Conférence de presse du 24 novembre 2026

AVIS DE LA CHAMBRE DE COMMERCE SUR LE BUDGET 2027

PASSER D'UNE CULTURE DE LA DÉPENSE À UNE CULTURE DE L'ARBITRAGE

CHAMBER OF COMMERCE LUXEMBOURG
POWERING BUSINESS

Carlo Thelen, Directeur Général

Christel Chatelain, Director Economic Affairs

Anthony Villeneuve, Senior Economist

SOMMAIRE

01

AFFRONTER

UN CONTEXTE ÉCONOMIQUE DIFFICILE

02

MAÎTRISER

DES FINANCES PUBLIQUES EN TENSION CROISSANTE

03

CROÎTRE

RETROUVER LES MOTEURS DE LA COMPÉTITIVITÉ

04

INVESTIR

CONCENTRER LES MOYENS SUR CE QUI PRÉPARE L'AVENIR

05

PÉRENNISER

RÉFORMER AUJOURD'HUI POUR GARANTIR LE MODÈLE SOCIAL DE DEMAIN

06

ARBITRER

PASSER DE L'ADDITION AUX CHOIX

AFFRONTER

UN CONTEXTE ÉCONOMIQUE DIFFICILE

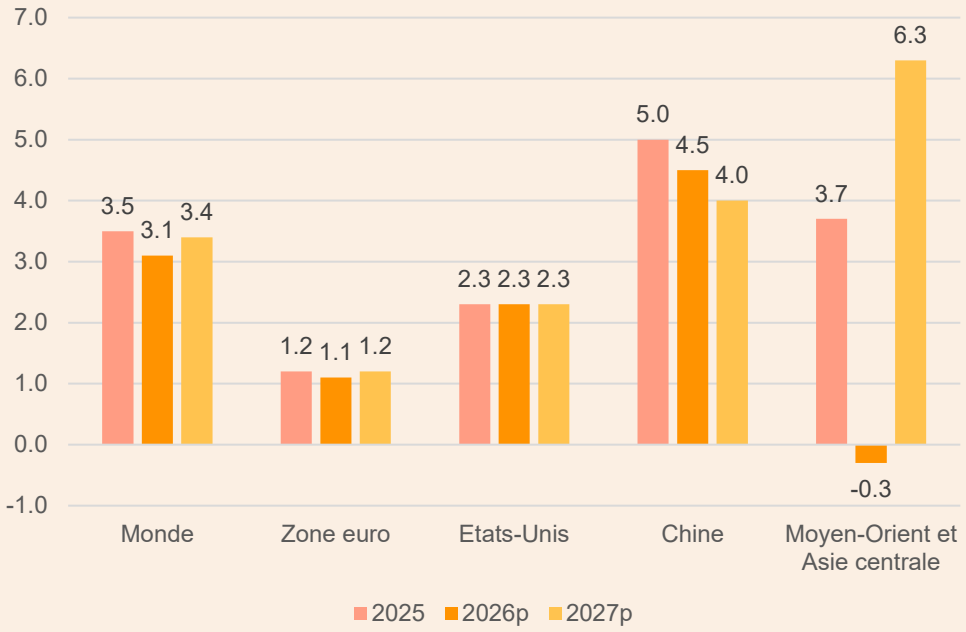


AFFRONTER

Un environnement économique devenu structurellement plus incertain

- **Les équilibres mondiaux se redessinent en profondeur** : retour de la guerre sur le continent européen, multiplication des tensions géopolitiques, affaiblissement du multilatéralisme et retour de logiques impérialistes
- **La croissance se redistribue entre les pays**, selon leur exposition aux chocs de la guerre au Moyen-Orient, leurs conditions d'échanges et leur capacité à capter la valeur créée par le déploiement des technologies, en particulier de l'IA
- **L'UE doit simultanément absorber** ce nouveau choc énergétique, restaurer sa compétitivité, financer les transitions énergétique et numérique, renforcer sa défense et préserver la soutenabilité de ses dépenses publiques

Croissance du PIB réel



Source : FMI, Perspectives de l'économie mondiale, octobre 2026

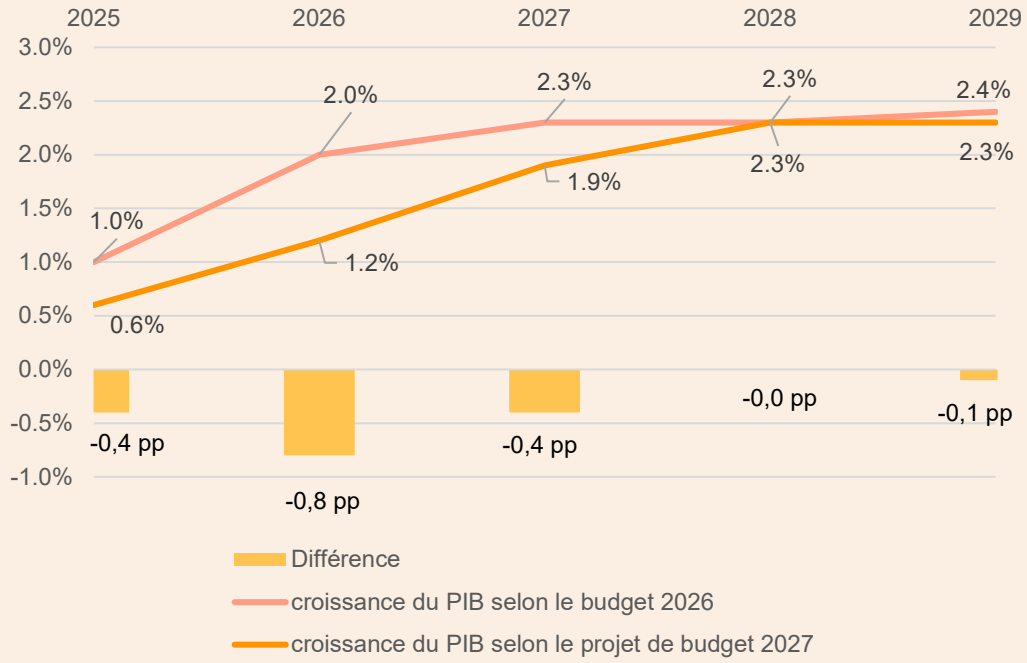
CHAMBER OF COMMERCE LUXEMBOURG
POWERING BUSINESS

AFFRONTER

Une économie luxembourgeoise qui ne renoue pas avec sa croissance du passé

- Les **prévisions de croissance sont bien en deçà des anticipations** d'il y a un an et les **dernières prévisions de la Commission européenne** sont moins optimistes que le STATEC pour 2027 et 2028
- Les prévisions tablent sur une **reprise graduelle**, mais **pas de retour rapide** aux rythmes de croissance qui ont caractérisé le Luxembourg par le passé, à savoir en moyenne à 2,5% par an
- Le contexte de polycrises a contribué à une **forte hausse des prix** : l'inflation atteindrait en moyenne 2,3% en 2026, puis 2,5% en 2027 comme en 2028, selon les dernières prévisions du STATEC. Soit un niveau bien plus élevé que prévu dans les documents budgétaires (1,8% en 2026, 2,1% en 2027 et 1,7% en 2028)

Evolution du PIB en volume



Sources : Loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2026-2030 ; Calculs de la Chambre de Commerce

CHAMBER OF COMMERCE LUXEMBOURG
POWERING BUSINESS

NOS MESSAGES CLÉS

Réformer pour préserver

01

MAÎTRISER LES DÉPENSES

- Fixer des **plafonds de dépenses** pluriannuels, en cohérence avec la croissance nominale de l'économie.
- Contenir la progression des dépenses de fonctionnement, notamment par la **simplification** administrative, la **digitalisation et une meilleure allocation des ressources publiques**.

02

RELANCER LA CROISSANCE

- Renforcer la **compétitivité** des entreprises en agissant sur la fiscalité, les coûts du travail et l'accès aux talents.
- Accélérer la **diffusion de l'innovation** et de **l'intelligence artificielle** pour retrouver une croissance davantage fondée sur les gains de productivité.

