DOCUMENT DE TRAVAIL N°40

Du beurre et de l'argent pour le beurre : Quelques réflexions sur le Budget 2027 et au-delà



Michel-Edouard Ruben

Novembre 2026

idea

IDEA a pour ambition de penser un avenir durable pour le Luxembourg

Notre think tank s'est donné pour mission de susciter et d'alimenter un débat public de qualité par des propositions constructives pour répondre aux défis socioéconomiques d'envergure dans le cadre d'une démarche globale s'appuyant sur les trois piliers de son action : identifier les grands défis, produire des connaissances et des idées nouvelles, alimenter et participer au débat public.

À propos de l'auteur :
Ce Document de Travail a été réalisé par Michel-Edouard Ruben, économiste senior d'IDEA. Diplômé d'un magistère d'économie de l'Université de Bordeaux, ses travaux portent sur le marché du travail, le logement, et l'entrepreneuriat.

©Novembre 2026, IDEA a.s.b.l.
www.idea.lu | info@idea.lu

Sommaire

Résumé 2

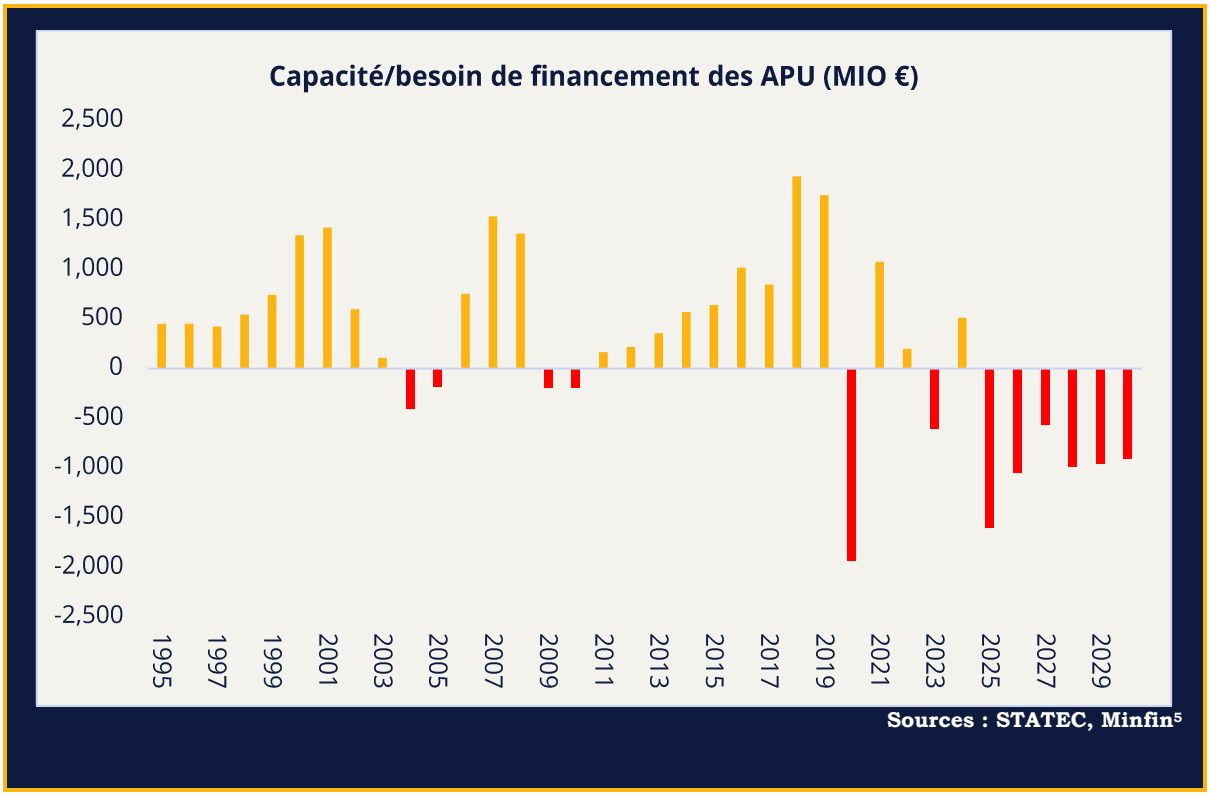
I. Dépenses publiques : (besoins) En hausse 3

