cnfp conseil national des finances publiques luxembourg

Evaluation des finances publiques

à l'occasion du *Projet de budget pour l'exercice 2027* et du *Projet de loi de programmation financière pluriannuelle pour la période de 2026 à 2030*

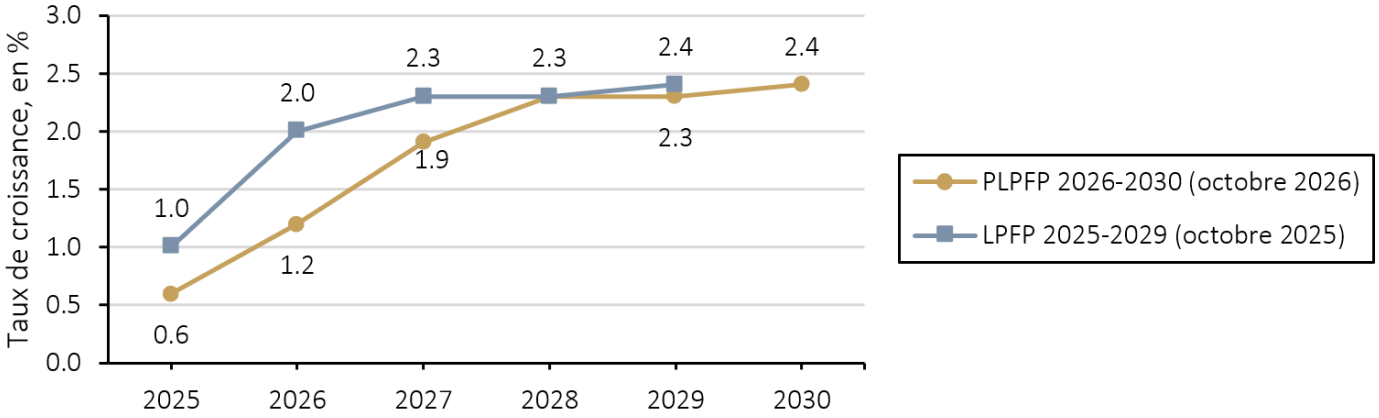
Structure de la présentation :

1. Evaluation des prévisions macroéconomiques
2. Evaluation des prévisions budgétaires
3. Dette publique
4. Cadre budgétaire national et européen
5. Conclusions
6. Recommandations

Novembre 2026

1. Prévisions macroéconomiques (1/3)

Croissance réelle de l'économie luxembourgeoise



Les perspectives économiques restent entourées d'une forte incertitude, en raison d'un contexte macroéconomique international fragile et instable.

Les prévisions de croissance retenues dans le PLPFP 2026-2030 pour 2026 (+1,2%) et 2027 (+1,9%) ont été revues à la baisse par rapport à la dernière LPFP, de respectivement 0,8 et 0,4 pt. de %.

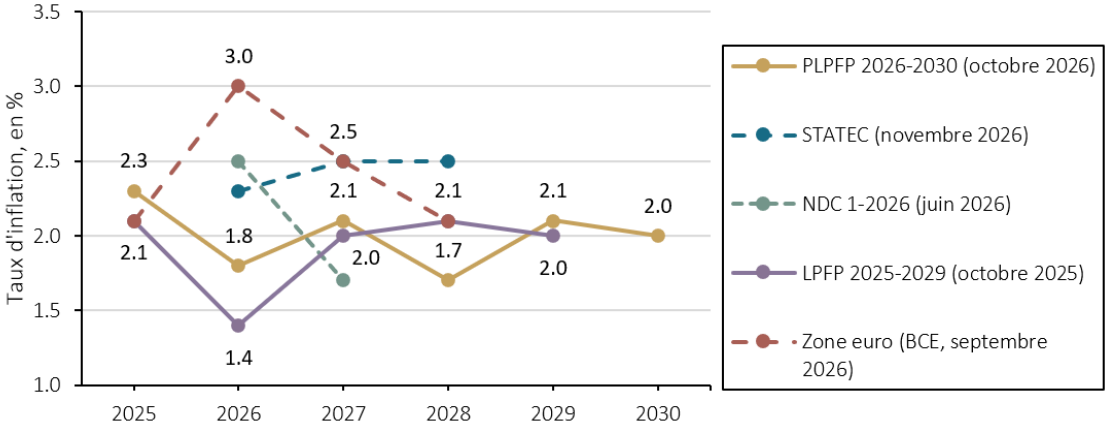
A moyen terme, le PLPFP 2026-2030 table sur une stabilisation de la croissance économique à 2,3% en moyenne sur la période 2028-2030, en ligne avec les prévisions retenues dans la LPFP antérieure.

