

**Avis de la Chambre de
Commerce
sur le projet de
budget de l'Etat 2026**

LA FIN DU MODÈLE LUXEMBOURGEOIS ?

**Le budget 2026
en 26 questions**



25 novembre 2025

Projet de loi n°8600 concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2026 (6965CCH/VAN)

Projet de loi n°8601 relative à la programmation financière pluriannuelle pour la période 2025-2029 (6966CCH/VAN)

**AVIS DE LA
CHAMBRE DE COMMERCE SUR
LE PROJET DE BUDGET DE L'ETAT 2026**

**La fin du modèle
luxembourgeois ?**

25 novembre 2025



Résumé exécutif

Une économie ralentie, un État qui continue de croître

Le Luxembourg aborde l'exercice budgétaire 2026 dans un environnement mondial profondément incertain. À l'échelle planétaire, la croissance plafonne autour de 3%, freinée par les tensions géopolitiques, la montée du protectionnisme et la fragmentation des chaînes de valeur. En Europe, la reprise reste timide, avec une croissance estimée à 1,3% en 2025 et des divergences persistantes entre pays. L'Allemagne, en stagnation prolongée, continue de peser sur la moyenne continentale, tandis que les économies d'Europe centrale et du Nord se montrent plus résilientes.

Dans ce contexte, le Luxembourg, économie petite et très ouverte, demeure particulièrement exposé aux fluctuations externes. Après une quasi-stagnation en 2024, la croissance ne dépasserait pas 1% en 2025 et 2% en 2026. Le marché du travail montre des signes de tension, avec un chômage en hausse à 6,1% à l'automne 2025, tandis que la compétitivité du pays s'érode sous l'effet conjugué de la hausse des coûts salariaux, du ralentissement de la productivité et de l'alourdissement des charges administratives.

Pourtant, malgré cette atonie conjoncturelle, les dépenses publiques poursuivent une progression rapide. En 2026, les dépenses totales de l'Administration publique atteindraient 45,5 milliards d'euros, soit une hausse de 5,6% par rapport à 2025. Cette dynamique reste très supérieure à la croissance économique et traduit une politique budgétaire toujours expansionniste. En proportion du PIB, les dépenses publiques dépassent désormais 48% du PIB, un niveau sans précédent, supérieur même à celui observé pendant la crise sanitaire.

Une divergence persistante entre dépenses et recettes

L'analyse détaillée des sous-secteurs budgétaires met en évidence une divergence durable entre la progression des dépenses et celle des recettes. L'Administration centrale concentre l'essentiel des tensions. Ses dépenses atteindraient 32,6 milliards d'euros en 2026, en hausse de 5,7% sur un an, tandis que ses recettes, portées par la hausse de la TVA et des impôts sur les salaires, progresseraient de 5,2%. Ce différentiel se traduit par un déficit aggravé de 1,489 milliard d'euros, soit 1,6% du PIB.

L'augmentation de la masse salariale publique, qui représente à elle seule une hausse de 347 millions d'euros en 2026, illustre la rigidité structurelle des dépenses. Le nombre d'employés publics continue de croître, la hausse prévue atteignant près de 1.600 équivalents temps plein. Ces tendances s'inscrivent dans une trajectoire durablement haussière, que les programmations pluriannuelles n'ont jusqu'ici jamais réussi à infléchir.

Les Administrations de sécurité sociale enregistreraient en 2026 une amélioration temporaire de leur solde grâce à la hausse du taux de cotisation à l'assurance pension décidée dans le cadre de la « *Sozialronn* ». Mais cette embellie restera éphémère. Dès 2027, les dépenses sociales – portées par le vieillissement démographique, la hausse des retraités et le coût croissant de la santé – progresseront plus vite que les recettes, entraînant une érosion graduelle de l'excédent jusqu'à un retour au déficit à la fin de la décennie.

En somme, la trajectoire budgétaire du Luxembourg se caractérise par des dépenses publiques qui augmentent structurellement plus vite que la richesse nationale, et par des recettes tributaires d'assiettes fiscales volatiles. Cette dynamique alimente un déficit durable et une dette publique en légère mais non moins continue progression. Celle-ci atteindrait 27% du PIB en 2026, contre 26,3% en 2024, pour un encours total avoisinant 24,5 milliards d'euros. Plus préoccupant encore, le coût de la dette s'alourdit fortement, passant de 265 millions d'euros en 2024 à plus de 730 millions en 2029, soit une multiplication par près de trois en cinq ans.

Un cadre budgétaire à refonder

Ces déséquilibres successifs mettent en lumière les limites du cadre budgétaire actuel. Malgré les intentions affichées de discipline, la logique d'accumulation de nouvelles politiques publiques prévaut sur la hiérarchisation et la maîtrise des dépenses. La structure du budget luxembourgeois demeure marquée par une forte inertie : indexation automatique des salaires, dépenses de transfert croissantes, multiplication des programmes sectoriels, et absence de plafonds contraignants.

Dans ses recommandations, la Chambre de Commerce rejoint l'analyse de l'OCDE : il est urgent de renforcer la gouvernance des finances publiques, d'instaurer de véritables plafonds de dépenses pluriannuels et de fiabiliser les prévisions économiques et fiscales. Le Luxembourg gagnerait également à introduire une budgétisation par objectif avec des indicateurs de performance, permettant d'évaluer l'efficacité réelle des politiques publiques et de mieux relier les dépenses à leurs résultats. Une telle réforme, en renforçant la prévisibilité et la transparence, contribuerait à restaurer la crédibilité de la politique budgétaire et à préserver la notation AAA du pays.

Un budget à la recherche d'un nouvel équilibre entre compétitivité et solidarité

Le budget 2026 traduit une inflexion politique : la compétitivité demeure un objectif central, mais s'accompagne désormais d'une volonté affirmée de préserver la cohésion sociale. L'exercice budgétaire s'efforce donc de concilier des priorités parfois contradictoires : baisse selective de la fiscalité des entreprises, soutien massif au pouvoir d'achat, et maintien d'investissements publics à un niveau record.

La réduction d'un point de l'impôt sur le revenu des collectivités, décidée en 2024, ramenant le taux global à 23,87%, constitue un signal pro-business positif, mais est encore insuffisant pour replacer le Luxembourg dans la moyenne européenne. Les entreprises continuent de faire face à un environnement fiscal complexe et à des coûts salariaux bien supérieurs à ceux de leurs concurrents. Ce désavantage compétitif va s'aggraver avec le relèvement des cotisations sociales.

En parallèle, les dépenses en faveur de la recherche, de l'innovation et de la digitalisation connaissent une hausse spectaculaire. Le Fonds de l'innovation voit notamment ses dépenses progresser de 52% en 2026. Ces investissements, que la Chambre de Commerce salue, traduisent une volonté de positionner le Luxembourg sur les technologies d'avenir, mais ils exigent désormais un suivi rigoureux de leur impact sur la productivité et la croissance potentielle.

La Place financière, pilier du modèle luxembourgeois, bénéficie d'un environnement stabilisé, soutenu par des ajustements fiscaux ciblés et des programmes d'investissement dans la finance numérique et durable. Cependant, la dépendance des recettes publiques à ce secteur demeure élevée, rendant le budget vulnérable aux fluctuations internationales des marchés.

Un modèle social sous pression

Sur le plan social, le budget 2026 confirme le poids croissant des transferts publics. Les dépenses de prestations sociales représentent désormais plus de 41% des dépenses totales et continueraient d'augmenter d'ici 2029. Leur croissance dépasse celle du PIB, soulevant la question de la soutenabilité à long terme du modèle social luxembourgeois.

La réforme des pensions adoptée à la suite de la « *Sozialronn* » offre un répit provisoire : la hausse du taux de cotisation et l'ajustement des conditions de départ retardent l'épuisement de la réserve de compensation. Mais la tendance reste défavorable. À politique inchangée, la part des dépenses liées au vieillissement augmentera de plus de dix points de PIB d'ici 2070, la hausse la plus marquée au sein de l'Union européenne. Les branches maladie et dépendance suivent la même trajectoire ascendante, avec des déficits prévisibles dès 2026 pour la première, et une contribution croissante de l'État pour la seconde.

Des investissements soutenus, mais un pilotage à renforcer

Sur le plan de l'investissement public, le projet de budget 2026 affiche des ambitions considérables : renforcement des infrastructures de mobilité, soutien à la transition énergétique, accélération du logement abordable et digitalisation des services publics. L'effort d'investissement dépasse 15 % du total des dépenses, positionnant le Luxembourg parmi les États européens les plus dynamiques.

Néanmoins, la récurrence d'écart entre crédits votés et dépenses exécutées, notamment dans le logement et les projets d'infrastructure, interroge la capacité d'exécution du secteur public. La Chambre de Commerce souligne la nécessité de renforcer la planification, de simplifier les procédures et de mieux associer le secteur privé afin d'améliorer le rendement des investissements.

Vieillissement, productivité et discipline : les clés de la soutenabilité

À moyen et long termes, la soutenabilité budgétaire du Luxembourg dépendra de sa capacité à relever trois défis structurels : le vieillissement démographique, la stagnation de la productivité et le retour à une discipline budgétaire crédible. Les projections de la Commission européenne classent déjà le pays parmi ceux à risque élevé de non-soutenabilité.

Face à ce choc démographique, seule une croissance potentielle renforcée — fondée sur l'innovation, la formation et l'attractivité des talents — permettra de maintenir l'équilibre entre solidarité et soutenabilité. C'est dans cette optique que le Luxembourg doit articuler sa politique budgétaire : investir dans l'avenir tout en maîtrisant la dépense courante.

La trajectoire budgétaire du Luxembourg s'inscrit aujourd'hui dans une tension croissante entre ambition publique et contrainte économique. Si le pays conserve des marges de manœuvre enviables, celles-ci se réduisent rapidement sous l'effet d'une dépense rigide, d'un

ralentissement de la croissance et d'une démographie défavorable. La dette reste soutenable, mais sa dynamique est préoccupante ; le solde structurel reste conforme à sa cible en 2026, mais la dépasserait dès 2028. La Chambre de Commerce s'étonne d'ailleurs que la projection financière pluriannuelle présentée dans le projet de budget fasse abstraction de deux engagements politiques qui seront particulièrement coûteux et non financés à ce stade : l'individualisation de l'impôt (dont le coût est estimé entre 800 et 900 millions d'euros par an) et la progression de l'effort de Défense pour atteindre 3,5% du RNB en 2035.

Le temps est venu d'un recentrage stratégique : les dépenses publiques doivent retrouver le rythme de l'économie réelle. Le Luxembourg ne peut durablement compter sur sa seule prospérité passée pour financer son modèle social. Il lui faut renouer avec une culture de l'efficience, moderniser son cadre budgétaire et replacer la compétitivité au cœur de sa politique économique. C'est à ce prix qu'il préservera à la fois son bien-être, sa stabilité financière et sa crédibilité internationale.

Table des matières

Résumé exécutif.....	3
Sommaire des tableaux.....	10
Sommaire des graphiques.....	12
PARTIE I Des tensions et des incertitudes comme climat économique	13
Question 1 : Sommes-nous prêts à affronter un contexte économique mondial instable ?....	14
1. Tendances macroéconomiques mondiales	14
2. Evolution et perspectives du commerce mondial	16
3. Marchés financiers et monétaires	17
Question 2 : L'Europe redémarre-t-elle et avec quelle intensité ?	18
Question 3 : Où en est l'économie luxembourgeoise ?.....	19
PARTIE II Des Administrations publiques fragilisées par la divergence entre dépenses et croissance	22
Question 4 : Un changement de cap confirmé pour l'Administration centrale ?.....	23
1. Du côté des dépenses	23
2. Du côté des recettes	25
3. Du côté de l'effet ciseaux.....	28
4. Du côté du solde.....	29
Question 5 : Les Administrations de sécurité sociale s'éloignent-elles des déficits annoncés ?	
30	
1. Du côté des dépenses	30
2. Du côté des recettes	31
3. Du côté du solde.....	33
Question 6 : Les Administrations locales à l'équilibre ?	36
Question 7 : Une trajectoire vertueuse pour l'Administration publique ?	37
1. Du côté des dépenses	37
2. Du coté des recettes	39
3. Du côté du solde nominal.....	40
4. Du côté du solde structurel	41
Question 8 : Une dette publique contenue ?	42
Question 9 : Quelle est la sensibilité des prévisions aux aléas économiques ?	43
Question 10 : Les finances publiques luxembourgeoises sont-elles soutenables sur le long terme ?	45
Question 11 : Une modernisation du cadre budgétaire (enfin) en marche ?	46

PARTIE III Le budget pour le Luxembourg d'aujourd'hui	49
Question 12 : Le budget soutient-il la compétitivité du Luxembourg ?	50
1. Compétitivité-coûts	51
2. Compétitivité fiscale	53
Question 13 : Le budget soutient-il la capacité du pays à attirer des talents ?	55
Question 14 : L'innovation et l'intelligence artificielle sont-elles au cœur du budget ?.....	58
Question 15 : Le budget renforce-t-il la Place financière ?.....	61
1. En matière fiscale	61
2. En modernisant la Place	62
Question 16 : Le budget mise-t-il sur la diversification économique ?.....	63
1. Les secteurs de diversification	63
2. Les zones d'activité économiques.....	64
Question 17 : Le budget protège-t-il le pouvoir d'achat ?	64
1. Transferts sociaux.....	64
2. Allègements fiscaux.....	65
3. Prix de l'énergie	67
Question 18 : Le budget apporte-t-il des solutions à la crise du logement ?	69
1. Soutien de la demande	71
2. Soutien de l'offre.....	71
3. Soutien au logement abordable	72
Question 19 : Le budget permet-il de moderniser l'Etat ?	75
Question 20 : Que dit le PIBien-être ?	78
1. Le concept de « PIBien-être ».....	78
2. La prise en compte du « PIBien-être » dans le budget.....	79
Partie IV : Le budget pour le Luxembourg de demain	84
Question 21 : Se déplacera-t-on plus facilement au Luxembourg ?	85
1. Routes	85
2. Transports collectifs.....	87
Question 22 : Sommes-nous prêts à relever le défi du vieillissement ?.....	89
1. Assurance pension	91
2. Assurance dépendance	93
3. Assurance maladie-maternité	94
Question 23 : Le budget soutient-il l'éducation et la formation ?	97
Question 24 : Quelle politique énergétique ?	99
1. Production et importation d'énergie.....	99
2. Electrification des usages	102
Question 25 : Le budget est-il à la hauteur de l'urgence climatique ?	103
1. Le Fonds pour la gestion de l'eau	105

2. Le Fonds pour la protection de l'environnement.....	105
3. Le Fonds climat et énergie.....	106
Question 26 : Comment le Luxembourg respecte-t-il ses engagements vis-à-vis de l'OTAN ?	107
1. L'évolution financière	108
2. Les choix stratégiques	110
3. Une trajectoire 2035 encore illisible	112

Sommaire des tableaux

Tableau 1 : Croissance du PIB réel et projections	15
Tableau 2 : Evolution du PIB en volume	20
Tableau 3 : Evolution du taux d'emploi	21
Tableau 4 : Evolution pluriannuelle des dépenses de l'Administration centrale.....	23
Tableau 5 : Part des dépenses de l'Administration centrale dans le PIB.....	24
Tableau 6 : Evolution pluriannuelle des dépenses de rémunération des salariés	24
Tableau 7 : Evolution pluriannuelle des dépenses de l'Administration centrale selon la LPFP 2024-2028 et le PLPFP 2025-2029	25
Tableau 8 : Evolution pluriannuelle des recettes de l'Administration centrale	26
Tableau 9 : Rendement de certains impôts en 2024.....	26
Tableau 10 : Evolution pluriannuelle du rendement de certains impôts.....	27
Tableau 11 : Evolution pluriannuelle des recettes de l'Administration centrale selon la LPFP 2024-2028 et le PLPFP 2025-2029	27
Tableau 12 : Evolution pluriannuelle du solde de l'Administration centrale selon la LPFP 2024-2028 et le PLPFP 2025-2029	29
Tableau 13 : Evolution pluriannuelle des dépenses des Administrations de sécurité sociale	30
Tableau 14 : Evolution pluriannuelle des principaux postes de dépenses des Administrations de sécurité sociale.....	31
Tableau 15 : Evolution pluriannuelle des dépenses des Administrations de sécurité sociale selon la LPFP 2024-2028 et le PLPFP 2025-2029	31
Tableau 16 : Evolution pluriannuelle des recettes des Administrations de sécurité sociale...	32
Tableau 17 : Evolution pluriannuelle des principaux postes de recettes des Administrations de sécurité sociale.....	33
Tableau 18 : Evolution pluriannuelle des recettes des Administrations de sécurité sociale selon la LPFP 2024-2028 et le PLPFP 2025-2029	33
Tableau 19 : Evolution pluriannuelle du solde des Administrations de sécurité sociale.....	34
Tableau 20 : Evolution pluriannuelle des dépenses, des recettes et du solde des Administrations locales.....	36
Tableau 21 : Evolution pluriannuelle des agrégats des Administrations locales selon la LPFP 2024-2028 et le PLPFP 2025-2029	36
Tableau 22 : Evolution pluriannuelle des dépenses de l'Administration publique	37
Tableau 23 : Evolution pluriannuelle des dépenses de l'Administration publique selon la LPFP 2024-2028 et le PLPFP 2025-2029	38
Tableau 24 : Evolution pluriannuelle des dépenses de l'Administration publique par rapport au PIB	38
Tableau 25 : Evolution pluriannuelle des recettes de l'Administration publique.....	39
Tableau 26 : Evolution pluriannuelle des recettes de l'Administration publique selon la LPFP 2024-2028 et le PLPFP 2025-2029	40
Tableau 27 : Evolution pluriannuelle du solde structurel et de l'OMT	42
Tableau 28 : Indicateurs S1 et S2 du <i>Debt Sustainability Monitor 2024</i> pour le Luxembourg	45
Tableau 29 : Risques pour les indicateurs S1 et S2 du <i>Debt Sustainability Monitor 2024</i> pour le Luxembourg.....	46
Tableau 30 : Evolution des recettes de la fiscalité des entreprises	54
Tableau 31 : Evolution des dépenses du Fonds de l'innovation entre le budget 2025 et le budget 2026	58
Tableau 32 : Recettes de la taxe d'abonnement sur les titres de société.....	62
Tableau 33 : Evolution des dépenses consacrées au développement de la Place financière	63
Tableau 34 : Evolution des prestations sociales des Administrations publiques	65
Tableau 35 : Dépense fiscale correspondant aux différents dispositifs d'abattements, de déductibilité, d'exemption, de crédit d'impôt et de TVA réduite	66

Tableau 36 : Investissements directs et indirects de l'Administration centrale dans le logement	71
Tableau 37 : Recettes des droits d'enregistrement.....	71
Tableau 38 : Evolution des dépenses du Fonds spécial pour le logement abordable entre le budget 2025 et le budget 2026	73
Tableau 39 : Evolution des dépenses ajustées du Fonds spécial pour le logement abordable entre le budget 2025 et le budget 2026	73
Tableau 40 : Différence entre les dépenses et les dépenses ajustées du Fonds spécial pour le logement abordable.....	74
Tableau 41 : Budget du Ministère de la Digitalisation	76
Tableau 42 : Résultat du « tagging bien-être » des dépenses du projet de budget 2026	80
Tableau 43 : Part des investissements dans les infrastructures dans les investissements totaux	86
Tableau 44 : Evolution des dépenses du Fonds des routes.....	87
Tableau 45 : Part des investissements dans l'environnement et le climat (y compris mobilité) dans les investissements totaux	87
Tableau 46 : Evolution des dépenses du Fonds du rail.....	88
Tableau 47 : Projections du « 2024 Ageing Report »	90
Tableau 48 : Dépenses liées au vieillissement selon le « 2024 Ageing Report »	91
Tableau 49 : Trajectoire de l'assurance pension.....	92
Tableau 50 : Evolution des contributions de l'Etat à l'assurance pension	93
Tableau 51 : Evolution des contributions de l'Etat à l'assurance dépendance	94
Tableau 52 : Evolution du solde et de la réserve de l'assurance maladie-maternité	95
Tableau 53 : Evolution des contributions de l'Etat à l'assurance maladie-maternité	96
Tableau 54 : Total des dépenses courantes du Ministère de l'Education nationale, de l'Enfance et de la Jeunesse	97
Tableau 55 : Investissements directs et indirects de l'Administration centrale dans l'éducation	97
Tableau 56 : Evolution des dépenses du Fonds de l'éducation entre le budget 2025 et le budget 2026	98
Tableau 57 : Evolution des dépenses du Fonds climat et énergie consacrées aux projets d'énergies renouvelables et à l'efficacité énergétique.....	100
Tableau 58 : Evolution des dépenses du Fond climat et énergie consacrées aux projets d'énergies renouvelables et à l'efficacité énergétiques entre le budget 2025 et le budget 2026	101
Tableau 59 : Dépenses pour la promotion des véhicules routiers à zéro ou à faibles émissions de CO2.....	103
Tableau 60 : Evolution des dépenses d'investissement consacrées à l'environnement et au climat.....	104
Tableau 61 : Evolution des dépenses du PNEC	104
Tableau 62 : Evolution des dépenses du Fonds pour la gestion de l'eau entre le budget 2025 et le budget 2026.....	105
Tableau 63 : Evolution des dépenses du Fonds pour la protection de l'environnement entre le budget 2025 et le budget 2026	106
Tableau 64 : Evolution des dépenses du Fonds climat et énergie entre le budget 2025 et le budget 2026	107
Tableau 65 : Evolution des dépenses de la Direction de la Défense et de la défense nationale	109
Tableau 66 : Evolution des dépenses du Fonds d'équipement militaire par composante....	111
Tableau 67 : Evolution de l'effort de défense du Luxembourg sur la période 2025-2029	112
Tableau 68 : Simulation d'une progression linéaire de l'effort de défense du Luxembourg vers 3,5% du RNB en 2025, sur base d'une progression annuelle du RNB de 4% en volume ..	113

Sommaire des graphiques

Graphique 1 : Variation annuelle des dépenses et des recettes de l'Administration centrale	28
Graphique 2 : Variation annuelle des dépenses et des recettes des Administrations de sécurité sociale.....	34
Graphique 3 : Evolution pluriannuelle du solde des Administrations de sécurité sociale selon la LPFP 2024-2028 et le PLPFP 2025-2029.....	35
Graphique 4 : Evolution pluriannuelle du solde des Administrations de sécurité sociale selon l'analyse de sensibilité.....	35
Graphique 5 : Evolution du ratio entre les dépenses de l'Administration publique et le PIB au Luxembourg et dans la Zone euro.....	39
Graphique 6 : Evolution pluriannuelle du solde de l'Administration publique et de ses entités	40
Graphique 7 : Evolution pluriannuelle du solde de l'Administration publique selon la LPFP 2024-2028 et le PLPFP 2025-2029	41
Graphique 8 : Evolution pluriannuelle de la dette publique	43
Graphique 9 : Evolution pluriannuelle des agrégats en cas de choc sur la croissance.....	44
Graphique 10 : Evolution pluriannuelle des agrégats en cas de choc sur les taux d'intérêt... <td>44</td>	44
Graphique 11 : Evolution du classement du Luxembourg dans le World Competitiveness Ranking d'IMD.....	50
Graphique 12 : Evolution de la productivité du travail par heure travaillée au Luxembourg et dans l'Union européenne.....	51
Graphique 13 : Evolution du coût horaire moyen de la main-d'œuvre entre 2008 et 2024	52
Graphique 14 : Evolution de l'écart entre le coût salarial moyen luxembourgeois et celui des pays voisins.....	53
Graphique 15 : Taux légal de l'impôt sur les bénéfices des sociétés en 2024.....	54
Graphique 16 : Evolution annuelle du nombre de salariés frontaliers	56
Graphique 17 : Evolution annuelle du nombre de salariés résidents étrangers.....	57
Graphique 18 : Evolution des dépenses du Fonds de l'innovation par catégorie	59
Graphique 19 : Condition préalable et orientations stratégiques du rapport LuxAIHub	60
Graphique 20 : Taux d'inflation annuel et contributions	68
Graphique 21 : Indicateurs des prix du logement annoncés en euros constants.....	69
Graphique 22 : Nombre de crédits immobiliers consentis pour des immeubles situés au Luxembourg par trimestre	70
Graphique 23 : Evolution des dépenses consolidées de digitalisation entre le budget 2025 et le budget 2026.....	77
Graphique 24 : Evolution de l'emploi dans l'Administration publique par rapport à l'emploi total au Luxembourg	78
Graphique 25 : Exemple irlandais	82
Graphique 26 : Part des salariés frontaliers parmi l'ensemble des salariés en 2025.....	85
Graphique 27 : Investissement public par habitant dans l'infrastructure ferroviaire	88
Graphique 28 : Evolution des crédits d'investissement consacrés à l'extension du réseau de tramway.....	89
Graphique 29 : Pyramide des âges luxembourgeoise en 2022 et en 2070	90
Graphique 30 : Dépenses liées au vieillissement des pays européens selon le « 2024 Ageing Report »	91
Graphique 31 : Evolution de l'effort de Défense du Luxembourg sur la période 2025-2029	110
Graphique 32 : Evolution et répartition des dépenses du Fonds d'équipement militaire par composante.....	112

PARTIE I

Des tensions et des incertitudes comme climat économique

Question 1 : Sommes-nous prêts à affronter un contexte économique mondial instable ?

1. Tendances macroéconomiques mondiales

Malgré la résilience dont l'économie mondiale a su faire preuve face à la hausse des taux d'intérêt, aux tensions commerciales et aux incertitudes politiques, **les perspectives de croissance demeurent orientées à la baisse**. Selon les *Perspectives de l'économie mondiale* du Fonds monétaire international (FMI) publiées en octobre 2025, la croissance mondiale devrait ralentir, passant de 3,3% en 2024 à 3,2% en 2025, puis à 3,1% en 2026. Si cette évolution représente une légère amélioration par rapport à l'édition de juillet 2025¹ - qui anticipait respectivement 3,0% en 2025 et 3,1% en 2026 - elle reste néanmoins inférieure à la moyenne historique de 3,7% enregistrée au cours des deux dernières décennies. De son côté, l'Organisation de coopération et de développement économique (OCDE), dans ses *Perspectives économiques* de septembre 2025², anticipe également un fléchissement de l'activité mondiale, avec une croissance attendue de 3,3% en 2024, 3,2% en 2025 et 2,9% en 2026. Ce ralentissement général s'explique principalement par la montée du protectionnisme et le renforcement des barrières commerciales. Il se manifeste par la **dégradation de la confiance des entreprises et des ménages** et la **montée de l'incertitude économique et politique**. Dans ce contexte, les institutions internationales peinent à établir des projections fiables, tant la volatilité des décisions politiques et les conflits mondiaux pèsent sur la visibilité à moyen terme.

La croissance des économies avancées devrait s'établir autour de 1,5% en 2025 selon les organisations internationales. D'après les projections de l'OCDE, la croissance des Etats-Unis ralentirait nettement, passant de 2,8% en 2024 à 1,8% en 2025, puis 1,5% en 2026. Si la forte croissance dans les secteurs technologiques de pointe tire l'activité vers le haut, elle ne suffirait pas à compenser les effets négatifs de l'augmentation des droits de douane, du recul de l'immigration nette et de la réduction drastique du nombre de fonctionnaires.

La reprise resterait modérée dans la Zone euro. La **croissance**, estimée à 0,8% pour 2024, atteindrait 1,2% en 2025, avant de retomber à 1,0% en 2026, témoignant d'une activité toujours fragile. En comparaison, les économies asiatiques affichent des perspectives nettement plus favorables, avec une croissance attendue de 5,2% en 2025 et de 4,7% en 2026, selon le FMI. Bien qu'en recul par rapport aux années précédentes, ces pays demeurent les principaux moteurs de l'économie mondiale, portés notamment par l'Inde et le Vietnam, dont la croissance devrait dépasser les 6% en 2025. A l'inverse, le ralentissement de l'économie chinoise, visible depuis 2024, devrait se confirmer : le FMI prévoit une croissance de 5,0% en 2024, 4,8% en 2025, 4,2% en 2026. Plus de quatre ans après l'éclatement de la bulle immobilière, le secteur n'a pas retrouvé de base solide, les investissements dans l'immobilier poursuivant leur recul. Plus préoccupant selon le FMI, la forte contribution des exportations de produits manufacturés à la croissance du pays est difficilement tenable. Les signes indiquant que les subventions massives accordées à l'industrie manufacturière ont atteint leurs limites se multiplient.

¹ FMI, *Perspectives de l'économie mondiale Mise à jour. Economie mondiale : une résilience précaire dans un environnement toujours incertain*, juillet 2025.

² OCDE, *Perspectives économiques, Rapport intermédiaire*, septembre 2025.

Tableau 1 : Croissance du PIB réel et projections
Taux de progression en pourcentage

	FMI			OCDE		
	2024	2025p	2026p	2024	2025p	2026p
Monde	3,3	3,0	3,1	3,3	3,2	2,9
Pays avancés	1,8	1,5	1,6	-	-	-
Pays émergents	4,3	4,1	4,0	-	-	-
Zone euro	0,9	1,0	1,2	0,8	1,2	1,0
Allemagne	-0,2	0,1	0,9	-0,5	0,3	1,1
Espagne	3,2	2,5	1,8	3,2	2,6	2,0
France	1,1	0,6	1,0	1,1	0,6	0,9
Australie	1,0	1,8	2,2	1,1	1,8	2,2
Brésil	3,4	2,3	2,1	3,4	2,3	1,7
Chine	5,0	4,8	4,2	5,0	4,9	4,4
Etats-Unis	2,8	1,9	2,0	2,8	1,8	1,5
Inde	6,5	6,4	6,4	6,5	6,7	6,2
Indonésie	5,0	4,8	4,8	5,0	4,9	4,9
Japon	0,2	0,7	0,5	0,1	1,1	0,5

p = projections

Sources : FMI, Perspectives de l'économie mondiale Mise à jour. Economie mondiale : une résilience précaire dans un environnement toujours incertain, juillet 2025 ; OCDE, Perspectives économiques, Rapport intermédiaire, septembre 2025.

S'agissant de l'**inflation**, les institutions internationales anticipent un repli dans la plupart des pays du G20, celle-ci devant passer de 3,4% en 2025 à 2,9% en 2026, selon les chiffres de l'OCDE. Cette baisse de l'inflation s'expliquerait par le recul de la croissance économique et par la baisse des tensions sur le marché du travail. L'inflation sous-jacente (hors alimentation et énergie) devrait, quant à elle, rester stable, à 2,6% en 2025 puis 2,5% en 2026, traduisant une normalisation graduelle des pressions sur les prix. Toutefois, les économies ne sont pas à l'abri d'un regain inflationniste. Les risques demeurent liés à une éventuelle résurgence des tensions sur le marché de l'emploi, à la volatilité des prix de l'énergie et à la hausse continue des prix des services.

Les évolutions diffèrent sensiblement selon les pays. Aux Etats-Unis, le taux d'inflation devrait passer de 2,5% en 2024 à 2,7% en 2025, pour atteindre 2% en 2026. Cette hausse temporaire résulte d'un choc d'offre lié à la hausse des droits de douane, qui alimente les coûts de production et les prix à la consommation. Au Japon, la hausse de l'inflation est nourrie principalement par l'explosion des prix des produits alimentaires et notamment du riz (2,7% en 2024, prévisions de 3,1% en 2025). A l'inverse, la Zone euro, l'Australie et l'Inde enregistrent une désinflation progressive, soutenue par la baisse des prix de l'énergie et une politique monétaire encore restrictive. Les dynamiques sont également différentes entre pays émergents. L'inflation, longtemps faible en Indonésie, s'est récemment accélérée, tandis qu'elle poursuit son recul en Argentine et en Turquie.

Le niveau élevé de **dette publique** constitue une préoccupation majeure pour de nombreux pays avancés et émergents. Comme le souligne l'OCDE dans son *Rapport sur la dette mondiale*³, après avoir momentanément reculé sous l'effet de l'inflation, les ratios dette/PIB (calculés à partir des titres de dette négociables des administrations centrales) repartent à la hausse dans plusieurs pays de l'OCDE. Dans l'ensemble de la Zone euro, ces ratios sont passés de 82% du PIB (49.908 milliards EUR) en 2023 à 84% (50.836 milliards EUR) en 2024. La tendance devrait se poursuivre pour atteindre 85% du PIB (52.675 milliards EUR) en 2025, soit plus de 10 points de plus qu'en 2019, et près du double du niveau observé en 2007. Cette trajectoire s'explique en partie par la montée en puissance des dépenses publiques structurelles : le renforcement des budgets de défense dans un contexte géopolitique tendu, les investissements massifs requis pour mener la transition technologique et environnementale, et l'augmentation des dépenses liées au vieillissement de la population. Parallèlement, la hausse des taux d'intérêt renchérit le service de la dette, accentuant la pression sur les finances publiques.

Tout comme l'OCDE, le FMI alerte également sur la trajectoire mondiale générale d'augmentation de la dette, notamment dans les économies émergentes et en développement. Les **fragilités financières** y demeurent importantes, en particulier dans les pays à faible revenu qui peinent à accéder aux marchés internationaux de capitaux ou qui subissent la réduction de l'aide internationale. Dans un contexte de croissance modérée et de taux d'intérêt encore élevés, la soutenabilité budgétaire devient un enjeu central pour de nombreux gouvernements, nécessitant une gestion rigoureuse des dépenses publiques et une stratégie de consolidation à moyen terme.

2. Evolution et perspectives du commerce mondial

Comme indiqué dans le *Global Trade Outlook and Statistics* publié en octobre 2025 par l'Organisation mondiale du commerce (OMC), les prévisions de croissance du commerce des marchandises pour 2025 ont été revues à la hausse, avec une projection qui atteindrait 2,4% (contre 0,9% en août). Le volume du **commerce mondial de marchandises** a progressé de 4,9% sur un an au premier semestre 2025, soit un rythme supérieur aux anticipations initiales.

Plusieurs facteurs expliquent cette accélération du commerce mondial : la hausse des importations américaines avant l'augmentation des tarifs douaniers, des conditions macroéconomiques favorables portées par la baisse de l'inflation et la vigueur des marchés émergents et une demande soutenue de biens liés à l'intelligence artificielle, particulièrement en Asie et en Amérique du Nord. L'OMC souligne toutefois qu'il est difficile de déterminer la part des facteurs conjoncturels dans cette reprise. Déjà dans son édition d'avril, l'organisation anticipait une amélioration du commerce mondial pour 2025, indépendamment de la hausse des droits de douane et du climat d'incertitude entourant les politiques commerciales.

En revanche, les perspectives de l'OMC pour 2026 apparaissent nettement moins favorables. Les projections ont été révisées à la baisse, passant de 1,8% en août à 0,5% en octobre. Cette révision s'explique par la hausse généralisée des tarifs douaniers, la volatilité accrue des politiques commerciales et la montée des tensions géopolitiques qui freinent les échanges. De

³ OCDE, *Rapport sur la dette mondiale 2025. Financer la croissance dans un environnement de marché de la dette difficile*, mars 2025.

fait, des signes de faiblesse du commerce et de la production manufacturière apparaissent déjà dans les économies avancées, s'accompagnant d'une baisse de confiance des entreprises et des consommateurs, pesant sur les investissements et la consommation.

Les prévisions de l'OMC pour le **commerce mondial des services** ont également été révisées à la baisse à la lumière des développements récents. Bien que les services ne soient pas directement impactés par les droits de douane, ils subissent des effets indirects liés à la baisse du commerce de biens et à la faiblesse de la production. Ainsi, la croissance des exportations de services devrait ralentir, passant de 6,8% en 2024 à 4,6% en 2025, puis à 4,4% en 2026.

3. Marchés financiers et monétaires

Les conditions financières se sont assouplies au cours des derniers mois, tant dans les économies avancées que dans les économies émergentes, sous l'effet des réductions des taux directeurs opérées par plusieurs grandes banques centrales. En septembre 2025, les Etats-Unis et le Canada ont ainsi abaissé leurs taux, reflétant l'apaisement des tensions inflationnistes et la volonté de soutenir la demande intérieure. En revanche, les taux sont restés inchangés au Japon depuis janvier 2025 et dans la Zone euro depuis juin 2025, **la prudence restant de mise face à l'incertitude économique et géopolitique**. Dans plusieurs économies émergentes, les autorités monétaires ont abaissé les taux directeurs compte tenu des tensions inflationnistes modérées, de la dépréciation du dollar américain (réduisant ainsi le poids des dettes libellées en dollars) et du ralentissement de la demande lié à la hausse des coûts du commerce avec les Etats-Unis. En revanche, certaines économies comme le Brésil ont relevé leurs taux pour contenir des risques d'inflation persistants.

Selon l'OCDE, la Réserve fédérale américaine devrait poursuivre la baisse graduelle de ses taux dans les prochains mois, sous réserve que l'augmentation actuelle des prix des biens échangeables liée à la hausse des droits de douane, ne ravive pas une poussée inflationniste. Une trajectoire similaire est anticipée en Australie, au Canada et au Royaume-Uni.