II. Actualisation du « Roth put » 5

III. Notes pour plus tard : De la contrainte budgétaire intertemporelle 8

Résumé

Entre entretien d'une dynamique de croissance soutenue des dépenses publiques (cf. annexe 1) et politique d'allègements fiscaux (« Roth put ») ayant l'introduction de la classe unique (-940 millions d'euros par an[1]) comme point d'orgue, les choix budgétaires de l'actuel gouvernement, dont certaines composantes ont été entérinées dans le cadre d'accords tripartites avec les partenaires sociaux[2], forment un tout qui semble de plus en plus incohérent à l'aune de l'attachement historique[3] du Grand-Duché à l'équilibre, voire à l'excédent, des comptes publics. Dès lors, un « Zukunftspak[4] II » destiné à redresser les finances publiques pourrait, en l'absence de bonnes surprises fiscalo-économiques, progressivement s'imposer comme un passage obligé !



[1] N.B. Le coût de la réforme des classes d'impôt est officiellement présenté comme ayant été estimé en tenant compte du coût (350-400 millions d'euros) induit par l'existence d'une période de transition de 25 ans pour les ménages imposés en classe 2 avant 2028. Il n'est pas évident de savoir, sachant que ces contribuables seront taxés à politique inchangée, si considérer que la réforme ne coûte en réalité « que » 590-540 millions d'euros est totalement faux. Néanmoins, un calcul, certes approximatif, de 2.300 euros de réduction d'impôt en moyenne grâce à la classe U pour les ménages en classe 1 gagnant plus de 30.000 euros de revenus imposables et de 4.600 euros de réduction d'impôt pour les 45% de ménages imposés en classe 2 qui opteraient pour la classe U, aboutit à un coût global de l'ordre de 800 millions d'euros, qu'il convient d'augmenter des coûts de l'abattement petite enfance et de l'augmentation du plafond de déduction pour les cotisations versées à des caisses d'épargne-logement. Dès lors, il semblerait que les 940 millions d'euros, sensibles au pourcentage de ménages qui passeront de la classe 2 à la classe U, correspondent, en réalité, à ce que les ménages paieraient en plus en cas de statu quo (i.e. Si le barème et les classes d'impôt de 2026 étaient - les seuls - encore en vigueur en 2028 et au-delà).

[2] Voir à ce sujet : Accord entre le Gouvernement, l'UEL, l'Union des syndicats OGBL-LCGB, la CGPP et la Chambre d'Agriculture à l'issue des réunions du Comité de coordination tripartite du 12 mai 2026 et des 2, 3, 4 juin 2026.

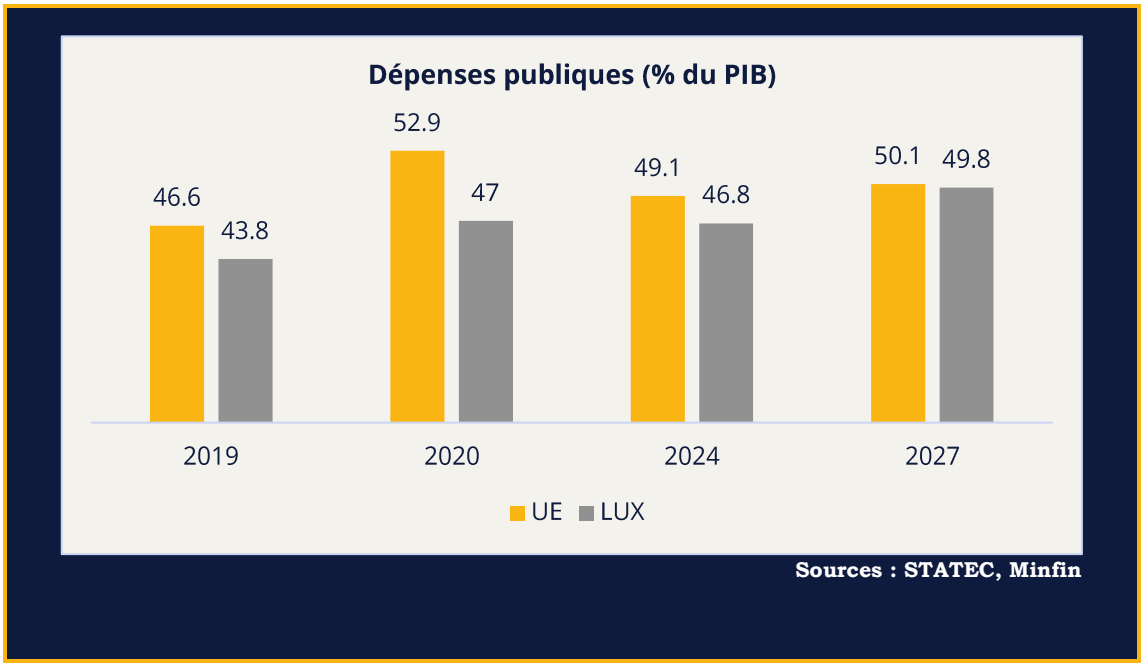
[3] Voir à ce sujet : OCDE (2025), Études économiques de l'OCDE : Luxembourg 2025.