03

INVESTIR DANS L'AVENIR

- **Prioriser les investissements** dans le logement, la mobilité, l'éducation, l'innovation, la transition énergétique et la défense.
- Concentrer les moyens sur les projets présentant **les retombées économiques** les plus importantes.

04

ENGAGER DES RÉFORMES

- Poursuivre les réformes des **pensions**, de **l'assurance maladie-maternité** et de l'assurance **dépendance** pour garantir leur soutenabilité à long terme.
- Privilégier l'efficience des systèmes et un **meilleur ciblage des prestations** plutôt que des hausses systématiques des cotisations.

05

INSTAURER UNE CULTURE DE L'ARBITRAGE

- Généraliser **les indicateurs de performance**, la budgétisation par programmes et les revues régulières des dépenses publiques.
- **Passer d'une logique d'addition à une logique d'arbitrage** : évaluer les politiques existantes et réallouer les moyens vers les priorités les plus efficaces.

MAÎTRISER

DES FINANCES PUBLIQUES EN TENSION CROISSANTE



MAÎTRISER

Une Administration centrale qui peine à freiner ses dépenses (1)

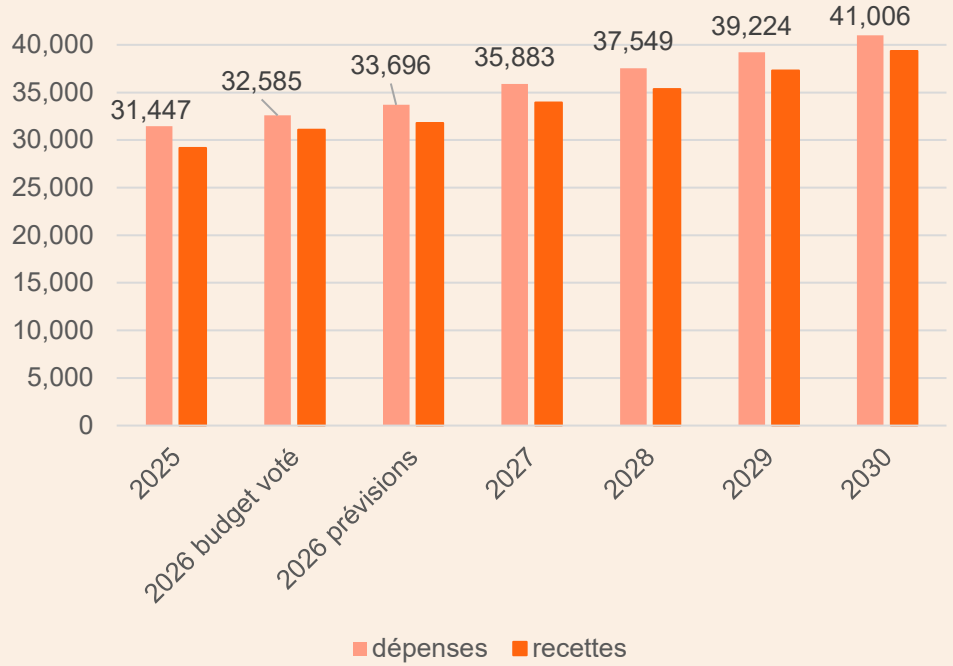
Dépenses

- Des **révisions à la hausse notables entre les exercices** : +1,1 milliard d'euros entre les prévisions et le montant voté pour 2026
- Des **dépenses qui poursuivent leur croissance** sans inflexion en 2027 tant par rapport aux prévisions pour 2026 (+6,5%) que par rapport au budget voté pour 2026 (+10,1%)
- Un rythme de croissance plus élevé que celui du **PIB** : 29,4% du PIB en 2016 ⇨ 35,7% en 2027
- Une part toujours plus grande de dépenses **rigides et non-réversibles**
- Des dépenses courantes qui prennent toujours plus d'importance par rapport aux **investissements**

Recettes

- Des recettes dynamiques, mais volatiles, non-pérennes et liées à des évènements exceptionnels pour certaines

Evolution des dépenses et des recettes de l'Administration centrale



Sources : Loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2026-2030 ; Calculs de la Chambre de Commerce

CHAMBER OF COMMERCE LUXEMBOURG
POWERING BUSINESS

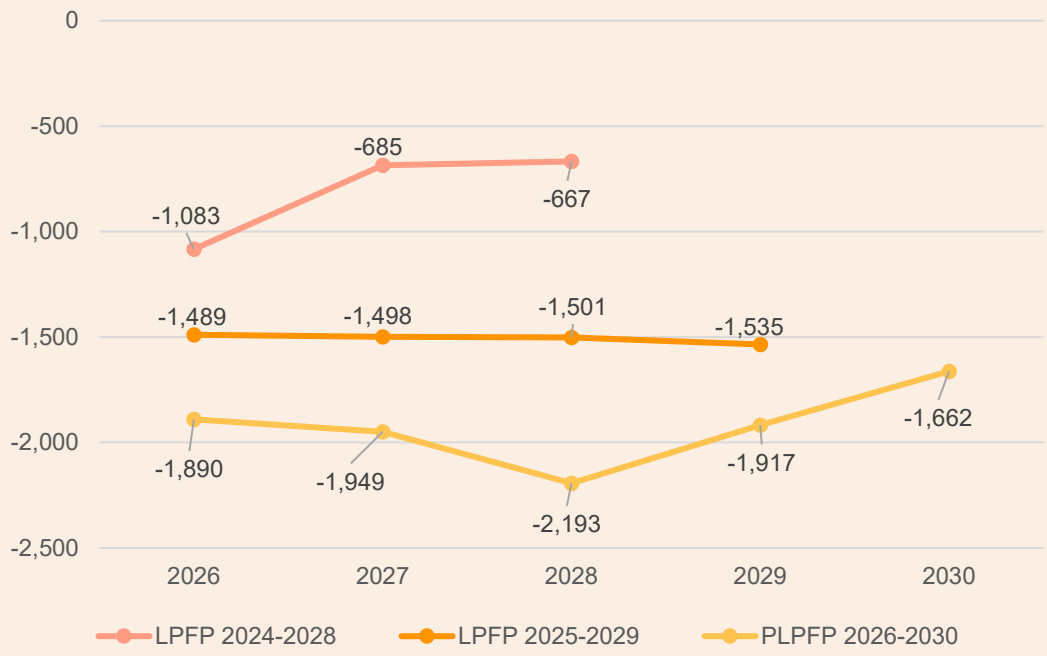
MAÎTRISER

Une Administration centrale qui peine à freiner ses dépenses (2)

Solde

- Le Gouvernement avait fait de la baisse des déficits une priorité : **ces intentions ne se matérialisent pas** dans les chiffres
- Les **déficits anticipés sont nettement plus importants** qu'escomptés il y a un an et encore plus qu'il y a deux ans
- En 2028, le **cap de 2 milliards d'euros** de déficit devrait être largement dépassé, ce qui représente plus de 2% du PIB, alors qu'un déficit de seulement 667 millions d'euros était prévu il y a deux ans
- Si le contexte économique peu porteur peut expliquer une partie de la dégradation, **il ne peut justifier à lui seul ce qui peut être qualifié de véritable dérapage**

Evolution du solde de l'Administration centrale



Sources : Lois de programmation financière pluriannuelle 2024-2028 et 2025-2029 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2026-2030 ; Calculs de la Chambre de Commerce

