

## 2. LES GRANDES LIGNES DU PROJET DE BUDGET 2025

### 2.1. LA PRÉSENTATION GLOBALE DU PROJET DE BUDGET 2025

#### 2.1.1. Présentation du projet de budget 2025

Le tableau 21 présente les grandes lignes du projet de budget 2025 et compare ces dernières aux projections incluses dans la Programmation pluriannuelle 2023-2027 (LPFP 2023-2027).

Tableau 21 :

#### Projet de budget pour l'année 2025

	NOTE	ADMINISTRATION CENTRALE		ADMINISTRATIONS PUBLIQUES	
		EN MIO D'EUROS	EN % DU PIB	EN MIO D'EUROS	EN % DU PIB
Recettes - Projet de budget 2025	1	29 570	34,1	42 631	49,2
Dépenses - Projet de budget 2025	2	30 858	35,6	43 194	49,8
<b>Solde - Projet de budget 2025</b>	<b>3=1-2</b>	<b>-1 288</b>	<b>-1,5</b>	<b>-563</b>	<b>-0,6</b>
Recettes - LPFP 2023-2027 (avril 2024)	4	28 876	32,6	41 701	47,1
Dépenses - LPFP 2023-2027 (avril 2024)	5	30 686	34,6	42 783	48,3
<b>Solde - LPFP 2023-2027 (avril 2024)</b>	<b>6=4-5</b>	<b>-1 810</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1 082</b>	<b>-1,2</b>
Différences de soldes entre Projet de budget 2025 et LPFP 2023-2027 (avril 2024)	7=3-6	522	0,5	519	0,6

Sources : *Projet de budget 2025, LPFP 2023-2027, calculs BCL*

Selon le projet de budget 2025, les recettes de l'administration centrale pour l'année 2025 s'élèveraient à 29 570 millions d'euros (34,1 % du PIB) et les dépenses à 30 858 millions d'euros (35,6 % du PIB). Il en résulterait un déficit de 1 288 millions d'euros, soit - 1,5 % du PIB. Ce solde est plus favorable que celui contenu dans la Programmation pluriannuelle 2023-2027 (-2,0 % du PIB).

Un constat similaire peut être fait pour les administrations publiques dans leur ensemble : le déficit de 0,6 % du PIB contenu dans le projet de budget 2025 est plus favorable que celui contenu dans la Programmation pluriannuelle 2023-2027 (-1,2 % du PIB). Par rapport à ce dernier, l'amélioration du solde s'explique par une révision à la hausse du ratio des recettes par rapport au PIB (+ 2,1 p.p.), qui est plus importante que celle du ratio des dépenses par rapport au PIB (+ 1,5 p.p.).

La révision à la hausse du solde prévu pour 2025 dans le projet de budget 2025, en comparaison avec la LPFP 2023-2027, peut paraître *prima facie* surprenante. En effet, la révision à la baisse du PIB nominal et l'inclusion de mesures additionnelles pesant sur les recettes (regroupées dans le paquet « Entlastungs-Pak ») vont toutes dans le sens d'une dégradation des comptes publics. Toutefois, la forte révision à la hausse des recettes en 2024 dans le projet de budget 2025 a entraîné un effet de base positif pour l'année 2025.

Le tableau 22 présente les prévisions contenues dans le programme pluriannuel 2024-2028 des recettes et des dépenses ainsi que des soldes des administrations publiques et de l'administration centrale.

Tableau 22 :

**Évolutions des recettes, des dépenses et des soldes de l'administration centrale et des administrations publiques (millions d'euros et taux de variation annuels en %)**

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	MOYENNE 2024-2027
<b>Administration centrale</b>							
Total des recettes	25 726	28 106	29 570	31 145	32 675	34 478	
<b>Taux de croissance</b>		<b>9,3</b>	<b>5,2</b>	<b>5,3</b>	<b>4,9</b>	<b>5,5</b>	<b>5,2</b>
Total des dépenses	27 187	29 527	30 858	32 228	33 359	35 146	
<b>Taux de croissance</b>		<b>8,6</b>	<b>4,5</b>	<b>4,4</b>	<b>3,5</b>	<b>5,4</b>	<b>4,4</b>
Solde	-1 462	-1 421	-1 288	-1 083	-685	-667	
<b>Administrations publiques</b>							
Total des recettes	37 416	40 350	42 631	44 826	46 913	49 347	
<b>Taux de croissance</b>		<b>7,8</b>	<b>5,7</b>	<b>5,1</b>	<b>4,7</b>	<b>5,2</b>	<b>5,2</b>
Total des dépenses	37 968	40 814	43 194	45 286	47 202	49 795	
<b>Taux de croissance</b>		<b>7,5</b>	<b>5,8</b>	<b>4,8</b>	<b>4,2</b>	<b>5,5</b>	<b>5,1</b>
Solde	-552	-464	-563	-460	-289	-448	
Solde primaire	-315	-178	-221	-41	208	103	

Sources : *Projet de budget 2025, projet de LPFP 2024-2028, calculs BCL*

La hausse significative des recettes en 2024 (+9,3 % pour l'administration centrale et +7,8 % pour l'ensemble des administrations publiques) est portée entre autres par la croissance des impôts courants sur le revenu et le patrimoine, et ce malgré l'adaptation des barèmes fiscaux, ainsi que par les impôts sur la production, influencés en partie par la fin de la réduction temporaire des taux de TVA en 2023. Au cours de l'année 2025, une croissance plus modérée serait enregistrée (+5,2 % pour l'administration centrale et +5,7 % pour les administrations publiques).

Sur la période 2025-2028, les taux de croissance des recettes de l'administration centrale prévus par le gouvernement (croissance annuelle moyenne de 5,2 %) sont inférieurs à la moyenne historique de 6,2 % calculée sur la période 2003-2023. Si ces prévisions peuvent paraître prudentes *prima facie*, il convient toutefois de faire plusieurs remarques. Premièrement, la dynamique des recettes prévue pour 2025 serait freinée par l'effet de base de l'année 2024, notamment au niveau des impôts courants sur le revenu qui sont prévus d'augmenter de manière plus contenue en 2025 (+4 % au niveau de l'administration centrale et +4,1 % au niveau des administrations publiques). Deuxièmement, les mesures fiscales que le gouvernement a annoncées dans le cadre du paquet « Entlastungs-Pak », exerceront une pression à la baisse sur les recettes publiques à partir de 2025. Troisièmement, le gouvernement a annoncé des mesures supplémentaires potentielles qui pourraient voir le jour dans un futur proche. Notamment, les tranches indiciaires échues depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017 ou encore à échoir pourraient être neutralisées au niveau du barème sous la présente législature<sup>119</sup>. Une légère baisse supplémentaire du taux d'imposition global ne serait pas à exclure<sup>120</sup>. De telles mesures constitueraient un risque à la baisse pour la progression des recettes fiscales. Enfin, le gouvernement a annoncé un projet de réforme en 2026 visant à mettre en place une classe d'impôt unique. À ce stade, il reste incertain si cette mesure constitue un risque à la baisse ou à la hausse pour la progression des recettes.

Sur le volet des dépenses, la hausse importante des dépenses en 2024, serait suivie par un ralentissement des dépenses en 2025 (+4,5 % pour l'administration centrale et +5,8 % pour les administrations

119 Voir page 33 de l'accord de coalition de 2023.

120 Selon l'accord de coalition 2023-2028, « Le Gouvernement s'engage à adapter à moyen terme les taux de l'impôt sur le revenu des collectivités et de l'impôt commercial communal de manière à les rapprocher à la moyenne applicable dans les pays de l'OCDE. ». Le taux d'imposition des pays de l'OCDE s'élève en moyenne à 23,6 % en 2024.

publiques), dû à la fin de la majeure partie des mesures discrétionnaires liées à la crise énergétique. Pour les deux secteurs, le ralentissement s'accroîtrait encore pour la période 2026-2028 (la croissance moyenne des dépenses s'élèverait à 4,8 % par an pour les administrations publiques et à 4,4 % pour l'administration centrale).

Au niveau de l'administration centrale, la croissance des dépenses projetée de 4,4 % en moyenne sur la période 2025-2028 est, tout comme pour les recettes, bien inférieure à la croissance observée au cours des années précédentes (6,4 % en moyenne sur la période 2003-2023). Pourtant, les dépenses pourraient subir d'importantes pressions à la hausse. Les autorités devront en effet faire face à de nombreux défis dans les années à venir, en matière de protection sociale, de logement, d'infrastructures, de dépenses militaires ou encore de dépenses liées aux objectifs climatiques et à la transition digitale.

Le tableau 23 illustre l'évolution des recettes, des dépenses et des soldes de l'administration centrale (en pourcentage du PIB) contenue dans le projet de LPFP 2024-2028.

Le ratio des recettes, en hausse de 2023 à 2025 (+1,7 p.p.), atteindrait 34,1 % du PIB en 2025 avant de se stabiliser sur le reste de l'horizon de projection. Du côté des dépenses, le ratio passerait de 34,3 % du PIB en 2023 à 35,6 % du PIB en 2025 (+1,3 p.p.), avant de diminuer de façon progressive pour atteindre 34,7 % du PIB en 2028.

Tableau 23 :

**Évolutions des recettes, des dépenses et des soldes de l'administration centrale (en % du PIB)**

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	DIFFÉRENCE 2024 -2028
Recettes	32,4	34,3	34,1	34,1	34,1	34,0	-0,3
Dépenses	34,3	36,1	35,6	35,3	34,8	34,7	-1,4
Solde	-1,8	-1,7	-1,5	-1,2	-0,7	-0,7	1,1

Sources : *Programmation pluriannuelle 2024-2028, calculs BCL*

Il ressort de l'évolution des recettes et des dépenses projetées que le solde de l'administration centrale devrait s'améliorer de manière progressive sur le reste de l'horizon de projection pour atteindre -0,7 % du PIB en 2028. Cette amélioration à partir de 2025 serait due à la baisse du ratio des dépenses. Le solde de l'administration centrale resterait toutefois en territoire négatif sur l'ensemble de la période de projection.

À l'aune des chiffres présentés et au vu des défis auxquels les autorités devront faire face dans les années futures, il découle qu'elles devront continuer à réduire au maximum les déficits de l'administration centrale et ce, dans un contexte de dégradation des soldes au niveau de la Sécurité sociale qui devraient converger vers zéro dans un proche avenir.

### 2.1.2. Nouvelles mesures

Depuis l'entrée en fonction du nouveau gouvernement en novembre 2023, une série de mesures a été adoptée, portant majoritairement sur les recettes d'impôts. Ainsi, une adaptation supplémentaire du barème de l'impôt sur le revenu des ménages de 2,5 à 4 tranches indiciaires<sup>121</sup> a été la première mesure du gouvernement, annoncée en date du 30 novembre 2023 et entrée en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2024. Cette adaptation implique un déchet fiscal estimé à 180 millions d'euros (soit 0,2 % du PIB)

121 Le paquet de mesures « Solidaritétspak 3.0 », entré en vigueur sous l'ancien gouvernement en juin 2023, prévoyait déjà un ajustement du barème de l'impôt sur le revenu des ménages à hauteur de 2,5 tranches indiciaires à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2024. L'impact budgétaire de cette adaptation s'élève à 300 millions d'euros (0,4 % du PIB) par an à partir de l'année 2024.

qui se rajoute aux 300 millions d'euros prévus par la première adaptation du barème dans le cadre du « Solidaritéitspak 3.0 ». Le gouvernement a également annoncé un « Paquet Logement » en février 2024 dans le contexte de pénurie de logements abordables au Luxembourg. Ce paquet, de même que l'adaptation du barème d'impôt de 2,5 à 4 tranches indiciaires, figurait déjà dans le budget 2024 voté en avril 2024.

Le projet de budget 2025 inclut l'impact budgétaire du nouveau paquet de mesures fiscales, intitulé « Entlaaschtungs-Pak », qui a été présenté en juillet 2024 et entrera en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2025. L'objectif est d'alléger fiscalement les ménages et de renforcer l'attractivité et la compétitivité de l'économie luxembourgeoise à travers plusieurs mesures fiscales ciblées. Les mesures incluses sont toutes de nature structurelle.

En ce qui concerne les ménages, la mesure principale porte sur une adaptation supplémentaire du barème de l'impôt sur le revenu des personnes physiques à hauteur de 2,5 tranches indiciaires à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2025. L'ajustement total du barème sera ainsi porté à 6,5 tranches indiciaires. Cette mesure est complétée par un allègement fiscal pour les ménages monoparentaux, veufs et personnes âgées de plus de 64 ans : d'une part, la formule de calcul pour la classe d'impôt 1<sup>a</sup> sera adaptée et, d'autre part, le crédit d'impôt monoparental sera revu à la hausse.

Du côté des entreprises, la mesure principale consiste à diminuer de 1 p.p. le taux d'imposition sur le revenu des collectivités à partir de 2025. Le taux global d'imposition sera ainsi baissé de 24,94 % à 23,87 % (voir partie 2.2.2 sur l'impôt sur le revenu des sociétés).

Le tableau ci-dessous reprend le détail des mesures incluses dans le paquet « Entlaaschtungs-Pak » ainsi que leur impact budgétaire sur la période 2025-2028.

Tableau 24 :

**Détail des mesures incluses dans le paquet « Entlaaschtungs-Pak » (en millions d'euros, sauf mention contraire)**

	2025	2026	2027	2028
Adaptation supplémentaire du barème d'imposition de 2,5 tranches indiciaires (de 4 à 6,5 tranches)	225	275	300	300
Adaptation au niveau de la classe d'impôt 1a	55	70	75	75
Adaptation du crédit d'impôt salaire social minimum (CISSM) et introduction d'un crédit d'impôt heures supplémentaires (CIHS)	20	20	20	20
Augmentation du crédit d'impôt monoparental (CIM) et augmentation des abattements pour charges extraordinaires en raison des enfants ne faisant pas partie du ménage	2	7	7	7
Adaptation des primes : prime participative, régime des impatriés, prime jeune salarié	23	23	23	23
Réduction de l'impôt sur le revenu des collectivités (IRC)	56	63	70	70
Augmentation de la déductibilité des intérêts pour l'année de la fixation de la valeur locative et la suivante	40	40	40	41
<b>TOTAL</b>	<b>421</b>	<b>498</b>	<b>535</b>	<b>536</b>
<b>TOTAL (en % du PIB)</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>

Sources : projet de budget 2025, calculs BCL

En sus des mesures énoncées ci-dessus, le projet de budget 2025 prévoit les mesures supplémentaires suivantes :

- En 2025, l'extension des mesures sur les prix de l'énergie (électricité, gaz) ne portera plus que sur une stabilisation partielle des prix de l'électricité dont la hausse serait ainsi limitée à +30 %. Le coût de cette mesure s'élèverait à environ 119 millions d'euros (soit 0,1 % du PIB).

- Certaines mesures d'inclusion sociale seront adaptées (hausse de l'allocation de vie chère, adaptation de la prime énergie, équivalent crédit d'impôt pour bénéficiaires du REVIS et du RPGH). L'impact budgétaire s'élèverait à environ 44 millions d'euros.
- Le crédit d'impôt CO<sub>2</sub>, destiné aux personnes ayant des revenus faibles ou moyens, sera augmenté à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2025 en parallèle à une augmentation de la taxe CO<sub>2</sub>. L'impact budgétaire supplémentaire est estimé à environ 11 millions d'euros.

Une mesure supplémentaire, non reprise dans le projet de budget 2025 mais annoncée par le ministre des Finances durant son discours sur la présentation du projet de budget 2025, concerne la réduction de moitié de la base imposable des droits d'enregistrement et de transcription qui sera applicable en cas d'acquisition de logements entre le 1<sup>er</sup> octobre 2024 et le 30 juin 2025. L'impact budgétaire de cette mesure est estimé, selon l'AED, à 100 millions d'euros (0,1 % du PIB).

En 2024, le gouvernement a introduit des adaptations relatives à l'impôt minimum sur la fortune (voir aussi sous 2.2.2.5). Le ministère estime leur coût budgétaire à 38 millions d'euros (moins de 0,1 % du PIB), mais ni la mesure, ni son coût ne sont repris dans le projet de budget 2025.

Le tableau ci-dessous reprend les estimations de l'impact budgétaire des différents paquets et mesures adoptés par le gouvernement depuis son entrée en fonction en novembre 2023, tels qu'ils ressortent du budget 2024 et du projet de budget 2025 ainsi que les mesures incluses dans les paquets « Solidaritétspak 2.0 et 3.0 » ayant un impact budgétaire sur l'horizon 2024-2028.

Tableau 25 :

Mesures gouvernementales mises en place pour la période 2024-2028 (en millions d'euros, sauf mention contraire)

		2024	2025	2026	2027	2028
Adaptation du barème IRPP de 2,5 à 4 tranches indiciaires	1	180	180	180	180	180
Paquet Logement	2	55	77	85	88	88
<b>Total des mesures prévues dans le budget 2024</b>	<b>A=1+2</b>	<b>235</b>	<b>257</b>	<b>265</b>	<b>268</b>	<b>268</b>
Entlaaschtungs-Pak	3	0	421	498	535	536
Prolongation partielle de la stabilisation des prix de l'électricité	4	0	119	0	0	0
Autres	5	0	55	55	55	56
Réduction temporaire des droits d'enregistrement*	6	33	67	0	0	0
<b>Total des mesures prévues dans le projet de budget 2025</b>	<b>B=3+4+5+6</b>	<b>33</b>	<b>662</b>	<b>553</b>	<b>590</b>	<b>592</b>
Mesures incluses dans le Solidaritétspak 2.0 et 3.0	C	1 305	499	478	466	466
<b>Total</b>	<b>D=A+B+C</b>	<b>1 573</b>	<b>1 418</b>	<b>1 296</b>	<b>1 324</b>	<b>1 326</b>
<b>Total (% du PIB)</b>		<b>1,9</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>
Adaptation de l'impôt minimum sur la fortune <sup>122</sup>	E	0	38	40	42	44
<b>Total (avec adaptation de l'impôt sur la fortune)</b>	<b>F=D+E</b>	<b>1 573</b>	<b>1 456</b>	<b>1 336</b>	<b>1 366</b>	<b>1 370</b>
<b>Total (en % du PIB)</b>		<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>

\* L'impact budgétaire de la mesure ne figure pas dans le projet de budget 2025 mais est fourni par l'AED

Sources : budget 2024, projet de budget 2025, calculs BCL

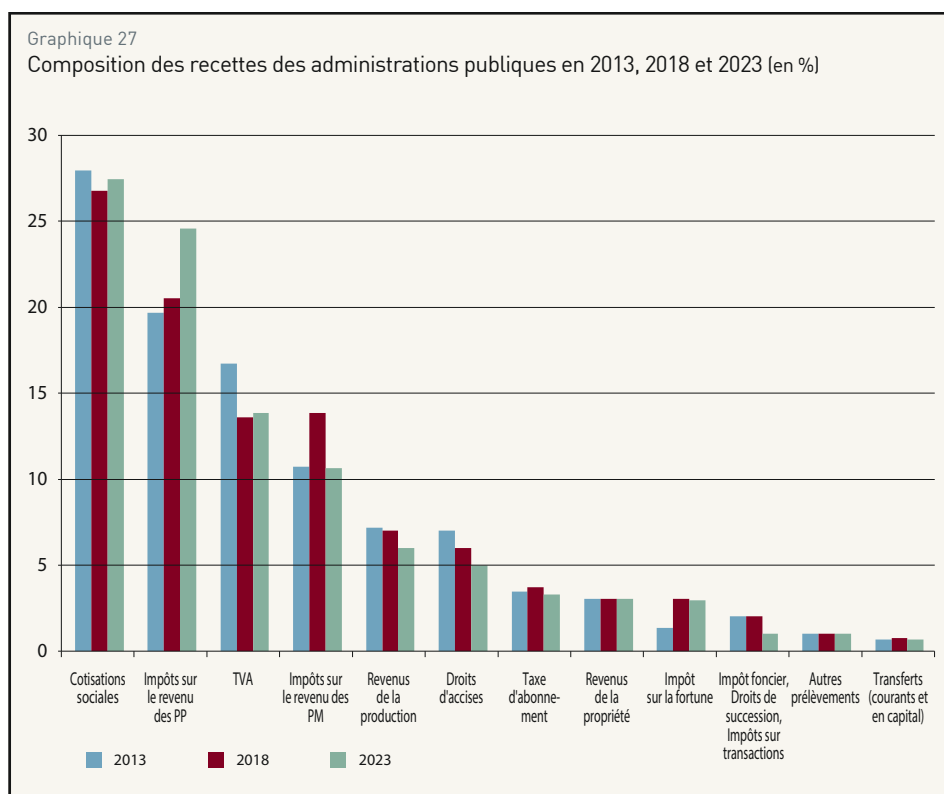
122 L'impact budgétaire de cette mesure sur la période 2026-2028 a été estimé en appliquant le taux de croissance du PIB nominal tel qu'il ressort de la documentation budgétaire.

## 2.2. L'ANALYSE DÉTAILLÉE DES RECETTES

L'année 2020 a été marquée par la crise sanitaire qui a eu des répercussions économiques importantes. Les recettes des administrations publiques ont ainsi baissé de 0,7 % par rapport à 2019. C'est la première fois au cours de la période 1995-2020 que les recettes exprimées en termes nominaux ont diminué. En 2021, elles ont progressé de 11,9 %, de 7,7 % en 2022 et de 9,6 % en 2023.

Avant d'aborder en détail une série de recettes particulièrement importantes, le graphique suivant montre la répartition des recettes totales des administrations publiques. Ces recettes financent les biens et les services fournis par les administrations publiques, mais elles permettent également à l'État d'assurer, selon le type de dépenses, son rôle de redistribution afin de pallier les inégalités et de renforcer la compétitivité de l'économie luxembourgeoise et sa croissance potentielle.

Les recettes fiscales et les cotisations sociales constituent les principales sources de revenus des administrations publiques. Il ressort de ce graphique que les parts des recettes issues des impôts sur le revenu des personnes morales, les droits d'accises ainsi que les impôts sur les revenus de la production ont diminué en 2023 par rapport à 2018. Par contre, les parts des recettes issues de l'impôt sur le revenu des personnes physiques ainsi que les cotisations sociales ont augmenté en 2023 par rapport à 2018.



Sources : STATEC, calculs BCL

Le tableau et le graphique suivants montrent l'évolution de la composition des recettes fiscales depuis 1970. La structure des recettes fiscales constitue un indicateur utile, puisque différentes taxes ont des effets économiques et distributifs différents.

Le graphique indique que 39 % des recettes fiscales en 2023 provenaient de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et 17% de l'impôt sur le revenu des personnes morales. La part des impôts directs payés par les sociétés a atteint son niveau de 2020 (17 %) mais reste toujours bien en dessous du niveau atteint avant la crise économique et financière de 2008. La part payée par les personnes physiques a été en hausse progressive entre 2000 et 2023 atteignant presque le pic observé en 1975.

Tableau 26 :

**Composition des recettes fiscales des administrations publiques (en %)**

	1970	1975	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2010	2015	2020	2022	2023
Impôts sur le revenu des personnes physiques	34	40	38	35	32	30	25	26	29	36	36	37	39
TVA	15	16	16	17	19	19	19	23	25	23	23	24	22
Impôts sur le revenu des sociétés	27	22	23	24	22	24	24	21	21	17	17	16	17
Droits d'accises	9	11	12	14	13	16	16	16	13	10	9	8	8
Taxe d'abonnement	3	2	3	3	4	4	8	7	6	7	6	6	5
Impôt foncier, Droits de succession, Impôts sur transactions	4	4	4	3	5	3	4	3	2	3	3	3	2
Impôt sur la fortune	2	1	1	2	2	2	2	2	2	3	4	4	5
Autres prélèvements	6	3	3	3	2	2	1	1	2	1	1	1	1

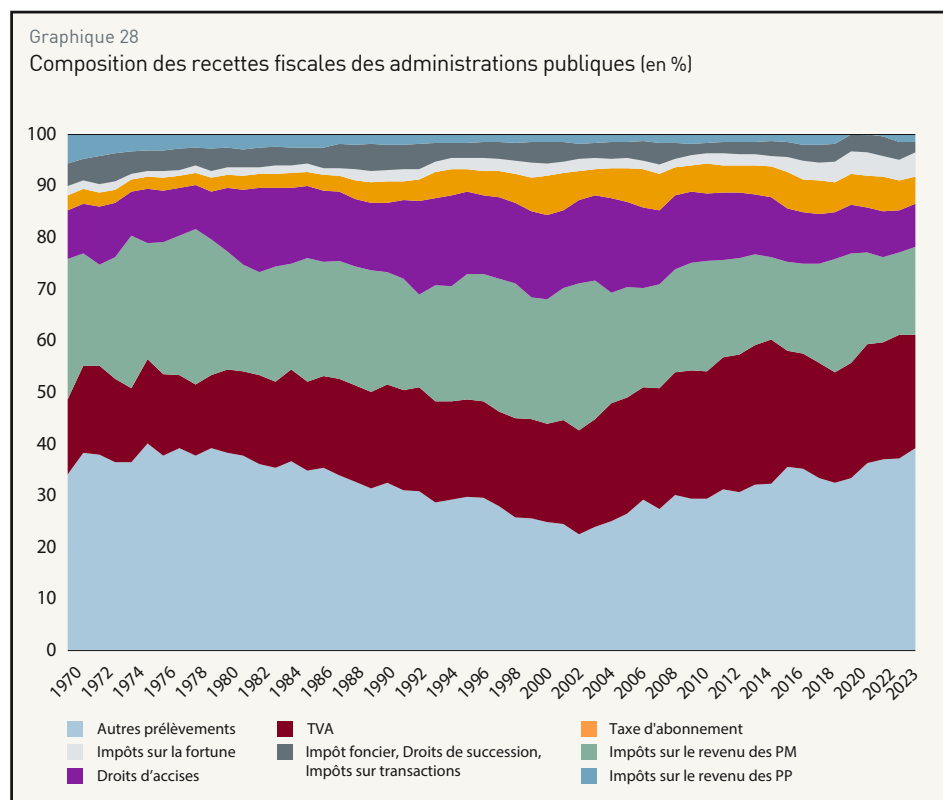
Sources : STATEC, calculs BCL

La part de la TVA dans le total des recettes fiscales a nettement progressé au cours des années récentes pour atteindre 28 % en 2014. Cette part s'est réduite sensiblement à partir de 2015 en raison de la baisse des recettes de TVA issues du commerce électronique. En 2023, elle s'élevait à 22 %.

La part des droits d'accises est en baisse depuis 2005 et est passée de 18 % en 2004 à 8 % en 2023.

La modification de la structure fiscale au cours du temps s'explique par une combinaison de facteurs, tels que les modifications de taux et de base d'imposition ainsi que par les changements des variables macroéconomiques sous-jacentes (consommation privée et emploi par exemple).

La partie qui suit ne constitue pas une analyse exhaustive de toutes les recettes des administrations publiques luxembourgeoises, mais se concentre sur des recettes particulièrement importantes, à savoir l'impôt sur le revenu des personnes physiques, l'impôt sur le revenu des sociétés, les droits de douane et accise, la taxe d'abonnement et la TVA.



## 2.2.1. Impôt sur le revenu des personnes physiques

### 2.2.1.1. Revue historique de l'impôt sur le revenu des personnes physiques

Au cours de la période 2010-2019, les recettes d'impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP) ont progressé à un rythme moyen de 7,3 % par an. Cette croissance a été permise par différents facteurs. L'instauration de certaines mesures fiscales ayant trait aux personnes physiques a eu un impact positif sur les recettes<sup>123</sup>, de même que la non-indexation automatique des tranches du barème, tandis que la mise en œuvre de la réforme fiscale au 1<sup>er</sup> janvier 2017<sup>124</sup> a eu un impact négatif. Par ailleurs, la masse salariale, l'indicateur macroéconomique qui s'approche le plus de la base imposable sous-jacente aux recettes IRPP, a connu une croissance annuelle moyenne de 5,1 % sur la période 2010-2019.

L'effet de la croissance de la masse salariale sur les recettes IRPP est double : d'une part, la croissance de l'emploi implique une croissance proportionnelle des recettes. D'autre part, en raison du caractère progressif du barème des impôts sur le revenu des personnes physiques, la croissance des revenus imposables nominaux par salarié a pour effet d'augmenter les taux moyens d'imposition. Il en résulte une croissance plus que proportionnelle des recettes. La croissance des recettes IRPP est donc *in fine* plus élevée que celle de la masse salariale nominale, traduisant une élasticité supérieure à l'unité.

Entre 2020 et 2022, période marquée par la crise économique et sanitaire liée au COVID-19, les recettes IRPP ont augmenté en moyenne de 10,7 %. Cette croissance a été permise notamment par les mesures d'aide mises en place par le gouvernement pour soutenir l'emploi pendant la crise, en particulier le régime de chômage partiel « COVID-19 » et le congé pour raisons familiales exceptionnel, tous deux des revenus de remplacement soumis à l'impôt<sup>125</sup>. L'impôt retenu sur les revenus de capitaux a également connu une forte croissance sur cette période, de même que l'IRPP fixé par voie d'assiette qui a bénéficié d'une accélération des recours aux soldes d'impôts.

Les recettes d'impôt sur le revenu des personnes physiques ont ensuite connu une croissance soutenue en 2023 (+14,3 %) et se sont établies à 9 179 millions d'euros, soit 11,6 % du PIB (*cf.* graphique 29).

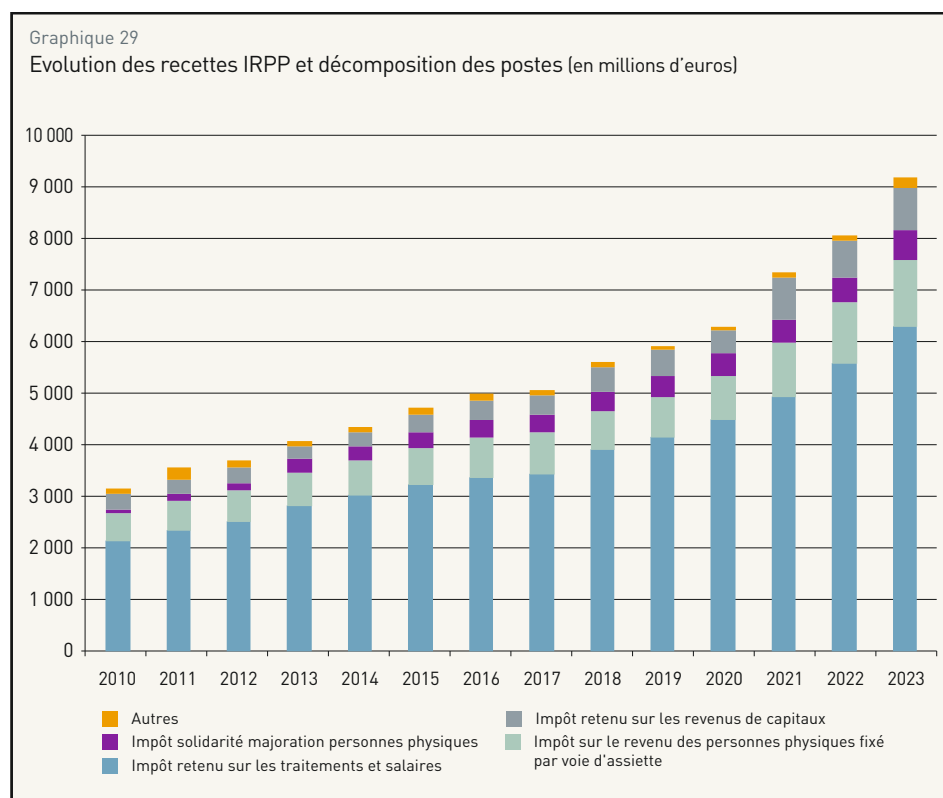
123 Par exemple, le relèvement du taux de l'impôt de solidarité en 2011 et 2013, l'ajout des tranches taxées à 39 % (en 2011) et 40 % (en 2013) dans le barème progressif de l'impôt ou encore l'instauration de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire pour les années 2015 et 2016.

124 Les principales mesures relatives aux personnes physiques mises en œuvre au 1<sup>er</sup> janvier 2017 dans le cadre de la réforme fiscale ont été les suivantes :  
Révision du barème d'imposition des personnes physiques en vue d'une imposition plus progressive.  
Adaptation ciblée de plusieurs crédits d'impôt (crédit d'impôt pour salariés, crédit d'impôt pour indépendants, crédit d'impôt pour pensionnés, crédit d'impôt monoparental).  
Abolition de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire.  
Augmentation de la retenue à la source libératoire sur les paiements d'intérêts.  
Mesures relatives aux dépenses fiscales : augmentation de la déduction fiscale pour l'épargne prévoyance-vieillesse, augmentation de l'abattement pour certaines charges extraordinaires, doublement du plafond de la déduction pour l'épargne-logement, Augmentation de la déductibilité des intérêts des prêts hypothécaires pour l'habitation personnelle, introduction d'un abattement forfaitaire pour les véhicules 0 émissions.  
Imposition individuelle sur option pour conjoints mariés.  
Régime d'imposition des contribuables non-résidents mariés ou pacsés aligné sur celui des résidents.

125 Aucun détail n'a néanmoins été fourni sur les recettes obtenues suite au versement des prestations de chômage partiel COVID et du congé pour raisons familiales exceptionnel.



La croissance de l'IRPP en 2023 est survenue dans un contexte inflationniste ayant eu pour effet de doper les recettes<sup>126</sup> via l'échelle mobile des salaires, en sus de l'application de la tranche indiciaire déclenchée en juillet 2022 mais dont les effets ne se sont matérialisés qu'en avril 2023. La dynamique favorable du marché de l'emploi et des salaires nominaux observée en 2023 a également soutenu les recettes d'impôt sur les traitements et salaires, celles-ci passant de 5 568 millions d'euros en 2022 à 6 278 millions d'euros en 2023 (+12,8 %). Cette dynamique s'est matérialisée malgré l'impact négatif du crédit d'impôt conjoncture, qui se serait chiffré à environ 235 millions d'euros en 2023 selon les dernières estimations du gouvernement. Le crédit d'impôt énergie, qui a été applicable sur la période s'étalant du 1<sup>er</sup> juillet 2022 au 31 mars 2023, a également eu un impact négatif sur les recettes de 2023, mais moins important que son impact sur les recettes de 2022<sup>127</sup>. L'impôt sur le revenu fixé par voie d'assiette a continué d'afficher une croissance soutenue en 2023 (+10,9 %), dans le sillage des deux années précédentes, en raison d'un recours toujours important aux soldes des années antérieures. L'impôt sur le revenu des capitaux, de nature volatile, a connu aussi une croissance importante (+17,7 %) en 2023.



Sources : STATEC, calculs BCL

### 2.2.1.2. Evaluation du projet de budget 2025

Pour l'année 2024, le montant des recettes IRPP qui était inscrit au budget 2024 s'élevait à un total de 9 514 millions d'euros, contre 9 711 millions d'euros dans le compte prévisionnel 2024, soit une différence de 197 millions d'euros. Cette différence provient plus particulièrement de plus-values ayant trait à l'impôt retenu sur les traitements et salaires (155 millions d'euros), la retenue libératoire nationale sur les intérêts (30 millions) et l'impôt de solidarité (12 millions).