Dans la Zone euro, **la BCE maintient pour l'heure ses taux directeurs inchangés, dans l'attente d'une meilleure visibilité sur les effets des mesures protectionnistes** du Gouvernement américain sur l'économie européenne. Si l'accord conclu fin juillet 2025 entre l'Union européenne et les Etats-Unis – qui taxe à 15% la plupart des produits européens importés aux Etats-Unis – a permis d'éviter une escalade tarifaire, les risques restent élevés.

La stabilité financière est mise à l'épreuve, dans un contexte de valorisations élevées sur les marchés financiers. Cette situation résulte notamment de la croissance rapide de la capitalisation boursière des cryptoactifs et du rapprochement entre les institutions bancaires et les acteurs non bancaires. Face à ces risques, **l'OCDE appelle à un suivi des risques, à une surveillance renforcée et une réglementation solide, notamment pour les cryptoactifs**, afin de préserver la stabilité du système financier international.

Question 2 : L'Europe redémarre-t-elle et avec quelle intensité ?

Avec un taux de **croissance** annuelle du PIB de 0,8% en 2024 selon l'OCDE, la Zone euro se situe bien en-deçà de la moyenne mondiale et de celle du G20 (respectivement de 3,3% et 3,4%). Depuis des résultats exceptionnels enregistrés dans la période post-Covid, à savoir 6,4% en 2021 et 3,6% en 2022, **elle peine désormais à dépasser la barre de 1% de croissance**.⁴ Les prévisions de l'OCDE pour 2025 et 2026, respectivement de 1,2% et 1%, confirment cette trajectoire de croissance modérée et fragile. Si la Commission européenne anticipe une croissance de la Zone euro légèrement plus soutenue – 1,3% en 2025 et 1,2% en 2026⁵ – et affiche un certain optimisme, l'ordre de grandeur reste similaire. Son affirmation selon laquelle « *la croissance soutenue au troisième trimestre témoigne de la résilience de l'économie européenne et de sa capacité à faire face à des chocs sans précédent* » reste à confirmer sur la durée.

Cette moyenne masque de fortes disparités entre pays. En 2024, les pays les plus dynamiques de la Zone euro étaient le Danemark (3,5%), la Croatie (3,8%) et Chypre (3,9%). A l'inverse, l'Allemagne (-0,5%) et l'Autriche (-0,7%) étaient en territoire négatif pour la deuxième année consécutive. Entre ces deux extrêmes, des pays comme la France (1,2%), la Belgique et les Pays-Bas (1,1%) tournent autour de 1%. **Le Luxembourg**, pour sa part, **avance timidement (0,4% pour 2024)**.

Sur le volet de l'**inflation**, la politique monétaire restrictive menée par la BCE semble avoir porté ses fruits, bien que les perspectives demeurent incertaines. Selon l'estimation d'Eurostat de septembre 2025, le taux d'inflation annuel dans la Zone euro s'établit à 2,2%⁶ (contre 2,0% en août), alors qu'il était de 1,7% en septembre 2024. Cette remontée s'explique principalement par la hausse des prix des services, suivie de ceux de l'alimentation, de l'alcool et du tabac. Les écarts entre pays de la Zone euro sont significatifs. En 2025, la Finlande (1,8%), l'Italie (1,7%), l'Irlande (1,5%), Chypre (1,4%) et la France (1,2%) enregistrent les taux annuels les plus faibles. En revanche, la Slovaquie (4,1%), la Croatie (4,4%), la Hongrie (4,5%) et l'Estonie (4,7%) affichent les taux les plus élevés.

Le Luxembourg est confronté à des défis sur le plan externe, liés au commerce international, et sur le plan interne, avec la hausse des coûts et productivité stagnante. Une demande extérieure réduite, dans un contexte marqué par le retour du protectionnisme, peut peser particulièrement lourd sur un pays comme le Luxembourg, dont le taux d'ouverture⁷ est le plus élevé au monde : 186% en 2024. Selon le STATEC, **le ralentissement des échanges extérieurs entraînerait pour le Luxembourg une baisse des exportations nettes de 2,8% en 2025 et de 1,2% en 2026**⁸, traduisant un manque à gagner conséquent. Dans ce contexte, la 48^e position du pays dans l'IMD World Competitiveness Yearbook 2025 (sur 69 économies) en matière de progression du PIB et la 56^e place en matière de croissance du PIB par habitant interpellent. Si le Grand-Duché reste le pays affichant le PIB par habitant le plus élevé, il est,

⁴ Chiffres Eurostat, [Taux de croissance du PIB réel – en volume](#)

⁵ Commission européenne, [Perspectives économiques d'automne](#), novembre 2025.

⁶ Chiffres Eurostat, [IPCH – Indice global](#)

⁷ Le taux d'ouverture d'un pays mesure le poids du reste du monde dans l'économie nationale. Il se calcule en divisant la moyenne des importations et des exportations de biens et de services par le PIB.

⁸ STATEC, [Note de conjoncture N°1-2025](#), p.27.

pour la première fois depuis 2015, devancé par Singapour en termes de parité de pouvoir d'achat.

En 2024, les exportations du Luxembourg vers l'UE ont atteint 11.861 millions d'euros, soit 81% des exportations totales du pays. Parmi ses partenaires, l'Allemagne représentait à elle seule un quart des exportations totales, suivie de la France (16% des exportations totales) et de la Belgique (13% des exportations totales). **La stagnation actuelle de l'économie allemande, particulièrement dans les secteurs de l'automobile et de l'industrie manufacturière est une mauvaise nouvelle pour le Luxembourg.** A titre d'exemple, parmi les industriels de la Zone euro interrogés sur l'évolution de la compétitivité et la position de l'Europe vis-à-vis de la concurrence extra-européenne, l'Allemagne, l'Autriche et le Luxembourg comptent parmi les pays signalant la plus forte baisse de compétitivité dans ce secteur.⁹

Par ailleurs, **la croissance molle de la Zone euro réduit les marges des entreprises**, y compris luxembourgeoises. Dans un contexte d'augmentation des coûts (main-d'œuvre¹⁰, matières premières dont l'énergie) et de stagnation de la productivité du travail depuis plus d'une décennie¹¹, comme la Chambre de Commerce le présente dans sa partie 3, **la compétitivité-coût par unité produite se dégrade**, limitant les gains de compétitivité des entreprises et la capacité à générer une croissance durable (et cela, malgré un PIB par habitant élevé). Cette situation constraint les entreprises à repenser leurs stratégies, notamment en matière d'investissement et d'innovation, afin de maintenir leur position sur les marchés internationaux. Les tensions sur les coûts peuvent également freiner l'attractivité du Luxembourg pour les investisseurs étrangers et peser sur l'emploi, en particulier dans les secteurs les plus exposés à la concurrence internationale.

Question 3 : Où en est l'économie luxembourgeoise ?

Comme rappelé dans les documents budgétaires, le contexte macroéconomique dans lequel s'inscrit la programmation financière pluriannuelle 2025-2029 est moins favorable que celui anticipé par la programmation 2024-2028. De fait, **la croissance luxembourgeoise est peu dynamique**. Alors que le projet de budget 2025 prévoyait une croissance annuelle moyenne du PIB de l'ordre de +2,7% sur la période 2025-2028, cette prévision est revue à la baisse dans le projet de budget 2026 à +2,0% pour la période 2025-2029.

⁹ STATEC Conjoncture Flash, [L'industrie face à une concurrence internationale accrue](#), janvier 2025.

¹⁰ Le Luxembourg affiche le coût horaire de la main-d'œuvre la plus élevés de l'UE (55,20 euros en 2024, comparés aux 37,30 euros en moyenne dans la Zone euro). Voir Eurostat, [Coûts horaires de la main-d'œuvre](#), mars 2025.

¹¹ Selon le [Rapport annuel 2023-2024 du Conseil national de la productivité](#), la productivité du travail par heure travaillée a enregistré une croissance annuelle moyenne négative de -0,2% entre 2010 et 2022.

Tableau 2 : Evolution du PIB en volume

	2025	2026	2027	2028	2029
Croissance du PIB selon projet de budget 2025 déposé en octobre 2024	2,7%	2,0%	3,2%	3,0%	/
Croissance du PIB selon projet de budget 2026 déposé en octobre 2025	1,0%	2,0%	2,3%	2,3%	2,4%
Différence (en points de pourcentage)	-1,7 pp	0 pp	-0,9 pp	-0,7 pp	
Croissance du PIB selon prévisions d'automne de la Commission européenne	0,9%	1,9%	2,2%		

Sources : Loi de programmation financière pluriannuelle 2024-2028 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; *Perspectives économiques d'automne*, novembre 2025.

Les comptes nationaux, publiés en septembre 2025, confirment la fragilité de l'activité économique du Luxembourg depuis 2022. Suite à une récession en 2022 (-1,1%) et à une croissance quasi nulle en 2023 (+0,1%), le PIB n'a progressé que de 0,4% en 2024 (contre 1,5% prévu en septembre 2024). Pour 2025, l'évolution du PIB a été revue à la baisse (de 2,7% à 1%).¹² Ces résultats sont très éloignés de la moyenne de +2,9% des vingt dernières années. **La reprise pour 2026, estimée à 2% n'est pas acquise** et reste soumise à de fortes incertitudes, et cela pour deux raisons principales. D'une part, l'intensification des tensions commerciales, les revirements imprévisibles de l'administration américaine et la multiplication des conflits armés à l'échelle mondiale peuvent fragiliser l'économie mondiale à tout moment. D'autre part, les indicateurs nationaux n'ont pas renoué avec leurs niveaux d'avant la pandémie de Covid-19. Si le Baromètre de l'Economie de la Chambre de Commerce du second semestre 2025 pointe une reprise de la **confiance des dirigeants d'entreprises** à moyen terme dans l'activité de leur entreprise et dans l'avenir de l'économie luxembourgeoise, l'évolution en dent de scie sur cet indicateur au cours des deux dernières années laisse à penser que cette amélioration reste fragile.¹³

Ce manque de dynamisme depuis 2022 s'est traduit notamment par un **ralentissement marqué de la création d'emplois**. La croissance de l'emploi, qui pointait à 3,3% en 2022, n'est plus que de 1,9% en 2023 et 1,0% en 2024. Le projet de budget 2026 table sur une hausse modérée de 1,0% pour 2025 (encore 1,5% selon le projet de budget 2025). La croissance de l'emploi devrait s'établir à 1,8% en 2028 (comparés aux 2,5% prévus initialement pour cette même année).

¹² Il en est de même pour la Commission européenne, dont les projections de croissance du PIB luxembourgeois pour 2025 ont reculé de 1,7% (*Perspectives économiques*, mai 2025) à 0,9% (*Perspectives économiques*, novembre 2025).

¹³ Chambre de Commerce du Luxembourg, *Baromètre de l'Economie*, 2^{ème} semestre 2025.

Tableau 3 : Evolution du taux d'emploi

	2025	2026	2027	2028	2029
Croissance de l'emploi selon projet de budget 2025 déposé en octobre 2024	1,5%	1,6%	2,2%	2,5%	/
Croissance de l'emploi selon projet de budget 2026 déposé en octobre 2025	1,0%	1,5%	1,7%	1,8%	1,9%
Différence (en points de pourcentage)	-0,5 pp	-0,1 pp	-0,5 pp	-0,7 pp	

Sources : Loi de programmation financière pluriannuelle 2024-2028 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029.

Sur le **volet du chômage**, le nombre de demandeurs d'emploi résidents inscrits à l'Agence pour le développement de l'emploi (ADEM) a augmenté de 6,7% entre septembre 2024 et septembre 2025. Faits inhabituels, la hausse est particulièrement sensible pour les demandeurs d'emploi les plus qualifiés (+14,1% sur un an) et pour les personnes de 30-44 ans (+7,2% sur la même période), ce qui pourrait peser sur la compétitivité à moyen terme. Le taux de chômage, corrigé des variations saisonnières, atteint désormais 6,1%, selon le STATEC, signalant un marché du travail sous tension et un ralentissement de l'économie luxembourgeoise. Par ailleurs, le pays se caractérise par un marché du travail étroit et un tissu industriel de petite taille, très dépendant du secteur financier et du commerce international. **Cette spécialisation rend l'économie luxembourgeoise particulièrement vulnérable aux chocs externes**, tels que les variations de flux financiers internationaux, les tensions commerciales ou les ralentissements économiques de ses principaux partenaires (comme évoqué plus haut).

Les facteurs conjoncturels jouent également un rôle important dans le ralentissement de la croissance. L'inflation au Luxembourg, après avoir atteint des sommets en 2022 (+6,3%) et 2023 (+3,7%) a reculé à +2,1% en 2024. Après un recul à 1,4% en 2026, le STATEC anticipe un taux autour de 2% sur la période 2027-2029, qui correspond à la cible de la Banque centrale européenne. Si les pressions sur les prix sont *a priori* stables, le Grand-Duché n'est pas à l'abri d'un retournement de conjoncture, dans un contexte international incertain et volatile.

Par ailleurs, la **faiblesse de la demande extérieure**, liée au ralentissement économique de la Zone euro et à la prudence des partenaires commerciaux du Luxembourg, limite les exportations et les marges des entreprises.

PARTIE II

Des Administrations publiques fragilisées par la divergence entre dépenses et croissance

Question 4 : Un changement de cap confirmé pour l'Administration centrale ?

1. Du côté des dépenses

D'après le projet de budget 2026, les dépenses totales de l'Administration centrale s'élèveraient en **2025** à 30.840 millions d'euros, soit, avec 18 millions de moins que le montant de 30.858 millions d'euros budgétisé lors de l'exercice du mois d'octobre 2024, une quasi-stabilité. C'est toutefois une progression de plus de 6% qui est enregistrée par rapport à 2024, en raison notamment de l'accord salarial dans la fonction publique et de la tranche indiciaire du mois de mai 2025, de la mise en orbite du satellite militaire et des transferts pour le financement des assurances maladie et pension.

En **2026**, en atteignant les 32,6 milliards d'euros (soit 34,5% du PIB), les dépenses poursuivent leur croissance, tant par rapport aux prévisions pour 2025 (+5,7%), établies dans ce projet de budget 2026, que par rapport au budget voté pour l'année 2025 (+5,6%). Certes à un rythme inférieur à la moyenne historique de +7% observée au cours des 10 dernières années 2016-2025, mais qu'il conviendra de matérialiser.

Tableau 4 : Evolution pluriannuelle des dépenses de l'Administration centrale
En millions d'euros et taux de progression en pourcentage

2024	2025		2026		2027	2028	2029
compte prévisionnel	budget voté	prévisions	prévisions		prévisions	prévisions	prévisions
29 055	30 858	30 840	32 585		34 008	35 669	37 445
			<i>par rapport à 2025 budget voté</i>	<i>par rapport à 2025 prévisions</i>			
6,9%	6,2%	6,1%	5,6%	5,7%	4,4%	4,9%	5,0%

Sources : Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2026 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Le « changement de cap » que la Chambre de Commerce saluait dans son avis d'octobre 2024 semble toutefois avoir été repoussé. Les dépenses conservent une croissance (très) soutenue, qui dépasse celle du PIB, et ce même en dehors de périodes de crise qui demandent une intervention accrue de l'Etat.

Tableau 5 : Part des dépenses de l'Administration centrale dans le PIB
En millions d'euros et pourcentage du PIB

	2015	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Dépenses de l'Administration centrale	15 782	29 055	30 840	32 585	34 008	35 669	37 445
En % du PIB	29,1%	33,7%	34,4%	34,5%	34,2%	33,9%	33,7%

Sources : STATEC, Comptabilité nationale ; Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2026 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

En outre, le caractère rigide et difficilement réversible d'une grande partie de ces dépenses est mis en évidence de façon récurrente par la Chambre de Commerce. Ainsi, à titre d'exemple, le nombre d'équivalent temps plein (ETP) dans la fonction publique au niveau de l'Etat central a progressé de 42% entre 2016 et 2024, passant de 24.289 à 34.445, alors que la population n'a augmenté que de 18,3% et le nombre d'emplois de 25,1%. Pour 2026, le Gouvernement a fixé le *numerus clausus* à 1.599,75 ETP, contre 1.350 en 2025. Loin donc des annonces de maîtrise des dépenses de personnel d'octobre 2024.

Cette croissance continue des effectifs constitue, d'une part, une concurrence accrue pour le secteur privé, l'exposé des motifs évoquant « *des difficultés de recrutement qui s'expliquent par un vivier de talents limité et la recherche par l'État-employeur de profils de plus en plus qualifiés et spécialisés* ».

D'autre part, cela engendre une augmentation importante de la masse salariale. Alors que le poste « Rémunération des salariés » devrait enregistrer une hausse de 8,7% en 2025, cette évolution connaît une légère décélération en 2026 (+4,6%, soit +347 millions d'euros), avant de repartir à la hausse dès 2027. Les ambitieuses prévisions annoncées dans le budget d'octobre 2024 ne se matérialiseront donc pas. Si la part de ce poste resterait relativement stable en comparaison du PIB (autour des 8,3%), les dépenses de rémunérations des salariés représentent un quart des dépenses totales de l'Administration centrale (autour de 24,5%) et approchent des 10 milliards en 2029, alors qu'elles n'étaient que de 3,6 milliards en 2015.

Tableau 6 : Evolution pluriannuelle des dépenses de rémunération des salariés
En millions d'euros, en pourcentage du PIB et en pourcentage des dépenses de l'Administration centrale

	2015	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Rémunération des salariés	3 610	6 874	7 472	7 819	8 283	8 801	9 257
Variation		8,5%	8,7%	4,6%	5,9%	6,3%	5,2%
En % du PIB	6,7%	8,0%	8,3%	8,3%	8,3%	8,4%	8,3%
En % des dépenses de l'Administration centrale	22,9%	23,7%	24,2%	24,0%	24,4%	24,7%	24,7%

Sources : STATEC, Comptabilité nationale ; Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2026 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Sur l'horizon couvert par le projet de loi de programmation financière pluriannuelle (PLPFP), c'est-à-dire les trois années allant de **2027 à 2029**, la progression des dépenses totales de l'Administration centrale devrait atteindre une moyenne annuelle de 4,7%. Sachant que le taux de progression moyen des dépenses au cours des 10 dernières années (entre 2015 et 2024) était de 7%, il s'agit d'un objectif ambitieux.

Il est toutefois devenu assez commun que les prévisions soient revues à la hausse à travers les lois de programmation financière pluriannuelle successives. Cet exercice n'échappe pas à la règle par rapport à la loi de programmation financière pluriannuelle (LPFP) 2024-2028. Et de telles adaptations sont des plus probables dans les années à venir **sachant que deux projets importants, qui ont fait l'objet d'annonces politiques, ne sont pas encore budgétisés dans la programmation pluriannuelle, à savoir l'augmentation de l'effort de défense à 3,5% du RNB d'ici 2035 (le budget prévoyant un effort contenu à 2% du RNB jusqu'en 2029) et l'individualisation de l'impôt, dont le coût est estimé entre 800 et 900 millions d'euros par an.** Concernant ce dernier projet, la Chambre de Commerce n'est pas en mesure de se prononcer sur sa pertinence à ce stade, en l'absence d'informations claires sur sa mise en œuvre et sur la manière dont le déchet fiscal estimé sera financé. Elle s'interroge néanmoins sur le *momentum*. Ce projet arrive dans le débat public à un moment où les finances publiques sont sous grande tension, et après que des réductions d'impôts importantes destinées à préserver le pouvoir d'achat des ménages ont déjà été mises en place : adaptation du barème fiscal de 4 tranches indiciaires en 2024 et « Entlaaschtungs-Pak » en 2025.

Tableau 7 : Evolution pluriannuelle des dépenses de l'Administration centrale selon la LPFP 2024-2028 et le PLPFP 2025-2029

En millions d'euros et taux de progression en pourcentage

Administration centrale	2025		2026		2027		2028		2029
	LPFP 24-28	PLPFP 25-29	LPFP 24-28	PLPFP 25-29	LPFP 24-28	PLPFP 25-29	LPFP 24-28	PLPFP 25-29	PLPFP 25-29
En millions d'euros									
Dépenses	30 858	30 840	32 228	32 585	33 359	34 008	35 146	35 669	37 445
Variation		-0,1%		+1,1%		+1,9%		+1,5%	

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029.

2. Du côté des recettes

En **2025**, d'après le projet de budget 2026, les recettes totales de l'Administration centrale atteindraient 29.634 millions d'euros (33,1% du PIB), soit 64 millions d'euros de plus que le montant voté (+0,2%), de 29.570 millions d'euros.

Tableau 8 : Evolution pluriannuelle des recettes de l'Administration centrale
En millions d'euros et taux de progression en pourcentage

2024	2025		2026		2027	2028	2029
compte prévisionnel	budget voté	prévisions	prévisions		prévisions	prévisions	prévisions
28 826	29 570	29 634	31 095		32 510	34 168	35 909
			<i>par rapport à 2025 budget voté</i>		<i>par rapport à 2025 prévisions</i>		
12,1%	2,6%	2,8%	5,2%	4,9%	4,6%	5,1%	5,1%

Sources : Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2026 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Une croissance de 2,8% (+808 millions d'euros) est donc enregistrée par rapport à 2024. Cette hausse, qualifiée de « modeste » dans le projet de budget 2026, s'explique notamment par un effet de base sachant que des performances exceptionnelles ont été enregistrées en 2024, en matière d'impôt sur les revenus des collectivités (+652 millions d'euros par rapport au budget voté pour 2024, soit +24,6%), d'impôt sur les revenus des capitaux (+241 millions d'euros, soit +29,4%) et d'accises sur le tabac (+137 millions d'euros, soit +12,9%).

Tableau 9 : Rendement de certains impôts en 2024
En millions d'euros et taux de progression en pourcentage

En millions d'euros	2024		Variations	
	Budget voté	Compte	en mio €	en %
Impôt sur le revenu des collectivités	2 650	3 302	+652	+24,6%
Impôt sur le revenu des personnes physiques fixé par voie d'assiette	1 425	1 330	-95	-6,6%
Impôt retenu sur les traitements et salaires	6 445	6 517	+72	+1,1%
Impôt retenu sur les revenus de capitaux	820	1 061	+241	+29,4%
Impôt sur la fortune	1 150	1 102	-48	-4,2%
Impôt commercial communal	1 250	1 554	+304	+24,3%
Accises Tabac	1 063	1 201	+137	+12,9%

Source : Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2026.

En 2025, les mesures fiscales en faveur des ménages et des entreprises dans le cadre du « Entlaaschtungs-Pak » entraînent un déchet fiscal estimé à 421 millions d'euros. La croissance des recettes en 2025 repose donc principalement sur les impôts sur la production et les importations (+6,2%), en particulier les accises sur le tabac et les cigarettes.

En **2026**, les recettes devraient atteindre 31.095 millions d'euros, soit une hausse de 5,2% par rapport au budget voté pour l'année 2025.

Ce 1,5 million d'euros de recettes supplémentaires proviendrait notamment de la hausse du rendement de la TVA (+7%) et des impôts sur les traitements et salaires (+6,5%), ces derniers bénéficiant d'un regain attendu de la croissance économique et du taux d'emploi en 2026. Les accises sur le tabac enregistrent une hausse certes moins élevée qu'en 2025, mais toujours très dynamique. En matière d'impôt sur le revenu des collectivités, 80 millions d'euros de

recettes sont budgétisés afin de tenir compte de l'imposition minimale effective pour les groupes d'entreprises multinationales et les groupes nationaux de grande envergure (Pilier 2). En raison de l'incertitude de ces recettes, aucun montant n'est prévu à ce stade pour les années 2027 à 2029 selon les documents budgétaires.

Tableau 10 : Evolution pluriannuelle du rendement de certains impôts

En millions d'euros et taux de progression en pourcentage

En millions d'euros	2025	2026	2027	2028	2029
Impôt sur le revenu des collectivités	3 350	3 430	3 540	3 670	3 800
<i>Variation en %</i>	<i>+1,5%</i>	<i>+2,4%</i>	<i>+3,2%</i>	<i>+3,7%</i>	<i>+3,5%</i>
Impôt sur le revenu des personnes physiques fixé par voie d'assiette	1 350	1 360	1 410	1 490	1 570
<i>Variation en %</i>	<i>+1,5%</i>	<i>+0,7%</i>	<i>+3,7%</i>	<i>+5,7%</i>	<i>+5,4%</i>
Impôt retenu sur les traitements et salaires	6 740	7 180	7 680	8 270	8 930
<i>Variation en %</i>	<i>+3,4%</i>	<i>+6,5%</i>	<i>+7,0%</i>	<i>+7,7%</i>	<i>+8,0%</i>
Impôt retenu sur les revenus de capitaux	850	880	920	960	1 000
<i>Variation en %</i>	<i>-19,9%</i>	<i>+3,5%</i>	<i>+4,5%</i>	<i>+4,3%</i>	<i>+4,2%</i>
Impôt sur la fortune	1 000	1 040	1 080	1 125	1 175
<i>Variation en %</i>	<i>-9,2%</i>	<i>+4,0%</i>	<i>+3,8%</i>	<i>+4,2%</i>	<i>+4,4%</i>
Accises Essence sans plomb	313	325	330	336	342
<i>Variation en %</i>	<i>+4,3%</i>	<i>+3,7%</i>	<i>+1,8%</i>	<i>+1,7%</i>	<i>+1,7%</i>
Accises Diesel	529	511	488	465	441
<i>Variation en %</i>	<i>-7,0%</i>	<i>-3,5%</i>	<i>-4,5%</i>	<i>-4,8%</i>	<i>-5,0%</i>
Accises taxe CO ₂	274	292	286	280	274
<i>Variation en %</i>	<i>+6,0%</i>	<i>+6,6%</i>	<i>-2,1%</i>	<i>-2,1%</i>	<i>-2,1%</i>
Accises Tabac	1 426	1 530	1 573	1 616	1 677
<i>Variation en %</i>	<i>+18,8%</i>	<i>+7,3%</i>	<i>+2,8%</i>	<i>+2,7%</i>	<i>+3,8%</i>
Taxe sur la valeur ajoutée	5 908	6 324	6 647	7 059	7 451
<i>Variation en %</i>	<i>+1,1%</i>	<i>+7,0%</i>	<i>+5,1%</i>	<i>+6,2%</i>	<i>+5,6%</i>

Source : Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2026.

S'agissant de l'évolution des recettes totales de l'Administration centrale escomptée au cours de la période **2027-2029**, elle serait, en moyenne, de 4,9% l'an.

Les différences entre les prévisions émanant de la LPFP 2024-2028 et celles du PLPFP 2025-2029 sont faibles puisque inférieures à 1%. Selon la documentation budgétaire, la LPFP 2024-2028 intégrait une revue structurelle à la hausse des recettes, réduisant ainsi le risque de sous-estimation. Les recettes sont toutefois revues à la baisse à partir de 2026 en raison du manque de dynamisme de la croissance et de l'emploi, ce qui impacte négativement les recettes.

Tableau 11 : Evolution pluriannuelle des recettes de l'Administration centrale selon la LPFP 2024-2028 et le PLPFP 2025-2029

En millions d'euros et taux de progression en pourcentage

Administration centrale	2025		2026		2027		2028		2029
	LPFP 24-28	PLPFP 25-29	LPFP 24-28	PLPFP 25-29	LPFP 24-28	PLPFP 25-29	LPFP 24-28	PLPFP 25-29	PLPFP 25-29
En millions d'euros									
Recettes	29 570	29 634	31 145	31 095	32 675	32 510	34 478	34 168	35 909
<i>Variation</i>		<i>+0,2%</i>		<i>-0,2%</i>		<i>-0,5%</i>		<i>-0,9%</i>	

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029.

Alors que les dépenses sont rigides et difficilement réversibles, les recettes apparaissent, pour leur part, volatiles. En effet, selon la documentation budgétaire, l'année 2024 fut hors norme en raison de l'imposition au cours de cette année d'un contribuable ayant réalisé des bénéfices exceptionnellement élevés en 2022. Un seul contribuable a représenté, à lui seul, 30% du total de la recette sur l'impôt sur les revenus des capitaux. La Chambre de Commerce rappelle en outre le caractère non-pérenne de certaines recettes, comme les taxes et accises sur les ventes de tabac et de carburant, lesquelles représentent près de 8% du total des recettes de l'Administration centrale en 2026. En effet, la transition vers la voiture électrique, déjà largement engagée au Luxembourg, va irrémédiablement entraîner une diminution des volumes de carburant vendus dans le pays, ce qui amoindrira d'autant les recettes fiscales correspondantes. A l'horizon 2030, entre 40 et 50% du parc automobile luxembourgeois serait composé de véhicules électriques. Concernant les ventes de tabac, les efforts entrepris par les acteurs de la santé pour en diminuer la consommation pourraient également conduire à une perte de recettes fiscales dans les prochaines années. En conséquence, la Chambre de Commerce invite le Gouvernement à anticiper dès à présent ces évolutions importantes.

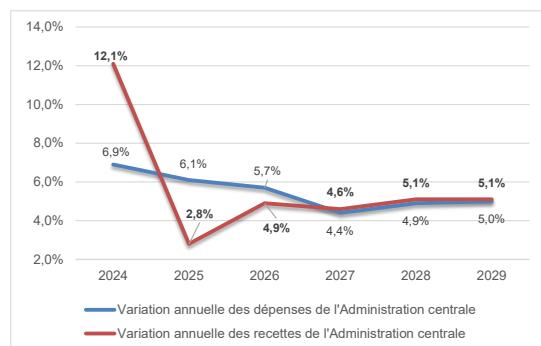
3. Du côté de l'effet ciseaux

La volonté du nouveau Gouvernement était d'inverser l'effet ciseau persistant depuis 2022, c'est-à-dire la variation annuelle des dépenses plus rapide que celle des recettes. Et selon les prévisions du projet de budget 2025 présenté en octobre 2024, cette intention devait se matérialiser dès 2024 et se poursuivre jusqu'en 2028.

Les documents budgétaires déposés en octobre 2025 ne confirment toutefois pas cette tendance. Si les performances exceptionnelles des recettes en 2024 (+12,1%) leur permettent de largement surpasser l'évolution des dépenses (+6,9%), l'effet ciseau s'inverse dès 2025, avec des dépenses qui progressent de 6,1%, contre seulement 2,8% pour les recettes. L'effet ciseau reste négatif en 2026, la progression des recettes (+4,9%) étant inférieure à celle des dépenses (+5,7%). La différence entre les deux progressions se réduit entre 2027 et 2029, ce qui engendre un effet ciseau quasi nul.

Graphique 1 : Variation annuelle des dépenses et des recettes de l'Administration centrale

Taux de progression en pourcentage



	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Variation annuelle des dépenses de l'Administration centrale	6,9%	6,1%	5,7%	4,4%	4,9%	5,0%
Variation annuelle des recettes de l'Administration centrale	12,1%	2,8%	4,9%	4,6%	5,1%	5,1%

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029.

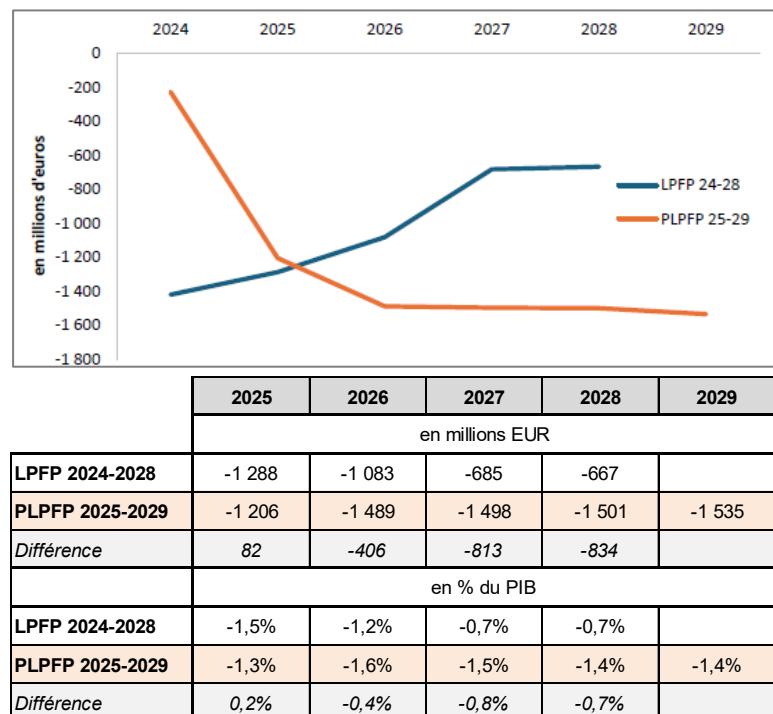
4. Du côté du solde

Selon le PLPFP 2025-2029, « *[d]ès son entrée en fonction, le Gouvernement a manifesté sa volonté de garantir une évolution soutenable des finances publiques et a ainsi effectué des efforts conséquents afin de réduire de manière considérable l'évolution des dépenses, en particulier celles de l'Administration centrale, et d'assurer que le rythme de croissance de celles-ci reste inférieur à celui des recettes. Cette volonté s'est reflétée dans l'évolution des soldes budgétaires de l'Administration centrale en 2024* ».

S'il est vrai que le déficit de l'année 2024 était limité à 228 millions d'euros, pour notamment les raisons exceptionnelles mentionnées ci-avant, les déficits de l'Administration centrale anticipés par le PLPFP 2025-2029 sont plus importants qu'escomptés dans la LPFP 2024-2028, sur tout l'horizon temporel, sauf pour 2025. La tendance n'a donc pas pu être pérennisée.

Budgétisé à -1.288 millions d'euros (-1,5% du PIB), le solde pour l'année **2025** devrait atteindre -1.206 millions d'euros (-1,3% du PIB), soit une légère amélioration de 82 millions d'euros. En **2026**, cette tendance s'inverse, le solde anticipé passant de -1.083 millions d'euros (-1,2% du PIB) selon le projet de budget 2025 à -1.489 millions d'euros (-1,6% du PIB) selon les prévisions les plus récentes. Entre **2027 et 2029**, la situation financière de l'Administration centrale devrait continuer à se dégrader, le déficit augmentant chaque année, mais se stabilisant en pourcentage du PIB.

Tableau 12 : Evolution pluriannuelle du solde de l'Administration centrale selon la LPFP 2024-2028 et le PLPFP 2025-2029
En millions d'euros et en pourcentage du PIB



Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029.

Question 5 : Les Administrations de sécurité sociale s'éloignent-elles des déficits annoncés ?

1. Du côté des dépenses

D'après le projet de budget 2026, les dépenses des Administrations de sécurité sociale s'élèveraient à 17.419 millions d'euros en **2025**, soit à peine 0,1% de plus (+25 millions d'euros) que le montant budgétisé de 17.394 millions d'euros. En **2026**, les dépenses devraient poursuivre leur tendance haussière, tout comme au cours de la période **2027-2029**. Les dépenses totales des Administrations de sécurité sociale devraient en effet, selon le PLPFP, augmenter de 6,6% l'an en moyenne pendant ces trois années.

Tableau 13 : Evolution pluriannuelle des dépenses des Administrations de sécurité sociale

En millions d'euros et taux de progression en pourcentage

2024	2025		2026		2027	2028	2029
compte prévisionnel	budget voté	prévisions	prévisions		prévisions	prévisions	prévisions
16 271	17 394	17 419	18 407		19 816	20 987	22 323
			<i>par rapport à 2025 budget voté</i>	<i>par rapport à 2025 prévisions</i>			
7,8%	6,9%	7,1%	5,8%	5,7%	7,7%	5,9%	6,4%

Sources : Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2026 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Environ 85% des dépenses sont des prestations sociales en espèces et en nature, et de leur évolution dépend donc également la croissance des dépenses totales. Le vieillissement démographique aura par conséquent un impact majeur dans les années à venir. La Chambre de Commerce reviendra sur cette thématique dans sa partie 3.

Tableau 14 : Evolution pluriannuelle des principaux postes de dépenses des Administrations de sécurité sociale
En millions d'euros et taux de progression en pourcentage

		2024	2025	2026	2027	2028	2029
Dépenses totales	en millions EUR	16 271	17 419	18 407	19 816	20 987	22 323
	en % de croissance	7,8%	7,1%	5,7%	7,7%	5,9%	6,4%
Prestations sociales en espèces	en millions EUR	11 300	12 057	12 812	13 737	14 570	15 549
	en % de croissance	7,2%	6,7%	6,3%	7,2%	6,1%	6,7%
Prestations sociales en nature	en millions EUR	2 462	2 657	2 730	2 937	3 118	3 315
	en % de croissance	12,8%	7,9%	2,7%	7,6%	6,1%	6,3%
Ensemble des prestations sociales	en millions EUR	13 762	14 714	15 542	16 674	17 688	18 864
	en % des dépenses	84,6%	84,5%	84,4%	84,1%	84,3%	84,5%

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Les prévisions de dépenses ont été revues à la baisse pour l'année 2026 puis à la hausse pour le reste de la période entre la LPFP 2024-2028 et le PLPFP de 2025-2029, notamment suite à l'actualisation par le STATEC du scénario macroéconomique à court et moyen terme.