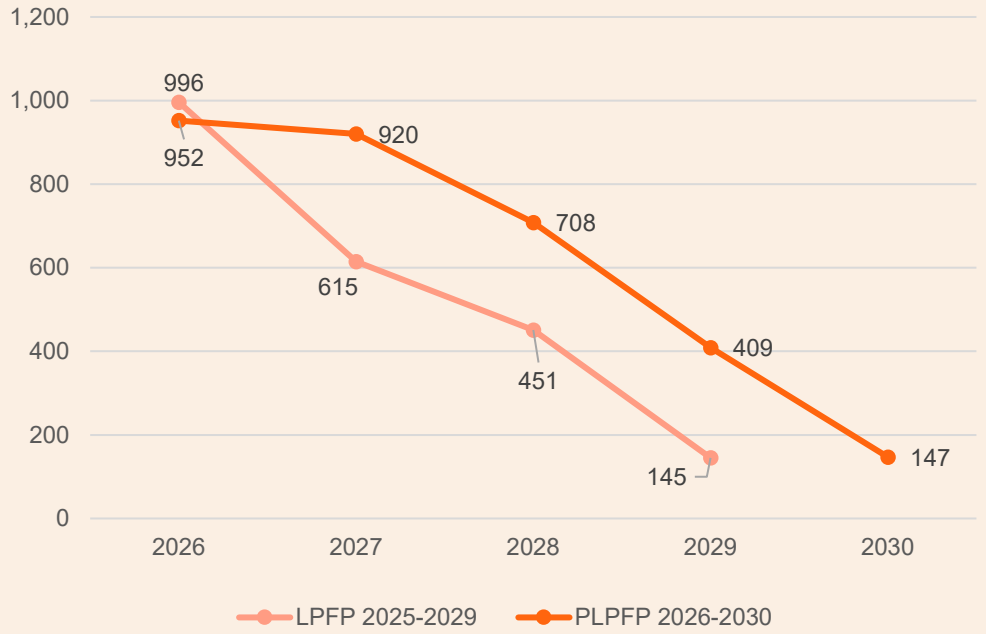
CHAMBER OF COMMERCE LUXEMBOURG
POWERING BUSINESS

MAÎTRISER

Sécurité sociale : un mieux non durable

- Sur la période **2026-2030**, la hausse annuelle moyenne des **dépenses** atteindrait +6,9%, contre +6,2% en moyenne pour les **recettes** : **l'effet ciseaux** restera donc négatif sur l'ensemble de la période, à l'exception de 2026
- Le **solde se dégraderait** progressivement, passant d'un excédent de 952 millions d'euros prévu en 2026 à 147 millions d'euros en 2030
- Un **déficit se matérialiserait dès 2030** si l'emploi se situait 0,5 point de pourcentage en dessous de la prévision de base

Evolution du solde des Administrations de sécurité sociale



Sources : Loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2026-2030 ; Calculs de la Chambre de Commerce

CHAMBER OF COMMERCE LUXEMBOURG
POWERING BUSINESS

MAÎTRISER

Une trajectoire peu vertueuse pour l'Administration publique (1)

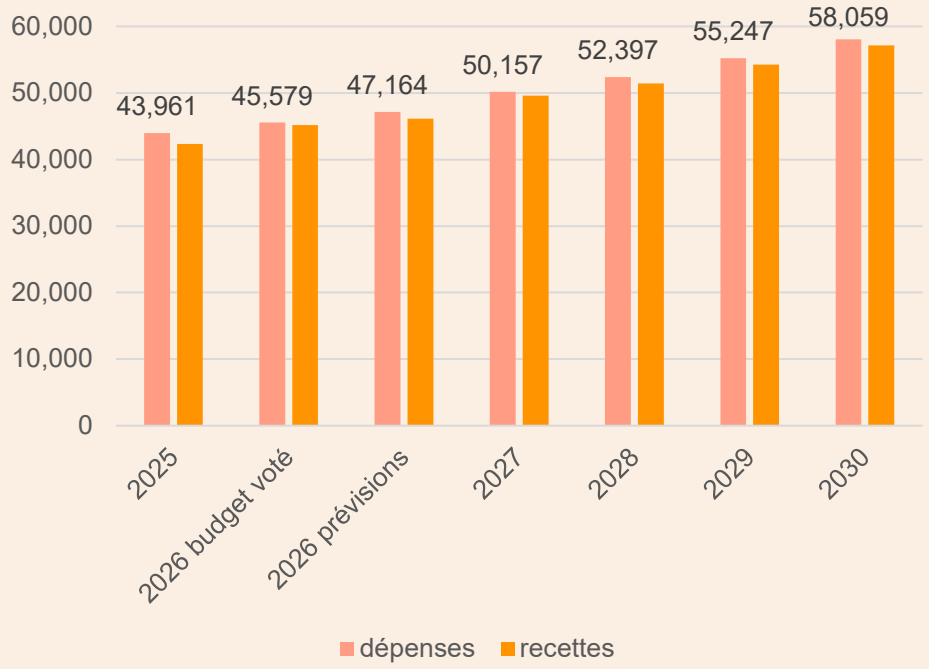
Dépenses

- **Entre 2025 et 2026**, 3,2 milliards d'euros de dépenses supplémentaires sont enregistrées
- En **2026**, les dépenses s'élèveraient à 47,2 milliards d'euros, soit un dérapage de plus de 1,6 milliard d'euros par rapport au montant budgétisé
- En **2027,** les dépenses devraient dépasser les 50 milliards d'euros
- En 5 ans, **entre 2025 et 2030**, les dépenses devraient progresser de 14 milliards d'euros, une hausse de 32%
- Les dépenses passent de 38% du PIB en 2000 à 49,8% du PIB en 2027

Recettes

- Les recettes très soutenues permettent de compenser quelque peu la tendance haussière des dépenses, mais elles présentent toutefois des fragilités

Evolution des dépenses et des recettes de l'Administration publique



Sources : : Loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2026-2030 ; Calculs de la Chambre de Commerce

CHAMBER OF COMMERCE LUXEMBOURG
POWERING BUSINESS

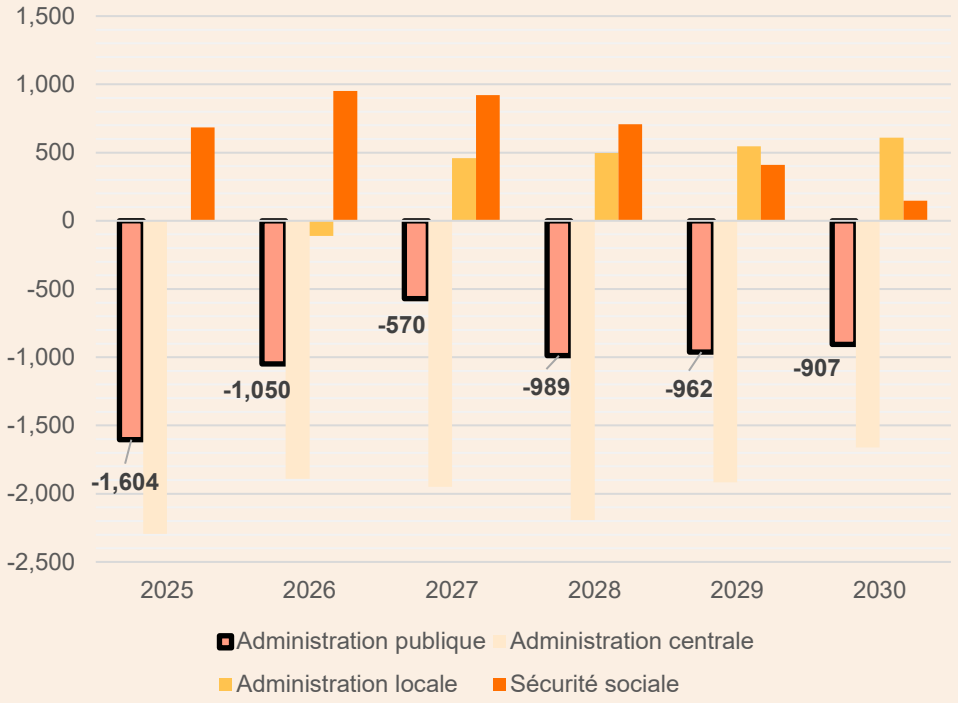
MAÎTRISER

Une trajectoire peu vertueuse pour l'Administration publique (2)

Solde

- En **2026**, l'amélioration du solde des Administrations de sécurité sociale permet une amélioration du solde de l'Administration publique, qui **reste toutefois largement déficitaire**
- En **2027**, ce sont les Administrations locales qui réduisent le déficit global, alors que **le déficit de l'Administration centrale augmente**
- **Entre 2028 et 2030**, une **stabilisation des déficits devrait se matérialiser,** bien qu'ils restent proches du milliard d'euros. Cette tendance reste hypothétique au vu de nombreux facteurs d'incertitude et des revues successives des ambitions