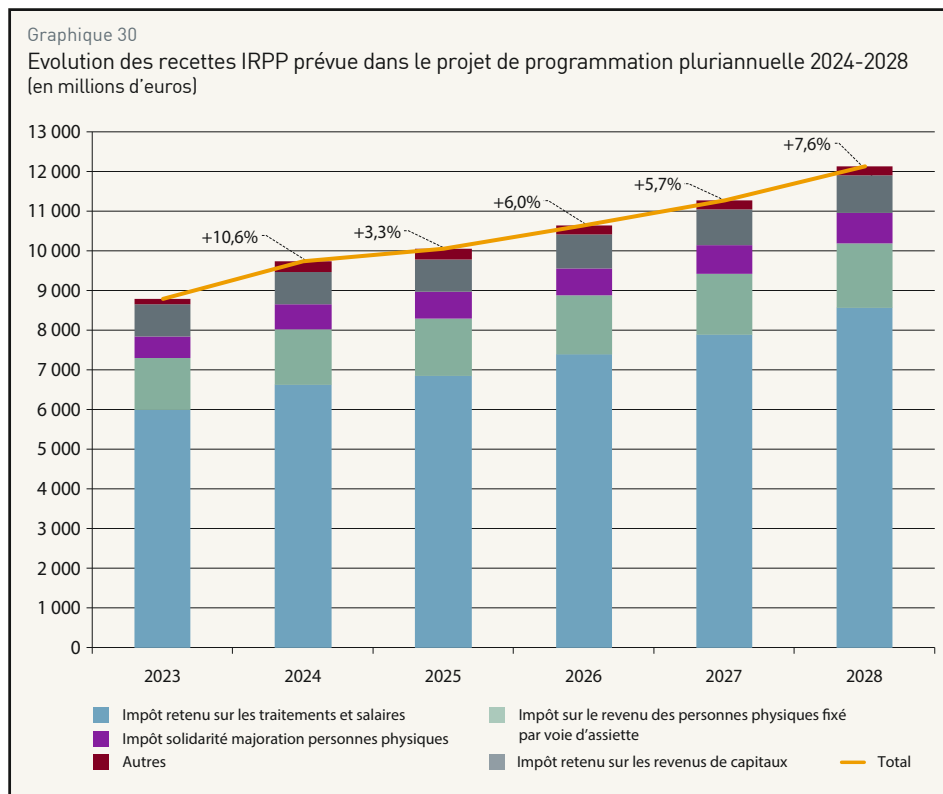
Par rapport au compte 2023, le compte prévisionnel de 2024 fait état d'une croissance de 10,6 % (cf. graphique 30).

<sup>126</sup> L'inflation n'est pas neutre en matière de charge fiscale sur les ménages si les tarifs d'imposition sont progressifs alors que les tranches demeurent inchangées en termes nominaux. Lorsque les tranches ne sont pas indexées à l'inflation, cela implique une augmentation de la charge fiscale des ménages et une progression « cachée » dans le taux moyen d'imposition de tout contribuable.

Au Luxembourg, et contrairement à d'autres pays, les barèmes fiscaux (et les dépenses fiscales) ne sont pas automatiquement indexés à l'inflation, ce qui a des incidences positives sur les recettes publiques.

<sup>127</sup> Selon les derniers chiffres du gouvernement, les montants déboursés pour le crédit d'impôt énergie se sont élevés à 267 millions d'euros en 2022 et à 188 millions d'euros en 2023 (pour un total de 495 millions d'euros).

Graphique 30  
Evolution des recettes IRPP prévue dans le projet de programmation pluriannuelle 2024-2028  
(en millions d'euros)



Note : pour 2024, les données sont issues du compte prévisionnel.

Sources : projet de programmation pluriannuelle 2024-2028, calculs BCL

L'impôt sur les traitements et salaires et l'impôt de solidarité connaîtraient une croissance en légère baisse par rapport aux années précédentes (+10,3 % et +10 % respectivement). D'une part, le ralentissement de la croissance de l'emploi et de l'inflation via l'échelle mobile des salaires prévu dans le scénario macroéconomique aurait pour effet des freiner les recettes. D'autre part, l'adaptation du barème de l'impôt sur le revenu à hauteur de quatre tranches indiciaires à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2024 viendrait plomber les recettes à hauteur de 480 millions d'euros, selon les chiffres du gouvernement. Cet impact négatif serait néanmoins largement compensé par la fin des crédits d'impôt énergie et conjoncture, dont l'impact cumulé pour l'année 2023 se serait élevé à environ 423 millions d'euros d'après les dernières estimations du gouvernement. Concernant l'impôt sur

le revenu fixé par voie d'assiette, il connaîtrait une croissance soutenue (+9,9 %), en raison d'un recours important aux soldes d'impôt relatifs aux années antérieures, comme ce fût le cas pour les années 2022 et 2023. Au cours des neuf premiers mois de l'année 2024, près de 36 % des recettes de l'impôt sur le revenu fixé par voie d'assiette proviennent de recettes au titre des années d'imposition antérieures à l'exercice budgétaire. Ce ratio était de 38 % en 2023 et de 37 % en 2022.

L'impôt sur le revenu des capitaux n'augmenterait quant à lui que légèrement par rapport à son niveau de 2023 (+2,6 %). Pour finir, la retenue libératoire nationale sur les intérêts s'élèverait à 160 millions d'euros, représentant une très nette hausse (+186 %) par rapport aux recettes de 2023 (55,8 millions d'euros), conséquence de la hausse des taux d'intérêt créditeurs octroyés par les banques commerciales.

D'après les données en base « caisse » des recettes de l'État central se rapportant aux 9 premiers mois de l'année 2024, le taux de croissance des recettes IRPP s'est établi à environ 12 % entre septembre 2023 et septembre 2024. En outre, les recettes IRPP au 30 septembre représentaient déjà 78 % des recettes budgétisées pour 2024. En faisant l'hypothèse d'une croissance des recettes équivalentes à celle observée au cours des neuf premiers mois de l'année 2024, le montant total des recettes IRPP pour 2024 pourrait s'élever à environ 9 700 millions d'euros, contre 9 711 millions d'euros inscrits au compte prévisionnel pour 2024. Ceci semble indiquer que les projections pour les recettes IRPP présentées dans le compte prévisionnel devraient pouvoir être atteintes. Pour 2025, les recettes IRPP progresseraient de 3,3 % par rapport au compte prévisionnel de 2024, soit un taux nettement inférieur aux tendances observées au cours des dernières années. L'impôt sur les traitements et salaires ne progresserait que de 3,6 % et l'impôt de solidarité de 3,3 %. Ce ralentissement serait à mettre en parallèle avec la mise en œuvre des mesures incluses dans le « Entlastungs-Pak », en particulier l'adaptation des barèmes à l'inflation à hauteur de 2,5 tranches indiciaires [ce qui représente une indexation

des tranches du barème de 6,37 %) et la révision de la formule de calcul d'impôt pour la classe 1<sup>a</sup>. Au total, le « Entlaaschtungs-Pak », qui contient également d'autres mesures ayant un impact sur l'IRPP<sup>128</sup>, engendrerait une baisse des recettes IRPP de 342 millions d'euros (soit 0,4 % du PIB) en 2025, selon le gouvernement. L'impôt sur le revenu des personnes physiques fixé par voie d'assiette connaîtrait un taux de croissance de 1,8 %, qui pourrait raisonnablement être atteint, malgré l'effet de base lié au recours important aux soldes d'impôt pour les années précédentes. L'impôt sur le revenu des capitaux, de nature volatile et donc difficilement prévisible, augmenterait quant à lui légèrement par rapport à son niveau de 2024 (+3,7 %). Au final, la croissance de l'IRPP prévue pour 2025 semble cohérente au regard du scénario macroéconomique présenté dans le projet de budget 2025, qui table sur une croissance de la masse salariale nominale de +4,8 %, si l'on prend en compte l'impact des mesures du « Entlaaschtungs-Pak ».

Pour 2026, la croissance des recettes IRPP contenue dans le programme pluriannuel s'élève à 6,0 %, soit un taux inférieur aux tendances historiques (sur la période 2010-2023, la croissance moyenne s'est élevée à +8,5 %). Au vu de la croissance prévue pour la masse salariale nominale (+4,7 %), elle aussi inférieure aux tendances historiques (moyenne de +5,4 % sur la période 2010-2023) et de la hausse de l'impact du « Entlaaschtungs-Pak » en 2026 (qui passerait à 412 millions d'euros pour le volet IRPP selon le gouvernement), la prévision des recettes IRPP semble réaliste. Pour les années 2027 et 2028, la croissance annuelle moyenne des recettes IRPP s'élève à 6,6 %, soit un taux de croissance plus faible que ceux observés au cours des dernières années. La croissance de la masse salariale nominale projetée dans le scénario macroéconomique présenté par le gouvernement (moyenne annuelle de 4,5 %) est elle aussi inférieure aux tendances observées au cours des dernières années. Au vu du scénario macroéconomique sous-jacent, les taux de croissance indiqués dans la programmation pluriannuelle semblent donc être réalistes.

## 2.2.2. Impôt sur le revenu des sociétés

### 2.2.2.1. Données historiques et projections budgétaires

Le graphique suivant montre l'évolution historique des recettes de l'impôt sur le revenu des sociétés (IRS)<sup>129</sup>, sa décomposition par branches au cours de la période 2007-2023 telle que disponible dans les documents parlementaires, ainsi que les projections contenues dans les budgets 2023, 2024, ainsi que le projet de budget 2025.

Le graphique 31 indique que la crise économique et financière de 2008/2009 a eu un impact très important sur les recettes de l'IRS. En base des droits constatés (par année d'imposition)<sup>130</sup> les recettes ont fortement reculé entre 2007 et 2009. Elles sont ensuite graduellement remontées mais ce n'est qu'en

128 Il s'agit de :

- L'adaptation du crédit d'impôt salaire social minimum (CISSM)
- L'introduction d'un crédit d'impôt heures supplémentaires (CIHS)
- L'augmentation du crédit d'impôt monoparental
- L'augmentation des abattements pour charges extraordinaires pour les enfants ne faisant pas partie du ménage
- L'augmentation de la déductibilité des intérêts pour l'année de la fixation de la valeur locative et la suivante

129 Les recettes de l'impôt des sociétés (IRS) comprennent les recettes de l'impôt sur le revenu des collectivités (IRC), les recettes de l'impôt commercial communal (ICC) et les recettes de la contribution au fonds pour l'emploi (l'impôt de solidarité - CS).

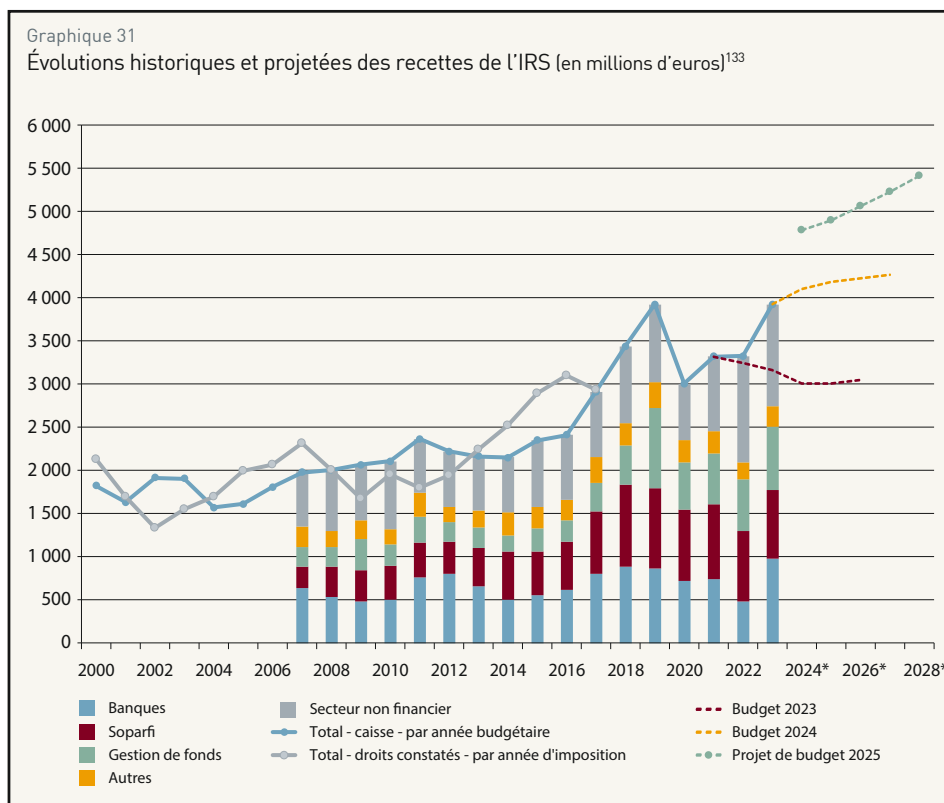
130 La méthode des droits constatés enregistre une transaction au même moment que son fait générateur, la réalisation par l'entreprise d'un bénéfice imposable dans ce contexte. Les impôts en droits constatés sont enregistrés selon l'année d'imposition. La série des impôts par année d'imposition n'est connue qu'avec des retards importants et lorsque les encaissements se rapportant à une année d'imposition s'estompent. En fin d'année 2024, la dernière observation entièrement disponible concerne l'année 2017. Cette série n'est pas souvent utilisée, mais elle importe pour l'analyse économique, car elle associe d'une manière correcte les impôts à leur fait générateur. Pour plus de détails concernant la distinction entre la série par année budgétaire et la série par année d'imposition, voir l'avis de la BCL sur le projet de budget 2017, chapitre 2.3.7.5.

2014, soit 7 ans après le début de la crise, qu'elles ont finalement atteint un niveau supérieur à celui enregistré en 2007. Elles ont continué leur progression jusqu'en 2016, avant de baisser en 2017, année où le taux d'imposition global avait été abaissé à 27,1 %<sup>131</sup>.

En base caisse (par année budgétaire, ligne bleue foncée sur le graphique 31), les recettes ont légèrement progressé entre 2007 et 2014. Par la suite, la dissipation graduelle des effets de la crise s'est manifestée dans les données, mais, dans un premier stade (2015-2016), l'encaissement des recettes n'a que modérément augmenté pour s'accroître fortement par après (2017-2019). En 2020, année marquée par la pandémie, les recettes ont fortement baissé<sup>132</sup> et, en 2021 et 2022, elles ne se sont que légèrement redressées. En 2023, le total des recettes de l'IRS a atteint un montant de 3 922 millions d'euros, soit un niveau atteint dernièrement en 2019.

En ce qui concerne la décomposition par branches, les impôts sont payés à concurrence d'approximativement 24 % par les Sociétés de participations financières (SOPARFI) (moyenne sur les années 2019-2023), 22 % par les banques, 19 % par les sociétés de gestion de fonds, 7 % par les autres branches

du secteur financier et le reste (28 %) par les autres branches du secteur non financier. La part payée par les banques est en baisse de 6 p.p. (elle était de 28 % en moyenne sur la période 2007-2018) et celle payée par les SOPARFI est en hausse de 4 p.p. (elle était de 20 % en moyenne sur la période 2007-2018). La part des sociétés de gestion de fonds a progressé le plus (+7 p.p. en moyenne sur les années 2019-2023 par rapport à la période 2007-2018).



Sources : ministère des Finances, budget 2023, budget 2024, projet de budget 2025, calculs BCL

131 Sans cette baisse du taux global, les impôts encaissés pour l'année d'imposition 2017 auraient été plus élevés, approximativement à concurrence de 0,4 % du PIB.

132 La baisse des recettes en 2020 s'explique entre autres par les mesures du gouvernement (et de l'ACD) visant à amortir le choc de la crise sanitaire sur les entreprises (voir l'avis de la BCL pour le projet de budget de l'année 2022), y compris un abaissement général des avances en 2020.

133 La décomposition par branches est faite selon les codes NACE (Nomenclature statistique des Activités économiques dans la Communauté Européenne).

La branche des SOPARFI comprend, en outre des « sociétés de participation classiques » aussi des « sociétés figurant comme tête de groupe ». Si on classait ces sociétés dans le secteur économique du groupe concerné, alors cela aurait pour effet d'abaisser la part des impôts payés par les SOPARFI au profit des autres branches économiques. Une telle reclassification, à des fins analytiques, aurait également une incidence sur la répartition par branches de l'impôt sur la fortune.

Sur la base des données mensuelles disponibles<sup>134</sup>, la somme des recettes de l'IRS a atteint 3 690 millions d'euros au 30 septembre 2024, soit une hausse de 38 % par rapport aux recettes encaissées au même moment un an auparavant.

Dans une optique sectorielle, la forte hausse des recettes s'explique principalement par la dynamique des impôts payés par les SOPARFI (+ 55 %), les banques (+53 %), la composante « Autres » qui comprend entre autres les transports (+42 %) et le commerce (+69 %). Pour ces branches, les recettes ont aussi largement progressé en raison de l'encaissement des soldes dus pour les exercices d'imposition antérieurs à 2023, à savoir principalement les années post-pandémiques 2021 et 2022. Ceci suggère à son tour que ces branches ont connu une période conjoncturelle moins défavorable que les données macroéconomiques ne le suggèrent et/ou qu'elles ont pu bénéficier de circonstances ou d'une demande qui leur étaient particulièrement favorables. Il y a néanmoins cependant des branches pour lesquelles les recettes s'affichent en baisse au cours des neuf premiers mois de 2024. Il s'agit notamment des branches relatives à la construction (-22 %), la gestion des fonds (-17 %), l'assurance-vie (-20 %) et les activités immobilières (-9 %).

Le compte prévisionnel pour l'année 2024 - il s'agit d'une actualisation des projections de l'année en cours par le ministère des Finances pour intégrer les développements récents - table sur un montant encaissé de 4 783 millions d'euros. Ceci correspond à une révision à la hausse de 684 millions d'euros (17 %) par rapport au budget 2024. Ce chiffre est inférieur à une simple extrapolation linéaire (4 920 millions d'euros), pour l'ensemble de l'année 2024, des développements des neuf premiers mois de l'année et ce montant sera donc facilement atteint.

Selon les documents budgétaires, la tendance à la hausse relative aux recettes de l'IRS continuerait en 2025 (à 4 898 millions d'euros), 2026 (5 055 millions d'euros) et 2027 (5 224 millions d'euros) pour atteindre 5 413 millions d'euros en 2028 (ligne verte en pointillé sur le graphique 31).

La trajectoire des recettes a été considérablement ajustée à la hausse sur toute la période de projection 2024-2028. La révision cumulée par rapport au budget 2024 s'élève à +3 190 millions d'euros (pour la période 2024-2027), ce qui correspond en moyenne à une révision annuelle à la hausse d'environ 0,9 % du PIB (ou +19 % par rapport aux projections de la LPFP 2023-2027).

Le taux de croissance annuel moyen des recettes sur les années budgétaires 2024 à 2028 serait de 7 %, ce qui est supérieur à la moyenne historique observée sur la période 2007-2023 (5 %). En excluant le taux de croissance exceptionnel de 22 % projeté pour 2024, le taux de croissance annuel moyen du projet de budget 2025 serait de 3 %.

Il s'agit de la deuxième LPFP consécutive dans laquelle les projections de recettes sont structurellement et significativement revues à la hausse. Dans la LPFP 2022-2026 (budget 2023), ces projections avaient encore été adaptées à la baisse, sans doute en raison des craintes que la récession de 2020 puisse avoir des répercussions plus négatives sur les profits des entreprises et par ricochet sur les recettes d'impôts. Implicitement, cela suggère que les répercussions des crises récentes et de la récession de 2023 sur les recettes ne seraient ni importantes ni permanentes. Il semblerait aussi que les adaptations de la fiscalité internationale et l'appréciation que le gouvernement fait de ces incidences sur les profits imposables des entreprises seraient limitées. Enfin, ces projections intègrent sans doute aussi l'attente de la progression future des recettes grâce à la hausse des impôts dus par le secteur bancaire pour l'exercice d'imposition 2023<sup>135</sup>.

134 Voir le rapport présenté le 11 octobre 2024 par l'ACD à la Commission des finances et du budget (COFIBU).

135 Voir l'encadré « Les impôts sur le revenu payés par les banques » dans l'avis de la BCL sur le projet de budget ([https://www.bcl.lu/fr/publications/bulletins\\_bcl/BCLAnalyse/encadres/20241E12.pdf](https://www.bcl.lu/fr/publications/bulletins_bcl/BCLAnalyse/encadres/20241E12.pdf)).

## 2.2.2.2. Nouvelles mesures budgétaires et autres

Le projet de budget 2025 n'introduit aucune nouvelle mesure ayant une incidence directe sur les impôts sur le revenu payés par les sociétés. Depuis le budget 2024 néanmoins, le législateur a décidé de deux mesures ayant une incidence directe sur ces impôts.

Dans le projet de loi N°8414 du 17 juillet 2024 relatif à la transposition de plusieurs mesures fiscales annoncées à la date précitée dans le cadre du « Entlaaschtungs-pak », il est prévu d'abaisser d'un point de pourcentage le taux d'imposition sur le revenu des collectivités (IRC) à partir de l'année d'imposition 2025.

Pour les sociétés dont le revenu imposable est supérieur à 200 000 euros, le taux de l'impôt sur le revenu des collectivités (IRC) est abaissé de 17 % en 2024 à 16 % en 2025<sup>136</sup>.

La contribution au fonds pour l'emploi, aussi appelée « impôt de solidarité » (ISol), qui consiste en une majoration de 7 % du taux de l'IRC, reste inchangée. Le taux de l'impôt commercial communal (ICC), qui est à titre d'exemple de 6,75 % pour la Ville de Luxembourg, reste également inchangé. Le taux d'imposition global, qui regroupe le taux de l'IRC, le taux de l'ISol et le taux de l'ICC, qui était encore de 26,01 % en 2018, est donc abaissé de 24,94 % en 2024 à 23,87 % en 2025 (exemple pour la Ville de Luxembourg)<sup>137</sup>.

Selon le projet de loi, le coût budgétaire de cette mesure serait de l'ordre de 70 millions d'euros (0,1 % du PIB)<sup>138</sup>. Cette estimation est plus basse que celle annoncée précédemment par le ministre des Finances<sup>139</sup> mais également bien inférieure aux estimations de la BCL. En effet, l'abaissement du taux global de 24,94 % en 2024 à 23,87 % à partir de 2025 représente un recul relatif de 4 %<sup>140</sup>, réduisant d'autant la charge fiscale globale des sociétés. Si on considère que les recettes totales de l'impôt sur les sociétés représentent 5,7 % du PIB en moyenne sur la période 2024-2026<sup>141</sup>, le coût budgétaire global de cette mesure pour l'administration centrale est évalué à approximativement 0,2 % du PIB par année d'imposition ou 200 millions d'euros pour l'année d'imposition 2025<sup>142</sup>.

136 Pour les « petites » sociétés, dont le revenu imposable est inférieur à 175 000 euros, le taux de l'IRC est abaissé de 15 % à 14 %. Pour les sociétés, dont le revenu imposable se situe entre 175 000 et 200 001 euros, un lissage du taux est appliqué afin d'éviter des effets de seuil.

137 Pour les « petites » sociétés, dont le revenu imposable est inférieur à 175 000 euros, le taux de l'imposition global est abaissé de 22,8 % à 21,73 %.

138 Selon le projet de budget 2025, ce coût serait atteint graduellement à partir de l'exercice budgétaire 2027. Le coût serait de respectivement 56, 63 et 70 millions d'euros pour les exercices budgétaires 2025, 2026 et au-delà de 2026.

139 « ...le ministre des Finances avance un déchet fiscal (purement mécanique) d'environ 100 millions d'euros en lien avec la baisse d'un pourcent de l'IRC prévue (en vue d'un alignement sur le taux moyen des pays de l'OCDE à moyen terme) ». Extrait du compte-rendu de la réunion de la COFIBU du 6 mars 2024.

140  $\frac{(24,94 - 23,87)}{24,94} * 100 = 4 \%$ .

141 Une alternative serait de prendre la moyenne des années récentes, par exemple la période 2020-2023, mais le résultat serait sensiblement le même (0,19 % du PIB ou 170 millions d'euros).

142 Pour les détails méthodologiques sous-jacents à ces estimations, voir le chapitre « Estimation du coût budgétaire de l'abaissement du taux d'imposition des sociétés » dans l'avis de la BCL sur le projet de budget 2018 aussi disponible sous [https://www.bcl.lu/fr/publications/bulletins\\_bcl/BCLAnalyse/20173A1.pdf](https://www.bcl.lu/fr/publications/bulletins_bcl/BCLAnalyse/20173A1.pdf).

### 2.2.2.3. Analyse des projections budgétaires de l'IRS

Pour l'analyse de la plausibilité des recettes pour les années budgétaires 2025-2028, il convient de prendre en compte en particulier 1) l'évolution de la base imposable, 2) les mesures fiscales introduites au cours des années récentes, mais dont l'effet ne se manifestera pleinement que lors des années suivantes, ainsi que 3) les nouvelles mesures prévues dans le projet de budget 2025.

La base imposable - le revenu imposable des sociétés - n'est pas directement observable<sup>143</sup>. L'indicateur le plus proche dans la comptabilité nationale est l'excédent brut d'exploitation des entreprises (EBE). Selon les données de la comptabilité nationale, l'EBE aurait progressé de 16 % en 2021 (son taux le plus élevé depuis 2010<sup>144</sup>) et de 4,6 % en 2022, mais il se serait replié de 5,7 % en 2023. La hausse exceptionnelle de 2021 reflète le très fort rebond post-pandémique. La baisse de l'EBE en 2023 est importante dans une perspective historique et semble suggérer que la récession de 2023 était plus sévère que celle de 2020, lorsque l'EBE avait encore progressé.

Pour évaluer les projections, on exprime les recettes de l'IRS en pourcentage du PIB. Ceci permet de neutraliser l'effet de la progression de la base imposable, du moins si l'on part de l'hypothèse qu'à moyen terme le PIB nominal et l'excédent brut d'exploitation des entreprises progressent plus ou moins au même rythme. On procède à cet exercice du fait du manque d'alternative envisageable lorsqu'on considère les données macroéconomiques disponibles. Toutefois, cet exercice est loin d'être parfait et il importe de connaître ses limites<sup>145</sup>.

À l'heure actuelle, les données macroéconomiques se rapportant à l'année 2023 sont loin d'être favorables, avec une faible expansion du PIB nominal (+2,3 %) et un recul de plus de 5 % de l'EBE. Mécaniquement, sur cette base, et sous la condition que la baisse des profits économiques se transmette aux profits imposables, il serait concevable d'anticiper une trajectoire des recettes de l'IRS qui serait impactée négativement par le recul de l'activité économique.

Cette inquiétude devrait être d'autant plus grande que la branche qui, selon les données de la comptabilité nationale, a le plus souffert de la récession en 2023 est celle relative au secteur financier, qui compte pour la majorité (70 %) des recettes de l'IRS. La valeur ajoutée brute en valeur (en volume) du secteur financier aurait baissé de 0,4 % (-7,0 %) en 2023. Son excédent brut d'exploitation aurait baissé quant à lui de 6,6 %. Néanmoins, sur la base des résultats du compte de pertes et profits agrégé du secteur bancaire (la branche la plus importante du secteur financier), il semblerait que, les impôts à payer par les banques au titre de l'exercice d'imposition 2023 ne reculeraient pas, mais pourraient même augmenter fortement (voir l'encadré 2 dans l'avis sur le budget 2024, section 2.2.2.1.). Les impôts imputés par les banques dans leur compte de résultat s'élèvent à 1 670 millions d'euros (2,0 % du PIB) en 2023, contre 862 millions d'euros en 2022 (1,1 % du PIB), soit une hausse de 94 % ou de 1,0 % du PIB.

143 En adoptant quelques hypothèses simplificatrices, on peut calculer implicitement le revenu imposable (par année d'imposition) en divisant le montant des impôts payés (par année d'imposition) par le taux d'imposition global des sociétés.

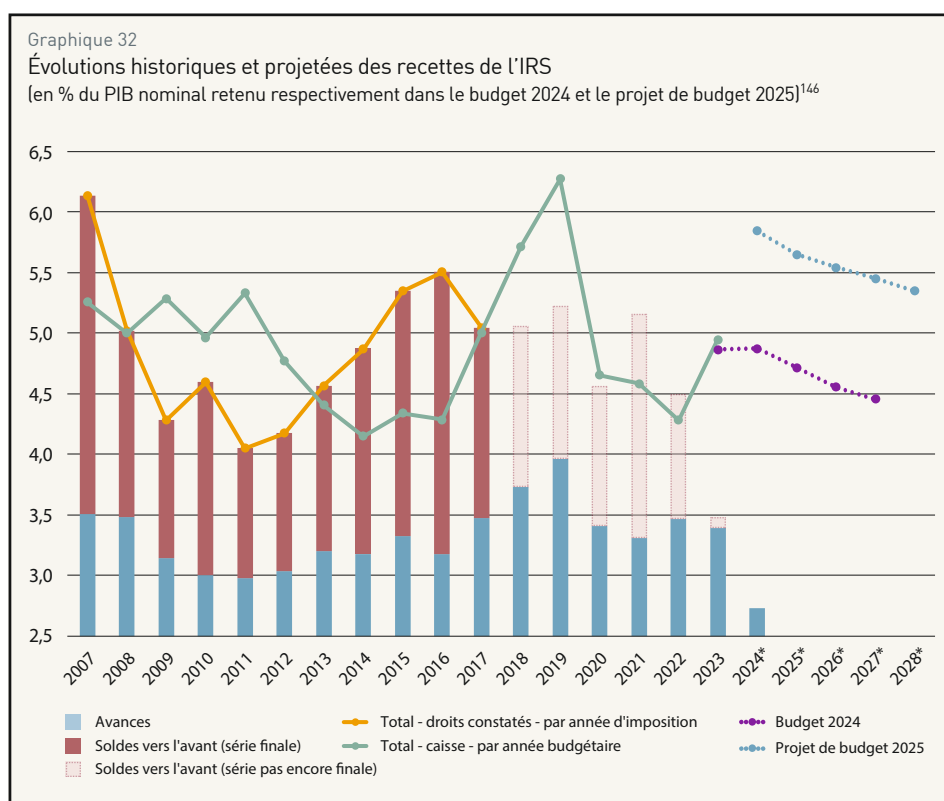
144 Dans la documentation budgétaire, les projections du STATEC relatives à l'EBE ne sont pas publiées.

145 Il existe des différences conceptuelles assez importantes entre l'EBE et le profit imposable, alors que cet exercice présuppose précisément la cohérence entre les données (et les projections) fiscales et macroéconomiques. Ces différences peuvent être particulièrement importantes lors des années de récession. Les estimations de l'EBE sont aussi très incertaines et elles ne se stabilisent que plusieurs trimestres après l'année à laquelle elles se rapportent. Cette incertitude est d'autant plus élevée en période de récession lorsque la part des entreprises dont le résultat opérationnel se détériore augmente. Ceci est important puisque c'est le niveau du PIB en valeur (ou de l'EBE) qui importe si l'on souhaite, comme on le fait ci-après, apprécier le niveau du ratio des impôts et son évolution tel que projetée. Voir aussi l'encadré « Aspects techniques pour l'interprétation du ratio des impôts sur le revenu payés par les sociétés » dans l'avis de la BCL sur le projet de budget 2020 et Ueda Junji (2018) *Estimating the corporate income tax gap: The RA-GAP methodology*, IMF Technical Notes and Manuals N°18/02.

Cette évolution est donc bien plus favorable que le recul des agrégats de la comptabilité nationale, ce qui permet d'adoucir les craintes quant à l'évolution future des recettes.

Quant au coût budgétaire de l'abaissement du taux d'imposition global de 24,94 % en 2024 à 23,87 % en 2025 (voir ci-haut), la BCL l'estime à approximativement 0,2 % du PIB ou approximativement 200 millions d'euros (en moyenne par année d'imposition sur la période 2025-2028). À noter, qu'en base caisse, l'impact de la baisse du taux d'imposition global sera graduel étant donné que l'encaissement des impôts est étalé sur une période de sept ans.

En ce qui concerne les autres mesures prises aux cours des années récentes, notamment la modification de la bonification d'impôt, elles vont toutes dans le sens d'un allègement de la fiscalité, mais dont le coût budgétaire pourrait cependant s'avérer faible.



Le graphique 32 présente les données de recettes fiscales actuelles et projetées en pourcentage du PIB nominal.

Le graphique reprend aussi la série des impôts par année d'imposition et sa décomposition en avances et soldes vers l'avant. Il s'agit des soldes qui ont été encaissés lors des années budgétaires suivant l'année d'imposition pour laquelle ils étaient dus. Pour les années postérieures à 2017, la série des soldes (vers l'avant) est encore amenée à évoluer au vu des encaissements qui se feront au cours des années à venir. Pour ce qui est de l'année 2018, ce montant ne va plus beaucoup évoluer et le total sera inférieur au niveau de 2016, ce qui serait logique puisque le taux d'imposition de l'IRC avait été abaissé en 2017. À partir de 2019, le total devrait augmenter, mais ces soldes subiront l'incidence

négative des abaissements successifs du taux global. En pratique, les hausses les plus importantes seront observées pour les derniers exercices d'imposition puisque l'ACD devra encore clôturer de nombreux dossiers y relatifs. Dans le cas présent, les barres (rouges claires) pour les années 2022 et 2023 vont donc encore augmenter considérablement avec l'encaissement des impôts qui se fera au cours des années à venir. Ceci va à son tour réduire la différence entre le total des recettes par année d'imposition (qui évolue) et le total des recettes par année budgétaire (qui ne va plus changer).

146 Le lecteur notera que l'axe vertical a été rétréci afin de mieux visualiser les projections budgétaires. Toutes les recettes non visibles sur le graphique concernent les avances. La série des soldes vers l'avant reprend aussi les soldes d'impôts encaissés en 2024 pour les années d'imposition antérieures à 2024.



Par ailleurs, sur le graphique, on observe aussi que les avances payées en 2024 se chiffrent à 2,7 % du PIB. Il s'agit cependant uniquement des données des neuf premiers mois et une extrapolation linéaire pour l'année entière donne un ratio de 3,6 %. Il s'agirait donc du niveau le plus élevé depuis 2020<sup>147</sup>.

Selon le graphique, les recettes par année d'imposition – le total des avances (barres bleues sur le graphique) et des soldes vers l'avant (barres rouges foncées et claires) – ont progressé, en pourcentage du PIB, jusqu'en 2016, pour atteindre leur niveau le plus élevé depuis 2007<sup>148</sup>. Cette évolution reflète la conjoncture très favorable.

Pour les années 2013-2017 et à l'opposé des années 2009-2012, les recettes par année d'imposition ont été supérieures aux recettes par année budgétaire, ce qui suggère une constitution (ou une augmentation) de la réserve budgétaire sous la forme d'impôts non encore encaissés. Cette réserve a sans doute, en partie, été utilisée en 2018 et 2019<sup>149</sup>, puisque le total des recettes (en pourcentage du PIB) encaissées au cours de ces années a fortement augmenté par rapport aux années précédentes. En 2020, le ratio des impôts est assez bas et, compte tenu de la récession, ce ne serait pas surprenant s'il restait inférieur au niveau de 2019. Le ratio pour l'année d'imposition 2021 se trouve déjà à un niveau bien supérieur à celui de 2020, ce qui suggère que la récession de 2020 a eu des effets purement temporaires sur les recettes, ce qui est donc très différent des répercussions de la crise financière de 2008-2009.