Le CNFP note que l'évolution attendue…

- serait inférieure à la croissance économique historique (2,8% en moyenne sur la période 1995-2025) et ne se rapprocherait qu'à moyen terme de celle observée au cours de la période 2011-2019 (2,4% en moyenne) ;
- en 2026 et en 2027 serait plus favorable que celle prévue par l'OCDE en juin (0,7% et 1,3%) et par le FMI en octobre (1,1% et 1,6%) ;
- ne tient pas compte de la révision des comptes nationaux (octobre 2026), qui relève la croissance de 2024 de 0,4% à 2,1% et celle de 2025 de 0,6% à 1,4% ;
- dépend du secteur financier, sensible aux conditions monétaires et aux fluctuations des marchés boursiers. Selon le PLPFP 2026-2030 (p. 57), une hausse des taux d'intérêt à court terme de 1 pt. de % dès 2027 ramènerait la croissance à 1,1% en 2027 et à 1,9% en 2028.

1. Prévisions macroéconomiques (2/3)

Situation d'inflation au Luxembourg



La trajectoire retenue en matière d'inflation correspond aux prévisions du STATEC d'août 2026, qui reposaient sur l'hypothèse d'une expiration des aides énergétiques du « Resilienzpak » au 31 décembre 2026, ainsi que sur des hypothèses énergétiques relativement favorables, entre-temps dépassées.

Le PLPFP 2026-2030 table sur un ralentissement de l'inflation à 1,8% en 2026, puis un rebond à 2,1% en 2027, suivi d'un ralentissement à 1,7% en 2028. En 2029 (2,1%) et en 2030 (2,0%), l'inflation devrait se situer autour de l'objectif de 2% de la BCE. Il convient de noter que…

- le scénario international retenu dans le PLPFP 2026-2030 repose sur des hypothèses de prix de l'énergie entre-temps dépassées, nettement plus optimistes que celles retenues par les institutions internationales ;
- selon les récentes prévisions d'inflation du STATEC (4 novembre 2026), qui intègrent la prolongation des mesures de soutien énergétique et reflètent l'anticipation de prix de l'énergie durablement élevés, le taux d'inflation devrait se situer à 2,3% en 2026 (+0,5 pt. de % par rapport au PLPFP 2026-2030) et à 2,5% en 2027 (+0,4 pt. de %) et en 2028 (+0,8 pt. de %) ;
- de fortes incertitudes entourent les prévisions d'inflation (aléas climatiques, prix de l'énergie). Le STATEC présente un éventail des trajectoires possibles, avec une inflation comprise entre 2,0% et 2,9% en 2027 et entre 2,5% et 3,0% en 2028 ;
- la prochaine tranche indiciaire serait déclenchée au T3-2027 selon le PLPFP 2026-2030 (désormais avancée au T2-2027, suivie d'une autre tranche au T2-2028).

1. Prévisions macroéconomiques (3/3)

Situation sur le marché du travail luxembourgeois

Evolution en %	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Emploi							
PLPFP 2026-2030 (octobre 2026)		1,2	1,7	1,9	2,0	2,1	2,4
LPFP 2025-2029 (octobre 2025)	1,0	1,0	1,5	1,7	1,8	1,9	
Ecart		+0,2	+0,2	+0,2	+0,2	+0,2	
Chômage							
PLPFP 2026-2030 (octobre 2026)		6,0	6,3	6,3	6,1	5,8	5,4
LPFP 2025-2029 (octobre 2025)	5,8	6,0	5,9	5,7	5,4	5,1	
Ecart		0,0	+0,4	+0,6	+0,7	+0,7	

D'après le PLPFP 2026-2030, le taux de chômage devrait augmenter à court terme, passant de 6,0% en 2025 à 6,3% en 2026 et en 2027 (+0,4 et +0,6 pt. de % par rapport à la LPFP précédente), et ne commencerait à reculer qu'en 2028, à 6,1%, puis à 5,8% en 2029 et à 5,4% en 2030.

