



05

FINANCES PUBLIQUES



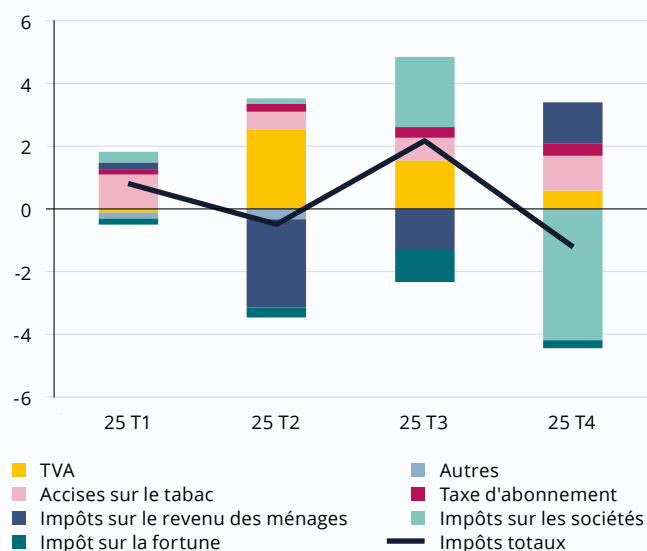
En 2025, les finances publiques se sont nettement dégradées sous l'effet d'un ralentissement prononcé des recettes fiscales (+2.5%, contre presque +10% par an en 2023 et 2024) et d'une forte hausse des dépenses publiques (+8.8%). Les impôts sur les sociétés et sur les ménages se sont repliés, tandis que les recettes de TVA ont été freinées par un ralentissement de la consommation et de l'inflation. En parallèle, les dépenses publiques ont fortement augmenté, notamment à travers les transferts en capital liés aux fonds spéciaux, ainsi qu'avec la hausse des prestations sociales et de la masse salariale.

Cette évolution a conduit à un retournement du solde public : après un excédent à 0.9% du PIB en 2024, le Luxembourg a enregistré un déficit de 2% du PIB en 2025, bien plus important qu'attendu. Pour 2026 et 2027, les recettes devraient repartir à la hausse grâce aux cotisations sociales et aux impôts des ménages, soutenus par l'emploi et la réforme des pensions. Toutefois, les dépenses continueraient de progresser à un rythme proche de celui des recettes, maintenant le déficit public à environ 2% du PIB. Le déficit pourrait s'aggraver et s'approcher des 3% du PIB en cas de conflit prolongé au Moyen-Orient.

Graphique 5.1

Repli des impôts comptabilisés au 4^e trimestre 2025...

Contributions à la variation annuelle, en points de %

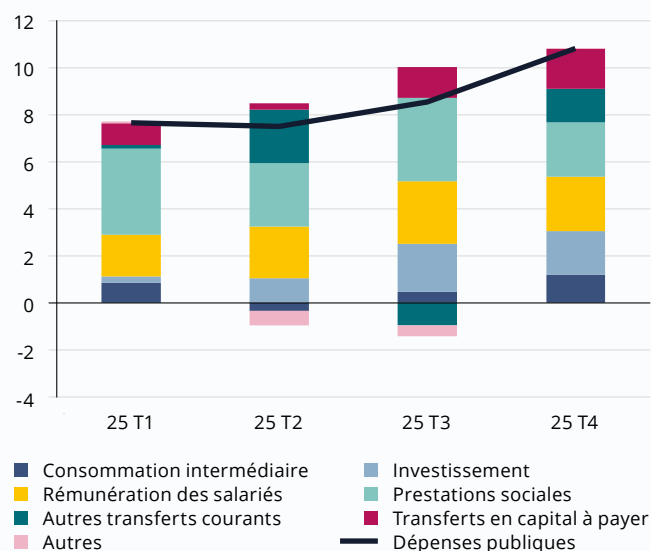


Source : STATEC (Comptes nationaux)

Graphique 5.2

... face à une accélération des dépenses

Contributions à la variation annuelle, en points de %



Source : STATEC (Comptes nationaux)

¹ Le taux légal global d'imposition applicable aux entreprises du Luxembourg se situe désormais entre 21.73% et 27.62%, selon la situation financière et la commune d'implantation de la collectivité concernée. Le taux légal moyen des États membres de l'OCDE s'élevait à 24.1% en 2025, alors que celui des États membres du Cadre inclusif de l'initiative BEPS de l'OCDE s'établissait en moyenne à 21.2%.