Tableau 15 : Evolution pluriannuelle des dépenses des Administrations de sécurité sociale selon la LPFP 2024-2028 et le PLPFP 2025-2029
En millions d'euros et taux de progression en pourcentage

Sécurité sociale	2025		2026		2027		2028		2029
	LPFP 24-28	PLPFP 25-29	LPFP 24-28	PLPFP 25-29	LPFP 24-28	PLPFP 25-29	LPFP 24-28	PLPFP 25-29	LPFP 25-29
En millions d'euros									
Dépenses	17 394	17 419	18 436	18 407	19 515	19 816	20 744	20 987	22 323
Variation		+0,1%		-0,2%		+1,5%		+1,2%	+0,0%

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029.

2. Du côté des recettes

Entre le budget voté pour l'année **2025** (18.051 millions d'euros) et les prévisions pour cette même année (18.052 millions d'euros), l'écart en matière de recettes des Administrations de sécurité sociale est quasi inexistant.

La majeure partie de ces recettes provenant des cotisations sociales ainsi que des contributions de l'Etat aux assurances maladie et pension, fixées en fonction des cotisations, leur évolution est largement corrélée à l'évolution de l'emploi et de la conjoncture économique. Avec 4,9%, la progression des recettes se situe en-deçà de sa moyenne historique constatée au cours des 10 dernières années, qui dépassait les 6%, en raison notamment d'une révision à la baisse de l'estimation de croissance de l'emploi salarié : 1,0% contre 1,5% dans le projet de budget déposé en octobre 2024 (qui lui-même revoyait déjà à la baisse cette estimation).

Tableau 16 : Evolution pluriannuelle des recettes des Administrations de sécurité sociale

En millions d'euros et taux de progression en pourcentage

2024	2025			2026		2027	2028	2029
compte prévisionnel	budget voté	prévisions	prévisions		prévisions	prévisions	prévisions	prévisions
17 202	18 051	18 052	19 404		20 431	21 438	22 468	
			<i>par rapport à 2025 budget voté</i>	<i>par rapport à 2025 prévisions</i>				
5,8%	4,9%	4,9%	7,5%	7,5%	5,3%	4,9%	4,8%	

Sources : Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2026 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Sachant que dans le cadre des discussions de la « *Sozialronn* », une hausse du taux de cotisation à l'assurance pension a été décidée, qui impactera à la fois les cotisations sociales et les transferts courants en provenance de l'Administration centrale, l'année **2026** devrait être marquée par une hausse conséquente des recettes, de 7,5%.

Entre **2027 et 2029**, les recettes des Administrations de sécurité sociale enregistreraient une progression annuelle moyenne de 5%. Rythme qu'il conviendra de maintenir afin de compenser un tant soit peu la vigueur des dépenses sur la période en question (6,6% en moyenne).

Au niveau des principaux postes de recettes, *les revenus de la propriété* devraient passer de 738 millions d'euros en 2024 à 768 millions d'euros en 2029, soit une augmentation annuelle moyenne de 4,7%. Ces revenus proviennent pour l'essentiel du revenu net d'exploitation du Fonds de compensation SICAV-FIS et sont donc largement tributaires de l'évolution des marchés financiers, ce qui les rend volatils. Les *autres transferts courants* versés à la sécurité sociale, c'est-à-dire des contributions de l'Etat aux différents systèmes de protection sociale, progressent en moyenne annuelle de +5,4%. Quant aux *cotisations sociales*, le poste de recettes majeur, la hausse des cotisations contribue à son évolution dynamique.

Tableau 17 : Evolution pluriannuelle des principaux postes de recettes des Administrations de sécurité sociale
En millions d'euros et taux de progression en pourcentage

		2024	2025	2026	2027	2028	2029
Recettes totales	en millions EUR	17 202	18 052	19 404	20 431	21 438	22 468
	en % de croissance	5,8%	4,9%	7,5%	5,3%	4,9%	4,8%
Revenus de la propriété	en millions EUR	738	753	725	739	754	768
	en % de croissance	23,8%	2,1%	-3,8%	2,0%	2,1%	1,8%
Cotisations sociales	en millions EUR	9 088	9 812	10 607	11 169	11 716	12 299
	en % de croissance	1,4%	8,0%	8,1%	5,3%	4,9%	5,0%
Autres transferts courants	en millions EUR	6 927	7 014	7 488	7 876	8 228	8 604
	en % des dépenses	10,2%	1,3%	6,7%	5,2%	4,5%	4,6%

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

La révision à la hausse des recettes pour les années 2026 à 2028, par rapport aux prévisions de la LPFP 2024-2028, découle principalement de la hausse du taux de cotisation à l'assurance pension. Toutefois, la trajectoire des recettes a également été réévaluée dans un contexte macroéconomique moins favorable que celui retenu dans la loi précédente.

Tableau 18 : Evolution pluriannuelle des recettes des Administrations de sécurité sociale selon la LPFP 2024-2028 et le PLPFP 2025-2029
En millions d'euros et taux de progression en pourcentage

Sécurité sociale	2025		2026		2027		2028		2029
	LPFP 24-28	PLPFP 25-29	LPFP 24-28	PLPFP 25-29	LPFP 24-28	PLPFP 25-29	LPFP 24-28	PLPFP 25-29	PLPFP 25-29
En millions d'euros									
Recettes	18 051	18 052	18 914	19 404	19 743	20 431	20 729	21 438	22 468
Variation		+0,0%		+2,6%		+3,5%		+3,4%	+0,0%

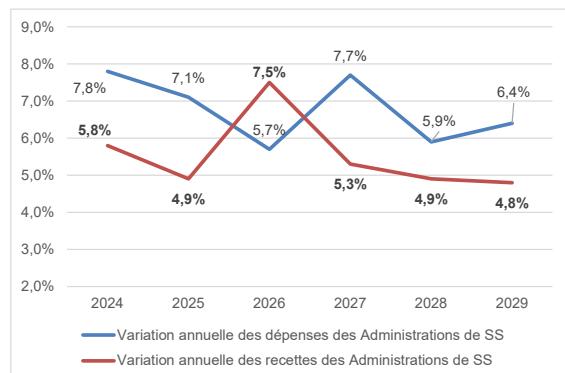
Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029.

3. Du côté du solde

Sur l'horizon **2026-2029**, les dépenses des Administrations de sécurité sociale enregistreraient une progression annuelle moyenne de +6,4%, supérieure à celle des recettes, estimée à +5,6% en moyenne. L'effet ciseau restera donc négatif sur toute la période, et ce malgré la hausse des cotisations à l'assurance pension, l'année **2026** faisant exception.

Graphique 2 : Variation annuelle des dépenses et des recettes des Administrations de sécurité sociale

Taux de progression en pourcentage



	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Variation annuelle des dépenses des Administrations de SS	7,8%	7,1%	5,7%	7,7%	5,9%	6,4%
Variation annuelle des recettes des Administrations de SS	5,8%	4,9%	7,5%	5,3%	4,9%	4,8%

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029.

Conséquence directe : le solde des Administrations de sécurité sociale se dégrade progressivement, passant d'un excédent de 930 millions d'euros en 2024 à un excédent de 145 millions d'euros en 2029.

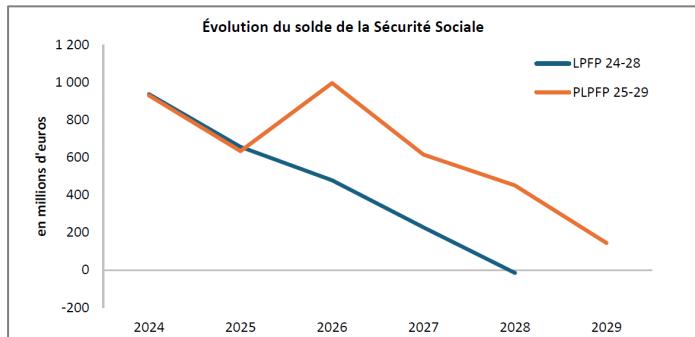
Tableau 19 : Evolution pluriannuelle du solde des Administrations de sécurité sociale
En millions d'euros et en pourcentage du PIB

	2024	2025	2026	2027	2028	2029
en millions EUR	930	633	996	615	451	145
en % du PIB	1,1%	0,7%	1,1%	0,6%	0,4%	0,1%

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029.

La comparaison des soldes prévus dans le PLPFP 2025-2029 avec ceux anticipés dans la LPFP 2024-2028 montre que l'augmentation des cotisations à l'assurance pension, via son effet sur les recettes, permet d'induire à la hausse les soldes prévisionnels d'ici 2029, mais que la tendance de fond persiste, à savoir une dégradation inexorable à politique inchangée. **Si la réforme de l'assurance pension a donc permis de gagner un peu de temps, elle ne règle en rien sur le long terme la situation déficitaire des Administrations de sécurité sociale.**

Graphique 3 : Evolution pluriannuelle du solde des Administrations de sécurité sociale selon la LPFP 2024-2028 et le PLPFP 2025-2029
En millions d'euros

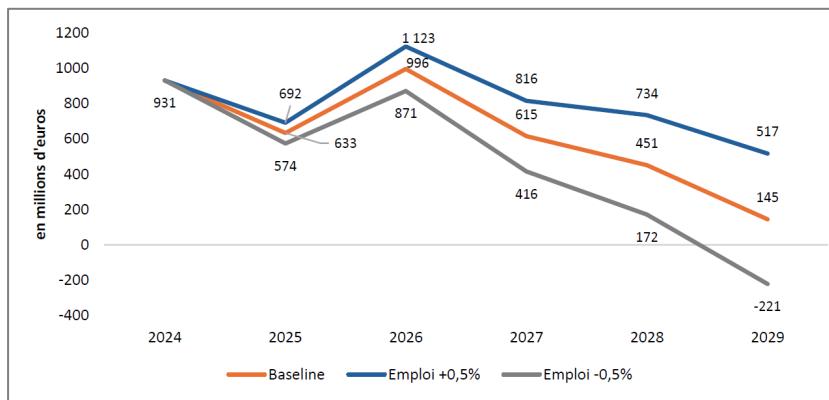


Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029.

Selon les auteurs des documents budgétaires, « *l'exercice de prévision reste confronté à un niveau élevé d'incertitude, en raison de l'ouverture structurelle de l'économie luxembourgeoise et des ajustements fréquents des scénarios macroéconomiques* ». Le PLPFP 2025-2029 présente donc une analyse de sensibilité, avec comme hypothèses +0,5 ou -0,5 point de pourcentage au niveau du dynamisme de l'emploi par rapport au scénario central actuel du STATEC qui prévoit une croissance annuelle moyenne de l'emploi salarié de +1,6% entre 2025 et 2029.

Il apparaît qu'indépendamment du taux de progression de l'emploi, le solde des Administrations de sécurité sociale maintient sa tendance de fond, à savoir une orientation à la baisse structurelle, à politique inchangée. Un déficit finira par se matérialiser, à une échéance plus ou moins lointaine.

Graphique 4 : Evolution pluriannuelle du solde des Administrations de sécurité sociale selon l'analyse de sensibilité
En millions d'euros



Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029.

Les crises ont successivement pesé sur le marché du travail. Le ralentissement de l'emploi associé à une accélération des départs à la retraite a donc un impact considérable sur le solde des Administrations de sécurité sociale. La Chambre de Commerce reviendra sur le financement des différents régimes de sécurité sociale dans sa partie 3.

Question 6 : Les Administrations locales à l'équilibre ?

Alors que l'année **2025** était marquée par une évolution des dépenses plus dynamique que l'évolution des recettes, et que ces dernières étaient inférieures en volume, le solde des Administrations locales¹⁴ était déficitaire, à hauteur de -0,1% du PIB. Cette tendance s'inverse toutefois en **2026 et en 2027** : l'effet ciseau est nettement à la faveur des recettes, ce qui entraîne une amélioration des soldes. En **2028 et 2029**, la hausse des dépenses surpassé à nouveau la hausse des recettes, mais les soldes restent positifs.

Tableau 20 : Evolution pluriannuelle des dépenses, des recettes et du solde des Administrations locales

En millions d'euros et taux de progression en pourcentage

		2024	2025	2026	2027	2028	2029
Dépenses	en millions EUR	4 718	4 973	5 086	5 334	5 530	5 792
	<i>variation</i>	5,4%	5,4%	2,3%	4,9%	3,7%	4,7%
Recettes	en millions EUR	4 781	4 840	5 171	5 477	5 667	5 918
	<i>variation</i>	13,7%	1,2%	6,9%	5,9%	3,5%	4,4%
Solde	en millions EUR	63	-133	85	142	137	126
	en % du PIB	0,1%	-0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029.

Tant les dépenses que les recettes ont été révisées à la hausse par rapport à la LPFP 2024-2028. La révision plus marquée des dépenses par rapport aux recettes explique la détérioration des soldes par rapport à la LPFP 2024-2028.

Tableau 21 : Evolution pluriannuelle des agrégats des Administrations locales selon la LPFP 2024-2028 et le PLPFP 2025-2029

En millions d'euros et taux de progression en pourcentage

Administrations locales	2025		2026		2027		2028		2029
	LPFP 24-28	PLPFP 25-29	LPFP 24-28	PLPFP 25-29	LPFP 24-28	PLPFP 25-29	LPFP 24-28	PLPFP 25-29	PLPFP 25-29
En millions d'euros									
Recettes	4 851	4 840	5 063	5 171	5 281	5 477	5 519	5 667	5 918
<i>Variation</i>			-0,2%	+2,1%		+3,7%		+2,7%	
Dépenses	4 784	4 973	4 918	5 086	5 113	5 334	5 285	5 530	5 792
<i>Variation</i>			+3,9%	+3,4%		+4,3%		+4,6%	
Solde	+67	-133	+145	+85	+168	+142	+234	+137	+126

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029.

¹⁴ Les prévisions du secteur des Administrations locales ont été établies sur base d'une estimation globale, par catégories SEC des recettes et dépenses, des évolutions antérieures, adaptées en fonction de l'incidence des facteurs modificatifs escomptés de même qu'en tenant compte de prévisions obtenues des plans pluriannuels de financement des communes.

Question 7 : Une trajectoire vertueuse pour l'Administration publique ?

1. Du côté des dépenses

En **2025**, les dépenses de l'Administration publique¹⁵ s'élèveraient à 43.181 millions d'euros, soit 13 millions d'euros de moins que le montant budgétisé de 43.194 millions d'euros.

Par rapport à 2024, l'exercice 2025 est caractérisé par une progression des dépenses de +7,0%, un taux supérieur à celui de 2024, en raison des différents facteurs qui induisent à la hausse les dépenses des trois sous-secteurs, comme évoqué ci-avant, à savoir principalement la rémunération des salariés et les prestations sociales.

En **2026**, les dépenses de l'Administration publique devraient garder un rythme de croissance de 5,6% par rapport aux prévisions les plus récentes pour l'année 2025, soit 2,4 milliards d'euros de plus en à peine un an, et 5,2 milliards d'euros en deux ans.

Un taux de croissance moyen de 5,3% devrait se matérialiser entre **2027 et 2029**.

Tableau 22 : Evolution pluriannuelle des dépenses de l'Administration publique
En millions d'euros et taux de progression en pourcentage

2024	2025		2026		2027	2028	2029
compte prévisionnel	budget voté	prévisions	prévisions		prévisions	prévisions	prévisions
40 369	43 194	43 181	45 579		47 990	50 487	53 277
			<i>par rapport à 2025 budget voté</i>	<i>par rapport à 2025 prévisions</i>			
6,1%	7,0%	7,0%	5,5%	5,6%	5,3%	5,2%	5,5%

Sources : Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2026 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Une revue à la hausse des dépenses pour les exercices 2026 à 2028 par rapport à la LPFP 2024-2028 est constatée.

¹⁵ D'après le Protocole sur la procédure des déficits excessifs, annexé au Traité sur l'Union européenne, le déficit - ou excédent - public est défini comme le besoin - ou la capacité - de financement de l'ensemble de l'Administration publique. Sous ce terme générique, il y a lieu de comprendre la consolidation des trois sous-secteurs précédemment passés en revue, à savoir l'Administration centrale (laquelle constitue déjà, pour rappel, une notion plus large que le concept d' « Etat central » sous-jacent à la comptabilité budgétaire luxembourgeoise), la sécurité sociale, ainsi que les Administrations locales.

Tableau 23 : Evolution pluriannuelle des dépenses de l'Administration publique selon la LPFP 2024-2028 et le PLPFP 2025-2029

En millions d'euros et taux de progression en pourcentage

Administrations publiques	2025		2026		2027		2028		2029
	LPFP 24-28	PLPFP 25-29	LPFP 24-28	PLPFP 25-29	LPFP 24-28	PLPFP 25-29	LPFP 24-28	PLPFP 25-29	PLPFP 25-29
<i>En millions d'euros</i>									
Dépenses	43 194	43 181	45 286	45 579	47 202	47 990	49 795	50 487	53 277
<i>Variation</i>		-0,0%		+0,6%		+1,7%		+1,4%	

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029.

Alors que le projet de budget 2026 annonce que « *[c]ôté dépenses, la maîtrise des hausses observées ces dernières années dans un contexte de polycrise est engagée* », les dépenses de l'Administration publique connaîtront une croissance de 10 milliards d'euros entre 2025 et 2029 ! Elles représenteraient ainsi 48% du PIB en 2029. Du jamais vu, même en 2020, année où l'Etat a largement soutenu l'activité économique face au Covid. En 2000, elles ne représentaient que 38% du PIB, 42% en 2010 et 47% en 2020. **En un quart de siècle, c'est donc une hausse de 10 points de PIB qui est constatée.**

Tableau 24 : Evolution pluriannuelle des dépenses de l'Administration publique par rapport au PIB

En pourcentage du PIB

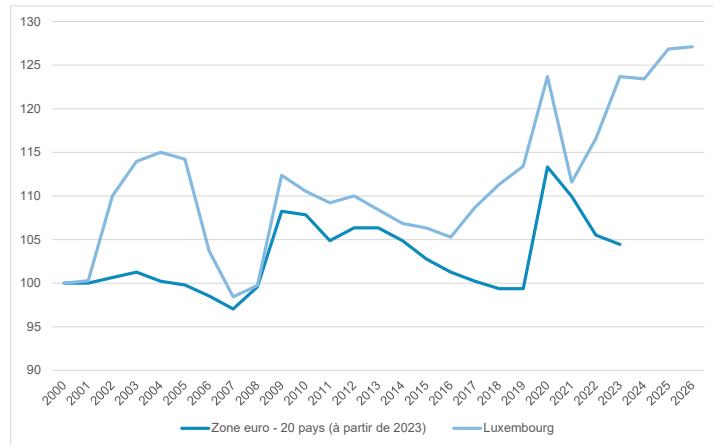
	2000	2010	2020	2024	2025	2026	2027	2028	2029
en % du PIB	38,0%	42,0%	47,0%	46,8%	48,2%	48,3%	48,2%	48,0%	48,0%

Sources : Eurostat ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs Chambre de Commerce.

Alors que les pays de la Zone euro voient la part de leurs dépenses publiques par rapport au PIB maîtrisée au cours des dernières années, la tendance luxembourgeoise va à contre-courant et atteint des records.

Graphique 5 : Evolution du ratio entre les dépenses de l'Administration publique et le PIB au Luxembourg et dans la Zone euro

2000 = 100



Sources : Eurostat ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs Chambre de Commerce.

2. Du côté des recettes

Les recettes totales de l'Administration publique augmenteraient de +3,3% en **2025** pour atteindre 42,5 milliards d'euros. Une révision à la baisse par rapport au budget voté qui tablait sur des recettes de l'ordre de 42,6 milliards d'euros.

En **2026**, la croissance des recettes s'accélère, pour atteindre 6,3%, en raison notamment de l'amélioration anticipée du contexte macroéconomique et de la hausse du taux de cotisation à l'assurance pension. Une croissance annuelle moyenne de 4,8% est attendue entre **2027 et 2029**.

Tableau 25 : Evolution pluriannuelle des recettes de l'Administration publique
En millions d'euros et taux de progression en pourcentage

2024	2025		2026		2027	2028	2029
compte prévisionnel	budget voté	prévisions	prévisions		prévisions	prévisions	prévisions
41 134	42 631	42 475	45 171		47 250	49 573	52 012
			<i>par rapport à 2025 budget voté</i>		<i>par rapport à 2025 prévisions</i>		
9,6%	3,6%	3,3%	6,0%	6,3%	4,6%	4,9%	4,9%

Sources : Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2026 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Les recettes totales anticipées dans le PLPFP 2025-2029 sont en hausse par rapport à celles de la LPFP 2024-2028, en raison de la révision à la hausse des cotisations sociales et de certaines recettes fiscales.

Tableau 26 : Evolution pluriannuelle des recettes de l'Administration publique selon la LPFP 2024-2028 et le PLPFP 2025-2029

En millions d'euros et taux de progression en pourcentage

Administrations publiques	2025		2026		2027		2028		2029
	LPFP 24-28	PLPFP 25-29	PLPFP 25-29						
En millions d'euros									
Recettes	42 631	42 475	44 826	45 171	46 913	47 250	49 347	49 573	52 012
Variation		-0,4%		+0,8%		+0,7%		+0,5%	

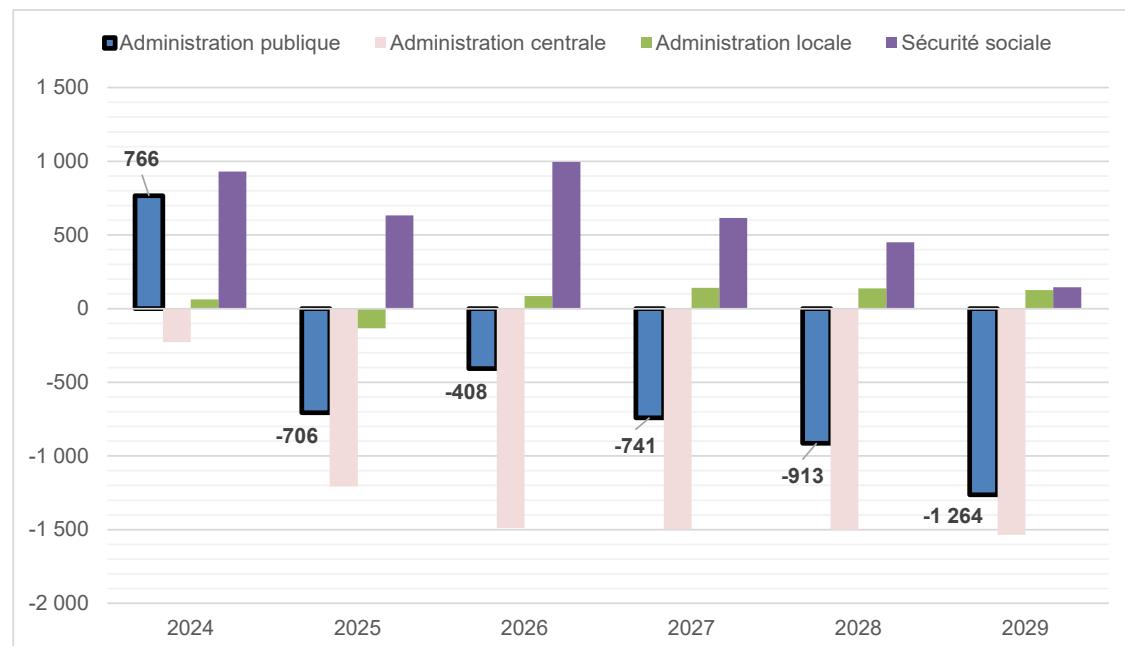
Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029.

3. Du côté du solde nominal

En 2024, c'est un excédent de 766 millions d'euros (0,9%) qui était enregistré, en raison de recettes plus dynamiques que les dépenses. Il ne fut toutefois que de courte durée puisque qu'il fut suivi d'un déficit de 706 millions d'euros (-0,8% du PIB) dès l'exercice 2025 en raison d'une dégradation des soldes des trois sous-secteurs. En 2026, l'amélioration du solde des Administrations de sécurité sociale permet une amélioration du solde de l'Administration publique, qui reste toutefois en déficit. Dès 2027, c'est une dégradation continue qui se matérialisera.

Graphique 6 : Evolution pluriannuelle du solde de l'Administration publique et de ses entités

En millions d'euros et en pourcentage du PIB



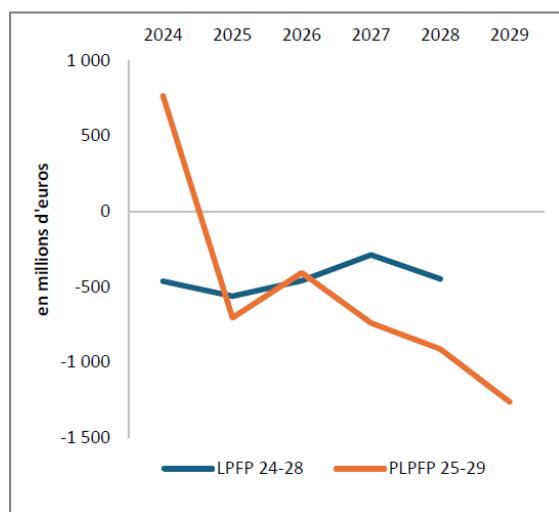
		2024	2025	2026	2027	2028	2029
Administration publique	en millions d'euros	766	-706	-408	-741	-913	-1 264
	en % du PIB	0,9%	-0,8%	-0,4%	-0,7%	-0,9%	-1,1%
Administration centrale	en millions d'euros	-228	-1 206	-1 489	-1 498	-1 501	-1 535
	en % du PIB	-0,3%	-1,3%	-1,6%	-1,5%	-1,4%	-1,4%
Administration locale	en millions d'euros	63	-133	85	142	137	126
	en % du PIB	0,1%	-0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Sécurité sociale	en millions d'euros	930	633	996	615	451	145
	en % du PIB	1,1%	0,7%	1,1%	0,6%	0,4%	0,1%

Sources : Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2026 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029.

Entre la LPFP 2024-2028 et le PLPFP 2025-2029, les déficits des exercices 2025 à 2028 ont été revus à la hausse, à l'exception de celui de 2026. La révision à la hausse des dépenses ayant dépassé celle des recettes pour ces années, les déficits se creusent.

Graphique 7 : Evolution pluriannuelle du solde de l'Administration publique selon la LPFP 2024-2028 et le PLPFP 2025-2029

En millions d'euros



Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029.

4. Du côté du solde structurel

Le solde structurel de l'Administration publique correspond au solde nominal corrigé de l'impact du cycle conjoncturel et de certains effets ponctuels et temporaires. L'objectif à moyen terme (OMT) est le solde minimal qui doit être atteint au niveau du solde structurel.

Alors que le cadre de gouvernance économique réformé de l'Union européenne ne fait plus référence à l'OMT, le Luxembourg, conformément aux dispositions de l'article 3 de la loi modifiée du 12 juillet 2014 relative à la coordination et à la gouvernance des finances publiques, poursuit la fixation d'un OMT, dans la continuité des lois de programmation antérieures. Selon les documents budgétaires, ce maintien reflète la volonté de conserver une

certaine discipline budgétaire, en attendant la révision du cadre budgétaire national, sachant que cela ne contrevient pas aux principes du nouveau cadre européen.

L'OMT est fixé à +0,0% du PIB pour la période 2025-2029. La trajectoire établie par le PLPFP 2025-2029 aboutit à un solde structurel de +0,8% en 2025 et 2026, et de +0,1% en 2027. De ce fait, l'Administration publique respectera son objectif jusqu'en 2027 selon les prévisions actuelles. Il devrait toutefois être inférieur à la cible de 0,0% en 2028 et 2029.

Tableau 27 : Evolution pluriannuelle du solde structurel et de l'OMT
En pourcentage du PIB

	2025	2026	2027	2028	2029
Solde structurel	0,8%	0,8%	0,1%	-0,3%	-0,9%
OMT	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029.

Question 8 : Une dette publique contenue ?

Ce qui fait la force du Luxembourg et qui séduit les investisseurs, c'est sa stabilité politique et financière. Le Luxembourg appartient toujours au cercle de plus en plus fermé des pays notés AAA par les différentes agences. Notation à conserver impérativement. Toutefois, ces dernières années, pour soutenir les ménages et les entreprises dans les crises, le pays a eu massivement recours à l'endettement. C'est ainsi que la dette publique est passée de 7,8% du PIB en 2004 à 24,7% en 2023. Et le discours du Ministre de Finances devant la Chambre des Députés lors du dépôt du projet budget le 8 octobre 2025 laisse entendre que la dette publique pourrait augmenter à l'avenir : « [...] mir wäerten och an Zukunft musse Sue léine goen. Fir déi zousätzlech Ausgabe fir eis Sécherheet. Fir de méi héijen Invest. Fir och d'Schold aus de vergaangene Joren ze refinanzéieren »¹⁶.

L'année 2024 se clôture avec un taux d'endettement de 26,3% du PIB, inférieur à la prévision de 27,5% établie dans la LPFP 2024-2028. Fin 2025, la dette publique devrait s'élever à près de 24 milliards d'euros, soit 26,8% du PIB. Suivant les prévisions du PLPFP 2025-2029, la dette publique devrait augmenter légèrement en 2026 à 27,0% du PIB, se stabiliser à 27,1% du PIB en 2027 et 2028 (toutefois à un niveau supérieur de celui escompté dans la LPFP 2024-2028) avant de diminuer légèrement à 27,0% du PIB en 2029.

Alors que selon les auteurs des documents budgétaires, « *bien que la dette continue d'augmenter en termes absolus, cette progression resterait maîtrisée* », la dette publique connaît une hausse de 7,3 milliards entre 2024 et 2029, montant non négligeable.

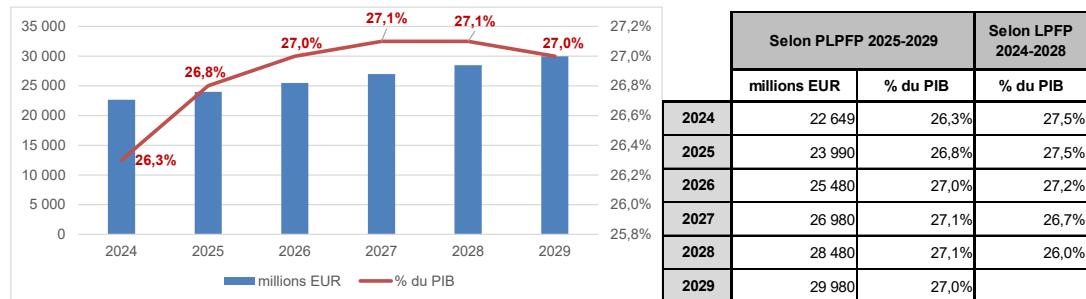
L'augmentation marquée du coût de la dette publique mérite également d'être soulignée. Ainsi, les intérêts de la dette connaîtront une progression annuelle moyenne de 22,6% au cours de la période 2024-2029, passant de 265 millions d'euros en 2024 à 733 millions d'euros en 2029.

¹⁶ Traduction de la Chambre de Commerce : « [...] nous devrons également emprunter de l'argent à l'avenir. Pour couvrir les dépenses supplémentaires liées à notre sécurité. Pour investir davantage. Pour refinancer la dette des années précédentes. »

Selon les documents budgétaires, cette hausse résulte de l'accroissement du volume de la dette induite par le déficit de l'Administration centrale, de la hausse des taux d'intérêt sur les nouveaux emprunts réalisés en 2023 et du refinancement de la dette publique à des taux d'intérêt sur les obligations souveraines plus élevés que ceux observés au cours de la dernière décennie.

Graphique 8 : Evolution pluriannuelle de la dette publique

En millions d'euros et en pourcentage du PIB



Sources : Loi de programmation financière pluriannuelle 2024-2028 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029.

L'analyse de sensibilité montre toutefois qu'en cas de matérialisation d'un scénario macroéconomique moins favorable, la trajectoire de la dette publique serait négativement impactée.

Question 9 : Quelle est la sensibilité des prévisions aux aléas économiques ?

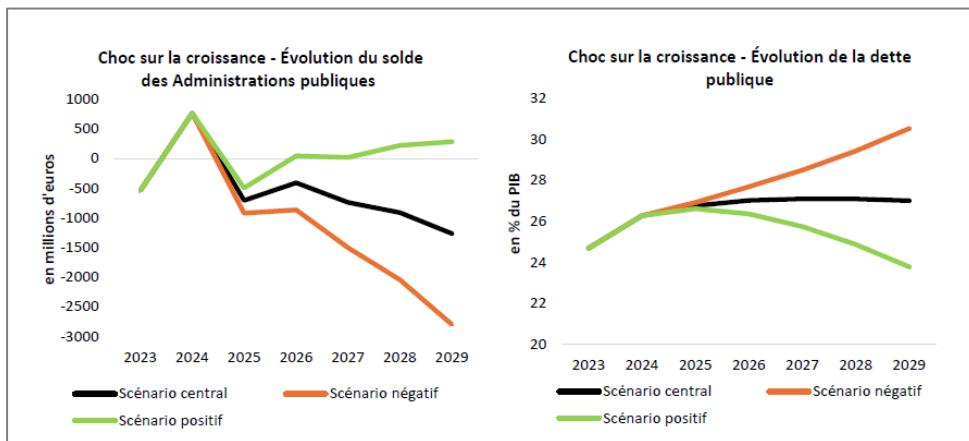
Le contexte international actuel est incertain, volatil et tendu, et soumet le Luxembourg, petit pays ouvert, à de nombreux risques. Dès lors, une révision des prévisions macroéconomiques ne peut pas être écartée. L'analyse de sensibilité contenue dans les documents budgétaires établit donc des trajectoires alternatives pour les finances publiques suivant différentes simulations techniques.

Ce sont 4 scénarii qui sont illustrés au total : une évolution plus favorable de la croissance du PIB versus une évolution plus défavorable d'une part et, d'autre part, une hausse ainsi qu'une baisse additionnelle des taux d'intérêt de l'ordre de 100 points de base par rapport à l'évolution des taux retenue dans le scénario de référence.

En cas de choc permanent de **-0,5 point de pourcentage de croissance** pendant les années 2025-2029, le marché du travail se détériorerait par rapport au scénario central et les finances publiques seraient impactées : le déficit de l'Administration publique se creuserait, et ce d'autant plus que l'horizon temporel avance. La dette publique augmenterait plus rapidement, atteignant 30,5% du PIB en 2029, contre 27,0% du PIB dans le scénario central.

En cas de choc positif et permanent de **+0,5 point de pourcentage de croissance**, l'activité sur le marché du travail rebondirait, et le solde des Administrations publiques deviendrait positif dès 2026. La dette publique baisserait progressivement, pour atteindre 23,8% du PIB en 2029.

Graphique 9 : Evolution pluriannuelle des agrégats en cas de choc sur la croissance
En millions d'euros et en pourcentage du PIB



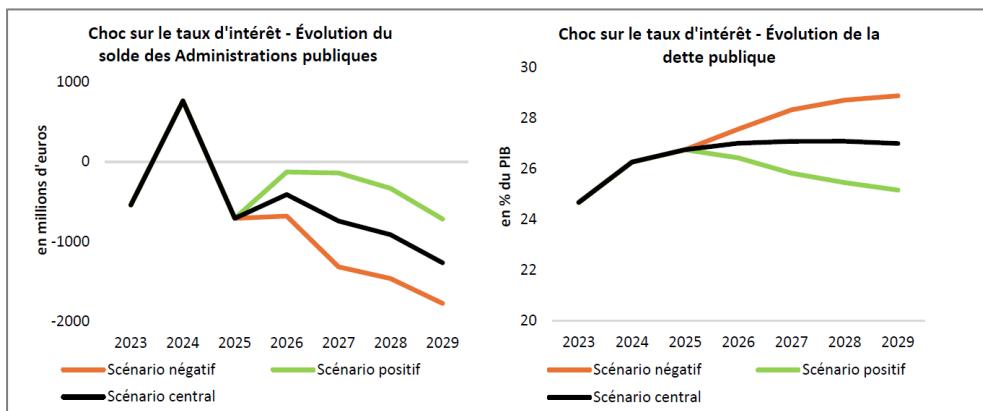
Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029.

Une **hausse supplémentaire des taux d'intérêt à court terme de 100 points de base** par rapport à la trajectoire prévue dans le scénario central aurait un impact négatif sur la croissance en 2026 et 2027, le marché du travail et les soldes budgétaires. Le déficit de l'Administration publique et la dette publique se creuseraient.

Une **baisse de 100 points de base des taux d'intérêt** aurait, quant à elle, un impact positif sur la croissance économique et le marché de travail. Cet effet positif se répercuterait également sur les finances publiques puisque le solde des Administrations publiques ne serait plus « que » de -125 millions d'euros en 2026 et que le ratio d'endettement resterait inférieur au scénario de base.