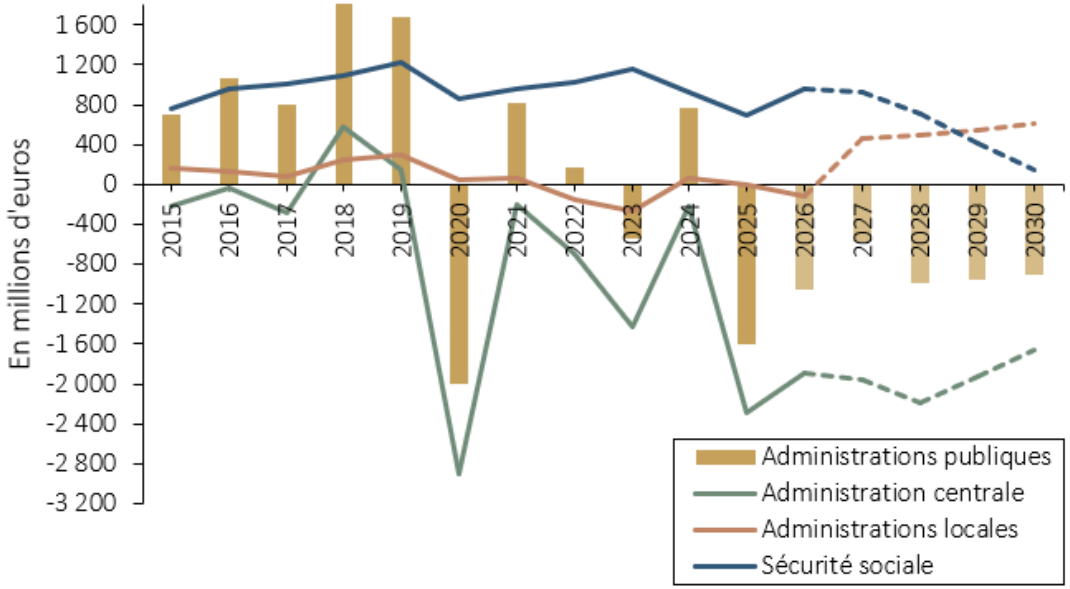
L'emploi augmenterait, selon le PLPFP 2026-2030, de 1,7% en 2026 et de 1,9% en 2027, puis accélérerait progressivement pour atteindre 2,4% en 2030 (+0,2 pt. de % chaque année par rapport à la LPFP précédente).

Il convient de souligner…

- que les hypothèses relatives au taux de chômage sont moins optimistes que celles retenues dans la dernière LPFP ;
- que la progression de l'emploi resterait inférieure à sa moyenne historique (3,0% 1995-2025), tandis que le taux de chômage resterait supérieur à sa moyenne historique (4,7% 1995-2025) ;
- que l'accélération des créations d'emplois ne se traduirait pas par une baisse du chômage à court terme ;
- l'importante contribution de l'administration publique, de l'éducation et de la santé à la progression de l'emploi les dernières années. En 2024 et 2025, cette contribution s'est élevée respectivement à 0,8 et 0,7 pt. de % sur la progression totale annuelle de l'emploi de 1,1% ;
- la volonté de conditionner les recrutements dans la fonction publique à des besoins concrets et d'améliorer l'efficacité administrative grâce à un recours accru à la numérisation et à l'IA ;
- qu'il reste à déterminer si, avec la généralisation de l'IA, une croissance économique comparable à celle observée par le passé s'accompagnera d'autant de créations d'emplois.

2. Prévisions budgétaires (1/6)

Evolution du solde nominal des administrations publiques et des sous-secteurs

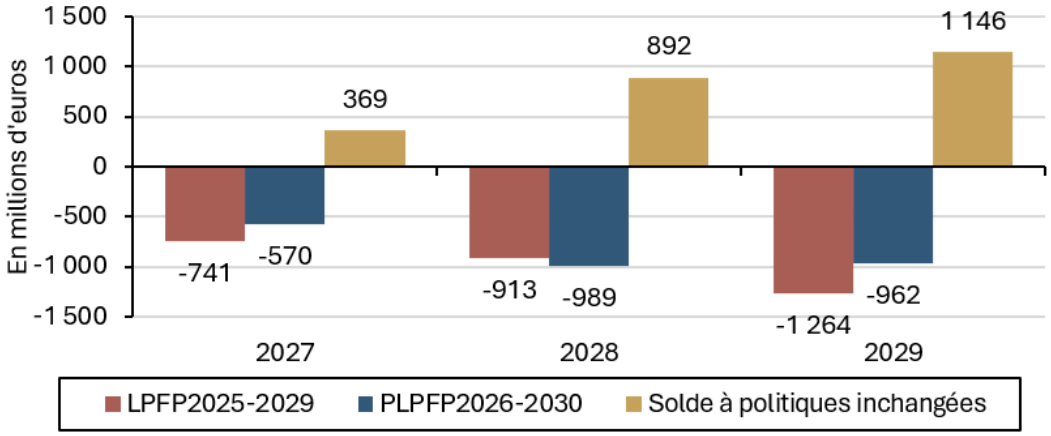


Le solde nominal des administrations publiques resterait négatif sur toute la période 2026-2030, à -0,9% du PIB en moyenne.

Cette évolution refléterait **le maintien d'un déficit de l'administration centrale** (1 922 M€ par an en moyenne sur 2026-2030) et **la diminution progressive de l'excédent de la sécurité sociale** (de 952 M€ en 2026 à 147 M€ en 2030), partiellement compensés par **l'amélioration du solde des administrations locales**, particulièrement marquée en 2027 (de −112 M€ en 2026 à +459 M€ en 2027, avec un excédent moyen de 528 M€ par an sur 2027-2030).