[4] Voir à ce sujet : https://budget.public.lu/lb/budget2015/zukunftspak.html.

[5] Estimation et projection pour les années 2026 – 2030.

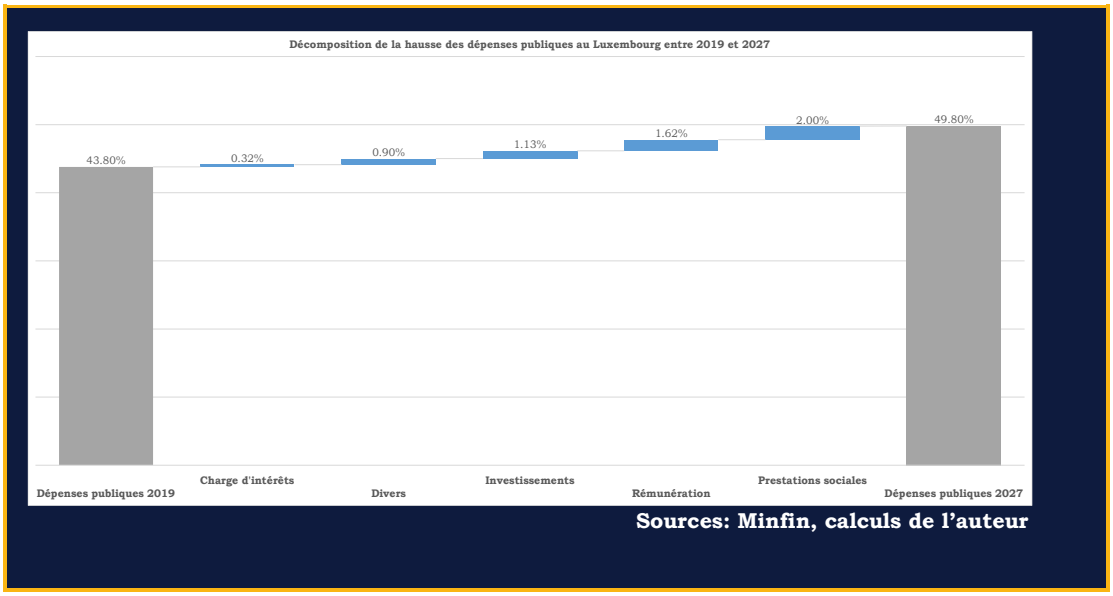
I. Dépenses publiques : (besoins) En hausse

Avant de basculer dans le « socialisme pandémique » rendu nécessaire par le Grand Confinement de 2020, les dépenses publiques s'élevaient, en 2019, à 43,8% du PIB au Luxembourg. En 2027, elles devraient tutoyer les 50% du PIB - ce qui placera(it) le Grand-Duché au dixième rang de l'UE à l'aune du ratio dépenses publiques sur PIB (vs 13ème rang en 2019).



Sources : STATEC, Minfin

Une décomposition par catégorie de dépenses fait ressortir que l'augmentation (+6 points) du ratio dépenses publiques/PIB entre 2019 et 2027 s'expliquerait à raison de 60% par la progression du poids des dépenses de protection sociale (+2 points) et de rémunération des salariés[6] (+1,6 point) dans le PIB.