Les documents budgétaires de l'ACD indiquent un solde d'impôts non encore encaissés d'environ 2,2 milliards d'euros au 30 septembre 2024. Ce montant est de 56 % supérieur au solde qui prévalait à la même date de l'année précédente. Si on répartit ce solde d'impôts sur les cinq prochains trimestres et si on fait l'hypothèse simplificatrice que le niveau des avances reste inchangé au niveau moyen des trois premiers trimestres de 2024, alors on atteindrait un montant total de recettes de 4 764 millions d'euros pour l'année 2025. Ce montant serait de 134 millions d'euros (0,15 % du PIB) inférieur à la projection budgétaire pour l'année 2025 et, sur cette base assez mécanique, cette projection ne serait pas atteinte. Cette différence semble néanmoins plutôt marginale au regard des montants élevés à percevoir sur les soldes d'impôts restants dus par le secteur bancaire pour l'exercice d'imposition 2023 et qui ne sont pas encore intégrés dans les données de l'ACD.

L'incertitude pour les projections se situe plutôt au-delà de l'année 2025 et donc à un horizon pour lequel il n'y a plus d'indications disponibles concernant les soldes d'impôts restants dus.


Une approche pour évaluer les projections consiste à se baser sur le niveau normal du ratio des impôts (par année d'imposition) et d'y appliquer les incidences des abaissements successifs du taux global ainsi que l'hypothèse quant aux incidences des différentes crises/récessions. Le niveau normal des impôts (qui aurait prévalu en l'absence de ce changement) n'est pas observable, mais les ratios de 2019 et 2021 (par année d'imposition) constituent des premières approximations<sup>150</sup>. À l'heure actuelle, ce niveau est de 5,2 % du PIB pour les deux années. Les impôts dus par le secteur bancaire ont fortement augmenté en 2023. Cette hausse par rapport aux années antérieures se chiffre à approximativement 1,0 % du PIB et ces recettes n'ont, dans une large mesure, pas encore été encaissées, à l'exception

147 En 2024, sur la base de cette extrapolation, les avances se seraient élevées à 3 001 millions d'euros. Ce montant serait en hausse que de 12 % par rapport à 2023. Toutes choses égales par ailleurs, une hausse des avances diminue la réserve des impôts à encaisser au cours des exercices futurs.

148 Ceci est assez surprenant puisque le taux d'imposition global est tout de même bien plus bas.

149 En 2019 les impôts encaissés par année budgétaire représentaient 6,3 % du PIB nominal.

150 À partir de 2019, le taux global de 24,94 % a été appliqué. L'année 2021 est un repère important, dans la mesure où il s'agit d'un ratio post-pandémique. Les deux approximations sont imparfaites étant donné que les encaissements/décaissements relatifs à ces exercices se feront encore au cours des prochaines années. Elles constituent sans doute des bornes inférieures d'un ratio « normalisé ».



des avances y relatives. Or, il n'est nullement garanti que le secteur bancaire va maintenir de manière structurelle le niveau élevé de 2023. En effet, la hausse des profits imposables pourrait se normaliser et éventuellement baisser, en 2024 ou au-delà, dans le contexte de la baisse des taux directeurs de l'Eurosystème, tout en restant à des niveaux comparativement élevés. L'abaissement du taux d'imposition global réduira aussi le ratio des impôts de 0,2 % du PIB.

Sur cette base, on pourrait conclure que les projections budgétaires pour 2026 - avec un ratio projeté de 5,5 % du PIB nominal - semblent plausibles. Au-delà de l'année 2026, et bien que le ratio baisse graduellement à 5,3 % en 2028, étant donné la progression projetée relativement moins importante de l'IRS que du PIB, on peut considérer que ces projections restent élevées et elles présupposent implicitement que les profits imposables du secteur bancaire resteront structurellement bien plus élevés en 2024 et au-delà que ceux observés avant 2023.

Le graphique met aussi en évidence que le ratio des impôts à la fin de l'horizon de projection serait approximativement au même niveau qu'en 2016, alors que le taux d'imposition global est bien plus bas. Son recul relatif étant de 18 %, on pourrait s'attendre à un recul du ratio des impôts de même magnitude. Il pourrait donc y avoir des facteurs qui poussent les recettes à la hausse, mais qui ne sont pas liés aux profits opérationnels tels que mesurés par l'excédent brut d'exploitation ou l'activité économique telle que mesurée par le PIB en valeur<sup>151</sup>.

#### 2.2.2.4. Perspectives et facteurs de risque

Comparativement aux projections d'autres recettes fiscales, celles relatives à l'IRS ne sont guère aisées à réaliser. Comme déjà mentionné dans les avis précédents, une approche conservatrice est généralement indiquée dans la projection de ces recettes. En ce qui concerne le projet de budget 2025, étant donné leur forte révision à la hausse pour le deuxième budget consécutif, les projections de l'IRS semblent récemment s'écarter de l'approche habituellement plus conservatrice qui a caractérisé les budgets précédents<sup>152</sup>.

En général, les recettes de l'IRS sont volatiles. Les effets non-linéaires, qui sont la source d'une élasticité instable entre le profit opérationnel et les recettes, sont particulièrement importants lorsque le profit des sociétés est bas, nul ou négatif (traitement asymétrique des pertes, exemptions, valeur fixe des amortissements, etc.).

Un facteur de risque majeur est lié à la forte concentration des impôts payés, dont la plupart provient d'un nombre limité de sociétés.

Ainsi, le secteur bancaire compte pour environ 22 % des recettes de l'IRS, équivalentes à 1,1 % du PIB (moyenne sur la période 2019-2023), recettes qui ont fortement progressé en 2023. Dès lors, tout changement structurel affectant le volume d'activité des banques sur la place financière ou encore leur rentabilité pourrait avoir des conséquences importantes sur les recettes publiques.

<sup>151</sup> Ce phénomène - une stabilisation du ratio des recettes d'impôts sur le revenu en proportion du PIB en valeur malgré une baisse du taux d'imposition - a également été observé dans d'autres pays. La variation des profits avant impôts a dû être plus importante que celle des profits opérationnels. Plusieurs explications sont avancées dans la littérature académique, entre autres, un rôle croissant des profits sur opérations financières, un rôle décroissant des amortissements des actifs (ce qui pourrait refléter un rôle décroissant des investissements en capital fixe et/ou un rôle croissant des actifs intangibles) et des effets de composition. Voir, entre autres, Fuest et al. (2020) *Why is corporate tax revenue stable while tax rates fall? Evidence from firm-level data*, *National Tax Journal*, Volume 75, N°3, September 2022.

<sup>152</sup> Selon le projet de budget 2025, il s'agirait de « réduire [...] le risque de sous-estimations [des recettes] à l'avenir ». Dans l'optique d'une prudence budgétaire, le risque de sous-estimation existe du côté des dépenses. Du côté des recettes, il s'agit d'un risque de surestimation.

Il en est de même pour les sociétés dites de participation financière (SOPARFI) qui ont généré en moyenne des recettes en matière d'IRS équivalentes à 1,2 % du PIB. Ces activités devraient être impactées par les adaptations du système fiscal rendues nécessaires par les évolutions aux niveaux international et européen.

Dans ce contexte s'inscrivent aussi les initiatives internationales prises récemment au niveau du G20/OCDE dans le cadre du programme BEPS (*Base erosion and profit shifting*)<sup>153</sup>. En décembre 2021, la Commission européenne a présenté sa directive « Unshell » qui vise à lutter contre l'utilisation abusive de sociétés à des fins de planification fiscale agressive<sup>154</sup>. Elle a également présenté en septembre 2023 une proposition pour sa directive « BEFIT » (*Business in Europe : Framework for Income Taxation*)<sup>155</sup>. Il s'agit d'un nouvel ensemble de règles fiscales pour déterminer la base d'imposition des groupes d'entreprises dans l'Union européenne.

Ces initiatives sont susceptibles d'avoir une incidence à moyen terme sur les recettes de l'IRS, notamment les impôts payés par les SOPARFI. Leur incidence reste toutefois incertaine. Selon des études des organisations internationales, les centres financiers internationaux, y compris le Luxembourg, perdraient en effet une partie de leurs recettes si les impôts dus par ces sociétés étaient répartis selon une formule prédéterminée tenant compte de la substance (ventes, actifs au bilan, main d'œuvre) présente sur le territoire<sup>156</sup>. Parallèlement, des simulations de centres d'études suggèrent que le Luxembourg pourrait bénéficier de recettes supplémentaires assez conséquentes lors de l'introduction du taux d'imposition minimum de 15 %<sup>157</sup>. Dans son ensemble, l'incertitude reste cependant très élevée, ce qui est étonnant pour une réforme d'une telle envergure. Dès lors, et sans préjudice de l'incertitude entourant cette réforme et de l'impact potentiel sur les futures recettes budgétaires, il est surprenant que les documents budgétaires restent silencieux sur ce sujet. La BCL apprécierait si le ministre des Finances pouvait apporter des précisions à ce sujet du fait de leur importance dans l'évaluation des finances publiques luxembourgeoises.

Selon les données de la Balance des Paiements, certaines SOPARFI ont adapté leurs structures depuis 2017 et ont délocalisé leurs activités en dehors du Luxembourg, vraisemblablement en réaction aux changements intervenus dans le contexte fiscal international<sup>158</sup>. Depuis leur pic observé en 2018, les recettes de l'IRS en provenance des SOPARFI ont effectivement enregistré une baisse quasi-continue jusqu'en 2023, mais elles ont fortement rebondi en 2024<sup>159</sup>.

153 <https://www.oecd.org/tax/beps/about/>.

À cet effet, le Luxembourg a introduit dans sa législation (loi du 22 décembre 2023) l'imposition minimale effective des groupes d'entreprises multinationales et des groupes nationaux de grande envergure dans l'Union européenne (« Pilier Deux » d'un accord multilatéral de l'OCDE).

154 Voir sous [https://taxation-customs.ec.europa.eu/taxation-1/unshell\\_en](https://taxation-customs.ec.europa.eu/taxation-1/unshell_en).

155 [https://taxation-customs.ec.europa.eu/taxation-1/corporate-taxation/business-europe-framework-income-taxation-befit\\_fr](https://taxation-customs.ec.europa.eu/taxation-1/corporate-taxation/business-europe-framework-income-taxation-befit_fr).

156 De Mooij Ruud, Liu Li, Prihardini Dinar (2019) *An assessment of global formula apportionment*, FMI, Cahier technique N°19/213.

157 Voir sous <https://www.taxobservatory.eu//www-site/uploads/2021/10/Note-2-Revenue-Effects-of-the-Global-Minimum-Tax-October-2021-1.pdf>.

158 Voir sous 1.1.4.c.

159 Au cours des neuf premiers mois de l'année 2024, leurs recettes s'affichent en hausse de 55 % par rapport à la même période de l'année 2023. Ce rebond n'implique pas forcément que la tendance baissière des recettes en provenance des SOPARFI a été enrayerée. Il pourrait très bien résulter d'une clôture par l'ACD des dossiers de ces entreprises qui délocalisent leurs activités du Luxembourg, ce qui, à travers l'encaissement des soldes d'impôts restant dus, impliquerait une hausse temporaire des recettes.

### 2.2.2.5. Impôt sur la fortune et imposition globale des sociétés

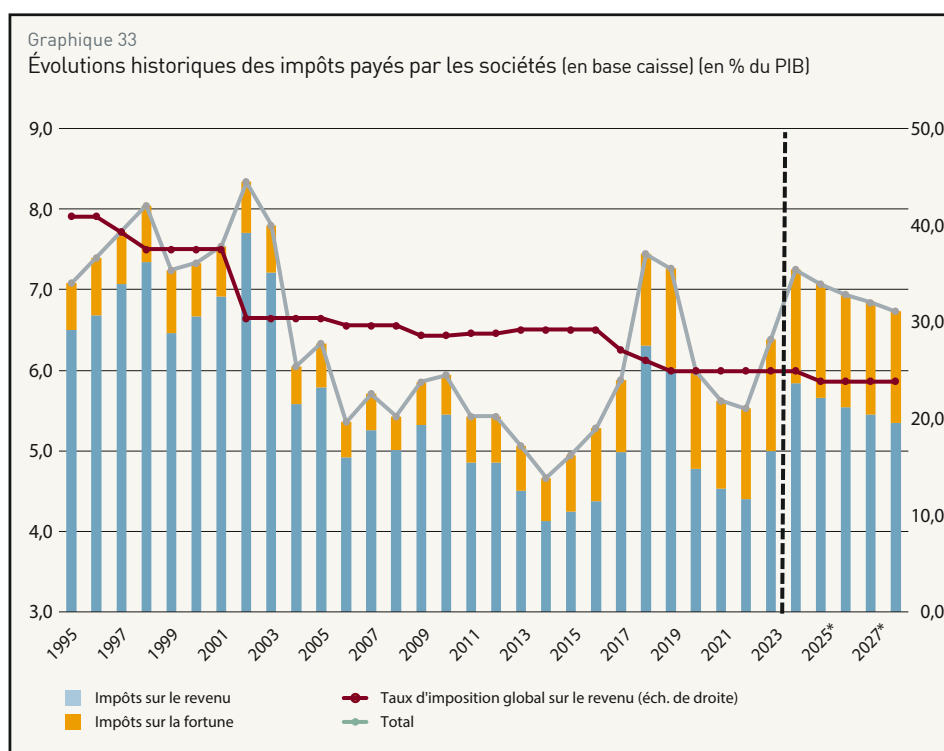
Les sociétés sont redevables de l'impôt sur le revenu et de l'impôt sur la fortune (IF)<sup>160</sup>.

En 2023, le total de ces recettes s'élevait à environ 6,4 % du PIB, dont 5,0 % au titre de l'IRS et 1,4 % au titre de l'IF.

Le graphique 33 montre que ce ratio, malgré son recul par rapport à l'année 2019 (7,3 % du PIB), est en hausse par rapport à l'année 2014 (4,7 % du PIB, niveau le plus bas de la série), mais reste en-deçà des niveaux observés avant 2004 (7,6 % du PIB en moyenne sur les années 1995-2003).

La hausse entre 2014 et 2023 (+1,7 % du PIB) est due à des progressions approximativement du même ordre de grandeur de l'IRS et de l'IF<sup>161</sup>.

Cette hausse s'est faite en dépit de l'abaissement du taux d'imposition global sur le revenu, de 29,2 % en 2016 à successivement 27,1 % en 2017, 26 % en 2018 et 24,9 % en 2019.



Note : Depuis 2006, l'impôt sur la fortune est exclusivement payé par les sociétés et, depuis 2016, l'IRC minimum, introduit en 2011, a été transformé en IF minimum.

Sources : STATEC, calculs BCL

160 Pour une analyse détaillée de l'impôt sur la fortune, voir le chapitre « L'impôt sur la fortune » publié dans le bulletin 2021/2 disponible sous [https://www.bcl.lu/fr/publications/bulletins\\_bcl/Bulletin-BCL-2021\\_2/226423\\_BCL\\_BULLETIN\\_2-2021\\_Chap3.pdf](https://www.bcl.lu/fr/publications/bulletins_bcl/Bulletin-BCL-2021_2/226423_BCL_BULLETIN_2-2021_Chap3.pdf).

161 Pour une analyse plus détaillée sur le lien tenu entre les impôts totaux payés par les sociétés et le taux d'imposition global, voir le chapitre 2.2.2.2. Imposition globale des sociétés dans l'avis de la BCL sur le projet de budget 2021 ([https://www.bcl.lu/fr/cadre\\_juridique/documents\\_nationaux/avis\\_bcl/budget/Avis-de-la-BCL-sur-le-projet-de-Budget-2021.pdf](https://www.bcl.lu/fr/cadre_juridique/documents_nationaux/avis_bcl/budget/Avis-de-la-BCL-sur-le-projet-de-Budget-2021.pdf)).

En 2023, et pour l'économie dans son ensemble, l'IF présentait une imposition additionnelle de 28 % de l'imposition du revenu des sociétés<sup>162</sup>. Cette surcharge n'était que de 9 % en 2010 (avant l'introduction de l'IRC minimum) et de 17 % en 2015 (avant le reclassement de l'IRC minimum vers l'IF minimum et l'abaissement du taux d'imposition global au cours des années 2017-2019). Sur la base des données disponibles, la surcharge aurait baissé à 25 % au cours des 9 premiers mois de l'année 2024. L'IF aurait donc connu une évolution moins favorable que l'IS en 2024.

Sur la période de projection, le ratio des impôts totaux atteindrait 7,2 % du PIB en 2025 avant de baisser graduellement à 6,7 % en 2028. La dynamique du ratio total serait due exclusivement à l'IRS, car le ratio de l'IF par rapport au PIB resterait stable au niveau de 1,4 % du PIB sur la période 2023-2028.

Dans son ensemble, le ratio évoluerait substantiellement entre 2010 (5,9 %), dernière année avant l'introduction de l'IRC minimum et 2028 (6,7 %). Sa composition évoluerait aussi puisque la part de l'IF serait en forte hausse et atteindrait presque 21 % du ratio des impôts totaux en 2028, contre seulement 8% en 2010. De ce fait, le total des recettes dues par les sociétés deviendrait moins sensible au revenu imposable, qui est une composante volatile et difficilement prévisible, mais davantage sensible aux actifs nets des sociétés, qui sont une composante plus stable et plutôt sur une trajectoire ascendante.

#### Nouvelle mesure

Dans le projet de loi N°8388 du 24 mai 2024, le législateur introduit des modifications dans la loi modifiée du 16 octobre 1934 concernant l'impôt sur la fortune (« Vermögensteuergesetz »). Des adaptations ont été nécessaires pour se mettre en conformité avec un arrêt de la Cour constitutionnelle qui avait jugé un article de la loi précitée contraire au principe d'égalité devant la loi (arrêt n°185/23 du 10 novembre 2023 de la Cour constitutionnelle). Le législateur a également proposé des adaptations de la structure de l'impôt sur la fortune (IF) minimum.

Jusqu'à 2024 inclus, il existe deux types d'impôt minimum sur la fortune, la distinction s'opérant en fonction de la structure du bilan, et notamment la part des postes « financiers »<sup>163</sup>. À partir de 2025, un seul IF minimum sera d'application. L'IF minimum s'élèverait à i) 535 euros au minimum lorsque le total du bilan est inférieur ou égal à 350 000 euros ; 1 605 euros au minimum lorsque le total du bilan est supérieur à 350 000 euros et inférieur ou égal à 2 000 000 euros ; et 4 815 euros au minimum lorsque le total du bilan est supérieur à 2 000 000 euros.

Un premier changement concerne les sociétés « financières », dont la taille bilantaire se situe entre 350 000 et 2 millions d'euros. À la condition qu'elles puissent bénéficier de la dérogation de l'IF minimum, leur IF minimum sera désormais de 1 605 euros, soit inférieur au montant applicable à l'heure actuelle (4 815 euros).

Un deuxième changement concerne les « sociétés non financières » redevables de l'IF minimum. Le tableau 27 présente les deux situations à savoir leur régime actuel et leur régime futur.

162 0,28=1,4/5,0. Cette surcharge est très hétérogène à travers les branches, ce qui s'explique en partie par le fait que l'IRS est payé uniquement par les sociétés qui dégagent un résultat positif alors que l'IF est dû par (quasiment) toutes les sociétés.

163 Pour les sociétés « financières », dont les postes financiers excèdent 350 000 euros et 90 % du bilan, l'IF minimum s'élève à 4 815 euros. Pour les sociétés « non financières », l'IF minimum est aussi un montant forfaitaire, mais qui augmente, par paliers, avec la taille du bilan, et ce jusqu'à 32 100 euros pour les sociétés dont le bilan est supérieur à 30 millions d'euros. Pour les détails et une analyse économique de l'impôt sur la fortune, voir BCL (2021) L'impôt sur la fortune, Bulletin 2021/2, disponible sous [https://www.bcl.lu/fr/publications/bulletins\\_bcl/BCLAnalyse/20212A3.pdf](https://www.bcl.lu/fr/publications/bulletins_bcl/BCLAnalyse/20212A3.pdf).

Tableau 27 :

**IF minimum pour les sociétés « non financières »**

ACTIF TOTAL DU BILAN	RÉGIME ACTUEL		RÉGIME FUTUR		DIFFÉRENCE (EN %) DANS LES TAUX IMPLICITES
	MONTANT FORFAITAIRE EN EUROS	TAUX IMPLICITE EN % *	MONTANT FORFAITAIRE EN EUROS	TAUX IMPLICITE EN % *	
A	B	C	D	E	F=(E-C)/C*100
1 <= 350 000	535	0,15	535	0,15	0
2 350 001 – 2 000 000	1 605	0,46	1 605	0,46	0
3 2 000 001 – 10 000 000	5 350	0,27	4 815	0,24	-10
4 10 000 001 – 15 000 000	10 700	0,11	4 815	0,05	-55
5 15 000 001 – 20 000 000	16 050	0,11	4 815	0,03	-70
6 20 000 001 – 30 000 000	21 400	0,11	4 815	0,02	-78
7 > 30 000 000	32 100	0,11	4 815	0,016	-85

\* Il s'agit des taux d'imposition implicites maxima calculés en divisant le montant forfaitaire de l'IF minimum par la borne inférieure de la tranche des actifs du bilan à laquelle le montant s'applique, sauf pour la 1ère tranche où il s'agit du taux d'imposition implicite minimal et où l'on divise le montant forfaitaire de l'IF minimum par la borne supérieure de la tranche des actifs du bilan à laquelle le montant s'applique.

Sources : ACD, projet de loi N° 8388, calculs BCL

Les « sociétés non financières » redevables de l'IF minimum bénéficient de l'ajustement lorsque leur bilan est supérieur à 2 millions d'euros. Dans le régime actuel, leur taux implicite maximal (colonne C du tableau 27) baisse de 0,27 %, pour un bilan compris entre 2 et 10 millions d'euros, à moins de 0,11 % pour un bilan au-delà de 30 millions d'euros. Dans le nouveau régime, le taux d'imposition implicite maximal (colonne E du tableau 27) sera plus bas et baissera plus rapidement, de 0,24 %, pour un bilan compris entre 2 et 10 millions d'euros, à 0,05 %, pour un bilan compris entre 10 et 15 millions d'euros, et à moins de 0,016 % pour un bilan au-delà de 30 millions d'euros. Plus la taille du bilan est importante, plus le gain relatif du changement législatif est important.

Selon le projet de loi, le coût budgétaire de ces deux adaptations serait de l'ordre de 38 millions d'euros (0,04 % du PIB nominal de 2025). Ces estimations ont été étayées par des informations fournies par l'ACD à la Commission des Finances et du Budget lors de sa réunion du 2 juillet 2024 (voir le compte-rendu de cette réunion). Néanmoins, ce coût budgétaire n'est repris ni dans le projet de budget 2025, ni dans la LPFP 2024-2028, notamment dans le tableau des mesures tel que renseigné à la p.13 de la LPFP 2024-2028.

Un troisième changement concerne les « sociétés financières » qui ne peuvent plus bénéficier de la dérogation de l'IF minimum. Etant donné l'abolition de la distinction entre « sociétés financières » et « sociétés non financières », certaines « sociétés financières » pourraient dorénavant être imposées à l'impôt sur la fortune normal, lorsque le montant dû sur l'impôt sur la fortune normal est supérieur au montant de l'IF minimum. Une telle situation se présenterait pour les « sociétés financières » qui ne sont pas fortement endettées et qui ont de ce fait une base imposable – leur fortune nette – suffisamment positive<sup>164</sup>. Leur taux d'imposition sera dorénavant de 5 pour-mille sur les actifs nets (lorsque leur fortune nette est inférieure à 500 millions d'euros), ce qui sera plus élevé que leur imposition actuelle. Mais elles pourront aussi bénéficier du mécanisme de la réserve quinquennale qui permet à ces sociétés de réduire partiellement l'IF normal, à condition qu'elles paient aussi l'IRC. Ce changement pourrait engendrer un gain budgétaire pour l'Etat, mais il n'en est pas fait mention dans le projet de loi. Abstraction faite du mécanisme de la réserve quinquennale, plus la fortune nette est élevée,

164 Sous le régime actuel en vigueur, ces sociétés financières pouvaient échapper à l'IF normal à cause de la structure de leur bilan, c'est-à-dire des actifs composés d'au moins de 90 % d'actifs financiers.

plus le gain relatif du changement législatif est important pour l'Etat. Sur la base des informations disponibles, il n'est pas possible de fournir une quelconque estimation. En effet, il serait nécessaire de connaître le nombre de sociétés « financières » qui tombent dorénavant sous la coupe de l'IF normal ainsi que leur fortune nette.

Si une simplification de l'impôt sur la fortune est souhaitable, on peut néanmoins s'interroger pourquoi le législateur n'a pas opté pour des modifications ayant une incidence nulle ou positive sur les impôts payés par les sociétés « non financières » au titre de l'IF minimum (2<sup>e</sup> changement ci-avant). Pour rappel, les antécédents de l'IF minimum remontent à 2011 lorsque le législateur avait introduit l'IRC minimum. Etant donné qu'un pourcentage élevé de sociétés échappait à l'impôt sur le revenu, un impôt minimum paraissait justifié afin de couvrir à travers ces recettes au moins les frais administratifs occasionnés par ces sociétés. Cet argument n'a pas perdu de sa pertinence<sup>165</sup>.

La majorité des sociétés sont redevables de l'IF minimum<sup>166</sup>, mais, compte tenu des taux d'imposition implicites très bas, cette charge fiscale n'est pas très importante et peut difficilement être la source de difficultés financières. De même, si ces sociétés sont redevables de l'IF minimum, c'est dû au fait qu'elles ne paient pas l'impôt sur la fortune normal, qui est plus élevé<sup>167</sup>.

Le montant maximal de l'IF minimum s'élèvera désormais à 4 815 euros. Il s'agit du montant forfaitaire de l'IF minimum<sup>168</sup> appliqué depuis 2017 pour les « sociétés financières ». Sa charge fiscale réelle a donc déjà été érodée par l'inflation et le sera davantage si le montant n'est pas régulièrement adapté à la hausse.

#### Projections budgétaires

Selon les documents budgétaires, les recettes de l'IF se sont élevées à 1 098 millions d'euros en 2023.


Au cours des neuf premiers mois de 2024, les recettes de l'IF s'affichent en hausse de 3,7 % par rapport à la même période de l'année 2023, une progression qui reste donc bien inférieure à celle des recettes de l'IRS. Cette évolution plus timide pourrait être liée aux répercussions immédiates de l'arrêt de la Cour constitutionnelle qui fait déjà bénéficier les sociétés « non financières » d'un régime fiscal plus favorable pour l'IF minimum, même si le législateur n'a pas encore adapté la loi y relative. Une extrapolation linéaire de ces recettes pour l'ensemble de l'année impliquerait un total de 1 213 millions d'euros en 2024, chiffre supérieur au budget 2024 et au compte prévisionnel pour l'année 2024 (1 150 millions d'euros).

165 Seulement 20 % des sociétés étaient redevables de l'impôt sur le revenu en 2019. Leur nombre ne cesse de croître chaque année et la progression de 11 % en 2023 a même été exceptionnellement élevée. La complexification des structures des sociétés a également alourdi le travail occasionné pour les agents de l'ACD.

166 Comparativement peu de sociétés payent l'impôt sur la fortune normal, mais qui compte pour la majeure partie des recettes de l'impôt sur la fortune.

167 Exprimé en proportion des revenus d'une société, l'IF minimum peut paraître élevé. Ceci est pourtant plutôt la conséquence de l'optimisation fiscale et n'est nullement à confondre avec de véritables « difficultés financières ». Une société peut échapper à l'imposition en s'endettant fortement. La déductibilité des intérêts sur sa dette de ses revenus lui permet d'abaisser les impôts à payer sur le revenu, voire d'échapper entièrement à l'imposition de ses revenus. Si, en sus, sa dette financière est très élevée par rapport à ses actifs, alors ses actifs nets, la base imposable de l'impôt sur la fortune normale, diminuent aussi et l'impôt sur la fortune normal devient très bas, voir nul. Ainsi, la société échapperait aussi à l'impôt sur la fortune. L'IF minimum permet d'éviter ce genre de situation, car il permet une imposition minimale de la société. Si ces sociétés, dont la taille du bilan est très importante, mais qui sont aussi très fortement endettées, n'ont pas beaucoup de substance économique sur le territoire luxembourgeois, l'abaissement de l'IF minimum ne devrait donc avoir que peu d'incidence sur l'activité au ou la compétitivité du Luxembourg.

168 L'impôt sur la fortune normal est défini en tant que proportion des actifs nets. Les recettes augmentent donc proportionnellement avec les actifs nets sans que le législateur ne doive intervenir.



Selon les projections budgétaires, ces recettes augmenteraient ensuite de 80 millions d'euros à 1 230 millions d'euros en 2025, puis de 40 millions d'euros à 1270 millions d'euros en 2026, de 60 millions d'euros à 1330 millions d'euros en 2027, et finalement de 70 millions d'euros à 1400 millions d'euros en 2028.

Tout comme les recettes de l'IRS, les recettes de l'IF ne reculeraient pas, mais elles progresseraient chaque année. Par rapport au budget 2024 et la LPFP 2023-2027, la trajectoire de ces recettes est restée inchangée, à l'exception de la légère révision à la hausse pour l'année 2027 (+20 millions d'euros) et ce, malgré le coût budgétaire engendré par les adaptations de l'IF à partir de 2025. Abstraction faite de ce changement législatif, la trajectoire des recettes a donc été (légèrement) révisée à la hausse, hausse qui reste cependant moins importante que celle projetée pour l'IRS.

En général, il est assez difficile d'évaluer la plausibilité des recettes de l'IF, car il est impossible d'établir un lien entre ces recettes et une base macroéconomique<sup>169</sup>. La base imposable est la fortune nette des sociétés (pour ce qui est de l'IF normal), et celle-ci n'est pas directement observée. Il n'y a également pas d'agrégat de la comptabilité nationale qui s'en approcherait, ne fut-ce que de manière approximative.

En pourcentage du PIB nominal, les recettes de l'IF s'élèveraient à 1,4 % chaque année de 2024 à 2028. Ceci est supérieur à la moyenne des années récentes (1,1 % entre 2016-2023). Le fait que le ratio tel que renseigné dans les documents budgétaires resterait à un niveau structurellement plus élevé pourrait indiquer que le ministère ne s'attend pas à une incidence négative des différentes initiatives de fiscalité internationale sur les impôts payés par les SOPARFI. Les SOPARFI comptent pour approximativement 72 % (moyenne pour la période 2019 - 2023) des recettes de l'impôt sur la fortune, mais leurs avoirs (avoirs nets) s'affichent en baisse d'approximativement 27 % (9 %) au 1<sup>er</sup> semestre 2024 par rapport au sommet observé en 2016 (voir aussi le graphique 9).

### 2.2.3. Droits de douane et accise

#### Rétrospective

En 2023, selon la comptabilité nationale, les recettes totales des droits de douane et d'accise se sont élevées à 2,1 milliards d'euros, soit 9 % des recettes fiscales et 6,4 % des recettes totales des administrations publiques.

Elles ont été plus élevées que les recettes anticipées dans le budget de 2023 (+6 %). La composition des recettes est également différente, puisque les recettes sur les ventes de tabacs ont été nettement supérieures, alors que celles sur les carburants, bien qu'en progression, ont été inférieures aux anticipations (voir les barres rouges et bleues sur le graphique 35).

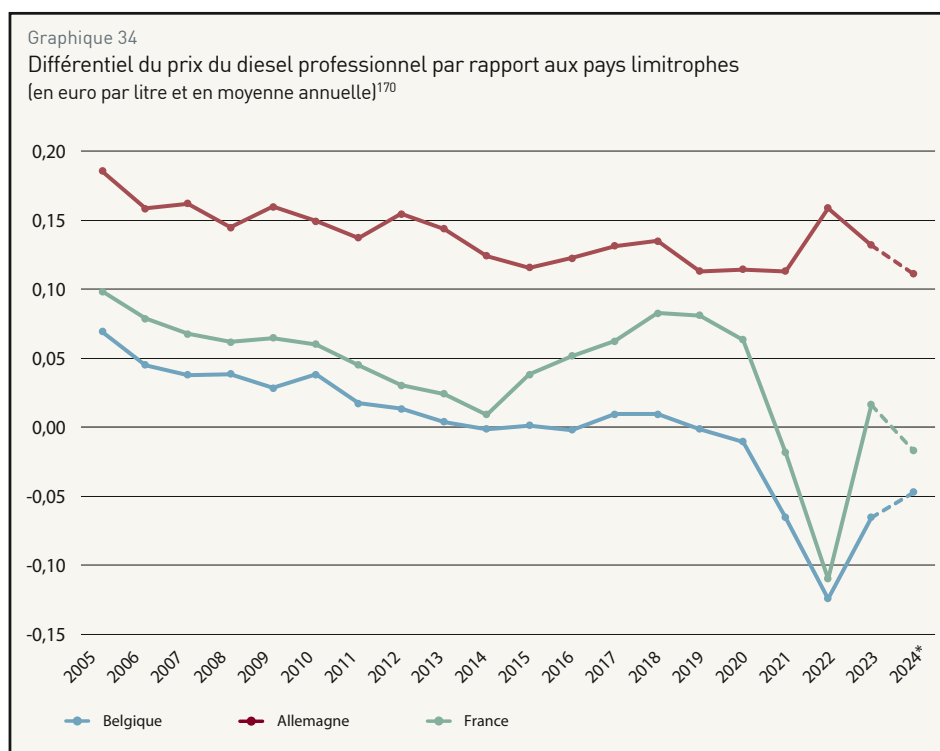
<sup>169</sup> On calcule le ratio des recettes de l'IF par rapport au PIB nominal pour normaliser les recettes de l'IF (les rapporter à une base commune, le PIB nominal) et pour faciliter leur comparaison avec d'autres recettes (ou des dépenses). Mais, contrairement au ratio de l'IRS, le ratio des recettes de l'IF par rapport au PIB nominal n'a pas une interprétation naturelle et il n'est donc pas non plus possible d'en déduire un niveau « normalisé » vers lequel il pourrait converger à moyen terme. En effet, le numérateur de ce ratio reprend des recettes qui dépendent d'un stock de capital, alors que le dénominateur - le PIB nominal - est un indicateur de revenu. Les deux n'étant aucunement liés, dans une approche prospective, on ne peut pas faire l'hypothèse qu'à moyen terme le PIB nominal et la fortune nette progressent approximativement au même rythme. Au contraire, dans une petite économie ouverte qui attire des capitaux étrangers, il est possible que ces deux indicateurs puissent diverger assez sensiblement.



## Huiles minérales

En 2023, les ventes d'essence avaient progressé de 13 % alors que les ventes de diesel avaient reculé de plus de 5 %. En 2024, sur les neuf premiers mois de l'année, cette tendance s'est poursuivie, les ventes d'essence ont progressé de près de 4 % alors que celles de diesel ont diminué d'environ 8 % par rapport à la même période en 2023. La tendance baissière des ventes de diesel depuis 2021 s'explique par plusieurs facteurs, notamment le fait que les consommateurs se détournent des véhicules diesel au profit de véhicules à essence, électriques ou hybrides mais également du fait de l'introduction de la taxe sur les émissions de CO<sub>2</sub>. Le relèvement de la taxe sur les émissions de CO<sub>2</sub> en janvier 2024 implique, mécaniquement, une baisse des recettes moins marquée que des ventes pour le diesel (-5 %) et une hausse des recettes plus forte pour l'essence (+6 %). Si cette tendance devait se poursuivre au dernier trimestre de l'année 2024, les recettes sur les carburants seraient globalement en ligne avec les recettes anticipées dans le budget de 2024 (légèrement inférieures pour l'essence et légèrement supérieures pour le diesel).

