



05

**FINANCES  
PUBLIQUES**



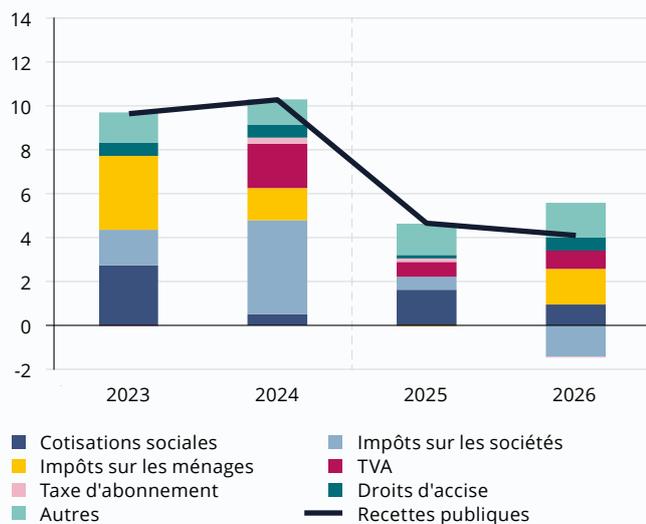
Les recettes publiques ont affiché une très forte croissance de 10% en 2024 (un rythme similaire à 2023), stimulées principalement par les impôts sur les sociétés et le relèvement des taux de TVA. Les dépenses ont au contraire fortement freiné (passant de +12% en 2023 à +6% en 2024), en particulier les subventions et transferts liés à la crise énergétique. Cette croissance bien plus forte des recettes que des dépenses a engendré un excédent budgétaire de 1% du PIB en 2024.

Le solde public devrait repasser en territoire négatif à l'horizon 2026 (0% du PIB en 2025, -0.9% en 2026), sous l'effet d'un ralentissement important de la croissance des recettes, alors que les dépenses accéléreraient légèrement en 2025 avant de ralentir en 2026. Les recettes publiques devraient freiner avec l'allègement des impôts en faveur des ménages et sous l'hypothèse d'une perte d'élan des impôts sur les sociétés. Les dépenses seraient quant à elles stimulées par les prestations sociales, les salaires, l'investissement et les transferts.

Graphique 5.1

### Les recettes publiques devraient freiner après deux ans de forte croissance

Contributions à la variation, en points de %

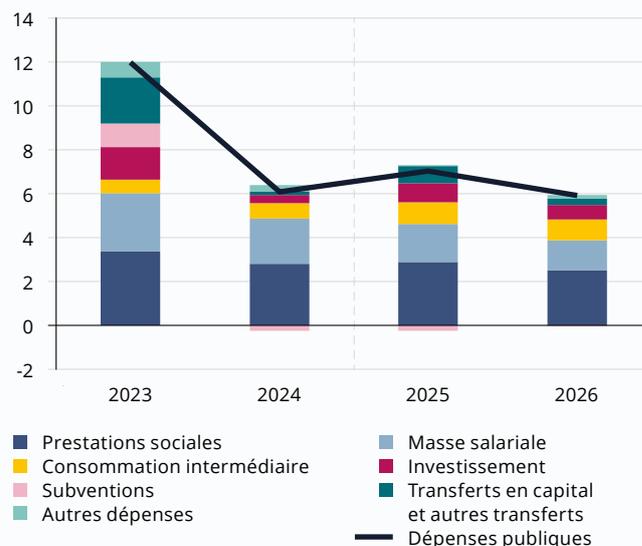


Source: STATEC (données produites selon l'optique des comptes nationaux, 2025-2026: prévisions)

Graphique 5.2

### Les dépenses accéléreraient légèrement en 2025, avant de ralentir

Contributions à la variation, en points de %



Source: STATEC (2025-2026: prévisions)

