



05

---

# FINANCES PUBLIQUES

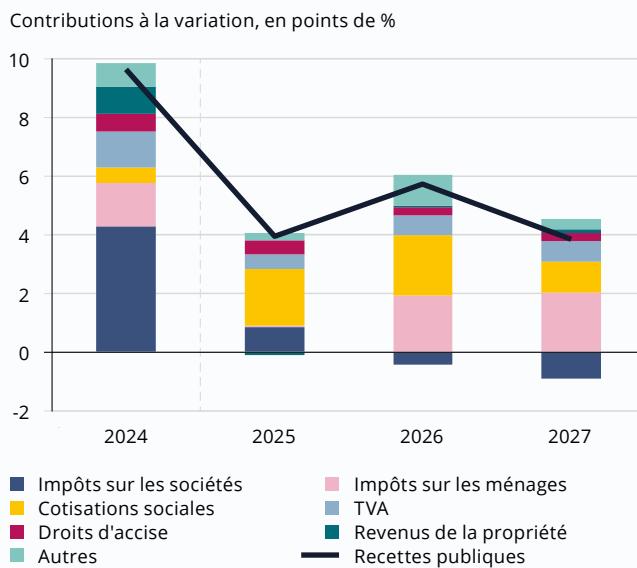


Après quatre années de forte croissance, les recettes publiques ralentissent en 2025 et devraient encore afficher une progression modérée sur les deux prochaines années. Les mesures du "Entlaaschtungs-Pak" en faveur des ménages et entreprises et le paquet de mesures sur le logement, combinées à des effets de base sur les impôts sur les sociétés et sur la TVA, contribuent au repli des impôts et taxes collectées par l'Etat. Cependant, la réforme des pensions soutiendrait les recettes en augmentant directement les cotisations sociales.

La progression des dépenses publiques demeurerait quant à elle soutenue, avec une dynamique de l'emploi et des salaires dans la fonction publique ne fléchissant qu'à peine. Les prestations sociales liées aux pensions et les investissements (avec notamment la mise en orbite d'un satellite militaire et les projets des CFL) sont d'autres éléments des dépenses en forte augmentation. Le STATEC table sur une hausse des dépenses publiques d'environ 6% par an entre 2025 et 2027.

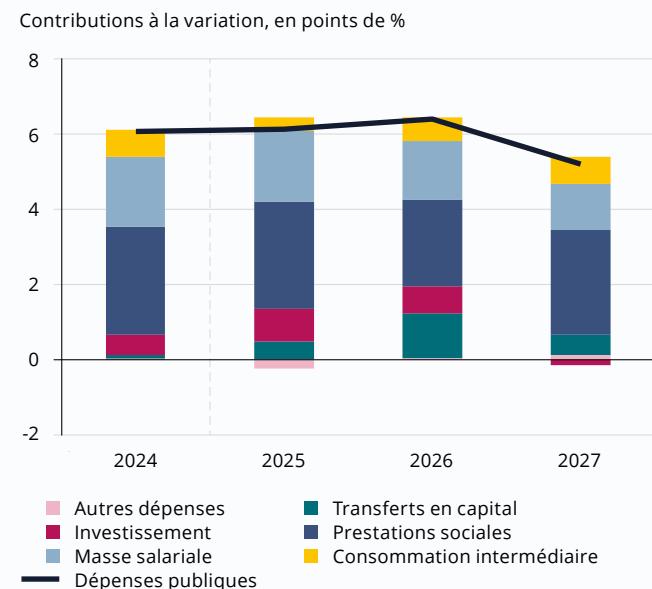
Les mesures de soutien mises en place pour atténuer les effets de la crise énergétique, de la crise du logement et celles prévues pour réformer le système des pensions impactent fortement les finances publiques passées et à venir. Le solde devrait se détériorer à -0.1% du PIB en 2025, -0.4% en 2026 et -1.0% en 2027 selon ces prévisions.

## Graphique 5.1 Freinage des recettes publiques...



Source : STATEC (données produites selon l'optique des comptes nationaux, 2025-2027 : prévisions)

## Graphique 5.2 ... face à une hausse soutenue des dépenses



Source : STATEC (2025-2027 : prévisions)

- 1 La baisse des accises sur les carburants est liée au recul des ventes (cf. chapitre 6).
- 2 +7 points par rapport au point bas d'il y a près de vingt ans.
- 3 Dans le projet de budget 2026, les prévisions tablent sur un déficit plus prononcé dès cette année (-0.8%), un solde similaire en 2026 (-0.4%) et une dégradation moins forte en 2027 (-0.7%). Le projet de budget se basait sur les projections macroéconomiques du STATEC publiées au début d'octobre (<https://statistiques.public.lu/fr/actualites/2025/stn32-projections-moyen terme.html>). Ces prévisions ont été révisées depuis.
- 4 En % du PIB, les révisions sont de respectivement -0.2 point en 2024, -0.1 point en 2025 et +0.5 point en 2026. Pour 2024 et 2025, ces révisions s'expliquent davantage par la révision à la hausse du niveau du PIB en valeur que par la révision du solde public.
- 5 Passage d'une méthode de "caisse transactionnalisée" à une méthode du "time-adjusted cash" (intégrant un retard de 3 mois) pour la période 2021-2024.