² L'adaptation des barèmes effectuée en 2024 a impacté à la baisse les soldes encaissés en 2025 (qui représentaient un quart des impôts sur les ménages en 2025).

Baisse des impôts collectés sur les ménages et les sociétés en 2025

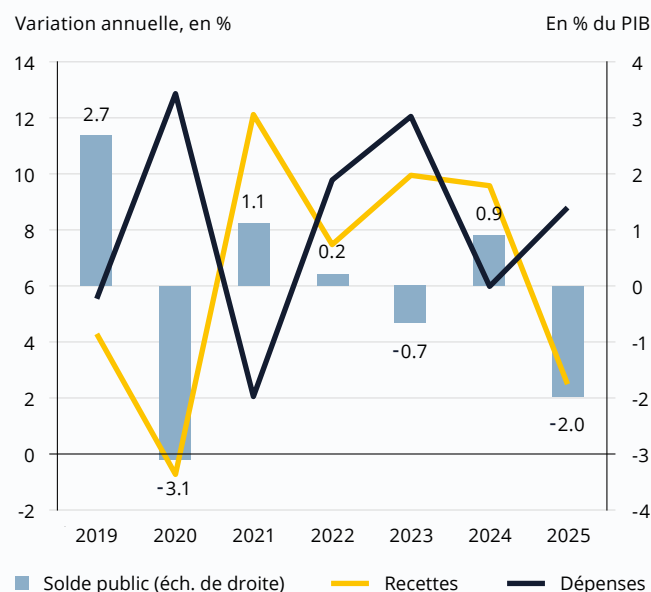
Les impôts comptabilisés au 4^e trimestre 2025 ont diminué de 1.2% sur un an, tirés vers le bas par un repli des impôts sur les sociétés (-16%). Cette baisse en fin d'année s'explique par un effet de base sur les avances payées, qui avaient augmenté à la fin de 2024 sous l'impulsion de quelques entreprises, et par la diminution des soldes (après deux ans de forte croissance). Sur l'ensemble de l'année 2025, les impôts sur les sociétés se sont repliés de 2.9%. Les avances ont été amoindries par la réduction d'un point de % du taux de l'impôt sur le revenu des collectivités entrée en vigueur pour l'année d'imposition 2025¹.

Les impôts sur les ménages sont repartis à la hausse au 4^e trimestre sous l'effet d'un rebond de l'impôt retenu sur les revenus de capitaux, qui ne compense toutefois pas la chute de cet impôt enregistrée sur les deux trimestres précédents (-18% sur l'année 2025). Les impôts retenus sur les salaires ont quant à eux fortement ralenti (+2.2% en 2025, contre 8% en moyenne sur les 30 dernières années) en raison de l'adaptation des barèmes (de 2.5 tranches indiciaires en 2025, après 4 tranches indiciaires en 2024)². Les recettes liées à la TVA ont freiné sur l'ensemble de 2025 (+5.2%, contre 8.7% en 2024) en raison du ralentissement de la croissance de la consommation des ménages et des prix. Les accises sur les carburants ont continué à diminuer (-2.2%, après -0.9% en 2024) sous l'effet d'une baisse des volumes de ventes de diesel (-11% en 2025) et d'un ralentissement des ventes d'essence (+1% en 2025, après +6% en 2024). À l'inverse, les accises sur le tabac demeurent dynamisées par les achats des non-résidents, attirés par les prix favorables proposés au Luxembourg (le prix d'un paquet de cigarettes étant de 35 à 50% moins cher que dans les pays voisins). Ces recettes ont été multipliées par 3.5 sur les dix dernières années et affichent encore en 2025 une croissance de 20% sur un an.

D'avantage de transferts en capital pour le climat, le logement et la coopération

Le 2^e semestre 2025 est marqué par une hausse prononcée des transferts en capital (+53% sur un an), qui provient surtout des fonds spéciaux. Un peu plus de la moitié de cette hausse est liée au fonds spécial pour le logement abordable (+185.5 Mio EUR), 30% au fonds climat et énergie (+95.6 Mio EUR) et 16% au fonds de la coopération au développement (+52.7 Mio EUR).