1 Lié à une demande d'ajustement d'avances de quelques contribuables.

2 Après l'abaissement temporaire de la TVA en 2023 (-1 point de %), les taux sont revenus à la normale en 2024.

## Des recettes publiques plus dynamiques que les dépenses en 2024...

Les recettes fiscales ont affiché une forte progression de 10% sur un an en 2024, plus élevée que prévu à l'automne (et bien plus forte que la croissance historique moyenne de 6%). Cette révision à la hausse découle d'un encaissement important d'impôts sur les sociétés au 4<sup>e</sup> trimestre 2024<sup>1</sup>. Sur l'ensemble de l'année, les recettes ont aussi été stimulées par des soldes d'impôts très élevés remboursés par quelques sociétés, le relèvement des taux de TVA<sup>2</sup>, les revenus sur capitaux des ménages et les droits d'accise sur le tabac. Les recettes de la taxe sur les transactions immobilières sont remontées au 4<sup>e</sup> trimestre, mais marquent un recul sur l'ensemble de l'année.

La croissance des dépenses publiques a été bien inférieure à celle des recettes en 2024 (avec +6.1%). Ce ralentissement intervient après deux années de forte hausse liée à la crise énergétique et l'inflation élevée. Il s'explique principalement par une baisse des subventions et par un ralentissement de l'investissement et des transferts en capital et autres transferts courants.

## ... mais le phénomène devrait s'inverser en 2025 et 2026

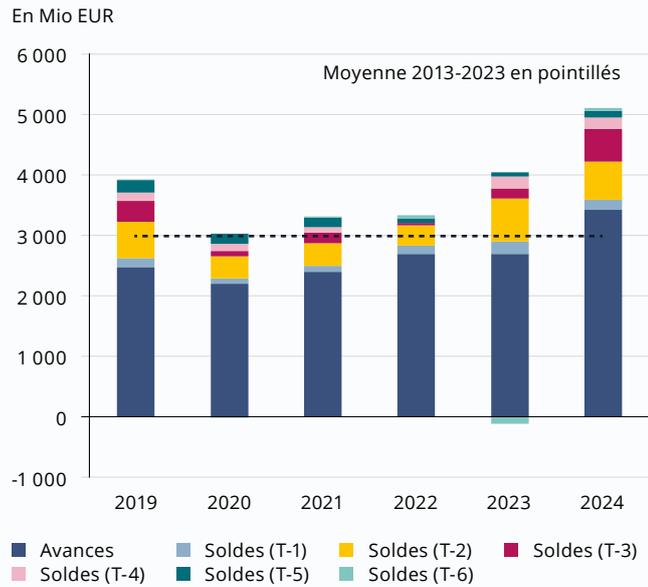
Les recettes publiques devraient freiner en 2025 (+4.6% prévus) et 2026 (+4.1%), sous l'effet de l'adaptation des barèmes d'imposition des ménages et du ralentissement des impôts sur les sociétés. L'élasticité des recettes par rapport au PIB nominal reviendrait proche de l'unité, supposant un certain retour à la normale par rapport à la croissance de l'activité. De l'autre côté, les dépenses devraient légèrement accélérer en 2025 (+7.0%) avant de ralentir en 2026 (+5.9%). Si la majorité des dépenses sont des prestations sociales et de la masse salariale, l'accélération en 2025 proviendrait surtout de l'investissement et des transferts.

Les mesures de soutien (logement, pouvoir d'achat, accord salarial dans la fonction publique, etc.) contribueraient à accroître les dépenses (+425 Mio EUR en 2025, +560 Mio EUR en 2026) et réduire les recettes (-630 Mio EUR en 2025, -485 Mio EUR en 2026).

Le solde public passerait ainsi d'un excédent en 2024 (+1.1% du PIB) à un niveau proche de 0% en 2025, avant de tomber en territoire négatif en 2026 (-0.9% du PIB).