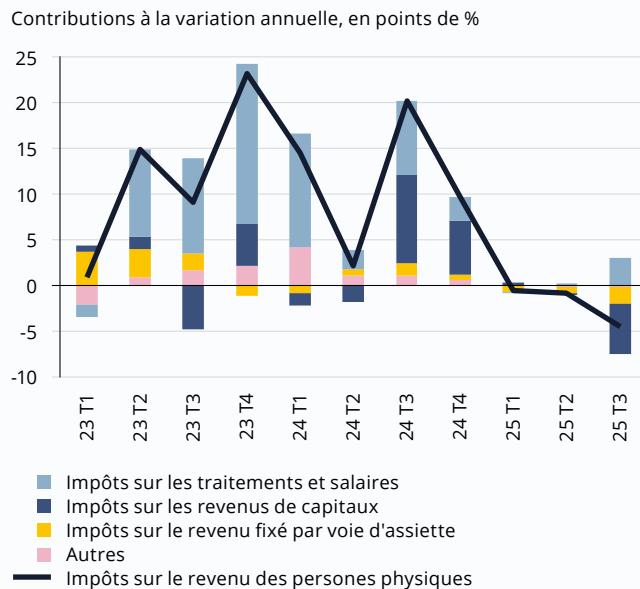
## Vers une dégradation progressive du solde public

La croissance des recettes publiques ralentit fortement en 2025 : +4% sur un an (selon les données partiellement observées et prévues), contre +9% en moyenne par an entre 2022 et 2024. Ce ralentissement reflète celui des impôts sur les revenus des ménages et des sociétés, de la TVA, ainsi que des revenus de la propriété. Les analyses du STATEC pointent vers une croissance un peu plus élevée en 2026, portée par un effet de base sur les impôts des ménages et une progression des cotisations sociales (dans le cadre de la réforme des pensions). Les impôts sur les sociétés et les accises sur les carburants contribueraient en revanche négativement aux recettes sur les 2 prochaines années<sup>1</sup>.

Côté dépenses, la progression devrait poursuivre son rythme d'environ +6% par an jusqu'en 2026 puis ralentirait à +5.2% en 2027. Elles demeurent portées par les prestations sociales (notamment les pensions) et les rémunérations (stimulées par la revalorisation du point indiciaire de 2% en janvier 2025 et l'indexation de mai). La forte progression de l'emploi dans la fonction publique pourrait toutefois s'amoindrir au cours des deux prochaines années et limiter ainsi la croissance de la masse salariale (cf. graphiques 5.2 et 5.7). La contribution étatique aux tarifs d'utilisation des réseaux d'électricité augmenterait par ailleurs les transferts courants en 2026. Enfin, l'investissement, porté en 2025 par les Chemins de Fer Luxembourgeois (CFL) et le lancement d'un satellite militaire, progresserait encore en 2026, puis stagnerait en 2027.