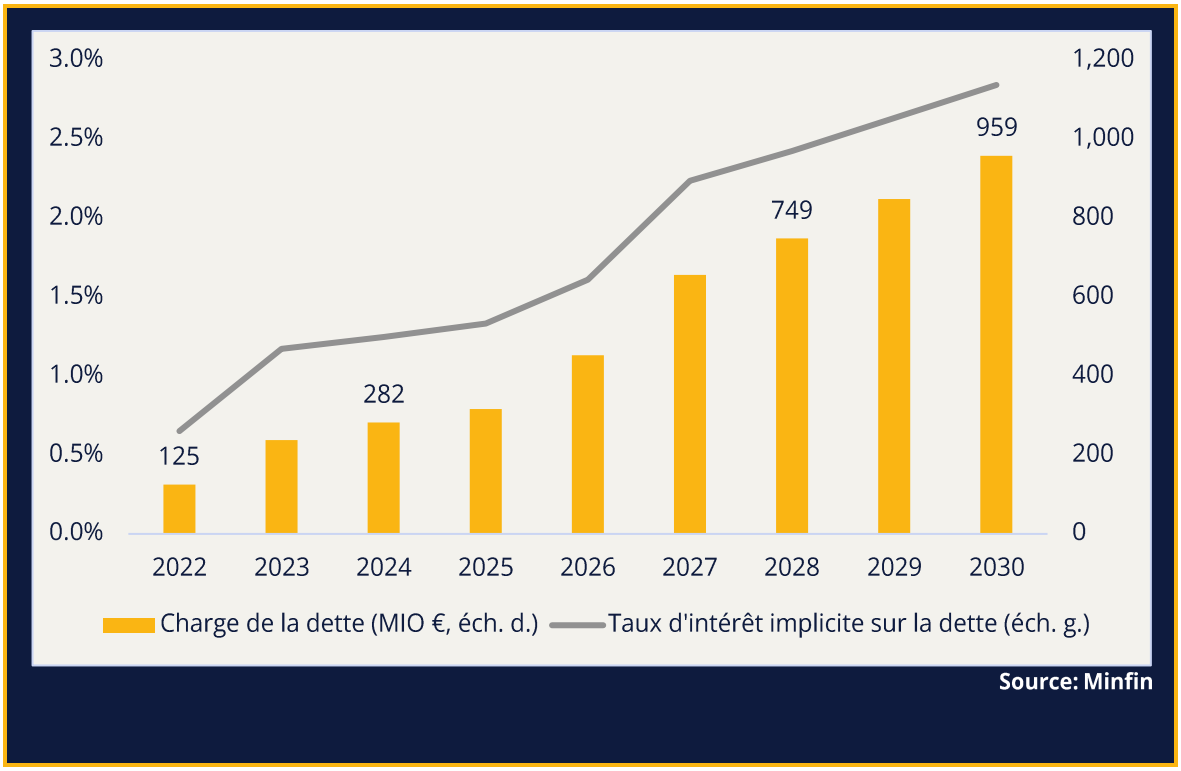


Sources: Minfin, calculs de l'auteur

[6] N.B. Les dépenses de rémunérations englobent les frais de pensions.

Entre effets du vieillissement de la population sur les dépenses de santé et de pension, taux de chômage relativement élevé, traduction législative - et budgétaire - du Plan d'action national pour la prévention et la lutte contre la pauvreté, dynamisme des embauches dans les Administrations publiques, mise en œuvre de l'accord salarial négocié par la Confédération Générale de la Fonction Publique, création de congés spéciaux, indexation des prestations et des rémunérations dans un contexte de forte inflation, la progression soutenue des dépenses publiques relativement au PIB est principalement le reflet d'un modèle social - obligé d'être (?) - de plus en plus protecteur et d'un secteur public - obligé d'être (?)- de plus en plus doté en ressources humaines.

Alors que se profile un nouvel accord salarial dans la fonction publique, que l'économie non marchande devra(it) continuer à croître dans un horizon prévisible[7], que de coûteuses promesses en termes d'investissements publics (défense, infrastructures, logements abordables, transitions écologique, etc.) sont à honorer, que le Fonds pour l'emploi devra à l'avenir verser davantage d'indemnités aux travailleurs frontaliers devenus chômeurs, les caisses publiques auraient/auront besoin de recettes aussi dynamiques que l'évolution des dépenses afin d'éviter d'accumuler des déficits dont le coût[8] tend(ra) à croître dans le contexte - projeté - de renchérissement du service de la dette publique



Source: Minfin

[7] N.B. Environ 4 % de l'ensemble des postes d'enseignant dans l'enseignement secondaire n'étaient pas pourvus à la rentrée 2024/2025 au Luxembourg alors que dans la plupart des autres pays de l'OCDE pour lesquels des données sont disponibles, la part des postes vacants non pourvus est inférieure à 3 % et souvent inférieure à 1 %.