Graphique 5.3

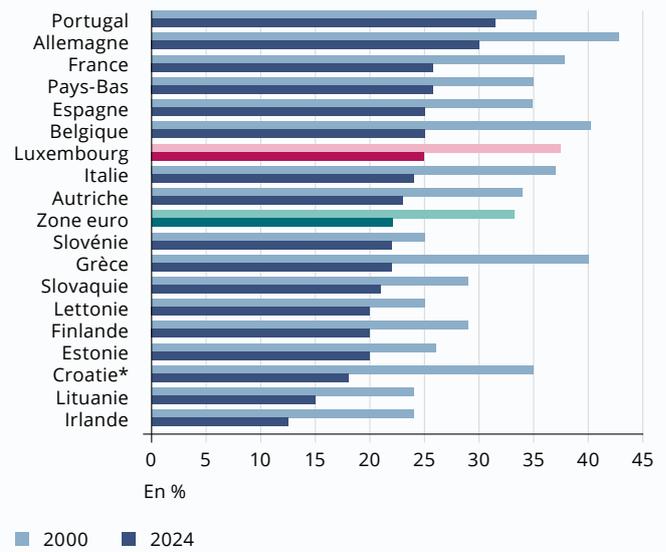
**Les impôts encaissés sur les sociétés ont été particulièrement élevés en 2024**



Sources: Administrations fiscales, STATEC

Graphique 5.4

**Réduction des taux légaux d'imposition sur les sociétés**



\* La dernière année disponible pour la Croatie est 2023.  
Source: OCDE

**Des impôts sur les sociétés exceptionnellement élevés**

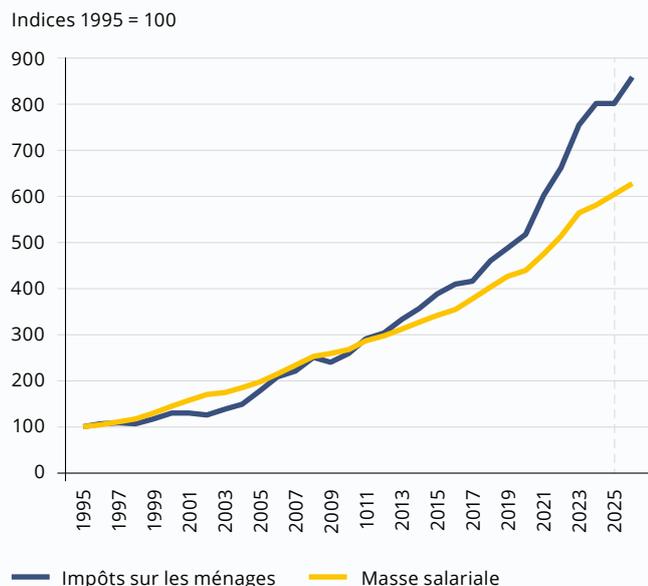
Les impôts sur les sociétés ont augmenté de 40% en 2024 après avoir déjà fortement progressé en 2023 (+16%). Cette progression fulgurante s'explique par une hausse notable des avances et par le remboursement de soldes très élevés relatifs aux exercices fiscaux des années antérieures. Ainsi en 2024, 67% des impôts encaissés étaient liés aux avances sur l'année en cours, alors que 3% étaient des remboursements (soldes) relatifs aux impôts payés en 2023, 12% des soldes relatifs à 2022, 10% des soldes relatifs à 2021 et encore 7% des soldes liés aux exercices d'années antérieures à 2020 (cf. graphique 5.3).

Les sociétés financières représentaient 60% des soldes encaissés en 2024 (contre 80% en moyenne entre 2011 et 2021) et 64% des avances (contre 70% en moyenne auparavant). La forte croissance observée en 2024 proviendrait en fait d'un nombre très limité de contribuables spécialisés dans des branches d'activités non financières. Ce phénomène se retrouve également dans les encaissements au début de 2025.

Le STATEC prévoit un ralentissement des avances et des soldes en 2025 et 2026, sous l'hypothèse d'une croissance atone, de la neutralisation progressive des effets exceptionnels liés à quelques sociétés et de la baisse des taux d'imposition des sociétés. Les impôts sur les sociétés progresseraient ainsi de 4% en 2025 puis diminueraient de 10% en 2026, sous l'effet du repli des soldes.