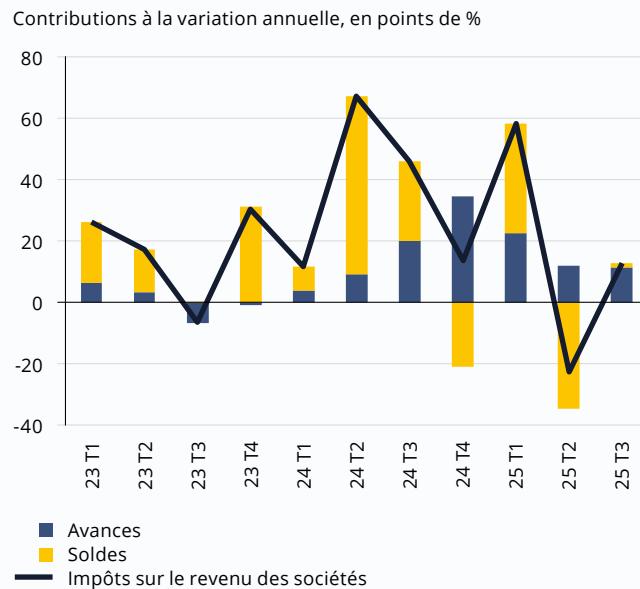
Les dépenses s'alourdiraient à près de 49% du PIB d'ici 2027 (+2 points de % par rapport à 2024<sup>2</sup>), alors que les recettes reviendraient à un peu moins de 48% du PIB (identique à 2024). La progression plus forte des dépenses par rapport aux recettes dégraderait progressivement le solde public. Après un excédent de 0.9% du PIB en 2024, un déficit est attendu dès cette année (-0.1% du PIB). Il se détériorerait sur les deux prochaines années selon les prévisions du STATEC (à resp. -0.4% et -1.0% du PIB en 2026 et 2027)<sup>3</sup>. Par rapport à la dernière Note de conjoncture publiée en juin, le solde public a été revu à la baisse pour 2024 (-0.1 Mia EUR) et à la hausse pour 2026 (+0.4 Mia EUR)<sup>4</sup>. La révision pour 2024 résulte principalement de l'implémentation d'une nouvelle méthode de comptabilisation de la TVA<sup>5</sup>, qui a eu un impact négatif sur les recettes. La révision à la hausse de 2026 provient des impôts sur le revenu et des cotisations sociales (changement de législation).

**Graphique 5.3**  
**Repli des impôts sur les ménages...**



Sources : Administration des contributions directes, STATEC

**Graphique 5.4**  
**... et des soldes d'impôts sur les sociétés**



Sources : Administration des contributions directes, STATEC

## Des allégements fiscaux pour les ménages et les entreprises

Les impôts encaissés sur les revenus des ménages entre janvier et octobre 2025 ont diminué de 3.6% sur un an. Cette baisse provient d'une moindre croissance des impôts sur les salaires et d'un repli de ceux encaissés sur les revenus de capitaux. Les impôts retenus sur les traitements et salaires ont freiné (+1.7% sur un an, contre +10% par an en moyenne entre 2018 et 2024) sous l'effet du ralentissement de l'emploi et des allégements fiscaux issus du "Entlaaschtungs-Pak". Ce paquet fiscal, adopté le 11 décembre 2024, comprend l'adaptation du barème d'imposition des personnes physiques (hausse de 2.5 tranches indiciaires), un allégement fiscal pour la classe d'impôt 1a<sup>6</sup>, une exonération fiscale pour les revenus au niveau du salaire social minimum non qualifié, un renforcement de la prime participative des salariés, une nouvelle prime pour les jeunes salariés et l'introduction d'un nouveau crédit heures supplémentaires pour compenser les pertes éventuelles des non-résidents.

Pour les sociétés, ce paquet comprend une réduction d'un point de % du taux de l'impôt sur le revenu des collectivités, visant à renforcer la compétitivité. L'impôt collecté sur les sociétés, qui avait beaucoup augmenté au tournant de 2025 sous l'impulsion de quelques entreprises, s'est replié aux 2<sup>e</sup> et 3<sup>e</sup> trimestres 2025<sup>7</sup>. Après deux années de très forte croissance (+93% en 2023 et +41% en 2024), les soldes relatifs aux résultats des cinq années précédentes ont reculé de 4% sur les dix premiers mois de 2025.

## Vers une progression un peu plus favorable de l'activité et des impôts liés

Les prévisions du STATEC pointent vers une croissance de 8.5% par an des impôts sur les revenus des ménages en 2026 et 2027 (alignée sur la croissance annuelle moyenne des dix dernières années) grâce à la reprise progressive de l'emploi. Les avances sur les impôts des sociétés devraient continuer de progresser, portées par une croissance un peu plus soutenue (mais encore modeste) de l'activité. En revanche, les soldes d'impôts relatifs aux années antérieures poursuivraient leur repli, de sorte que le total des impôts sur les sociétés diminuerait en 2026 et 2027 (de resp. -3% en 2026 et -7% en 2027, après +7% en 2025). L'introduction de l'impôt minimum Pilier 2<sup>8</sup> rapporterait 80 Mio EUR par an selon les prévisions établies pour le Projet de Budget 2026<sup>9</sup>.