[8] De 0,5% des dépenses des administrations publiques entre 2019 et 2023, les intérêts de la dette publique devraient passer à 1,3% en 2027 selon des documents budgétaires.

II. Actualisation du « Roth put »

Depuis la prise de fonction de l'actuel gouvernement, l'allègement fiscal est utilisé comme allié prioritaire[9] pour relancer l'activité de construction, soutenir le marché immobilier, préserver le pouvoir d'achat, maintenir l'attractivité, retrouver des gains de productivité, renforcer la compétitivité et - à ce stade sans grand succès - retrouver un niveau relativement élevé de croissance économique.

Performances luxembourgeoises	2023	2024	2025	2026	2027
Taux de croissance[10]	0.1%	2.1%	1.4%	1.2%	1.9%
Productivité totale des facteurs	N.C.	-0.3%	-0.5%	-0.5%	-0.4%
Evolution de l'emploi total	1.9%	1%	1.1%	1.7%	1.9%
Evolution de l'emploi marchand[11]	1.5%	0.3%	0.5%	0.1%[12]	N.C.
Taux de chômage (définition harmonisée, Eurostat)	5.2%	6.4%	6.6%	6.9%	7%
Capacité/besoin de financement (MIO €)	-607	513	-1.604	-1.050	-570

Sources : STATEC, MinFin

Le budget 2027 persévère dans l'être en ce qu'il comporte une nouvelle baisse d'un point des taux d'impôt sur le revenu des collectivités (-70 millions d'euros/an selon le ministère des Finances, -220 millions d'euros/an selon l'approche de la BCL[13]), adapte de nouveau le barème fiscal (-90 millions d'euros en 2027) et concrétise une mesure (modification du régime d'amortissement accéléré (- 5 millions d'euros/an)) contenue dans le paquet logement présenté en juillet 2026. A cela s'ajoute(ro)nt la classe d'impôt unique (-940 millions d'euros/an) et l'exonération d'impôt lors de la transmission d'entreprise par donation en ligne directe[14].

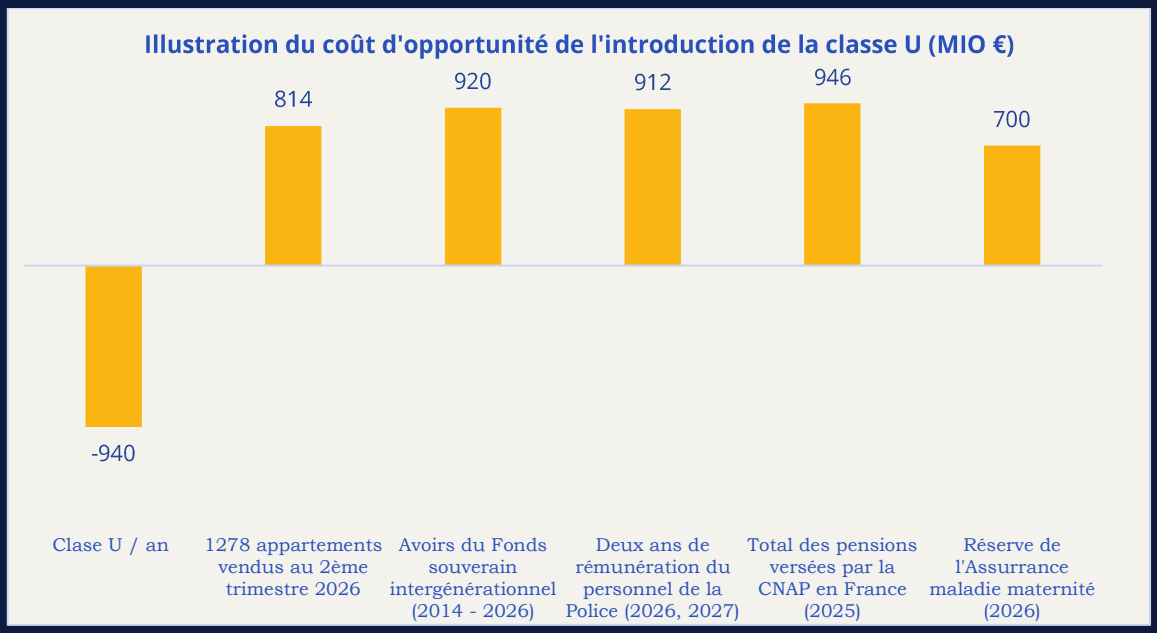
[9] Voir à ce sujet : Discours sur l'état de la nation 2024, 2025, 2026.
[10] Les chiffres de croissance présentés dans ce tableau diffèrent de ceux contenus dans les documents budgétaires qui ont été publiés avant la plus récente actualisation des comptes nationaux.
[11] Hors Administration publique, Education, Santé humaine et action sociale.
[12] Deuxième trimestre 2026 vs deuxième trimestre 2025.
[13] Voir à ce sujet : BCL (2017), « Estimation du coût budgétaire de l'abaissement du taux d'imposition des sociétés » dans l'avis de la BCL sur le projet de budget 2018.
[14] Il s'agit à ce stade d'une mesure qui ne se trouve pas formellement inscrite dans le projet de loi relative au budget de l'État 2027 et qui pourrait, dans le cadre des débats parlementaires, être généralisée à l'ensemble des donations en ligne directe.