Evolution des soldes de l'Administration publique



Sources : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2026-2030 ; Calculs de la Chambre de Commerce

CHAMBER OF COMMERCE LUXEMBOURG
POWERING BUSINESS

MAÎTRISER

Une dette qui s’emballe

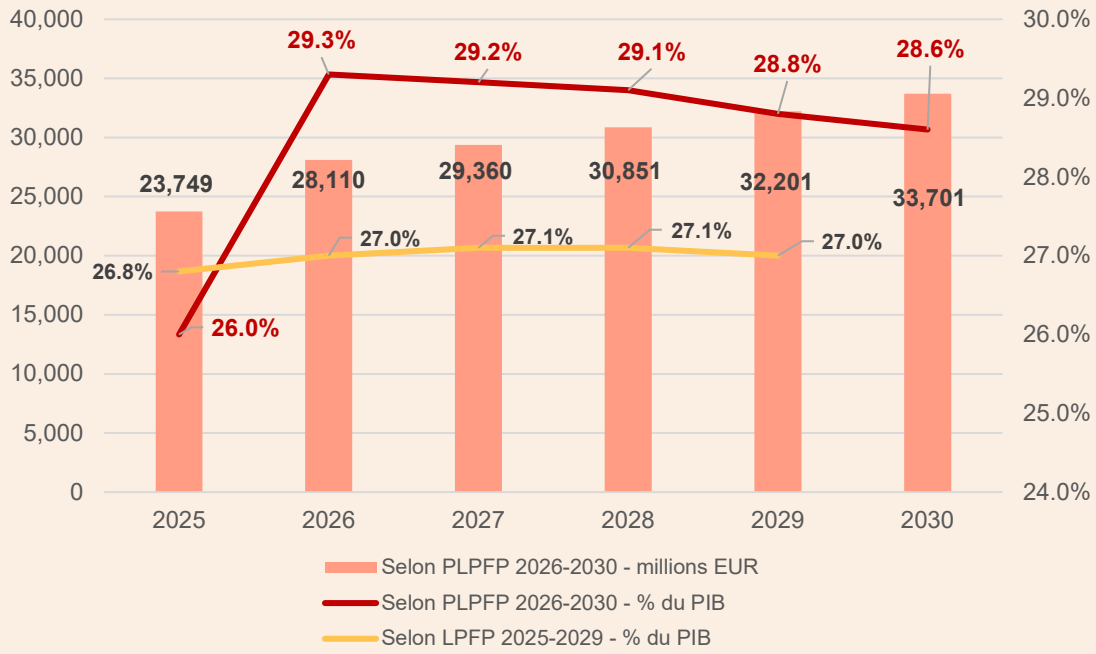
La dette

- La dette publique était de **7,8% du PIB en 2004**
- **Fin 2026**, elle devrait s’élever à 28,1 milliards d’euros, soit **29,3% du PIB**, alors que le budget d’octobre 2025 tablait sur 27% du PIB
- En une année, **le ratio d’endettement s’accroît de 3,3 points de PIB** pour un montant supplémentaire de **4,4 milliards**
- **Entre 2025 et 2030**, la dette augmente de près de **10 milliards**
- Selon la Commission européenne, elle devrait **dépasser les 30% dès 2028**

La charge d’intérêts

- Revers de la médaille, les intérêts de la dette connaîtront une progression annuelle moyenne de 25% **entre 2025 et 2030**
- Ils passeront de 316 millions d’euros en **2025** à 959 millions d’euros en **2030** (soit 1,7% des dépenses publiques et 0,8% du PIB)

Evolution de la dette publique



Sources : Loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2026-2030 ; Calculs de la Chambre de Commerce

CHAMBER OF COMMERCE LUXEMBOURG
POWERING BUSINESS

CROÎTRE

RETROUVER LES MOTEURS DE LA COMPÉTITIVITÉ

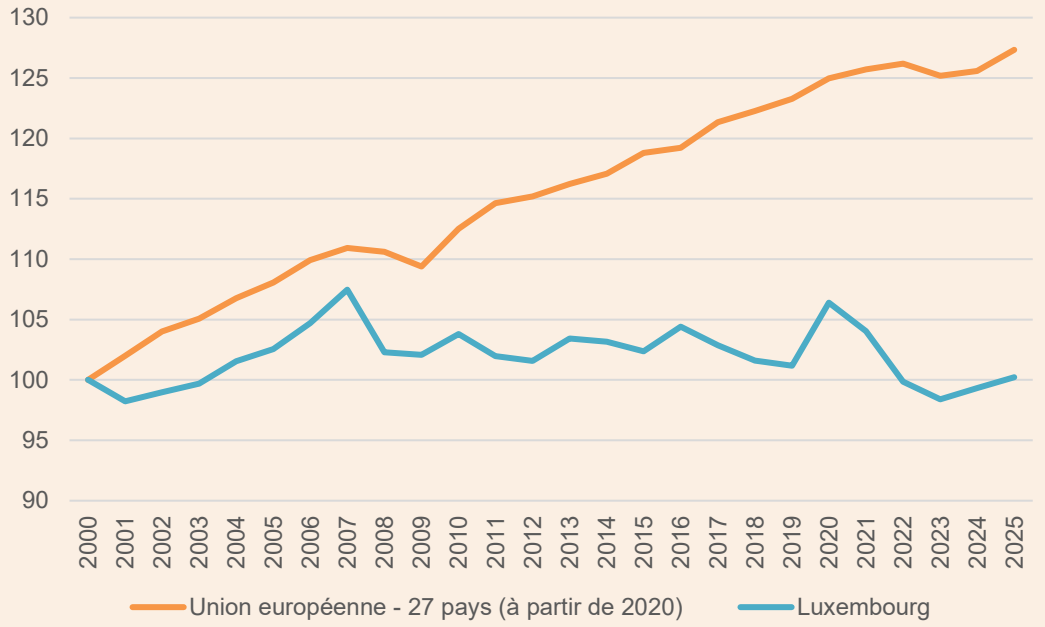


CROÎTRE

L’évolution de la productivité, un talon d'Achille

- **Une productivité horaire quasiment stagnante** depuis 2000, alors qu'elle a progressé de plus de 27% dans l'Union européenne
- Un modèle de croissance longtemps porté par l'augmentation de l'emploi, notamment frontalier, plutôt que par les gains de productivité
- **Un modèle qui atteint ses limites :** tensions sur le logement, saturation des infrastructures et difficultés à attirer toujours plus de travailleurs
- Priorité : retrouver des **gains de productivité** grâce à l'innovation, à l'IA, à la formation et à la simplification administrative

Evolution de la productivité du travail par heure travaillée au Luxembourg et dans l’Union européenne, 2000=100