Graphique 10 : Evolution pluriannuelle des agrégats en cas de choc sur les taux d'intérêt

En millions d'euros et en pourcentage du PIB



Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029.

Question 10 : Les finances publiques luxembourgeoises sont-elles soutenables sur le long terme ?

Selon les documents budgétaires, « *[I]les finances publiques sont considérées comme soutenables à long terme si, à politique inchangée, les administrations publiques sont en mesure de couvrir leurs dépenses et d'honorer leurs engagements tout en assurant une stabilisation de la dette publique en proportion du PIB* ». Innovation du PLPFP 2025-2029, la soutenabilité des finances publiques sur le long terme est illustrée sur la base des indicateurs S1 et S2 du **Debt Sustainability Monitor** publié par la Commission européenne.

Ainsi, l'**indicateur S1** mesure l'effort budgétaire permettant de ramener la dette à 60% du PIB à l'horizon 2070. Exprimé en proportion du PIB, il intègre trois composantes : l'écart entre le niveau initial de la dette et le seuil de 60% du PIB, l'écart entre le solde structurel primaire initial et le solde structurel primaire requis pour stabiliser la dette à long terme, ainsi que le coût actualisé du vieillissement. L'**indicateur S2** mesure l'effort budgétaire permettant de stabiliser la dette sur un horizon infini. Il est également exprimé en pourcentage du PIB et se compose de l'écart entre le solde structurel primaire initial et le solde structurel primaire stabilisant la dette à long terme, ainsi que du coût actualisé du vieillissement. Une **catégorie de risque** est ensuite attribuée à S1 et à S2 : si la valeur de ces indicateurs est inférieure à 2% du PIB, le risque est considéré comme faible ; au-dessus de 6% du PIB, le risque est considéré comme élevé. Entre ces deux valeurs, le risque est considéré comme moyen. Enfin, une **catégorie de risque globale** est déterminée. Elle correspond à la catégorie de risque attribuée à S2 puis augmentée d'un niveau, le cas échéant, si S1 possède une catégorie de risque supérieure.

Selon le *Debt sustainability Monitor 2024*, publié en mars 2025 par la Commission européenne, la valeur de l'indicateur S2 est de 8,4% tandis que celle de l'indicateur S1 est de 3,2% pour le Luxembourg.

Tableau 28 : Indicateurs S1 et S2 du *Debt Sustainability Monitor 2024* pour le Luxembourg

Indicateur S2 (effort budgétaire requis en 2026 pour stabiliser la dette sur un horizon infini)	<u>DSM 2024</u> Base
Indice global (en % du PIB)	7,3
<i>dont</i>	
Situation budgétaire de départ	-0,5
Coût du vieillissement	7,8
<i>dont</i> <i>Pensions</i>	5,8
<i>Soins de santé</i>	0,9
<i>Soins de longue durée</i>	1,4
<i>Éducation</i>	-0,2
Solde structurel primaire requis lié à S2	8,4
Indicateur S1 (effort budgétaire requis en 2026 pour ramener la dette à 60% du PIB d'ici 2070)	<u>DSM 2024</u> Base
Indice global (en % du PIB)	2,2
<i>dont</i>	
Situation budgétaire de départ	-1,1
Besoin de financement par l'endettement	-0,7
Coût du vieillissement	4,0
<i>dont</i> <i>Pensions</i>	3,0
<i>Soins de santé</i>	0,5
<i>Soins de longue durée</i>	0,7
<i>Éducation</i>	-0,2
Solde structurel primaire requis lié à S1	3,2

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029.

Ainsi, le Luxembourg affiche un **risque moyen** sur la soutenabilité budgétaire à long terme **selon S1**, mais un **risque élevé selon S2**. Par conséquent, le Luxembourg affiche un **risque global élevé**.

Tableau 29 : Risques pour les indicateurs S1 et S2 du *Debt Sustainability Monitor 2024* pour le Luxembourg

Risque à long terme		
S2	S1	Global (S1 + S2)
Élevé	Moyen	Élevé

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029.

Ces conclusions appellent à une action à la hauteur des enjeux. Si l'horizon temporel de 2070 peut sembler lointain et incertain, les premiers signes du vieillissement de la population sont déjà bien visibles dans les budgets étatiques, en raison notamment du ralentissement de l'emploi associé à une accélération des départs à la retraite. Selon le PLPFP 2025-2029, « *[p]our assurer la viabilité financière, des mécanismes de suivi et de prévisibilité sont en place, renforcés par des réformes législatives récentes. Ceci vaut notamment pour l'assurance pension et aussi l'assurance dépendance (soins de longue durée) qui nécessitent, par la nature même de leurs prestations, une anticipation sur le moyen et long terme.* » La Chambre de Commerce reviendra sur cette thématique dans sa partie 3.

Question 11 : Une modernisation du cadre budgétaire (enfin) en marche ?

L'accord de coalition 2023-2028 affichait la volonté de moderniser les pratiques budgétaires luxembourgeoises, et l'OCDE fut mandatée pour une mise à jour de la dernière « revue des finances publiques du Luxembourg » qui datait de 2013. Cette nouvelle revue fut publiée début 2025.

Selon l'OCDE, « *[...] les défis à venir – vieillissement de la population, défense, transition écologique, transformation digitale – nécessitent de renforcer l'efficacité et l'efficience de la dépense publique* ». Pour y parvenir, elle propose 4 grandes transformations structurelles :

1. Réviser le cadre de politique budgétaire

Renforcer le cadre budgétaire en :

- (1) Explicitant les objectifs de finances publiques au-delà du maintien du AAA (par ex. stabilisation de la dette, préfinancement du vieillissement et des investissements d'avenir).
- (2) Adoptant une nouvelle règle budgétaire nationale (solde structurel ou règle en dépenses) avec un mécanisme de correction.

- (3) Redéfinissant clairement les rôles institutionnels (ministère des Finances, IGF, STATEC, CNFP).

Transformer la LPFP en véritable outil de pilotage des finances publiques à travers :

- (1) La mise en place d'un système de *baseline* et de prévisions de recettes fiabilisées.
- (2) L'établissement de plafonds de dépenses contraignants sur deux ans.
- (3) Un calendrier budgétaire rénové avec présentation au printemps, aligné avec le Plan budgétaire et structurel national à moyen terme européen.

2. Développer une gestion budgétaire axée sur la performance

- (1) Développer une budgétisation par programme avec des objectifs clairs de simplicité.
- (2) Créer une Fiche d'Impact Intégrée avec une ambition d'analyse globale : combinaison des impacts budgétaires, sociaux et environnementaux dans un format standardisé.
- (3) Mettre en place des revues de dépenses régulières.
- (4) Désigner un organe référent pour coordonner les évaluations.
- (5) Renforcer les capacités administratives à travers la formation.

3. Moderniser les mécanismes budgétaires

- (1) Moderniser la procédure d'exécution budgétaire : i) renforcer le contrôle interne au sein des ministères ; ii) développer la fonction d'audit interne et iii) moduler les contrôles de la DCF.
- (2) Abandonner le système de crédits non limitatifs au moyen de meilleures prévisions des dépenses obligatoires et réserves explicites pour les risques budgétaires.
- (3) Autoriser les reports de crédits sous conditions et valoriser celles-ci dans la procédure budgétaire.
- (4) Renforcer la rationalisation de l'utilisation des fonds spéciaux.

4. Clarifier la documentation budgétaire

- (1) Moderniser la présentation des documents en lien avec les réformes envisagées (budgétisation par programme, renforcement de la LPFP).
- (2) Étudier systématiquement les besoins des différents utilisateurs des documents budgétaires et étudier la possibilité d'accroître la nature des informations diffusées numériquement en temps réel via budget.public.lu.
- (3) Poursuivre le développement des outils de visualisation notamment s'agissant des tableaux de réconciliation entre les différents référentiels comptables.

La Chambre de Commerce ne peut que soutenir ces recommandations, qui font écho à ses propres propositions émises de longue date. Elle appelle donc le Gouvernement à s'en emparer et à établir une feuille de route de mise en œuvre. Les documents budgétaires présentent déjà des avancées, notamment :

- la volonté d'améliorer la précision des prévisions de recettes (notamment via l'institutionnalisation de nouveaux moments de dialogue entre l'Inspection générale des finances et les administrations fiscales),
- la volonté de renforcer le réalisme des propositions de dépenses,
- la définition, par chaque département ministériel, de trois priorités politiques ainsi que d'indicateurs de suivi,
- l'intégration du concept de « PIBien-être » (se référer à la partie 3 pour plus de détails).

PARTIE III

Le budget pour le Luxembourg d'aujourd'hui

Question 12 : Le budget soutient-il la compétitivité du Luxembourg ?

La compétitivité, c'est la capacité d'une économie à générer de façon durable des niveaux de revenu, d'emploi et de cohésion sociale relativement élevés, tout en étant exposée à la concurrence internationale. Ce concept est particulièrement crucial pour le Luxembourg, petit pays à l'économie très ouverte et donc fortement exposée à la compétition mondiale. Longtemps, l'économie luxembourgeoise, grâce à son haut niveau de productivité, se distinguait sur la scène internationale. Au World Competitiveness Ranking de l'IMD, référence mondiale publiée chaque année, le Luxembourg figurait régulièrement dans le top 10 jusqu'au milieu des années 2010. Depuis, il a perdu du terrain. Après avoir chuté à la 23^e place en 2024, son plus mauvais score historique, le Grand-Duché a regagné trois positions en 2025 pour se hisser au 20^e rang¹⁷. Ce léger rebond ne suffit toutefois pas à réinstaller le pays dans le top 15, où il se situait encore en 2022.

Graphique 11 : Evolution du classement du Luxembourg dans le World Competitiveness Ranking d'IMD



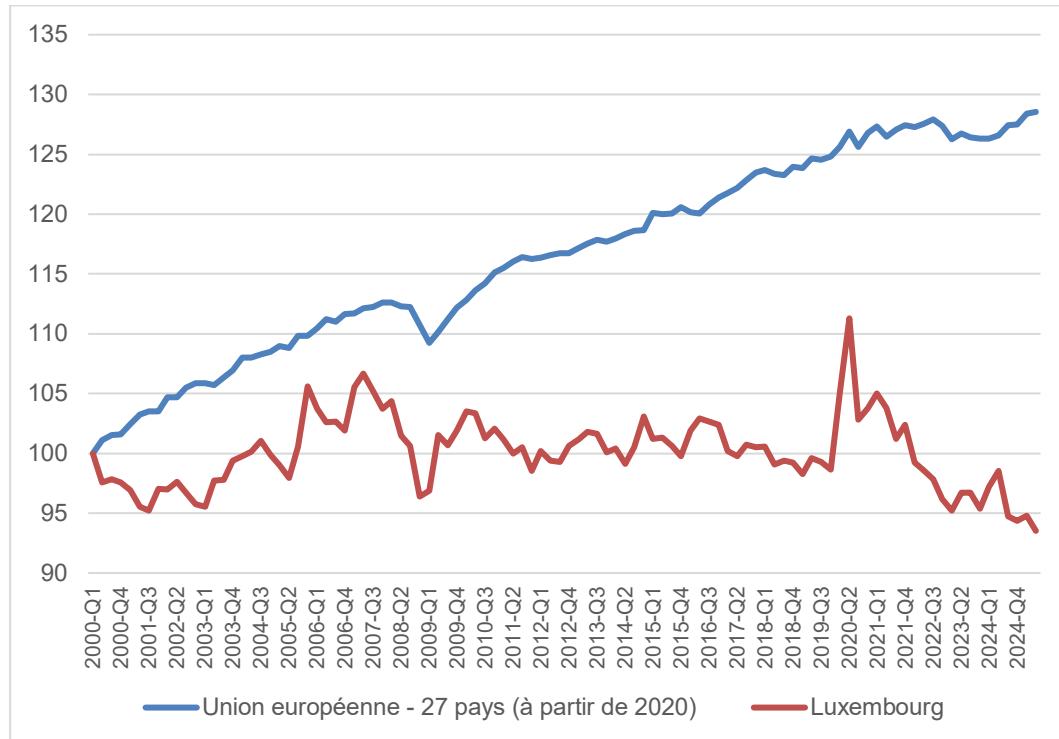
Source : IMD World Competitiveness Center.

Plusieurs facteurs expliquent cette perte de compétitivité. D'abord, la stagnation persistante de la productivité. Après avoir atteint un pic à la fin des années 2020, la productivité par heure travaillée a reculé et se situait à 93,5 points (base 2000=100) au deuxième trimestre 2025, contre 128,5 pour l'ensemble de l'Union européenne. Si le Luxembourg conserve un niveau de productivité très supérieur à la moyenne européenne, l'écart se réduit, érodant un avantage compétitif historique.

¹⁷ « Le Luxembourg s'installe dans le ventre mou du classement », CC News Flash, mai 2025.

Graphique 12 : Evolution de la productivité du travail par heure travaillée au Luxembourg et dans l'Union européenne

Indice 2000=100

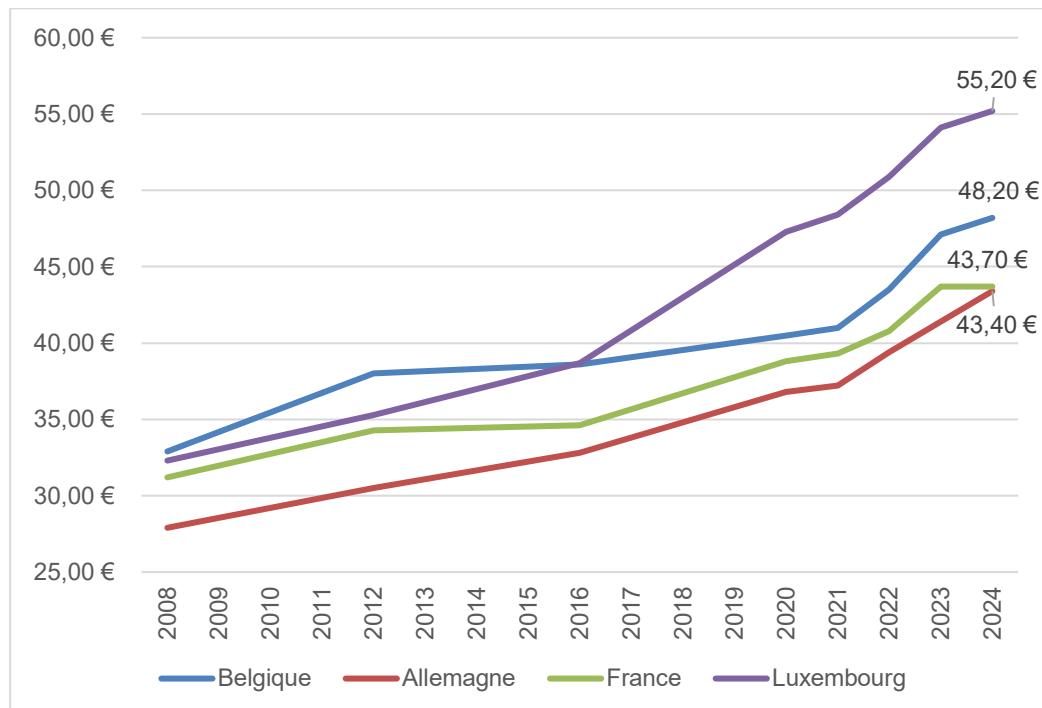


Source : Eurostat, données désaisonnalisées ; Calculs de la Chambre de Commerce.

1. Compétitivité-coûts

À cette panne de productivité s'ajoute un autre handicap majeur : la dégradation de la compétitivité-coûts des entreprises. En cause : la progression rapide du coût du travail. Celui-ci a progressé beaucoup plus vite que la productivité au Luxembourg, et surtout plus rapidement que dans les économies voisines, creusant encore ce désavantage compétitif. Selon le Baromètre de l'Économie de la Chambre de Commerce S2 2025, 59% des dirigeants interrogés citent le coût de main-d'œuvre qualifiée comme un grand défi pour 2026. Il s'agit du défi le plus cité.

Graphique 13 : Evolution du coût horaire moyen de la main-d'œuvre entre 2008 et 2024
En euros (salaires + taxes – subsides)

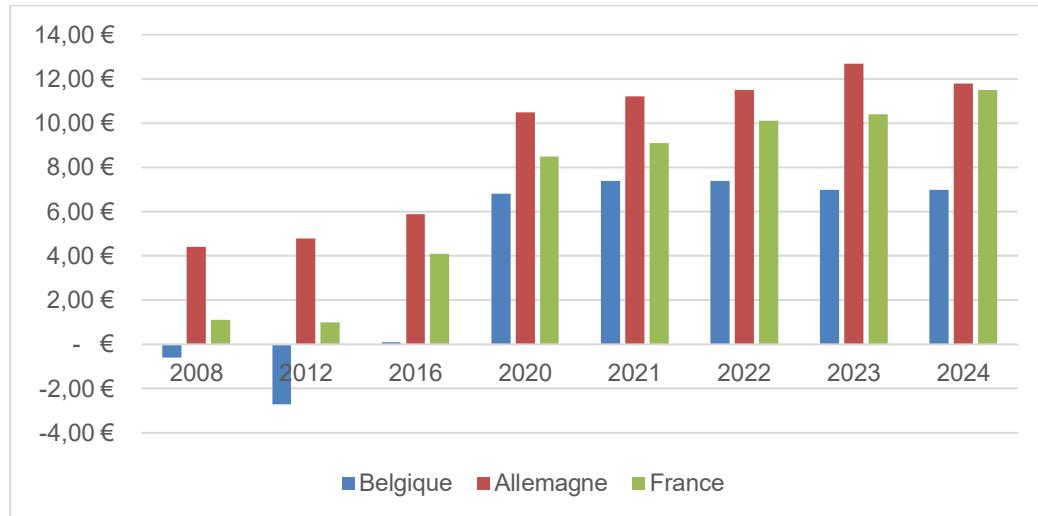


Source : Eurostat.

Ainsi, le désavantage compétitif du Luxembourg s'élève désormais à 7 euros/heure par rapport à la Belgique, à 11,80 euros par rapport à l'Allemagne et à 11,50 euros par rapport à la France. En 2012, ce désavantage ne dépassait pas 5 euros.

Cette situation est particulièrement problématique pour les nombreuses entreprises qui affrontent une concurrence internationale ou grand-régionale.

Graphique 14 : Evolution de l'écart entre le coût salarial moyen luxembourgeois et celui des pays voisins
En euros (salaires + charges – subsides)



Source : Eurostat ; Calculs de la Chambre de Commerce.

La Chambre de Commerce observe que ce désavantage compétitif va s'aggraver du fait du relèvement de 0,5% du montant des cotisations sociales versées par l'employeur, décidé à l'issue de la table ronde sociale.

Elle rappelle par ailleurs que l'indexation automatique et généralisée des salaires est l'une des principales causes de cette perte de compétitivité-coûts. L'économie nationale subit même une double peine puisqu'en plus de générer une perte de compétitivité, l'indexation nourrit également elle-même l'inflation par un effet de second tour. On peut clairement le lire à la page 14 du projet de budget 2026 : « *L'indexation automatique des salaires en mai 2025 a contribué à une hausse marquée des prix des services.* »

Afin d'éviter d'aggraver le désavantage compétitif du Luxembourg en matière de coût du travail, il est donc impératif de réformer le système d'indexation automatique et généralisée des salaires. La Chambre de Commerce propose une réforme articulée autour de trois piliers :

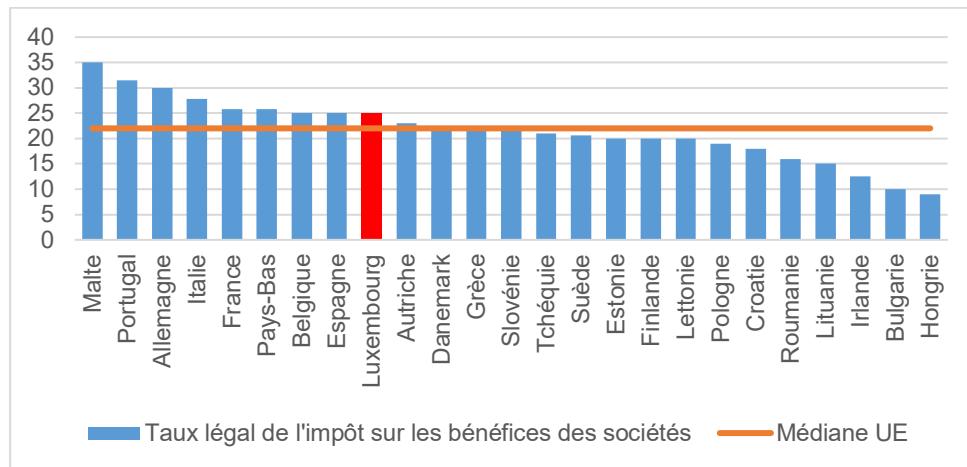
- **Pilier économique** : limiter l'indexation à une seule fois par an afin d'offrir davantage de visibilité aux employeurs.
- **Pilier social** : garantir une indexation intégrale pour les salariés percevant jusqu'à 1,5 fois le revenu médian. Pour ceux dont la rémunération se situe entre 1,5 et 4 fois le revenu médian, l'indexation serait plafonnée, puis deviendrait dégressive jusqu'à 5 fois le revenu médian.
- **Pilier environnemental** : fonder le calcul de l'indexation sur un panier de consommation durable.

2. Compétitivité fiscale

La concurrence fiscale internationale reste intense, même si les taux légaux d'imposition des sociétés tendent désormais à se stabiliser après deux décennies de baisse continue. Selon

l'OCDE, le taux moyen au sein des pays membres est passé de 28,1% en 2000 à environ 24,2% en 2025. Dans l'Union européenne, la médiane se situe à environ 21%, tandis que certains concurrents directs, comme l'Irlande, conservent un taux de 12,5%.

Graphique 15 : Taux légal de l'impôt sur les bénéfices des sociétés en 2024
En %



Source : OCDE ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Au Luxembourg, le taux global d'imposition sur les bénéfices des sociétés (addition de l'impôt sur le revenu des collectivités (IRC), de l'impôt commercial communal (ICC) et de l'impôt de solidarité) s'établit à 23,87% en 2025, contre 24,94% auparavant, grâce à la réduction d'un point de l'IRC (de 17% à 16% pour les grandes entreprises et de 15% à 14% pour les PME). Cette mesure constitue un signal positif pour la compétitivité fiscale, mais le Luxembourg reste au-dessus de la moyenne de l'OCDE et de la médiane européenne.

Tableau 30 : Evolution des recettes de la fiscalité des entreprises
En milliers d'euros et %

	2025 budget	2026	2027	2028	2029
Impôt général sur le revenu : impôt sur le revenu des collectivités (IRC)	3.160.000	3.430.000	3.540.000	3.670.000	3.800.000
Produit de l'impôt de solidarité prélevé moyennant une majoration de l'impôt sur le revenu des collectivités (IRC)	237.849	258.172	266.452	276.237	286.022
Total IRC	3.397.849	3.688.172	3.806.452	3.946.237	4.086.022
Produit de l'impôt commercial communal (ICC)	1.500.000	1.660.000	1.710.000	1.770.000	1.830.000
Total IRC + ICC	4.897.849	5.348.172	5.516.452	5.716.237	5.916.022
<i>Variation</i>	<i>9,19%</i>	<i>3,15%</i>	<i>3,62%</i>	<i>3,50%</i>	
% du PIB	5,46%	5,67%	5,54%	5,44%	5,33%

Source : Projet de loi de programmation financière plurianuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Malgré la baisse des taux de l'IRC, les recettes liées à cet impôt restent particulièrement dynamiques. En 2026, elles s'élèveront, selon les prévisions, à 3,7 milliards d'euros, pour franchir la barre des 4 milliards à la fin de la période de programmation, soit 2029. Il faut noter

toutefois que le produit de l'IRC est particulièrement volatil. Il est extrêmement lié aux performances du secteur financier, puisque les activités financières et d'assurance représentent 63% des recettes totales.

En ajoutant l'impôt commercial communal, la recette totale de l'impôt sur les bénéfices des sociétés en 2026 est estimée à 5,35 milliards d'euros, en progression de 9,19% par rapport au budget voté pour 2025. La progression réelle sera nettement inférieure car les recettes réelles 2025 ont été nettement réévaluées à la hausse.

Le produit des impôts sur les bénéfices des sociétés devrait évoluer moins rapidement que le PIB au cours de la période passant de 5,67% du PIB en 2026 à 5,33% en 2029.

La Chambre de Commerce note la volonté du Gouvernement d'engager une nouvelle baisse de la fiscalité des entreprises dans les années à venir. Elle salue cette orientation et rappelle qu'il serait pertinent d'aligner le taux luxembourgeois sur la moyenne européenne.

Ces orientations s'inscrivent dans un environnement fiscal mondial en pleine mutation, marqué par :

- la mise en œuvre du Pilier 2 de l'imposition minimale effective : introduction d'un taux d'imposition effectif minimum de 15% pour les groupes multinationaux, ce qui limite la concurrence fiscale agressive et réduit la marge de manœuvre des Etats pour attirer les investissements via des régimes préférentiels. **En 2026, une recette de 80 millions d'euros est pour la première fois inscrite au budget au titre de ce Pilier 2.**
- Les discussions sur le Pilier 1 de l'imposition minimale effective : réallocation d'une partie des bénéfices des grandes entreprises vers les pays où se trouvent les consommateurs, ce qui pourrait affecter les recettes des pays sièges comme le Luxembourg.

Ces évolutions imposent une adaptation continue du cadre fiscal luxembourgeois, afin de préserver la compétitivité tout en respectant les nouvelles normes internationales. Elles renforcent également la nécessité d'une feuille de route fiscale pluriannuelle, garantissant prévisibilité et sécurité juridique pour les entreprises.

Question 13 : Le budget soutient-il la capacité du pays à attirer des talents ?

La compétitivité du Luxembourg est également conditionnée par la capacité du pays à attirer des talents étrangers. Le Luxembourg doit impérativement renforcer son attractivité pour les talents internationaux, la pénurie de main-d'œuvre demeurant l'une des principales préoccupations des entreprises. Selon le Baromètre de l'Economie de la Chambre de Commerce S2 2025, 55% des dirigeants interrogés citent le manque de main-d'œuvre qualifiée comme un grand défi pour 2026.

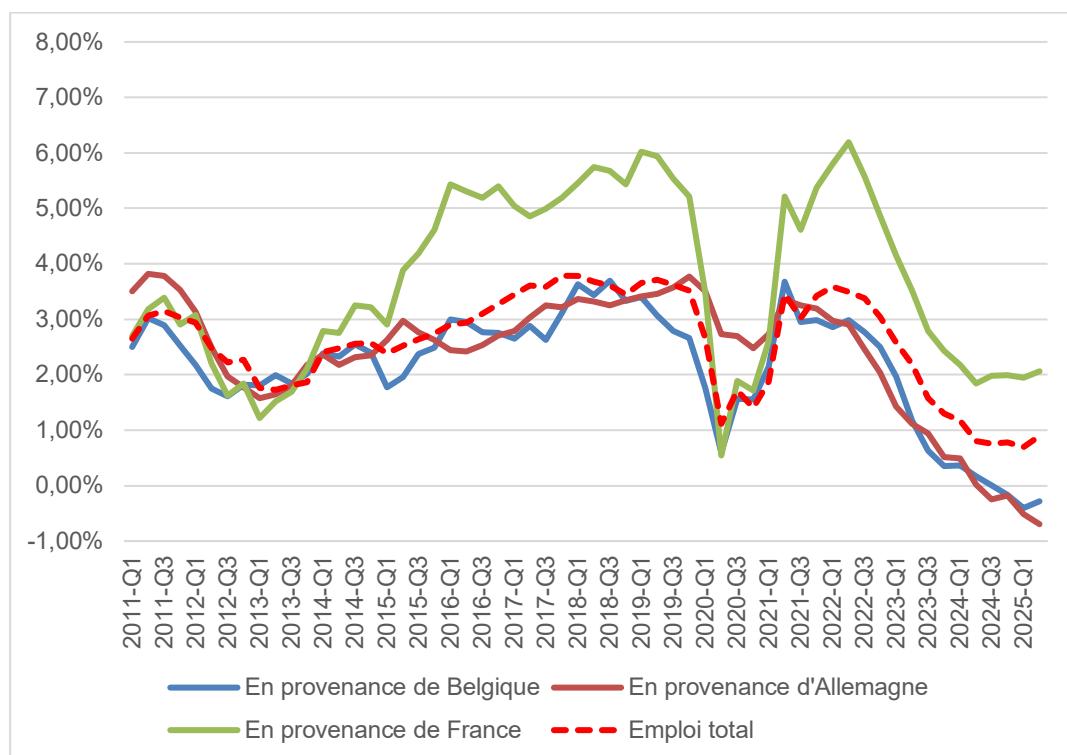
Cette tension sur le marché du travail concerne d'abord les travailleurs frontaliers, dont la contribution est essentielle à l'économie nationale¹⁸. Or, la dynamique frontalière s'essouffle nettement. Alors qu'avant la pandémie de Covid-19, la croissance annuelle du nombre de frontaliers avoisinait 4%, elle est désormais en-dessous de 1%. Cette moyenne masque toutefois des disparités importantes selon les pays d'origine :

- Les frontaliers français restent le moteur principal de la croissance, avec une progression annuelle qui reste supérieure à 2%.
- Le nombre total de frontaliers belges a commencé à régresser après avoir stagné à partir de 2023.
- La dynamique des frontaliers allemands est similaire à celle des frontaliers belges, puisque leur nombre est en recul après avoir atteint un pic.

Ces évolutions traduisent une certaine perte d'attractivité relative du marché luxembourgeois. Plusieurs facteurs peuvent être en cause, notamment les contraintes de mobilité et les limites en matière de télétravail.

Face à ce constat, la Chambre de Commerce appelle le Gouvernement à élaborer une stratégie d'attraction des talents frontaliers de long terme, en concertation avec les autorités politiques compétentes dans les régions voisines.

Graphique 16 : Evolution annuelle du nombre de salariés frontaliers
Données trimestrielles, variation sur un an en %



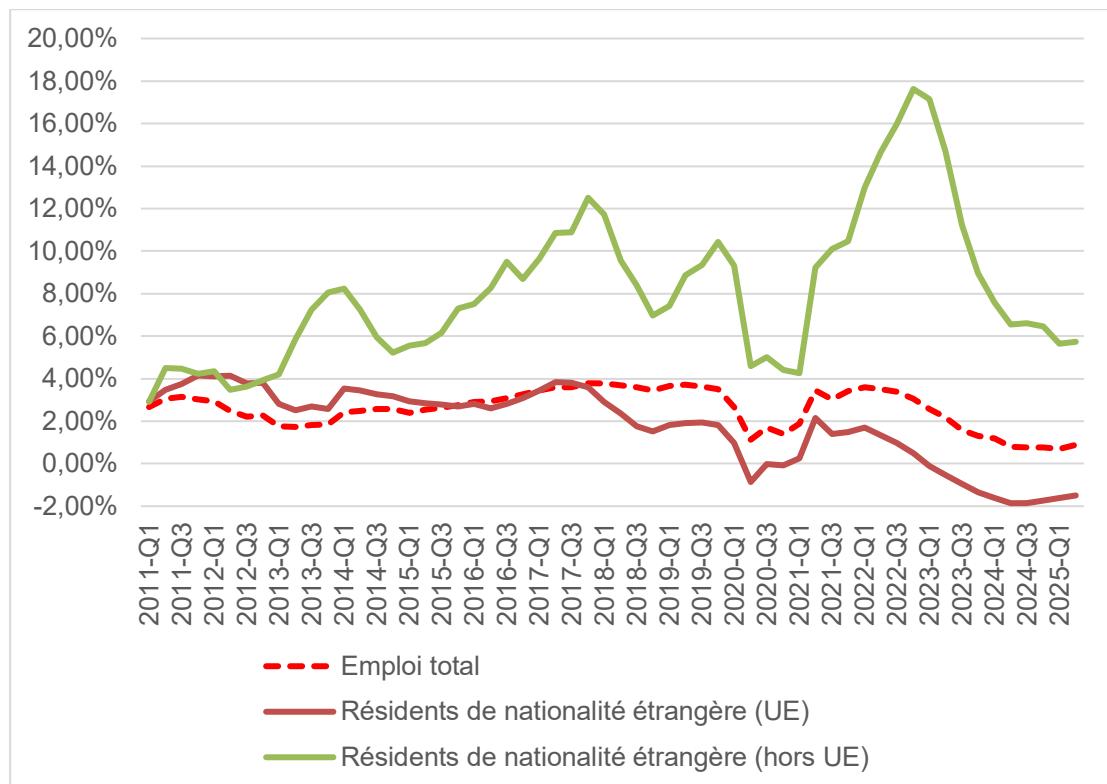
Source : STATEC ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Une attention particulière doit être également portée aux résidents étrangers. Il apparaît que les talents internationaux deviennent les principales variables d'ajustement du marché du

¹⁸ Lire notamment IDEA, *Décryptage N°39 : Les frontaliers, de variable d'ajustement à ressource précieuse !*

travail. Ainsi, lorsque l'emploi ralentit comme c'est le cas depuis 2022, la progression annuelle du nombre de travailleurs étrangers s'effondre. Ainsi, au deuxième trimestre 2025, la progression annuelle du nombre de salariés étrangers de nationalités extra-européennes n'était-elle que 5,72% quand elle dépassait les 17% au moment de la reprise post-covid. Quant aux salariés résidents originaires de l'Union européenne, leur nombre est en nette diminution depuis début 2024.

Graphique 17 : Evolution annuelle du nombre de salariés résidents étrangers
Données trimestrielles, variation sur un an en %



Source : STATEC ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Renforcer l'attractivité du Luxembourg pour les travailleurs étrangers et frontaliers constitue un levier essentiel afin de réduire le déséquilibre croissant entre l'offre et la demande sur le marché de l'emploi. Cette ambition passe évidemment par une modernisation du pays, de son image à l'international, par le maintien de sa qualité de vie. Inévitablement, elle passe aussi par une réforme fiscale plus avantageuse, susceptible de créer un cadre fiscal véritablement attractif pour attirer et fidéliser les talents internationaux. L'OCDE souligne régulièrement le manque de compétitivité du Grand-Duché en matière d'imposition des personnes physiques, notamment pour les contribuables de la classe 1 : une personne percevant 100% du salaire médian y supporte un taux d'imposition supérieur de cinq points de pourcentage à la moyenne observée dans les pays de l'OCDE.

De ce point de vue, la réforme fiscale sur l'individualisation de l'impôt promise par le Gouvernement est très attendue, même si elle n'a fait l'objet d'aucune inscription dans la programmation pluriannuelle sous avis et qu'elle n'est donc pas financée à ce stade.

La Chambre de Commerce salue enfin la modernisation du régime des impatriés qui offre un cadre fiscal plus attractif que par le passé pour les talents étrangers immigrant au Luxembourg. Ce dispositif représente une dépense fiscale de 19 millions d'euros en 2026.

Question 14 : L'innovation et l'intelligence artificielle sont-elles au cœur du budget ?

La politique de soutien à l'innovation est essentiellement portée par le Fonds pour la promotion de la recherche, du développement et de l'innovation dans le secteur privé, plus couramment appelé Fonds de l'innovation. Le projet de budget 2026 marque une étape importante pour ce Fonds créé en 2009. En effet, on assiste à une progression très importante de 52,15% des dépenses budgétées par rapport à 2025, année qui a déjà vu les dépenses de ce Fonds progresser de 41,77% par rapport à 2024.

Tableau 31 : Evolution des dépenses du Fonds de l'innovation entre le budget 2025 et le budget 2026

En milliers d'euros et %

	2024	2025 prévisions	2026	2027	2028	2029
Dépenses du Fonds de l'innovation selon le budget 2025	151.115	174.048	195.410	192.833	193.421	/
Dépenses du Fonds de l'innovation selon le projet de budget 2026	133.745	189.611	288.496	253.566	253.339	251.882
Variation		41,77%	52,15%	-12,11%	-0,09%	-0,58%
Différence	-17.370	15.563	93.086	60.733	59.918	/

Sources : Loi de programmation financière pluriannuelle 2024-2028 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Il s'agit là d'un choix politique fort et récent. En effet, la loi de programmation financière 2024-2028, votée il y a un an, ne laissait pas apparaître une pareille ambition.