2. Prévisions budgétaires (2/6)

Révision des soldes et incidence des mesures nouvelles



Sur la période 2027-2029, le **solde des administrations publiques est légèrement revu à la hausse** par rapport à la programmation précédente, **de 132 M€ en moyenne annuelle**. Les révisions favorables des soldes des administrations locales (+365 M€ par an) et de la sécurité sociale (+275 M€) compensent la détérioration du solde de l'administration centrale (-508 M€).

Dans le scénario illustratif à politiques inchangées (PLPFP 2026-2030, p. 13), les administrations publiques afficheraient des excédents de 369 M€ en 2027, de 892 M€ en 2028 et de 1 146 M€ en 2029. En 2028, les mesures nouvelles dégraderaient le solde de 1 881 M€, conduisant au déficit de 989 M€ prévu dans le PLPFP.

Principales mesures nouvelles en 2028 :

- Réforme fiscale (880 M€) ;
- Renforcement de l'effort de défense (138,5 M€) ;
- Réforme du CSA, hors transferts aux communes (130,8 M€) ;
- Relèvement du CISSM (130 M€) et réduction des taux de l'IRC (63 M€) ;
- Nouveaux projets d'infrastructure du Fonds MENJE (97,9 M€) et services de gardiennage de l'ONA (67 M€).

Aides à l'énergie en 2027 : Le coût annoncé de la prolongation décidée le 29 octobre (environ 150 M€) n'est pas intégré au PB 2027. Le CNFP estime que le projet de budget devrait être amendé en conséquence.

2. Prévisions budgétaires (3/6)

Administration centrale : un déficit persistant malgré le ralentissement prévu des dépenses

	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Recettes, taux de variation annuel	1,9	9,1	6,7	4,2	5,5	5,5
Dépenses, taux de variation annuel	8,1	7,2	6,5	**4,6**	**4,5**	**4,5**
Solde nominal						
PLPFP 2026-2030, en millions d'euros	-2 294	-1 890	-1 949	-2 193	-1 917	-1 662
Idem (en % du PIB)	-2,5	-2,0	-1,9	-2,1	-1,7	-1,4
LPFP 2025-2029, en millions d'euros	-1 206	-1 489	-1 498	-1 501	-1 535	/
Idem (en % du PIB)	-1,3	-1,6	-1,5	-1,4	-1,4	/

Recettes : Croissance de 9,1% en 2026, puis de 6,7% en 2027, portée principalement par les *Impôts sur le revenu et les bénéfices*. Cette dynamique bénéficierait toutefois de facteurs ponctuels : succession exceptionnelle en 2026 et accélération du traitement des déclarations fiscales. A moyen terme (2028-2030), la croissance ralentirait à 5,1% par an, intégrant notamment le coût de la réforme fiscale. L'effet favorable de la non-adaptation du barème est déjà intégré dans les prévisions.

Dépenses : Progression de 7,2% en 2026, puis de 6,5% en 2027, principalement sous l'effet des *Autres transferts courants*, des *Rémunérations des salariés* et des *Prestations sociales*. Les investissements reculeraient légèrement en 2027 (−0,7%), tout en restant élevés. A moyen terme, la croissance serait limitée à 4,5% par an, une hypothèse nécessitant une maîtrise soutenue des dépenses courantes.

Solde : Le déficit passerait de 1 890 M€ en 2026 à 1 949 M€ en 2027, puis atteindrait 2 193 M€ en 2028, avant de se réduire à 1 662 M€ en 2030. Cette amélioration en fin de période reposerait sur une hausse des recettes supérieure à celle des dépenses, sous l'hypothèse d'une progression des dépenses inférieure à leur rythme historique.

2. Prévisions budgétaires (4/6)

Sécurité sociale : une érosion progressive de l'excédent

	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Recettes, taux de variation annuel	4,8	8,0	8,6	4,6	5,3	4,7
Dépenses, taux de variation annuel	6,7	6,8	9,2	5,9	6,8	5,9
Solde nominal						
PLPFP 2026-2030, en millions d'euros	685	952	920	708	409	147
Idem (en % du PIB)	0,8	1,0	0,9	0,7	0,4	0,1
LPFP 2025-2029, en millions d'euros	633	996	615	451	145	/
Idem (en % du PIB)	0,7	1,1	0,6	0,4	0,1	/

Recettes et dépenses : En 2026, les recettes progresseraient plus rapidement que les dépenses (+8,0% contre +6,8%), notamment grâce au relèvement du taux de cotisation à l'assurance pension. Dès 2027, les dépenses augmenteraient plus vite que les recettes (+9,2% contre +8,6%), principalement sous l'effet de la hausse des *Prestations sociales en espèces* (+9,6%) et des *Prestations sociales en nature* (+9,1%).