Source : Eurostat ; Calculs de la Chambre de Commerce

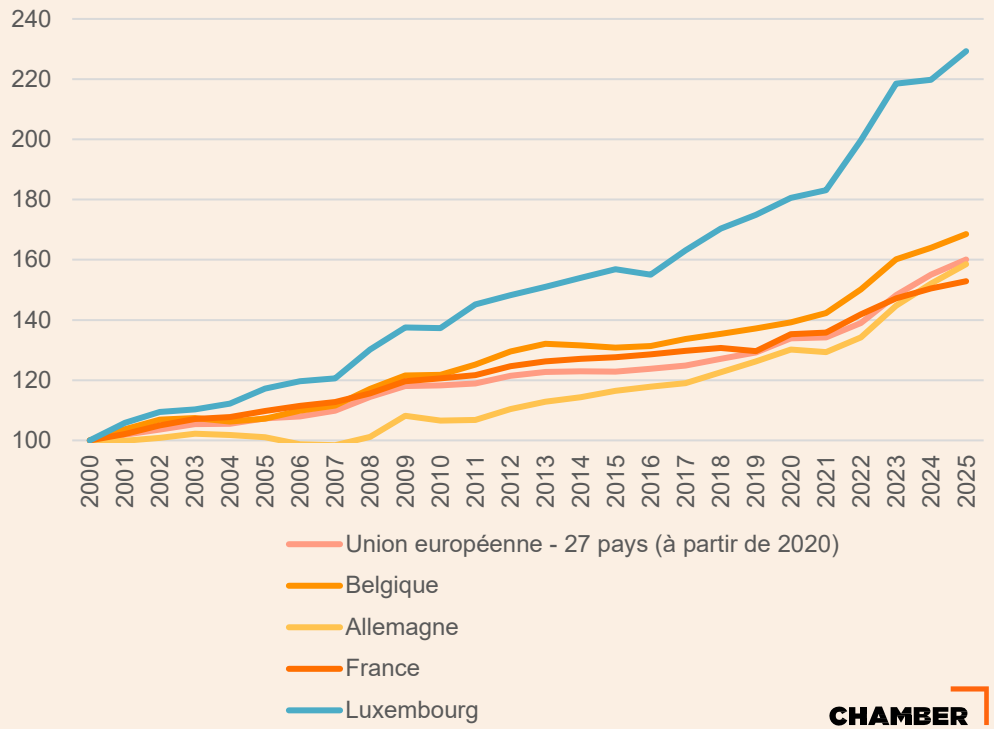
CHAMBER OF COMMERCE LUXEMBOURG
POWERING BUSINESS

CROÎTRE

Compétitivité : des avancées fiscales, mais des handicaps persistants

- La Chambre de Commerce salue la **nouvelle baisse de l'impôt sur les sociétés**, qui renforce l'attractivité fiscale du Luxembourg
- Le renforcement de la **bonification d'impôt pour investissement** constitue également un levier positif
- Mais le Luxembourg affiche **le coût horaire du travail le plus élevé de l'UE**, tandis que ses coûts salariaux unitaires augmentent nettement plus vite que chez ses partenaires. Cela va encore s'aggraver avec la revalorisation du SSM, seulement partiellement compensée pour 2027
- La compétitivité exige **une action simultanée** sur la fiscalité, les coûts du travail et les gains de productivité

Coût salarial unitaire nominal basé sur les heures travaillées, 2000=100



Source : Eurostat ; Calculs de la Chambre de Commerce

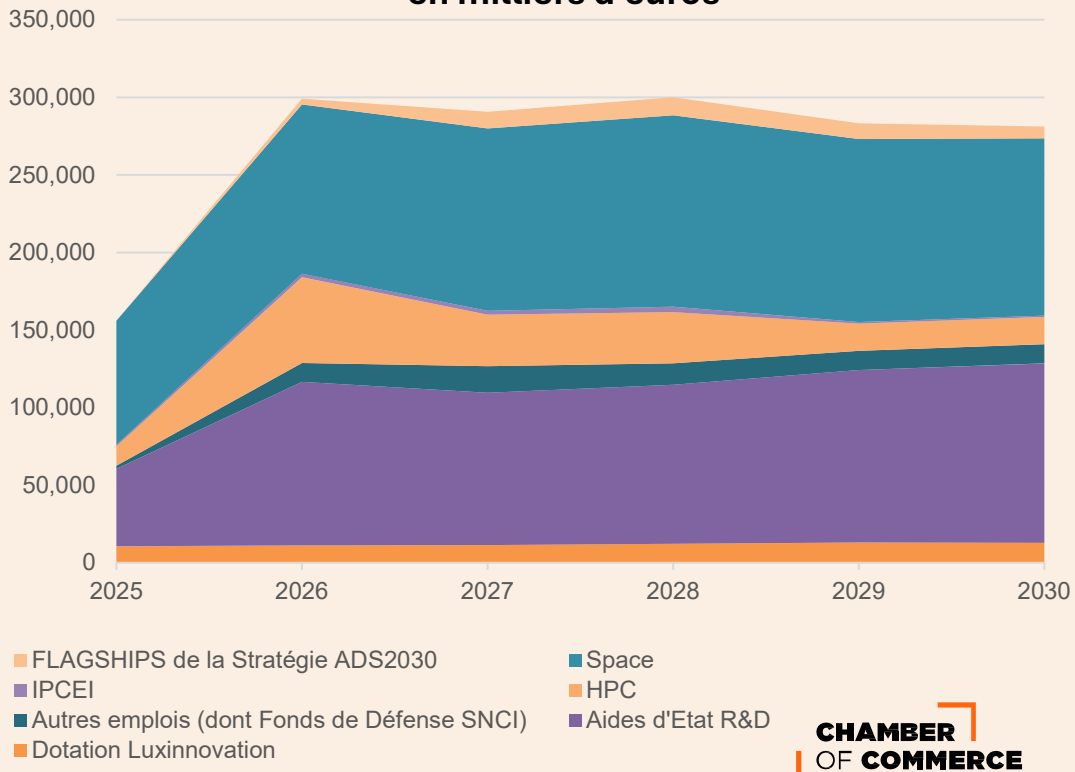
CHAMBER OF COMMERCE LUXEMBOURG
POWERING BUSINESS

CROÎTRE

Innovation, talents, finance et énergie : retrouver des moteurs de croissance

- **Talents** : renforcer la formation continue et l'attractivité du Luxembourg, notamment en agissant sur les contraintes de logement et de mobilité
- **Innovation et IA** : accélérer la diffusion des nouvelles technologies dans les entreprises et transformer les investissements en gains de productivité
- **Place financière** : préserver la compétitivité d'un secteur essentiel aux recettes publiques, tout en soutenant sa diversification, notamment numérique
- **Energie** : passer des aides conjoncturelles à une stratégie durable de réduction des coûts énergétiques pour les entreprises

Evolution et répartition des dépenses du fonds de l'innovation, en milliers d'euros



Sources : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2026-2030 ; Calculs de la Chambre de Commerce

CHAMBER OF COMMERCE LUXEMBOURG
POWERING BUSINESS

INVESTIR

CONCENTRER LES MOYENS SUR CE QUI PRÉPARE L'AVENIR

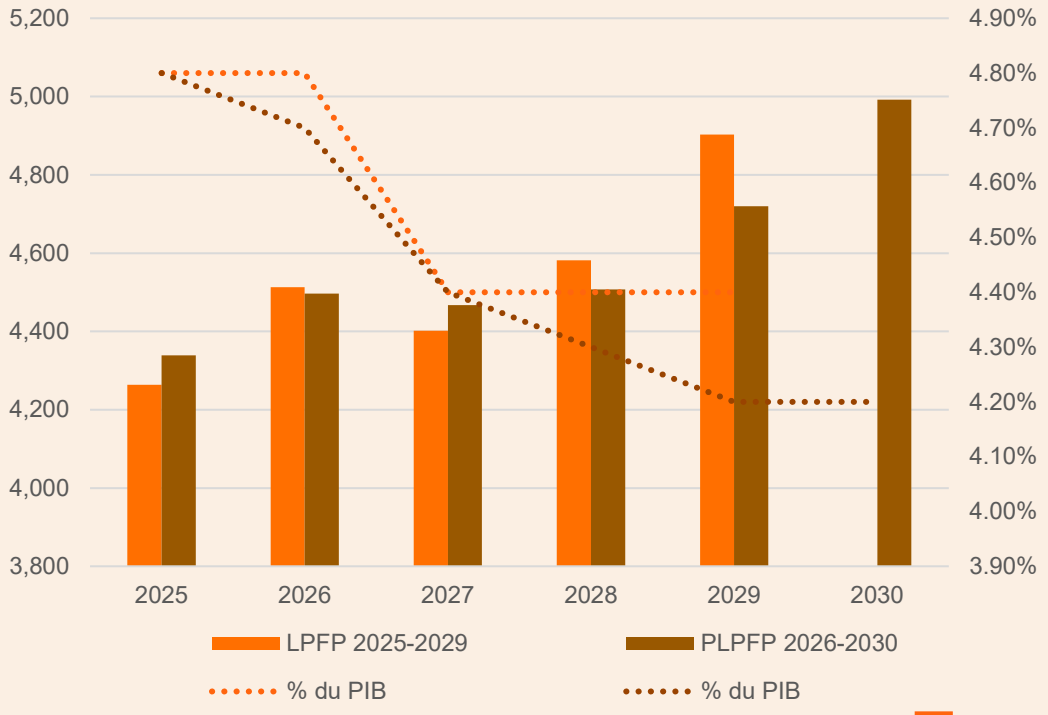


INVESTIR

Investir davantage là où se prépare la croissance future

- Préserver les **investissements d'avenir** : la programmation financière est moins ambitieuse que la précédente en matière d'investissements. Leur part dans le PIB va reculer sur la période
- Concentrer les moyens sur les **investissements les plus impactants** : logement, infrastructures, compétences, innovation, IA et technologies stratégiques, en évaluant leurs retombées économiques
- **Evaluer l'impact des investissements** par rapport aux objectifs politiques, notamment en matière de mobilité