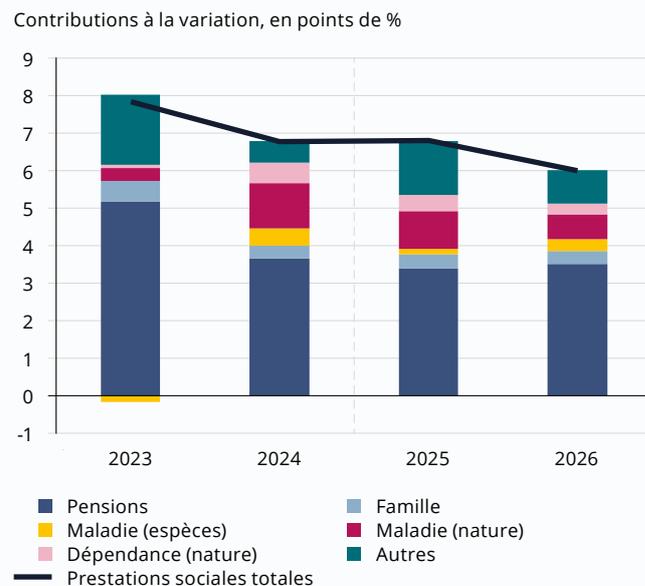
Au 1<sup>er</sup> janvier 2025, le taux de l'impôt sur le revenu des collectivités (IRC) a été abaissé d'un point de %, faisant passer le taux d'imposition global de 24.94% à 23.97% pour les grandes entreprises et de 22.80% à 21.73% pour les PME. Avec un taux moyen de 24%, le Luxembourg se rapproche ainsi du taux moyen en zone euro (22% en 2024, cf. graphique 5.4). Sur les 25 dernières années, le taux d'impôt légal sur les sociétés a été abaissé à sept reprises au Luxembourg (-14 points de % au total, soit une baisse similaire à celle constatée en moyenne en zone euro). La réduction du taux d'impôt sur les sociétés a deux effets: un effet prix négatif et un effet volume positif (le pays devient plus attractif, plus d'entreprises pourraient s'y installer, ce qui engendre une hausse de la base imposable). Selon les simulations du STATEC, le coût immédiat de cette mesure serait de 25 Mio EUR. Les soldes d'impôts seront impactés sur les cinq prochaines années.

Graphique 5.5  
Les impôts sur les ménages devraient stagner en 2025 via les adaptations de barèmes



Source: STATEC (2025-2026: prévisions)

Graphique 5.6  
Les pensions contribuent à plus de la moitié de la hausse des prestations sociales



Sources: IGSS, STATEC (2025-2026: prévisions)

3 En application du mécanisme de l'ajustement des pensions, le montant brut des pensions a augmenté de 1.6% au 1<sup>er</sup> janvier 2025.

### Les impôts des ménages devraient se stabiliser en 2025, après avoir ralenti en 2024

La croissance des impôts des ménages a ralenti en 2024, sous l'effet d'un freinage des impôts collectés sur les salaires (+3.8%, après 13% de croissance annuelle en 2022 et 2023), des impôts fixés par voie d'assiette et de la retenue libératoire nationale sur les intérêts. En revanche, les impôts collectés sur les revenus de capitaux des ménages ont fortement augmenté (+29% en 2024, après +18% en 2023), en raison de la croissance des bourses et des dividendes liés. Les impôts totaux sur les ménages devraient se stabiliser en 2025 sous l'effet cumulé des deux adaptations des barèmes d'imposition (à hauteur de 2.5 tranches indiciaires en 2025, après quatre tranches indiciaires en 2024), avant de repartir à la hausse en 2026 (+7% prévu). L'allègement fiscal permettrait au revenu disponible de croître de 5% par an en 2025 et 2026. La part des impôts se réduirait ainsi de 1.5 point de % en 2025 (passant de 30.3% à 28.8% du revenu disponible), puis réaugmenterait de 0.7 point de % en 2026 (à 29.5%).