La majorité des ventes de carburants provient du tourisme à la pompe, grâce à un différentiel de prix traditionnellement favorable au Luxembourg par rapport aux pays voisins. Ce différentiel de prix demande néanmoins une attention particulière. En effet, si le différentiel de prix reste favorable pour les particuliers, une grande partie du tourisme à la pompe concerne les transporteurs routiers qui bénéficient de droits d'accise réduits sur le diesel en Belgique et en France (diesel professionnel). Le différentiel de prix du diesel professionnel a commencé à se détériorer en 2019 suite à l'augmentation des accises au Luxembourg. Depuis 2020, le différentiel est favorable à la Belgique. L'introduction de la taxe carbone en 2021 a renforcé ce phénomène et rendu le différentiel également favorable à la France. Le différentiel avec l'Allemagne reste en revanche largement favorable au Luxembourg, ce pays n'ayant pas de droits d'accise préférentiels pour les professionnels et ayant également introduit une taxe carbone en 2021. En 2022, le différentiel s'était détérioré davantage sous les effets des mesures temporaires pour contrer la hausse des prix de l'énergie, celles-ci ayant été généralement plus généreuses dans les pays voisins qu'au Luxembourg en ce qui concerne les carburants. En 2023, avec la fin de la plupart des mesures temporaires sur les



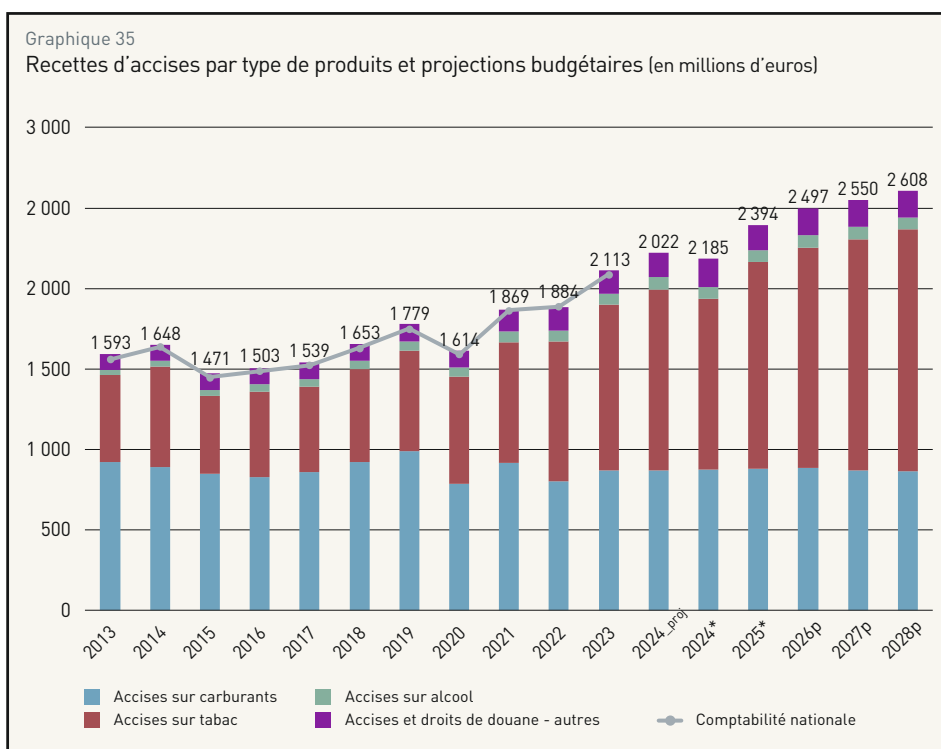
Sources : Commission européenne, Bulletins officiels des douanes (France), Union professionnelle du transport et de la logistique (Belgique), calculs BCL. \*Données jusqu'au 11 novembre. Projections en pointillés sur la base des informations les plus récentes (notamment l'augmentation du prix de la tonne de carbone au Luxembourg et en Allemagne et la réduction du remboursement des droits d'accise aux professionnels en Belgique) Un différentiel positif (prix plus élevé à l'étranger) est favorable au Luxembourg et un différentiel négatif (prix moins élevé à l'étranger) est défavorable au Luxembourg.

170 Ce prix est calculé à partir du prix hors taxes, auquel nous rajoutons le montant d'accises payé par les transporteurs routiers.

carburants, le différentiel s'est amélioré pour le Luxembourg mais est néanmoins resté favorable à la Belgique et devenu quasiment nul avec la France. Les autorités belges ont également décidé de réduire graduellement le remboursement des accises aux professionnels ce qui s'est traduit par une amélioration non-négligeable du différentiel en 2023 et en 2024 (qui reste toutefois favorable à la Belgique). Les réductions anticipées pour 2025 et 2026 sont mineures et, *ceteris paribus*, le différentiel avec la Belgique devrait donc se stabiliser aux alentours du niveau actuel.

### Tabac et alcool

Depuis 2022, les recettes sur les ventes de cigarettes et de tabacs constituent le poste principal des recettes d'accises. Après avoir fortement progressé en 2023 (18 %), celles-ci devraient encore augmenter de plus de 10 % en 2024 et donc bien plus qu'anticipé dans le budget. Cette hausse de recettes, se situe dans un contexte d'augmentation des taux d'accises sur les produits du tabac (en juillet 2023 et en mai 2024) qui semble ne pas avoir eu d'impact sur les volumes de ventes, ceux-ci ayant également largement progressé, probablement à cause du différentiel de prix qui reste favorable au Luxembourg par rapport aux pays voisins. Au final, les recettes sur le tabac dépasseraient 1,1 milliard d'euros et renforceraient leur position de poste principal des recettes d'accises, atteignant plus de 50 % du total des recettes d'accises encaissées.



Sources : Administration des douanes et accises, projet de budget 2025  
proj: projection de l'année élaborée sur la base des 9 premiers (ADA),  
\*: budget de 2024, \*\*: projet de budget 2025, p: programme pluriannuel

Depuis le mois de mai 2024, le tabac à chauffer est soumis à un droit d'accise qui a rapporté environ 1 million d'euros à la fin septembre 2024. Les e-liquides et sachets de nicotine sont également imposés depuis le 1<sup>er</sup> octobre 2024 mais ne devraient pas générer de recettes immédiatement, le temps que les stocks sans signes fiscaux soient écoulés (une période de transition jusqu'au 31 mars 2025 est d'ailleurs prévue).

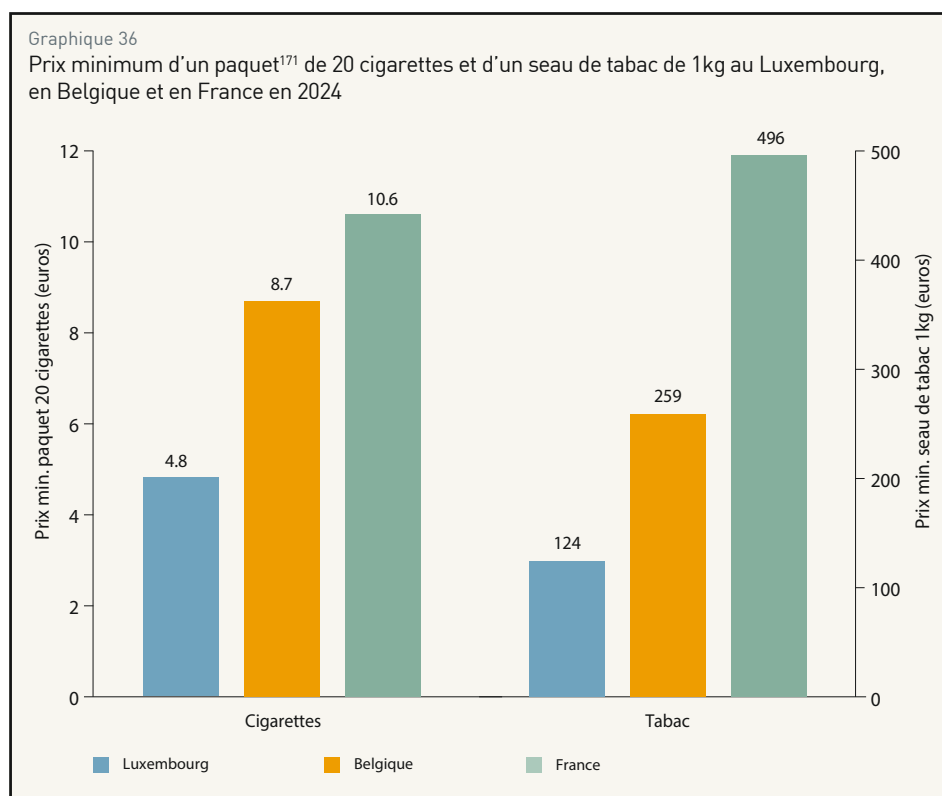
Après avoir progressé de 2,4 % en 2023, les recettes d'accises sur les ventes d'alcool progresseraient de 8 % en 2024 pour s'établir juste en-dessous de 75 millions d'euros, soit plus qu'anticipé dans le budget de 2024 qui tablait sur une hausse de 5 % de recettes.

### Prospective

La principale mesure concernant les droits d'accise pour 2025 est l'augmentation des droits d'accise sur les produits du tabac en janvier 2025. Cette hausse est environ deux fois supérieure à la dernière augmentation qui a eu lieu en mai 2024. À titre d'exemple, le prix minimum du paquet de 20 cigarettes, qui était encore de 4,50 euros au début de l'année 2023, est passé à 4,70 euros en juillet 2023, puis 4,80 euros en mai 2024 et atteindrait 5,10 euros en janvier 2025. Ce niveau reste toutefois largement en dessous des prix pratiqués en Belgique et en France (voir le graphique 36). Ceci explique sans doute que ces relèvements des droits d'accise n'ont pas engendré une baisse des volumes de ventes, qui, au contraire, ont continué de progresser. Le projet de budget 2025 adopte l'hypothèse d'une poursuite de l'augmentation des ventes des produits du tabac, mais qui seraient cependant plus modérées que ces dernières années (2 % pour les cigarettes et 2,3 % pour le tabac). Néanmoins, couplé à la hausse des taux d'accises, les recettes progresseraient d'environ 14 % en 2025.

Les recettes d'accises sur les ventes d'alcool seraient quasiment stables en 2025 après leur forte progression de 2024.

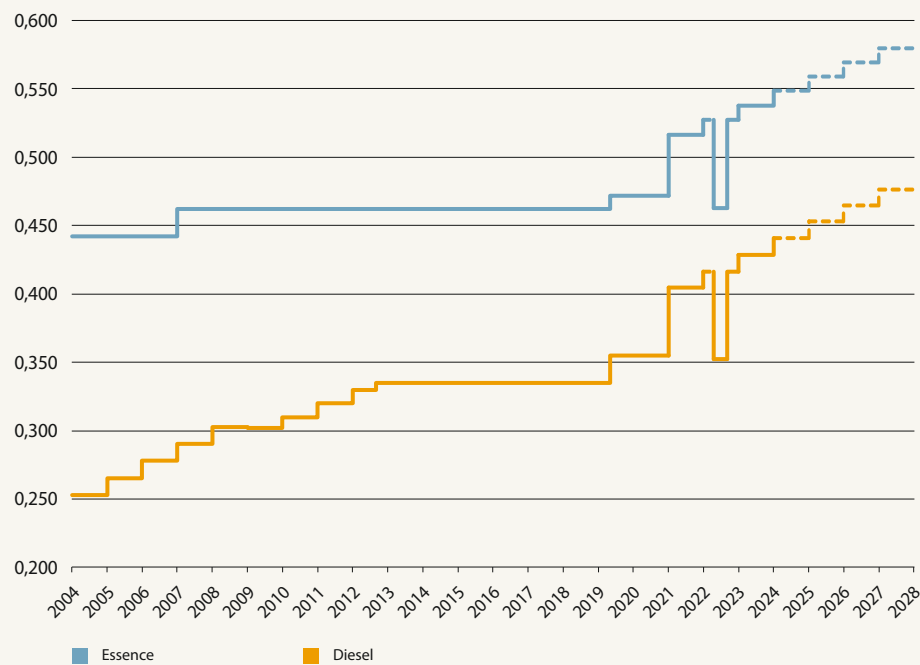
Par rapport aux volumes de 2024, le projet de budget prévoit, pour 2025, une légère hausse des ventes d'essence (environ 2 %) et une baisse des ventes de diesel (environ 3 %). Ces projections sont en ligne avec la dynamique observée ces dernières années. Au niveau des recettes, le rehaussement annuel de la taxe sur les émissions de CO<sub>2</sub> de 5 euros/tonne, qui aura lieu en janvier 2025 (voir le graphique 37), permettrait aux recettes sur les ventes de carburants de continuer à légèrement progresser (1,1 %).



Sources : Administration des douanes et accises (Luxembourg), SPF Finances (Belgique) et Direction générales des douanes et droits indirects (France)

171 Le prix minimum découle directement du niveau des droits d'accises imposé par le gouvernement.

Graphique 37  
Évolution des taux d'accises sur les carburants au Luxembourg, en euro par litre  
(projections en pointillés)<sup>172</sup>



Sources : Administration des douanes et accises, projet de budget 2025, extrapolations sur la base des annonces pour la taxe carbone

Au total, en 2025, les recettes totales des droits de douane et d'accise, au sens de la législation sur la comptabilité de l'Etat, s'élèveraient à 2,4 milliards d'euros selon le projet de budget ; elles progresseraient ainsi de 9,6 % par rapport au budget de 2024 (2,2 milliards d'euros) et représenteraient 9,2 % des recettes fiscales. Par rapport au compte prévisionnel de 2024, elles augmenteraient de 7,4 %.

Par rapport au budget pluriannuel de 2023-2027, les recettes totales des droits de douane et d'accise pour 2025 ont été revues à la hausse de 169 millions d'euros (0,2 % du PIB). Les montants estimés pour les années suivantes ont subi des révisions encore plus importantes. Au niveau de la dynamique, cela se traduit par une progression des recettes tout au long de l'horizon, essentiellement grâce à la

hausse des recettes sur les produits du tabac, alors que les autres recettes seraient plutôt stables. En 2028, les recettes sur les produits du tabac représenteraient environ 58 % des recettes totales de douanes et accises et les recettes sur les carburants environ 36 %. Globalement, la dynamique des recettes semble réaliste, mais présente une incertitude en 2027 (et au de-là) concernant les recettes sur les carburants.

La directive européenne relative à l'extension du système européen d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre (SEQE2 / ETS2<sup>173</sup>), qui prévoit de créer un marché européen pour les droits à émettre du CO<sub>2</sub> pour le transport routier (privé et commercial) et le chauffage (au gaz et au mazout), sera mise en application en 2027. Jusqu'en 2030, les pays peuvent choisir de ne pas participer à ce marché et de remplacer ces droits à émettre par une taxe carbone<sup>174</sup>. C'est une option que le gouvernement semble envisager.<sup>175</sup> Au Luxembourg, la taxe carbone atteindrait 50 euros/tonne

172 Ce graphique intègre la hausse de la taxe carbone de 5 euros/tonne de CO<sub>2</sub> pour 2027 telle qu'annoncée dans le projet de budget 2025 (p.31), mais il n'intègre pas la hausse supplémentaire de la taxe carbone en 2027 qui pourrait être nécessaire suite à l'extension du système européen d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre (SEQE2 / ETS2) (voir ci-dessous). Ce graphique n'intègre pas l'adaptation à la hausse des taux de TVA sur les produits pétroliers. La TVA a été relevée de 12 % à 15 % en 1995 pour le diesel et en 2004 pour l'essence. En 2015, la TVA est passée à 17 % tant pour le diesel que pour l'essence. Ces adaptations ont donc un effet à la hausse sur le prix final payé par le consommateur. En 2023, les taux de TVA avaient été temporairement abaissés d'un 1 p.p.

173 En anglais, il s'agit de l'acronyme « ETS2 » (ETS - Emissions Trading System).

174 L'introduction de la taxe carbone est un moyen parmi d'autres pour atteindre les objectifs climatiques, tant au niveau national que mondial. Il appartient au gouvernement de fixer la trajectoire de la taxe carbone pour que ce soit aussi effectivement le cas au Luxembourg, tant à l'horizon 2030 qu'à l'horizon 2050.

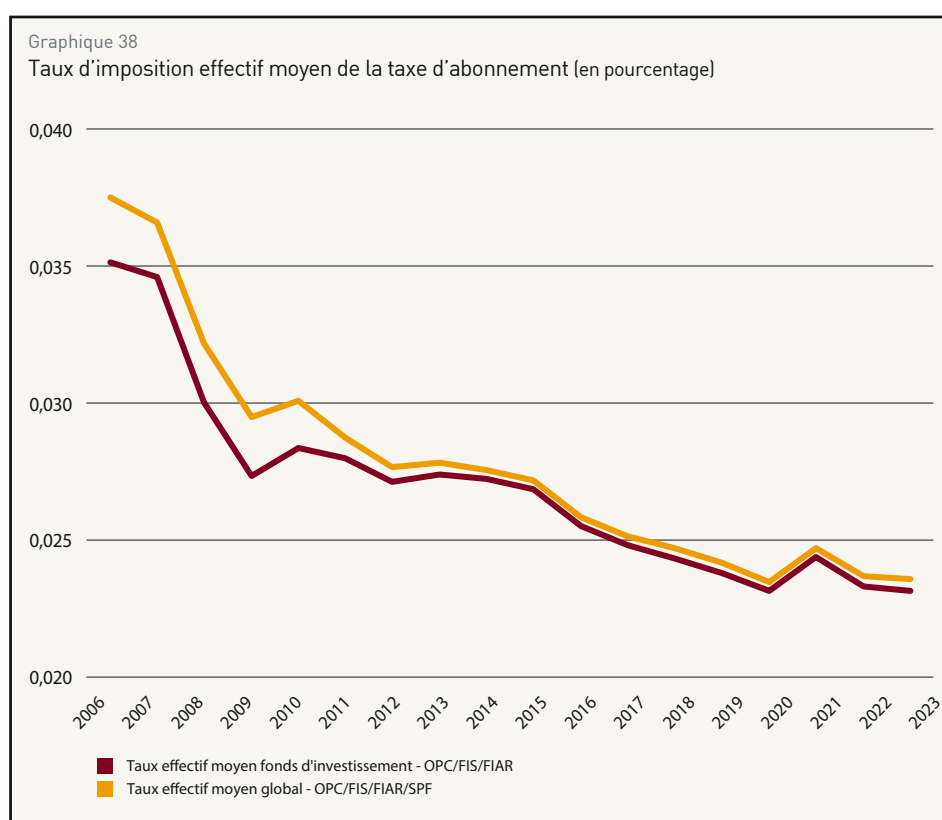
175 Le projet de budget (p.31) mentionne en effet la mise en conformité de la taxe carbone afin de pouvoir activer cette option.

en 2027<sup>176</sup>, ce qui serait probablement inférieur au prix de référence qui devrait être fixé par la Commission européenne (45 euros/tonne aux prix de 2020, ce qui pourrait être proche de 60 euros/tonne en 2027). Une augmentation plus importante des droits d'accise pourrait donc être nécessaire<sup>177</sup>. L'introduction d'ETS2 au niveau européen devrait également influencer le différentiel de prix avec les pays voisins, surtout la Belgique qui n'a pas encore de taxe carbone et qui pourrait voir les prix des carburants augmenter de manière significative en 2027 et, de la sorte, verrait également le différentiel de prix avec le Luxembourg se détériorer. En tout état de cause, l'introduction d'ETS2 est entourée d'une grande incertitude, tant dans sa mise en œuvre que dans les conséquences que cela pourrait engendrer. Il est absolument nécessaire que le gouvernement soit plus transparent à ce sujet, tant dans une optique budgétaire afin d'assurer un maximum de prévisibilité pour les acteurs concernés.

#### 2.2.4. Taxe d'abonnement

Selon le projet de budget pour l'année 2025, les recettes fiscales au titre de la taxe d'abonnement s'établiraient à 1 349 millions d'euros en 2025, ce qui représenterait 1,6 % du PIB nominal<sup>178</sup> et 5,4 % des recettes fiscales au sens de la législation sur la comptabilité de l'État.

Dès lors, le poids de la taxe d'abonnement resterait globalement inchangé par rapport à l'année 2024 mais augmenterait légèrement par rapport aux années précédentes. En effet, selon le compte prévisionnel, les recettes de la taxe d'abonnement représenteraient 1,5 % du PIB nominal et 5,4 % des recettes fiscales au sens de la législation sur la comptabilité de l'État en 2024. En revanche, selon les données de comptabilité nationale, établies suivant les normes



Sources : AED, CSSF, calculs BCL

176 À cet égard, le programme pluriannuel semble contenir une incohérence pour 2027 (et 2028). Selon les projections de l'Administration des douanes et accises (ADA) concernant les volumes de ventes et les recettes d'accises sur les carburants en 2027, les taux d'accises pris en compte sont ceux de 2026, alors que le projet de budget mentionne bien que le niveau de 50 euros/tonne de CO<sub>2</sub> sera atteint en 2027. Sur la base des volumes projetés par l'ADA, les recettes de douanes et accises (et le recettes totales) devraient donc être supérieures d'environ une dizaine de millions d'euros. Cela pourrait aussi expliquer le profil atypique des ventes et des recettes tels que projetés par l'ADA pour 2027 et 2028. En effet alors que les volumes reculent de manière quasiment linéaire jusqu'en 2028, les recettes augmentent légèrement jusqu'en 2026 avant de reculer en 2027 et en 2028.

177 L'accise « taxe CO<sub>2</sub> » est actuellement composée de la tarification de la tonne de CO<sub>2</sub> (« taxe carbone ») en tant que telle et de l'ancienne accise « Contribution changement climatique ». Le niveau de la taxe CO<sub>2</sub> est donc plus élevé que le niveau compatible avec le prix affiché de la tonne de CO<sub>2</sub> (35 euros en 2024). Le gouvernement pourrait donc aussi convertir la totalité la taxe CO<sub>2</sub> en prix de la tonne de CO<sub>2</sub>, ce qui lui permettrait de relever le prix de la tonne d'environ 10 euros (en 2024, le niveau total de l'accise « taxe CO<sub>2</sub> » correspond à environ 45 euros la tonne de CO<sub>2</sub>) sans devoir rehausser le niveau total des accises.

178 Selon le gouvernement, le PIB nominal atteindrait une valeur de 87 milliards d'euros en 2025.

SEC2010, les recettes de la taxe d'abonnement auraient représenté 5,2 % des recettes fiscales et 3,3 % des recettes totales des administrations publiques en 2023 (voir le graphique 27)<sup>179</sup>.

Les Organismes de Placement Collectif (OPC) et les Fonds d'Investissement Spécialisés (FIS) sont les principaux contributeurs aux recettes de la taxe d'abonnement (avec une part de 95,2 % en 2023), suivis des Fonds d'investissement alternatifs réservés (FIAR) (3,1 %) et des Sociétés de gestion de patrimoine familial (SPF) (1,7 %).

Les recettes au titre de la taxe d'abonnement sont influencées par quatre facteurs, à savoir i) un effet « structure », ii) un effet « de modification des taux (théoriques)<sup>180</sup> », iii) un effet « prix » et iv) un effet « volume ».

- Les effets « structure » (i) et « de modification des taux (théoriques) » (ii) sont intimement liés aux bases imposables et aux taux d'imposition qui varient selon le type d'assujetti<sup>181</sup>. Selon les plus récentes données disponibles, en 2024, 45 % des actifs sous gestion des fonds d'investissement étaient soumis au taux normal de 0,05 %, 33 % au taux réduit de 0,01 % et 22 % étaient exonérés<sup>182 183</sup>.

Le taux d'imposition effectif moyen des fonds d'investissement qui rend compte du taux réellement payé par ces derniers au titre de la taxe d'abonnement, peut être apprécié en rapportant les recettes de la taxe d'abonnement encaissées auprès des OPC et les FIS / FIAR aux actifs sous gestion. Le graphique 38 témoigne d'une diminution graduelle (quasi-continue) de ce taux de 0,0352 % en 2006 à 0,0231 % en 2023. En d'autres termes, un euro d'actifs nets a rapporté de moins en moins de recettes au titre de la taxe d'abonnement. Pour sa part, le taux d'imposition effectif moyen global, qui est calculé à partir des recettes totales de la taxe d'abonnement s'est établi à 0,0235 % en 2023<sup>184</sup>.

- Les recettes de la taxe d'abonnement sont principalement fonction de la valeur nette d'inventaire<sup>185</sup> (VNI) des actifs des fonds d'investissement (OPC et FIS). Le coefficient de corrélation entre les taux de croissance de ces deux variables s'est établi à 0,94 sur la période 2008<sup>T1</sup>-2024<sup>T3</sup>. Cette valeur nette des actifs sous gestion varie en fonction des cours boursiers (effet « prix ») (iii) et des souscriptions (ou des rachats) de parts qui traduisent l'afflux (ou le reflux) de capitaux (effet « volume ») (iv)<sup>186</sup>. Le graphique suivant témoigne de ce lien.

179 Sur la période séparant les années 1995 et 2023, les recettes de la taxe d'abonnement se sont établies, en moyenne, à 1,6 % du PIB et 6 % des recettes fiscales des administrations publiques.

180 Taux d'imposition tels que prévus par la loi.

181 Certains types d'OPC bénéficient de taux réduits et d'autres sont même complètement exonérés. Le projet de budget 2025 prévoit l'exonération de la taxe d'abonnement pour les Fonds Négociés en Bourse (EFT) gérés activement.

182 Les exonérations concernent par exemple les fonds de pension, les fonds investissant dans des instruments du marché monétaire ou dans la microfinance.

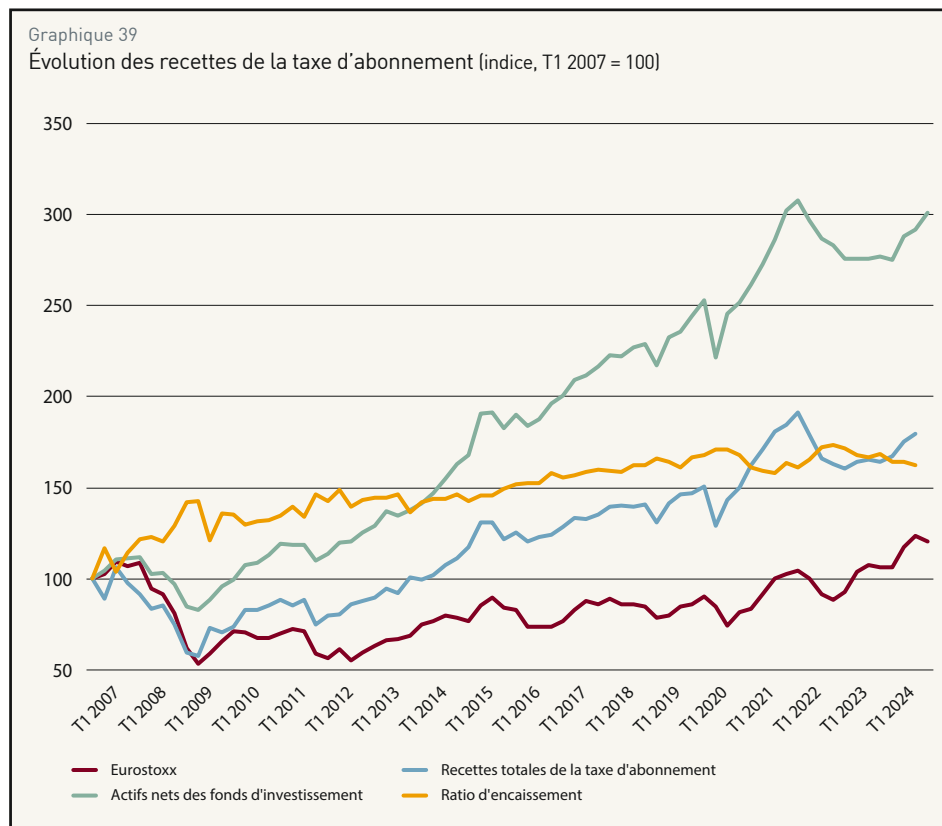
183 Exprimé autrement, en 2024, 77 % des recettes de la taxe d'abonnement provenaient du taux d'imposition normal de 0,05 %, 21 % provenaient du taux réduit de 0,01 % et 2 % des recettes étaient payées par les SPF (sociétés de gestion de patrimoine familial). Ces chiffres sont issus du Rapport explicatif pour la COFIBU du 11 octobre 2024, de l'Administration de l'Enregistrement, des Domaines et de la TVA.

184 Ce taux est légèrement supérieur au taux effectif moyen payé par les OPC et les FIS / FIAR, ce qui s'explique simplement par le fait qu'il comprend la taxe d'abonnement payée par les SPF (et les anciennes sociétés Holding 1929) qui sont soumises à un taux plus élevé que les fonds d'investissement. Le rétrécissement de l'écart entre le taux d'imposition effectif total et le taux payé par les OPC et les FIS s'explique par la disparition des sociétés Holding 1929 en 2010.

185 Valeur de marché des actifs des fonds moins les engagements (p.ex. les charges ou autres dettes).

186 La taxe d'abonnement à payer par les fonds d'investissement est déterminée quatre fois par an pour un exercice déterminé (31 décembre A-1, 31 mars A, 30 juin A et 30 septembre A). Par conséquent, les recettes encaissées au cours d'une année A (2024 par exemple) sont déterminées sur base de la valeur nette d'inventaire portant sur la période allant du quatrième trimestre de l'année A-1 (2023) au troisième trimestre de l'année A (2024).

Par conséquent, ce lien étroit constitue une source de vulnérabilité de ces recettes fiscales vis-à-vis des mouvements sur les marchés boursiers internationaux, qui sont à leur tour difficilement prévisibles. Les recettes de la taxe d'abonnement ont ainsi tendance à être surestimées en période de chute des marchés financiers et sous-estimées en période de forte hausse des cours (voir le graphique 40). Sur la période 2007-2023, les erreurs de prévision se sont chiffrées à +96 millions d'euros (soit l'équivalent de 11 % des recettes réalisées) en moyenne en période de sous-estimation (par exemple en 2007 et 2021) et à -64 millions d'euros (soit l'équivalent de 7 % des recettes réalisées) en moyenne lors de surestimation (par exemple en 2009 et 2022). Ces chiffres témoignent de l'impact des incertitudes qui entourent l'évolution des marchés financiers sur les recettes de la taxe d'abonnement et par conséquent de l'importance d'adopter des hypothèses prudentes en la matière.



Remarque : Le ratio d'encaissement indique la valeur nette d'inventaire nécessaire pour encaisser 1 euro de recettes au titre de la taxe d'abonnement. La taxe d'abonnement à payer par les fonds d'investissement au cours d'un trimestre (t) est déterminée sur base de la valeur nette d'inventaire des actifs de ces fonds au cours du trimestre précédent (t-1). Par conséquent, l'évolution des indices boursiers Eurostoxx et des actifs nets des fonds d'investissement est présentée avec un décalage d'un trimestre par rapport à celle des recettes de la taxe d'abonnement.

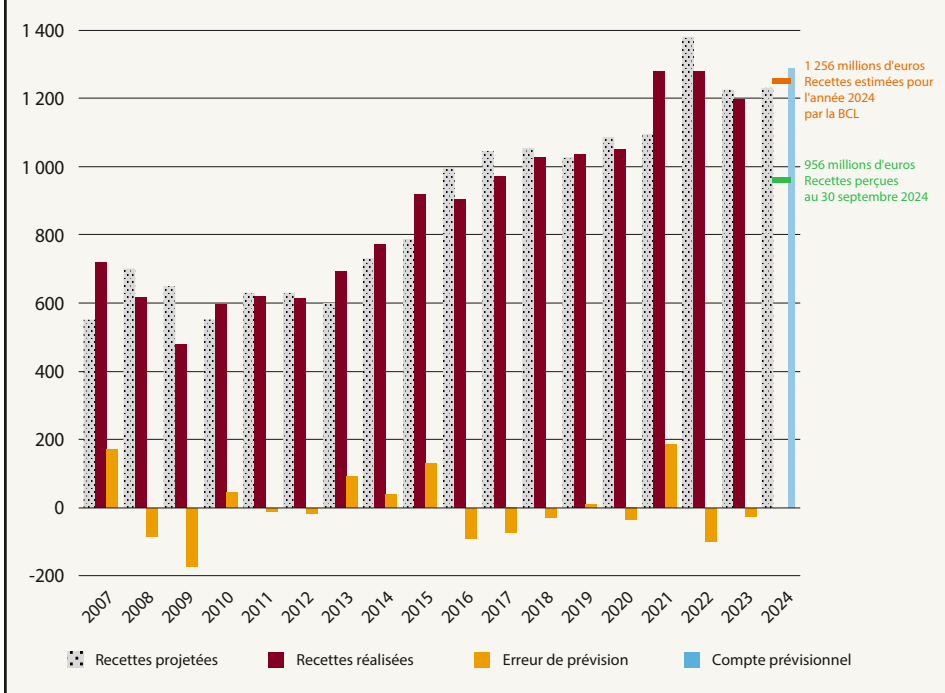
Sources : AED, CSSF, calculs BCL

En ce qui concerne l'année 2024, il ressort du graphique 40 que les recettes perçues au 31 septembre 2024 se sont élevées à 956 millions d'euros (barre verte), ce qui correspond à 78 % du montant prévu pour l'ensemble de l'année 2024 dans le projet de budget 2024 (soit un montant de 1 231 millions d'euros). À noter que le gouvernement a révisé à la hausse ses prévisions de recettes pour l'année 2024 dans le projet de budget 2025 et anticipe désormais des recettes à hauteur de 1 287 millions d'euros (« compte prévisionnel » ci-après). Ces prévisions révisées apparaissent légèrement optimistes, dans la mesure où elles seraient au-dessus du montant estimé par la BCL sur la base des données disponibles au 30 septembre 2024. Selon ces estimations, les recettes pourraient s'établir à 1 256 millions d'euros en 2024 (trait orange sur le graphique 40)<sup>187</sup>, soit 31 millions d'euros (ou 2 %) en-dessous du montant prévu par le gouvernement.

<sup>187</sup> Les recettes « estimées » (1 256 millions d'euros) correspondent aux recettes estimées par la BCL en tenant compte des recettes perçues au 30 septembre 2024 et de la valeur nette d'inventaire des fonds d'investissement observée à l'issue du mois de septembre 2024. On suppose en outre un ratio d'encaissement identique à celui observé au cours des trimestres précédents et une répartition des recettes de la taxe d'abonnement (entre les différents assujettis) identique à celle enregistrée en 2023. Le ratio d'encaissement indique la valeur d'inventaire nécessaire pour encaisser 1 euro de recettes au titre de la taxe d'abonnement. Il est calculé en rapportant les actifs nets sous gestion aux recettes de la taxe d'abonnement.

Graphique 40

Évolution des recettes annuelles de la taxe d'abonnement réalisées et prévues dans les projets de budget (en millions d'euros)



Remarque: Les recettes « projetées » représentent les recettes telles que prévues dans les budgets de l'Etat votés pour l'année correspondante. Les erreurs de prévision correspondent aux recettes réalisées moins les recettes projetées. Une erreur de prévision positive reflète une sous-estimation tandis qu'une erreur de prévision négative reflète une surestimation dans le budget. Les recettes « estimées » correspondent aux recettes telles qu'estimées par la BCL pour l'année 2024, sur la base de l'évolution de la valeur nette d'inventaire des fonds d'investissement observée jusqu'en septembre 2024.