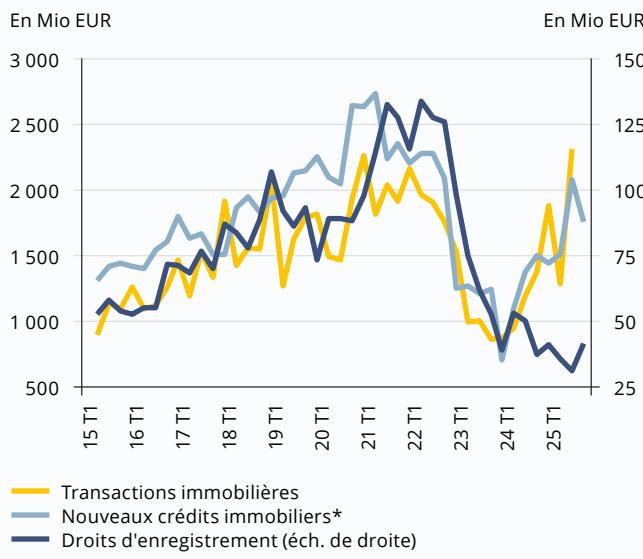
<sup>6</sup> La classe 1a comprend les personnes veuves, les personnes divorcées avec enfants et les plus de 64 ans qui n'appartiennent pas à la classe 2.

<sup>7</sup> Sur base des données désaisonnalisées.

<sup>8</sup> Les règles relatives à l'imposition minimale effective (Pilier 2) pour les groupes d'entreprises multinationales et les groupes nationaux de grande envergure ont été élaborées par l'OCDE, incorporées dans la directive européenne 2022/2523 et transposées au Luxembourg par la loi modifiée du 22 décembre 2023.

<sup>9</sup> <https://budget.public.lu/dam-assets/lb/budget2026/links-dokumenter/bu-2026-volume-2-pour-web-v1.pdf> (p.14)

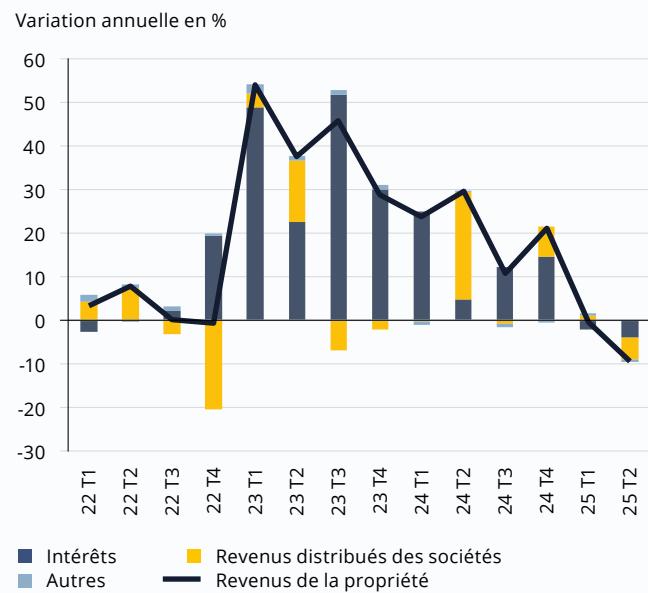
**Graphique 5.5**  
**Le paquet de mesures sur le logement se reflète en partie dans les droits d'enregistrement**



\* Exclut les crédits aux promoteurs.

Sources : BCL, STATEC, Administration de l'enregistrement (données désaisonnalisées)

**Graphique 5.6**  
**Les revenus sur les actifs financiers diminuent**



Source : STATEC (2025 : premières estimations partielles)

<sup>10</sup> Pour rappel, les coûts engendrés pour les entreprises de la tranche indiciaire de septembre 2023 ont été pris en charge par l'État pour les mois de septembre 2023 à janvier 2024. La compensation a eu lieu par voie d'une baisse du taux de cotisation à la Mutualité des employeurs.

<sup>11</sup> L'augmentation du crédit d'impôt sur les droits d'enregistrement et de transcription ("Bellegen Akt") de 30 000 EUR à 40 000 EUR par acquéreur a finalement été pérennisée (cf. projet de loi 8540).

<sup>12</sup> Dividendes, bénéfices réinvestis d'investissements directs étrangers, revenus d'investissements attribués aux assurés, revenus d'investissements à payer sur des droits à pension, revenus d'investissements attribués aux détenteurs de parts de fonds d'investissement.

## Fin des mesures sur les cotisations sociales, la TVA et les droits d'enregistrement

Les cotisations sociales ont considérablement rebondi en 2025, stimulées en partie par un effet de base lié à la fin de la réduction des cotisations patronales de 2024<sup>10</sup> et par la tranche indiciaire de mai 2025. En 2026, elles devraient bénéficier des meilleures perspectives d'emploi, de l'indexation prévue au 3<sup>e</sup> trimestre (cf. chapitre 3) et de la hausse du taux de cotisation à l'assurance pension de 24% à 25.5%. Les cotisations sociales progresseraient ainsi fortement en 2025 et 2026 (d'environ +7.5% par an), puis ralentiraient à +4% en 2027.