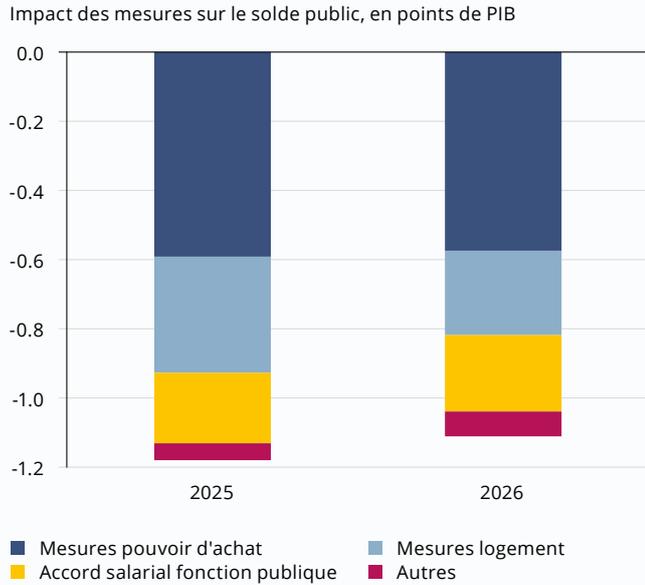
### Les dépenses publiques tirées par les salaires, les pensions et l'investissement

Les prestations sociales comptent pour un peu plus de 40% des dépenses publiques et contribuent ainsi le plus fortement à l'évolution de ces dernières. Les prestations en espèces seront encore largement tirées par les pensions (+8% par an en 2025 et 2026<sup>3</sup>) et dans une moindre mesure par les prestations familiales (+3.5% par an). Le nombre de pensionnés devrait augmenter de 4% par an et le nombre de bénéficiaires de prestations familiales de 1% par an. La progression de l'assurance dépendance, qui est une prestation en nature, pourrait en revanche ralentir en 2025 et 2026 (resp. +8% et +5%, après +10% en 2024).

La masse salariale, qui compte pour près d'un quart des dépenses, a été très dynamique ces dernières années (+8% en 2022, +11 en 2023, +9% en 2024). Sa croissance devrait ralentir légèrement sur l'horizon de projection (+7% en 2025, +6% en 2026), stimulée d'un côté par la revalorisation du point indiciaire (cf. ci-après), mais ralentie par l'emploi public qui freine légèrement (mais demeure dynamique malgré tout avec +3.5% en 2025, +3.1% en 2026, après +3.8% en 2024).

Graphique 5.7

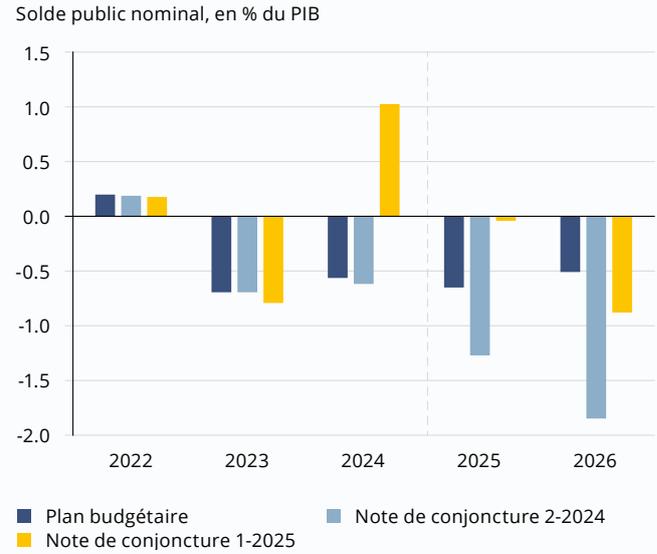
### Les mesures de soutien pèsent sur le solde public



Sources: Administrations fiscales, STATEC (2025-2026: prévisions)

Graphique 5.8

### Le solde public, revu à la hausse pour 2024, devrait retomber en territoire négatif en 2026



Sources: Budget 2024, STATEC (2024-2026: prévisions du Plan budgétaire et de la Note de conjoncture 2-2024, 2024 observé dans la Note de conjoncture 1-2025)

L'investissement devrait par ailleurs fortement accélérer en 2025 et 2026 (resp. +9% et +7%) sous l'impulsion des dépenses militaires et des infrastructures de transport. La consommation intermédiaire sera stimulée par cette croissance de l'investissement (et la croissance de l'emploi). Elle devrait ainsi aussi s'accroître fortement (+10% par an en 2025 et 2026).