Graphique 5.3

Le solde public retombe dans le rouge

Source : STATEC (Comptes nationaux)

Tableau 5.1

Faible progression des impôts encaissés au 1^{er} trimestre 2026

	3 mois 2025	3 mois 2026	Évolution 2026/2025	
	En Mio EUR		En %	
Taxes du type TVA	1 423	1 665	242	17.0
Impôts sur les ménages	2 446	2 612	167	6.8
Impôts sur les sociétés	2 026	1 796	-230	-11.4
Taxe d'abonnement	339	363	24,1	7.1
Droits d'accise	516	478	-38	-7.4
Autres	567	575	8	1.4
Recettes fiscales (hors cotisations sociales)	7 317	7 489	172	2.4

Sources : ACD, AED, ADA, STATEC (données en base caisse)

L'investissement a quant à lui été dynamisé au 3^e trimestre par le lancement du satellite d'observation développé pour la Défense luxembourgeoise dans le cadre du programme LUXEOSys.

La masse salariale a été stimulée par la progression soutenue de l'emploi dans les administrations publiques (+3.9% en 2025, contre +0.4% pour le reste de l'emploi), la revalorisation du point indiciaire de 2% au début de 2025 et par l'indexation de mai. 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 par ailleurs entraîné une progression soutenue des prestations sociales (+7.2% en 2025).

Un solde public bien plus faible que prévu en 2025

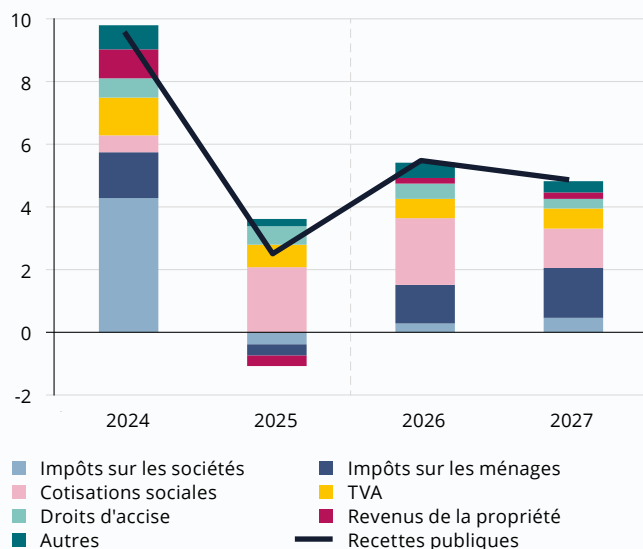
Selon les premières estimations des comptes nationaux trimestriels, le solde public est passé d'un excédent de 776 Mio EUR en 2024 (0.9% du PIB) à un déficit de 1 756 Mio EUR en 2025 (-2.0% du PIB, contre -0.1% du PIB prévu dans la Note de conjoncture de décembre dernier). Alors que le solde enregistré sur l'ensemble des trois premiers trimestres 2025 affichait un léger excédent de 0.1% du PIB, la réduction des impôts sur les sociétés couplée à l'accélération des dépenses exceptionnelles au 4^e trimestre a plombé le résultat comptabilisé pour l'ensemble de l'année. La sous-estimation des dépenses dans les prévisions précédentes concerne principalement les transferts en capital et, dans une moindre mesure, la masse salariale. La surestimation des recettes provenait quant à elle des impôts sur le revenu des sociétés.

Les dépenses publiques ont grimpé à 49% du PIB en 2025, se rapprochant de la moyenne en zone euro (50% du PIB), mais demeurant inférieures à la France (58%), la Belgique (55%) et l'Allemagne (51%). Les recettes ont quant à elles freiné à 47% du PIB, se rapprochant également de la zone euro (47%) et de l'Allemagne (48%), et demeurant inférieures à la France (52%) et la Belgique (49%).