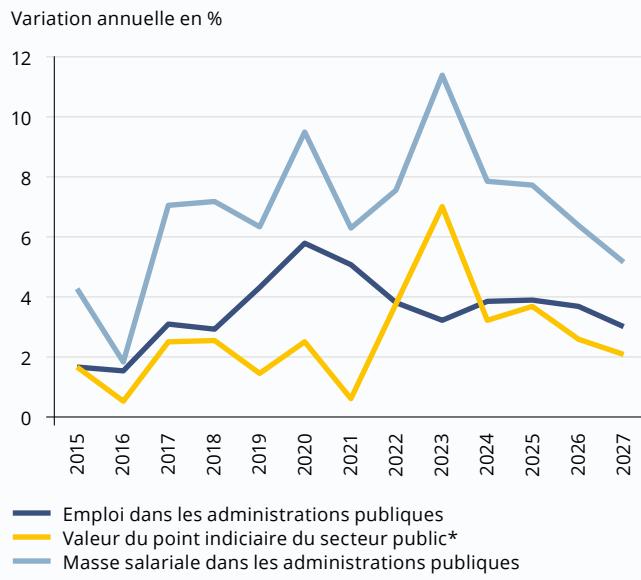
Un paquet de mesures temporaires avait été introduit par la loi du 22 mai 2024 pour relancer le marché du logement. Ces mesures, qui ont pour la plupart expiré au 30 juin 2025<sup>11</sup>, avaient fortement dynamisé les ventes immobilières du 2<sup>e</sup> semestre 2024 (+87% sur un an) et du 1<sup>er</sup> semestre 2025 (+68% sur un an). La réduction de moitié de la base imposable en matière de droits d'enregistrement et de transcription a engendré une baisse de 18% des taxes encaissées sur les transactions immobilières au cours des 10 premiers mois de 2025 (après -23% en 2024). Ces recettes devraient repartir en forte hausse sur les deux prochaines années avec la fin de cet avantage fiscal.

Enfin, les recettes sur la TVA avaient fortement augmenté en 2024 (+9% sur un an) profitant d'un effet de base, après la réduction temporaire de certains taux de TVA d'un point de % en 2023. Cet effet étant passé, la croissance de ces recettes a ralenti en 2025 (+3.5%) et retournerait à un rythme de +5% par an en 2026 et 2027.

## Les baisses des taux d'intérêt et des dividendes pèseraient sur les revenus de la propriété

Après deux années de croissance exceptionnelle (+40% en 2023 et +28% en 2024), les revenus de la propriété sur les actifs financiers devraient se réduire en 2025 (-2%) et progresser modérément en 2026 et 2027. Le repli observé au 1<sup>er</sup> semestre provient à la fois des intérêts perçus et des revenus distribués des sociétés<sup>12</sup> (cf. graphique 5.6). D'un autre côté, les charges d'intérêt vont pourtant continuer d'augmenter en raison de la hausse du volume de la dette qui doit être financé et des taux d'intérêt élevés sur les emprunts réalisés depuis 2023.

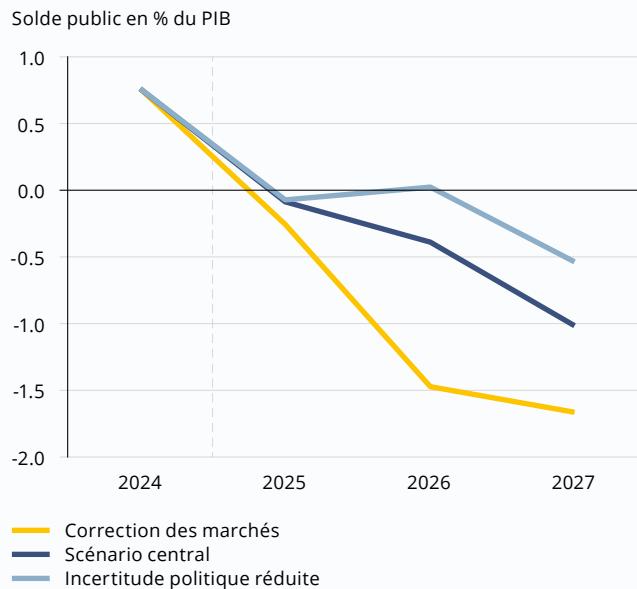
**Graphique 5.7**  
**Progression soutenue de l'emploi et des salaires dans le secteur public**



\* Inclut l'échelle mobile des salaires.