Evolution du volume total des investissements directs et indirects de l'Administration centrale entre la programmation financière de l'an dernier et la nouvelle, en millions d'euros



Sources : Loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Projets de loi de programmation financière pluriannuelle 2026-2030

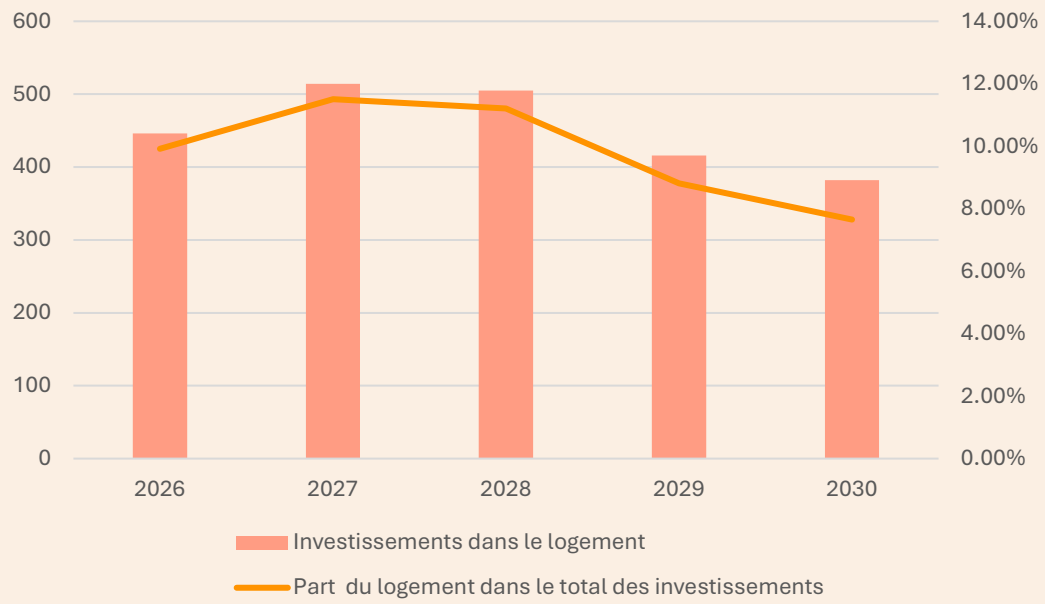
CHAMBER OF COMMERCE LUXEMBOURG
POWERING BUSINESS

INVESTIR

Logement : passer d’une politique de moyens à une politique de résultats

- **Une crise de la construction qui perdure** : les ventes de logements neufs restent faibles, alors que les besoins sont estimés entre 6.000 et 7.500 nouveaux logements par an
- Un effort public renforcé à saluer : **les investissements dans le logement atteindraient 514 millions d'euros en 2027** (+15,2%). Mais leur programmation prévoit un recul sensible après 2028
- **Réactiver durablement l'offre** : mobiliser le foncier, accélérer les autorisations et soutenir l'investissement privé, notamment au travers des mesures fiscales proposées et des acquisitions en VEFA
- **Mesurer les résultats plutôt que les moyens** : suivre les permis délivrés, les chantiers démarrés, les logements effectivement livrés et les investissements privés mobilisés

Evolution des investissements consacrés au logement



Sources : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2026-2030 ; Calculs Chambre de Commerce

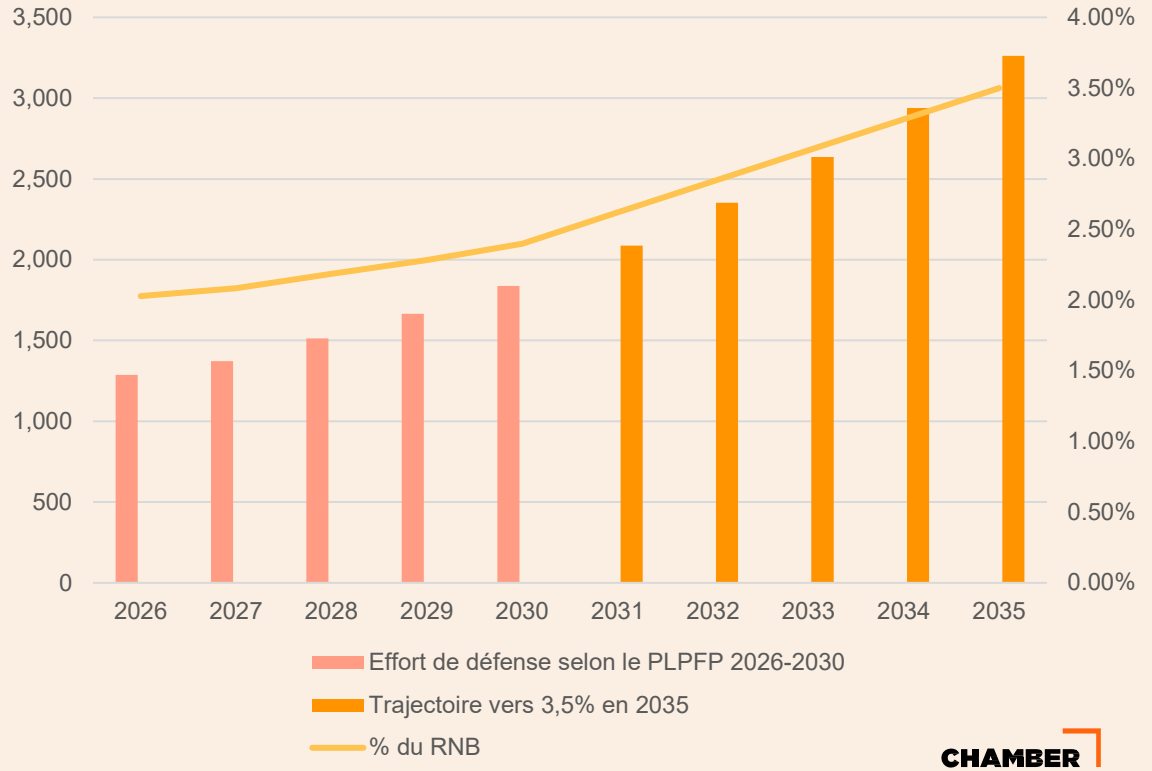
CHAMBER OF COMMERCE LUXEMBOURG
POWERING BUSINESS

INVESTIR

Défense : vers les 3 milliards par an ?