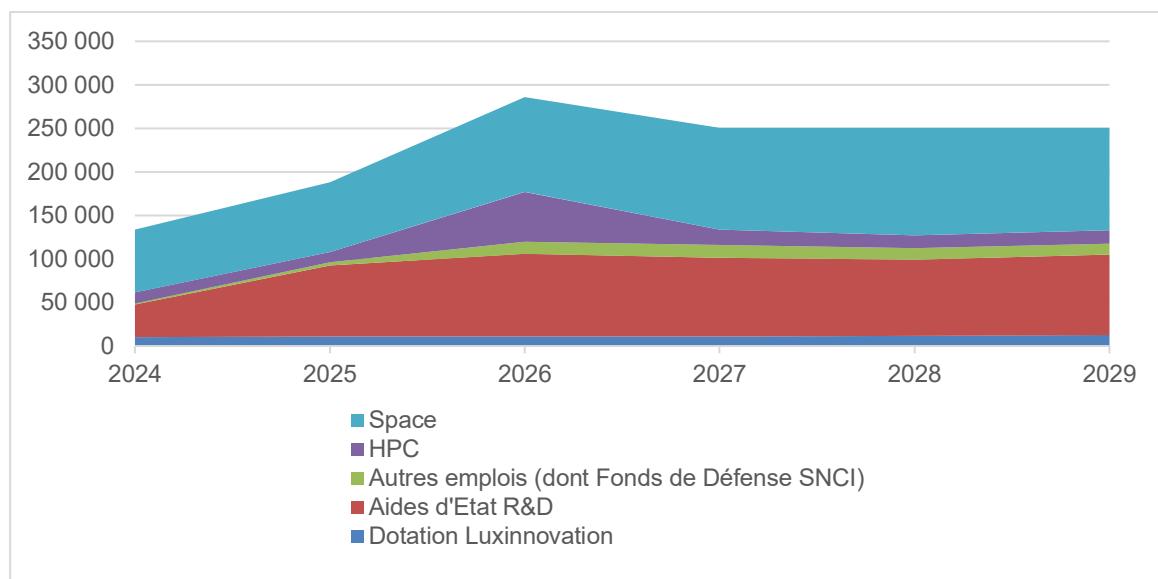
Selon la nouvelle trajectoire, ce sont 288,5 millions d'euros qui vont être investis dans l'innovation en 2026. Le volume de dépenses du Fonds va ensuite se stabiliser autour de 250 millions d'euros par an, bien au-dessus des niveaux de dépenses connus jusqu'à aujourd'hui.

Cette montée en puissance s'opère en deux temps. Pour l'année 2025, elle est portée essentiellement par la progression **des aides d'Etat consacrées à la recherche et développement** qui sont passées de 37,4 millions d'euros en 2024 à 81,66 millions en 2025, soit une progression de 118%.

A partir de l'année 2026, la croissance des dépenses du Fonds est soutenue par la mise en œuvre de deux priorités stratégiques :

- L'investissement dans la capacité HPC (High performance computing) du Luxembourg. Pour 2026, les dépenses en HPC bondissent de 376,6%, pour financer Meluxina AI¹⁹ (43,2 millions d'euros) et l'AI Factory (2 millions d'euros).
- Le soutien à l'industrie du spatial, avec un budget « Space » qui passe de 80 millions d'euros en 2025 à 109 millions d'euros en 2026.

Graphique 18 : Evolution des dépenses du Fonds de l'innovation par catégorie
En milliers d'euros



Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

D'un point de vue économique, cette politique de soutien à l'innovation répond à plusieurs objectifs structurants. Elle vise à accroître la croissance potentielle en stimulant la productivité, à renforcer l'attractivité du pays pour les talents et les entreprises innovantes, et à préparer l'avenir par des investissements stratégiques. Elle s'inscrit également dans une logique de soutenabilité budgétaire, en misant sur des dépenses d'investissement susceptibles de générer des retours économiques et fiscaux à moyen terme.

Par ailleurs, les crédits alloués au Fonds national de la recherche (FNR) via le budget du Ministère de la Recherche et de l'Enseignement supérieur, connaissent eux aussi une progression, puisqu'ils vont passer de 80 millions d'euros en 2025 à 84 millions en 2026. En fin de programmation pluriannuelle, ils atteindront 97,2 millions d'euros.

La Chambre de Commerce salue cet effort budgétaire ambitieux, qui fait du Gouvernement un véritable stimulateur de l'innovation.

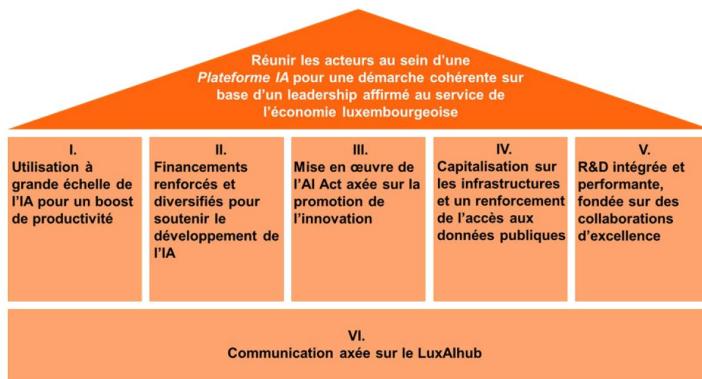
L'intégration de l'intelligence artificielle (IA) est une innovation majeure à soutenir. L'IA n'est pas une fin en soi, mais un moyen de soutenir et de transformer l'économie luxembourgeoise. Outre ses impacts économiques, l'IA est devenue un levier stratégique

¹⁹ Lire *Le Luxembourg sélectionné pour accueillir un supercalculateur optimisé pour l'intelligence artificielle et lancer une AI Factory nationale* sur gouvernement.lu

central de souveraineté numérique, déterminant la capacité des Etats à maîtriser leur avenir économique et politique. Par conséquent, le Luxembourg se doit d'affirmer des ambitions fortes sur ce sujet.

Pour cette raison, la Chambre de Commerce a dédié un groupe de travail à cette thématique, dont les conclusions sont reprises dans son rapport « LuxAIhub : Faire du Luxembourg un hub de l'intelligence artificielle : attirer, former, innover et rayonner à l'international²⁰ ». Elle y formule 30 recommandations concrètes, articulées autour d'1 condition préalable et de 6 orientations stratégiques. La Chambre de Commerce renvoie à cette publication pour le détail des mesures.

Graphique 19 : Condition préalable et orientations stratégiques du rapport LuxAIHub



Source : Chambre de Commerce, LuxAIhub : Faire du Luxembourg un hub de l'intelligence artificielle : attirer, former, innover et rayonner à l'international.

Suite à la publication en mai 2025 de trois stratégies nationales - données, IA et technologies quantiques - devant concourir à faire du Luxembourg un hub digital, le projet de budget 2026 annonce leur mise en œuvre concrète, sur base d'un portefeuille de onze projets majeurs jusqu'en 2030. **La volonté sous-jacente aux trois stratégies, à savoir « [...] permettre une adoption rapide et concrète de l'IA et des technologies de rupture dans divers secteurs, renforcer l'image du Luxembourg comme digital frontrunner et assurer un cadre aligné avec les valeurs européennes », et surtout leur application rapide, rejoint les recommandations de la Chambre de Commerce.**

Le Deep Tech Lab constitue, selon les documents budgétaires, une des mesures phares. Il sera dédié à la valorisation économique des résultats de recherche, à la création de spin-offs et à l'établissement de partenariats public-privé (PPP), tout en mettant à disposition des infrastructures de pointe. L'AI Factory et Meluxina AI, en garantissant sécurité et souveraineté des données, doivent également venir renforcer la capacité du Luxembourg à transformer des découvertes scientifiques en applications industrielles et économiques, une faiblesse notoire et récurrente du pays.

²⁰ <https://www.cc.lu/toute-linformation/actualites/detail/luxaihub-30-recommandations-pour-faire-du-luxembourg-un-hub-de-lintelligence-artificielle>

Selon les documents budgétaires, l'**objectif de ces projets est également d'attirer et de retenir des talents internationaux dans des domaines hautement compétitifs, ce qui est prometteur**. En effet, la Chambre de Commerce conclut dans son rapport précité que la présence de talents suffisants sera un incontournable pour le succès du déploiement de l'IA à grande échelle. Ainsi, elle salue également « *la création de trois hubs spécialisés, en Data & IA, Quantique et Cybersécurité* » annoncée dans le projet de budget 2026, afin « *de répondre de manière ciblée aux besoins croissants en talents, de soutenir l'innovation pédagogique et technologique, et de contribuer activement à la transformation numérique du pays* », ainsi que le lancement d'une stratégie nationale pour l'utilisation de l'IA à l'école.

En matière d'adoption de l'IA, le financement est un point crucial. Ainsi, la Chambre de Commerce salue l'introduction du crédit d'impôt « start-up » qui donne un signal positif au marché, mais constate que son ampleur reste modeste sachant que le déchet fiscal est limité à 7,5 millions en 2026. Or, il faut éviter à tout prix que de jeunes entreprises innovantes ne se délocalisent par manque d'un accès assez rapide aux financements, parfois très importants, dont elles ont besoin. Au-delà des financements publics, les projets d'IA doivent pouvoir être soutenus par l'investissement privé. Il s'agit notamment de créer des véhicules juridiques adaptés et des avantages fiscaux attractifs afin d'encourager les investissements dans l'IA à moyen et long termes et de développer le capital-risque pour financer la création ou la croissance d'entreprises risquées à fort potentiel. De telles mesures permettraient de faire du Luxembourg un hub pour le financement de l'IA et d'attirer de nouveaux investisseurs. **Un véritable cercle vertueux pourrait voir le jour si, en plus d'aider les entreprises déjà présentes au Luxembourg, le développement de ces outils permettait d'attirer au Luxembourg de nouvelles entreprises actives dans le secteur de l'IA**, générant ainsi de nouvelles recettes fiscales, et complétant un écosystème en pleine expansion.

Question 15 : Le budget renforce-t-il la Place financière ?

La Place financière, qui représente un quart du PIB et un tiers des recettes fiscales du pays, demeure un pilier essentiel de la prospérité nationale. Le projet de budget 2026 comporte plusieurs mesures qui contribuent à consolider et à dynamiser ce secteur stratégique.

1. En matière fiscale

A travers ce projet de budget 2026, le Gouvernement pérennise deux mesures fiscales que la Chambre de Commerce avait applaudies au moment de leur instauration : la réduction d'un point du taux de l'impôt sur le revenu des collectivités (les activités financières et d'assurance représentent plus de 60% des recettes) et l'exonération de la taxe d'abonnement pour les ETF gérés activement. Le Gouvernement a par ailleurs affirmé sa volonté de poursuivre cette politique d'allègements fiscaux dans les prochaines années.

La Chambre de Commerce demande toujours une révision de la taxe d'abonnement – laquelle constitue une spécificité luxembourgeoise et représente donc un handicap compétitif majeur pour la Place – voire son abrogation, afin de renforcer la compétitivité de la Place financière.

Tableau 32 : Recettes de la taxe d'abonnement sur les titres de société
En milliers d'euros et %

	2025 budget	2026	2027	2028	2029
Taxe d'abonnement sur les titres de société	1.349.000	1.374.000	1.417.000	1.472.000	1.531.000
<i>Variation</i>		9,59%	6,08%	6,78%	6,28%
Part du total des recettes de l'Administration centrale	4,56%	4,42%	4,36%	4,31%	4,26%

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

L'ajustement de la fiscalité du « carried interest » pour les fonds alternatifs vise à attirer de nouvelles activités sans perte de recettes fiscales, ce qui est salué par la Chambre de Commerce.

2. En modernisant la Place

Le lancement du « FundTech Accelerator » et la création d'un « AI Experience Center »²¹ avec la LHoFT illustrent l'engagement du Gouvernement à positionner la Place financière à la pointe de la transformation digitale et de l'intelligence artificielle.

Par ailleurs, le projet de budget 2026 prévoit l'introduction d'un financement annuel de 20 millions d'euros pour la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) et de 2 millions d'euros pour le Commissariat aux Assurances, afin de « *renforcer durablement leur efficacité dans l'exercice de leurs missions de surveillance prudentielle et de régulation du secteur financier* », selon l'exposé des motifs²².

²¹ <https://lhoft.com/programs/ai-experience-centre/>

²² Page 103

Tableau 33 : Evolution des dépenses consacrées au développement de la Place financière

En milliers d'euros et %

		2025 budget	2026	2027	2028	2029
Budget du Ministère des Finances	Développement de la Place financière : dépenses diverses <i>Variation</i>	28.509	8.024	8.024	8.024	8.024
	Soutien au développement de la finance soutenable <i>Variation</i>	4.050	4.500	4.700	4.914	5.135
	Dotation en faveur de l'établissement public Commission de surveillance du secteur financier		20.000	20.000	20.000	20.000
	Dotation en faveur de l'établissement public Commissariat aux Assurances		2.000	2.000	2.000	2.000
Budget du Fonds Climat et Energie	Projets, actions et mesures visant la finance durable <i>Variation</i>	543	2.000	2.500	3.500	4.000

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Enfin, la nouvelle politique d'investissement du Fonds souverain intergénérationnel, avec 15% des actifs en investissements alternatifs (dont 1% en Bitcoin), témoigne d'une ouverture du Luxembourg vers de nouveaux marchés et technologies, tout en maintenant la stabilité et la prudence nécessaires à la préservation du triple A du Luxembourg. Il s'agit là d'un signal important.

Question 16 : Le budget mise-t-il sur la diversification économique ?

1. Les secteurs de diversification

La diversification économique du Luxembourg demeure un levier essentiel pour renforcer sa résilience face aux chocs potentiels. Depuis deux décennies, le pays s'est engagé dans une stratégie visant à développer des secteurs à fort potentiel de création de valeur, tels que la logistique, l'industrie spatiale, la santé, le tourisme, l'économie circulaire et l'économie des données.

Comme elle l'avait fait dans son avis sur le projet budget 2025, **la Chambre de Commerce regrette que la documentation budgétaire ne permette toujours pas d'avoir une vision claire des ressources allouées à ces secteurs**, certains bénéficiant de soutiens dispersés entre plusieurs ministères et administrations. Une présentation synthétique serait nécessaire

pour évaluer de manière transparente l'effort global consenti par le Gouvernement en faveur de la diversification économique²³.

On notera tout de même la réévaluation importante des crédits dédiés à l'application de la législation en matière d'aides aux entreprises industrielles et de prestation de services exerçant une influence motrice sur le développement et la diversification économiques. Alors que cette enveloppe était limitée à 73,4 millions d'euros au budget 2025, elle est portée à 85,5 millions pour ce projet de budget 2026.

2. Les zones d'activité économiques

Le Gouvernement poursuit sa politique de développement des zones d'activité économiques, indispensables à la diversification économique du pays. En effet, la faible disponibilité du foncier constitue un obstacle à l'implantation d'entreprises susceptibles de s'inscrire dans les priorités de diversifications établies par le Luxembourg.

A ce titre, le projet de budget 2026 ne prévoit pas d'évolution majeure des moyens financiers consacrés à cette politique. En revanche, un changement de méthode est annoncé. Ainsi, selon l'exposé des motifs²⁴, « *une priorité particulière sera accordée à l'amélioration de la transparence et de la planification foncière. À cet effet, le Gouvernement mettra en place un plan cadastral spécifique aux zones d'activité économiques, permettant de disposer d'une vue d'ensemble actualisée sur la disponibilité effective des terrains au sein des zones d'activité économiques.* »

Pour la zone Robert-Steichen, le principe de la mutualisation des infrastructures et des services a été retenu. Le Chambre de Commerce observe avec satisfaction que c'est la procédure de partenariat public-privé qui a été choisie pour la construction de la première grande infrastructure partagée de la zone : le parking mutualisé. **Elle salue cette approche qui s'inscrit à la fois dans une logique de préservation des deniers publics et de stimulation de l'activité privée.**

Question 17 : Le budget protège-t-il le pouvoir d'achat ?

Le Gouvernement a fait de la préservation du pouvoir d'achat des ménages une priorité. Cela se traduit par plusieurs éléments

1. Transferts sociaux

Le niveau de transferts sociaux atteint 41,4% du total des dépenses publiques en 2026, en très léger recul par rapport à 2025 (41,6%). Cependant, les projections sur l'ensemble de la période de programmation pluriannuelle laissent entrevoir une progression importante de ces transferts sociaux, à la fois en valeur absolue et en valeur relative. Ainsi, en 2029, ils représenteront 42,6% des dépenses publiques (un point de plus qu'en 2026) et 20,5% du PIB (un demi-point de plus).

²³ Pour une analyse des dépenses consacrées au spatial, voir les questions 14 et 26. Pour une analyse des dépenses consacrées à l'intelligence artificielle, voir la question 14.

²⁴ Page 39

Les transferts sociaux ont donc tendance à progresser plus vite que le PIB. Une tendance inquiétante sur le long terme : avec le rythme de croissance qui est désormais le sien, l'économie luxembourgeoise ne pourra pas continuer à financer son modèle social sur le long terme, du fait notamment du vieillissement de la population.

Tableau 34 : Evolution des prestations sociales des Administrations publiques

En millions d'euros et %

Prestations sociales totales	2024	2025 prévisions	2026	2027	2028	2029	Variation moyenne 24-29
Administrations publiques	16.777	17.965	18.890	20.182	21.365	22.707	
<i>Variation</i>	<i>6,9%</i>	<i>7,1%</i>	<i>5,1%</i>	<i>6,8%</i>	<i>5,9%</i>	<i>6,3%</i>	<i>6,2%</i>
en % des dépenses totales des Admin. publiques	41,6%	41,6%	41,4%	42,1%	42,3%	42,6%	
en % du PIB	19,5%	20,0%	20,0%	20,30%	20,30%	20,5%	

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

2. Allègements fiscaux

Deuxième outil gouvernemental pour soutenir le pouvoir d'achat des ménages : les allègements fiscaux. Après le paquet d'allègements « Entlaaschtungs-Pak » voté fin 2014 et intégré dans le budget 2025, ce projet de budget 2026 est celui de la pérennisation. Les dispositifs d'allègement fiscaux à destination des ménages sont reconduits et représentent un « déchet fiscal » de 1,95 milliard d'euros, en progression de 14,45% sur un an, passant de 1,90% du PIB en 2025 à 2,07% du PIB en 2026.

La politique du logement représente à elle seule 42% du total de ces dispositifs. Un choix cohérent avec la volonté gouvernementale de préserver le pouvoir d'achat des ménages, celui-ci étant fortement impacté par les prix du logement.

Une attention particulière est également accordée aux salariés les plus modestes avec le crédit d'impôt salaire social minimum qui représente un « déchet fiscal » de 99 millions d'euros en 2026.

La Chambre de Commerce estime que si ces dispositifs de soutien au pouvoir d'achat via des réductions fiscales peuvent être pertinents pour faire face à certaines situations conjoncturelles, ils doivent être ciblés socialement et limités dans le temps.

Tableau 35 : Dépense fiscale correspondant aux différents dispositifs d'abattements, de déductibilité, d'exemption, de crédit d'impôt et de TVA réduite
En millions d'euros et %

Nom du dispositif		2025	2026	Evolution en millions
<i>Abattement</i>	extra-professionnel	142	138	-4
<i>Abattement</i>	en raison d'un bénéfice de cession sur un immeuble ou une participation importante	16	14	-2
<i>Abattement</i>	sur les plus-values de cession d'un immeuble bâti acquis par voie de succession en ligne directe	7	5	-2
<i>Abattement</i>	pour charges extraordinaires (y compris abattement forfaitaire pour frais de domesticité, etc.)	69	71	2
<i>Abattement</i>	pour charges extraordinaires en raison des enfants ne faisant pas partie du ménage du contribuable	16	16	0
<i>Déductibilité</i>	des arrérages de rentes et de charges permanentes dues en vertu d'une obligation particulière et payés au conjoint divorcé	5	4	-1
<i>Déductibilité</i>	des cotisations d'assurances et des intérêts débiteurs	110	107	-3
<i>Déductibilité</i>	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	8	1
<i>Déductibilité</i>	Intérêts débiteurs en relation avec un prêt bancaire pour financer l'acquisition d'une habitation personnelle	230	233	3
<i>Déductibilité</i>	des cotisations d'épargne-logement	40	38	-2
<i>Déductibilité</i>	des libéralités et dons	27	31	4
<i>Déductibilité</i>	des versements au titre d'un contrat individuel de prévoyance vieillesse (3 ^e pilier)	58	60	2
<i>Déductibilité</i>	des cotisations personnelles dans un régime complémentaire de pension (2 ^e pilier)	8	9	1
<i>Exemption</i>	de la prime participative allouée à certains salariés par leur employeur	27	32	5
<i>Exemption</i>	de la prime jeune salarié	8	8	0
<i>Exemption</i>	de la prime locative	30	30	0
<i>Exemption</i>	régime impatriés	13	19	6
<i>Exonération</i>	à hauteur de 80% des revenus perçus de certains droits de propriété intellectuelle	5	5	0
<i>Crédit d'impôt</i>	pour salariés, pour pensionnés et pour indépendants	265	270	5
<i>Crédit d'impôt</i>	CO2	96	100	4
<i>Crédit d'impôt</i>	salaire social minimum	110	99	-11

<i>Crédit d'impôt</i>	monoparental	20	23	3
<i>Crédit d'impôt</i>	heures supplémentaires	9	9	0
<i>Crédit d'impôt</i>	pour les start-up	/	7,5	
<i>Bonification d'impôt</i>	en cas d'embauchage de chômeurs	1	1	0
<i>TVA au taux super-réduit de 3%</i>	Produits alimentaires destinés à la consommation animale	1	1	0
	Chaussures et vêtements pour enfants âgés de moins de 14 ans	2	2	0
	Services de restaurant et de restauration, à l'exclusion desdits services portant sur des boissons alcooliques	51	50	-1
	Hébergement dans les lieux qu'un assujetti réserve au logement passager de personnes et locations de camps de vacances ou de terrains aménagés pour camper	5	6	1
	Secteur financier	1	2	1
<i>TVA au taux réduit de 14%</i>	Affectation d'un logement à des fins d'habitation principale dans le chef du propriétaire du logement ayant fait l'objet de certains travaux de création et de rénovation ou dans le chef d'une personne autre que le propriétaire du logement ayant fait l'objet de certains travaux de rénovation	153	193	40
	Vins de raisins frais titrant 13° ou moins d'alcool, à l'exception de vins enrichis en alcool, des vins mousseux et de vins dits de liqueur	4	4	0
	Assurances	1	1	0
	Secteur financier	1	0	-1
<i>Droits d'enregistrement et de transcription</i>	Crédit d'impôt logement (Bëllegen Akt)	165	353	188
	Crédit d'impôt logement locatif	0,3		
TOTAL		1.703	1.949,5	
En % du PIB		1,90%	2,07%	

Sources : Loi de programmation financière pluriannuelle 2024-2028, Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

3. Prix de l'énergie

Dernier instrument utilisé par le Gouvernement pour préserver le pouvoir d'achat : la stabilisation du prix de l'électricité. En effet, depuis la crise énergétique, les gouvernements successifs ont mis en place plusieurs dispositifs visant à contenir la flambée des prix à la fois pour les ménages et les entreprises. Les dispositifs se sont succédé et certains se sont éteints.

Au budget 2026, deux dispositifs sont inscrits :

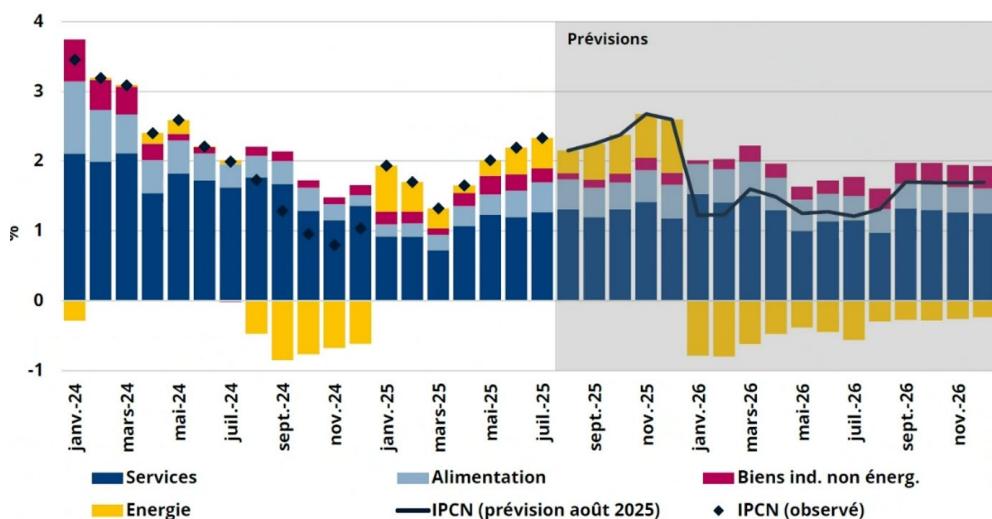
- 120 millions d'euros injectés dans le mécanisme de compensation, en forte diminution par rapport aux 167,5 millions alloués à ce mécanisme en 2025 et aux 225 millions alloués en 2024. Ces crédits transitent via le Fonds climat énergie.
- Pour la première fois en 2026, conformément aux annonces faites par le Premier Ministre lors de sa déclaration sur l'état de la Nation, une enveloppe de 150 millions d'euros est inscrite au budget du Ministère de l'Economie pour permettre la prise en charge par l'Etat des frais engendrés par l'utilisation des réseaux d'électricité. Dans la programmation financière pluriannuelle, le même montant est inscrit pour les années 2027 et 2028. Il faut noter que ce dispositif va bénéficier à la fois aux ménages et aux entreprises.

Par l'addition de ces deux dispositifs, les factures d'électricité des ménages devraient être contenues pour 2026 et même baisser un peu, selon la communication qui est faite par le Gouvernement.

Selon le STATEC, du fait de ces dispositifs et de la tendance baissière observée sur les prix du pétrole, le prix de l'énergie devrait contribuer à contenir l'inflation pour 2026.

Graphique 20 : Taux d'inflation annuel et contributions

En points de %



Source : STATEC, prévision du 6 aout 2025.

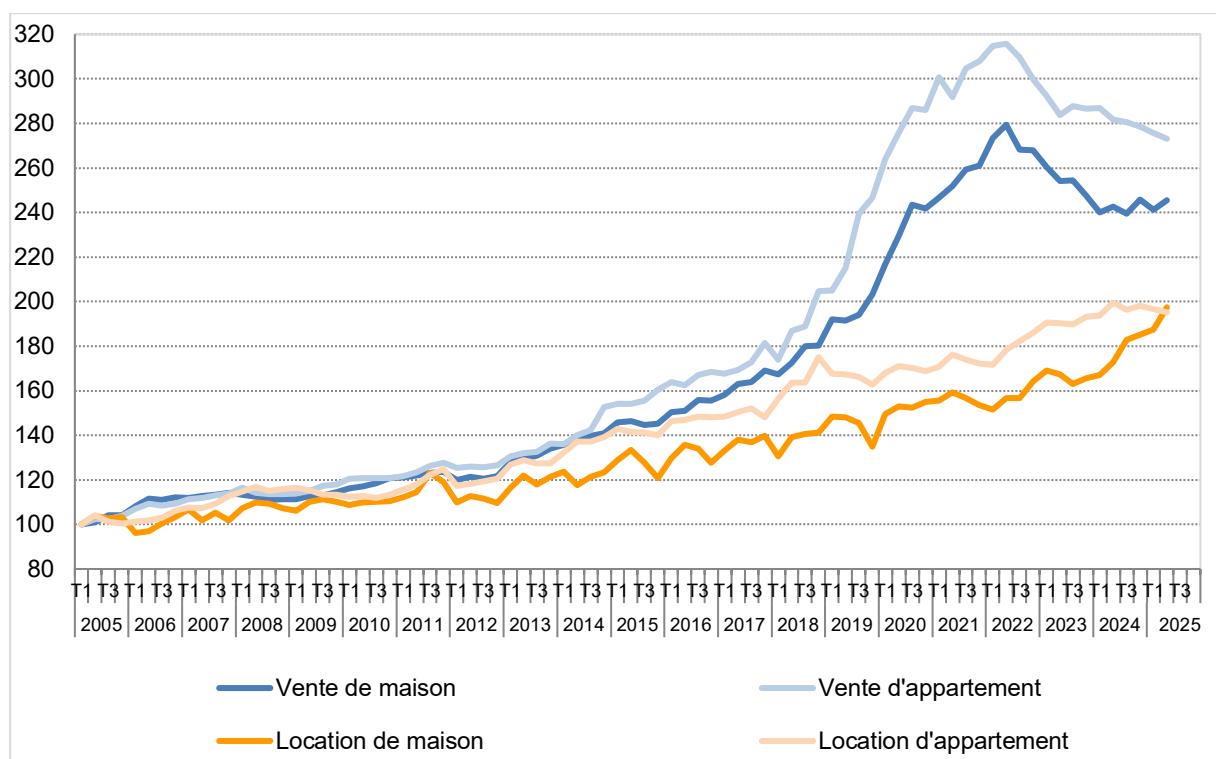
La Chambre de Commerce salue ces dispositifs qui visent à préserver le pouvoir d'achat des ménages et la rentabilité des entreprises tout en contenant l'inflation. Elle invite toutefois le Gouvernement à réfléchir à une évolution de ces dispositifs afin qu'ils soient mieux ciblés et limités dans le temps.

Question 18 : Le budget apporte-t-il des solutions à la crise du logement ?

La question du logement reste l'un des sujets les plus sensibles au Grand-Duché. Si la crise immobilière s'est amorcée bien avant les turbulences économiques récentes, elle s'est considérablement aggravée entre 2022 et 2024, sous l'effet conjugué de la flambée inflationniste et de la hausse brutale des taux d'intérêt. Ces facteurs ont profondément désorganisé le marché, déjà fragilisé par une pénurie chronique de logements, en particulier de logements abordables.

Conséquence d'une offre nettement inférieure à la demande, les prix des logements se sont envolés entre 2005 et 2022, avant de subir une correction au moment de la crise inflationniste, sous l'effet de la montée des taux d'intérêt.

Graphique 21 : Indicateurs des prix du logement annoncés en euros constants
T1 2005 = 100, prix courants

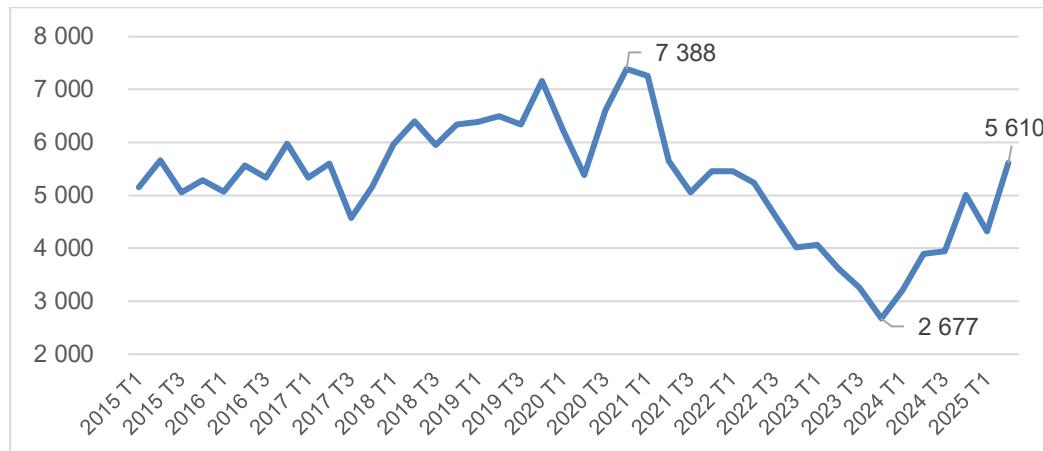


Source : Observatoire de l'habitat.

Le déficit en logements demeure particulièrement préoccupant et s'est accentué entre 2022 et 2024. La hausse des taux d'intérêt a fortement freiné la construction et les transactions, entraînant une chute marquée des crédits octroyés. La baisse la plus significative s'est produite entre le deuxième trimestre 2022 et le deuxième trimestre 2023, avec un recul de plus de 30%. Depuis début 2024, une reprise s'amorce et elle est même marquée depuis le début 2025 (+43,96% sur un an au deuxième trimestre 2025), même si le nombre de crédits immobiliers octroyés n'a pas encore rattrapé le niveau d'avant-crise.

Graphique 22 : Nombre de crédits immobiliers consentis pour des immeubles situés au Luxembourg par trimestre

En unité



Source : Banque centrale du Luxembourg.

Malgré ce sursaut, le segment des appartements neufs en VEFA demeure nettement en retrait. Seules 348 transactions ont été enregistrées au deuxième trimestre 2025, pour un volume financier d'environ 281 millions d'euros. Si cela représente une hausse spectaculaire de 126% par rapport au deuxième trimestre 2024, l'un des plus bas niveaux depuis 2007, l'activité reste inférieure de moitié à la moyenne observée entre 2017 et 2021 (environ 694 ventes par trimestre). D'ailleurs, les faillites d'entreprises dans le secteur de la construction n'ont que peu ralenti : au premier semestre 2025, ce sont déjà 89 faillites enregistrées soit un rythme peu ou prou similaire à celui de 2024.²⁵ Le STATEC rappelle que la reprise dans l'existant ne devrait pas occulter les « *fragilités structurelles liées au nombre insuffisant de logements construits, ainsi qu'aux tensions sur les prix* »²⁶. La situation reste donc préoccupante, alors que les besoins sont estimés entre 6.000 et 7.500 nouveaux logements par an.

« *Le logement constitue une priorité absolue du Gouvernement* », peut-on lire dans la documentation budgétaire²⁷. Selon la ventilation des investissements publics par domaine thématique, ce sont 273 millions d'euros qui vont être investis dans le logement en 2026, en progression de 0,74% par rapport à 2025. La progression devrait être beaucoup plus importante pour 2027 (+14,29%) pour dépasser le seuil des 300 millions d'euros et des 7% du total des investissements.

²⁵ Les faillites dans la construction étaient de 99 et de 101 respectivement aux S1 et S2 2024 (Source : STATEC, Hausses des faillites et liquidations au 1^{er} semestre 2025)

²⁶ STATEC, Le logement en chiffres, septembre 2025, page 18.

²⁷ Budget 2026, page 29

Tableau 36 : Investissements directs et indirects de l'Administration centrale dans le logement

En millions d'euros et %

	2025 prévisions	2026	2027	2028	2029
Logement	271	273	312	309	344
<i>Variation</i>	<i>0,74%</i>	<i>14,29%</i>	<i>-0,96%</i>	<i>11,33%</i>	
% du PIB	0,30%	0,29%	0,31%	0,29%	0,31%
Investissements (directs et indirects)	4.264	4.513	4.402	4.582	4.903
% du PIB	4,76%	4,79%	4,42%	4,36%	4,42%
Part relative Logement	6,36%	6,05%	7,09%	6,74%	7,02%

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

1. Soutien de la demande

Comme évoqué à la question 17 du présent avis, de nombreux dispositifs d'allègements fiscaux ont été mis en place pour soutenir le marché du logement. À eux seuls, ils représentent un « déchet fiscal » de 819 millions d'euros.

Le plus coûteux est la pérennisation du Bällegen Akt à 40.000 euros, qui représente un coût de 353 millions d'euros pour 2026. Malgré ces importantes réductions d'impôt sur les droits d'enregistrement, le dynamisme des ventes va générer une augmentation des recettes de cet impôt de 78,1% en 2026. La raison de cette progression, c'est l'extinction du dispositif de réduction de la base imposable (via la loi modifiée du 22 mai 2024 portant introduction d'un paquet de mesures en vue de la relance du marché du logement) qui avait d'ailleurs été largement sous-estimée au moment du vote du budget 2025 (255,4 millions d'euros de recettes étaient alors attendues pour 2025).

Le retour d'un niveau de transaction comparable à l'avant-crise devrait permettre une progression continue des recettes des droits d'enregistrement pour atteindre 408,8 millions d'euros en 2029.

Tableau 37 : Recettes des droits d'enregistrement

En milliers d'euros et %

	2025 prévisions	2026	2027	2028	2029
Droits d'enregistrement	163.000	289.900	363.000	385.900	408.800
<i>Variation</i>	<i>78,1%</i>	<i>25,22%</i>	<i>6,31%</i>	<i>5,93%</i>	

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

2. Soutien de l'offre

Pour tenter d'accélérer la construction de logements et endiguer la crise, le Gouvernement a aussi retenu 40 mesures issues du groupe de travail « simplification administrative » mis en place après la réunion nationale logement de février 2024. **La Chambre de Commerce** salue

la rapidité du Gouvernement. Elle se félicite que près de la moitié des mesures, en prenant en compte les mesures annoncées²⁸ dans le projet de budget 2026, soient déjà adoptées ou déposées.

En complément, la Chambre de Commerce considèrerait positivement l'ajout d'un calendrier permettant plus de visibilité – notamment pour les acteurs nationaux du logement – quant à la mise en place des mesures restantes.

La Chambre de Commerce salue également le soutien à la gestion locative sociale (GLS) qui reste essentielle pour mobiliser rapidement les logements vacants, immédiatement disponibles et capables d'alléger la pression sur le marché locatif. Elle salue la hausse continue du budget alloué depuis 2018 (x3,4) et le quasi-doublement du nombre de logements sous ce régime, majoritairement issus de la vacance. Toutefois, avec seulement 1.370 logements concernés sur les 9.000 estimés vacants, le dispositif reste sous-dimensionné. Les incitations fiscales à la libération de terrains (réforme de l'impôt foncier, impôt national sur les logements inoccupés) ne produiront d'effets qu'à partir de 2030 et au-delà, selon les dires-même du Gouvernement. Il est donc urgent de renforcer l'attractivité de la GLS pour convaincre dès maintenant les propriétaires réticents.