Source : STATEC (2025-2027 : prévisions)

**Graphique 5.8**  
**Incertitudes élevées sur les prévisions du solde public**



Source : STATEC (2025-2027 : prévisions)

## Progression encore soutenue des rémunérations et des prestations sociales

L'accord salarial sur la revalorisation du point indiciaire au début de 2025, la tranche indiciaire du mois de mai et le dynamisme latent de l'emploi dans la fonction publique expliquent la forte progression des dépenses de rémunération en 2025 (cf. graphique 5.7). La masse salariale des administrations publiques devrait ainsi augmenter de 7.8% en 2025 (bien au-dessus de la moyenne historique de 6%). Pour 2026, la valeur réelle du point indiciaire sera revalorisée de 0.5% supplémentaire. Toutefois, la progression totale des salaires devrait être moins élevée que celle de 2025 et, conjuguée à un ralentissement supposé de l'emploi (hypothèse technique), la croissance de la masse salariale ralentirait d'ici 2027 (+5.2%, après +6.4% en 2026).

La hausse du taux de chômage conjuguée à une accélération des départs à la retraite et à la croissance de l'échelle mobile des salaires ont entraîné une progression soutenue des prestations sociales (+6.9% en 2024 et 2025). Le ralentissement de la croissance du nombre de pensionnés prévu dès 2026<sup>13</sup> devrait légèrement et temporairement freiner la croissance des prestations (+5.5% en 2026, puis +6.5% en 2027).

## Des projets d'investissement en 2025 et 2026...

Les dépenses d'investissement (+8.5% en 2025) ont été principalement stimulées par les Chemins de Fer Luxembourgeois (CFL) et par la mise en orbite du satellite militaire au mois d'août. En 2026, de nouveaux projets d'investissement ont été programmés : "les CFL ont prévu plus de 100 millions d'euros pour la réalisation d'ouvrages de génie civil et le Fonds climat et énergie a prévu le financement de divers projets, notamment liés aux installations photovoltaïques, avec un montant supérieur à 100 millions d'euros"<sup>14</sup>. La baisse de l'investissement prévue en 2027 (-1.4% après +7.0% en 2026) résulte avant tout de l'effet de base positif induit par les investissements particulièrement élevés de 2025 et 2026 (avec un taux d'investissement par rapport au PIB historiquement élevé, à 5%).

## ... et des nouvelles mesures

Le Projet de Budget 2026 intègre des nouvelles mesures qui devraient avoir un impact positif sur les recettes : l'augmentation des taux de cotisation liée à la réforme du système de pension (cf. ci-après), l'introduction de l'impôt minimum "Pilier 2" sur les entreprises et l'augmentation du taux d'accises sur le tabac manufacturé et les cigarettes à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2026.

<sup>13</sup> Selon les simulations de l'IGSS intégrant les nouvelles mesures de la réforme des pensions.

<sup>14</sup> Cf. Projet de Budget 2026 (p. 40), <https://budget.public.lu/dam-assets/lb/budget2026/links-dokumenter/bu-2026-volume-2-pour-web-v1.pdf>

Tableau 5.1  
Finances publiques (scénarios central et alternatifs)

	Niveaux		Scénario central			Correction des marchés <sup>1</sup>			Incertitude politique réduite <sup>2</sup>		
	2024	1995-2024	2025	2026	2027	2025	2026	2027	2025	2026	2027
	Mia EUR	Évolution en % (ou spécifié différemment)									
Total des dépenses	40.4	6.6	6.1	6.4	5.2	6.1	6.4	4.9	6.1	6.3	5.5
Consommation intermédiaire	3.9	6.8	3.9	6.7	7.1	3.9	6.7	6.6	3.9	6.7	7.3
Formation de capital	4.0	6.9	8.5	7.0	-1.4	8.5	7.0	-1.4	8.5	7.0	-1.4
Rémunération des salariés	9.5	6.2	7.8	6.4	5.2	7.7	6.2	5.0	7.8	6.4	5.4
Prestations sociales	16.8	6.6	6.9	5.6	6.6	7.0	6.0	5.9	6.8	5.4	6.9
Autres dépenses	6.1	6.9	1.5	8.2	4.6	1.2	7.3	5.1	1.4	8.4	5.0
Total des recettes	41.1	6.5	4.0	5.7	3.9	3.5	3.6	4.6	4.0	6.6	4.2
Impôts sur la production et les importations	9.8	6.1	4.8	4.9	5.4	4.3	2.2	7.4	4.9	5.7	5.5
Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc.	16.5	7.0	1.7	5.5	2.7	1.2	2.8	3.5	1.7	6.4	3.2
Cotisations sociales	10.4	6.3	7.5	7.8	4.0	7.3	6.1	3.1	7.6	8.3	4.7
Autres recettes	4.4	5.8	2.1	3.3	4.2	1.7	3.4	6.3	1.9	4.6	4.0
Capacité/besoin de financement (% du PIB)	0.8	2.2	-0.1	-0.4	-1.0	-0.3	-1.6	-1.7	-0.1	0.0	-0.5

<sup>1</sup> Dans ce scénario défavorable, la hausse des incertitudes sur les perspectives d'inflation et sur la dette américaine affaiblissent les marchés financiers, alourdissent les taux d'emprunt et freinent la croissance mondiale.