Graphique 5.4

Les recettes seraient tirées par les cotisations et les impôts des ménages en 2026 et 2027

Contributions à la variation, en points de %

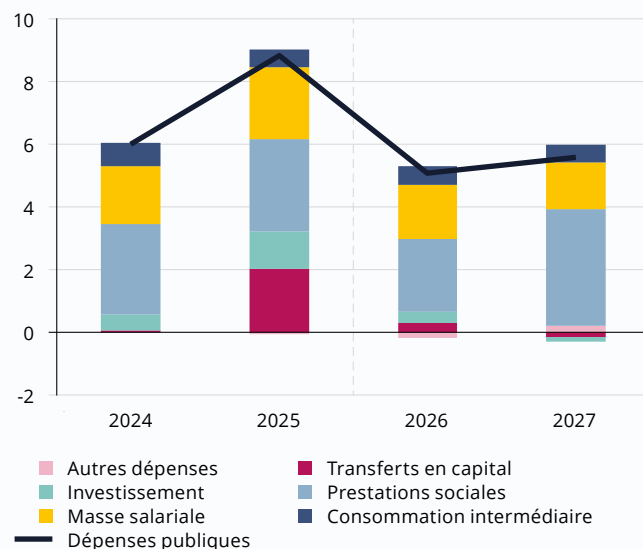


Source : STATEC (Comptes nationaux, 2026-2027 : prévisions)

Graphique 5.5

Les dépenses devraient ralentir sous l'effet du repli des transferts en capital

Contributions à la variation, en points de %



Source : STATEC (Comptes nationaux, 2026-2027 : prévisions)

3 Ce rebond s'expliquerait par le fait que les prix des carburants ont progressé davantage dans les pays voisins qu'au Luxembourg (cf. chapitre 6).

4 Hausse de 30 centimes pour un paquet de 20 cigarettes et de 40 centimes pour un paquet de 50 g de tabac à rouler.

Les accises et les impôts sur les sociétés pèsent sur les recettes du 1^{er} trimestre 2026

Les recettes encaissées au 1^{er} trimestre 2026 affichent une faible progression de 2.4% sur un an, amoindries par les accises et les impôts sur les sociétés.

Les droits d'accise se sont repliés de 16% sur les ventes de tabac, alors qu'ils ont progressé de 5.6% sur les ventes de carburants, portés par l'augmentation de la taxe CO₂ et des volumes vendus (+9% pour l'essence sur un an)³. La chute des accises sur le tabac s'explique par un effet de stockage à la fin de 2025, en anticipation de l'augmentation des accises sur les cigarettes et le tabac à rouler fine coupe au 1^{er} janvier 2026⁴.

Les impôts sur les sociétés continuent de ralentir sous l'effet d'un repli des soldes et des avances, alors que les impôts sur les ménages repartent à la hausse (cf. tableau 5.1). Les recettes sur la TVA affichent un rebond marqué de 17% sur un an au 1^{er} trimestre (+7.6% sur un trimestre, après -4.0% au dernier trimestre 2025 selon les données désaisonnalisées). La taxe d'abonnement bénéficie quant à elle de la croissance des actifs des fonds d'investissement (qui ont augmenté de 8% sur un an au 1^{er} trimestre 2026, après +6.5% en 2025).

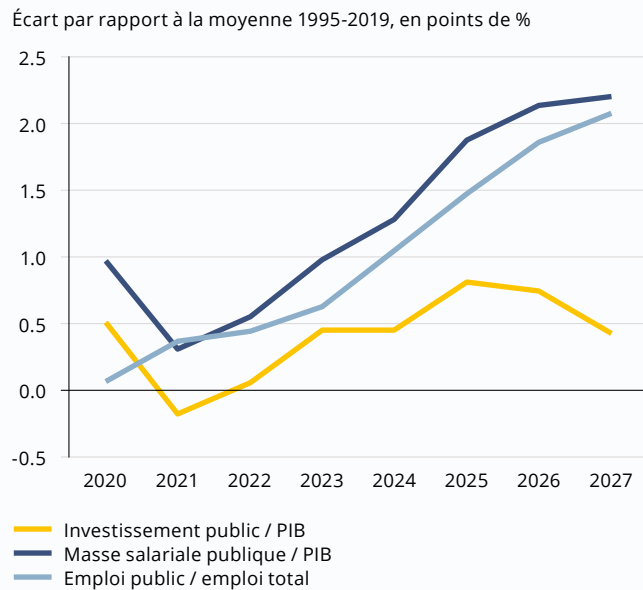
Les recettes devraient être portées par les cotisations sociales et les impôts sur les ménages en 2026 et 2027

Les prévisions du STATEC tablent sur une accélération des recettes à +5.5% en 2026 (après +2.5% en 2025) puis sur un léger ralentissement à +4.8%. Après avoir diminué de 1.5% en 2025 sous l'effet de l'adaptation des barèmes, les impôts sur le revenu des ménages repartiraient à la hausse en 2026 (+5.5%) et 2027 (+7.0%). Les impôts sur le revenu des sociétés, qui ont reculé de 2.9% en 2025, afficheraient une croissance modeste de 2.1% en 2026, puis de 3.7% en 2027.