Ces recettes s'établiraient alors approximativement à leur niveau de 2021 et 2022. Il n'y aurait donc pas eu de progression sur les trois dernières années, ce qui reflète largement le recul de la VNI des OPC depuis son sommet atteint à la fin 2021.

En ce qui concerne l'année 2025, la recette prévue de 1 349 millions d'euros correspond à 4 fois la recette réalisée au troisième trimestre 2024. Sur la base des estimations de la BCL, ce montant apparaît réaliste étant donné qu'il n'impliquerait qu'une hausse de 3 % de la valeur d'inventaire des actifs (sur le dernier trimestre 2024 et les trois premiers trimestres 2025) par rapport à son niveau observé en septembre 2024.

Tableau 28 :

## Évolution annuelle des recettes de la taxe d'abonnement

	2023	2024 <sup>b</sup> <sub>2024</sub>	2024 <sup>c</sup>	2025 <sup>p</sup>	2026 <sup>p</sup>	2027 <sup>p</sup>	2028 <sup>p</sup>
Données en base caisse (en millions d'euros)	1199	1231	1287	1349	1431	1528	1624
Taux de variation annuel (en %)	-6	3	7	5	6	7	6

Note : budget 2024 (b2024), compte prévisionnel (c), projet de budget 2025 (b), programmation pluriannuelle 2024-2028 (p)

Sources : *Projet de budget 2025, programmation pluriannuelle 2024-2028, calculs BCL*

Le graphique ci-après montre l'évolution des recettes de la taxe d'abonnement telles que prévues dans le projet de budget 2025 (et la programmation pluriannuelle 2024-2028) (barres rouges) et des scénarii alternatifs. Les barres grises indiquent l'évolution de la taxe d'abonnement qui résulterait de l'application, sur l'horizon de projection (à savoir de 2024 à 2028), du taux de croissance annuel moyen observé sur la période allant de 2003 à 2023 (soit une hausse annuelle moyenne de 6,2 % l'an). Les barres jaunes indiquent l'évolution des recettes qui serait observée sur les années 2024 à 2028 sur base des hypothèses exogènes contenues dans le projet de budget 2025.

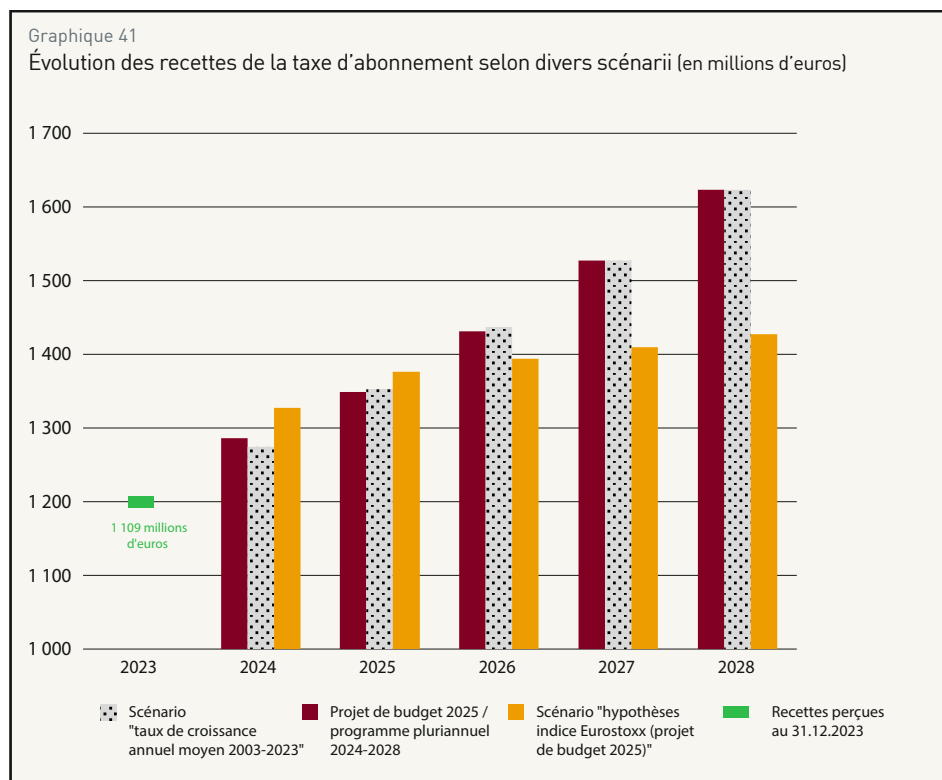


On constate que le montant de la taxe d'abonnement projeté dans le projet de budget 2025 pour l'année 2025, soit 1 349 millions d'euros, est inférieur mais proche du montant qui pourrait être inféré des hypothèses relatives à l'indice boursier Eurostoxx, telles qu'admises dans le projet de budget 2025.

Pour ce qui est des années 2026 à 2028, le programme pluriannuel prévoit une augmentation de la taxe d'abonnement de 6,4 % en moyenne chaque année. Si un tel scénario semble réaliste eu égard au taux de croissance moyen observé sur la période couvrant les années 2003-2023 (soit 6,2 % l'an), la prise en compte des hypothèses exogènes en matière d'évolution de l'indice boursier contenues dans les documents parlementaires impliquerait, toutes choses égales par ailleurs, des recettes plus basses que celles prévues pour les années 2026-2028 (barres vertes sur le graphique 41)<sup>188</sup>.

En comparaison avec la LPFP 2023-2027, les projections de recettes de la taxe d'abonnement pour les années 2024-2027 ont été révisées à la hausse de respectivement 56 millions d'euros en 2024 et 18 millions d'euros en 2025 et à la baisse de respectivement 12 millions d'euros en 2026 et 19 millions d'euros en 2027.

Au final, les projections pour les années 2024 à 2028 en matière de recettes de la taxe d'abonnement sont assez proches des tendances historiques mais pèchent par leur manque de cohérence avec les hypothèses exogènes sous-jacentes (sur la base desquelles ces recettes seraient en moyenne plus basses sur les années 2026-2028).



Remarque: Les recettes « projetées » représentent les recettes telles que prévues dans les budgets de l'Etat votés pour l'année correspondante. Les erreurs de prévision correspondent aux recettes réalisées moins les recettes projetées. Une erreur de prévision positive reflète une sous-estimation tandis qu'une erreur de prévision négative reflète une surestimation dans le budget. Les recettes « estimées » correspondent aux recettes telles qu'estimées par la BCL pour l'année 2024, sur la base de l'évolution de la valeur nette d'inventaire des fonds d'investissement observée jusqu'en février 2024.

Sources : ministère des Finances, Legilux, projet de budget 2025, programmation pluriannuelle 2024-2028, calculs BCL

188 Selon ces hypothèses, l'indice boursier Eurostoxx augmenterait de 1,6 % en moyenne chaque année au cours de la période 2026-2028.

## 2.2.5. TVA

Les recettes de TVA (en base caisse) se sont élevées à 5 102 millions d'euros<sup>189</sup> en 2023, soit 6 % du PIB et 20 % du total des recettes de l'administration centrale. Elles se sont quasiment stabilisées par rapport à 2022 (+ 4 millions d'euros). Ce montant est en outre de 276 millions d'euros (soit 0,3 % du PIB de 2023) ou de 5 % inférieur au montant inscrit au budget 2023 (5 378 millions d'euros).

Plusieurs facteurs ont contribué à cette atonie des recettes de TVA en 2023. Il s'agit du contexte macroéconomique moins favorable, marqué par le recul de l'activité économique au Luxembourg, notamment dans la branche de la construction. Il s'agit aussi de la nette diminution des recettes de TVA portant sur la vente de carburants (-96 millions par rapport à 2022) ; d'une moindre progression des prix de l'énergie<sup>190</sup> ; et, d'une nouvelle progression de 5 % des remboursements de TVA<sup>191</sup> qui ont pesé sur les recettes. La réduction d'un point de pourcentage de certains taux de TVA<sup>192</sup> a aussi pesé sur les recettes, même si son coût budgétaire ne se serait finalement élevé qu'à 216 millions d'euros<sup>193</sup>, soit plus bas qu'initialement estimé (358 millions d'euros).

D'autres facteurs ont au contraire eu une incidence positive sur les recettes. Il s'agit de la consommation privée<sup>194</sup> qui est restée robuste dans le contexte de la résilience du marché du travail et ce malgré l'effondrement du nombre des transactions immobilières et des travaux de rénovation et de construction de logements directement facturés au taux super réduit de 3 % qui a corollairement induit une érosion des dépenses fiscales liées à la TVA logement<sup>195</sup>.

Le graphique suivant présente les évolutions des recettes de TVA depuis 2005. Hors commerce électronique (barres bleues), la croissance annuelle des recettes de TVA a été de 9,1 % en moyenne sur la

189 Il s'agit des données de l'Administration de l'enregistrement, des domaines et de la TVA telles qu'elles sont généralement présentées à la COFIBU dans leur Rapport explicatif au lendemain de la présentation du projet de budget.

Ces données (recettes encaissées par l'AED) peuvent différer de celles issues de la comptabilité nationale. En moyenne, le niveau des recettes de TVA est plus élevé dans la comptabilité nationale. La différence, qui s'est élevée à 57 millions d'euros - en faveur de la comptabilité nationale - en 2023 peut s'expliquer par des effets d'encaissement. Les données de l'Administration de l'enregistrement, des domaines et de la TVA ne sont généralement pas révisées, alors que les données de la comptabilité nationale l'ont été en automne 2024. La révision à la hausse s'est élevée à 1,3 milliard d'euros pour la période 2018-2022, soit 265 millions d'euros en moyenne par an ou 0,3 % du PIB de 2022. Ces révisions à la hausse ont aussi eu une incidence favorable sur le solde des administrations publiques. Pour les détails, voir sous 1.3.1.

190 Pour rappel, les recettes de TVA de l'année 2022 avaient été favorablement soutenues par l'inflation élevée des prix de l'énergie, ce qui avait engendré un surplus de recettes de TVA. Les recettes de TVA issues des ventes d'électricité et de gaz avaient ainsi atteint un montant comparativement très élevé. Voir le Rapport explicatif pour la COFIBU du 19 octobre 2022 (dans le cadre du projet de budget 2023). Dans sa documentation pour les projets de budget 2024 et 2025, l'AED n'a pas fourni une actualisation de ces montants pour l'année 2023.

191 Le montant total des remboursements de TVA s'est établi à 1 829 millions d'euros en 2023, soit 43 millions de plus qu'en 2020 (1 786 millions), année de la pandémie. Par rapport aux années 2021 et 2022, les remboursements en 2023 se sont inscrits en hausse de respectivement 170 millions et 94 millions.

192 Dans le cadre de la Tripartite (« Solidariteitspak 2.0 »), le gouvernement avait instauré pour l'année 2023 une série de mesures. Elles prévoyaient entre autres une baisse temporaire du taux de TVA normal de 17 % à 16 %, du taux intermédiaire de 14 % à 13 % et du taux réduit de 8 % à 7 % ; le taux super réduit de 3 % restant inchangé. Les mesures incluaient le transfert permanent, à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2023, de certains biens et services du taux normal en vigueur vers un taux réduit : l'application du taux réduit de TVA de 8 %, abaissé temporairement à 7 % en 2023, à la réparation d'appareils ménagers, ainsi qu'à la vente, location et réparation de bicyclettes (y compris vélos électriques) ; et, l'application du taux super réduit de TVA de 3 % à la livraison de panneaux solaires et leur installation sur certains immeubles.

193 Documentation du ministère des Finances relative à la situation budgétaire au 31 décembre 2023, page 5.

194 La consommation privée en nominal a décéléré en 2023 en comparaison avec l'année 2022, mais son taux de progression est resté très élevé comparativement à la période pré-pandémique.

La consommation privée en nominal (en volume) des ménages résidents a progressé de 7,5 % (4,1 %) en 2023 par rapport à 2022. Les dépenses de consommation privée nominales (en volume) des ménages non-résidents sur le territoire ont quant à elles progressé de 7,5 % (2,8 %) sur la même période.

195 Ces dépenses fiscales se sont établies à 126 millions d'euros en 2023 (niveau le plus faible observé depuis 2003), soit une baisse de 92 millions d'euros ou de 42 % par rapport au montant de 2022 (218 millions d'euros).

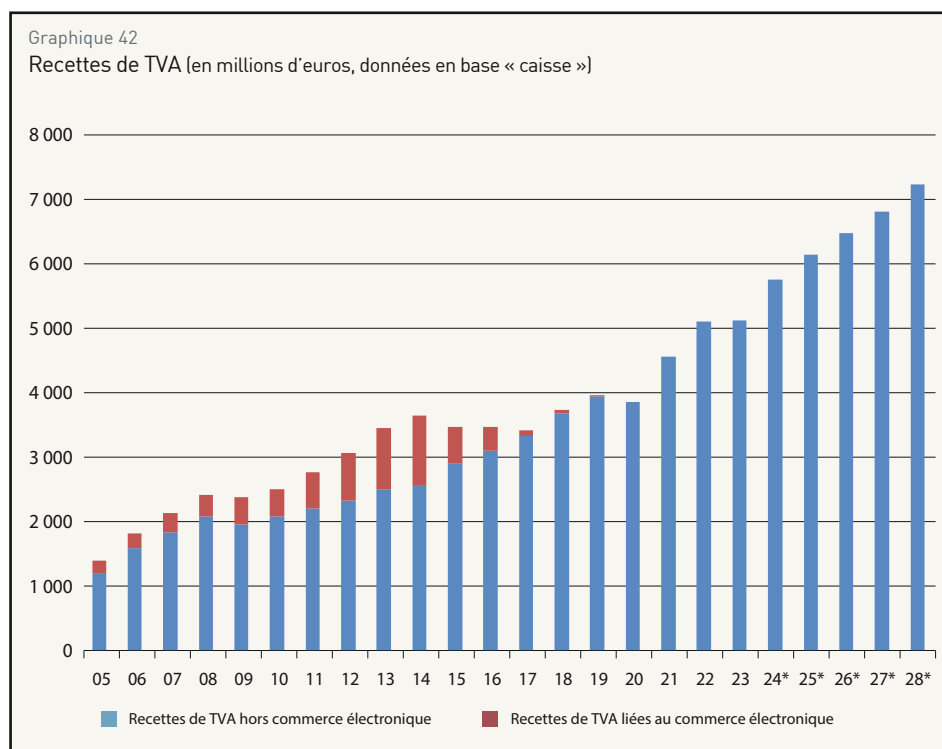
période 2005-2014. Ensuite, la hausse importante des recettes de TVA hors commerce électronique enregistrée en 2015 s'est expliquée par le relèvement de 2 p.p. de tous les taux de TVA, à l'exception du taux super réduit de 3 %. Sur la période 2016-2019, ces recettes de TVA ont progressé de 7,9 % en moyenne avant de reculer de 2,3 % en 2020. Après deux années de forte croissance (+18 % en 2021 et +12 % en 2022), les recettes de TVA ont peu évolué en 2023 comme exposé ci-dessus.

Compte tenu de la fin de la baisse temporaire de 1 point des taux normal, intermédiaire et réduit au 31 décembre 2023, un surplus de recettes de TVA est attendu pour l'année 2024.

Selon les données disponibles pour les neuf premiers mois de l'année 2024, les recettes de TVA s'élèvent à 4 254 millions d'euros, soit une hausse de 10 % par rapport à la même période en 2023. Elles suggèrent que le montant budgétisé pour l'année 2024 (budget 2024), soit 5 624 millions d'euros, devrait être atteint (le montant cumulé des recettes de TVA enregistré en septembre 2024 représente 76 % des recettes de TVA budgétisées pour 2024).


Le compte prévisionnel pour l'année 2024 table sur des recettes de TVA totalisant 5 745 millions d'euros en 2024. Ce montant est supérieur de 72 millions à une extrapolation pour l'ensemble de l'année 2024 des développements des neuf premiers mois de l'année (soit 5 673 millions d'euros). Ce montant est en outre de 121 millions d'euros (soit 0,2 % du PIB de 2023) ou de 2,2 % supérieur au montant inscrit au budget 2024.

Au final, si le montant budgétisé pour 2024 devrait être atteint, celui inscrit dans le compte prévisionnel de 2024 pourrait à première vue paraître somme toute légèrement optimiste. En effet, ce dernier induit des recettes de TVA qui, au cours du seul quatrième trimestre 2024, s'inscriraient en hausse de 21 % par rapport aux recettes de TVA couvrant le dernier trimestre de l'année 2023. Cette progression pourrait sembler *a priori* élevée, d'autant plus qu'il n'est pas acquis que, compte tenu de la conjoncture (voir chapitre 1.2.2), les recettes de TVA puissent connaître une forte dynamique en fin d'année<sup>196</sup>. Cela étant dit, si l'on tient aussi compte de la dynamique des remboursements observée sur les neuf premiers mois de l'année 2024, qui implique une baisse du cumul des remboursements de 12 % (soit environ 125 millions d'euros) par rapport à la même période en 2023, alors le montant inscrit au compte prévisionnel apparaît plausible.



Sources : Administration de l'Enregistrement, des Domaines et de la TVA, projet de budget pluriannuel 2024-2028 (\*), calculs BCL

196 Pour l'ensemble de l'année 2024, les hypothèses macroéconomiques sous-jacentes tablent sur une progression de 4,4 % de la consommation privée (en nominal) en 2024.



Sur la période 2025-2028, la programmation pluriannuelle prévoit que les recettes de TVA devraient progresser à un rythme moyen de 5,9 % par an. Ce taux moyen est inférieur à la hausse moyenne observée sur la période 2010-2019 (soit un taux géométrique de +6,7 % obtenu en excluant les recettes issues du commerce électronique).

Concernant l'année 2025, le gouvernement table par ailleurs sur des dépenses de consommation privée à prix courants, dont la progression augmenterait de 4,4 % en 2024 à 5,6 % en 2025<sup>197</sup>. Ce dernier taux implique une élasticité implicite de 1,2<sup>198</sup> avec le montant des recettes qui est attendu en 2025, soit une élasticité moins élevée que celle observée en moyenne entre 2010 et 2019<sup>199</sup>. Dans ces conditions, la prévision des recettes de TVA pour 2025 apparaît prudente et plausible.

Concernant la période 2026-2028, les progressions des recettes de TVA s'établissent, selon la documentation budgétaire, à 5,5 % en 2026, 5,3 % en 2027 et 6,1 % en 2028. Le plan budgétaire et structurel national à moyen terme<sup>200</sup> prévoit que la croissance des dépenses de consommation privée à prix courants s'établirait à 3,9 % en 2026, 3,5 % en 2027 et 4,2 % en 2028.

Les taux de progression des recettes de TVA anticipés pour les années 2026 à 2028 contenus dans la programmation pluriannuelle, inférieurs à la valeur moyenne observée entre 2010 et 2019 (soit 6,7 %), impliquent une élasticité implicite de 1,5. De ce fait étant donné les hypothèses concernant les dépenses de consommation privée, ces projections apparaissent également prudentes et plausibles.

En comparaison avec la LPFP 2023-2027, les projections de recettes de TVA pour les années 2025-2027 ont été révisées à la hausse de 195 millions en 2025, de 193 millions en 2026 et de 175 millions en 2027. Ces révisions, non négligeables, représentent chacune plus de 0,2 % du PIB de 2023.

#### 2.2.6. Les recettes en provenance des participations de l'État

Le projet de budget 2025 prévoit un total de 393 millions d'euros de recettes provenant des participations de l'État dans le capital des sociétés de droit privé et d'établissements publics. Selon les chiffres prévisionnels du projet de budget 2025, le montant encaissé en 2024 serait d'environ 377 millions d'euros et donc supérieur au montant prévisionnel du budget précédent (338 millions d'euros, voir le tableau 29). Il est cependant regrettable que la LPFP 2025-2028 ne fait plus de distinction entre les dividendes provenant des participations dans le capital de sociétés de droit privé et la part de l'État dans le bénéfice des établissements publics (BCÉE, ILR et Post) comme c'était le cas jusqu'en 2023.

197 Le projet de plan budgétaire d'octobre 2024 intègre des prévisions de croissance de la consommation privée en termes réels et le déflateur de la consommation privée (voir page 10).

198  $1,2 = (6,5/5,6)$ , soit le rapport entre le taux de croissance de la TVA et le taux de croissance de la consommation privée.

199 En moyenne, l'élasticité implicite est de 1,7 depuis 2010 (TVA hors commerce électronique). Les recettes de TVA dépendent aussi de la consommation des non-résidents et des dépenses des professionnels qui ne sont pas incluses dans la consommation privée, d'où une élasticité implicite plutôt élevée.

200 Le Plan budgétaire et structurel national à moyen terme fournit des prévisions de croissance de la consommation privée en termes réels et le déflateur de la consommation privée (voir page 31).

Tableau 29 :

**Recettes provenant des participations de l'État dans le capital des établissements publics et des sociétés de droit privé**  
(en millions d'euros, resp. en % du PIB nominal)

	BUDGET	COMPTE GÉNÉRAL	COMPTE GÉNÉRAL (EN % DU PIB)
2013	200	202	0,4
2014	210	193	0,4
2015	186	201	0,4
2016	186	205	0,4
2017	190	224	0,4
2018	198	192	0,3
2019	203	213	0,3
2020	208	61	0,1
2021	161	271	0,4
2022	186	198	0,3
2023*	232	253	0,3
2024*	338	377	
2025**	393		
2026***	407		
2027***	421		
2028***	436		

Note : \* provisoire, \*\* projet de budget, \*\*\* prévision.

Sources : *projet de budget 2025 et projet de loi relatif à la programmation financière pluriannuelle pour la période 2025-2028*

Le tableau 30 présente la répartition des recettes provenant des participations de l'État dans le capital des établissements publics et des sociétés de droit privé. En 2024, selon le compte prévisionnel, le montant des recettes aurait augmenté d'environ 124 millions d'euros par rapport à son niveau de 2023 et de 179 millions d'euros par rapport à son niveau de 2022.

Cette hausse importante des recettes s'explique principalement par l'augmentation de plus de 100 millions des dividendes versés par les établissements bancaires BCEE, BGL et BNP Paribas et Banque Internationale à Luxembourg, mais également par une augmentation des dividendes versés par la société ENCEVO. Pour d'autres sociétés en droit privé (Aperam, ArcelorMittal, Cargolux, Master Leaseco et Orbital Ventures), selon le compte prévisionnel, les dividendes perçus par l'État auraient baissé en 2024.

Tableau 30 :

**Répartition des recettes provenant des participations de l'État dans le capital des établissements publics et des sociétés de droit privé**

	2022	2023		2024	
	EN MILLIONS D'EUROS	EN MILLIONS D'EUROS	EN % DU TOTAL	EN MILLIONS D'EUROS	EN % DU TOTAL
<b>Établissements publics</b>	41,98	62,25	24,6	136,91	36,3
<i>dont :</i>					
Banque et Caisse d'Épargne de l'État (BCEE)	40,00	60,00	23,7	120,00	31,8
Institut Luxembourgeois de Régulation (ILR)	1,98	2,25	0,9	1,91	0,5
POST Luxembourg	0,00	0,00	0,0	15,00	4,0
<b>Sociétés en droit privé</b>	155,97	191,20	75,4	240,44	63,7
<i>dont :</i>					
APERAM S.A.	0,90	0,90	0,4	0,68	0,2
ArcelorMittal S.A.	4,68	5,28	2,1	3,02	0,8
BGL et BNP Paribas S.A.	114,22	136,39	53,8	179,75	47,6
Banque Internationale à Luxembourg (BIL) S.A.	1,81	6,00	2,4	7,99	2,1
Cargolux Airlines International S.A.	15,82	22,75	9,0	9,31	2,5
Creos Luxembourg S.A.	0,45	0,45	0,2	0,45	0,1
Cruchterhombusch S.A.	0,02	0,02	0,0	0,02	0,0
ENCEVO S.A. (anc. ENOVOS)	0,00	0,00	0,0	20,34	5,4
Energieagence (anc. Agence de l'Énergie)	0,00	0,00	0,0	0,00	0,0
Luxair S.A.	0,00	0,00	0,0	0,00	0,0
Lux-Development S.A.	0,00	0,00	0,0	0,00	0,0
Master Leaseco S.A.	0,04	0,04	0,0	0,03	0,0
Orbital Ventures S.C.A.	0,00	0,51	0,2	0,00	0,0
Paul Wurth S.A.	0,00	0,00	0,0	0,00	0,0
SES Global S.A.	15,95	15,95	6,3	15,95	4,2
SNCA	0,00	0,00	0,0	0,00	0,0
SNCH	0,00	0,00	0,0	0,00	0,0
SNHBM	0,00	0,00	0,0	0,00	0,0
Société de l'Aéroport de Luxembourg S.A.	0,00	0,00	0,0	0,00	0,0
Société de la Bourse de Luxembourg S.A.	1,20	2,00	0,8	2,00	0,5
Société Électrique de l'Our (SEO) S.A.	0,81	0,81	0,3	0,81	0,2
Société du Port de Mertert S.A.	0,01	0,01	0,0	0,01	0,0
Warehouses Service Agency W.S.A. S.A.R.L.	0,07	0,07	0,0	0,07	0,0
<b>Total</b>	<b>197,95</b>	<b>253,44</b>	<b>100,0</b>	<b>377,35</b>	<b>100,0</b>

Source : Ministère des Finances

Il serait souhaitable, en vertu du principe de transparence, que la répartition des recettes soit publiée de manière régulière dans le projet de budget de l'État, comme ce fut le cas auparavant, par exemple dans le projet de budget 2012.

Une réflexion générale, aussi bien économique qu'institutionnelle, est de mise au sujet de la politique et de la gestion des participations de l'État (y compris les participations détenues par les établissements publics financiers ou autres), qui constituent un élément important du patrimoine financier public. Une telle réflexion devrait s'opérer avec le souci de l'intérêt général à moyen et long terme, en prenant en compte l'intérêt des sociétés concernées et non pas des intérêts particuliers. Il convient en outre d'éviter toute éventualité de conflits d'intérêt.

## 2.3. L'ANALYSE DÉTAILLÉE DES DÉPENSES

Cette partie analyse, d'une part, les dépenses directes des administrations publiques (données SEC2010) et, d'autre part, les dépenses fiscales (données en base caisse).

### 2.3.1. Les dépenses directes

#### 2.3.1.1. Evolution récente des dépenses publiques et projections incluses dans la LPFP 2024-2028

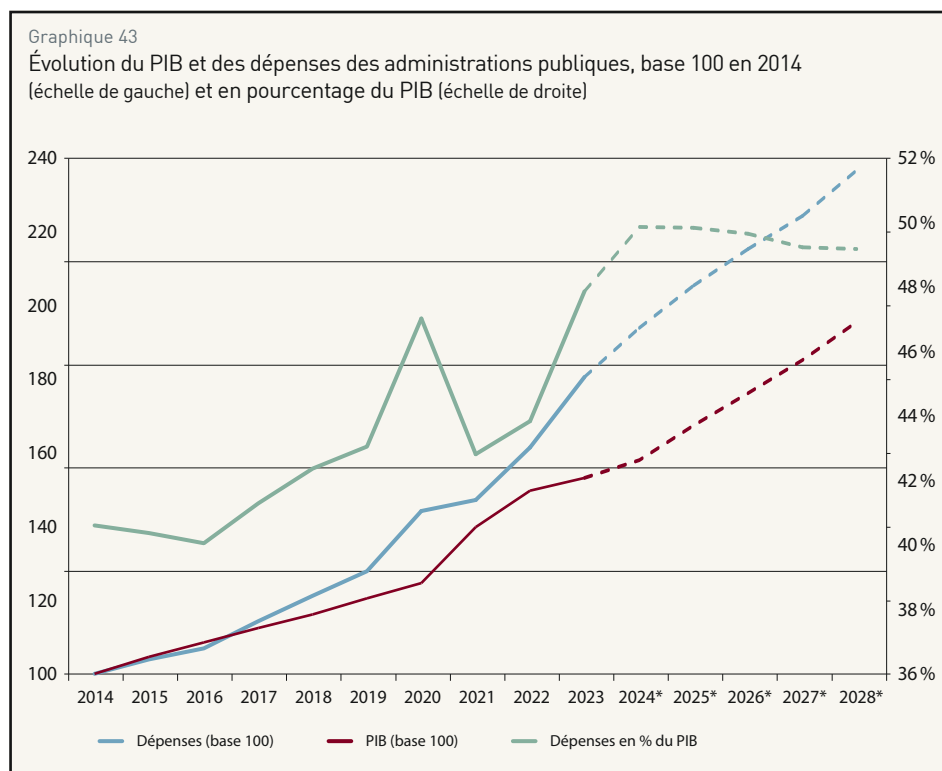
Cette partie vise à analyser les niveaux et la structure des dépenses directes des administrations publiques. Ces dépenses constituent le moyen de mettre en œuvre les objectifs du gouvernement ainsi que les fonctions régaliennes telles que la justice, les infrastructures publiques, etc.

L'analyse aborde successivement les dépenses totales des administrations publiques, la décomposition des dépenses suivant la classification économique et la décomposition des dépenses suivant la classification fonctionnelle. La première classification permet d'identifier l'origine économique des dépenses (frais de fonctionnement, transferts et investissements), tandis que la deuxième permet d'appréhender les domaines dans lesquels l'État intervient (Santé, Sécurité, etc.). La dernière section de cette partie met en exergue les défis potentiels auxquels les dépenses publiques luxembourgeoises pourront être confrontées dans un avenir proche.

Le graphique suivant montre la hausse tendancielle des dépenses publiques enregistrée de 2014 à 2023. Les dépenses des administrations publiques se sont accrues à un rythme annuel moyen de 6,5 % au cours de la période 2014-2023, tandis que le PIB nominal a progressé en moyenne de 4,9 % par an. Exprimées en pourcentage du PIB, entre 2014 et 2023, les dépenses publiques ont donc progressé.


Le ratio des dépenses avait temporairement baissé, de 40,6 % en 2014 à son point bas en 2016 (40 % du PIB), pour remonter ensuite graduellement à 43,1 % du PIB en 2019.

L'année 2020 a été marquée par la crise sanitaire liée au COVID-19 dont les répercussions économiques ont été importantes. Ainsi, les dépenses publiques ont augmenté de 12,9 % par rapport à 2019 pour atteindre 47 % du PIB en 2020. Cette hausse importante du ratio des dépenses est due, entre autres, aux mesures discrétionnaires prises afin de faire face aux conséquences négatives engendrées par la crise. Les dépenses ont ainsi progressé à un rythme plus élevé que celui du PIB nominal (+3,4 %).



Note : \* estimation pour 2024 et projections pour 2025-2028 issues de la programmation pluriannuelle 2024-2028.

Sources : STATEC, programmation pluriannuelle 2024-2028, calculs BCL



En 2021, l'arrêt progressif des mesures liées au COVID-19 et l'amélioration du contexte économique ont permis au ratio des dépenses de baisser et de s'établir à 42,8 % du PIB, soit une baisse de 4,2 p.p. par rapport à 2020. Le taux de croissance des dépenses (+2,1 %), influencé par un effet de base important en 2020, était largement inférieur au taux de croissance du PIB nominal (+12,1 %).

En 2022, la crise énergétique, conséquence de la guerre injustifiée menée par la Russie contre l'Ukraine, a fait rebondir le taux de croissance des dépenses à 9,7 %, alors que le PIB nominal a connu un taux de croissance de 7,1 %. Le ratio des dépenses a ainsi progressé de 1 p.p. pour s'établir à 43,8 % du PIB. Cette hausse est liée entre autres aux mesures de soutien aux ménages et aux entreprises impactés par cette crise, qui sont comptabilisées principalement sous forme de subventions et de transferts courants.

En 2023, les dépenses se sont accrues à un taux de 11,7 % par rapport à 2022 tandis que le PIB nominal n'a connu qu'une faible croissance de 2,3 %. De par son ampleur, le taux de croissance observé était proche de celui observé en 2020 (12,9 %), ce qui montre l'envergure de la crise énergétique sur les dépenses publiques. La progression du ratio des dépenses de 4 p.p. par rapport à 2022 à 47,9 % du PIB trouve sa source dans plusieurs facteurs. Premièrement, les mesures prises dans les différents paquets (les trois « Solidaritéitspak ») mis en œuvre pour contrer les effets de la hausse des prix énergétiques ont exercé une pression à la hausse sur les dépenses en 2023. Selon les derniers chiffres présentés par le ministère des Finances<sup>201</sup>, les dépenses résultant de ces paquets de mesures s'élevaient à environ 663 millions d'euros en 2023, soit 0,8 % du PIB. Deuxièmement, la hausse du ratio des dépenses est également influencée par une succession de paiements de trois tranches indiciaires<sup>202</sup>, ce qui a fait progresser certaines catégories de dépenses, notamment la rémunération des salariés et les prestations sociales en espèces. Enfin, le Luxembourg a payé une contribution additionnelle de 247 millions d'euros (soit 0,3 % du PIB) au budget de l'UE suite à la réévaluation à la hausse de son RNB durant la période 2010-2022.

Selon les documents budgétaires, les dépenses totales continueraient à progresser à un rythme élevé en 2024 (+7,5 %), soit un taux de croissance supérieur à celui du PIB nominal (+3,2 %) et au taux de croissance moyen des dépenses observé au cours de la période 2014-2023 (6,5 %). Les dépenses s'établiraient ainsi à 49,9 % du PIB en 2024, soit une hausse de 2 p.p. par rapport à 2023.

Les dépenses prévues pour 2024 dans la LPFP 2024-2028 sont en outre plus élevées que celles incluses dans la LPFP 2023-2027 (voir graphique 55 de la partie 3.2 sur la comparaison des deux lois de programmation pluriannuelle (2023-2027 et 2024-2028)).

Plusieurs remarques peuvent être faites à l'aune des observations faites ci-dessus. Premièrement, la majeure partie des mesures discrétionnaires prises en réponse à la crise énergétique a été introduite en 2023 avec une prolongation en 2024 pour une partie des mesures et notamment celles liées aux prix énergétiques. De ce fait, on aurait pu s'attendre à une croissance des dépenses plus contenue en 2024, influencée par un effet de base important observé en 2023. Deuxièmement, contrairement à l'année 2023 marquée par une progression importante de l'échelle mobile des salaires, le scénario macroéconomique ne prévoit qu'une seule tranche indiciaire, devant ainsi ralentir la progression de certaines

201 Source : Projet de loi portant règlement du compte général de l'Etat de l'exercice 2023.

202 Le paiement de la tranche indiciaire déclenchée en juin 2022 a été reporté à février 2023. Deux tranches supplémentaires ont été payées en avril et septembre 2023.



catégories de dépenses. On peut en déduire que de nouvelles dépenses ont été ajoutées *ex post*<sup>203</sup>. Ceci est surprenant étant donné que le budget 2024 a été voté il y a seulement 6 mois et que le gouvernement se veut plus prudent du côté des dépenses.

En 2025, les dépenses continueraient à augmenter de +5,8 %, soit un taux de croissance des dépenses inférieur à la moyenne observée sur la période 2014-2023 (6,5 %). Le ratio des dépenses qui s'élèverait à 49,8 % serait en très légère baisse par rapport au pic de 2024 (-0,1 p.p.). À l'exception de la mesure concernant le plafonnement partiel du prix de l'électricité, toutes les mesures liées aux prix énergétiques ne seront plus d'application en 2025, ce qui résulte dans une croissance des dépenses plus faible. Une seule tranche indiciaire est par ailleurs prévue pour 2025.