3. Soutien au logement abordable

Le prix de l'immobilier est l'un des facteurs d'exclusion sociale les plus puissants au Luxembourg. D'autant que le pays subit aussi un déficit de logements abordables. Le Gouvernement a donc fait du soutien au logement abordable l'un des piliers de sa politique en matière de logement. A ce titre, le Fonds spécial pour le logement abordable est son principal instrument.

En 2025, le Gouvernement avait engagé une montée en puissance du Fonds avec des dotations qui sont passées de 227 millions d'euros en 2024 à 313 millions en 2025. Pour 2025, un niveau de dépenses record à 516,1 millions est donc inscrit. Les dépenses devraient très légèrement baisser en 2026, à 481,7 millions d'euros, ce qui qui reste très nettement supérieur aux niveaux d'engagement historiques du Fonds. C'est 35 millions de moins que ce qui avait été envisagé au moment du budget 2025, mais c'est lié à une revalorisation importante des dépenses pour 2025, bien supérieures à ce qui avait été budgété un an plus tôt (55 millions d'écart).

La Chambre de Commerce se demande toutefois, au vu du cadrage du logement comme « priorité absolue », s'il n'existe pas une marge de manœuvre budgétaire pour revenir aux niveaux de dépenses envisagés dans la LPFP 2023-2027, où les montants étaient plus à la mesure de l'enjeu (680 millions d'euros étaient alors fléchés pour 2026). Les crédits prévus dans le projet actuel, hormis pour 2025, ne traduisent pas de changement significatif, alors même que la Chambre de Commerce avait déjà souligné leur insuffisance dans son précédent avis budgétaire.

²⁸ Budget 2026, page 77-78

La démarche gagnerait aussi en visibilité, si le nombre de logements supplémentaires envisagés grâce aux nouveaux fonds alloués était précisé, et s'il était comparé aux besoins annuels de nouveaux logements.

Tableau 38 : Evolution des dépenses du Fonds spécial pour le logement abordable entre le budget 2025 et le budget 2026

En milliers d'euros et %

	2024	2025 prévisions	2026	2027	2028	2029
Dépenses du Fonds spécial pour le logement abordable selon le budget 2025	330.718	460.706	516.737	502.783	494.978	/
Dépenses du Fonds spécial pour le logement abordable selon le budget 2026	224.045	516.109	481.681	542.307	475.937	485.669
<i>Variation</i>		130,36%	-6,67%	12,59%	-12,24%	2,04%
Ecart	-106.673	55.403	-35.056	39.524	-19.041	/

Sources : Loi de programmation financière pluriannuelle 2024-2028 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

La progression entre 2024 et 2025 reste importante si l'on analyse les dépenses ajustées (calculées pour tenir compte des « aléas de chantier ou d'éventuels retards dans l'avancement des projets de logements abordables »²⁹), qui sont un reflet beaucoup plus fidèle des engagements financiers réels du Fonds. On note une progression de 56,8 millions entre 2024 et 2025, puis une stabilisation entre 311 millions et 373 millions pour les années 2026-2029.

Tableau 39 : Evolution des dépenses ajustées du Fonds spécial pour le logement abordable entre le budget 2025 et le budget 2026

En milliers d'euros et variation en %

	2024	2025 prévisions	2026	2027	2028	2029
Dépenses ajustées du Fonds spécial pour le logement abordable selon le budget 2025	273.768	311.178	353.361	327.009	325.546	/
Dépenses ajustées du Fonds spécial pour le logement abordable selon le budget 2026	224.045	368.028	340.932	373.511	311.349	319.609
<i>Variation</i>		64,27%	-7,36%	9,56%	-16,64%	2,65%
Ecart	-49.723	56.850	-12.429	46.502	-14.197	/

Sources : Loi de programmation financière pluriannuelle 2024-2028 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Entre 2025 et 2029, la différence entre les dépenses réelles inscrites au budget et les dépenses ajustées varient entre 28% et 34%. Cette moins-value doit nous interpeller alors que

²⁹ Page 493 du PLPFP 2025-2029

ce fonds contribue à financer des projets identifiés et budgétés. Le Gouvernement doit engager des efforts pour réduire au maximum ces moins-values et engager plus efficacement l'ensemble des fonds budgétés. **Il lui faut pour cela renforcer les moyens opérationnels des acteurs du logement abordable et mobiliser davantage le savoir-faire des acteurs privés.**

Tableau 40 : Différence entre les dépenses et les dépenses ajustées du Fonds spécial pour le logement abordable

En milliers d'euros et %

	2024	2025 prévisions	2026	2027	2028	2029
Dépenses du Fonds spécial pour le logement abordable	224.045	516.109	481.681	542.307	475.937	485.669
Dépenses ajustées du Fonds spécial pour le logement abordable	224.045	368.028	340.932	373.511	311.349	319.609
Différence en milliers d'euros	0	148.081	140.749	168.796	164.588	166.060
<i>Différence en %</i>	<i>0,00%</i>	<i>-28,69%</i>	<i>-29,22%</i>	<i>-31,13%</i>	<i>-34,58%</i>	<i>-34,19%</i>

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Concernant l'article 7 portant modification de la loi modifiée du 7 août 2023 relative au logement abordable

L'article 7 du projet de budget 2026 procède à une adaptation des plafonds de coûts éligibles à la participation financière de l'État prévus à l'article 14 de la loi modifiée du 7 août 2023 relative au logement abordable.

Pour rappel, ces plafonds déterminent les montants maximums de coûts de construction, de rénovation ou de viabilisation que l'État peut prendre en compte lors du calcul de sa participation financière aux projets de logements abordables. Autrement dit, ils fixent la limite au-delà de laquelle les dépenses engagées par un promoteur social ou un opérateur agréé ne sont plus subventionnées dans le cadre des aides publiques destinées à soutenir la création ou la réhabilitation de logements abordables.

Concrètement, les plafonds sont sensiblement relevés :

- **de 900 euros à 1.886 euros par mètre carré et de 450 euros à 943 euros par mètre carré** pour les opérations de viabilisation, respectivement particulière et ordinaire, des terrains ;
- **de 1.300 euros à 2.300 euros par mètre carré et de 650 euros à 1.150 euros par mètre carré** pour les coûts de construction ou de rénovation des logements (selon la nature des surfaces concernées).

Ces ajustements, qui représentent des hausses de l'ordre de **77 à 110%**, traduisent une hausse des montants de référence afin de tenir compte de l'inflation, de la hausse du coût des matériaux et de la main-d'œuvre, mais aussi et surtout la volonté du Gouvernement de soutenir la production de logements abordables.

En relevant substantiellement les plafonds de coûts pris en compte pour le calcul de la participation financière de l'État, le législateur entend faciliter la mise en œuvre de nouveaux projets et accroître l'offre de logements abordables en rendant ces opérations économiquement soutenables pour les promoteurs sociaux et les opérateurs publics.

Il s'agit ainsi d'une modification technique à portée financière et incitative, qui ne modifie pas les conditions d'octroi du soutien public et n'aura donc pas d'impact sur les bénéficiaires potentiels, mais qui vise à renforcer l'efficacité du dispositif et à préserver la continuité des politiques publiques en matière de logement abordable.

La Chambre de Commerce salue la hausse de ces plafonds, qui visent à inciter les promoteurs sociaux et autres organismes publics à accroître l'offre de logements abordables au Luxembourg. Elle regrette toutefois que ces participations financières ne soient accessibles que pour des organismes publics ou sans but de lucre, empêchant ainsi le secteur privé de participer à l'augmentation du nombre de logements abordables au Luxembourg, alors même que le secteur de la construction est en grande difficulté et présente un nombre de faillites préoccupant.

Question 19 : Le budget permet-il de moderniser l'Etat ?

Le projet de budget 2026 confirme la volonté du Gouvernement de faire de la digitalisation un axe stratégique majeur de modernisation de l'action publique. Cette orientation s'inscrit dans la continuité de la stratégie « Gouvernance électronique 2021-2025 » et prépare la mise en œuvre de la nouvelle stratégie « Gouvernement numérique 2026-2030 ». L'objectif est de proposer des services publics numériques efficaces, accessibles et inclusifs, tout en renforçant la souveraineté numérique et la compétitivité nationale.

Le budget 2026 prévoit des mesures concrètes pour améliorer l'expérience des citoyens et réduire la fracture numérique :

- Le deuxième Plan d'action national d'inclusion numérique sera déployé avec des formations à la citoyenneté numérique, une plateforme interactive pour le développement des compétences et un programme d'aidants numériques.
- La mise en place du portefeuille européen d'identité numérique (EUDIW) constitue une avancée majeure : la solution luxembourgeoise sera disponible pour le grand public au 24 décembre 2026.

La transformation numérique repose également sur une exploitation accrue des données publiques à travers plusieurs outils :

- Le Gouvernement prévoit la création d'une *Data Factory* pour mutualiser les expertises et transformer les données en produits à forte valeur ajoutée, ainsi qu'un catalogue national des données garantissant interopérabilité et partage sécurisé.
- L'infrastructure « once-only & échange » permettra aux administrations d'échanger automatiquement les données existantes.
- Un réseau de « data stewards » assurera la qualité et la réutilisation des informations.

- Le développement d'un modèle linguistique juridique multilingue (LLM) facilitera l'analyse et l'accessibilité des textes législatifs.

Le budget soutient en outre l'innovation et la souveraineté numérique à travers le partenariat avec la société française Mistral AI pour l'utilisation de modèles de langage avancés, prolongeant les efforts initiés avec le cloud souverain Clarence.

Le GovTech Lab sera renforcé pour stimuler la co-innovation avec l'écosystème, et des projets pilotes dans l'intelligence artificielle, la blockchain et l'interopérabilité seront poursuivis. **La Chambre de Commerce salue ces initiatives.**

Le CTIE (Centre des technologies de l'information de l'Etat) bénéficiera de moyens supplémentaires pour accélérer la digitalisation des services publics et accompagner les administrations dans la définition de leurs feuilles de route numériques. Ces engagements sont lisibles dans la documentation budgétaire, puisque le budget du Ministère de la digitalisation voit ses dépenses (consacrées à 94% au CTIE) progresser de 9,64% au projet de budget 2026 par rapport au budget 2025, pour atteindre 298,2 millions d'euros. Cette montée en puissance rapide sera suivie d'une phase de progression beaucoup plus lente d'ici 2029.

Tableau 41 : Budget du Ministère de la Digitalisation

En milliers d'euros et %

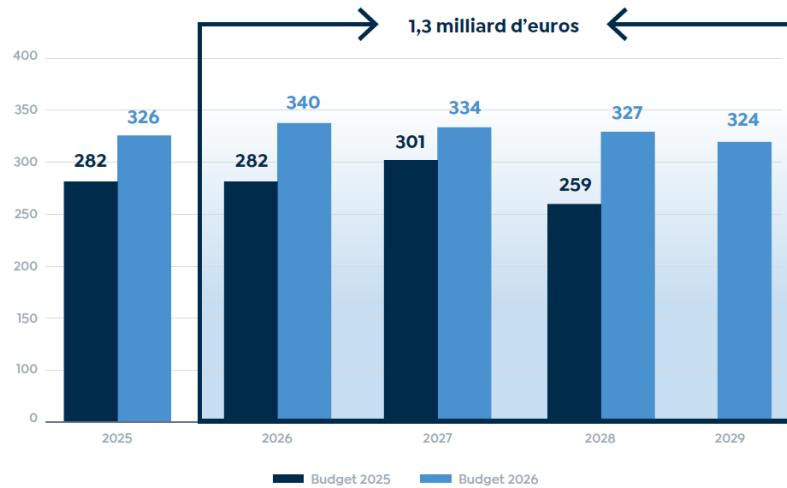
	2025 budget	2026	2027	2028	2029
Dépenses courantes	271.934	298.183	308.000	319.784	331.580
Dépenses en capital	100	88	88	78	73
TOTAL	272.034	298.271	308.088	319.862	331.653
<i>Variation</i>		<i>9,64%</i>	<i>3,29%</i>	<i>3,82%</i>	<i>3,69%</i>

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

L'inspection générale des finances (IGF) a procédé à la consolidation des dépenses de digitalisation, en ajoutant aux crédits du Ministère de la Digitalisation les enveloppes budgétaires spécifiques allouées aux autres administrations. **La Chambre de Commerce salue cet effort qui va maintenant dans le sens d'une budgétisation par objectif. Elle invite le Gouvernement à procéder de la même façon pour l'ensemble des orientations budgétaires.**

Au total, 340 millions seront donc investis pour la digitalisation en 2026, soit 62 millions de plus que ce qui avait été prévu dans le budget 2025 pour 2026. Sur la période 2026-2029, ce sont 1,3 million d'euros que l'Etat va consacrer à sa digitalisation.

Graphique 23 : Evolution des dépenses consolidées de digitalisation entre le budget 2025 et le budget 2026
En millions d'euros



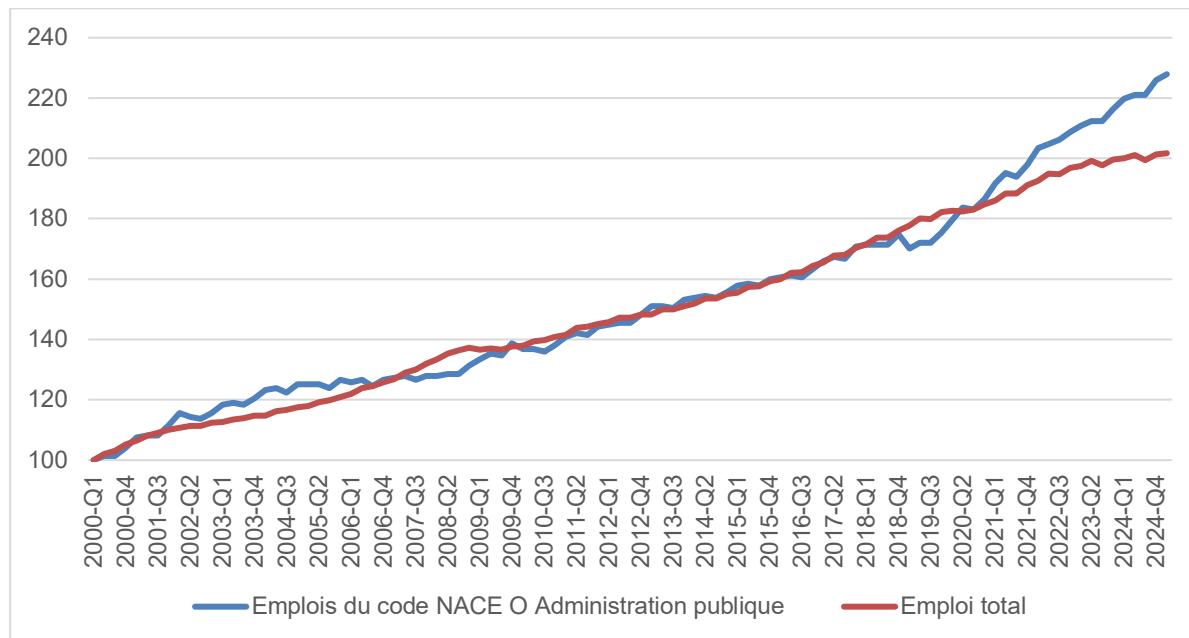
Source : Document distribué lors du discours de Gilles Roth devant la Chambre des Députés, le 8 octobre 2025.

La Chambre de Commerce salue l'effort entrepris par l'Etat pour se digitaliser. Mais elle regrette que celui-ci ne tire pas encore le plein potentiel de cette démarche en freinant sa dynamique de recrutement. En effet, le nombre d'emplois dans la fonction publique continue de progresser très rapidement. Entre 2016 et 2024, les équivalents temps-plein (ETP) de l'Etat central ont progressé de 42%, un rythme de croissance beaucoup plus rapide que celui de la population (+18,3%) ou de l'emploi total (25,1%).

On observe donc que paradoxalement, c'est au moment où l'Etat a engagé sa politique de digitalisation que l'emploi public a commencé à progresser beaucoup plus rapidement que l'emploi total.

Graphique 24 : Evolution de l'emploi dans l'Administration publique par rapport à l'emploi total au Luxembourg

Q1 2000=100



Source : STATEC.

La Chambre de Commerce regrette également que la documentation budgétaire ne permette pas d'identifier les potentiels gains de productivité associés à l'effort budgétaire consenti en matière de digitalisation.

Question 20 : Que dit le PIBien-être ?

La modernisation de l'Etat ne se limite pas aux technologies et à la digitalisation des services. Le projet de budget 2026 entend aussi traiter la question de la performance budgétaire en concrétisant une promesse inscrite dans l'accord de coalition 2023-2028 : intégrer le « PIBien-être » pour appréhender le développement économique au-delà du seul indicateur de PIB.

1. Le concept de « PIBien-être »

Les grandes transitions sociales et environnementales incitent les responsables publics à dépasser le PIB comme unique mesure de prospérité. À l'échelle internationale, l'OCDE anime la Knowledge Exchange Platform (KEP), qui favorise le partage de méthodes de *reporting* et la comparaison des tableaux de bord de bien-être. Ces derniers ont été structurés autour du Current Well-being Framework, et c'est sur base de ce référentiel que **l'OCDE publie régulièrement le rapport *How's Life***, avec plus de 80 indicateurs couvrant les résultats en matière de bien-être, les inégalités et les ressources nécessaires au bien-être futur des populations.

Depuis 2018, la Wellbeing Economy Alliance (WEA) a vu naître un partenariat de plusieurs pays (WEGo, [Wellbeing Economy Governments](#)) qui partage leurs bonnes pratiques en vue de construire de véritables « économies du bien-être ». Certains gouvernements vont même

plus loin qu'adopter un référentiel statistique national sur les indicateurs du bien-être, en élaborant de véritables « budgets bien-être » afin d'aligner au mieux leurs priorités avec les besoins réels de la population, et ce en mesurant plus précisément l'impact des décisions budgétaires sur l'évolution de ces indicateurs clés du bien-être. C'est l'objectif partagé par l'OCDE, qui estime que parallèlement à un monde de plus en plus complexe, il convient d'élaborer les procédures nécessaires pour 1- systématiser la prise en compte des données « bien-être » dans les décisions ; 2- fixer les objectifs stratégiques ; 3- évaluer les arbitrages des politiques ; et 4- étayer l'affectation des ressources.

Le Luxembourg, bien que non-membre de WEGo, **se distingue par son projet « PIBien-être »** lancé en 2009 par le Gouvernement en collaboration avec le Conseil supérieur pour un Développement durable (CSDD) et le Conseil économique et social (CES). Cet engagement a été formalisé dans l'**avis commun CES-CSDD « PIBien-être » (2013)** et consolidé par le STATEC, qui pilote le cadre depuis 2017. Trois rapports ont été publiés, dont le dernier en mars 2024 (*Rapport PIBien-être 2023 – Analyses-01-24*), recensant **63 indicateurs répartis en 10 domaines**.

Toutefois, le STATEC n'a pas manqué de souligner la principale limite de l'outil PIBien-être dans sa mouture actuelle : **il ne guide pas encore la planification ni l'évaluation des politiques publiques**, ce qui freine son appropriation³⁰. Le projet de budget 2026 entend corriger cela en inscrivant le PIBien-être dans une réforme budgétaire plus large, orientée vers la performance, comme expliqué dans la partie 2.

2. La prise en compte du « PIBien-être » dans le budget

Après une proposition exploratoire en 2024 pour le projet budget 2025, **le Gouvernement lance en 2026 un projet pilote intégrant six indicateurs**. Trois issus d'une proposition du LSAP formulée dans le cadre de la Commission des Finances du 26 novembre 2024 :

- Exposition aux particules fines PM2.5 ($\mu\text{g}/\text{m}^3$).
- Taux de surcharge des coûts de logement (%) : population qui dépense plus de 40% de leur revenu disponible aux dépenses de logement (charges et taxes associées comprises).
- Taux de risque de pauvreté avant et après transferts sociaux (%) : personnes qui disposent d'un revenu inférieur à 60% du revenu médian disponible par équivalent adulte.

Ainsi que trois nouveaux indicateurs choisis « en fonction de la disponibilité des données et de leur cohérence avec les priorités politiques du gouvernement »³¹ :

- Taux d'emploi des 20-64 ans (%).
- Niveau de confiance dans les institutions (%).
- Revenu disponible médian équivalent adulte ou niveau de vie (euros).

³⁰ Rapport PIBien-être 2023, p.10

³¹ Page 46 de l'encadré *Intégration du PIBien-être dans la procédure budgétaire*

Au niveau de la méthode utilisée, le Gouvernement annonce avoir identifié les dépenses publiques ayant un impact direct et positif sur au moins un de ces six indicateurs. L'expérience acquise en matière d'étiquetage budgétaire (*tagging*), notamment le *green tagging* des dépenses du Plan national intégré en matière d'énergie et de climat (PNEC) depuis 2019 a été réutilisée.

Il ressort de cet exercice que :

- L'Etat prévoit une dépense d'environ **5,2% du PIB**, soit environ **4,9 milliards d'euros** qui « contribue directement et positivement » au bien-être de la population, en améliorant au moins un des 6 indicateurs retenus.
- 15 départements sur 20 ont taggué des dépenses, mais **3 Ministères concentrent 80% de ces dépenses**.
- Il y a une prédominance de l'indicateur relatif à **la lutte contre la pauvreté** dans les dépenses tagguées (69%), viennent ensuite **l'amélioration du pouvoir d'achat** (revenu médian disponible) et **l'accès au logement** (diminution du taux de surcharge des coûts).

Tableau 42 : Résultat du « tagging bien-être » des dépenses du projet de budget 2026
En millions d'euros et %

Indicateurs	Dépenses tagguées	En % des dépenses de l'Etat	En % du PIB
Taux de risque de pauvreté	3.331	10,2%	3,5%
Revenu disponible médian équivalent adulte ou niveau de vie	485	1,5%	0,5%
Taux de surcharge des coûts de logement	410	1,3%	0,4%
Taux d'emploi des 20-64 ans	342	1,0%	0,4%
Confiance dans les institutions	285	0,9%	0,3%
Exposition aux particules fines	18	0,1%	-
Total	4.871	14,9%	5,2%

Source : Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2026.

La Chambre de Commerce salue l'initiative d'intégration des indicateurs « bien-être » au projet de budget. Elle considère positivement la volonté de modéliser l'impact des dépenses sur les indicateurs et de tendre vers une programmation budgétaire « par objectif » comme elle le mentionne dans sa partie 2. Elle apprécie la démarche de mise en lumière, via une transparence accrue des finances publiques, des effets réels de ces dernières en matière d'amélioration concrète du bien-être, de compétitivité, de croissance et des défis qui doivent être adressés aujourd'hui au Grand-Duché. Cette approche est d'autant plus importante pour conserver une place de choix en termes de contrôle et de crédibilité des institutions³², dans un contexte européen marqué par la défiance politique. C'est la confiance générale dans l'économie qui peut aussi en bénéficier, en apportant davantage de prévisibilité. Sur la

³² Encore en 2023, le Luxembourg se positionnait à la 2^{ème} place des pays de l'OCDE avec le plus haut pourcentage de confiance envers leur gouvernement national (80,81%).

méthode, la Chambre de Commerce se félicite également de la réutilisation du travail fourni dans le cadre du « green tagging » pour les dépenses liées au PNEC, qui constitue un accélérateur méthodologique et promet un certain gage d'homogénéité.

Toutefois la Chambre de Commerce souligne que « mesurer ce qui compte » ne suffit pas : il faut « faire en sorte que ces mesures comptent ».

D'abord, la Chambre de Commerce encourage le Gouvernement à maintenir une cohérence forte avec la structure d'indicateurs issue du travail conjoint du CES et du CSDD, qui a fondé le cadre national du PIBien-être. La sélection des indicateurs est une tâche complexe et parfois controversée, notamment lorsqu'elle inclut des dimensions subjectives. Or, ce cadre luxembourgeois repose sur un processus de concertation approfondi et des rapports techniques qui ont permis d'établir une architecture reconnue.

Limiter l'exercice à un échantillon restreint d'indicateurs, surtout sur la base de « priorités politiques » (même dans le cadre d'un projet pilote) comporte un risque : celui de s'éloigner des référentiels internationaux et de fragiliser la lisibilité indispensable pour les investisseurs, les agences de notation et les partenaires sociaux. **La comparabilité à long terme doit rester un principe directeur, et les motifs invoqués sont jugés insatisfaisants.**

À l'instar de la Suède, qui n'a pas formellement adopté un budget bien-être, mais utilise les indicateurs dans sa gouvernance budgétaire, le Luxembourg pourrait s'inspirer de la logique d'écrémage progressif : partir du référentiel et ne conserver dans le noyau budgétaire que les indicateurs dont le lien de causalité avec l'action publique est démontré. Cette approche, recommandée par l'OCDE, renforce la pertinence des arbitrages et la comparabilité internationale.

La Chambre de Commerce souligne aussi deux points de vigilance :

- D'une part, près de 80% des dépenses taguées « bien-être » se concentrent dans trois ministères. Cette concentration soulève un risque d'inertie budgétaire : le *tagging* pourrait valider des montants historiques plutôt que favoriser des réallocations vers des politiques émergentes à fort impact. **La Chambre de Commerce recommande que le Gouvernement publie une décomposition par ministère et par programme**, assortie d'une comparaison avec l'exercice précédent, afin de rendre visibles les arbitrages réellement opérés.
- D'autre part, la consolidation des dépenses reste perfectible. Certaines politiques, comme celles en faveur du Fonds du rail et de l'extension du tram, contribuent indirectement à la réduction des particules fines (PM2.5), mais ces effets ne sont de toute évidence pas reflétés dans les montants taggués. Ce biais entre effets directs et indirects appelle une clarification méthodologique : quels crédits sont inclus, sur quelle base, et avec quelles hypothèses d'impact ?

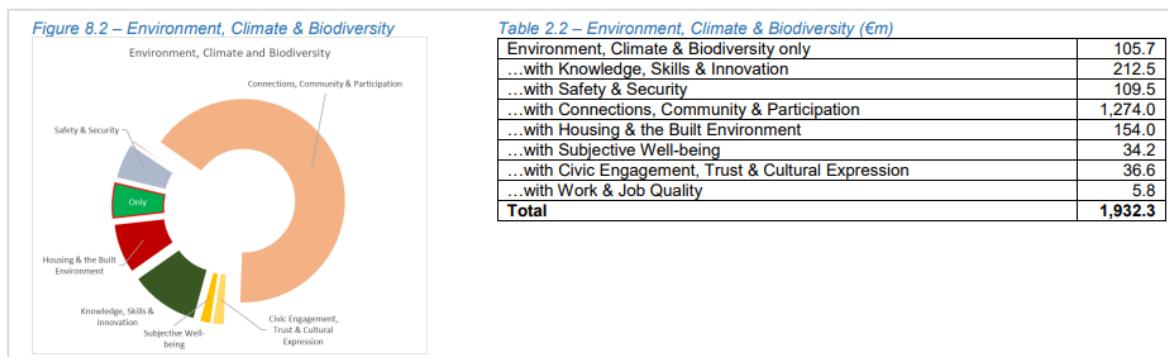
La Chambre de Commerce rappelle que le procès-verbal de la réunion du 26 novembre 2024 de la Commission des Finances³³ prévoyait une annexe explicative présentant :

- la liste exhaustive des articles budgétaires susceptibles d'influencer les indicateurs,
- les liens de corrélation entre ces articles et l'évolution des indicateurs,
- le cas échéant, les ajustements budgétaires nécessaires pour atteindre les objectifs de bien-être et de durabilité.

Ces éléments, essentiels pour la transparence et la crédibilité du dispositif, devraient être intégrés dès le prochain projet de loi budgétaire.

A ce titre, l'exemple irlandais mérite d'être souligné : les prochaines annexes budgétaires pourraient s'inspirer des « Working Papers » de la Well-being Public Policy Unit (Unité de politique publique du bien-être), qui présentent le rattachement de chaque dépense à une ou plusieurs dimensions du cadre national du bien-être de manière holistique. Cette méthodologie se distingue par son caractère exhaustif : les dépenses sont regroupées en **dépenses courantes et dépenses d'investissement**, et des représentations graphiques illustrent les chevauchements entre dimensions. A titre d'exemple, pour l'année 2024, 1,932 milliard d'euros est consacré à la catégorie « Environnement, Climat et Biodiversité », dont 1,274 milliard d'euros qui contribue aussi à la dimension de bien-être « Connexions, communauté et participation ».

Graphique 25 : Exemple irlandais



Source : Kennedy, Fiachra. Revised Estimates Volume 2024 – Enhancing the Well-being of People Living in Ireland. WPPU Working Paper No.5, Well-being Public Policy Unit, Department of Public Expenditure (2023)

Sur un total de 83 milliards de dépenses courantes programmées dans le budget de la République d'Irlande, 74 milliards sont ainsi tagguées comme répondant à au moins une dimension du bien-être de la structure d'indicateurs bien-être irlandaise. Bien que cette approche n'établisse pas encore de lien causal ni de modélisation entre les montants alloués et l'évolution desdits indicateurs, elle offre une lecture transversale claire et améliore la transparence des arbitrages budgétaires.

Enfin, la Chambre de Commerce propose d'instaurer un « Dialogue économique national » inspiré du modèle irlandais.

³³ <https://www.chd.lu/fr/meeting/13151>

Ce forum annuel ouvert, organisé en amont du dépôt du budget (2^{ème} trimestre), permettrait aux entreprises, fédérations, syndicats et experts de discuter des priorités budgétaires avec d'autres parties prenantes, notamment via l'angle du PIBien-être et de l'évolution des indicateurs. Cet espace de concertation structuré permettrait d'éclairer les arbitrages en fonction des leviers publics les plus efficaces pour améliorer les indicateurs retenus, et de discuter des priorités économiques, sociales et environnementales en amont de la rédaction du projet de budget. Cette démarche renforcerait la transparence, la prévisibilité et l'appropriation collective du « budget bien-être » luxembourgeois.

Partie IV

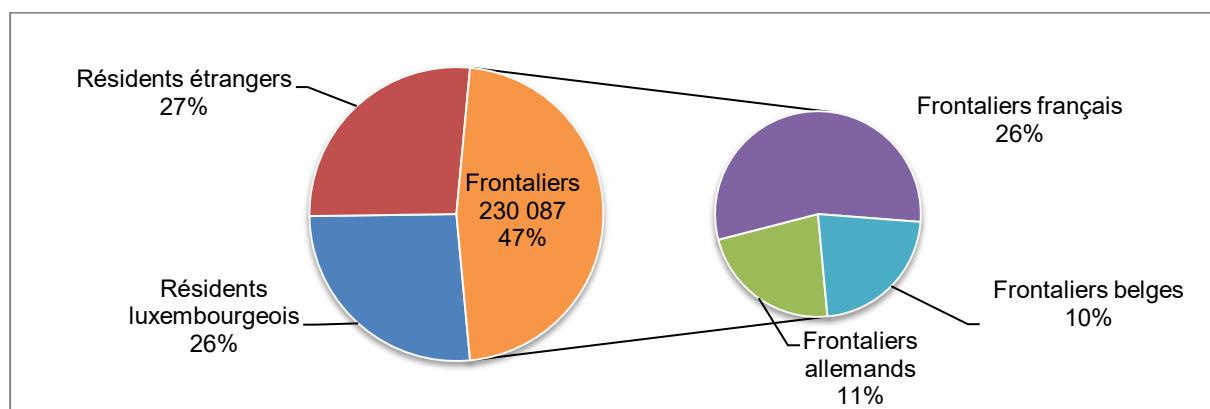
Le budget pour le Luxembourg de demain

Question 21 : Se déplacera-t-on plus facilement au Luxembourg ?

La question de la mobilité et des conditions de transport au Luxembourg s'impose comme un enjeu majeur, affectant à la fois l'attractivité du pays et la qualité de vie des résidents comme des travailleurs frontaliers. Les embouteillages, qu'il s'agisse des trajets domicile-travail ou des déplacements professionnels, pèsent lourdement sur la compétitivité nationale et l'activité quotidienne des entreprises.

Cette congestion routière s'explique en grande partie par une organisation territoriale déséquilibrée, marquée par une faible mixité fonctionnelle et une séparation nette entre zones résidentielles et pôles d'emploi. Le Programme directeur d'aménagement du territoire (PDAT) 2023 souligne que seuls 26% des actifs travaillent dans leur commune de résidence, une proportion en recul depuis plusieurs décennies, ce qui allonge les trajets quotidiens. Ce phénomène est amplifié par le poids croissant du travail frontalier : plus de 230.000 salariés franchissent chaque jour la frontière pour rejoindre leur emploi au Grand-Duché.

Graphique 26 : Part des salariés frontaliers parmi l'ensemble des salariés en 2025
En %



Source : STATEC.

Les projections confirment que cette pression va s'accentuer. Selon le Plan national de mobilité (PNM 2035), il faudra absorber 2,8 millions de déplacements quotidiens d'ici 2035, contre 2 millions en 2017, afin d'accompagner la croissance économique et démographique.

1. Routes

La mise en œuvre du PNM 2035 se traduit par des investissements significatifs. Ainsi, la lecture de la ventilation des investissements par domaine thématique laisse apparaître une importante progression des investissements en matière d'infrastructures publiques (dont les routes) de 8,70% pour 2026, pour atteindre 687 millions d'euros. En 2026, ils vont totaliser 15,22% du total des investissements publics et cette proportion atteindra même 16,52% en fin de programmation pluriannuelle.

Tableau 43 : Part des investissements dans les infrastructures dans les investissements totaux
En millions d'euros et %

	2025 prévisions	2026	2027	2028	2029
Infrastructures publiques (routes, ...)	632	687	717	752	810
<i>Variation % du PIB</i>		8,70% 0,71%	4,37% 0,73%	4,88% 0,72%	7,71% 0,73%
Investissements (directs et indirects)	4.264	4.513	4.402	4.582	4.903
<i>% du PIB</i>		4,76%	4,79%	4,42%	4,36%
Part relative Infrastructures	14,82%	15,22%	16,29%	16,41%	16,52%

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

L'investissement dans le réseau routier se fait à travers le Fonds des routes. Les crédits du Fonds des routes seront mobilisés pour la poursuite des projets structurants visant à améliorer la fluidité du trafic et la sécurité routière. Parmi les chantiers prioritaires figurent l'aménagement du Ban de Gasperich et du secteur Midfield, la construction de l'échangeur de Pontpierre, ainsi que l'élargissement de l'A3 à 2x3 voies. Des investissements importants seront également consacrés à l'entretien lourd du réseau principal, au règlement des décomptes pour des projets déjà opérationnels (tels que la route du Nord et la liaison Micheville), ainsi qu'à la réalisation de nouvelles infrastructures : construction de la N3, mise à 2x2 voies de la B7 entre Schieren et Ettelbruck, contournement de Hosingen (E421/N7) conformément à la loi du 6 août 2021, et sécurisation de la N7 entre Fridhaff et Weiswampach.

Le budget prévoit une enveloppe de dépenses de 497,9 millions d'euros en 2026, en progression de 32,06% par rapport à 2025. Mais cette forte progression s'explique surtout par la réévaluation à la baisse des sommes engagées en 2024 et surtout en 2025. Au moment du vote du budget 2025, 486,8 millions étaient inscrits pour l'année 2025. Selon la nouvelle évaluation, seuls 377 millions devraient être dépensés.

Sur la durée de la programmation pluriannuelle, on note toutefois une forte progression des dépenses du Fonds, lesquelles atteindront 730 millions d'euros en 2028, au moment où la majorité des grands chantiers évoqués dans la documentation budgétaire seront engagés.

La Chambre de Commerce salue les moyens engagés pour doter le Luxembourg d'une infrastructure routière à la hauteur des besoins de mobilité.

Tableau 44 : Evolution des dépenses du Fonds des routes
En milliers d'euros et %

	2024	2025 prévisions	2026	2027	2028	2029
Dépenses du Fonds des routes selon le budget 2025	400.430	486.773	608.589	710.244	716.977	
Dépenses du Fonds des routes selon le budget 2026	339.050	377.005	497.885	673.465	730.477	680.375
<i>Variation</i>		11,19%	32,06%	35,27%	8,47%	-6,86%
Evolution	-61.380 -15,33%	-109.768 -22,55%	-110.704 -18,19%	-36.779 -5,18%	13.500 1,88%	

Sources : Loi de programmation financière pluriannuelle 2024-2028 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

2. Transports collectifs

Les investissements relatifs à la mobilité (transports en commun) sont eux comptabilisés dans la thématique « environnement et climat ». Là aussi, leur montant annuel progresse de 5,60% pour atteindre 1,2 milliard d'euros en 2026, soit 4,79% du PIB et 25,90% du total des investissements publics.