### Les mesures de soutien ont un impact significatif sur les finances publiques

Les mesures de soutien au pouvoir d'achat des ménages, au logement et l'accord salarial dans la fonction publique ont un impact important sur les finances publiques. Elles amoindrissent le solde public de 1.2 point de % du PIB, via une hausse des dépenses et d'un impact négatif sur les recettes. Elles auraient toutefois un effet multiplicateur positif sur l'activité (+0.3% en 2025 et +0.2% en 2026) et sur l'emploi (resp. +0.2% et +0.1%).

Parmi les mesures visant à soutenir le pouvoir d'achat des ménages, la plus importante est de loin l'adaptation des barèmes d'imposition. Les autres sont des allègements fiscaux pour la classe d'impôt 1A, une hausse de la déductibilité des intérêts hypothécaires et une hausse du Bëllegen Akt<sup>4</sup>. Ces mesures impactent directement les recettes (avec un coût total estimé à 170 Mio EUR en 2025 et 205 Mio EUR en 2026), alors que la hausse de l'allocation de vie chère, la prime énergie et l'équivalent crédit d'impôt gonflent les dépenses.

Les mesures sur le logement ont été décidées pour faire face à la crise dans l'immobilier et la construction. L'impact le plus fort sur les dépenses publiques provient de l'acquisition de VEFA<sup>5</sup> par l'État (aussi bien en 2025 qu'en 2026)<sup>6</sup>. La réduction temporaire des droits d'enregistrement et la hausse du Bëllegen Akt<sup>7</sup> impactent les recettes en 2025.

L'accord salarial dans la fonction publique fixe entre autres une hausse de la valeur du point indiciaire (hors échelle mobile) de 2% en 2025 et 0.5% supplémentaire en 2026, impactant les dépenses publiques via la masse salariale. Une partie retourne à l'État sous forme d'impôts (hausse des recettes), mais la hausse des dépenses est bien plus forte (dégradation du solde public d'environ 200 Mio EUR).

<sup>4</sup> Dans le cadre du Solidaritétspak 3.0. La 2<sup>e</sup> hausse du Bëllegen Akt décidée dans le cadre des mesures du paquet logement a été classée dans les mesures sur le logement.

<sup>5</sup> La vente en l'état futur d'achèvement (ci-après VEFA) est le contrat par lequel le vendeur transfère immédiatement à l'acquéreur ses droits sur le sol ainsi que la propriété des constructions existantes. Les ouvrages à venir deviennent la propriété de l'acquéreur au fur et à mesure de leur exécution; l'acquéreur est tenu d'en payer le prix à mesure de l'avancement des travaux.

<sup>6</sup> Une enveloppe totale de 480 Mio EUR a été prévue pour la période 2024-2027.

<sup>7</sup> La hausse du Bëllegen Akt était initialement une mesure temporaire, mais il a récemment été décidé de la pérenniser. Cette pérennisation n'est pas encore incluse dans la simulation.

Tableau 5.1

## Finances publiques (scénarios central et alternatifs)

	Niveaux			Scénario central			Correction des marchés <sup>1</sup>		Relance publique <sup>2</sup>	
	2024	1995-2023	2024	2025	2026	2025	2026	2025	2026	
	Mio EUR			Évolution en % (ou spécifié différemment)						
Total des dépenses	40 390	6.6	6.1	7.0	5.9	7.0	5.9	7.0	5.9	
Consommation intermédiaire	3 939	6.8	7.6	10.2	9.5	10.2	9.5	10.2	9.5	
Formation de capital	3 927	6.9	3.6	9.0	6.7	9.0	6.7	9.0	6.7	
Rémunération des salariés	9 612	6.2	8.8	7.3	5.8	7.3	5.8	7.3	5.8	
Prestations sociales	16 752	6.6	6.8	6.9	6.0	7.1	6.1	6.9	6.0	
Autres dépenses	6 160	7.2	1.0	3.6	2.9	3.2	2.9	3.4	2.8	
Total des recettes	41 278	6.3	10.3	4.6	4.1	4.0	3.8	4.6	4.1	
Impôts sur la production et les importations	9 950	6.0	10.9	4.4	6.2	3.4	5.9	4.5	6.3	
Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc.	16 468	6.7	15.1	2.4	1.4	1.6	1.0	2.3	1.5	
Cotisations sociales	10 431	6.4	1.8	6.4	3.6	6.0	3.1	6.4	3.8	
Autres recettes	4 428	5.6	13.2	9.1	9.8	9.2	10.3	8.7	9.4	
Capacité/besoin de financement (% du PIB)	888	1.5	1.1	0.0	-0.9	-0.4	-1.4	0.0	-0.9	

