, comparaison

	Solde nominal				Solde nominal (delta)		
	2023	2024	2025	2026	2024	2025	2025
STATEC	-0.7	-0.6	-1.3	-1.9	0.1	-0.7	-0.6
Plan budgétaire	-0.7	-0.6	-0.6	-0.5	0.1	-0.1	0.1
Commission européenne	-0.7	-0.6	-0.8	-0.6	0.1	-0.2	0.2
OCDE	-0.7	-0.9	-0.8	-0.5	-0.2	0.1	0.3
FMI	-1.3	-1.3	-1.6	-1.3	0.0	-0.3	0.4
Moyenne (hors STATEC)	-0.8	-0.8	-1.0	-0.7	0.0	-0.1	0.2

Sources: Comme indiquées (dernières prévisions publiées)

Solde public: des révisions importantes à la hausse sur le passé...

Le solde public a été révisé à la hausse sur le passé, y compris l'année 2024. Ces révisions sont dues:

- À une révision statistique des recettes de TVA (jusque 2022 principalement, entre +170 et +400 Mio EUR par an);
- À de moindres dépenses (-200 Mio EUR en 2023);
- À des soldes d'impôt au niveau des sociétés meilleurs que prévus (2024: +400 Mio EUR).

Actuellement, le STATEC prévoit donc un solde public de -0.6% du PIB pour 2024, alors que les recettes (impôts surtout) sont déjà observées sur les dix premiers mois, mais que la trajectoire des dépenses reste une prévision, seule la masse salariale étant observée statistiquement, sur les 7 premiers mois. Autant dire qu'il y aura encore des révisions...

... et à la baisse sur le futur

L'amélioration du solde public sur le passé s'associe à une dégradation sur le futur. La révision à la baisse sur 2025 provient essentiellement des recettes, à savoir des impôts sur les ménages (nouvelle adaptation des barèmes sur les revenus). La révision à la baisse sur 2026 s'explique également par les recettes ainsi que par une multitude d'éléments, alors que l'élasticité des recettes, par rapport au PIB nominal, reste légèrement inférieure à l'unité.

Un solde public qui resterait négatif, même en cas d'évolution économique plus favorable

Les simulations alternatives développées avec les hypothèses d'Oxford Economics sur les perspectives en matière d'inflation et d'évolution des taux directeurs aboutissent à un solde qui serait compris entre -0.9% et -2.1% du PIB en 2025 et entre -1.4% et -3.4% en 2026 (cf. [tableau 5.2](#)). Ces projections sont établies à politique inchangée et l'impact (des hypothèses modifiées) sur les dépenses est assez faible. De ce fait, les recettes encaissent tout: surtout, vu l'asymétrie des chocs, il convient de mettre en avant le scénario négatif où elles perdraient près de 1.25 point de % de croissance à la fois en 2025 et en 2026.