En 2026, toutes les mesures sur les prix de l'énergie auraient pris fin et les dépenses augmenteraient à hauteur de +4,8 %, soit un taux nettement inférieur à la moyenne observée sur la période 2014-2023 (6,5 %). Malgré un taux de croissance des dépenses relativement contenu, le ratio des dépenses (49,7 %) ne baisserait que de 0,1 p.p. par rapport à 2025.

Finalement, en 2027 et 2028, les dépenses augmenteraient de 4,2 % et de 5,5 % respectivement. Cette progression serait inférieure à celle du PIB nominal (+5,1 % et +5,6 % respectivement), ce qui permettrait au ratio des dépenses, exprimé en pourcentage du PIB, de continuer à baisser, à 49,2 % en 2027 et en 2028.

Selon la documentation budgétaire, le ratio des dépenses publiques devrait atteindre un pic en 2024 (49,9 % du PIB) avant de diminuer légèrement pour atteindre 49,2 % du PIB en 2028. Il resterait à des niveaux historiquement élevés durant toute la période de projection. Des ratios supérieurs à 45 % du PIB n'ont jamais été observés depuis le début de la compilation des comptes nationaux, de même que pendant la crise financière de 2008-2009 et celle du COVID-19 en 2020. Au cours de la période 1995-2019, le ratio des dépenses s'est établi en moyenne à 41,1 % du PIB avec un pic de 43,7 % en 2004. Le ratio prévu pour 2024 se situe ainsi 8,8 p.p. au-dessus de la moyenne historique observée entre 1995 et 2019.

Malgré la fin de la majorité des mesures liées à la crise énergétique à la fin 2024, et une progression plus contenue des dépenses vers la fin de l'horizon de projection, le ratio des dépenses ne diminuerait que légèrement au cours de la période 2025-2028. Une baisse plus marquée du ratio, dès 2025, aurait été souhaitable pour faire face aux défis structurels de l'économie luxembourgeoise et pour se donner les moyens nécessaires pour pouvoir contrer une nouvelle crise éventuelle.

La trajectoire des dépenses publiques incluse dans la LPFP 2024-2028 a été revue à la hausse par rapport à la LPFP 2023-2027 sur la période 2024-2027. Cette révision à la hausse se rajoute à celle déjà introduite dans la LPFP 2023-2027 (voir à cet effet l'avis de la BCL sur le projet de budget 2024). À l'aune des données qui ressortent de la LPFP 2024-2028, il est difficile de déceler un quelconque freinage des dépenses dans la programmation pluriannuelle 2024-2028, un objectif que le gouvernement s'était pourtant déjà fixé avant le dépôt du projet de budget 2024.

203 Le projet de budget 2025 prévoit des dépenses supplémentaires à hauteur de 495 millions d'euros (soit 0,6 % du PIB) pour 2024 par rapport au budget 2024 au niveau des administrations publiques. Voir aussi la partie 3.2 de l'avis « Comparaison des deux lois de programmation pluriannuelle (2023-2027 et 2024-2028) ».

## ÉVOLUTION DE LA RÉMUNÉRATION DES SALARIÉS DANS LE SECTEUR PUBLIC

De par leur poids et leur dynamique, la maîtrise de l'évolution des dépenses de personnel dans le secteur public constitue un enjeu budgétaire majeur. Cet encadré présente l'évolution passée et future de la masse salariale du secteur public, telle que prévue dans le projet de budget 2025 et la programmation pluriannuelle 2024-2028 et propose des éléments de comparaison internationale.

### 1. DÉLIMITATION DU SECTEUR PUBLIC : DÉFINITIONS ET CONCEPTS DE BASE

L'analyse des rémunérations dans le secteur public constitue un exercice délicat dans la mesure où il n'existe pas de définition précise et unique de la notion de *secteur public*, elle-même conditionnée par la disponibilité de données statistiques. Dans cet encadré, nous adopterons l'approche institutionnelle, selon laquelle le secteur public est constitué des *administrations publiques*, définies selon les règles du système européen des comptes (SEC 2010)<sup>204</sup>. La rémunération des salariés du secteur public, telle que renseignée dans les documents budgétaires est définie suivant ces règles.

### 2. LA MASSE SALARIALE DANS LE SECTEUR PUBLIC

En 2023, les dépenses au titre de la rémunération des salariés se sont établies à 8 834 millions d'euros, soit l'équivalent de 23 % des dépenses totales des administrations publiques, 21 % de la masse salariale totale de l'économie et 11 % du PIB nominal (voir le graphique 44)<sup>205,206</sup>. Abstraction faite d'une certaine volatilité interannuelle, le poids de la masse salariale du secteur public dans les différents agrégats est resté relativement stable au cours des deux dernières décennies<sup>207</sup>.

Selon le projet de budget pour l'année 2025, la rémunération des salariés des administrations publiques s'inscrirait à 10 496 millions d'euros en 2025 (après un montant de 9 863 millions d'euros en 2024), soit l'équivalent de 24 % des dépenses des administrations publiques. Cette part diminuerait légèrement par la suite mais se maintiendrait à un niveau supérieur à la moyenne historique de 23 % observée sur la période 2000-2023.

Certaines activités (et donc aussi la masse salariale y associée) ne relèvent pas du secteur public au sens strict, mais dépendent des politiques publiques et, directement ou indirectement, d'un financement public. Les dépenses de personnel y associées ne sont donc pas enregistrées dans la rémunération des salariés des administrations publiques, mais sous d'autres postes comme les transferts sociaux en nature (pour les chèques-service accueil qui permettent un financement partiel des crèches), les autres transferts courants, les achats de biens et services des administrations publiques ou les subventions.

204 Pour plus de détails, voir le point 2.2.1 « La délimitation du secteur des administrations publiques » dans le projet de programmation pluriannuelle 2024-2028 et l'encadré n°2 « La masse salariale du secteur public » dans le Bulletin BCL 2019/3, pp. 167-174.

205 L'administration centrale comptait pour 72 % de la masse salariale des administrations publiques en 2023 et les administrations locales (communes, etc.) et la Sécurité sociale pour respectivement 17 % et 12 %. Suivant l'approche par secteur institutionnel, établie selon les normes SEC, l'emploi dans les administrations publiques se serait élevé à 75 897 personnes en 2023, soit 16 % de l'emploi salarié total.

206 La répartition fonctionnelle des dépenses publiques montre qu'en 2023, la masse salariale de la branche « enseignement » représentait 33 % de la masse salariale totale des administrations publiques prises dans leur ensemble (S.13). Les parts des fonctions « services généraux », « affaires et services économiques » et « santé » se sont élevées à respectivement 16 %, 15 % et 12 %.

207 La hausse observée en 2020 s'est expliquée, en partie du moins, par les effets de la crise de la COVID-19. En effet, face à la pandémie et au besoin accru en main-d'œuvre (dans le cadre par exemple du « Large scale testing », etc.), le gouvernement a dû procéder à des recrutements qui ont temporairement stimulé l'emploi dans le secteur public et qui ont aussi eu une incidence sur la masse salariale et le coût salarial moyen.

Afin de tenir compte de certaines de ces dépenses et dans un souci d'exhaustivité, il convient donc de mentionner l'approche par branche d'activité, qui permet d'approximer le secteur public sous un périmètre élargi. Sont alors considérées les branches d'activité « Administration publique », « Enseignement » et « Santé humaine et action sociale ». Suivant cette approche, en 2023, la masse salariale dans le secteur public élargi se serait établi à 25 % de la masse salariale totale ou 13 % du PIB<sup>208</sup>.

Dans une optique de finances publiques, on pourrait aussi s'interroger sur le

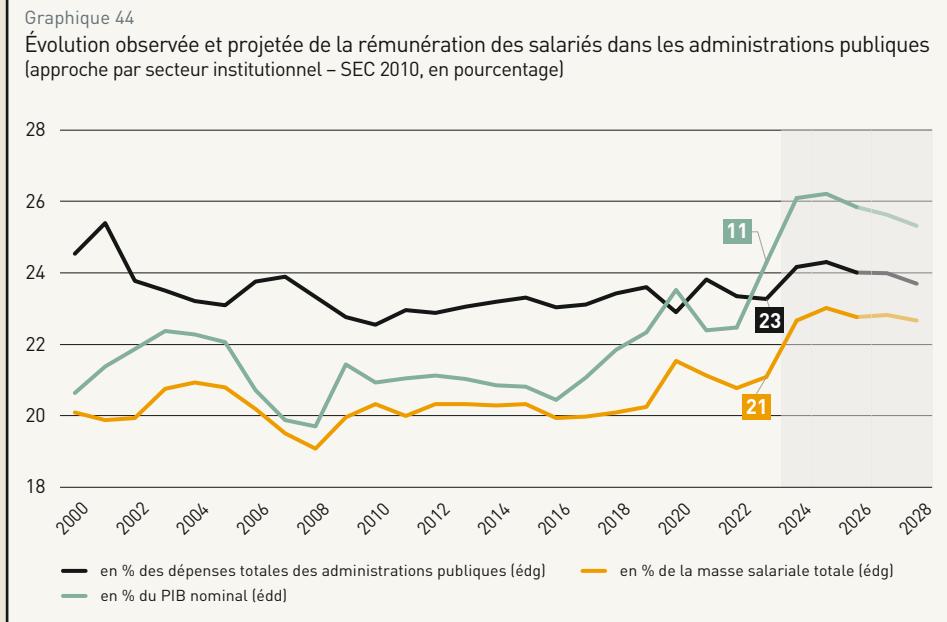
caractère opportun d'ajouter à la masse salariale au sens restreint du terme, d'autres types de dépenses publiques qui pourraient s'apparenter à un coût « salarial ». Mentionnons par exemple les indemnités de congé parental ou les dépenses liées aux mesures de soutien à l'emploi (y compris les salaires de compensation en cas de chômage partiel). Si l'on comptabilisait toutes ces dépenses comme rémunération des salariés, alors la part de la masse salariale, définie suivant les normes SEC 2010, qui s'est établie à 24 % des dépenses totales des administrations publiques en 2023, se hisserait à 27 %.

### 3. LA TAILLE DU SECTEUR PUBLIC LUXEMBOURGEOIS DANS UNE PERSPECTIVE INTERNATIONALE

Les comparaisons internationales se heurtent à de nombreux obstacles d'ordre méthodologique et conceptuel, notamment en raison des difficultés, évoquées précédemment, à délimiter le périmètre du secteur public. Les comptes nationaux sont compilés suivant le SEC 2010 et donc sur la base d'une méthodologie harmonisée au niveau européen. La délimitation du secteur public suivant l'approche institutionnelle convient, par conséquent, aux comparaisons internationales. Cela étant dit, les États sont caractérisés par des différences au niveau des modes de gestion et de fonctionnement de leurs services publics. Par conséquent, malgré l'application d'une méthodologie harmonisée, des différences peuvent subsister entre les pays et la délimitation du secteur public n'est pas entièrement homogène<sup>209</sup>. En dépit de ces obstacles, les comparaisons internationales apportent un éclairage utile pour analyser les évolutions entre pays.

208 L'emploi dans ces branches s'est établi à 104 644 personnes en 2023, soit l'équivalent de 22 % de l'emploi salarié total au Luxembourg.

209 À titre d'exemple, au Luxembourg, les hôpitaux exercent une mission de service public mais les hôpitaux publics n'ont été classés dans le secteur des administrations publiques qu'en 2020. Ce (re)classement n'a pas eu d'incidence sur le total des dépenses publiques, mais bien sur sa répartition. Avant le reclassement, les dépenses de personnel des hôpitaux n'étaient pas comptabilisées dans la masse salariale des administrations publiques, mais étaient considérées comme des subventions ou des achats de services des administrations publiques à ces hôpitaux (du secteur des sociétés non financières - S.13) qui employaient des agents pour exercer des missions de service public. La comparaison de la masse salariale publique (et de l'emploi public) entre les pays est forcément aussi impactée par ces classements. Pour plus d'informations, voir par exemple l'étude « Emploi public en Belgique », dans la Revue économique de la BNB (juin 2009), pp. 55-70 ou l'étude « Tableau de bord de l'emploi public : situation de la France et comparaisons internationales » (juin 2020), disponible sous [www.strategie.gouv.fr](http://www.strategie.gouv.fr).



Remarque: les données relatives aux années 2024 à 2028 constituent des prévisions (telles qu'incluses dans les documents budgétaires).

Sources: STATEC, projet de budget 2025, programmation pluriannuelle 2024-2028, calculs BCL

Le tableau 31 montre la masse salariale du secteur public au Luxembourg et dans d'autres pays. La première colonne montre la variation annuelle moyenne observée entre les années 2000 et 2023. Les colonnes 2 et 3, 4 et 5 ainsi que 6 et 7 reprennent respectivement le poids de la masse salariale dans le PIB nominal, dans la masse salariale totale et dans les dépenses publiques, en 2000 et en 2023.

Depuis l'année 2000, la masse salariale des administrations publiques a augmenté de 6 % par an en moyenne au Luxembourg (ligne 9, colonne 1), soit à un rythme comparable à celui de l'économie prise dans son ensemble (ligne 10, colonne 1). Ce taux a été de seulement 3 % dans la zone euro (ligne 1, colonne 1) mais, comme c'est le cas au Luxembourg, ce rythme de progression y a été similaire au reste de l'économie (ligne 2, colonne 1). Les parts de la masse salariale publique dans le PIB nominal ou dans la masse salariale totale n'ont changé que marginalement entre 2000 et 2023 (colonnes 2 à 5)<sup>210</sup>. Le rapport entre la masse salariale publique et les dépenses totales des administrations publiques révèle une image quelque peu différente et place le Luxembourg en tête de peloton (avec la Belgique): les dépenses salariales y pèsent pour près d'un quart des dépenses publiques, contre 20 % en moyenne dans la zone euro.

Tableau 31 :

**Masse salariale des administrations publiques et de l'économie (en taux de variation annuel moyen, en % du PIB nominal et en % de la masse salariale totale)**

		1	2	3	4	5	6	7	
		VARIATION MOYENNE 2000-2023	2000	2023	2000	2023	2000	2023	
		(EN %)	(EN % DU PIB)	(EN % DE LA MASSE SALARIALE TOTALE)	(EN % DES DÉPENSES PUBLIQUES TOTALES)				
		MASSE SALARIALE							
1	Zone euro	Administrations publiques (S.13)	2,9	10	10	22	20	22	20
2		Économie totale	3,2	48	48				
3	Belgique	Administrations publiques (S.13)	4,2	11	13	22	25	23	23
4		Économie totale	3,6	50	50				
5	Allemagne	Administrations publiques (S.13)	2,6	9	8	16	15	18	17
6		Économie totale	3,0	54	54				
7	France	Administrations publiques (S.13)	2,5	13	12	26	24	25	22
8		Économie totale	2,9	51	52				
9	Luxembourg	Administrations publiques (S.13)	6,4	9	11	20	21	25	23
10		Économie totale	6,1	46	53				

Sources : Eurostat, STATEC, calculs BCL

À titre de comparaison, suivant l'approche par branche d'activité, en 2023, la part de la masse salariale des branches « Administration publique », « Enseignement » et « Santé humaine et action sociale » dans la masse salariale totale, s'est établi à 25 % au Luxembourg, soit à un niveau plus faible que celui observé au niveau de la zone euro (27 %). Dans les pays limitrophes, cette part s'est établie à 26 % en Allemagne, 28 % en France et 34 % en Belgique<sup>211</sup>.

210 La masse salariale totale pour l'économie dans son ensemble, exprimée en pourcentage du PIB nominal s'est maintenue stable dans la quasi-totalité des pays, à l'exception du Luxembourg où elle a fortement augmenté entre 2000 et 2023 (lignes 2,4, 6, 8 et 10 des colonnes 2 et 3).

211 Ces chiffres ne sont pas présentés dans le tableau 31.

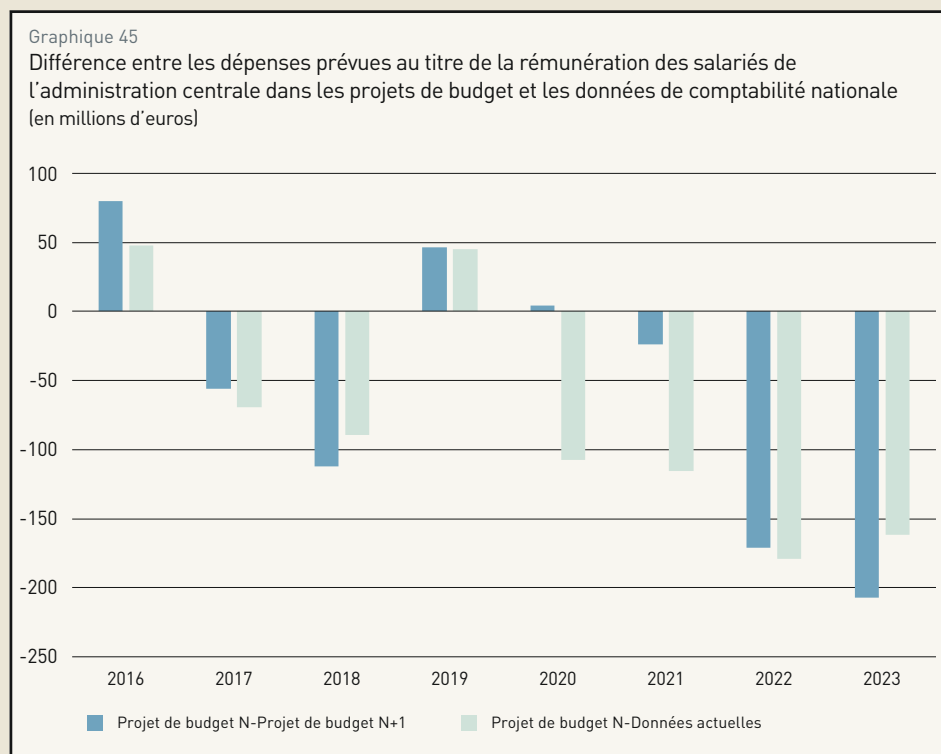
Si, à des fins analytiques, l'on procédait à des ajustements de la rémunération des salariés comme mentionnés précédemment pour gommer certains aspects méthodologiques, en y intégrant aussi les indemnités de chômage partiel ou les dépenses pour les politiques de l'emploi, cette part augmenterait et creuserait (toutes choses égales par ailleurs) encore le différentiel du Luxembourg par rapport aux autres pays<sup>212</sup>. Or, la délimitation du périmètre du secteur public est un exercice délicat dans tous les pays et il dépend de la manière dont les services publics sont organisés. Uniquement à titre illustratif, en Allemagne, les hôpitaux ne sont pas comptabilisés dans le secteur des administrations publiques, ce qui fait que la masse salariale publique telle que renseignée au tableau 31 y est relativement plus basse.

#### 4. LES DÉPENSES AU TITRE DE LA RÉMUNÉRATION DES SALARIÉS DANS LE BUDGET DE L'ÉTAT

Cette section revient sur l'évolution de la rémunération des salariés telle que prévue dans les projets de budgets passés et dans le projet de budget 2025.

##### PROJETS DE BUDGET PASSÉS

Le graphique 45 compare les dépenses prévues au titre de la rémunération des salariés (au niveau de l'administration centrale<sup>213</sup>) pour une année donnée (N) telles que prévues dans le projet de budget pour cette même année (N), d'une part aux dépenses estimées pour l'année N dans le projet de budget subséquent (N+1) (barres bleues) et, d'autre part, aux dépenses telles qu'estimées dans la plus récente version des comptes nationaux (barres vertes).



Remarque: une valeur positive indique une surestimation initiale dans le projet de budget de l'année N. Une valeur négative indique une sous-estimation initiale dans le projet de budget de l'année N.

Sources: STATEC, projets de budget 2016-2025, calculs BCL

212 Si on procédait à des ajustements similaires dans les autres pays, cela aurait inévitablement aussi une incidence sur la position de chaque pays par rapport au Luxembourg, mais cet exercice est évidemment hors de portée.

213 Cet exercice se limite au sous-secteur de l'administration centrale (S.1311) (au lieu des administrations publiques prises dans leur ensemble, S.13) en raison de la reclassification (partielle) du secteur hospitalier dans le sous-secteur de la Sécurité sociale (S.1314) en 2020. Cette reclassification a entraîné une révision à la hausse de la masse salariale du sous-secteur S.1314 et, par ricochet, de celle des administrations publiques prises dans leur ensemble. Cette révision implique, toutes choses égales par ailleurs, de larges différences entre les plus récentes données de comptabilité nationale et les prévisions incluses dans les différents projets de budget antérieurs à la reclassification, mais qui ne peuvent pas être attribuées à des « erreurs de prévision ».

Deux messages se dégagent de cet exercice.

*ii)* Sur la base des plus récentes données disponibles (barres vertes), les erreurs de prévision s'avèrent généralement faibles en ce qui concerne les dépenses au titre de la rémunération des salariés. Sur les années 2016 à 2023, ces erreurs de prévision se sont chiffrées à +46 millions d'euros (soit l'équivalent de 1,1 % des dépenses réalisées) en moyenne en période de surestimation (années 2016 et 2019) et à -120 millions d'euros (soit 2,4 % des dépenses réalisées) en moyenne lors de sous-estimations (années 2017, 2018, 2020, 2021, 2022 et 2023).

*iii)* Si cet exercice ne révèle pas de sur- ou sous-estimation systématique des dépenses salariales prévues dans les différents projets de budget, force est de constater que les quatre dernières années ont été caractérisées par une sous-estimation de ces dépenses. À titre d'illustration, dans le projet de budget 2023, le gouvernement prévoyait une dépense au titre de la rémunération des salariés de l'administration centrale de l'ordre de 6 172 millions d'euros pour l'année 2023. Dans le projet de budget 2024, le gouvernement a révisé à la hausse sa prévision pour l'année 2023 à 6 379 millions d'euros (+207 millions d'euros). *Ex post*, selon les plus récentes données de la comptabilité nationale, la rémunération des salariés de l'administration centrale s'est établie à 6 333 millions d'euros en 2023, soit 162 millions d'euros de plus qu'initialement prévu par le gouvernement. Ces sous-estimations pourraient s'expliquer en partie par la très forte hausse de l'inflation, qui a été sous-estimée sur cette période, et de par-là son incidence mécanique sur l'échelle mobile des salaires.

#### PROJET DE BUDGET 2025 ET PROJET DE PROGRAMMATION PLURIANNUELLE 2024-2028

Selon le projet de programmation pluriannuelle, sur la période 2024-2028, la rémunération des salariés (nominale) augmenterait de 6 % en moyenne par année dans les administrations publiques (voir le tableau 32, ligne 1, colonne 6). La rémunération des salariés, exprimée en termes réels, c'est-à-dire après déduction de l'impact de l'échelle mobile des salaires, s'inscrirait en hausse de 4 %, en moyenne, sur les années 2024-2028 (ligne 3, colonne 6), soit une évolution comparable à celle observée par le passé.

Cette augmentation résulte du changement de la valeur du point indiciaire (hors impact de l'indexation), de la dérive salariale<sup>214</sup> et de l'évolution de l'emploi dans les administrations publiques. Or, les documents budgétaires n'incluent aucune information sur l'évolution projetée de ces trois éléments, ce qui rend difficile une analyse critique de l'évolution des dépenses publiques au titre de la rémunération des salariés.

Le tableau 32 présente une estimation indicative de la contribution de ces différents éléments, basée sur des hypothèses simplificatrices, à savoir : *i)* une augmentation du point indiciaire de 1,95 % en 2024<sup>215</sup> et, en l'absence d'informations contraires, un gel du point indiciaire sur les années 2025-2028 (ligne 4), et *ii)* une contribution de +0,5 p.p. de la dérive salariale à l'évolution de la rémunération des salariés<sup>216</sup> (ligne 5).

214 La dérive salariale (ou glissement des salaires) correspond à l'écart entre l'évolution des salaires négociés et l'évolution des salaires totaux. Elle est notamment influencée par l'évolution de la durée de travail, la distribution de primes, le glissement des carrières (en fonction par exemple de l'ancienneté), etc.

215 Le 9 décembre 2022, la CGFP et le gouvernement ont signé un accord salarial dans la fonction publique, couvrant les années 2023 et 2024. Cet accord prévoyait, entre autres, une augmentation « des valeurs respectives du point indiciaire de 5 % pour les 100 premiers points indiciaires touchés par mois » (pendant la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2023) et une hausse linéaire du point indiciaire de 1,95 % à partir de janvier 2024.

216 Il s'agit de la contribution moyenne observée sur les années 2000-2023. Par souci de simplicité, la dérive salariale telle que présentée prend également en compte la contribution des cotisations sociales des employeurs à l'évolution du coût salarial moyen. En l'absence d'informations contradictoires, cette contribution est supposée nulle sur l'horizon de projection 2024-2028.

Plusieurs remarques se dégagent de cet exercice.

En premier lieu, sous ces hypothèses, la progression de l'emploi public (estimée par calcul résiduel) s'établirait à 3,9 % en moyenne sur les années 2024-2028 (ligne 6, colonne 6), soit à un taux supérieur à la moyenne historique (3,1 %). Une telle accélération de l'emploi dans les administrations publiques peut paraître immodérée au regard du nombre de postes (antérieurement budgétisés) qui restent vacants dans la fonction publique (1 400 selon le projet de budget 2025)<sup>217</sup>.

En deuxième lieu, le tableau révèle une évolution erratique de la rémunération des salariés au cours de la période 2024-2028. En effet, alors que la masse salariale nominale (réelle) augmenterait de 11,6 % (8,7 %) en 2024 (ligne 1 et 3, colonne 1), elle n'augmenterait plus que de 4 % (2,4 %) en moyenne sur les années 2026-2028 (une évolution sensiblement inférieure à la moyenne historique)<sup>218</sup>.

En ce qui concerne 2024, étant donné que l'indexation ne contribuerait qu'à hauteur de 2,9 % à la progression des rémunérations<sup>219</sup>, les 8,7 % restants seraient dus aux éléments dits « réels » (à savoir les salaires négociés, la dérive salariale et l'emploi). Même en retranchant l'impact de l'accord salarial (seul élément connu à ce stade), l'emploi et la dérive salariale contribueraient encore à hauteur de près de 7 % à la croissance de la masse salariale, soit une contribution comparable au record historique observé en 2020 en pleine pandémie. Si les données en base caisse disponibles jusqu'au mois de septembre 2024 semblent confirmer un certain dynamisme de la masse salariale publique en 2024<sup>220</sup>, il aurait été utile d'avoir des informations détaillées sur les moteurs de cette croissance<sup>221</sup>. Pour un observateur externe, l'estimation du projet de budget pour la rémunération des salariés semble peu probable.

Si le niveau de 2024 pour la rémunération des salariés est surestimé, toutes choses égales par ailleurs, les niveaux pour les années suivantes le seraient également. Ceci aurait à son tour des incidences sur le solde projeté dans les administrations publiques.

217 Selon le projet de budget 2025, le nombre de postes (antérieurement budgétisés) qui restent vacants dans la fonction publique s'élève à 1 400. À ceux-ci s'ajoutent les 1 350 nouveaux postes (équivalents temps plein) prévus dans le projet de budget 2025 pour l'année 2025, soit un nombre proche (mais en-dessous) de celui prévu pour 2024 (1 500).

218 Le gouvernement a révisé à la hausse ses prévisions de dépenses pour l'année 2024 dans le projet de budget 2025 et anticipe désormais des rémunérations des salariés à hauteur de 9 863 millions d'euros. Voir aussi la note en bas de page n° 226.

219 S'il n'y a pas de paiement de tranche indiciaire en 2024, comme cela semble être le cas, ce chiffre sera ramené de 2,9 % à 2,5 %.

220 Le rapport sur la situation budgétaire et financière de l'administration centrale au 30 septembre 2024 montre une hausse des rémunérations des salariés de 9 %, en comparaison annuelle.

221 Le reclassement de certaines carrières de la Police, dont l'impact financier a été estimé à +42,8 millions d'euros en 2025 (au titre de dépenses additionnelles) et +7 millions chaque année à partir de l'année 2026 ne peut pas expliquer la forte hausse des rémunérations en 2024.

Tableau 32 :

**Décomposition de l'évolution de la rémunération des salariés telle que projetée dans les documents budgétaires (en pourcentage et aux arrondis près)**

		1	2	3	4	5	6	7
		2024	2025	2026	2027	2028	MOYENNE 2024-2028	MOYENNE 2000-2023
ADMINISTRATIONS PUBLIQUES (S.13)								
1	Rémunération des salariés en termes nominaux	11,6	6,4	3,6	4,2	4,2	6,0	6,4
2	Échelle mobile des salaires	2,9	2,3	2,3	1,0	1,4	2,0	2,1
3=1-2	Rémunération des salariés en termes réels	8,7	4,1	1,3	3,2	2,8	4,0	4,2
4	Salaires négociés (accord salarial)	2,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,6
5	Dérive salariale	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
6=3-4-5	Emploi	6,3	3,6	0,8	2,7	2,3	3,9	3,1

Remarques: Les lignes 1, 2 et 4 renseignent les données / informations telles qu'incluses dans les documents budgétaires. La ligne 5 (dérive salariale) a été estimée (par la BCL) sur la base des données historiques. La ligne 6 renseigne sur l'évolution «théorique» de l'emploi public telle que dérivée implicitement des données incluses dans les documents budgétaires.

Sources : STATEC, projet de budget 2025, programmation pluriannuelle 2024-2028, calculs BCLL

## 5. CONCLUSION

L'analyse a montré que la masse salariale, définie selon les normes comptables européennes SEC 2010 et sur lesquelles se basent les documents budgétaires, est un concept assez restreint. L'emploi dans les administrations publiques et les rémunérations allouées à ces emplois ne restituent que partiellement les moyens humains et financiers mobilisés pour les services publics. La prise en compte de définitions alternatives et/ou de diverses dépenses publiques qui ne constituent pas, *stricto sensu*, une rémunération salariale mais qui s'en apparentent, résulteraient, au Luxembourg, en un poids du secteur public dans l'économie bien plus important.

Dans une perspective internationale, en 2023, le poids de la masse salariale publique dans le PIB luxembourgeois était comparable à la moyenne de la zone euro. En revanche, lorsqu'on rapporte la masse salariale publique aux dépenses totales des administrations publiques, la position du Luxembourg apparaît plus atypique, avec un poids du secteur public comparativement plus élevé, sans pour autant, se démarquer fondamentalement.

Une comparaison entre les dépenses prévues *ex ante* au titre de rémunération des salariés dans les différents projets de budget et les dépenses effectivement réalisées *ex post*, n'a pas permis de conclure à une sur- ou une sous-estimation systématique de la masse salariale des administrations publiques.

Nonobstant cela, les plus récentes années ont été caractérisées par une sous-estimation de ces dépenses, probablement en raison d'une sous-estimation de l'inflation. De même, les projections incluses dans la loi de programmation financière pluriannuelle 2024-2028 en matière de masse salariale publique sont plausibles lorsqu'appréhendées sur l'ensemble de l'horizon de projection mais *ii* pèchent par l'absence d'informations détaillées sur les moteurs de croissance de ces dépenses et *ii* semblent surestimées en ce qui concerne l'année 2024.

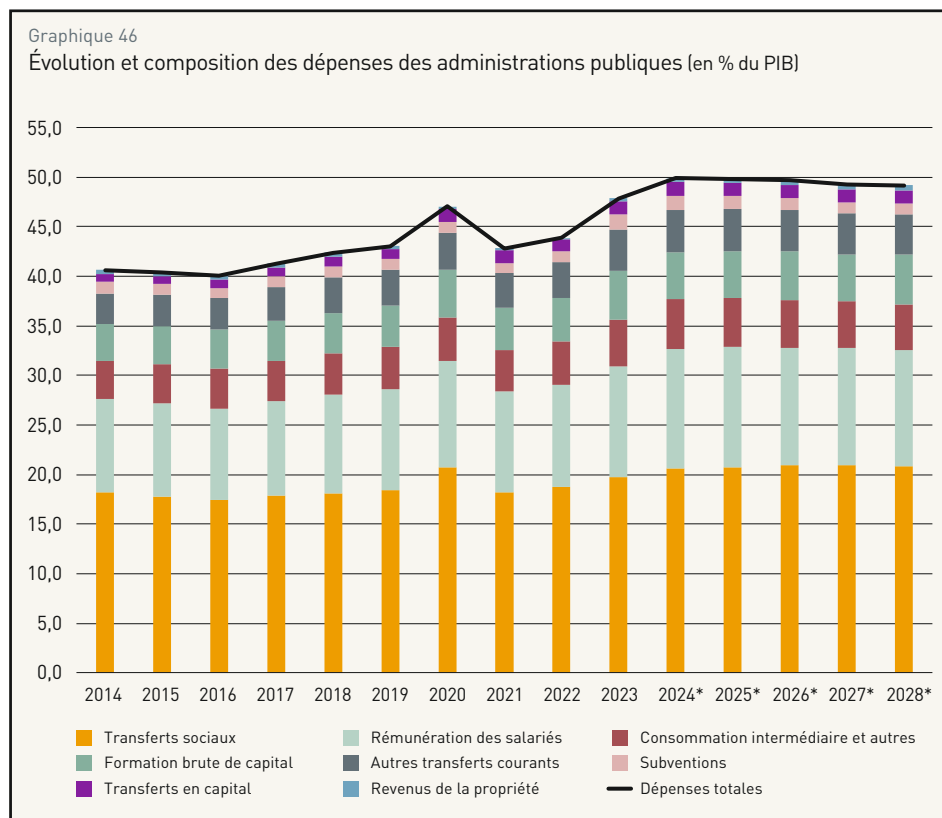


### 2.3.1.2. Décomposition des dépenses suivant la classification économique

Le graphique suivant indique la répartition des dépenses publiques par catégories économiques en pourcentage du PIB. Toutes les dépenses n'ont pas le même effet sur la croissance économique au cours de l'année durant laquelle ces dépenses ont lieu (multiplicateurs des dépenses différents), ainsi que sur le potentiel de croissance de l'économie, auquel les dépenses d'investissement contribuent davantage que les dépenses courantes.

Le graphique 46 indique que le ratio des dépenses a augmenté d'environ 7,3 p.p. au cours de la période 2014-2023. Les transferts sociaux représentaient la catégorie de dépenses la plus importante (41,4 % des dépenses totales en 2023, soit 19,8 % du PIB). Les rémunérations du personnel constituaient la deuxième dépense par ordre d'importance (23 % en 2023, soit 11,1 % du PIB). Suivent ensuite la consommation intermédiaire (10 % en 2023 ou 4,7 % du PIB) et la formation brute de capital fixe (9,7 % en 2023 ou 4,7 % du PIB). Selon la programmation pluriannuelle 2024-2028, les dépenses totales exprimées en pourcentage du PIB baisseraient de 0,7 p.p. sur l'horizon 2024-2028 après avoir connu une hausse de 2 p.p. entre 2023 et 2024. Si la part des transferts sociaux telle que projetée dans la LPFP 2024-2028 devrait augmenter de 1 p.p. entre 2024 et 2028 pour atteindre 42,5 % des dépenses totales en 2028, les parts de la rémunération des salariés et de la consommation intermédiaire diminueraient quant à elles d'environ 0,5 p.p. entre 2024 et 2028.

Le graphique ci-dessous montre la variation annuelle des ratios des différents postes de dépenses par rapport au PIB, ce qui donne aussi la contribution de chaque variable à la variation totale du ratio des dépenses. De par leur poids dans les dépenses totales, les transferts sociaux et la rémunération des salariés sont les principales variables qui expliquent la dynamique du ratio des dépenses, notamment durant les années 2020-2024 marquées par la succession de deux crises. À titre illustratif, les ratios des transferts sociaux et de la rémunération des salariés ont connu une augmentation marquée de 1 p.p. et de 0,9 p.p. du PIB respectivement au cours de la seule année 2023.