<sup>1</sup> Dans ce scénario défavorable, les inquiétudes des investisseurs quant à la crédibilité de la politique américaine conduisent à un durcissement des conditions financières, les rendements plus élevés faisant grimper les taux de prêt et pesent sur les marchés boursiers.

<sup>2</sup> Dans ce scénario favorable, l'économie mondiale se renforce grâce aux mesures de relance et aux réformes structurelles en Chine et aux dépenses de défense accrues dans l'UE.

Source: STATEC (2025-2026: prévisions)

8 Déclaration de politique générale sur l'état de la nation 2025 par Luc Frieden.

9 La hausse de l'effort de dépense repose sur ces quatre piliers: satellite de communication gouvernementale et militaire GovSat-2 (105 Mio EUR), recherche et développement (46 Mio EUR), soutien militaire au profit de l'Ukraine (120 Mio EUR), comptabilisation de dépenses d'autres ministères (115 Mio EUR).

10 Le budget de l'État couvrira une partie des coûts du réseau et prendra en charge les coûts du mécanisme de compensation.

Il est par ailleurs intéressant de noter que le plafonnement des prix de l'électricité en 2025 serait neutre sur le solde public malgré le coût de la mesure (171 Mio EUR). Cette mesure freine en effet l'inflation et donc l'échelle mobile des salaires, réduisant ainsi les dépenses en salaires publics et prestations sociales.

### Après l'excédent budgétaire de 2024, l'équilibre en 2025 puis le déficit en 2026

La forte progression des recettes en 2024, liée en partie aux impôts importants de quelques sociétés en fin d'année, a conduit à un excédent budgétaire inattendu (excédent de +1.1% du PIB, contre un déficit de -0.6% du PIB anticipé à l'automne dernier). Le freinage des recettes vers un rythme plus faible que celui des dépenses devrait mener à un solde nul en 2025 et négatif (-0.9% du PIB) en 2026 (cf. graphique 5.8).

Dans le scénario défavorable de correction des marchés, la croissance des recettes publiques serait fortement amoindrie (-0.7 point de % en 2025 et -0.4 point de % en 2026 par rapport au scénario central). Le solde public afficherait ainsi un déficit dès 2025 (-0.3% du PIB) qui s'aggraverait en 2026 (-1.3% du PIB). Le scénario favorable n'aurait en revanche pas d'effet significatif sur les finances publiques. Dans ce scénario élaboré par Oxford Economics, la relance publique provient en effet de pays européens tiers et non du Luxembourg directement.

Les mesures annoncées par le gouvernement à la mi-mai<sup>8</sup> n'ont par ailleurs pas été intégrées dans ces prévisions. Elles concernent principalement des domaines comme la défense, l'énergie, le numérique, le droit du travail et le logement. L'effort de défense sera notamment augmenté pour atteindre 2% du revenu national brut à partir de 2025, dans le cadre de l'engagement pris par tous les Alliés aux Sommets de l'OTAN à Vilnius en 2023 et Washington en 2024. Selon les estimations actuelles, cela correspondrait à un effort de défense total de 1.2 Mia EUR en 2025<sup>9</sup>. Pour que les prix de l'électricité restent durablement attractifs, le gouvernement va débloquer une enveloppe de 150 Mio EUR<sup>10</sup>. Le Luxembourg prévoit aussi d'investir 3 Mia EUR dans les infrastructures, les talents et les projets relatifs aux données, à l'intelligence artificielle et à la technologie quantique.