<sup>2</sup> Dans ce scénario favorable, la baisse des incertitudes sur la politique commerciale américaine incite les entreprises à investir et recruter, ce qui soutient les bourses et stimule la demande mondiale.

Source : STATEC (2025-2027 : prévisions)

**15** Les scénarios sont décrits dans le chapitre 1.

Côté dépenses, une des mesures les plus coûteuses est la prise en charge partielle par l'État des frais engendrés par l'utilisation des réseaux d'électricité (150 Mio EUR prévu en 2026 et en 2027). Notons toutefois que le chiffrage pour 2027 sera adapté l'année prochaine, une fois que la procédure réglementaire de détermination des tarifs d'utilisation des réseaux d'électricité sera achevée. Les dépenses militaires devraient afficher une forte croissance en 2025 (+24% sur un an) et dépasser le milliard d'euros dès l'année prochaine (*cf. étude 7.2*).

## De l'excédent au déficit public

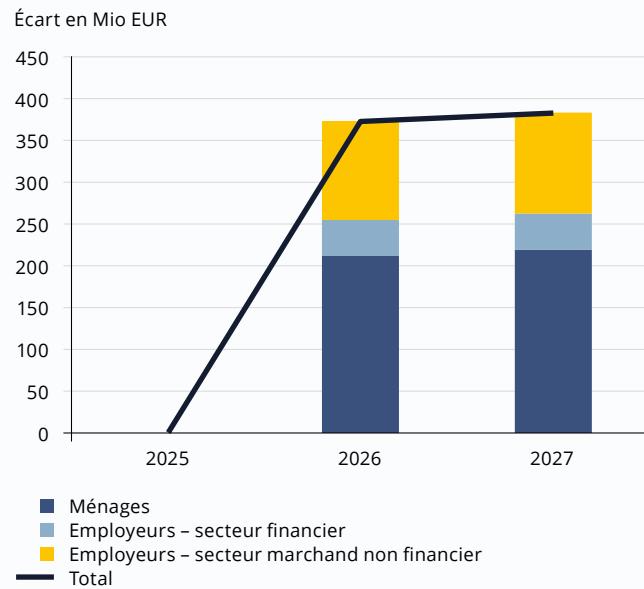
La progression soutenue des dépenses face au ralentissement prononcé des recettes devrait détériorer le solde public sur les deux prochaines années. Après un excédent à 0.9% du PIB en 2024, il passerait à -0.1% du PIB en 2025, puis -0.4% en 2026 et -1.0% en 2027. Les incertitudes entourant ces prévisions sont toutefois élevées. Tout d'abord, les soldes d'impôts sur les sociétés relatifs aux cinq dernières années d'exercice sont très volatils et parfois fortement influencés par quelques sociétés, ce qui les rend difficiles à anticiper. Par ailleurs, les risques entourant la croissance économique et l'environnement commercial et financier international sont particulièrement importants, or les finances publiques peuvent réagir de manière sensible à une évolution conjoncturelle plus favorable ou défavorable.

## Deux scénarios reflétant les incertitudes

Dans le scénario défavorable ("Correction des marchés")<sup>15</sup>, l'activité et l'emploi seraient impactés négativement au Luxembourg, alors que l'inflation serait peu affectée, avec une tranche indiciaire encore prévue au 3<sup>e</sup> trimestre. Les recettes freineraient davantage en 2026 (-2 points de % par rapport au scénario central) et les prestations sociales s'alourdiraient (+0.4 point de %). Le solde public se détériorerait ainsi fortement dès l'année prochaine (*cf. graphique 5.8*).