Principales mesures d'allègements fiscaux décidées par l'actuel gouvernement[15]

Au bénéfice des personnes physiques 	• Adaptations du barème de l'impôt sur le revenu ; • Adaptations du CISSM afin d'éliminer de manière complète la contribution fiscale des personnes gagnant le SSM ; • Augmentations du CIM ; • Augmentation des abattements pour charges extraordinaires en raison des enfants à charge ne faisant pas partie du ménage du contribuable ; • Création d'un crédit d'impôt pour heures supplémentaires ; • Adaptation des régimes impatrié et de prime participative ; • Création de la prime jeune salarié partiellement exonérée ; • Augmentation de l'exemption des revenus nets provenant de la gestion locative sociale ; • Création de la prime locative partiellement exonérée ; • Augmentation du plafond de déduction fiscale au titre des contrats de prévoyance-vieillesse ; • Création d'un crédit d'impôt start-up ; • Mise en œuvre de la classe d'impôt unique.
Au bénéfice des personnes morales 	• Nouveau régime de bonification pour investissement ; • Réductions des taux d'IRC ; • Nouveau régime de franchise TVA pour les petites entreprises ; • Réduction de la taxe d'abonnement pour les organismes de placement collectif en valeurs mobilières luxembourgeois cotés gérés activement ; • Suppression de la limitation du report de pertes à 17 ans aux fins de la détermination de la base imposable pour le calcul de l'impôt commercial communal et de l'impôt sur le revenu ; • Adaptation de l'impôt sur la fortune.
En soutien au marché immobilier 	• Augmentation (temporaire, puis définitive) du « Bëllegen Akt » de 30.000 à 45.000 euros ; • Introduction temporaire d'un crédit d'impôt location de 20.000 euros ; • Augmentation de la déductibilité des intérêts débiteurs ; • Réintroduction temporaire des possibilités de transfert de plus-value ; • Réintroduction temporaire de la taxation des plus-values au quart du taux global ; • Réduction temporaire de 50% de la base imposable pour la perception des droits d'enregistrement ; • Changement du régime d'amortissement accéléré ; • Création temporaire d'un abattement construction spécial ; • Introduction d'un taux réduit de TVA pour logements locatifs à vocation sociale ; • Augmentation du plafond de déduction fiscale au titre des contrats d'épargne-logement et suppression de la limite d'âge ; • Exonération des droits d'enregistrement et de transcription sur la partie construction d'un logement à des fins d'habitation principale achevée à 80 % maximum.

[15] Certaines des mesures citées ne sont encore que des projets de loi.

De facto, cette orientation de la politique fiscale réduit, toutes choses égales par ailleurs, les moyens disponibles pour faire face à des besoins de financement public croissants, notamment dans le domaine de la protection sociale dont le financement est fortement fiscalisé (**cf. annexe 2 : Structure du financement des dépenses de protection sociale**).