Les cotisations sociales avaient quant à elles fortement rebondi en 2025 (+8.2%), stimulées en partie par un effet de base lié à la fin de la réduction des cotisations patronales de 2024 et par la tranche indiciaire de mai 2025.

Graphique 5.6

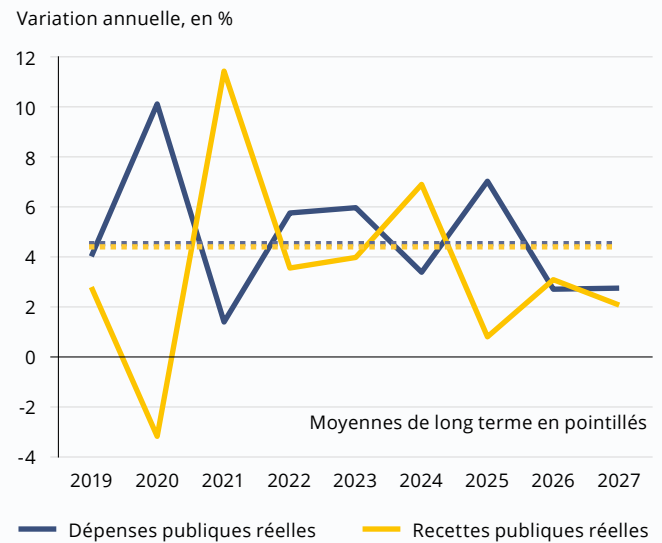
L'emploi et l'investissement public demeurerait au-dessus de leur moyenne de long terme...



Source : STATEC (2026-2027 : prévisions)

Graphique 5.7

... alors que la croissance réelle des dépenses et recettes devrait retomber sous la moyenne de long terme



Note : Les recettes et dépenses sont déflatées par l'échelle mobile des salaires.

Source : STATEC (2026-2027 : prévisions)

En 2026, elles devraient bénéficier des meilleures perspectives d'emploi (cf. chapitre 4), de l'indexation prévue en juin 2026 et de la hausse du taux de cotisation à l'assurance pension de 24% à 25.5%. Les cotisations sociales progresseraient ainsi de 7.9% en 2026 puis ralentiraient à 4.6% en 2027.

Les droits d'accise demeurerait portés par les ventes de tabac (resp. +12% et +8% d'accises liées en 2026 et 2027) et la TVA par la consommation des ménages (+4.5% par an environ en 2026 et 2027).

Progression soutenue de la masse salariale des administrations publiques

L'emploi dans le secteur public devrait progresser encore fortement (+4.1% en 2026, +3.3% en 2027) et augmenter sa part dans l'emploi total à plus de 16% (contre 14% en moyenne entre 1995 et 2019). Avec la revalorisation de la valeur du point indiciaire de 0.5%, la masse salariale progresserait de 7% en 2026, puis de 6% en 2027. Les prestations sociales ralentiraient légèrement en 2026 (+5.6%) sous l'hypothèse d'un freinage du nombre de pensionnés (en lien avec la réforme des pensions), avant de repartir à la hausse en 2027 (+8.8%).

De nouveaux projets d'investissement ont été programmés en 2026, en particulier pour la réalisation d'ouvrages de génie civil des CFL et pour les projets liés aux installations photovoltaïques du Fonds climat et énergie⁵. La baisse de l'investissement prévue en 2027 (-1.4%, après +11.7% en 2025 et +3.5% 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%).