A moyen terme (2028-2030) : Les dépenses progresseraient de 6,2% par an en moyenne, contre 4,8% pour les recettes. Les adaptations de l'assurance pension freineraient la baisse de l'excédent dans un contexte où le nombre de pensionnés augmenterait plus rapidement que le nombre de personnes actives.

Solde : L'excédent passerait de 952 M€ en 2026 à 147 M€ en 2030, soit une baisse de près de 85%. Malgré la révision à la hausse du solde par rapport à la programmation précédente, le maintien de l'excédent resterait tributaire de la progression de l'emploi.

2. Prévisions budgétaires (5/6)

Administrations locales : retour à l'excédent dès 2027

	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Recettes, taux de variation annuel	6,8	5,9	13,8	0,8	4,7	4,7
Dépenses, taux de variation annuel	8,2	8,2	3,1	0,2	4,2	4,0
Solde nominal						
PLPFP 2026-2030, en millions d'euros	4	-112	459	496	546	609
Idem (en % du PIB)	0,0	-0,1	0,5	0,5	0,5	0,5
LPFP 2025-2029, en millions d'euros	-133	85	142	137	126	/
Idem (en % du PIB)	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	/

Recettes et dépenses : En 2026, les recettes progresseraient moins rapidement que les dépenses (+5,9% contre +8,2%). La tendance s'inverserait en 2027, avec une hausse des recettes de 13,8%, portée notamment par l'encaissement de soldes d'ICC relatifs aux exercices antérieurs, contre 3,1% pour les dépenses.

A moyen terme (2028-2030) : Les recettes progresseraient de 3,4% par an en moyenne, malgré l'effet de la réforme fiscale sur la croissance des ressources du FDGC. Les dépenses augmenteraient de 2,8% par an en moyenne, à un rythme nettement inférieur à leur moyenne historique de 6,0%.

Solde : Après un déficit de 112 M€ en 2026, les administrations locales dégageraient un excédent de 528 M€ par an en moyenne sur 2027-2030. Les excédents projetés reposeraient largement sur le niveau de recettes atteint en 2027 et sur la progression modérée des dépenses. A noter toutefois que les révisions successives de la trajectoire d'une programmation à l'autre invitent à apprécier avec prudence les excédents prévus à moyen terme.

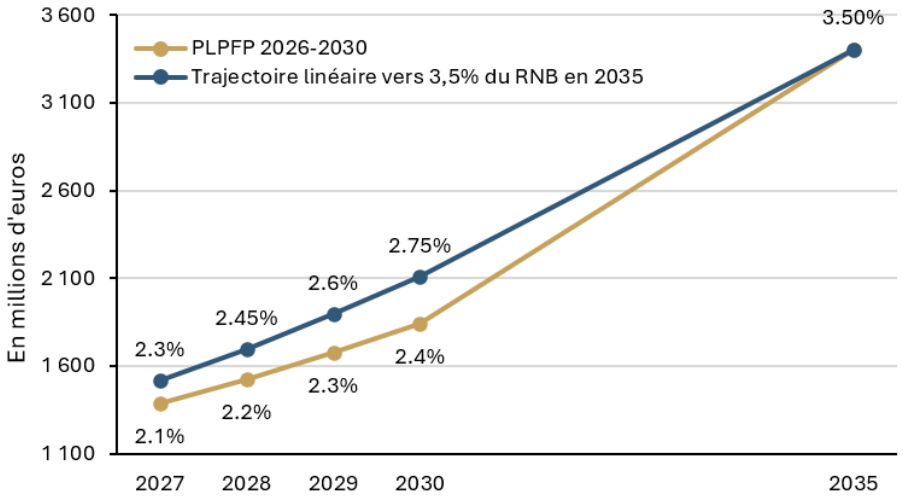
2. Prévisions budgétaires (6/6)

Perspectives budgétaires au-delà de la période couverte par le PLPFP

Selon le PLPFP 2026-2030 (p. 9), l'approche retenue en matière de dépenses, y compris les dépenses d'investissements, et de mesures fiscales devrait « *contribuer à contenir le déficit public et à améliorer progressivement les comptes publics à partir de 2029* ». Le Gouvernement dit ainsi « *privilégier une politique budgétaire anticyclique conciliant soutien à la croissance, cohésion sociale et soutenabilité financière* ».

Le CNFP relève que ce redressement interviendrait seulement à partir de 2029, à une époque où les besoins de financement liés à la sécurité sociale, à la défense (voir graphique), au logement, aux infrastructures, aux transitions climatique et numérique ainsi qu'au service de la dette continueront de croître. S'y ajoutent, entre autres, l'adaptation automatique du barème fiscal ainsi que les incertitudes entourant la pérennité des recettes du tabac et des huiles minérales.