Tableau 45 : Part des investissements dans l'environnement et le climat (y compris mobilité) dans les investissements totaux

En millions d'euros et %.

	2025 prévisions	2026	2027	2028	2029
Environnement et climat (y compris mobilité)	1.107	1.169	1.075	1.089	1.286
<i>Variation</i>		5,60%	-8,04%	1,30%	18,09%
% du PIB	1,23%	1,24%	1,08%	1,04%	1,16%
Investissements (directs et indirects)	4.264	4.513	4.402	4.582	4.903
% du PIB	4,76%	4,79%	4,42%	4,36%	4,42%
Part relative Environnement et climat	25,96%	25,90%	24,42%	23,77%	26,23%

Sources : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Outre les budgets accordés à l'exploitation des réseaux de transport en commun (CFL, RGTR), les investissements dans les transports en commun passent essentiellement par le Fonds du rail ou par des crédits débloqués par le Ministère de la Mobilité et des Travaux publics pour le tramway.

Concernant le Fonds du rail, les dépenses connaissent cette année encore une forte augmentation de 8,49%, pour atteindre 742,8 millions d'euros, soit 16 millions de plus que ce qui avait été prévu au moment du vote du budget 2025. En fin de programmation pluriannuelle, ce sont 939 millions d'euros qui devraient être dépensés en 2029 dans le cadre du Fonds du rail.

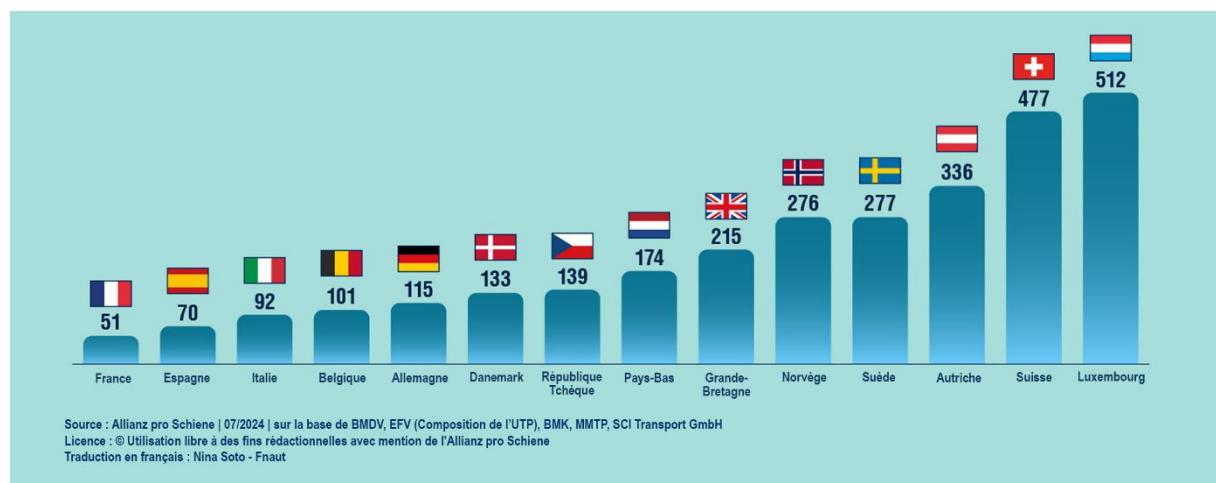
Tableau 46 : Evolution des dépenses du Fonds du rail
En milliers d'euros et %

	2024	2025 prévisions	2026	2027	2028	2029
Dépenses du Fonds du rail selon le budget 2025	619.947	687.242	726.390	786.706	817.299	
Dépenses du Fonds du rail selon le budget 2026 <i>Variation</i>	618.762	684.693	742.821	808.147	877.473	939.229
Evolution	-1.185 -0,19%	-2.549 -0,37%	16.431 2,26%	21.441 2,73%	60.174 7,36%	

Sources : Loi de programmation financière pluriannuelle 2024-2028 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Ces investissements vont encore renforcer la position du Luxembourg qui reste, selon une étude de l'Allianz Pro Schiene en Allemagne, le pays européen qui investit le plus dans son réseau ferroviaire en euros par habitant (512 euros en 2023).

Graphique 27 : Investissement public par habitant dans l'infrastructure ferroviaire
En euros par habitant et par an



Source : Allianz pro Schiene

Si la Chambre de Commerce salue ces investissements dans l'infrastructure ferroviaire, qui répondent à la fois à une logique d'amélioration des mobilités et de réduction des émissions de CO₂, elle invite toutefois le Gouvernement à réaliser une évaluation régulière de la politique de développement de l'offre ferroviaire.

Parallèlement, le Gouvernement poursuit sa politique volontariste de développement du réseau de tramway, pour mieux structurer les déplacements urbains en ville.

Graphique 28 : Evolution des crédits d'investissement consacrés à l'extension du réseau de tramway

En milliers d'euros

	2025 budget	2026	2027	2028	2029	TOTAL
Participation aux frais d'investissement liés à l'extension du tramway de la Gare Centrale vers la Cloche d'Or	9.000	6.000				15.000
Participation aux frais d'investissement liés à l'extension du tramway du Circuit de la Foire Internationale au Kirchberg vers l'aéroport du Findel	20.000					20.000
Participation aux frais d'investissements liés aux extensions futures du tramway	2.000	6.333	22.333	70.000	237.333	337.999
Participation aux frais d'investissements liés aux extensions du tramway entre Rout Bréck – Pafendall et Laangfur, et entre Gare Centrale et Hollerich	15.333	24.667	24.000	18.000	6.666	88.666
Participation aux frais d'investissements liés à la construction du centre de remisage et de maintenance Sud à la Cloche d'Or	862	5.171	6.894	13.789	17.667	44.383
TOTAL	46.333	37.000	46.333	88.000	243.999	461.665

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

En tout, ce sont 461,6 millions d'euros qui vont être investis sur la période 2025-2029 pour l'extension du réseau de tramway et la construction d'un nouveau centre de maintenance et de remisage à la Cloche d'Or. D'importants moyens seront notamment investis à partir de 2029, dans la cadre de la construction de la ligne de tram rapide vers Foetz (d'ici 2031) puis Belvaux (2035).

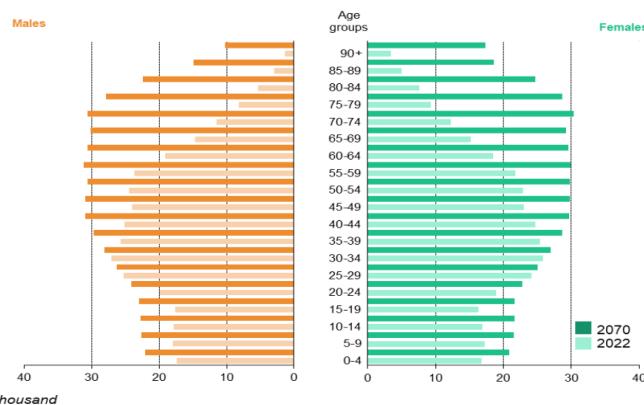
La Chambre de Commerce salue les moyens engagés pour améliorer l'offre de mobilité en ville et les connexions interurbaines.

Question 22 : Sommes-nous prêts à relever le défi du vieillissement ?

Le vieillissement des sociétés est une mégatendance mondiale irréversible. Et l'Europe, souvent qualifiée de « vieux continent », porte de mieux en mieux son nom, avec un impact sur le marché du travail déjà visible : en 2024, l'Union européenne comptait 9 millions de personnes en âge de travailler (entre 15 et 64 ans) de moins qu'en 2010. Selon les projections médianes de l'ONU, l'ensemble du continent européen pourrait perdre 150 millions d'actifs d'ici la fin du siècle. Sans immigration, cette perte serait même de 241 millions de travailleurs.

Le Luxembourg, s'il connaît encore une population en croissance, notamment grâce à un solde migratoire positif, verra lui aussi sa population vieillir. D'ici 2070, le ratio des plus de 65 ans par rapport au 20-64 ans atteindra 55,4%, soit 32,3 points de pourcentage de plus qu'en 2022, où cette part n'était que de 23,1%, selon le « 2024 Ageing Report » de la Commission européenne.

Graphique 29 : Pyramide des âges luxembourgeoise en 2022 et en 2070



Source : IGSS, 2024 Ageing Report – Country fiche for Luxembourg.

La population en âge de travailler, c'est-à-dire la part des 15 à 64 ans par rapport à la population totale, passera de 69,3% à 57,3%, soit une baisse de 12 points de pourcentage par rapport à 2022. Le ratio inactifs/actifs (les plus de 65 ans par rapport aux 15-64 ans) grimpera de 21,4% à 51,0%, près de 30 points de pourcentage de hausse.

Tableau 47 : Projections du « 2024 Ageing Report »
En %

Hypothèses	AR 2024 *)		
	2022	2070	2070-2022
productivité du travail	-0,7	1,2	2,0
croissance économique	1,5	1,2	-0,4
Population (en millions)	0,7	1,0	0,3
population en âge de travailler (15-64/total)	69,3	57,3	-12,0
ratio inactifs/actifs (65+/15-64)	21,4	51,0	29,6
ratio actifs agés/actifs (55-64/15-64)	18,3	21,7	3,3
taux de chômage (15-64)	4,6	5,7	1,1

Source : « 2024 Ageing Report » cité dans le projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2024-2028.

Par conséquent, à politique inchangée, **les dépenses totales liées au vieillissement augmenteront de plus de 10 points de pourcentage d'ici 2070**, contre, en moyenne, une augmentation de 1,2 point dans l'Union européenne. Les dépenses de pension doubleront quasiment, la réserve de compensation du Fonds de pension sera nulle, les dépenses liées aux soins de santé et aux soins de longue durée poursuivront leur hausse.

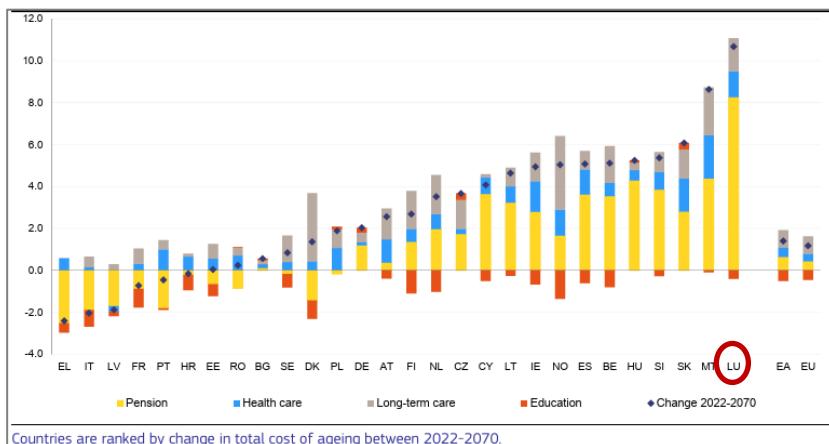
Tableau 48 : Dépenses liées au vieillissement selon le « 2024 Ageing Report »
En % du PIB

(en % du PIB)	AR 2024 *)		
	2022	2070	2070-2022
Dépenses liées au vieillissement	17,2	27,9	10,7
dont dépenses de pension	9,2	17,5	8,3
dont dépenses soins de santé	3,9	5,1	1,2
dont dépenses soins de longue durée	1,1	2,7	1,6
dont dépenses pour éducation	3,0	2,6	-0,4
dont dépenses pour chômage	-	-	-
Réserve de compensation Fonds de pension	31,4	0,0	

Source : « 2024 Ageing Report » cité dans le projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2024-2028.

Le Luxembourg est le pays européen pour lequel le vieillissement de la population sera le plus coûteux, ce qui fait peser sur les finances publiques un risque « élevé » de non-soutenabilité à l'horizon 2070 selon le *Debt Sustainability Monitor 2024* présenté dans la partie 2.

Graphique 30 : Dépenses liées au vieillissement des pays européens selon le « 2024 Ageing Report »
En % du PIB



Source : Commission européenne, « 2024 Ageing Report », avril 2024.

Pour assurer la viabilité financière du modèle social luxembourgeois, le *statu quo* n'est donc plus une option.

1. Assurance pension

Le constat de l'accord de coalition 2023-2028 était clair : « *Le dernier bilan technique du régime d'assurance pension du 26 avril 2022 a fait ressortir que le taux de cotisation actuel de 24% (3 x 8%) sera insuffisant pour payer le volume des pensions annuelles à partir de l'année 2027* ». Il proposait donc qu'« *[u]ne large consultation [soit] organisée avec la société civile sur la viabilité à long terme de notre système des retraites, ceci afin de trouver un consensus à ce sujet.* »

En sus de cette consultation, des échanges ont été menés entre le Gouvernement et les partenaires sociaux lors de la « *Sozialronn* », sur la base desquels il a été décidé :

- de rapprocher l'âge effectif de départ en pension de vieillesse anticipée en direction de l'âge légal en prolongeant progressivement la durée des périodes de cotisation de huit mois au total à l'horizon 2030, mais de conserver l'âge légal de départ en pension à 65 ans ;
- de maintenir le modérateur de réajustement selon les modalités mises en place par la réforme du régime général d'assurance pension de 2012 ;
- de maintenir l'allocation de fin d'année ;
- de prendre en compte de manière plus flexible les années d'études tout au long de la carrière professionnelle,
- d'introduire une pension progressive sur base des modalités en vigueur dans la fonction publique,
- d'augmenter le taux de cotisation de 24,0% à 25,5% dès 2026, avec une dérogation exceptionnelle à la réforme du système des pensions de 2012 en maintenant l'allocation de fin d'année.

Le projet de loi³⁴ n°8634 de mise en œuvre a été déposé le 10 octobre 2025. La Chambre de Commerce renvoie donc à son avis y relatif pour une analyse détaillée des mesures, et elle se limitera dans les lignes qui suivent à analyser l'impact sur les finances publiques de cette réforme.

Selon les documents budgétaires, ces mesures permettent de ralentir la trajectoire de dégradation du régime. Elles assureront le maintien de la prime de répartition pure sous le taux de cotisation global jusqu'en 2029 (au lieu de 2026). La date à laquelle la réserve de compensation passerait sous le seuil de 1,5 fois les dépenses annuelles, ainsi que celle de son épuisement, seraient repoussées de quatre années, respectivement à 2042 et 2048, par rapport au scénario de base.

Tableau 49 : Trajectoire de l'assurance pension

Avant la réforme

Indicateur	Années critiques
Prime répartition pure > 24	2026
Réserve < 1,5	2038
Réserve épuisée	2044

Avec la réforme

Indicateur	Années critiques
Prime répartition pure > 25,5	2029
Réserve < 1,5	2042
Réserve épuisée	2048

Source : Projet de loi n°8634.

³⁴ Projet de loi portant modification : 1° du Code de la sécurité sociale ; 2° du Code du travail ; 3° de la loi modifiée du 3 août 1998 instituant des régimes de pension spéciaux pour les fonctionnaires de l'Etat et des communes ainsi que pour les agents de la Société nationale des Chemins de Fer luxembourgeois

Sachant que l'Etat a à sa charge un tiers des cotisations, l'impact financier résultant d'une augmentation du taux de cotisation de 24,0% à 25,5% est de l'ordre de 0,3% du PIB en 2026. En effet, pour cette année, les contributions à l'assurance pension via le budget de l'Administration centrale représentent près de 3 milliards d'euros, une hausse de plus de 10%. Entre 2027 et 2029, une croissance moyenne de 5,1% est attendue.

Tableau 50 : Evolution des contributions de l'Etat à l'assurance pension

En milliers d'euros et %

	2025 budget	2026	2027	2028	2029
Section 17.16 — Assurance pension contributive 42.000 Participation des pouvoirs publics dans le financement de l'assurance pension : cotisations. (Crédit non limitatif et sans distinction d'exercice)	2.708.068	2.984.560	3.142.268	3.296.782	3.462.483
<i>Variation</i>		10,2%	5,3%	4,9%	5,0%

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Selon le PLPFP 2025-2029, les dépenses totales de l'assurance pension devraient croître à un rythme annuel moyen de 7,6% entre 2025 et 2029, soit un niveau supérieur à celui des recettes dont la progression est estimée à 6,7% par an sur la même période. Cet effet ciseau négatif s'explique notamment par l'effet combiné du ralentissement du marché du travail et de l'accélération des départs à la retraite : entre 2025 et 2029, le nombre de pensionnés devrait progresser en moyenne de +4,5%, tandis que l'emploi n'augmenterait que de +1,7% en moyenne.

Il apparaît donc que si les réformes annoncées permettent de reporter de quelques années les déficits, elles ne répondent en aucun cas à l'urgence de la situation, n'agissant aucunement sur la soutenabilité sur le long terme des finances publiques. La Chambre de Commerce réitère donc son appel à **un système durable et respectueux du principe d'équité intergénérationnelle**. Elle rappelle également que c'est **d'abord le dynamisme économique qui permettra de financer à moyen et long termes ce modèle social, qui va au-delà du rôle de l'Etat-providence**. En effet, les prestations actuelles manquent de sélectivité sociale et se démarquent par leur niveau élevé.

2. Assurance dépendance

La Chambre de Commerce alerte également sur **l'évolution attendue des dépenses en matière de dépendance, lesquelles vont inévitablement croître avec la progression de l'espérance de vie et le vieillissement de la population**.

Du côté des **recettes**, le financement de l'assurance dépendance est, pour rappel, assuré par trois ressources :

- une contribution dépendance prélevée sur les revenus professionnels et les revenus de remplacement des personnes assurées (de 1,4%), dont le total dépendra donc de la vigueur du marché du travail ;
- une contribution annuelle de l'Etat à raison de 40% des dépenses totales, qui transite via le budget de l'Administration centrale ;
- une redevance assurance dépendance du secteur de l'énergie.

En ce qui concerne la participation de l'Etat au financement de l'assurance dépendance, en vertu de l'article 375 du Code de la sécurité sociale, celle-ci progresse en 2026 de +4,7% et en 2027 de 10,3%, et dépassera ainsi les 500 millions d'euros.

Tableau 51 : Evolution des contributions de l'Etat à l'assurance dépendance

En milliers d'euros et %

	2025 budget	2026	2027	2028	2029
Section 17.14 — Assurance maladie - maternité - dépendance - Caisse nationale de santé 42.007 Participation de l'Etat au financement de l'assurance dépendance (Crédit non limitatif et sans distinction d'exercice)	437.477	458.002	505.203	528.568	554.956
<i>Variation</i>		4,7%	10,3%	4,6%	5,0%

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Selon l'exposé des motifs du PLPFP 2025-2029, le taux de croissance annuel moyen des dépenses de l'assurance dépendance sera de 6,4% sur la période 2025-2029, alors que les prévisions de la LPFP 2024-2028 anticipaient une hausse moyenne de 5,5% sur 5 ans.

Si, selon les estimations pour 2025, le solde des opérations courantes de l'assurance dépendance est positif et que les réserves restent confortables, atteignant presque 587 millions d'euros, **il s'agit de consolider cette tendance et de se préparer au vieillissement de la population**, car, comme le reconnaît le PLPFP 2025-2029, « *l'assurance pension et aussi l'assurance dépendance (soins de longue durée) [...] nécessitent, par la nature même de leurs prestations, une anticipation sur le moyen et long terme* ».

3. Assurance maladie-maternité

Les **dépenses courantes du régime d'assurance maladie-maternité**, étant constituées principalement des prestations en nature et en espèces, **connaissent depuis quelques années des hausses très soutenues** en raison notamment de la pandémie, de l'élargissement du cadre des prestations prises en charge par l'assurance maladie-maternité, de la progression soutenue des dépenses du secteur hospitalier, etc. **Les recettes, elles, faiblissent avec le ralentissement économique, et donc un marché de l'emploi et un revenu cotisable moyen évoluant de manière moins dynamique que par le passé.**

Ainsi, **l'année 2024** est marquée par une augmentation des dépenses (+8,2%) nettement plus importante que celle des recettes (+5,1%), selon le rapport annuel 2024 de la Caisse nationale de santé (CNS). Avec des dépenses atteignant 4.550,3 millions d'euros et des recettes à hauteur de 4.524,5 millions d'euros, c'est un déficit des opérations courantes de 25,8 millions d'euros qui conclut l'année 2024. Ce dernier entraîne à la baisse la réserve globale, qui sera de 935,9 millions d'euros, soit 20,6% des dépenses annuelles. La réserve globale se compose en effet de la réserve minimale légale de 455,0 millions d'euros, conformément à l'article 28 du Code de la sécurité sociale qui impose une réserve équivalente à au moins 10% des dépenses courantes annuelles, ainsi que d'un excédent cumulé de 480,9 millions d'euros.

Selon les estimations présentées dans le cadre du comité quadripartite « santé » du 13 octobre 2025, la dégradation budgétaire se poursuit **en 2025**. Avec des dépenses en hausse de 7,2%, qui s'élèvent à 4.879,0 millions d'euros, et des recettes qui n'augmentent que de 5,2% et s'établissent à 4.760,4 millions d'euros, le déficit atteint 118,6 millions d'euros. La réserve baisse à 817,3 millions d'euros en 2025 (soit 16,8% des dépenses courantes)³⁵.

L'année 2026 pourrait enregistrer un déficit de l'ordre de 209,3 millions d'euros au niveau des opérations courantes, alors qu'il était encore anticipé à 125 millions dans le PLPFP 2025-2029. La réserve globale se réduirait encore davantage pour se situer à 608,0 millions d'euros, soit 11,7% des dépenses courantes estimées pour 2026. Elle tomberait sous le seuil réglementaire de 10% dès **2027**.

Tableau 52 : Evolution du solde et de la réserve de l'assurance maladie-maternité
En millions d'euros et %

	2024	2025	2026
Solde	-25,8	-118,6	-209,3
Réserve	935,9	817,3	608,0
<i>Part des dépenses</i>	20,6%	16,8%	11,7%

Sources : CNS, Rapport annuel 2024 ; Communiqué de presse suite au comité quadripartite « santé » du 13 octobre 2025.

Au terme de cette quadripartite, il a été décidé de ne toucher ni au niveau des cotisations, ni au niveau de remboursement à ce jour, mais de compenser de manière forfaitaire les charges supportées par la CNS via une **contribution étatique** de 59 millions d'euros sur la période 2026-2030 au profit de l'assurance maladie-maternité. Une dotation forfaitaire de 20 millions d'euros était déjà prévue notamment pour 2025, mais ne devait pas être poursuivie selon la LPFP 2024-2028. Il est toutefois du souhait de la Chambre de Commerce que cette contribution forfaitaire se traduise dans un cadre législatif approprié.

Les autres contributions de l'Etat à l'assurance maladie-maternité, à savoir la participation de l'Etat aux cotisations pour prestations en nature et la participation de l'Etat aux cotisations pour prestations en espèces, dépendent largement de la masse cotisable et connaîtront une évolution moyenne annuelle entre 2026 et 2029 de, respectivement, 4,8% et 4,4%.

³⁵ Ces chiffres diffèrent de ceux présentés dans le PLPFP 2025-2029 qui prévoyait une réserve globale de 810,6 millions d'euros fin 2025.

Tableau 53 : Evolution des contributions de l'Etat à l'assurance maladie-maternité
En milliers d'euros

	2025 budget	2026	2027	2028	2029
Section 17.14 — Assurance maladie - maternité - dépendance - Caisse nationale de santé					
42.003 Participation de l'Etat au financement de l'assurance maladie : cotisations pour prestations en nature. (Crédit non limitatif et sans distinction d'exercice)	1.781.547	1.848.685	1.948.784	2.047.668	2.152.487
<i>Variation</i>		<i>3,8%</i>	<i>5,4%</i>	<i>5,1%</i>	<i>5,1%</i>
42.004 Participation de l'Etat au financement de l'assurance maladie : cotisations pour prestations en espèces. (Crédit non limitatif et sans distinction d'exercice)	94.740	97.600	102.530	107.329	112.474
<i>Variation</i>		<i>3,0%</i>	<i>5,1%</i>	<i>4,7%</i>	<i>4,8%</i>
42.005 Participation de l'Etat au financement de l'assurance maladie : dotation forfaitaire	20.000	59.000	59.000	59.000	59.000

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Les dotations budgétaires au **fonds de financement des infrastructures hospitalières** augmenteront elles aussi significativement dans les années à venir, passant de 55 millions d'euros en 2025 à 240 millions d'euros en 2029, en raison des projets majeurs d'infrastructures hospitalières en cours de planification ou déjà planifiés, mais pour lesquels des augmentations des budgets autorisés seront sollicitées. Au vu des montants engagés, un suivi rapproché est nécessaire.

Les **coûts prévisionnels des nouvelles mesures** de politique de santé en matière de prévention, de santé mentale, d'infrastructures hospitalières ou encore de digitalisation, et en particulier leur impact à moyen terme sur la soutenabilité financière de l'assurance maladie-maternité, méritent également une attention particulière.

En effet, la Chambre de Commerce estime que la qualité du système de santé luxembourgeois doit être l'objectif ultime et que cette excellence ne sera atteinte que si son financement est assuré sur le long terme et que la filière médicale est attractive.

Autre facteur qui pèse sur le financement du système : **la hausse de l'absentéisme**. Entre 2019 et 2024, ce taux d'absentéisme au travail est passé de 3,9% à 4,8%³⁶. **Le coût direct de l'absentéisme** (à charge de l'employeur et de la CNS) atteignait 1.285 millions d'euros en 2024, une hausse de 6% par rapport à 2022. A cela, s'ajoutent **les coûts indirects** tels que la perte de productivité, le remplacement de l'absent(e), et la réorganisation interne, etc.

Dès lors, la Chambre de Commerce se réjouit qu'« *[u]n groupe de travail a été instauré en 2025 sous la présidence du Ministère de la Santé et de la Sécurité sociale afin d'analyser en*

³⁶ Source : IGSS, « Absentéisme pour cause de maladie : ce que disent les chiffres », édition 2025.

détail les chiffres de l'absentéisme pour raisons de santé et de proposer ensemble avec les parties prenantes des solutions », comme le rappelle le projet de budget 2026.

Question 23 : Le budget soutient-il l'éducation et la formation ?

Les dépenses courantes du Ministère de l'Education nationale progressent de 6,89% en 2026. Une forte progression que l'on doit essentiellement à l'accord salarial dans la fonction publique. Pour les années suivante, la progression annuelle est contenue à environ 4,5% par an. Sur l'ensemble de la période, les dépenses courantes vont varier entre 4,67% du PIB en 2029 et 4,83% du PIB en 2026.

Tableau 54 : Total des dépenses courantes du Ministère de l'Education nationale, de l'Enfance et de la Jeunesse

En milliers d'euros et %

	2025 budget	2026	2027	2028	2029
Dépenses courantes du Ministère de l'Education nationale, de l'Enfance et de la Jeunesse	4.263.206	4.557.117	4.748.777	4.963.105	5.183.829
<i>Variation</i>		6,89%	4,21%	4,51%	4,45%
% du PIB	4,76%	4,83%	4,77%	4,72%	4,67%

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

En revanche, un effort très important est engagé en matière d'investissement dans les équipements scolaires et universitaires. Selon la ventilation des investissements de l'Administration centrale par domaine thématique, après 271 millions d'euros en 2025, ce sont 312 millions qui vont être investis en 2026, 312 millions en 2027 et jusqu'à 344 millions en 2029.

Tableau 55 : Investissements directs et indirects de l'Administration centrale dans l'éducation

En millions d'euros et %

	2025 prévisions	2026	2027	2028	2029
Education (enseignement public, privé, universitaire)	271	273	312	309	344
<i>Variation</i>		0,74%	14,29%	-0,96%	11,33%
% du PIB	0,30%	0,29%	0,31%	0,29%	0,31%
Investissements (directs et indirects)	4.264	4.513	4.402	4.582	4.903
% du PIB	4,76%	4,79%	4,42%	4,36%	4,42%
Part relative Education	6,36%	6,05%	7,09%	6,74%	7,02%

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Le Fonds d'investissements publics scolaires sera fortement mobilisé pour financer ces investissements déjà lancés, parmi lesquels :

- le Nordstad-Lycée,
- le Neie Bouneweger Lycée Luxembourg,
- l'école européenne à Junglinster (école primaire),
- le lycée Michel Lucius à Luxembourg-Kirchberg.

En fin de période, de nouvelles opérations très importantes vont être lancées, à savoir :

- le nouveau Lycée technique du Centre,
- l'ancien lycée technique agricole à Ettelbruck (transformation et extension),
- l'école internationale à Mondorf-les-Bains,
- le lycée à Clervaux – extension.

En tout, les dépenses du Fonds d'investissements publics scolaires vont passer de 65 millions d'euros en 2025 à 308 millions d'euros en 2029.

On note toutefois, en comparant la documentation du budget 2026 avec celle du budget 2025, que les investissements prévus par le Fonds font l'objet d'un décalage dans le temps. Ainsi, pour 2026, 56,9 millions d'euros de plus étaient inscrits au budget de l'année dernière.

Tableau 56 : Evolution des dépenses du Fonds de l'éducation entre le budget 2025 et le budget 2026

En milliers d'euros et %

	2024	2025 prévisions	2026	2027	2028	2029
Dépenses du Fonds d'investissements publics scolaires selon le budget 2025	77.930	106.793	148.343	214.322	271.176	/
Dépenses du Fonds d'investissements publics scolaires selon le budget 2026	61.604	65.055	91.439	175.292	244.594	308.297
<i>Variation</i>		5,60%	40,56%	91,70%	39,54%	26,04%
Ecart	-16.326	-41.738	-56.904	-39.030	-26.582	/

Sources : Loi de programmation financière pluriannuelle 2024-2028 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Si elle salue la progression des investissements dans l'infrastructure éducative, la Chambre de Commerce appelle à un pilotage financier plus précis de ces opérations.

En matière de **formation professionnelle**, le Gouvernement multiplie les initiatives. Si l'objectif est louable, il convient de constater que cela engendre une concurrence directe avec l'offre des organismes de formation privés. En ce qui concerne en particulier le Digital Learning Hub (DLH), dont la mission officielle est de combler le déficit de compétences numériques par la formation continue, il étend progressivement son périmètre d'intervention au-delà du digital. Or, les prix très bas offerts sont difficilement soutenables pour des structures privées et la concurrence pour les talents s'accroît. Les montants budgétaires alloués à cette initiative connaissent une hausse significative, passant d'environ 940.000 euros en 2024 à 2,2 millions d'euros en 2029.

Compte tenu du caractère stratégique de la formation pour les entreprises — notamment pour faire face aux enjeux de transformation, d'incertitude et de pénurie de talents — il pourrait être pertinent d'analyser l'efficacité de l'utilisation des budgets publics dans ce domaine. Il ne s'agit pas de remettre en question l'intervention publique, mais de s'assurer que les fonds investis sont ciblés et efficaces, et ne soutiennent pas une concurrence avec le secteur privé.

En vertu du principe de subsidiarité, chaque tâche pouvant être assurée efficacement par le secteur privé doit lui être confiée. **Une réallocation des ressources** vers d'autres dispositifs existants, tels que les aides à la formation, pourrait donc être envisagée, tout comme une **revalorisation du taux de cofinancement** de la formation en entreprise, revendication de longue date de la Chambre de Commerce.

Question 24 : Quelle politique énergétique ?

1. Production et importation d'énergie

1.1. Volet national

L'accès à une énergie disponible, compétitive et décarbonée est un enjeu majeur pour l'économie luxembourgeoise. A ce titre, le développement d'une production énergétique nationale, par les énergies renouvelables, constitue un important levier de souveraineté. Dans l'exposé des motifs, le Gouvernement indique qu' : « *[e]n matière d'énergies renouvelables, les efforts se concentreront sur le développement de l'éolien, du solaire, de la biomasse durable et de la géothermie, avec une attention particulière à la simplification des procédures afin d'impliquer l'ensemble des citoyens et acteurs économiques dans la transition. Un volet spécifique concerne le développement de l'hydrogène : le Luxembourg soutient actuellement deux projets pilotes de production d'hydrogène renouvelable. Dans le contexte géopolitique marqué par la guerre en Ukraine, la sécurité d'approvisionnement énergétique constitue une priorité transversale.* »³⁷

Concernant le **volet hydrogène**, il faut noter que le soutien budgétaire reste encore modeste. Il s'élève à 5 millions d'euros pour 2026.

Concernant les **autres énergies renouvelables**, leur financement transite essentiellement par l'intermédiaire du Fonds climat et énergie. L'enveloppe financière du Fonds consacrée aux projets d'énergies renouvelables sur le territoire national s'élève à 30,5 millions d'euros pour 2026, en progression de 24,7% par rapport à 2025, année qui avait déjà vu l'enveloppe progresser de 43,7% par rapport à 2024.

La Chambre de Commerce note avec satisfaction que les projets communaux représentent désormais 50% du financement total. Il s'agit là d'une orientation très positive dans la mesure où les projets développés à l'échelle locale, du fait de leurs modes de financement et d'un processus de décision plus proche des habitants, sont ceux qui sont susceptibles de faire l'objet de la meilleure acceptation sociale.

³⁷ Budget 2026, page 88

Tableau 57 : Evolution des dépenses du Fonds climat et énergie consacrées aux projets d'énergies renouvelables et à l'efficacité énergétique

En milliers d'euros et %

	2024	2025 prévisions	2026	2027	2028	2029
5) Projets d'énergies renouvelables et d'efficacité énergétique - volet national	17.045	24.500	30.550	38.000	41.000	43.000
Variation		43,74%	24,69%	24,39%	7,89%	4,88%
dont a) projets communaux	8.903	10.000	15.000	15.000	15.000	15.000
Variation		12,32%	50,00%	0,00%	0,00%	0,00%
dont b) participations aux frais d'acquisition des installations de panneaux photovoltaïques	1.835	6.000	8.000	10.000	10.000	10.000
Variation		226,98%	33,33%	25,00%	0,00%	0,00%
dont c) autres projets d'énergie renouvelable / efficacité énergétique	1.512	5.000	6.000	7.000	9.000	10.000
Variation		230,69%	20,00%	16,67%	28,57%	11,11%
dont d) projets pilotes d'énergie renouvelable / efficacité énergétique (nouvelles technologies)		500	750	6.000	7.000	8.000
Variation			50,00%	700,00%	16,67%	14,29%
dont e) prime d'encouragement pour l'électricité produite à partir de l'énergie éolienne, hydraulique, solaire et de la biomasse	4.795	3.000	800			
Variation		-37,43%	-73,33%			

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Cette montée en puissance des investissements consacrés aux énergies renouvelables est toutefois à nuancer, si l'on compare les sommes inscrites dans ce projet de budget 2026 avec celles inscrites dans le budget 2025. Pour la seule année 2026, ce sont 15,9 millions de moins que ce qui avait été prévu il y a un an qui sont engagés. Cette moins-value est encore plus forte pour 2025 et surtout 2024, année pour laquelle l'estimation est la plus précise. Au moment du vote du budget 2025, le Gouvernement évaluait les dépenses pour les projets d'énergies renouvelables pour 2024 à 39,5 millions d'euros. Celles-ci sont désormais réévaluées à seulement 17 millions d'euros.

Ces constats confirment l'ampleur des difficultés administratives, techniques, et démocratiques qui freinent encore le développement des énergies renouvelables au Luxembourg.

La Chambre de Commerce invite le Gouvernement à intensifier son soutien au développement des énergies renouvelables en allant au-delà de la logique de financement, à travers la simplification et l'accélération des procédures.

Tableau 58 : Evolution des dépenses du Fond climat et énergie consacrées aux projets d'énergies renouvelables et à l'efficacité énergétique entre le budget 2025 et le budget 2026

En milliers d'euros et %

	2024	2025 prévisions	2026	2027	2028	2029
Dépenses Fonds climat et énergie - Projets d'énergies renouvelables et d'efficacité énergétique selon le budget 2025	39.500	41.500	46.500	45.500	45.500	/
Dépenses Fonds climat et énergie - Projets d'énergies renouvelables et d'efficacité énergétique selon le budget 2026	17.045	24.500	30.550	38.000	41.000	43.000
<i>Variation</i>		43,74%	24,69%	24,39%	7,89%	4,88%
Ecart	-22.455	-17.000	-15.950	-7.500	-4.500	/

Sources : Loi de programmation financière pluriannuelle 2024-2028 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

En ce qui concerne le secteur des transports en particulier, en cohérence avec les nouveaux objectifs européens, le PNEC fixe à 27,1% la part d'énergies renouvelables dans la consommation totale de ce secteur, dont un objectif de 10% de biocarburants à atteindre d'ici 2030. Ce dernier taux progresse depuis 2021 (7,7%), passant à 8,8% en 2025 et 9% en 2026, ce que le projet de budget 2026 fixe. Cette trajectoire intègre également d'autres sources renouvelables telles que l'électricité et l'hydrogène renouvelable. En outre, conformément à l'article 25, paragraphe 1^{er}, de la directive (UE) 2018/2001, les carburants renouvelables d'origine non biologique (notamment l'hydrogène et ses dérivés) devront représenter au moins 1% de la consommation dans le secteur des transports d'ici 2030, après application de la règle de double comptage³⁸. Ces orientations traduisent une volonté politique affirmée de renforcer la part des énergies renouvelables dans le mix énergétique national, en cohérence avec les engagements européens. **La Chambre de Commerce prend note de cette démarche et accueille favorablement la trajectoire claire et progressive du PNEC depuis 2021, qui offre une visibilité bienvenue et nécessaire aux entreprises de transports.**

1.2. Volet international

Au-delà des mesures nationales, le Fonds climat énergie engage aussi des financements dans le cadre du volet international. Il s'agit notamment de :

- projets de production d'énergie multilatéraux (exemple : le projet d'éolien offshore associant le Luxembourg au Danemark, à la Belgique, aux Pays-Bas, à la France, à l'Allemagne, à la Norvège au Royaume-Uni et à l'Irlande),
- projets de production d'énergie bilatéraux,
- transferts statistiques à l'échelle européenne,

³⁸ Certaines énergies renouvelables — comme les biocarburants avancés ou les carburants renouvelables d'origine non biologique — comptent deux fois dans le calcul des objectifs européens. Cela permet de valoriser davantage leur usage dans les statistiques officielles de part renouvelable.