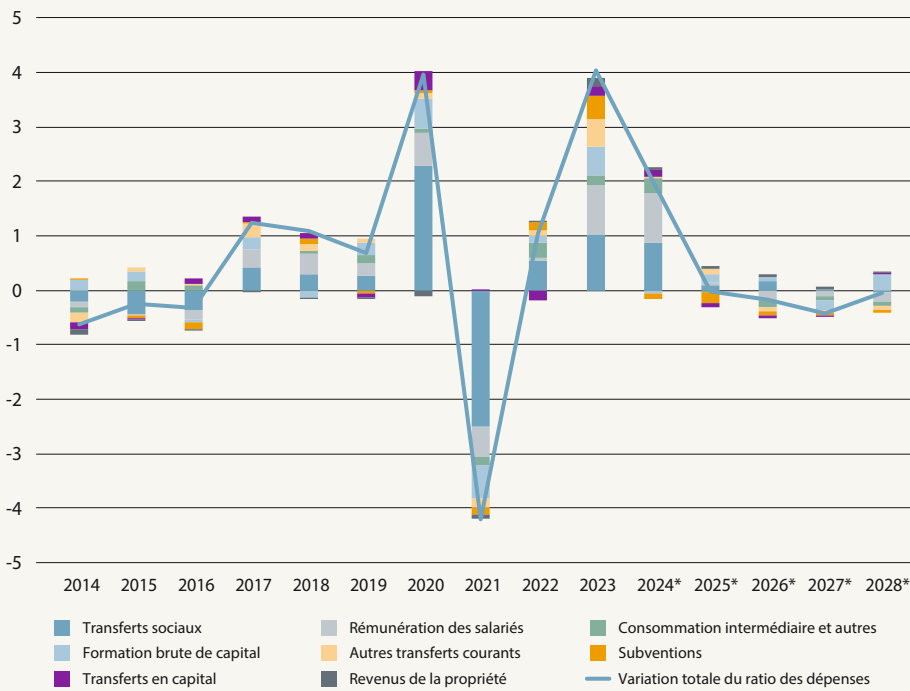


Note : \* estimation pour 2024 et projections pour 2025-2028 issues de la programmation pluriannuelle.

Sources: STATEC, programmation pluriannuelle 2024-2028, calculs BCL

Graphique 47

Variation annuelle du ratio des dépenses (en p.p. du PIB) des grands postes de dépenses des administrations publiques



Note : \* estimation pour 2024 et projections pour 2025-2028 issues de la programmation pluriannuelle.

Sources : STATEC, programmation pluriannuelle 2024-2028, calculs BCL

### ✓ Les transferts sociaux

Par leur ampleur, les transferts sociaux constituent un important déterminant de l'évolution des dépenses des administrations publiques. En 2023, les transferts sociaux ont augmenté de 7,9 % par rapport à 2022. La dynamique des transferts sociaux en 2023 s'explique entre autres par une succession de trois tranches indiciaires, ce qui affecte notamment les prestations sociales en espèces dont la plupart des catégories sont indexées automatiquement à l'évolution des prix, notamment les dépenses de pension et les prestations familiales.

En 2024, les dépenses relatives aux transferts sociaux continueraient à augmenter à un rythme élevé (+7,7 %). Cette progression serait supérieure au taux de croissance annuel moyen observé sur la période 2014-2023 (+5,8 %).

La progression des transferts sociaux serait freinée légèrement en 2025 (taux de variation de 6,3 %) et la dynamique de croissance baisserait davantage au cours de la période 2026-2028 (5,5 % en moyenne).

Le ratio des transferts sociaux s'est élevé à 19,8 % du PIB en 2023 et continuerait à progresser tout au long de l'horizon de projection. Sur base des estimations incluses dans la programmation pluriannuelle, la hausse totale du ratio des transferts sociaux s'élèverait à 1,1 p.p. entre 2023 et 2028, ce qui correspond à presque l'entièreté de la hausse du ratio des dépenses publiques totales sur l'horizon de projection (+1,3 p.p.). Le ratio des transferts sociaux sur le PIB atteindrait 20,9 % en 2028, soit un niveau supérieur à celui observé en 2020 durant la crise du COVID-19 (20,7 %).

La dynamique des transferts sociaux au niveau des administrations publiques est influencée majoritairement par celle au niveau de la Sécurité sociale qui effectue en moyenne 81 % des transferts sociaux totaux. Il s'agit surtout des prestations de pension qui comptent pour approximativement 51 % des transferts sociaux. Dans la documentation budgétaire, l'accent est mis particulièrement sur ce poste. On y précise que « le nombre de pensionnés devrait progresser en moyenne de 4,1 % » par an entre 2024-2028<sup>222</sup>. Cette progression serait plus importante que par le passé<sup>223</sup>, plus importante que l'emploi total et la population totale. Il n'est donc pas illogique de s'attendre à une hausse structurelle du ratio de ces dépenses.

222 Voir le projet de LPFP 2024-2028, chapitre A.7. « Evolution de la situation financière de la Sécurité Sociale ».

223 Le taux de croissance du nombre de pensionnés (dans le régime général) s'est élevé à 3 % en moyenne par an sur la période 2000-2022 selon l'IGSS.

### ✓ La rémunération des salariés

Les rémunérations du personnel ont augmenté de 11,4 % en 2023, ce qui est largement supérieur au taux de croissance moyen observé sur la période 2014-2023 (6,6 %) sous l'impact notamment de la dynamique de l'échelle mobile de salaires en 2023 et de l'accord salarial conclu dans la fonction publique<sup>224</sup>.

En 2024, les dépenses de rémunération progresseraient à un rythme soutenu (+11,6 %). Cette progression semble très élevée. Selon la documentation budgétaire, quatre facteurs conduisent à la hausse de la rémunération des salariés : (1) l'échelle mobile des salaires ; (2) la variation des effectifs ; (3) les avancements et (4) les accords salariaux.

L'accord salarial mis en place en 2023 et son impact sur les dépenses en 2023 entrainera un effet supplémentaire mais néanmoins contenu sur la croissance des dépenses en 2024. La progression de l'échelle mobile des salaires ayant engendré trois tranches indiciaires en 2023 serait freinée en 2024 selon le scénario macroéconomique présenté dans la documentation budgétaire. Ainsi, l'année 2023 aurait donc dû induire un effet de base important sur ces dépenses pour 2024. Enfin, la documentation budgétaire reste opaque au sujet des avancements et de la variation des effectifs dans la fonction publique.

Au vu du manque d'information, il est donc difficile de pouvoir appréhender dans sa totalité les facteurs sous-jacents à la hausse prononcée des dépenses de rémunération telles que projetées pour 2024. Au vu de la trajectoire des dépenses dans l'administration centrale telle qu'observée pour l'année en cours, la hausse des dépenses projetées pour 2024 au niveau des administrations publiques semble très improbable<sup>225</sup>.

Au cours de la période 2025-2028, les dépenses de rémunération progresseraient à un taux moyen de 4,6 % par an, taux inférieur au taux de croissance moyen observé durant la dernière décennie (6,6 %). Le taux de croissance projeté pour 2026 peut sembler particulièrement bas (+3,6 %). Un tel taux de croissance pour la rémunération des salariés n'a été observé qu'une seule fois (en 2016) au cours de la période 2000-2023. Les taux de croissance projetés pour 2027 et 2028 (+4,2 %) pourraient laisser présager un freinage dans la dynamique de l'emploi public, conformément aux annonces du ministre des Finances durant son discours sur la présentation du projet de budget 2025 le 9 octobre 2024<sup>226</sup>.

### ✓ La consommation intermédiaire

La consommation intermédiaire constitue le troisième poste de dépenses en termes de poids dans les dépenses totales des administrations publiques (9,7 % en 2023, soit 4,7 % du PIB). Entre 2010 et 2018, le ratio de la consommation intermédiaire a connu une certaine stabilité oscillant aux alentours de 4,0 % du PIB. Entre 2019 et 2023, une tendance à la hausse a été observée, le ratio passant de 4,3 % en 2019 à 4,7 % du PIB en 2023. En 2024 et 2025, la consommation intermédiaire continuerait à augmenter de 9,6 % et de 5,4 % respectivement pour atteindre 4,9 % du PIB. Au cours des années 2026-2028, le taux

224 Une prime unique a été introduite en 2023 qui a été transformée en une augmentation linéaire du point indiciaire de 1,95 % à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2024.

225 Sur la base des données relatives à l'administration centrale, les rémunérations des salariés auraient progressé de 9,2 % au 30 septembre 2024 par rapport au 30 septembre 2023. Si on postule une telle progression pour l'année entière – il n'y aura sans doute pas de nouvelle tranche indiciaire au quatrième trimestre 2024 – et étant donné que l'administration centrale a représenté 72 % du total de la rémunération des salariés des administrations publiques en 2023, il faudrait alors que la rémunération des salariés augmente de 18 % dans les sous-secteurs de la Sécurité sociale et des administrations locales, hausse très improbable en l'absence d'accords salariaux majeurs.  
Voir aussi sous 1.3.2 La situation budgétaire : estimations pour l'administration centrale en 2024.

226 Le ministre a annoncé des dépenses de fonctionnement plus ciblées et plus efficaces.

de croissance serait ramené en moyenne à 3,2 %, ce qui serait inférieur à la moyenne de 6,8 % observée pendant la dernière décennie (2014-2023). En pourcentage du PIB, la consommation intermédiaire baisserait légèrement vers la fin de l'horizon de projection, de 4,9 % en 2025 à 4,6 % du PIB en 2028. Si la légère baisse du ratio telle que projetée dans la documentation budgétaire pourrait présager un freinage des dépenses, on peut souligner que l'évolution des dépenses de consommation intermédiaire pourrait être en partie influencée par la transition digitale qui constitue un défi non seulement structurel, mais aussi pour le fonctionnement des administrations publiques, et qui, à court terme, pourrait exercer une pression à la hausse sur les dépenses de fonctionnement. Dans ce contexte, les taux de croissance tels que projetés vers la fin de l'horizon de projection peuvent sembler plutôt faibles.

### ✓ Les investissements publics

Les investissements constituent une catégorie de dépenses qui méritent d'être analysées en raison de l'impact positif qu'ils peuvent avoir sur la croissance potentielle. Le tableau ci-après reprend l'évolution prévue des investissements directs (formation brute de capital) et indirects (transferts en capital) telle que mentionnée dans les documents budgétaires.

Tableau 33 :

**Investissements directs et indirects des administrations publiques (en millions d'euros, en taux de croissance et en pourcentage du PIB)**

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
<b>Programmation pluriannuelle 2024-2028</b>								
Investissements directs (1)	2 958	3 264	3 748	3 823	4 165	4 445	4 520	5 061
Investissements indirects (2)	975	893	1 049	1 173	1 183	1 188	1 212	1 326
<b>Total (3)</b>	<b>3 934</b>	<b>4 156</b>	<b>4 797</b>	<b>4 996</b>	<b>5 348</b>	<b>5 633</b>	<b>5 732</b>	<b>6 387</b>
Taux de variation (en %)		5,7	15,4	4,2	7,0	5,3	1,8	11,4
<b>Total (hors satellite militaire) (4)</b>	<b>3 934</b>	<b>4 156</b>	<b>4 797</b>	<b>4 996</b>	<b>5 128</b>	<b>5 633</b>	<b>5 732</b>	<b>6 387</b>
Taux de variation (hors satellite militaire) (en %)		5,7	15,4	4,2	2,6	9,8	1,8	11,4
<b>en % du PIB</b>	<b>5,4</b>	<b>5,4</b>	<b>6,0</b>	<b>6,1</b>	<b>6,2</b>	<b>6,2</b>	<b>6,0</b>	<b>6,3</b>
<b>en % du PIB (hors satellite militaire)</b>	<b>5,4</b>	<b>5,4</b>	<b>6,0</b>	<b>6,1</b>	<b>5,9</b>	<b>6,2</b>	<b>6,0</b>	<b>6,3</b>
<b>Programmation pluriannuelle 2023-2027</b>								
<b>Total (5)</b>	<b>3 929</b>	<b>4 131</b>	<b>4 710</b>	<b>4 905</b>	<b>5 374</b>	<b>5 404</b>	<b>5 516</b>	<b>-</b>
<b>Total (hors satellite militaire) (6)</b>	<b>3 929</b>	<b>4 131</b>	<b>4 710</b>	<b>4 905</b>	<b>5 154</b>	<b>5 404</b>	<b>5 516</b>	<b>-</b>
<b>Différence (3)-(5)</b>	<b>5</b>	<b>25</b>	<b>87</b>	<b>91</b>	<b>-26</b>	<b>229</b>	<b>216</b>	<b>-</b>
<b>Différence (4)-(6)</b>	<b>5</b>	<b>25</b>	<b>87</b>	<b>91</b>	<b>-26</b>	<b>229</b>	<b>216</b>	<b>-</b>

Sources : programmations pluriannuelles 2023-2027 et 2024-2028, calculs BCL

Le tableau 33 reprend aussi les séries ajustées pour la dépense exceptionnelle ayant trait au satellite militaire en 2025.

En 2023, les investissements directs se sont élevés à 3 748 millions d'euros et les investissements indirects à 1 049 millions d'euros, soit un total de 4 797 millions d'euros. Ils se sont accrus de 15,4 % par rapport à 2022. Ce taux de croissance est nettement supérieur au taux de croissance annuel moyen enregistré durant la décennie précédant la crise liée au COVID-19 (4,2 % sur la période 2010-2019)<sup>227</sup>. Les investissements totaux observés en 2023 dans la LPFP 2024-2028 sont presque identiques (la différence ne s'élève qu'à 87 millions d'euros, soit 0,1 % du PIB) à ceux estimés en mars 2024 (dans la programmation pluriannuelle 2023-2027).

Selon la programmation pluriannuelle 2024-2028, les investissements totaux des administrations publiques se chiffreraient à 4 996 millions d'euros en 2024, soit en hausse de 4,2 % par rapport à 2023. En 2025, ils augmenteraient à nouveau à un rythme plus soutenu (+7 %) en raison de l'acquisition d'un satellite militaire. En neutralisant le coût de cette acquisition, le taux de croissance serait uniquement de 2,6 % par rapport à 2024.

En 2026, les investissements connaîtraient une progression assez significative. Abstraction faite de l'effet de base important lié à l'acquisition du satellite militaire en 2025, le taux de croissance serait de +9,8 %. Les investissements totaux prévus pour 2026 sont également nettement supérieurs à ceux prévus en mars 2024 (dans la programmation pluriannuelle 2023-2027) (à hauteur de 229 millions d'euros ou 0,3 % du PIB).

En 2027, la croissance des investissements totaux serait particulièrement faible (+1,8 % par rapport à 2026) avant d'augmenter à nouveau de manière soutenue en 2028 (+11,4 %).

Les investissements totaux prévus pour 2027 sont également nettement supérieurs à ceux prévus en mars 2024 (dans la programmation pluriannuelle 2023-2027), à hauteur de 216 millions d'euros ou 0,2 % du PIB.

On peut pourtant s'interroger sur ces dépenses plus ambitieuses étant donné d'une part, un ratio des investissements comparativement déjà très élevé en 2023 (voir le graphique 48) et, d'autre part, les incertitudes liées aux prévisions des dépenses d'investissement, surtout sur un horizon comparativement éloigné.

La documentation budgétaire explique cette progression par certains projets de grande envergure dans le domaine des infrastructures publiques et du logement devant s'achever en 2028<sup>228</sup>. Par ailleurs, le gouvernement a l'intention d'investir massivement dans le logement<sup>229</sup> (environ 2 milliards d'euros sont prévus sur la période 2025-2028, dont la plus grande partie serait destinée à l'acquisition d'immeubles d'habitation, entre autres dans le contexte du programme VEFA). Si l'année 2028 est marquée par une croissance exceptionnellement forte des investissements, il reste pourtant à voir dans quelle mesure ces dépenses seront effectivement réalisées.

Le graphique suivant montre l'évolution des investissements en pourcentage du PIB (ligne grise). La ligne jaune montre les investissements selon la LPFP 2023-2027.

227 La progression en 2023 s'explique entre autres par des dépenses importantes effectuées dans le domaine du logement, à travers le Fonds spécial pour le logement abordable, et dans le domaine de l'environnement.

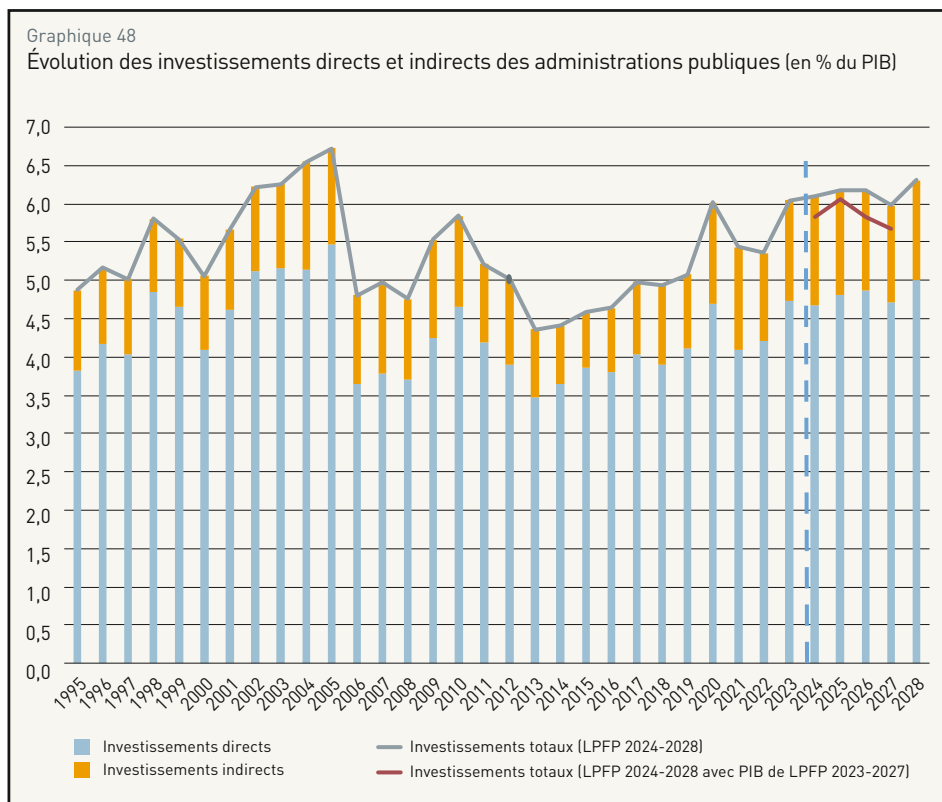
228 Il s'agit du tram rapide vers Esch, l'autoroute A4 multimodal et la construction du nouvel hôpital « Südspidol ».

229 Voir le Projet de budget 2025, volume 2, p. 40

En 2023, les investissements totaux se sont élevés à 6 % du PIB. Selon la documentation budgétaire, ils augmenteraient à 6,1 % du PIB en 2024 et à 6,2 % du PIB en 2025 avant de se stabiliser en 2026 et de

baisser légèrement en 2027 (6 % du PIB). En 2028, ils augmenteraient à nouveau pour s'élever à 6,3 % du PIB. Les investissements seraient donc supérieurs à 6 % du PIB sur toute la période de projection, soit un niveau comparativement élevé<sup>230</sup>. Avant les crises du COVID-19 et de l'énergie, un tel niveau a été observé la dernière fois en 2005 (6,7 % du PIB).

De manière générale, on constate, sur le graphique 48, que la ligne grise (projections de la LPFP 2024-2028) est au-dessus de la ligne rouge (anciennes projections de la LPFP 2023-2027) sur la période 2024-2027<sup>231</sup>. Les révisions les plus importantes entre les deux programmations pluriannuelles concernent les années 2026 et 2027 (la révision s'élevant en moyenne à 0,3 p.p.).



Note : \* estimation pour 2024 et projections pour 2025-2028 issues de la programmation pluriannuelle.

Sources: STATEC, programmation pluriannuelle 2024-2028, calculs BCL

### 2.3.1.3. Décomposition des dépenses suivant la classification fonctionnelle

Il est possible de répartir les dépenses des administrations publiques de manière fonctionnelle, c'est-à-dire selon l'objet auquel les fonds sont consacrés. Cette classification des fonctions des administrations publiques (CFAP ou COFOG en anglais) permet d'appréhender les domaines dans lesquels les administrations publiques interviennent.

Le tableau suivant inclut les données historiques des dix dernières années 2014-2023 ainsi que les prévisions du gouvernement pour 2024 et 2025<sup>232</sup>. Le tableau révèle que le ratio des dépenses des administrations publiques par rapport au PIB a augmenté de près de 7,3 points de pourcentage en cinq ans passant de 40,6 % en 2014 à 47,9 % en 2023<sup>233</sup>. Plus d'un tiers de cette augmentation est due aux dépenses de protection sociale, dont le ratio des dépenses par rapport au PIB s'est accru de 2,7 points

230 Selon Eurostat, les investissements publics se sont élevés à 5,4 % du PIB en moyenne dans l'Union européenne en 2023.

231 Ce serait aussi le cas si on neutralisait le ratio pour les révisions dans le PIB en valeur.

232 Les données pour 2024 et 2025 proviennent du projet de plan budgétaire pour 2025 envoyé à la Commission européenne en date du 15 octobre 2024.

233 Notons aussi que le pic dans les dépenses au cours de l'année 2020 (47 % du PIB) est à attribuer aux mesures prises par le gouvernement pour contrer les effets de la pandémie COVID-19 ainsi qu'à la faible croissance du PIB nominal.

de pourcentage au cours des dix dernières années. Des hausses de moindre ampleur sont à noter dans les dépenses liées aux affaires économiques (+1,2 % du PIB), aux services généraux des administrations publiques (+0,9 %), à l'enseignement (0,6 %), à la santé (+0,5 %), à l'ordre et sécurité publics (+0,4 %), à la protection de l'environnement (+0,3 %) et à la défense (+0,3 %)<sup>234</sup>.

Tableau 34 :

**Dépenses des administrations publiques suivant la classification fonctionnelle (en % du PIB)**

	2014	2017	2020	2021	2022	2023	2024*	2025*	2023-2014
<b>Total</b>	<b>40,6</b>	<b>41,3</b>	<b>47,0</b>	<b>42,8</b>	<b>43,8</b>	<b>47,9</b>	<b>49,9</b>	<b>49,8</b>	<b>7,3</b>
Services généraux des administrations publiques	4,7	4,9	5,1	4,6	4,8	5,6	5,9	5,9	0,9
Défense	0,3	0,3	0,7	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,3
Ordre et sécurité publics	1,0	1,0	1,3	1,2	1,2	1,4	1,4	1,4	0,4
Affaires économiques	5,1	5,4	5,8	5,4	5,5	6,3	6,5	6,5	1,2
Protection de l'environnement	0,8	0,8	1,0	0,9	1,0	1,1	1,2	1,2	0,3
Logements et équipements collectifs	0,6	0,5	0,4	0,4	0,5	0,6	0,6	0,6	0,1
Santé	5,0	5,0	5,8	5,4	5,4	5,6	5,8	5,8	0,5
Loisirs, culture et culte	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2	1,3	1,4	1,4	0,2
Enseignement	4,6	4,4	5,0	4,7	4,7	5,1	5,4	5,4	0,6
Protection sociale	17,5	17,7	20,6	18,4	19,1	20,2	21,1	21,1	2,7

Notes : données pour 2014-2023, 2024-2025 prévisions du Budget 2025

Sources : EUROSTAT, ministère des Finances

Selon les documents budgétaires, le gouvernement prévoit également une hausse conséquente - de 2 points de pourcentage - du ratio des dépenses publiques par rapport au PIB entre 2023 et 2024 (et 2025). La hausse serait principalement portée par les dépenses liées à la protection sociale (+0,9 point) et dans une moindre mesure par des postes tels que l'enseignement (+0,3 point), les services généraux (+0,3 point) et la santé (+0,2 point). Les prochains paragraphes commentent les postes les plus importants.

Les dépenses gouvernementales les plus importantes sont celles relatives à la protection sociale. Si elles ont augmenté de 2,7 points de pourcentage du PIB entre 2014 et 2023, le ratio est passé de 19,1 % à 20,2 % du PIB entre 2022 et 2023, ce qui représente une progression de 1,1 point de pourcentage en seulement une année. Un autre poste important est celui des dépenses de santé (5,6 % du PIB en 2023). Les dépenses de protection sociale et de santé représentaient ensemble 25,7 % du PIB en 2023, soit plus de la moitié des dépenses totales. L'évolution de ces dépenses peut s'expliquer, entre autres, par l'évolution du nombre de bénéficiaires et l'augmentation des prix des soins résultant notamment de l'inflation et du progrès technologique.

Les dépenses relatives aux affaires économiques s'élevaient à 6,3 % du PIB en 2023, ratio en hausse de 0,8 point de pourcentage par rapport à 2022 et ayant progressé de 1,2 point de pourcentage depuis 2014<sup>235</sup>. Avec respectivement 5,6 % et 5,1 % du PIB en 2023, les dépenses liées aux services

234 Le poste « services généraux » inclut les dépenses relatives aux fonctions suivantes : fonctionnement des organes exécutifs et législatifs, affaires financières et fiscales, affaires étrangères, aide économique extérieure, recherche fondamentale, recherche et développement concernant des services généraux des administrations publiques, opérations concernant la dette publique, transferts de caractère général entre administrations publiques. Les dépenses de santé comprennent les dépenses liées aux services hospitaliers (équipements médicaux et installations médicales), celles relatives aux produits, appareils et matériels médicaux ainsi que les dépenses relatives aux services ambulatoires.

235 Le poste « affaires économiques » comprend les dépenses liées aux activités suivantes : la tutelle de l'économie générale, des échanges et de l'emploi, agriculture, sylviculture, pêche et chasse, combustibles et énergie, industries extractives et manufacturières, construction, transports, communications, autres branches d'activité, R-D concernant les affaires économiques.

généraux et à l'enseignement constituent également deux catégories de dépenses importantes<sup>236</sup>. Par rapport au PIB, ces dépenses sont cependant restées relativement stables au cours de la dernière décennie.

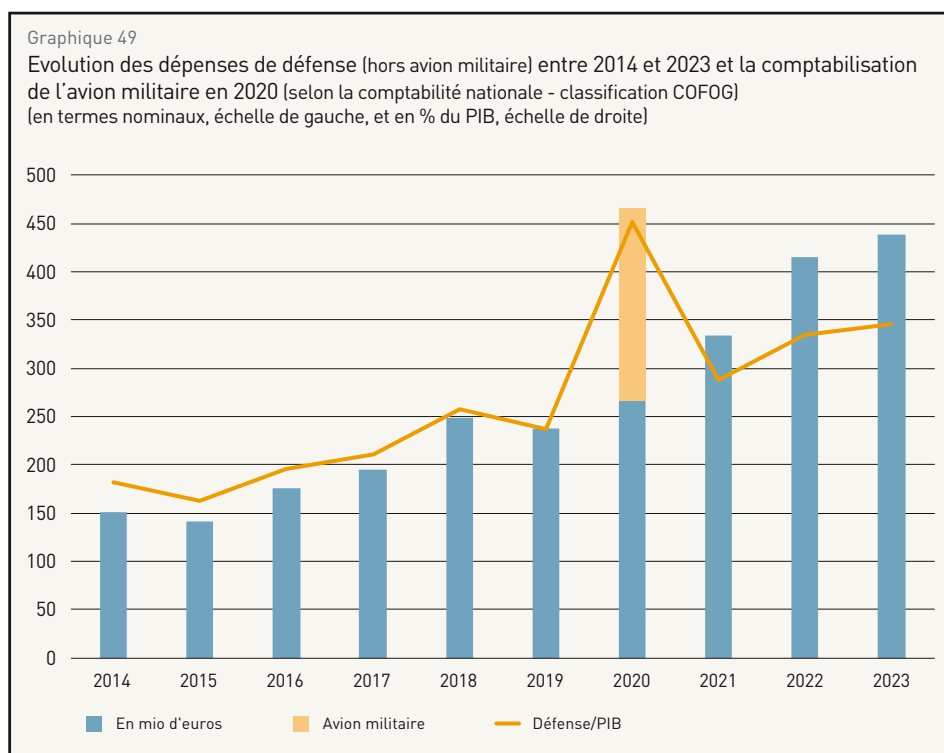
Le reste de cette section discute brièvement des dépenses liées à la défense avant de détailler les dépenses de protection sociale.

**Défense.** Depuis plusieurs années, l'OTAN a insisté sur le besoin d'augmenter les capacités militaires en y allouant davantage de ressources financières publiques afin de renforcer les défenses nationales face à une agression potentielle extérieure. L'irruption de la guerre injustifiée d'agression de la Russie contre l'Ukraine en 2022 n'a fait que renforcer ces demandes.

Les dépenses consacrées par le Luxembourg à sa défense ont atteint en 2023 (0,6 % du PIB) le niveau le plus élevé depuis 2014 (0,3 % du PIB)<sup>237</sup>. En termes nominaux, les dépenses liées à la défense ont plus que doublé au cours de la dernière décennie. Le taux de croissance moyen s'est élevé à 19,7 % entre

2014 et 2023. Même en faisant abstraction de l'acquisition de l'avion militaire, les données historiques affichent une tendance à la hausse des dépenses de défense depuis 2015 (voir le graphique suivant).

Dans le cadre des engagements vis-à-vis de l'OTAN, le Luxembourg est tenu de consacrer 2 % de son RNB à la défense<sup>238</sup>. De ce fait, le projet de budget 2025 confirme la volonté du gouvernement d'augmenter les dépenses de défense de manière soutenue et indique que celles-ci continueraient à croître afin d'atteindre 1 % du PIB avant 2028 et 2 % du RNB en 2030. Le gouvernement a déjà annoncé cette trajectoire en juin 2024 et le projet de budget 2025 confirme ces engagements.



Sources : STATEC, calculs BCL

236 Le poste « enseignement » inclut : l'enseignement préélémentaire, primaire, l'secondaire et supérieur, l'enseignement postsecondaire non supérieur, l'enseignement non défini par niveau, les services annexes à l'enseignement, la R-D dans le domaine de l'enseignement.

237 En 2020, le ratio des dépenses de défense s'est établi à 0,7 % du PIB suite à l'acquisition par le Luxembourg d'un avion militaire. En faisant abstraction du coût de l'avion (environ 200 millions), le ratio des dépenses se serait élevé à 0,4 % du PIB.

238 Au sommet de l'OTAN à Vilnius en 2023, les pays membres se sont engagés, dans la durée, à consacrer chaque année au moins 2 % du PIB à la défense. L'engagement du Luxembourg par rapport à l'OTAN a par contre été fixé à 2 % du RNB. En effet, le PIB du Luxembourg est proportionnellement très élevé, ce qui traduit le fait qu'une partie importante de la production est créée par des non-résidents (salariés et entreprises) et que les revenus y relatifs leurs sont aussi reversés. Voir le chapitre 1.1.3 relatif au RNB.



Selon la programmation pluriannuelle 2024-2028, les dépenses de défense s'élèveraient à 696 millions d'euros (soit 0,9 % du PIB) en 2024, en hausse de 17 % par rapport à 2023. En 2025, cette catégorie de dépenses continuerait sa trajectoire ascendante pour atteindre 780 millions d'euros (soit 0,9 % du PIB). Sur la période 2026-2028, les dépenses de défense augmenteraient en moyenne de 12 % par année atteignant environ 1 106 millions d'euros (soit 1,1 % du PIB) en 2028. Selon les informations dont nous disposons, la barre de 1 % du PIB serait ainsi déjà atteinte en 2026.

Selon les informations du ministère de la Défense<sup>239</sup>, les dépenses atteindraient ensuite 1 461 millions d'euros en 2030. En appliquant un taux de croissance moyen historique du RNB nominal observé durant la période 1995-2023 à la projection faite pour 2028 telle qu'incluse dans la LPFP 2024-2028, nous pouvons estimer le RNB nominal en 2029 et en 2030. Un raisonnement similaire est appliqué pour estimer le PIB nominal. Le ratio des dépenses de défense s'élèverait par conséquent à environ 1,9 % du RNB en 2030, très proche de l'objectif de 2 %, et à environ 1,3 % du PIB. La trajectoire présentée par le gouvernement semble, sous ces hypothèses, plausible.

Pour satisfaire l'engagement de 2 % du RNB vis-à-vis de l'OTAN, un effort additionnel cumulé de 0,4 p.p. du RNB serait donc requis durant les années 2029-2030, soit environ 355 millions d'euros.

Le tableau suivant illustre la trajectoire des dépenses de défense selon les projections incluses dans la LPFP 2024-2028 (en base « caisse ») et les informations communiquées par le Ministère de la défense en juin 2024.

Tableau 35 :

**Projections des dépenses de défense selon la programmation pluriannuelle 2024-2028, en base « caisse » (en millions d'euros, sauf indication contraire)**

COMPTES	PROGRAMMATION PLURIANNUELLE 2024-2028							
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Direction de la défense (hors dotation au fonds d'équipement militaire)	120	192	193	216	237	306		
Armée luxembourgeoise	129	144	171	163	167	187		
Fonds d'équipement militaire	291	291	385	352	454	456		
Autres <sup>240</sup>	54	70	31	150	135	157		
<b>Total des dépenses (en millions d'euros)<sup>241</sup></b>	<b>594</b>	<b>696</b>	<b>780</b>	<b>882</b>	<b>993</b>	<b>1 106</b>	<b>1 277</b>	<b>1 461</b>
taux de variation (en %)		17,2	12,1	13,1	12,6	11,4	15,5	14,4
<b>Total (en % du PIB)</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>
<b>Total (en % du RNB)</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>
PIB nominal	79 310	81 853	86 675	91 207	95 884	101 261	107 438	113 992
RNB nominal	51 420	55 170	59 810	62 630	65 840	69 770	73 259	76 921

Note : les estimations de la programmation pluriannuelle sont présentées en base « caisse »

Sources : LPFP 2023-2027, LPFP 2024-2028, OTAN, calculs BCL

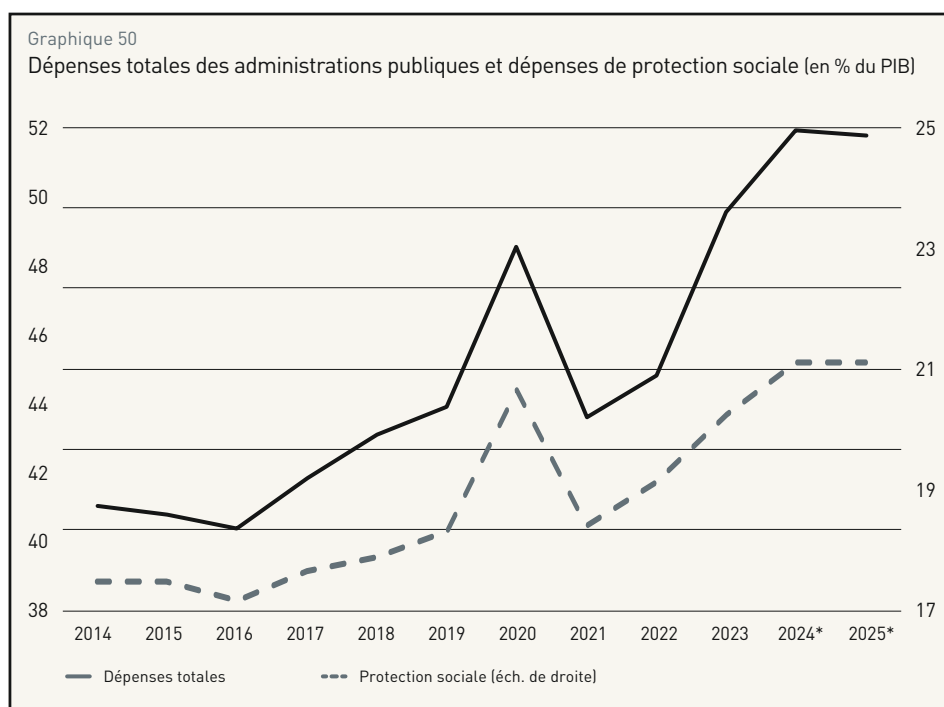
239 Présentation de l'évolution de l'effort de défense : 2 % en 2030, Commission de la Défense du 12.06.2024.