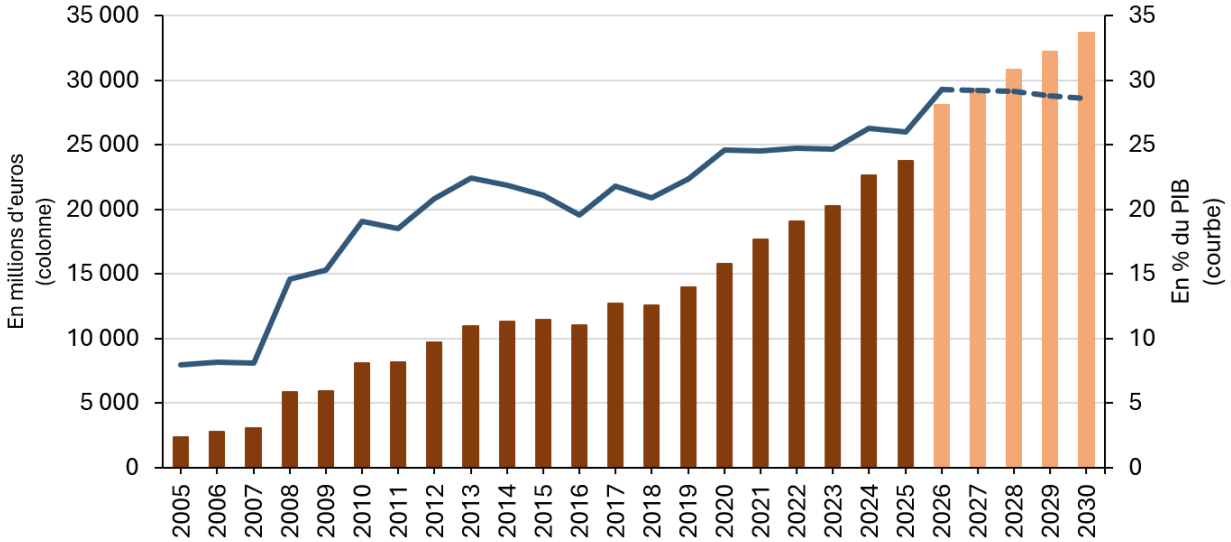
Le défi serait de reconstituer progressivement les marges budgétaires, tout en préservant les investissements nécessaires et la capacité de réponse aux chocs.



Un effort de défense à accélérer

Pour atteindre 3,5% du RNB en 2035 au titre de la « core defence », après 2,4% en 2030, l'effort devrait augmenter en moyenne de 0,22 pt. de % du RNB par an entre 2030 et 2035, contre 0,10 pt. entre 2027 et 2030. Selon les hypothèses retenues, l'effort passerait de 1,8 à 3,4 milliards. S'y ajoute l'objectif de 1,5% du RNB au titre des dépenses connexes, dont les besoins de financement supplémentaires restent à préciser, une partie pouvant être couverte par des dépenses déjà budgétisées.

3. Dette publique



La dette publique devrait passer de 23 749 M€ en 2025 à 33 701 M€ en 2030, soit une hausse de près de 10 000 M€ (+42%). Le ratio de dette passerait de 26,0% du PIB en 2025 à 29,3% du PIB en 2026, puis refluerait à 28,6% du PIB en 2030.

Les dépenses au titre des *Revenus de la propriété*, principalement composées des intérêts de la dette publique, feraient plus que doubler. Elles passeraient de 439 M€ en 2026 à 959 M€ en 2030 (+118%), soit de 0,5% à 0,8% du PIB.

Bien que les critères de Maastricht (déficit public ≤ 3% du PIB et dette publique ≤ 60% du PIB) continueraient à être respectés, la question qui se pose est de savoir de quel potentiel d'accroissement de ses moyens l'Etat disposerait à l'avenir, a fortiori en cas de futurs chocs économiques et géopolitiques. L'appréciation de la situation des finances publiques doit également être appréciée à la lumière des actifs financiers détenus par les administrations publiques ainsi que par l'agrégat de référence retenu (PIB ou RNB).

4. Cadre budgétaire national et européen (1/3)

Le PB 2027 maintient en l'état la loi modifiée du 12 juillet 2014, modifiée par la loi budgétaire pour 2026.