- **Une montée en puissance engagée** : l'effort de défense atteindrait 1,37 milliard d'euros en 2027 (2,1% du RNB) puis 1,84 milliard en 2030 (2,4% du RNB)
- Un changement d'échelle à anticiper : pour atteindre l'objectif de 3,5% du RNB consacré à la défense au sens strict en 2035, **l'effort pourrait dépasser 3,2 milliards d'euros par an**, selon la simulation de la Chambre de Commerce
- Une **trajectoire encore incomplète** : la Chambre appelle à une programmation indicative jusqu'en 2035 pour éviter une accélération trop brutale des dépenses après 2030
- Transformer la contrainte en opportunité : **maximiser les retombées pour les entreprises luxembourgeoises**, notamment dans le spatial, la cybersécurité, l'IA et les technologies duales

Evolution de l'effort de défense avec projection vers les 3,5% du RNB



Sources : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2026-2030 ; Calculs de la Chambre de Commerce

CHAMBER OF COMMERCE LUXEMBOURG
POWERING BUSINESS

PÉRENNISER

RÉFORMER AUJOURD'HUI POUR GARANTIR LE MODÈLE SOCIAL DEMAIN

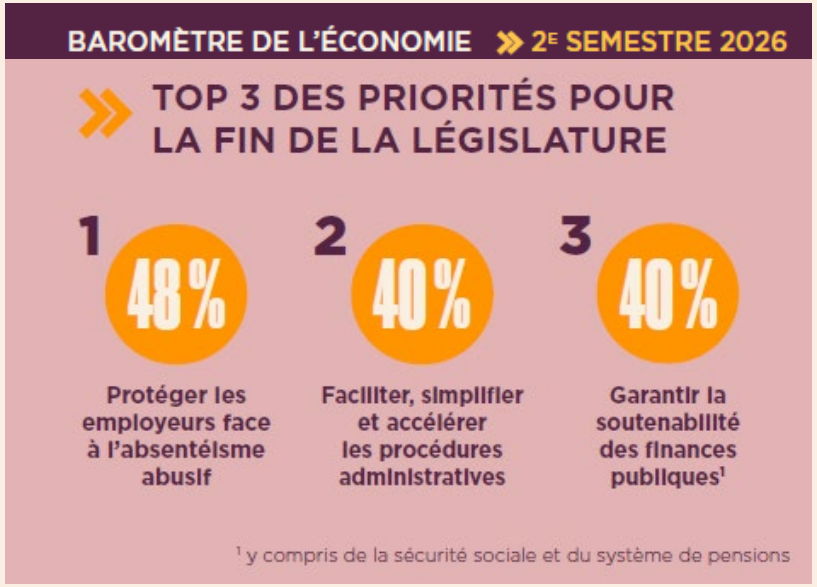


PÉRENNISER

La sécurité sociale face au double enjeu du ralentissement du marché du travail et du vieillissement démographique

- **Assurance pension** : la hausse des cotisations a permis de ralentir la trajectoire de dégradation du régime, mais pas de solutionner la problématique sur le moyen terme
- **Assurance dépendance** : le solde reste positif et les réserves sont confortables, mais il s'agit de consolider cette tendance au vu des défis
- **Assurance maladie-maternité** : une hausse des cotisations et des mesures de redressement qui donnent de l'air, mais qui ne seront pas suffisantes pour consolider le système
- La **hausse des cotisations** agit directement sur la **compétitivité-coûts** des entreprises et **l'attractivité** du Luxembourg, et ne peut être la réponse à chaque déficit
- La **protection des employeurs face à l'absentéisme abusif** et la **soutenabilité des finances publiques** (y compris de la sécurité sociale et du système de pensions) doivent être des priorités de la fin de la législature selon les entreprises

Enjeux prioritaires pour l'action gouvernementale d'ici la fin de la législature



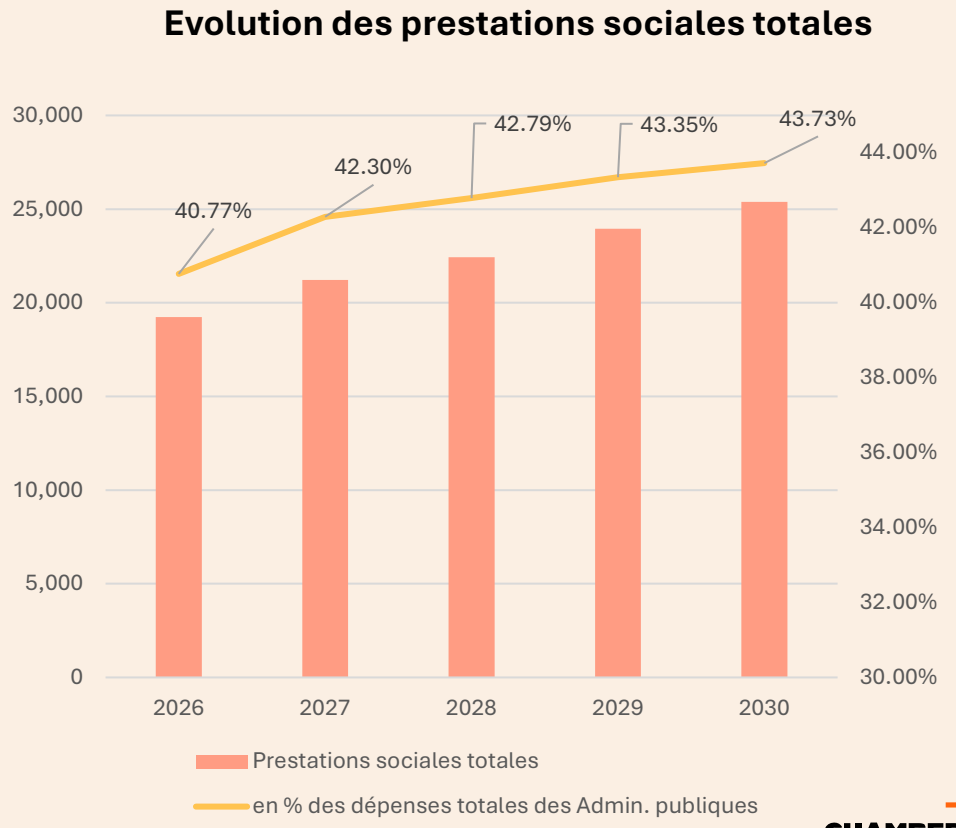
Source : Baromètre de l'Economie S2 - 2026

CHAMBER OF COMMERCE LUXEMBOURG
POWERING BUSINESS

PÉRENNISER

Transferts sociaux : pour un meilleur ciblage

- **Des dépenses sociales en forte hausse** : les prestations sociales atteindraient 21,2 milliards d'euros en 2027 (+10,3%), **soit plus de 42% des dépenses publiques**
- **Des mesures de soutien à saluer, mais à mieux cibler** : la hausse générale des allocations familiales représente 152 millions d'euros supplémentaires en 2027. La Chambre appelle à privilégier, pour les nouvelles mesures, les ménages les plus vulnérables
- **Des dispositifs ciblés à renforcer** : la création du complément de vie chère constitue une avancée pour simplifier l'accès aux aides et lutter contre le non-recours. Le crédit d'impôt salaire social minimum améliore le revenu net sans augmenter directement le coût salarial
- Passer des moyens aux résultats : **mesurer l'efficacité redistributive des aides**, leur impact sur la pauvreté et, pour les bénéficiaires aptes à travailler, leur contribution au retour à l'emploi



Sources : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2026-2030 ; Calculs de la Chambre de Commerce

CHAMBER OF COMMERCE LUXEMBOURG
POWERING BUSINESS

ARBITRER

PASSER DE L'ADDITION AUX CHOIX

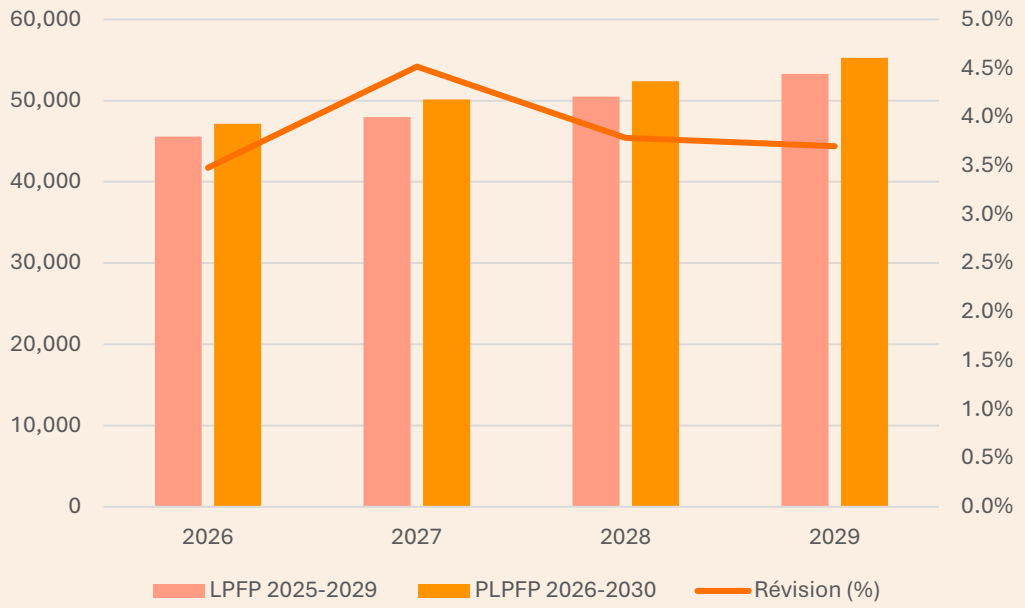


ARBITRER

Plafonner : mettre fin à la logique du « toujours plus »