240 La catégorie « Autres » reprend des dépenses effectuées par d'autres ministères au profit de la défense, qui entrent dans le calcul de l'effort de défense. Ce sont notamment des projets réalisés par l'Administration des bâtiments publics et 1,6 % des dépenses totales de la police grand-ducale.

241 Le montant total des dépenses de défense pour 2023 a été tiré de la documentation de l'OTAN. Pour la période 2024-2030, la documentation budgétaire ne renseigne pas le montant total des dépenses de défense, mais ce dernier a été inféré sur base des informations communiquées par le ministère de la Défense en juin 2024 et des crédits alloués à la Direction de la défense, à l'Armée luxembourgeoise et au fonds d'équipement militaire d'après la LPFP 2024-2028.

**Protection sociale.** Entre 2014 et 2023, les dépenses de protection sociale et de santé ont augmenté à un rythme plus rapide que celui du PIB nominal. Cette hausse peut être attribuée à plusieurs facteurs, notamment l'augmentation du nombre de bénéficiaires, la montée des prix des soins due à l'inflation et aux avancées technologiques, ainsi que la mise en place de nouvelles mesures par le gouvernement<sup>242</sup>.

Le graphique suivant illustre l'évolution des dépenses totales des administrations publiques et des dépenses de protection sociale (en % du PIB) entre 2014 et 2023, ainsi que les prévisions du gouvernement pour 2024-2025. Il apparaît que les variations des dépenses totales sont principalement influencées par celles de la protection sociale. Entre 2014 et 2023, les dépenses de protection sociale ont augmenté de 2,7 points de pourcentage du PIB, tandis que celles des administrations publiques ont crû de 7,3 points. Le pic observé en 2020 peut être attribué, en partie, aux mesures temporaires mises en place pendant la crise du COVID-19. En 2020, les dépenses totales ont atteint 47 % du PIB, tandis que celles de la protection sociale représentaient 20,6 % du PIB. En dehors de cette période exceptionnelle, une tendance à la hausse des ratios des dépenses totales des administrations publiques et des dépenses de protection sociale est observée depuis 2016. Selon les prévisions du gouvernement, entre 2023 et 2025, les dépenses de protection sociale devraient augmenter de 0,9 point de pourcentage du PIB, tandis que la hausse des dépenses totales (+1,9 point de pourcentage du PIB) serait encore plus marquée.



Notes : 2014-2023 données, 2024-2025 prévisions du Budget 2025.

Sources: EUROSTAT, ministère des Finances.

242 Dans son rapport général de 2023 (pp. 19-22), l'IGSS présente l'évolution récente des dépenses de protection sociale. Selon ce rapport, le ralentissement de ces dépenses entre 2014 et 2016 serait le résultat d'une meilleure maîtrise des dépenses de soins de santé et de longue durée et d'une baisse des dépenses en matière de chômage (en 2016) suite au recul du taux de chômage. Par contre, à partir de l'année 2017, les dépenses ont de nouveau progressé suite à la fin des mesures d'économies relatives aux soins de santé en application depuis 2011, à la hausse des dépenses de soins de longue durée résultant principalement de la forte variabilité annuelle des opérations sur provisions et à la hausse des dépenses en matière de congé parental suite à la réforme de ce dernier en décembre 2016.

Le tableau suivant expose les différentes sous-catégories des dépenses de protection sociale entre 2014 et 2025, avec des données des sous-catégories disponibles uniquement pour la période 2014-2022<sup>243</sup>. La sous-catégorie la plus importante des dépenses de protection sociale a trait aux dépenses de pension de vieillesse, qui représentaient 9,7 % du PIB en 2022, soit plus de la moitié des dépenses de protection sociale. Les dépenses liées aux familles et aux enfants ainsi que les prestations de maladie et d'invalidité sont les deux autres sous-catégories les plus importantes, avec des dépenses s'élevant à respectivement 3,5 % et 3,4 % du PIB en 2022. Ensemble, ces trois sous-catégories représentaient plus de 85 % des dépenses de protection sociale en 2022.

Les prestations de chômage ont connu un bond à 1,9 % du PIB en 2020 (alors qu'elles s'élevaient seulement à 0,9 % du PIB en 2019). Cette hausse importante du ratio s'explique d'une part par le ralentissement de l'activité économique (effet dénominateur) et d'autre part par l'octroi du chômage partiel aux conditions dites « chômage partiel structurel, simplifié » mis en place entre mars 2020 et juin 2021, durant la période de la crise liée au COVID-19 (effet numérateur). Ceci explique aussi, en grande partie<sup>244</sup>, la brusque hausse des dépenses totales de protection sociale à 20,6 % du PIB en 2020 (contre 18,3 % du PIB en 2019 comme indiqué dans le graphique ci-dessus. En 2022, les prestations de chômage ainsi que les dépenses totales de protection sociale sont revenues à leur niveau pré-COVID-19, alors que les dépenses liées à l'exclusion sociale ont fortement augmenté (+0,5 point de pourcentage). En effet, pour soutenir les ménages en réponse à l'augmentation des prix de l'énergie, le gouvernement a décidé d'augmenter de 13,8 % le montant de l'allocation de vie chère et d'introduire une prime énergie, spécifiquement pour les foyers à revenus modestes (IGSS, rapport général 2023, p.222).

Tableau 36 :

**Décomposition des dépenses de protection sociale (classification fonctionnelle, en % du PIB)**

	2014	2017	2020	2021	2022	2023	2024*	2025*	2023-2014
<b>Protection sociale, dont</b>	<b>17,5</b>	<b>17,7</b>	<b>20,6</b>	<b>18,4</b>	<b>19,1</b>	<b>20,2</b>	<b>21,1</b>	<b>21,1</b>	<b>1,6</b>
Maladie et invalidité	3	2,9	3,7	3,2	3,4				0,4
Vieillesse	9,2	9,4	10,1	9,5	9,7				0,5
Survivants	0	0	0	0	0				0,0
Famille et enfants	3,3	3,5	3,6	3,3	3,5				0,2
Chômage	1,1	1	1,9	1,2	0,9				-0,2
Logement	0	0,1	0,2	0,3	0,3				0,3
Exclusion sociale n.c.a.	0,7	0,7	0,9	0,7	1,2				0,5
R & D dans le domaine de la protection sociale	0	0	0	0	0				0,0
Protection sociale n.c.a.	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2				0,0

Notes : 2014-2023 données, 2024-2025 prévisions du Budget 2025

Sources : EUROSTAT, ministère des Finances.

243 Les dépenses de protection sociale, et principalement les dépenses de chômage, ont connu des hausses temporaires en 2020 liées à la période de crise liée au COVID-19. Ces évolutions ont été commentées dans l'Avis de la BCL sur le projet de budget 2024.

244 Les dépenses pour « Maladie et invalidité » ont aussi augmenté temporairement en 2020 (+0,6 point de pourcent du PIB).

Il est donc fort probable que la hausse des dépenses de protection sociale se poursuive à moyen et long terme. Cette tendance est principalement alimentée par l'accroissement des dépenses liées aux pensions de vieillesse. Le gouvernement prévoit une hausse de ces dépenses à court terme (2024-2025) et, comme l'indiquent divers rapports, certaines dépenses devraient également continuer à croître à moyen et long terme.

- Tout d'abord, concernant les prestations destinées à la famille et aux enfants, le dernier rapport de la Caisse de l'Avenir des Enfants (CAE) indique que ces dépenses ont augmenté de 6,7 % entre 2022 et 2023<sup>245</sup>. Cette augmentation est principalement due à l'augmentation des demandes de congé parental ainsi qu'aux ajustements successifs des prestations familiales.
- Ensuite, de nombreuses études montrent que les dépenses de pension pourraient connaître une forte augmentation à moyen et long terme. Bien que le système de pension demeure viable jusqu'en 2030, certains signes de fragilité pourraient apparaître à la fin de la décennie. Selon l'IGSS (2024), les dépenses du régime général de pension - qui représentent 80 % des dépenses totales de pension - ne seront plus couvertes par les cotisations dès 2028<sup>246</sup>. Si on puisait dans la réserve pour financer les dépenses de pension, elle se réduirait rapidement et tomberait sous son niveau minimum légal en 2043 (soit 1,5 fois le montant des prestations annuelles). À long terme, l'*Ageing report 2024* de la Commission européenne indique que les dépenses de pension passeraient de 9,2 % du PIB en 2022 à 17,5 % en 2070 soit une hausse de 8,3 points d'ici 2070 - la plus forte hausse parmi les pays membres de l'Union européenne (voir aussi page 57 du budget pluriannuel 2024-2028). Ces études montrent que le système de pension n'est pas soutenable à long terme et les documents budgétaires annoncent une large consultation du gouvernement avec la société civile sur la viabilité future du régime général d'assurance.

### 2.3.2. Les dépenses fiscales

Les dépenses fiscales peuvent être définies comme « des dispositions du droit fiscal, des réglementations ou des pratiques réduisant ou postposant l'impôt dû pour une partie restreinte des contribuables par rapport au système fiscal de référence »<sup>247</sup>. Elles peuvent prendre différentes formes (déductions, abattements, exonérations, réductions de taux, crédits d'impôt, etc.).

Tout comme les dépenses directes, les dépenses fiscales sont des outils de politiques économiques et sociales. Il est donc primordial de disposer d'un inventaire complet et régulier de leur coût. La première estimation du coût des dépenses fiscales avait été publiée lors du projet de budget 2015. Cette publication était requise dans le cadre de la nouvelle gouvernance européenne<sup>248</sup> et constituait une première avancée en matière de transmission d'information.

245 Le montant du volume global payé par la CAE (prestations familiales et indemnités de congé parental) est passé de 1,376 milliard d'euros en 2022 à 1,469 milliard d'euros en 2023. En particulier, les dépenses totales d'allocation familiale et de congé parental ont progressé respectivement de 5 % et 12 % entre 2022 et 2023, les dépenses d'allocation familiale passant de 1,001 à 1,049 milliard d'euros et celles du congé parental de 330 à 374 millions d'euros (CAE, rapport d'activité 2023).

246 IGSS (2024) « Projections démographiques et financières du régime général d'assurance pension », cahier statistique no. 18, Inspection générale de la sécurité sociale, ministère de la Sécurité sociale.

247 OCDE (2010), Les dépenses fiscales dans les pays de l'OCDE, Paris.

248 Article 14 paragraphe 2 de la directive 2011/85/UE du Conseil du 8 novembre 2011 sur les exigences applicables aux cadres budgétaires des États membres (« Les États membres publient des informations détaillées concernant l'impact de leurs dépenses fiscales sur leurs recettes. ») et transposé à l'article 10 paragraphe 2 de la loi du 12 juillet 2014 sur la gouvernance et la coordination des finances publiques.

Les tableaux ci-après reprennent le coût des dépenses fiscales en matière d'impôts directs et indirects en 2024 et 2025 telles qu'elles ressortent de la LPFP 2023-2027 et du projet de LPFP 2024-2028 respectivement<sup>249</sup>. La LPFP 2023-2027 estimait les dépenses fiscales totales à 1 480 millions d'euros, soit 1,8 % du PIB, en 2024. Selon le projet de LPFP 2024-2028, le coût des dépenses fiscales s'élèverait à 1 714 millions d'euros en 2025, soit 2 % du PIB, avec un coût de 385 millions pour les impôts indirects (voir tableau 37) et un coût de 1 329 millions pour les impôts directs (voir tableau 38).

Avec la prise en compte de divers retraitements pour des mesures qui ont été annoncées après la finalisation des projets de budget 2024 et 2025 (voir ci-après), les dépenses fiscales totales seraient pourtant plus élevées. Elles s'élèveraient à 1 598 millions d'euros (2 % du PIB) en 2024 et à 1 781 millions d'euros (2,1 % du PIB) en 2025.

En 2025, les dépenses fiscales augmenteraient de 234 millions d'euros (+ 16 %) par rapport à 2024 lorsqu'on se base sur les montants publiés dans le budget 2024 et le projet de budget 2025. Sur la base des montants ajustés pour les divers retraitements, la hausse serait de 183 millions d'euros (+11 %).

En ce qui concerne les dépenses fiscales en matière d'impôts indirects, la hausse temporaire du crédit d'impôt logement (« Bëllegen Akt »), de 30 000 à 40 000 euros, en 2024<sup>250</sup>, a été mise en œuvre dans le cadre du « Paquet Logement » (annoncée en date du 31 janvier 2024), mais n'a toutefois pas été reprise dans le projet de budget 2024. Cette mesure engendre une dépense fiscale additionnelle estimée à 40 millions d'euros en 2024 uniquement.

La mesure relative à la réduction des frais d'enregistrement sur les actes notariés relatifs aux transactions immobilières, à concurrence de 50 % pour la période s'étalant d'octobre 2024 à juin 2025, n'a été décidée qu'après la finalisation de la rédaction du projet de budget 2025. Elle engendre une dépense fiscale additionnelle estimée à 100 millions d'euros, soit 33 millions d'euros en 2024 et 67 millions d'euros en 2025.

Selon la documentation de l'AED présentée à la COFIBU en octobre 2024, le montant total du crédit d'impôt logement se serait élevé à 171 millions d'euros à la fin du mois de septembre 2024. La dépense fiscale effective pour 2024 serait donc *in fine* supérieure à l'estimation incluse dans la LPFP 2023-2027 (155 millions d'euros), mais assez proche du montant ajusté pour la hausse temporaire du crédit d'impôt logement.

En ce qui concerne l'application du taux de TVA réduit à 3 % aux logements destinés à des fins d'habitation principale, le montant de la faveur fiscale aurait atteint, selon l'AED, 90 millions d'euros à la fin de septembre 2024. L'estimation de la dépense fiscale pour 2024 s'élevant à 137 millions d'euros, le montant effectivement déboursé en 2024 pourrait donc avoisiner l'estimation initiale de la dépense fiscale.

En raison de l'introduction de la taxe CO<sub>2</sub>, les droits d'accises sur le gasoil (chauffage) sont dorénavant supérieurs à ceux prévus par la directive européenne 2003/96/CE et, de ce fait, ne sont plus repris dans la liste des dépenses fiscales.

249 La programmation pluriannuelle n'indique les dépenses fiscales que pour l'année à laquelle le projet de budget se rapporte.

250 Cette mesure s'applique seulement à l'année 2024. En 2025, le crédit d'impôt sera ramené à 30 000 euros.

Tableau 37 :

**Estimation des dépenses fiscales en matière d'impôts indirects (en millions d'euros)**

		2024	2025
TVA Taux réduit à 3 %	Produits alimentaires destinés à la consommation animale	1	1
	Chaussures et vêtements pour enfants âgés de moins de 14 ans	2	2
	Services de restaurant et de restauration, à l'exclusion desdits services portant sur des boissons alcoolisées	57	51
	Hébergement dans les lieux qu'un assujetti réserve au logement passager et de personnes et locations de camps de vacances ou de terrains aménagés pour camper	4	5
	Secteur financier	2	2
	Logements (à des fins d'habitation principale)	137	153
TVA Taux réduit à 14 %	Vins de raisins frais tirant 13° au moins d'alcool, à l'exception de vins enrichis en alcool, des vins mousseux et de vins dit de liqueur	4	4
	Assurances	2	1
	Secteur financier	1	1
Droits d'enregistrement et de transaction	Crédit d'impôt logement ("Bëllegen Akt")	155	165
	Extension temporaire du crédit d'impôt logement («Bëllegen Akt») de 30 000 euros à 40 000 euros en 2024*	40	n.d.
	Crédit d'impôt locatif	n.d.	0,3
	Baisse des droits d'enregistrement de 7 % à 3,5 % (pour les actes de vente du 1 <sup>er</sup> octobre 2024 au 30 juin 2025)*	33	67
<b>Total dépenses fiscales pour les impôts indirects</b>		<b>365</b>	<b>385</b>
<b>Total dépenses fiscales pour les impôts indirects ajusté pour mesures récentes</b>		<b>438</b>	<b>452</b>

Note : les mesures récentes marquées par \* ne figurent pas dans le budget 2024, ni dans le projet de budget 2025.

Sources : Budget 2024 et projet de budget 2025

En matière d'impôts directs, les dépenses fiscales s'élèveraient à 1 329 millions d'euros en 2025, en hausse d'environ 19 % par rapport à celles estimées pour 2024.

Les mesures additionnelles concernent l'introduction de nouveaux crédits d'impôt (crédit d'impôt pour heures supplémentaires) et exemptions (exemption de la prime jeune salarié, de la prime locative et du régime des impatriés). De plus, certaines catégories de dépenses verraient leur montant augmenter suite à une modification des dispositions (crédit d'impôt CO<sub>2</sub>, régime de la prime participative, crédit d'impôt salaire social minimum, crédit d'impôt monoparental).

Tableau 38 :

**Estimation des dépenses fiscales en matière d'impôts directs (en millions d'euros)**

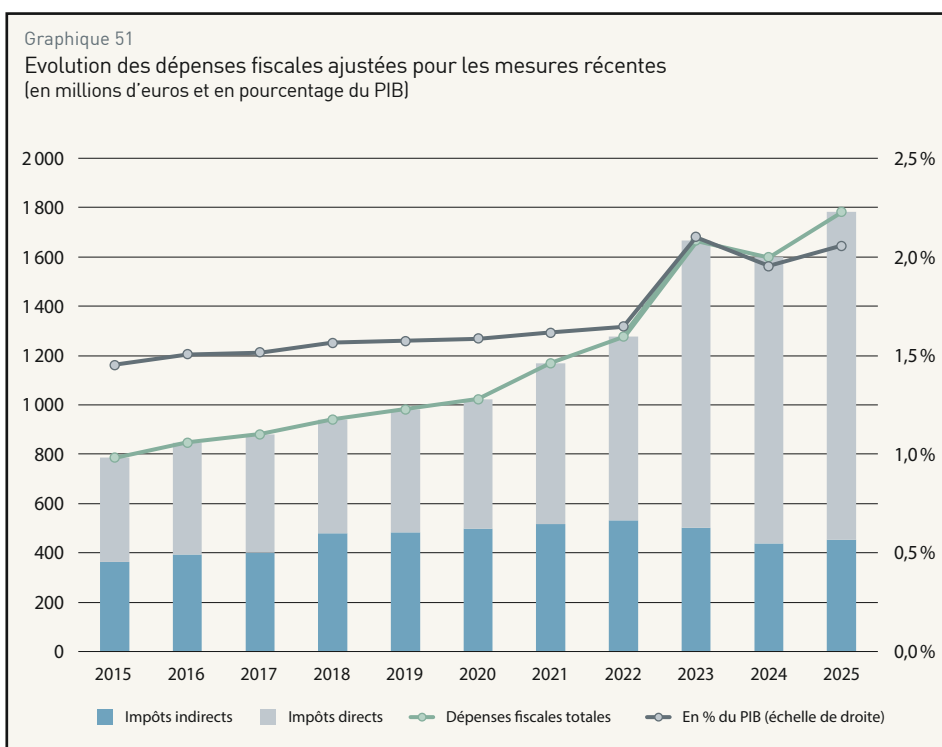
		2024	2025
Abattement	extra-professionnel	141	142
Abattement	en raison d'un bénéfice de cession sur un immeuble ou une participation importante	13	16
Abattement	sur les plus-values de cession d'un immeuble bâti acquis par voies de succession en ligne directe	5	7
Abattement	pour charges extraordinaires (y compris abattement forfaitaire pour frais de domesticité, etc.)	69	69
Abattement	pour charges extraordinaires en raison des enfants ne faisant pas partie du ménage du contribuable	15	16
Déductibilité	des aréages de rentes, charges permanentes dues en vertu d'une obligation particulière et payées au conjoint divorcé	5	5
Déductibilité	des cotisations d'assurances et intérêts débiteurs	110	110
Déductibilité	des cotisations payées à titre personnel en raison d'une assurance continue, volontaire ou facultative, et d'un achat de périodes en matière d'assurance maladie et d'assurance pension auprès d'un régime de sécurité sociale	7	7
Déductibilité	des libéralités et dons	21	27
Déductibilité	des intérêts débiteurs en relation avec un prêt bancaire pour financer l'acquisition d'une habitation personnelle	138	230
	+ augmentation permanente du plafond de 3 000 à 4 000 euros dans le cadre du « Paquet Logement »*	45	
Déductibilité	des cotisations d'épargne logement	40	40
Déductibilité	des versements au titre d'un contrat individuel de prévoyance-vieillesse (3ème pilier)	54	58
Déductibilité	des cotisations personnelles dans un régime complémentaire de pension (2ème pilier)	8	8
Bonification d'impôt	en cas d'embauche de chômeurs	1	1
Exemption	de la prime participative allouée à certains salariés par leur employeur	25	27
Exemption	de la prime jeune salarié	n.a.	8
Exemption	de la prime locative	n.a.	30
Exemption	régime impatriés	n.a.	13
Exonération	à hauteur de 80 % des revenus perçus de certains droits de la propriété intellectuelle	5	5
Crédit d'impôt	pour salariés, pour pensionnés et pour indépendants	280	265
Crédit d'impôt	CO <sub>2</sub>	85	96
Crédit d'impôt	salaire social minimum	75	110
Crédit d'impôt	monoparental	13	20
Crédit d'impôt	heures supplémentaires	n.a.	9
Crédit d'impôt	barème (conjuncture)	5	10
<b>Total dépenses fiscales pour les impôts directs</b>		<b>1 115</b>	<b>1 329</b>
<b>Total dépenses fiscales pour les impôts directs ajusté pour mesures récentes</b>		<b>1 160</b>	<b>1 329</b>

Note : Les mesures récentes marquées par \* ne figurent pas dans le budget 2024, mais dans le projet de budget 2025.

Sources : Budget 2024 et projet de budget 2025

Le poste le plus important concerne le crédit d'impôt pour salariés, pensionnés et indépendants qui compterait pour 265 millions d'euros en 2025 (0,3 % du PIB). Ce poste constituerait cependant le seul élément parmi les dépenses fiscales en matière d'impôts directs qui connaîtrait une baisse en 2025 (-5 %). Suit ensuite la déductibilité des intérêts débiteurs en relation avec un prêt bancaire pour financer l'acquisition d'une habitation occupée à titre personnel qui connaîtrait une hausse importante en 2025 (+92 millions d'euros ou +67 %), passant de 138 millions d'euros en 2024 à 230 millions d'euros en 2025, selon les documents budgétaires. Cette hausse s'explique par la prise en compte de deux mesures supplémentaires permanentes mises en œuvre entre le budget 2024 et le projet de budget 2025. Premièrement, la hausse du plafond des intérêts débiteurs déductibles de 3 000 à 4 000 euros, mise en

œuvre dans le cadre du « Paquet Logement », aura un impact budgétaire estimé à 45 millions d'euros à partir de 2025 (en base caisse). Deuxièmement, la déductibilité intégrale des intérêts débiteurs pour le financement d'une habitation lors des deux premières années suivant l'acquisition (« Entlastungs-Pak ») constitue une dépense fiscale supplémentaire à concurrence de 40 millions d'euros à partir de 2025. Ces deux mesures augmenteraient donc les dépenses fiscales de 85 millions d'euros par rapport à l'estimation incluse pour 2024 dans le budget 2024.



Note : Le graphique reprend le total des dépenses fiscales ajusté pour les mesures récentes non reprises dans l'estimation des dépenses fiscales du budget 2024 et projet de budget 2025 (voir tableaux 37 et 38 ci-dessus).

Sources : Budgets 2015 à 2024 et projet de budget 2025, calculs BCL

totales en 2025 et auraient un impact budgétaire supérieur aux divers crédits d'impôt (510 millions d'euros). Si on y ajoute la mesure sur la baisse temporaire des droits d'enregistrement pour les actes notariés sur les transactions immobilières effectuées entre octobre 2024 et juin 2025, les dépenses fiscales liées au logement atteindraient même 685 millions d'euros (0,8 % du PIB) en 2025.

Le graphique ci-après reprend l'évolution du coût des dépenses fiscales en matière d'impôts directs et indirects depuis leur publication en 2015. Au cours de la période 2016-2023, les dépenses fiscales se sont accrues à un rythme moyen de 10 % par an. En 2023, l'ajout des différents crédits d'impôt<sup>251</sup> explique la croissance de 31 % observée entre 2022 et 2023. Entre 2023 et 2024, les dépenses fiscales ajustées telles qu'elles ressortent de la documentation budgétaire diminueraient de 4 %, ce qui s'explique par des dépenses fiscales nettement plus faibles en relation avec le logement<sup>252</sup>. En 2025, la hausse des dépenses fiscales ajustées de 11 % s'expliquerait par l'introduction de nouvelles dispositions ainsi

251 Il s'agit du crédit d'impôt pour salariés, pensionnés et indépendants, du crédit d'impôt salaire social minimum et du crédit d'impôt monoparental, qui ne figuraient pas sur la liste des dépenses fiscales avant le dépôt du projet de budget 2023, mais qui faisaient déjà partie du système fiscal depuis plusieurs années.

252 L'activité sur le marché du logement diminuait fortement durant 2023 et 2024, reflétée dans une baisse des droits d'enregistrement de 52 % entre 2022 et 2023 et de 24 % au 30 septembre 2024 par rapport à la situation prévalant au 30 septembre 2023, selon la documentation de l'ACD.



que par la modification des dispositions existantes. Exprimées en pourcentage du PIB, les dépenses fiscales ont oscillé entre 1,5 % et 2,1 % du PIB entre 2015 et 2023. En 2024, le ratio des dépenses fiscales diminuerait légèrement à 2 % du PIB avant d'atteindre à nouveau 2,1 % du PIB en 2025. En ce qui concerne la répartition entre les impôts directs et indirects, les dépenses fiscales relatives aux impôts directs ont représenté plus de 50 % du total des dépenses fiscales et ce, tout au long de la période 2015-2022 sauf en 2018 (49 %). Cette part a augmenté à 70 % pour l'année 2023 et resterait à des niveaux élevés en 2024 (75 %) et en 2025 (78 %).

Finalement, si la revue effectuée par le ministère des Finances et l'ajout de nouveaux éléments dans la liste des dépenses fiscales, tels que les différents crédits d'impôt (voir ci-dessus), répondent en partie aux souhaits émis par la BCL dans ses avis précédents, la BCL maintient toutefois que disposer d'un inventaire régulier du coût de tous les abattements, exemptions et bonifications, qu'ils aient été ou non considérés comme constituant des dépenses fiscales, est indispensable<sup>253</sup>. Cette absence de données rend impossible toute estimation des taux d'imposition effectifs. Ceci est d'autant plus nécessaire dans le cas où une réforme fiscale verrait le jour en 2026, comme annoncé dans l'accord de coalition du gouvernement actuel.

#### 2.4. LES TRANSACTIONS SUR LA DETTE PUBLIQUE

Dans son avis sur le projet de budget 2019, la BCL a salué la suppression du fonds de la dette. En effet, dans ses avis précédents, la BCL estimait que le fonds de la dette n'était qu'un simple « intermédiaire comptable » destiné à retracer les paiements relatifs à la dette de l'État. Le rôle du fonds de la dette se réduisait à reprendre les montants mis à disposition pour le paiement des intérêts et le remboursement des emprunts de l'État.

Les nouveaux articles budgétaires remplaçant le fonds de la dette publique permettent ainsi de différencier les montants qui seront empruntés dans le but de refinancer la dette publique venant à échéance de ceux qui permettront d'assurer le financement du déficit de l'État central.

Tableau 39 :

##### Transactions sur la dette publique (en millions d'euros)

	2024	2025	2026	2027	2028
Intérêts échus sur la dette publique (1)	171	239	307	379	442
Amortissements de la dette publique (2)	503	1500	1700	2000	750
Produits d'emprunts pour financer les déficits (3)	2000	1250	1050	750	750
Produits d'emprunts pour le refinancement de la dette publique (4)	500	1500	1700	2000	750
p.m. Produits d'emprunts projetés (5) = (3)+(4)	2500	2750	2750	2750	1500
p.m. Déficit projeté de l'État central (6)	-1421	-1288	-1083	-685	-667
p.m. Autorisations d'emprunts disponibles (en cumulé) (7)		5000			

Source : *Programmation pluriannuelle 2024-2028*

Le tableau 39 fournit les informations suivantes: i) les paiements d'intérêts sur la dette seraient en forte hausse à l'horizon 2028 (1); ii) l'État procédera entre 2025 et 2028 à des nouveaux emprunts pour financer le déficit de l'administration centrale ou encore pour refinancer la dette venant à échéance (5); iii) entre 2025 et 2028, l'entièreté de la dette venant à échéance (2) serait refinancée par l'émission

253 Il manque notamment le coût de la bonification pour investissement et celui de l'exemption des plus-values de cession de l'habitation.

de nouveaux emprunts (4) et iv) les montants relatifs aux emprunts servant à financer les déficits (3) seraient quasi identiques aux déficits projetés de l'État central (6) tels qu'ils apparaissent dans la loi de programmation pluriannuelle 2024-2028.

Enfin, les autorisations d'emprunts disponibles pour 2025 qui s'élèvent à 5 000 millions d'euros<sup>254</sup> (7) seraient suffisantes pour couvrir le financement de la dette en 2024 (un montant de 2 750 millions d'euros serait nécessaire dans ce cas).

### Soldes budgétaires stabilisant le ratio de dette des administrations publiques luxembourgeoises

En général, la dynamique de la dette publique au niveau des administrations publiques dépend de quatre facteurs, à savoir le solde budgétaire primaire des administrations publiques, le taux d'intérêt (effectif) sur la dette publique (« i »), le taux de variation du PIB en valeur (« g »)<sup>255</sup> et l'ajustement « stock-flux ».

Au Luxembourg, ce sont les déficits récurrents au niveau de l'administration centrale, et non des administrations publiques, qui alimentent la dynamique de la dette publique. Cela provient du fait que les communes présentent en général des soldes budgétaires à l'équilibre tandis que les surplus récurrents de la Sécurité sociale servent à alimenter le Fonds de compensation du système général de pension.

Le tableau ci-dessous compare le solde de l'administration centrale tel que projeté dans la LPFP 2024-2028 (ligne 4) avec celui qu'il conviendrait de dégager pour stabiliser le ratio de dette des administrations publiques luxembourgeoises à son niveau de 2023 (ligne 5).

Tableau 40 :

#### Soldes budgétaires stabilisant le ratio de dette des administrations publiques luxembourgeoises (en % du PIB, en p.p.)

		2023	2024	2025	2026	2027	2028
Dette des administrations publiques	(1)	25,5	27,5	27,5	27,2	26,7	26,0
Variation du ratio de dette des administrations publiques	(2) = Δ(1)		2,0	0,0	-0,3	-0,5	-0,7
Variation du PIB en valeur	(3)		3,2	5,9	5,2	5,1	5,6
Solde de l'administration centrale	(4)		-1,7	-1,5	-1,2	-0,7	-0,7
Solde stabilisant le ratio de dette	(5) = $\frac{-(1)_{A-1}}{(3)_A} \cdot 100$		-0,8	-1,6	-1,4	-1,4	-1,5
Différence entre le solde stabilisant la dette et le solde de l'administration centrale	(6) = (5) - (4)		0,9	-0,1	-0,2	-0,7	-0,8
Dette des administrations publiques avec le solde de l'administration centrale	(7) <sup>256</sup>		27,5	27,5	27,3	26,7	26,0

Sources : *Programmation pluriannuelle 2024-2028, calculs BCL*

Les lignes 1 et 3 du tableau reprennent respectivement le ratio de dette des administrations publiques et le taux de croissance du PIB en valeur tels que projetés dans la LPFP 2024-2028.

254 L'autorisation dans l'article 48 de la loi budgétaire (Autorisation d'émission d'emprunts à moyen et long terme) ne couvre que des emprunts à émettre en 2025.

255 Voir BCL (2022) L'impact de « i-g » sur la dynamique de la dette publique au Luxembourg, Bulletin 2022/2.

256 La ligne 7 est dérivée au moyen de la formule suivante (7) = (1)/100A - 1 \* 1 / (1 + ((3)/100))A - (4)/100A.

À partir de ces deux variables, il est possible de calculer le solde budgétaire qu'il conviendrait de dégager (au niveau de l'administration centrale) afin de stabiliser le ratio de dette (ligne 5). On remarque que le ratio de dette pourrait être stabilisé (à son niveau de l'année précédente) tout en dégageant des déficits budgétaires. D'une part, cela trouverait son origine dans le fait que le taux de variation du PIB en valeur (« g », ligne 3) est positif. D'autre part, l'ampleur du déficit permettant de stabiliser le ratio de la dette dépendra de l'importance du taux de variation du PIB en valeur et du niveau du ratio de dette à stabiliser. Ce déficit serait de l'ordre de 1,6 % du PIB en 2025 et il resterait quasiment stable à environ 1,4 % sur la période 2026-2028 (ligne 5). La hausse du solde stabilisant le ratio de la dette sur les années 2026-2028 s'explique par le fait que la croissance projetée du PIB en valeur sur cette période serait plus faible qu'en 2025<sup>257</sup>.

La baisse du ratio de dette au Luxembourg au cours de l'horizon de projection (ligne 2) proviendrait du fait que, entre 2025 et 2028, le solde budgétaire de l'administration centrale (ligne 4) est supérieur au solde qu'il conviendrait de dégager pour stabiliser le ratio de dette (ligne 5).

La ligne 6 du tableau représente la différence entre le solde qui permettrait de stabiliser le ratio de dette au niveau des administrations publiques et le solde projeté au niveau de l'administration centrale. À titre illustratif, le déficit de l'administration centrale est inférieur à concurrence de 0,4 % du PIB en moyenne au cours de la période 2025-2028 par rapport au solde qui permet de stabiliser le ratio de dette publique à son niveau de 2024.

La ligne 7 du tableau représente l'évolution du ratio de dette dans l'hypothèse selon laquelle les déficits de l'administration centrale (ligne 4) seraient entièrement financés par une émission de dette et les emprunts venant à échéance refinancés dans leur intégralité.

La quasi similitude entre les chiffres inclus à la ligne 1 et à la ligne 7 du tableau confirme donc que ce sont bien les déficits de l'administration centrale qui sont responsables de l'augmentation du ratio de dette au niveau des administrations publiques luxembourgeoises.

257 Dans les calculs du tableau, le taux d'intérêt (effectif) sur la dette publique (« i ») n'intervient pas. Toutefois, les résultats et les conclusions obtenus au tableau 40 seraient similaires si on utilisait le différentiel entre le taux d'intérêt (effectif) sur la dette publique (« i ») et le taux de variation du PIB en valeur (« g ») pour calculer le solde primaire qui stabilise le ratio de dette.