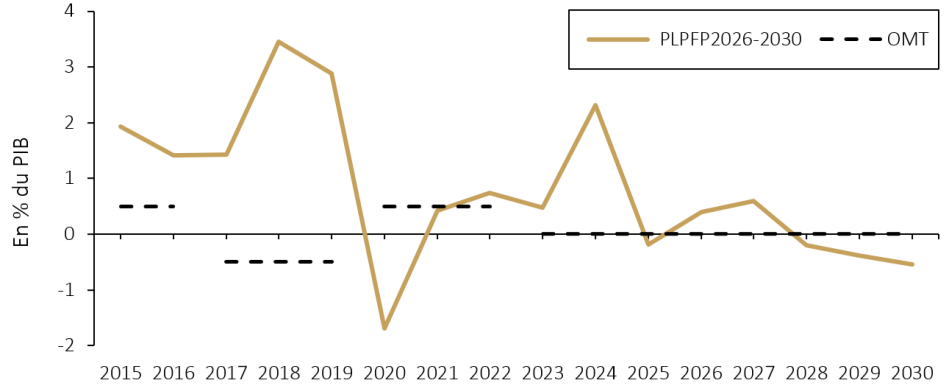
- **Cadre national** : Respect de l'OMT par le solde structurel des administrations publiques et fixation de montants maximaux pour les dépenses de l'administration centrale.
- **Cadre européen** : Respect de la trajectoire des dépenses primaires nettes (DPN) des administrations publiques inscrite dans le PBSN.

Constats du CNFP dans son évaluation d'octobre 2026 :

- **Homogénéité limitée** par les différences d'indicateurs, de périmètres et de méthodes de calcul.
- **Cohérence globalement suffisante**. Les règles poursuivent des objectifs compatibles (discipline budgétaire, soutenabilité des finances publiques) et peuvent s'appliquer conjointement. L'articulation entre les plafonds de dépenses de l'administration centrale et la trajectoire des DPN reste perfectible.
- **Efficacité à apprécier avec davantage de recul**, au regard de l'influence des règles sur les décisions budgétaires, du suivi des objectifs fixés et des suites données aux écarts constatés.

4. Cadre budgétaire national (2/3)

Evolution du solde structurel des administrations publiques et respect de l'OMT



En % du PIB	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Solde structurel	-0,2	0,4	0,6	-0,1	-0,3	-0,5
OMT	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Respect de l'OMT	NON	OUI	OUI	NON	NON	NON
Déclenchement du mécanisme de correction	NON	/	/	NON	NON	OUI

Le solde structurel respecterait l'OMT de 0,00% du PIB en 2026 (0,4% du PIB) et en 2027 (0,6% du PIB).

Le solde structurel ne respecterait plus l'OMT à partir de 2028 (-0,1% du PIB). Il continuerait de se dégrader pour atteindre −0,5 % du PIB en 2030, ce qui constituerait un écart important par rapport à l'OMT.

Montants maximaux des dépenses de l'administration centrale

La règle de forme n'est pas appliquée de manière satisfaisante. Les plafonds fixés dans les deux programmations précédentes ne sont pas respectés, puisque les montants présentés dans le PLPFP 2026-2030 les dépassent pour toutes les années comparables.

En millions d'euros	2026	2027	2028	2029
PLPFP 2026-2030 (octobre 2026)	33 696	35 883	37 549	39 224
LPFP 2025-2029 (octobre 2025)	32 585	34 008	35 669	37 445
Ecarts PLPFP 2026-2030	1 111	1 875	1 880	1 779
Montant maximal respecté	NON	NON	NON	NON
LPFP 2024-2028 (octobre 2024)	32 228	33 359	35 146	/
Ecarts PLPFP 2026-2030	1 468	2 524	2 403	/
Montant maximal respecté	NON	NON	NON	

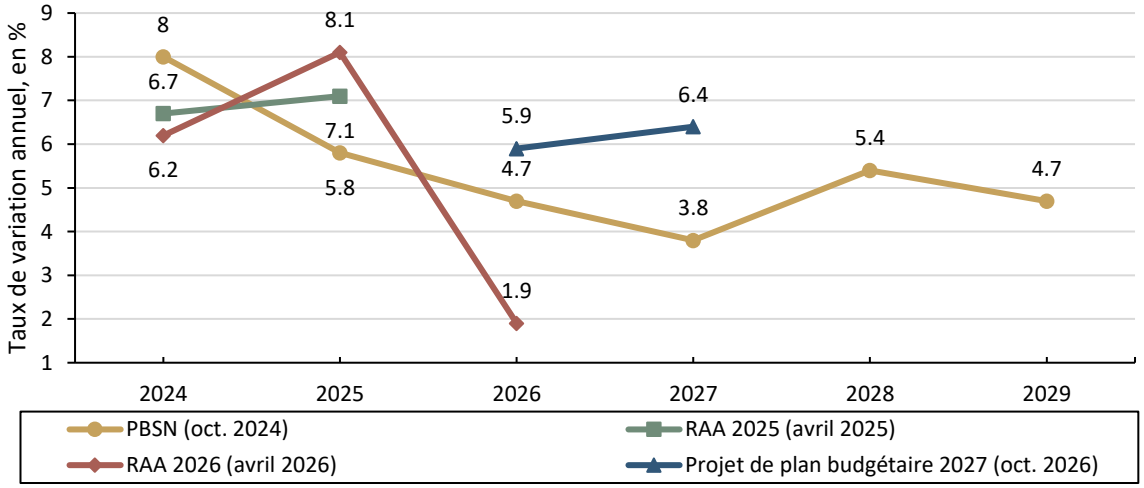
4. Cadre budgétaire européen (3/3)