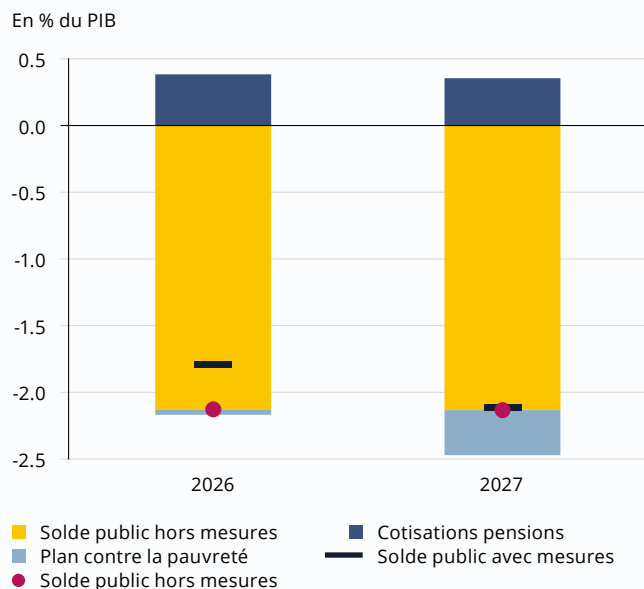
Les transferts en capital à destination des fonds spéciaux – qui avaient gonflé les dépenses en 2025 (+40% de hausse) – se réduiraient de 10% en 2026 et progresseraient faiblement en 2027 (+3.8%).

En termes réels (déflatés par l'échelle mobile des salaires), la croissance des recettes et des dépenses devrait avoisiner les 3% en 2026, bien en dessous de leur moyenne de long terme (cf. graphique 5.7).

⁵ Cf. Projet de Budget 2026 (p. 40), <https://budget.public.lu/lb.html>

Graphique 5.8

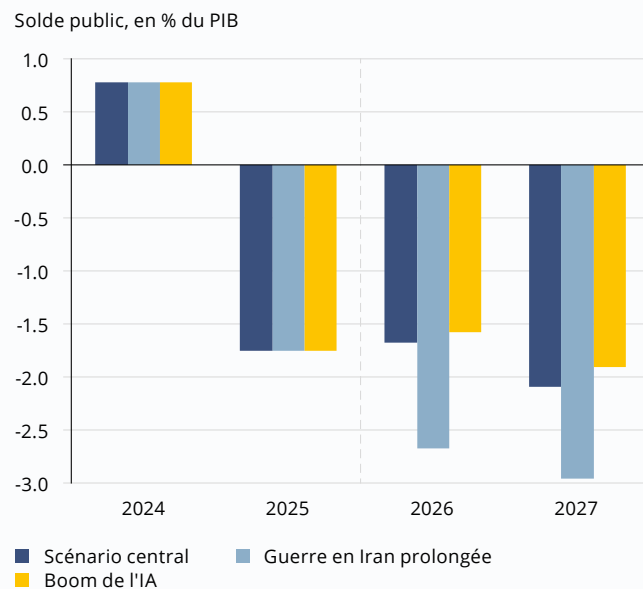
La hausse des cotisations de pension aiderait à amoindrir le déficit public



Source : STATEC (2026 - 2027 : prévisions)

Graphique 5.9

Le déficit pourrait toutefois s'aggraver en cas de guerre prolongée



Source : STATEC (2026-2027 : prévisions)

6 L'impact sur les recettes totales serait toutefois légèrement moins élevé en raison de l'exonération (plus élevée) des cotisations sur les impôts.

7 Cf. <https://mfsva.gouvernement.lu/dam-assets/publications/pan/01635-mfsva-pnp-brochure-def-bf.pdf>

Le déficit resterait proche de 2% du PIB sur les deux prochaines années

Après avoir atteint 2% du PIB en 2025, le déficit public se réduirait légèrement à 1.8% en 2026, puis retomberait à 2.1% en 2027, sous l'effet d'une progression des dépenses plus forte que celle des recettes.

Ce déficit aurait pu être plus élevé sans la réforme des pensions qui a été adoptée par la Chambre des Députés le 18 décembre 2025. Cette réforme repose sur deux axes : le rapprochement progressif de l'âge réel de départ à la retraite (actuellement situé autour de 60 ans) de l'âge légal de 65 ans et l'augmentation du taux de cotisation global, qui passera de 24% à 25.5% (via une hausse de 0.5 point de % pour les employeurs, les employés et l'État).

Cette réforme devrait permettre d'augmenter les cotisations sociales encaissées d'environ 400 Mio EUR en 2026 et 2027⁶.

Le gouvernement a également adopté en décembre 2025 son premier Plan d'action national pour la prévention et la lutte contre la pauvreté⁷. Le plan comprend 27 objectifs et 106 actions à mettre en œuvre à court, moyen et long terme. Parmi ces mesures, on peut citer : l'augmentation des allocations familiales et de l'allocation de rentrée scolaire, la modification du chèque de garde d'enfants, l'introduction d'une aide pour ménages à faibles revenus dont les enfants sont scolarisés et d'une aide financière pour personnes âgées, l'adaptation du complément pour personnes âgées et l'introduction d'une nouvelle composante dans la prime de naissance. Le coût est estimé à 400 Mio EUR en 2027. Ce plan aurait toutefois un impact bénéfique sur la croissance de la consommation (+0.2 point de % en 2027) et ainsi sur le PIB réel (+0.1 point de %).