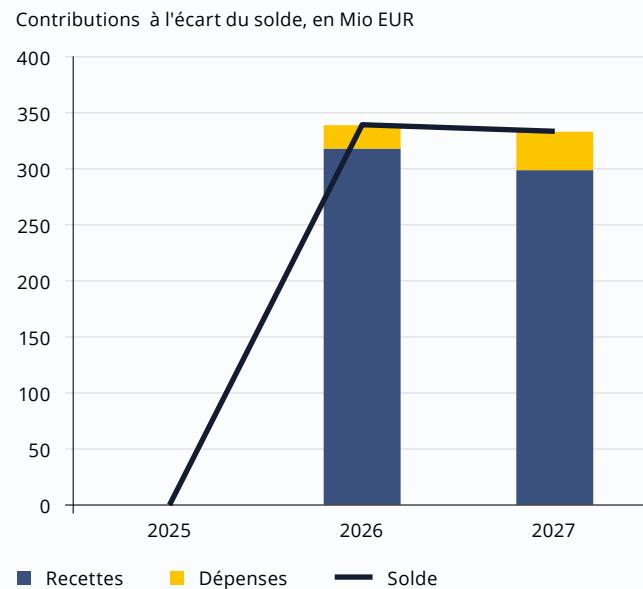
Dans le scénario favorable ("Incertitude politique réduite"), les meilleures perspectives d'activité et d'emploi bénéficieraient à la croissance des recettes des deux prochaines années, permettant de maintenir un solde neutre en 2026, puis bien moins faible en 2027 (-0.5 point de PIB).

**Graphique 5.9**  
**Les cotisations sociales effectives dopées par la hausse des cotisations de pension...**



Source : STATEC (2025-2027 : prévisions)

**Graphique 5.10**  
**... ce qui contribue positivement au solde public**



Source : STATEC (2025-2027 : prévisions)

## Le solde public bénéficierait des changements au niveau des pensions

Début septembre, le gouvernement a officiellement annoncé les modifications qui auront lieu au niveau du système de pension, le régime général risquant sinon de devenir déficitaire dès 2026<sup>16</sup>. L'élément principal de cette réforme est la hausse du taux de cotisation global, qui passera de 24% à 25.5% (0.5 point de % sur chacune des parts : patronale, salariale et étatique). À cela s'ajoutent différentes autres dispositions qui visent, entre autres, à rapprocher l'âge effectif de l'âge légal de départ à la retraite<sup>17</sup>.

Ces modifications joueraient favorablement sur les finances publiques dès leur implantation l'année prochaine, ce qui serait largement dû à la hausse des cotisations sociales effectives. Celles-ci seraient en 2026 environ 370 Mio EUR<sup>18</sup> plus élevées que sans réforme, un montant qui augmenterait légèrement les années suivantes en ligne avec l'évolution de la masse salariale. Cette hausse résulte de l'augmentation des cotisations au niveau de la part salariale (pour l'ensemble des employés, privés et publics) ainsi que de la part patronale dans le secteur privé<sup>19</sup> (cf. graphique 5.9). En effet, la part étatique n'a pas d'impact sur les recettes au niveau de l'administration publique, comme il s'agit d'un transfert interne de l'État central à la sécurité sociale.

Les impôts encaissés seraient en revanche légèrement plus faibles en raison de l'exonération des cotisations sociales (en hausse) et de certaines mesures incitatives. De plus, la réforme aurait aussi un léger impact favorable au niveau des dépenses publiques. Suivant les simulations de l'IGSS, les départs à la retraite évoluerait de façon un peu moins dynamique, ce qui réduirait automatiquement les dépenses en pensions de vieillesse. Ainsi, au total, le solde public en % de PIB serait d'environ 0.4 point plus élevé (par rapport au contrefactuel sans mesures). On peut encore noter que si les modifications seront donc largement favorables au niveau des finances publiques, elles auront probablement un très faible impact négatif au niveau macroéconomique en 2026 (croissance du PIB réduite de 0.1 point de %). En effet, la consommation finale des ménages augmenterait moins en réaction à un revenu disponible réel plus faible suite à la hausse des cotisations salariales.

<sup>16</sup> Selon les estimations de l'IGSS de juillet 2025 : [https://wdocs-pub.chd.lu/docs/Dossiers\\_parlementaires/8634/20251010\\_Depot.pdf](https://wdocs-pub.chd.lu/docs/Dossiers_parlementaires/8634/20251010_Depot.pdf) (p. 3)

<sup>17</sup> L'âge moyen de départ à la retraite s'élève à 60.4 ans (en 2023), comparé à 65 ans pour l'âge légal. Une liste plus exhaustive des décisions est présentée à la page 6 du plan budgétaire : <https://budget.public.lu/dam-assets/lb/budget2026/links-dokumenter/lu-ppb-2026.pdf>

<sup>18</sup> Les montants mentionnés ici sont obtenus à l'aide du modèle de prévision Modux du STATEC et peuvent de ce fait différer de ceux indiqués dans le Budget.

<sup>19</sup> Pour les régimes statutaires du secteur public, il n'y a pas directement de part patronale des cotisations comme dans le régime général, mais l'Etat prend en charge les dépenses non couvertes par les cotisations salariales.