- contribution à des mécanismes de financement des énergies renouvelables à l'échelle européenne (qui permettent notamment le financement de parcs photovoltaïques et d'éolien onshore en Finlande et en Estonie³⁹).

Au total, pour 2026, ces engagements internationaux s'élèvent à 150,8 millions d'euros pour 2026 et devraient connaître une progression modérée jusqu'en 2029. **Si la Chambre de Commerce estime que les dispositifs de coopération internationale sont pertinents pour permettre au pays d'atteindre ses objectifs climatiques, ils doivent impérativement s'accompagner :**

- **d'un effort pour améliorer l'interconnexion entre les pays de production et de consommation, afin de garantir la continuité de l'accès à l'énergie ;**
- **d'une politique volontariste à l'échelle nationale pour produire davantage d'électricité décarbonée sur le sol luxembourgeois,**
- **d'une réflexion nationale et européenne sur un mix énergétique stratégique et efficient en matière de coûts, d'accessibilité et de disponibilité.**

Selon ces critères, l'énergie nucléaire doit être considérée comme une solution transitoire, en attendant que les énergies renouvelables soient disponibles en quantité suffisante et à un coût compétitif. Cette source d'énergie, pilote, décarbonée et économiquement viable, demeure aujourd'hui essentielle pour garantir la stabilité des réseaux électriques européens et contenir le prix de l'électricité.

Bien entendu, les enjeux liés à la sûreté et à la sécurité des installations doivent rester une priorité. Toutefois, dans une approche pragmatique et dans une recherche de compétitivité pour son industrie, il serait préférable que le Luxembourg dissipe les doutes légitimes en soutenant la recherche et le développement dans ce domaine, plutôt que de maintenir une opposition systématique.

2. Electrification des usages

En parallèle, l'électrification des usages, notamment de la mobilité, est un puissant levier pour réduire les émissions de CO₂ du Luxembourg. Ainsi, 55,6 millions d'euros sont consacrés à la promotion des véhicules routiers à zéro ou à faible émission de CO₂ pour 2026 dans le cadre du Fonds climat et énergie. Cette enveloppe connaît une baisse importante (-14,17%) par rapport à 2025, en raison de la diminution du montant des subsides accordés aux acquéreurs de voitures électriques (44 millions en 2026 contre 57 millions en 2025). Elle va ensuite continuer à baisser progressivement pendant la durée de la programmation pluriannuelle pour atteindre 52,75 millions d'euros en 2029.

Si le volume général des subsides pour l'achat de véhicules va diminuer, les subventions pour l'installation de bornes de recharge dans les résidences, elles, vont progresser, pour atteindre 12,45 millions d'euros en 2029. Il faut ajouter à ces montants les crédits du Ministère de l'Economie à destination des professionnels qui font installer des bornes électriques dans leurs locaux (14,5 millions d'euros en 2026).

³⁹ A ce sujet, la Chambre de Commerce renvoie à son avis 6810VAN sur le projet de loi n°8496 relative au financement de la contribution de l'État au mécanisme de financement des énergies renouvelables de l'Union européenne.

La Chambre de Commerce salue le « phasing out » engagé par le Gouvernement concernant les subsides accordés aux véhicules électriques. En effet, les écarts de prix constatés entre les véhicules thermiques et électriques ne justifient plus des subsides aussi élevés que par le passé. Toutefois, il convient de rester très attentif aux évolutions de marché de l'automobile afin de ne pas, par un « phasing out » trop rapide, freiner la transition vers l'électrification de la mobilité, pourtant indispensable à l'accomplissement des objectifs du PNEC⁴⁰.

Tableau 59 : Dépenses pour la promotion des véhicules routiers à zéro ou à faibles émissions de CO2

En milliers d'euros et %

	2024	2025 prévisions	2026	2027	2028	2029
Promotion des véhicules routiers à zéro ou à faibles émissions de CO2	62.641	64.800	55.620	51.050	51.960	52.750
<i>Variation</i>		3,45%	-14,17%	-8,22%	1,78%	1,52%
dont vélos / Pedelec / vélos cargo	6.346	3.000	500	—	—	—
dont voitures électriques	53.781	57.000	44.000	40.000	40.000	40.000
dont quadricycles / motocycles / cyclomoteurs	72	800	800	300	300	300
dont bornes électriques / infrastructures de charge dans les résidences	2.443	4.000	10.320	10.750	11.660	12.450

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Question 25 : Le budget est-il à la hauteur de l'urgence climatique ?

Au Luxembourg, la loi sur le climat adoptée en 2020 fixe l'objectif de neutralité carbone à l'horizon 2050, avec une étape intermédiaire en 2030, à savoir réduire de 55% les émissions des secteurs non-SEQE (énergie, industrie manufacturière, construction) par rapport à 2005. Dans son exposé des motifs, le Gouvernement affirme mener une « *politique climatique et environnementale ambitieuse, pragmatique et socialement équitable* »⁴¹. **La Chambre de Commerce salue cette orientation et rappelle que la transition écologique doit se faire en partenariat avec les entreprises, et non à leur détriment.**

La politique environnementale s'articule autour de quatre priorités :

- **Action climat.** Mise en œuvre du PNEC, du Plan social pour le climat, et finalisation/implémentation de la stratégie et du Plan d'action pour l'adaptation aux changements climatiques.
- **Biodiversité.** Application du 3^e Plan national de protection de la nature (PNPN3).

⁴⁰ Objectif de 49% de véhicules électriques ou hybrides rechargeables d'ici 2030 dans le parc automobile national.

⁴¹ Budget 2026, page 34

- **Gestion de l'eau et prévention des risques.** Mise en œuvre du 3^e Plan de gestion de district hydrographique, élaboration participative du 4^e plan, et exécution du 2^e Plan de gestion des risques d'inondation.
- **Ressources et pollution.** Élaboration du 3^e Plan pour la gestion durable des ressources, mise en œuvre du paquet déchets (via les centres de ressources) et déploiement du Plan d'action « zéro pollution ».

Les investissements publics dédiés à l'environnement et au climat (y compris la mobilité) dépasseront 1,1 milliard d'euros en 2026, soit une hausse de 5,6% par rapport à 2025. Cet effort, représentant 1,24% du PIB, atteint un niveau inédit. Le Gouvernement prévoit de stabiliser ce volume d'investissement dans les années à venir.

Tableau 60 : Evolution des dépenses d'investissement consacrées à l'environnement et au climat

En millions d'euros et %

	2025 prévisions	2026	2027	2028	2029
Environnement et climat (y compris mobilité)	1.107	1.169	1.075	1.089	1.286
Variation		5,60%	-8,04%	1,30%	18,09%
% du PIB	1,23%	1,24%	1,08%	1,04%	1,16%
Investissements (directs et indirects)	4.264	4.513	4.402	4.582	4.903
% du PIB	4,76%	4,79%	4,42%	4,36%	4,42%
Part relative Environnement et climat	25,96%	25,90%	24,42%	23,77%	26,23%

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

La stratégie gouvernementale en matière d'action climat se matérialise par la mise en œuvre du PNEC. Selon la consolidation réalisée par l'Inspection générale des finances, les dépenses liées au PNEC s'élèvent à 3,2 milliards d'euros pour 2026, un montant historiquement haut. **La Chambre de Commerce salue le fait que la documentation budgétaire détaille pour la première fois les codes fonctionnels ayant servis à cette consolidation, comme elle l'avait demandé dans son avis sur le projet de budget 2025.**

Tableau 61 : Evolution des dépenses du PNEC

En millions d'euros

Dimensions des dépenses PNEC	2025	2026	2027	2028	2029
Décarbonisation (09.3)	2 628,1	2 893,8	2 882,6	3 129,2	3 280,3
Efficacité énergétique (09.4)	56,6	184,1	190,9	128,2	131,4
Recherche, innovation et compétitivité (09.7)	73,0	71,2	69,2	69,0	69,0
Marché intérieur de l'énergie - (09.6)	53,4	54,5	47,3	56,6	65,9
Total	2 811,1	3 203,5	3 137,6	3 242,5	3 546,2

Source : Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2026.

Trois fonds sont mobilisés pour mettre en œuvre cette politique environnementale : le Fonds pour la gestion de l'eau, le Fonds pour la protection de l'environnement et le Fonds climat énergie.

1. Le Fonds pour la gestion de l'eau

A l'heure où les catastrophes naturelles se multiplient, notamment en Europe, la politique en matière de gestion de l'eau est essentielle en termes de résilience. Selon l'exposé des motifs, le Gouvernement entend renforcer les solutions fondées sur la nature (Nature-Based Solutions, NBS), notamment à travers la renaturation des cours d'eau, la désignation de zones de protection des ressources en eau potable et la mise en œuvre des programmes de mesures associés.

En matière de gestion des risques d'inondation, l'action se concentre sur des interventions ciblées sur 17 cours d'eau identifiés comme prioritaires ainsi que sur des projets visant à réduire les risques liés aux pluies torrentielles.

Dans le projet de budget 2026, les dépenses du Fonds pour la gestion de l'eau s'élèvent à 120 millions d'euros en 2026, soit une hausse de 4,46% par rapport à l'année précédente. Ce montant est conforme aux prévisions établies dans le cadre du budget 2025, qui anticipaient un peu plus de 120 millions d'euros pour 2026. Le poste le plus important concerne l'assainissement des eaux usées, qui mobilisera près de 67 millions d'euros en 2026 et 73 millions d'euros en 2029. Parmi les projets prévus figure la construction de plusieurs bassins d'orage.

Tableau 62 : Evolution des dépenses du Fonds pour la gestion de l'eau entre le budget 2025 et le budget 2026

En milliers d'euros et %

	2024	2025 prévisions	2026	2027	2028	2029
Dépenses du Fonds pour la gestion de l'eau selon le budget 2025	101.820	116.875	119.801	125.871	123.187	
Dépenses du Fonds pour la gestion de l'eau selon le budget 2026	73.084	114.965	120.098	124.807	124.006	124.551
<i>Variation</i>		57,31%	4,46%	3,92%	-0,64%	0,44%
Ecart	-28.736 -28,22%	-1.910 -1,63%	297 0,25%	-1.064 -0,85%	819 0,66%	

Sources : Loi de programmation financière pluriannuelle 2024-2028 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

2. Le Fonds pour la protection de l'environnement

Le Fonds pour la protection de l'environnement a pour mission de financer des actions dans les domaines de la prévention et de la lutte contre la pollution, la réduction du bruit, la lutte contre le changement climatique, la gestion des déchets et la protection de la nature.

Pour 2026, les dépenses du Fonds s'inscrivent dans une trajectoire de croissance, avec une enveloppe en hausse de 8,57% par rapport à 2025. **Toutefois, comme les années précédentes, la Chambre de Commerce souligne la nécessité d'un pilotage budgétaire plus rigoureux, compte tenu des écarts constatés entre les montants budgétés et les dépenses effectivement réalisées en 2024 (54% d'écart).**

La Chambre de Commerce salue les moyens alloués à la gestion des déchets, qui renforcent la résilience environnementale du pays. La montée en puissance des centres de ressources se poursuit, avec une enveloppe dédiée de 5,8 millions d'euros. Elle insiste néanmoins sur la nécessité d'éviter des contraintes réglementaires plus strictes que celles appliquées dans les pays voisins, et ainsi de se tenir à une transposition fidèle des textes européens, sans dispositions ni contraintes additionnelles. Cette condition est essentielle pour préserver la compétitivité des entreprises et éviter ainsi tout risque de désavantage concurrentiel pour les acteurs nationaux par rapport aux concurrents étrangers.

Enfin, la Chambre de Commerce se félicite des efforts en faveur de l'économie circulaire (1 million d'euros pour 2026).

Tableau 63 : Evolution des dépenses du Fonds pour la protection de l'environnement entre le budget 2025 et le budget 2026

En milliers d'euros et %

	2024	2025 prévisions	2026	2027	2028	2029
Dépenses du Fonds pour la protection de l'environnement selon le budget 2025	71.198	77.680	83.807	87.137	83.131	
Dépenses du Fonds pour la protection de l'environnement selon le budget 2026	32.388	77.528	84.169	90.010	87.017	88.673
<i>Variation</i>		139,37%	8,57%	6,94%	-3,33%	1,90%
Ecart	-38.810 -54,51%	-152 -0,20%	362 0,43%	2.873 3,30%	3.886 4,67%	88.673

Sources : Loi de programmation financière pluriannuelle 2024-2028 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

3. Le Fonds climat et énergie

Le Fonds climat et énergie demeure le principal instrument financier sous la tutelle du Ministère de l'Environnement, du Climat et de la Biodiversité. Sa mission est de soutenir les mesures nationales de lutte contre le changement climatique, de promouvoir les énergies renouvelables, de financer des actions climatiques dans les pays en développement, ainsi que de contribuer aux mécanismes de flexibilité prévus par le Protocole de Kyoto, l'Accord de Paris et la législation européenne.

Ce Fonds est principalement alimenté par les recettes de la taxe CO₂, dont le produit atteindra 122,76 millions d'euros en 2026, contre 124,96 millions en 2025. Une recette en diminution liée à la faiblesse des ventes de carburants, malgré une augmentation annuelle de 5 euros

par tonne, portant le prix du CO₂ à 45 €/t en 2026. Au-delà de cette échéance, les recettes devraient progressivement diminuer en raison de la baisse des volumes de carburants vendus.

553,8 millions d'euros de dépenses sont inscrits au projet de budget 2026 pour le Fonds, en diminution de 3,81% par rapport à 2025. Cela s'explique principalement par la réduction du versement au mécanisme de compensation. En revanche, le volume global d'intervention du Fonds sur la période est nettement supérieur à ce qui avait été planifié au moment de l'élaboration du budget 2025 en raison notamment des nouvelles mesures destinées à contenir le prix de l'électricité (voir question 17)

Les autres interventions du Fonds, notamment en matière d'efficacité énergétique et de promotion des énergies renouvelables, sont détaillées à la question 24.

Tableau 64 : Evolution des dépenses du Fonds climat et énergie entre le budget 2025 et le budget 2026

En milliers d'euros et %

	2024	2025 prévisions	2026	2027	2028	2029
Dépenses du Fonds climat et énergie selon le budget 2025	557.650	447.400	432.840	442.900	460.200	
Dépenses du Fonds climat et énergie selon le budget 2026	468.020	575.755	553.840	570.525	523.060	540.845
<i>Variation</i>		23,02%	-3,81%	3,01%	-8,32%	3,40%
Ecart	-89.630	128.355	121.000	127.625	62.860	540.845
	-16,07%	28,69%	27,95%	28,82%	13,66%	

Sources : Loi de programmation financière pluriannuelle 2024-2028 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Question 26 : Comment le Luxembourg respecte-t-il ses engagements vis-à-vis de l'OTAN ?

L'OTAN, l'Organisation du Traité de l'Atlantique Nord, incarne la production d'un *bien collectif*⁴² : chaque contribution nationale à la défense renforce la sécurité de l'ensemble des Etats membres. Cette logique repose sur le principe de défense collective garanti par l'article 5 du Traité de Washington, selon lequel une attaque contre l'un des alliés est réputée être une attaque dirigée contre tous les alliés⁴³. Toutefois, un bien collectif ne peut perdurer sans que

⁴² Mancur Olson, Jr. and Richard Zeckhauser, An economic theory of alliances, The Review of Economics and Statistics, Vol. 48, No. 3 (Aug, 1966), pp. 266-279.

⁴³ « Les parties conviennent qu'une attaque armée contre l'une ou plusieurs d'entre elles survenant en Europe ou en Amérique du Nord sera considérée comme une attaque dirigée contre toutes les parties, et en conséquence elles conviennent que, si une telle attaque se produit, chacune d'elles, dans l'exercice du droit de légitime défense, individuelle ou collective, reconnu par l'article 51 de la Charte des Nations Unies, assistera la partie ou les parties ainsi attaquées en prenant aussitôt, individuellement et d'accord avec les autres parties, telle action qu'elle jugera nécessaire, y compris l'emploi de la force armée, pour rétablir et assurer la sécurité dans la région de l'Atlantique Nord. [...] ».

chaque Etat membre y participe selon ses capacités, d'où le débat permanent — depuis la création de l'Alliance en 1949 — sur le financement du « fardeau partagé » (burden-sharing).

Jusqu'à récemment, la référence partagée était le seuil de 2% du PIB national — fixé à Riga en 2006 — que les Alliés s'étaient engagés à atteindre pour mieux répartir l'effort de défense, jusque-là largement absorbé par les États-Unis. Ce seuil a été réaffirmé à plusieurs reprises dans les sommets suivants, notamment après la crise ukrainienne. Toutefois, à La Haye en 2025, l'OTAN a opéré une réorientation majeure : les Etats membres se sont engagés à porter leurs dépenses de défense à 5% du PIB d'ici 2035, réparties entre 3,5% pour les dépenses « pures » de défense et jusqu'à 1,5% pour des dépenses de sécurité connexes (infrastructures critiques, résilience, cybersécurité, innovation, ...).

Ce nouvel objectif entraîne des obligations accrues : chaque pays devra présenter chaque année un plan crédible de progression vers ce seuil, et les trajectoires seront évaluées en 2029. La déclaration finale du sommet réaffirme également, sans ambiguïté, l'engagement « inflexible » envers l'article 5 : « *an attack on one is an attack on all* »⁴⁴.

Dans ce nouveau contexte, le Luxembourg doit redoubler d'efforts pour aligner son engagement national sur les ambitions collectives. Dès 2023, en raison de ses spécificités économiques (notamment l'importance de la main-d'œuvre frontalière), le Luxembourg avait négocié une condition particulière : au lieu d'un objectif fixé à 2% du PIB, il s'engageait à consacrer 2% de son Revenu National Brut (RNB) à la défense — un ajustement accepté dans la communication de l'OTAN pour ce seul cas national.

En juin 2024, le Gouvernement luxembourgeois avait précisé une trajectoire accélérée pour atteindre les 2% du RNB en 2030. Mais sous la nouvelle donne de La Haye, ce cadrage national apparaît désormais largement en-deçà des attentes collectives. Ainsi, lors de sa déclaration sur l'état de la Nation du 13 mai 2025, le Premier Ministre affirmait que les 2% seraient atteints « dès cette année ».

1. L'évolution financière

Cette forte accélération de l'effort de défense se lit dans la documentation budgétaire. Ainsi, les dépenses en capital de la Direction de la Défense vont progresser de 54% en 2026 pour atteindre 635 millions d'euros. En tout, les dépenses de la Direction de la Défense et de la défense nationale (armée) approcheront 1,1 milliard d'euros pour 2026.

⁴⁴ https://www.nato.int/cps/fr/natohq/official_texts_236705.htm?selectedLocale=en

Tableau 65 : Evolution des dépenses de la Direction de la Défense et de la défense nationale

En milliers d'euros et %

	2025 budget	2026	2027	2028	2029
Dépenses courantes de la Direction de la Défense	152.651	236.448	219.402	226.194	237.286
Dépenses en capital de la Direction de la Défense	429.943	665.207	743.304	849.440	979.535
<i>Variation</i>		54,72%	11,74%	14,28%	15,32%
Dont alimentation du Fonds d'équipement militaire	390.000	635.000	687.120	781.500	921.000
Dépenses courantes de la défense nationale	161.349	188.290	192.732	217.495	241.754
Dépenses en capital de la défense nationale	9.876	9.926	6.889	6.900	6.160
Total	753.819	1.099.872	1.162.327	1.300.029	1.464.735

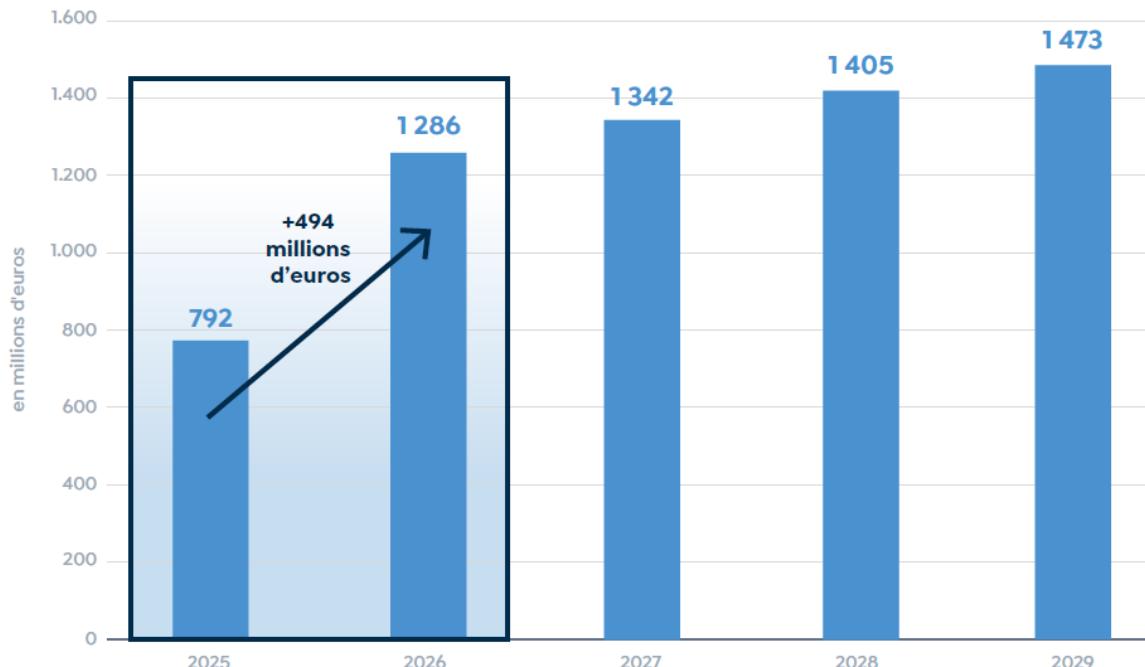
Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Il est regrettable que la documentation budgétaire n'offre pas de vue consolidée des dépenses de Défense au sens où elles peuvent être considérées comme telles selon les critères de l'OTAN. En effet, certaines dépenses imputables aux autres ministères entrent dans le calcul des 2%.

Le Ministre des Finances, dans son discours de présentation du budget 2026, a communiqué les résultats de cet exercice de consolidation réalisé par l'Inspection générale des Finances. Selon ce calcul, ce sont 1,286 milliard d'euros de dépenses qui sont inscrits au budget 2026. Une somme en progression de 494 millions par rapport à 2025 (+62,37%).

La Chambre de Commerce s'étonne toutefois de l'estimation des dépenses pour l'année 2025, contenues à 792 millions d'euros, soit 1,28% du RNB, alors que le Premier ministre avait indiqué en mai 2025 que le Luxembourg atteindrait l'objectif des 2% « dès cette année ».

Graphique 31 : Evolution de l'effort de Défense du Luxembourg sur la période 2025-2029
En millions d'euros



Source : Document distribué lors du discours de Gilles Roth devant la Chambre des Députés, le 8 octobre 2025.

2. Les choix stratégiques

Les investissements dans la Défense se font essentiellement à travers le Fonds d'équipement militaire dont le volume de dépenses va progresser de 192% entre 2024 et 2029.

Au-delà de l'évolution quantitative, il est intéressant d'analyser l'évolution qualitative des dépenses du Fonds. Celles-ci évoluent selon le rythme de progression des grands projets capacitaires :

- La composante « Air » connaît un pic de dépenses en 2025 en raison de l'implémentation du Luxembourg à la flotte multinationale MRTT (Multi-Role Tanker Transport).
- La composante « Space » va connaître un investissement massif en 2026 en raison du lancement du programme Govsat 2.
- La composante « Cyber » voit son enveloppe budgétaire augmenter fortement puis se stabiliser autour de 30 millions d'euros par an sur la période.
- La composante « Land » connaît une progression très importante sur la période, laquelle s'explique essentiellement par la montée en puissance du bataillon binational de reconnaissance de combat. A lui seul, il va mobiliser 416 millions d'euros sur la seule année 2029.

Une enveloppe « Nouveaux projets » a été inscrite à la programmation pluriannuelle, pour flécher des financements alloués à des projets en cours d'élaboration, notamment ceux qui viseront à répondre aux nouvelles demandes capacitaires formulées par l'OTAN, dans le domaine de la défense anti-aérienne.

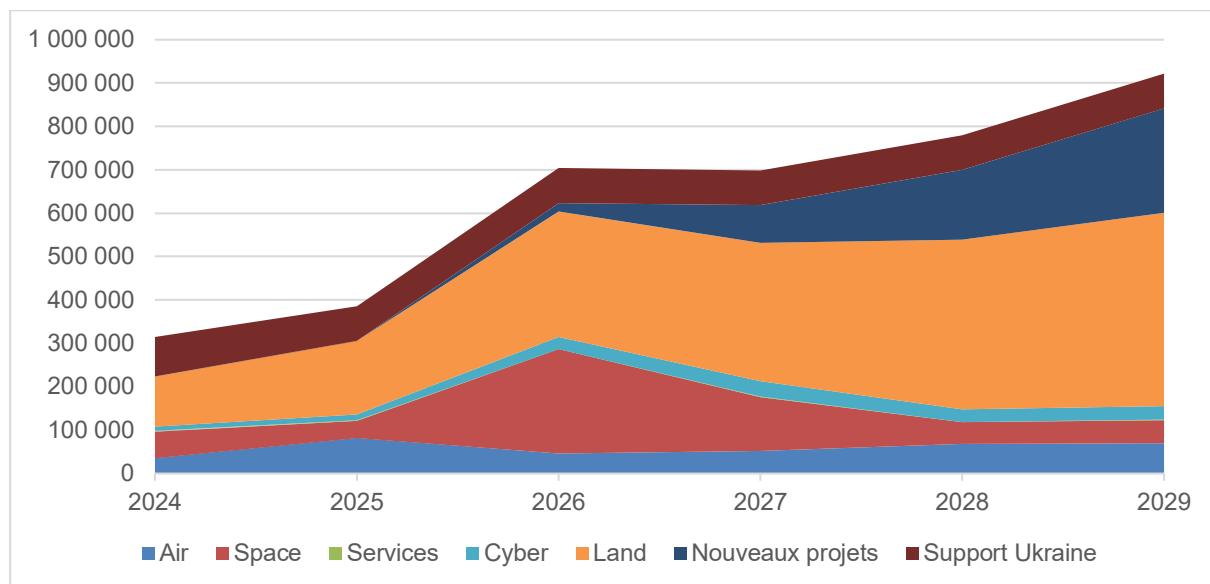
Enfin, une enveloppe annuelle de 80 millions d'euros de support à l'Ukraine est inscrite au budget du Fonds.

Tableau 66 : Evolution des dépenses du Fonds d'équipement militaire par composante
En milliers d'euros et %

	2024	2025 prévisions	2026	2027	2028	2029	Variation 2024-2029
Dépenses du Fonds d'équipement militaire	314.716	385.307	703.782	698.715	780.280	921.815	192,90%
Variation		22,43%	82,65%	-0,72%	11,67%	18,14%	
Air	35.192	82.292	45.506	51.770	67.599	70.137	99,30%
Variation		133,84%	-44,70%	13,77%	30,58%	3,75%	
Space	61.721	39.343	241.543	124.680	50.800	53.450	-13,40%
Variation		-36,26%	513,94%	-48,38%	-9,26%	5,22%	
Services	1.565	535	400	400	420	420	-73,16%
Variation		-65,81%	-25,23%	0,00%	5,00%	0,00%	
Cyber	9.502	14.121	27.280	35.775	29.110	31.128	227,59%
Variation		48,61%	93,19%	31,14%	-18,63%	6,93%	
Land	115.810	169.017	289.053	318.972	391.856	445.684	284,84%
Variation		45,94%	71,02%	10,35%	22,85%	13,74%	
Nouveaux projets			20.000	87.118	160.495	240.997	
Variation				335,59%	84,23%	50,16%	
Support Ukraine	90.926	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	-12,02%
Variation		-12,02%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Graphique 32 : Evolution et répartition des dépenses du Fonds d'équipement militaire par composante
En milliers d'euros



Sources : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

3. Une trajectoire 2035 encore illisible

Si la programmation pluriannuelle présentée montre un niveau d'ambition en matière d'effort de défense nettement supérieur à celui présenté il y a un an, **la Chambre de Commerce s'interroge sur l'absence de trajectoire permettant d'atteindre *a minima* 3,5% du RNB d'ici 2035. En effet, la programmation prévoit, sur la période 2026-2029, une progression de l'effort de défense strictement calée sur les 2% du RNB.**

Tableau 67 : Evolution de l'effort de défense du Luxembourg sur la période 2025-2029
En millions d'euros et % du RNB

	2025 prévisions	2026	2027	2028	2029
Effort de défense	792	1.286	1.342	1.405	1.473
RNB	62.010	64.300	67.120	70.250	73.670
% du RNB	1,28%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%

Sources : Document distribué lors du discours de Gilles Roth devant la Chambre des Députés, le 8 octobre 2025 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Cette absence d'anticipation de la trajectoire vers les 3,5% du RNB n'est pas sans conséquence pour les équilibres budgétaires. En effet, si l'on projette une progression linéaire annuelle pour atteindre 3,5% du RNB en 2035, il faudrait que l'effort de défense atteigne déjà 2,5% du RNB en 2029, ce qui représenterait une dépense supplémentaire de 369 millions d'euros pour 2029 et dégraderait le solde de l'Administration centrale à -1,7% du PIB à cette échéance contre -1,4% selon la programmation financière pluriannuelle.

Notons que selon cette estimation, l'engagement du Luxembourg dans sa défense pour la seule année 2035 s'élèverait à 3,2 milliards d'euros.

La Chambre de Commerce invite le Gouvernement à intégrer dans sa programmation pluriannuelle la progression de l'effort de défense pour atteindre les 3,5% du RNB en 2035, conformément aux engagements internationaux pris par le Luxembourg.

Tableau 68 : Simulation d'une progression linéaire de l'effort de défense du Luxembourg vers 3,5% du RNB en 2025, sur base d'une progression annuelle du RNB de 4% en volume

En millions d'euros et % – Estimations en rouge

		2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Effort de défense	PLPFP 2025-2029	792	1.286	1.342	1.405	1.473						
	Trajectoire vers 3,5% en 2035	792	1.286	1.454	1.639	1.842	2.043	2.258	2.486	2.729	2.988	3.263
RNB		62.010	64.300	67.120	70.250	73.670	76.617	79.681	82.869	86.183	89.631	93.216
Variation RNB			3,69%	4,39%	4,66%	4,87%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
Ratio		1,28%	2,00%	2,17%	2,33%	2,50%	2,67%	2,83%	3,00%	3,17%	3,33%	3,50%
Différentiel				112	234	369						

Source : Document distribué lors du discours de Gilles Roth devant la Chambre des Députés, le 8 octobre 2025 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Au regard des montants financiers qui vont être engagés dans l'effort de défense au cours des prochaines années par le Luxembourg, mais aussi par l'ensemble des pays alliés, la Chambre de Commerce rappelle ici l'importance d'élaborer une stratégie économique afin de faire de cet effort un levier de croissance, d'innovation et de souveraineté. Il s'agit pour cela d'accompagner la montée en puissance de la base industrielle et technologique de défense du Luxembourg. A ce titre, la Chambre de Commerce a contribué à créer l'Association LuxDefence qui a vocation à accompagner le Gouvernement dans cet objectif.

Elle renvoie aux recommandations formulées dans son **rapport Lux4Defence⁴⁵**, publié en mars 2025 :

1. Définir une stratégie nationale claire et ciblée

La Chambre de Commerce recommande d'élaborer une stratégie cohérente et sélective, centrée sur un nombre limité de domaines d'excellence où le Luxembourg dispose déjà d'atouts : cybersécurité, spatial, matériaux, équipement du soldat, ou encore intelligence artificielle. Cette approche permettrait de concentrer les ressources sur des secteurs à haute valeur ajoutée et d'éviter la dispersion des efforts. La stratégie devrait s'inscrire dans une vision de long terme, alignée sur les priorités de l'OTAN et de l'Union européenne.

⁴⁵ https://www.cc.lu/fileadmin/user_upload/tx_ccnews/Lux4Defence.pdf

2. Créer une Task Force interministérielle

La mise en place d'une cellule permanente rassemblant les ministères de la Défense, de l'Économie, de la Recherche, des Finances et des Affaires étrangères est jugée essentielle pour garantir une approche intégrée. Cette Task Force assurerait la coordination des politiques publiques, la cohérence des financements et le dialogue avec les partenaires internationaux comme l'OTAN ou l'Agence européenne de défense. Elle jouerait aussi un rôle clé dans le suivi de la trajectoire budgétaire et industrielle du pays.

3. Etablir un Hub national de la Défense

Le rapport préconise la création d'un écosystème dédié à la défense, à la croisée du public et du privé. Ce Hub regrouperait sur un même site (physique et numérique) entreprises, start-ups, laboratoires et institutions publiques. Il offrirait un environnement propice à l'innovation, au prototypage et aux expérimentations, facilitant la collaboration entre les forces armées et les acteurs économiques.

4. Renforcer la recherche et l'innovation dans le domaine de la défense

Pour stimuler l'innovation, la Chambre de Commerce propose la création de dispositifs de soutien ciblés : fonds d'investissement pour les technologies de défense, crédit d'impôt recherche dédié, et mécanismes de pré-commandes publiques permettant de tester rapidement des solutions développées localement. L'objectif est d'accélérer le passage du concept au marché et de favoriser l'émergence d'un tissu d'entreprises innovantes. **A ce titre, l'inscription d'une dotation annuelle de 10 millions d'euros à partir de 2026 vers un Fonds défense géré par la SNCI est à saluer.**

5. Créer une infrastructure nationale de test et de validation

Une telle structure permettrait de tester et de certifier des équipements ou des logiciels dans un cadre sécurisé. Elle renforcerait la crédibilité technologique du Luxembourg et attirerait des partenaires européens souhaitant valider des solutions dans les domaines du spatial, de la cybersécurité ou de la logistique. Cette infrastructure consoliderait la position du pays comme plateforme d'expérimentation reconnue au sein de l'OTAN.

6. Mettre en place une marketplace

Cette plateforme numérique recenserait les produits, services et compétences des entreprises luxembourgeoises actives dans la défense et la sécurité. Elle favoriserait la visibilité des acteurs nationaux, faciliterait leur accès aux appels d'offres et encouragerait les synergies industrielles. Cette base de données servirait également d'outil de mise en relation entre offre et demande au sein de l'écosystème.

7. Instaurer une politique nationale d'offsets

La Chambre de Commerce recommande d'introduire une politique d'offsets afin que les contrats d'armement conclus par le Luxembourg produisent des retombées économiques locales. Ces retombées pourraient prendre la forme de transferts de technologie, de sous-traitance industrielle ou de coopération en recherche. Une telle politique permettrait de maximiser l'impact des dépenses de défense sur l'économie nationale.

8. Positionner l'Armée luxembourgeoise comme catalyseur d'innovation

L'armée doit devenir un acteur central du développement technologique, en collaborant étroitement avec les universités et les centres de recherche pour tester et valider des solutions innovantes. En soutenant les technologies dites « duales » — utilisables à la fois dans les domaines civil et militaire — elle contribuerait directement à l'émergence d'un écosystème de défense dynamique et interconnecté.

9. Anticiper les besoins capacitaires de l'OTAN et de l'Union européenne

Le Luxembourg est invité à aligner sa planification de défense sur les besoins futurs identifiés par l'OTAN et par les programmes européens. Une telle anticipation permettrait de mieux cibler les investissements industriels nationaux et d'assurer la cohérence entre les ambitions luxembourgeoises et les attentes alliées.

10. Adapter le cadre réglementaire et institutionnel

Enfin, le rapport souligne la nécessité d'un environnement légal favorable. Les réglementations sur les marchés publics, la recherche et les exportations doivent être modernisées pour encourager la création d'entreprises dans le secteur de la défense et attirer des partenaires internationaux.