L'accord salarial dans la fonction publique – qui a conduit à une hausse de 0.5% de la valeur du point indiciaire en 2026 (après +2% en 2025) – aurait un impact relativement faible. Il augmenterait de 0.5% les dépenses publiques (environ 60 Mio EUR par an en 2026 et 2027) et jouerait favorablement sur les recettes, via les cotisations sociales et les impôts (+10 Mio EUR en 2026 et +20 Mio EUR en 2027).

Tableau 5.2

Finances publiques (scénarios central et alternatifs)

	Scénario central				Guerre en Iran prolongée ¹		Boom de l'IA ²	
	1995-2024	2025	2026	2027	2026	2027	2026	2027
	Évolution en % (ou spécifié différemment)							
Total des dépenses	6.6	8.8	5.1	5.6	6.0	7.6	5.2	6.3
Consommation intermédiaire	6.8	6.2	6.4	6.1	6.8	6.9	6.5	6.5
Formation de capital	6.9	11.7	3.5	-1.4	3.5	-1.4	3.5	-1.4
Rémunération des salariés	6.2	9.5	7.1	6.1	8.0	8.3	7.3	7.0
Prestations sociales	6.6	7.2	5.6	8.8	7.3	11.6	5.8	9.5
Autres dépenses	6.9	11.9	0.7	0.2	0.6	2.1	1.0	1.2
Total des recettes	6.5	2.5	5.5	4.8	4.0	5.0	5.9	6.0
Impôts sur la production et les importations	6.1	6.1	5.8	4.5	3.2	3.6	6.1	5.3
Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc.	7.0	-2.6	4.2	5.4	2.0	4.6	4.7	6.8
Cotisations sociales	6.3	8.2	7.9	4.6	7.1	3.6	8.2	5.7
Autres recettes	5.9	0.0	3.3	4.4	5.6	13.9	3.7	5.5
Capacité/besoin de financement (% du PIB)	2.3	-2.0	-1.8	-2.1	-2.9	-3.0	-1.7	-1.9

¹ Dans ce scénario défavorable, l'aggravation du conflit au Moyen-Orient entraîne une chute critique des stocks de pétrole et une augmentation prononcée de l'inflation mondiale, pesant sur les marchés financiers et nuisant à l'activité économique.

² Dans ce scénario favorable, l'essor et l'adoption de l'IA s'accroissent et la politique monétaire américaine s'assouplit, dynamisant les cours boursiers et l'activité économique mondiale.

Source : STATEC (2026-2027 : prévisions)

Une prolongation du conflit en Iran pèserait sur les finances publiques

Les perturbations au Moyen-Orient pourraient peser plus ou moins fortement sur les prix, les marchés boursiers et la croissance économique. Le scénario de guerre prolongée mènerait à une deuxième indexation cette année (cf. chapitre 3), ce qui alourdirait la masse salariale des administrations publiques. Les prestations sociales augmenteraient sous l'effet de la hausse du chômage. La tripartite actuelle pourrait aussi conduire à des mesures coûteuses pour l'État, mais celles-ci n'étaient pas encore connues ni chiffrées au moment de la rédaction de cette Note de conjoncture. Côté recettes, la détérioration de l'environnement financier et de l'activité économique pèserait sur les impôts des sociétés et sur la TVA encaissés.

Dans ce scénario défavorable, le déficit public s'aggraverait et approcherait le seuil des -3% du PIB d'ici 2027 (cf. tableau 5.2 pour plus de détails).

Dans le deuxième scénario « Boom de l'IA », la croissance économique serait plus forte et permettrait d'accroître les recettes (+0.4 point de % en 2026 et +1.1 point de % en 2027). Les dépenses publiques se renforceraient également (+0.2 point de % en 2026 et +0.7 point de % en 2027) suite à des pressions accrues sur les prix et les salaires. Le solde s'améliorerait légèrement, mais demeurerait négatif (à -1.7% et -1.9% du PIB en 2026 et 2027).