Dépenses primaires nettes : Dépassements en 2025 et projetés pour 2026 et 2027

2025: Non-conformité constatée. Les DPN ont progressé de 8,1%, contre un plafond fixé par la CE de 5,8%. L'écart annuel atteint 1,03% du PIB, au-delà du seuil de référence de 0,3% du PIB. La non-conformité ne donne pas lieu à des mesures correctives tant que le Luxembourg respecte les critères de Maastricht relatifs au déficit (≤3 % du PIB) et à la dette publique (≤ 60 % du PIB).

2026: Dépassement projeté. Le PB 2027 prévoit une croissance des DPN de 5,9%, contre 1,9% dans le RAA d'avril 2026. La prévision est relevée de 4,0 pts. de % et dépasse de 1,2 pt. le plafond fixé à 4,7%.

2027: Dépassement plus marqué. Les DPN progresseraient de 6,4%, contre un plafond de 3,8%, soit un dépassement de 2,6 pts. de %.



5. Conclusions

Les prévisions économiques et budgétaires restent entourées d'une forte incertitude, en raison d'un contexte macroéconomique international fragile et instable dû aux tensions géopolitiques et commerciales persistantes.

A court et moyen terme, la croissance réelle de l'économie luxembourgeoise devrait rester modérée en comparaison historique. Il en va de même pour la progression de l'emploi, qui est par ailleurs largement portée par les administrations publiques. La trajectoire d'inflation a entre-temps été nettement révisée à la hausse par le STATEC.

Sur le plan budgétaire, le déficit public persisterait sur l'ensemble de la période. A court terme, des facteurs ponctuels soutiendraient les recettes, tandis que les hausses de dépenses sont en grande partie récurrentes. Le redressement des comptes publics à partir de 2029 resterait limité et interviendrait à une époque où les besoins de financement liés au vieillissement, à la défense, au service de la dette et aux investissements, notamment dans le logement, les infrastructures et les transitions climatique et numérique continueraient de peser sur les finances publiques. La concrétisation du redressement dépendrait de la capacité du Gouvernement à ralentir durablement la progression des dépenses courantes et/ou à agir sur les recettes.

Du côté des recettes, les perspectives budgétaires devraient également tenir compte, entre autres, des effets de l'adaptation automatique du barème fiscal et des incertitudes quant à la pérennité des recettes de TVA et d'accises sur le tabac et les huiles minérales.

Dans ce contexte, le CNFP souligne l'intérêt de reconstituer progressivement des marges budgétaires pour que le Luxembourg, en tant que petite économie ouverte exposée aux fluctuations internationales, puisse faire face aux chocs tout en maintenant les investissements nécessaires.

6. Recommandations

Le CNFP recommande au Gouvernement…

1) de présenter la programmation financière pluriannuelle au printemps, en articulation avec le PBSN et le rapport annuel d'avancement, afin de traduire les objectifs à moyen terme en orientations concrètes pour le budget annuel ;
2) de remplacer la règle relative aux montants maximaux des dépenses de l'administration centrale par un dispositif national d'encadrement des dépenses publiques plus efficace ;
3) de préciser les modalités de détermination et de réexamen de l'OMT, en tenant compte de l'évolution des perspectives de soutenabilité des finances publiques et de son articulation avec le cadre budgétaire européen réformé ;
4) de compléter les annexes explicatives du PLPFP afin de satisfaire pleinement aux exigences légales, conformément aux observations présentées au sous-chapitre 3.3 de l'évaluation ;
5) de chiffrer les contributions respectives des recrutements, de l'indexation, des revalorisations salariales, des avancements et des changements de périmètre à la hausse des dépenses de *Rémunération des salariés* ;
6) de vérifier l'exhaustivité de l'inventaire des dépenses fiscales et de le compléter, le cas échéant, notamment en ce qui concerne les dispositifs bénéficiant aux entreprises et aux sociétés ;
7) de préciser la date d'arrêt des données dans la programmation pluriannuelle, ainsi que la manière dont les révisions des années antérieures et de l'année en cours se sont répercutées sur les prévisions des années suivantes.