- **Une trajectoire de dépenses régulièrement revue à la hausse** : pour 2027, les dépenses publiques prévues dépassent de 2,2 milliards d'euros les projections établies un an auparavant
- Il faut **définir une véritable règle budgétaire nationale**, fixant une trajectoire de dépenses compatible avec la croissance de l'économie et la soutenabilité des finances publiques
- Il faut **instaurer des plafonds de dépenses pluriannuels contraignants**, afin d'obliger les ministères à hiérarchiser leurs priorités dans une enveloppe prédéfinie
- Il faut **préserver la flexibilité nécessaire** pour répondre aux crises et maintenir les investissements stratégiques favorables à la croissance

Révision des dépenses de l'Administration publique entre la LPFP 2025-2029 et le PLPFP 2026-2030



Sources : Loi de programmation financière pluriannuelle 2025-2029 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2026-2030 ; Calculs de la Chambre de Commerce

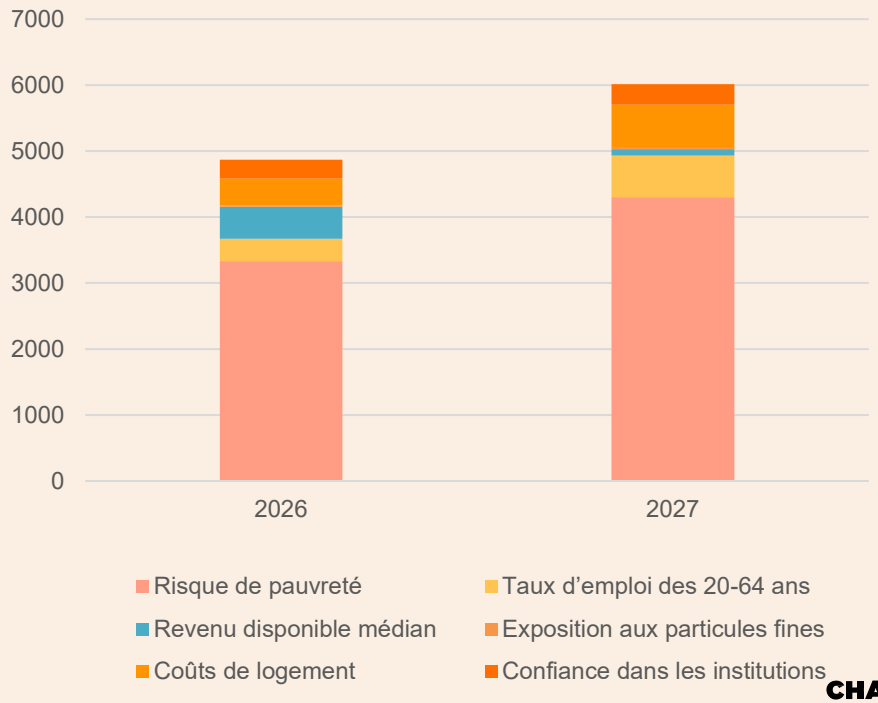
CHAMBER OF COMMERCE LUXEMBOURG
POWERING BUSINESS

ARBITRER

Évaluer : passer d'un budget de moyens à un budget de résultats

- Des premières avancées à saluer : le budget 2027 poursuit l'introduction **d'indicateurs de performance** et renforce le suivi des dépenses grâce au triple *tagging* (numérique, climat et bien-être)
- Mais identifier les dépenses ne suffit pas : 6 milliards d'euros sont associés au PIBien-être en 2027, **sans que cela démontre une amélioration équivalente de la qualité de vie**
- Il faut **faire des résultats un véritable outil de pilotage** : généraliser la budgétisation par programmes et confier à un comité indépendant la validation de la pertinence des indicateurs de performance
- Il faut **généraliser les revues de dépenses** (*spending reviews*) pour mesurer l'efficacité des politiques existantes avant les arbitrages budgétaires

Dépenses du PIBien-être, en millions d'euros



Source : Projet de budget 2027

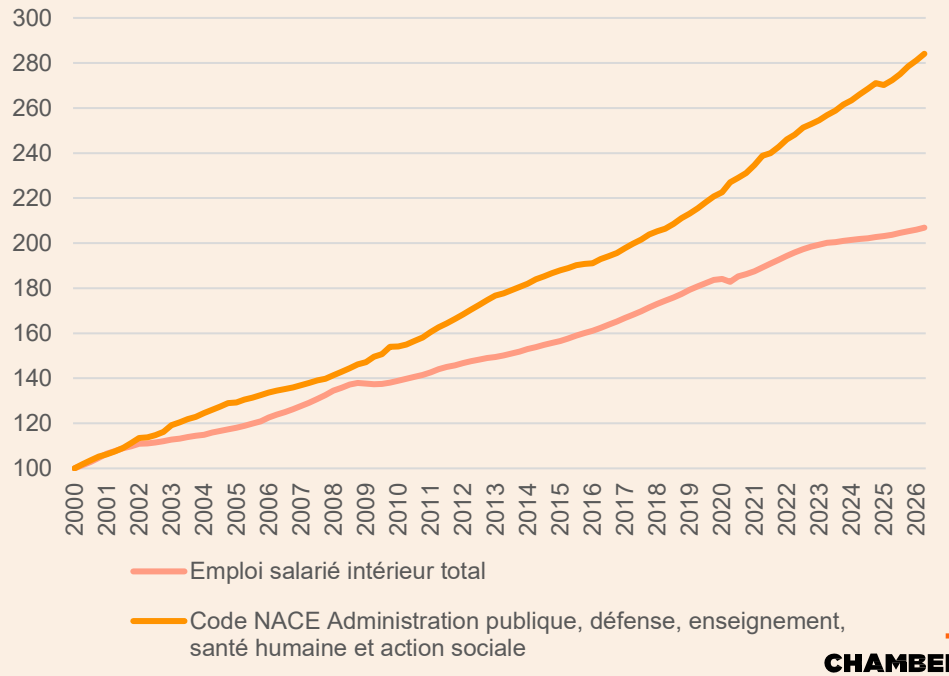
CHAMBER OF COMMERCE LUXEMBOURG
POWERING BUSINESS

ARBITRER

Réallouer : chaque nouvelle priorité doit conduire à réexaminer les anciennes

- Il faut **sortir de la logique d'accumulation** : toute nouvelle priorité budgétaire doit s'accompagner d'un réexamen des politiques existantes, sans imposer une compensation systématique euro pour euro
- Il faut **réorienter les moyens vers les politiques les plus efficaces** : adapter, fusionner ou supprimer les dispositifs devenus moins prioritaires, inefficaces ou redondants
- Il faut **contenir la progression très rapide de l'emploi public** : une première inflexion bienvenue, avec 999 nouveaux postes de renforcement retenus pour 2027, contre 2.058 demandés, auxquels s'ajoute une réserve de 216 ETP
- Il faut **passer d'une logique d'effectifs à une logique de productivité** : simplification, digitalisation, intelligence artificielle, mobilité interne et redéploiement des compétences

Evolution du nombre de personnes employées dans le secteur « Administration publique, défense, enseignement, santé humaine et action sociale » par rapport à l'emploi total, 2000=100



Sources : STATEC ; Calculs de la Chambre de Commerce

CHAMBER OF COMMERCE LUXEMBOURG
POWERING BUSINESS

MERCI

CHAMBER OF COMMERCE LUXEMBOURG

POWERING BUSINESS