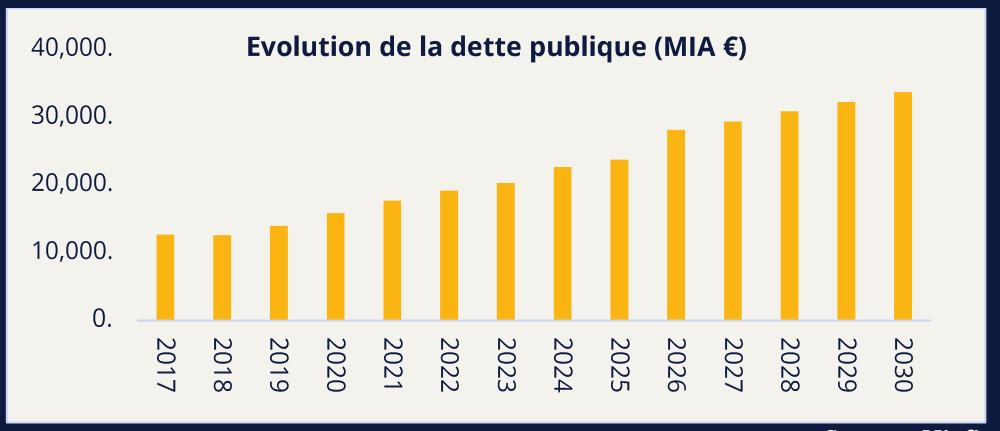


Sources : Minfin, STATEC, IGSS, calculs de l'auteur

III. Notes pour plus tard : De la contrainte budgétaire intertemporelle

En l'absence de bonnes surprises fiscalo-économiques (e.g. rendement exceptionnel de l'impôt minimum pilier 2, méga-successions taxables[16], reprise du marché immobilier avec transactions extraordinaires générant des droits d'enregistrement conséquents, retombées positives des investissements dans les nouvelles technologiques (quantique, spatiale, etc.), afflux de capitaux causé par l'instabilité politique dans les pays voisins, retour d'une croissance économique vigoureuse), les ménages et les entreprises pourraient progressivement se mettre à douter du bien-fondé de l'orientation expansionniste de la politique budgétaire menée entre 2024 et 2028 au regard de la « règle d'or » luxembourgeoise (**cf. encadré**), compte tenu de l'impact des mesures discrétionnaires en matière de recettes sur la croissance des dépenses primaires nettes[17] ainsi que de la contrainte budgétaire intertemporelle - en principe - plus contraignante pour un petit Etat qui communique énormément sur sa notation souveraine (AAA).

En somme, la détérioration projetée des finances publiques[18] risque d'amener les agents économiques à considérer que des mesures d'ajustement budgétaire finiront par s'imposer **(cf. annexe 3 : Zukunftspak - un post mortem)**. Cette anticipation pourrait les conduire jusqu'à adopter des comportements « simili-ricardiens »[19] et à exiger que les décideurs publics et les « forces vives de la Nation » communiquent des stratégies crédibles de redressement des finances publiques[20].



Source : Minfin

[16] N.B. Moins de 20 % des successions déclarées sont soumises aux droits de succession.
[17] La croissance des dépenses primaires nettes est un élément central de la nouvelle gouvernance économique de l'UE ; voir à ce sujet : https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=OJ:L_202401263.
[18] Le solde structurel serait, d'après les documents budgétaires, de -0.3% et de -0.5% en 2029 et 2030. Cela représenterait un écart important par rapport à l'objectif à moyen terme (OMT de 0% du PIB entre 2026 et 2030) fixé par le Grand-Duché conformément aux dispositions de l'article 3 de la loi du 12 juillet 2014 relative à la coordination et à la gouvernance des finances publiques.
[19] Voir à ce sujet : Robert Barro, (1974), Are Government bonds net wealth ? et Willem Vanlaer, Mattia Picarelli, Wim Marneffe (2021), Debt and Private Investment : Does the EU Suffer from a Debt Overhang ?
[20] Voir à ce sujet : Ministère des Finances (2026), Budget pluriannuel 2027-2030. Evolution de la dette publique - Analyse de sensibilité et risques.

L'indifférence à la dégradation, somme toute relative, des finances publiques demeure néanmoins une alternative tout à fait plausible, voire plus vraisemblable[21]

Encadré : Règle d'or, à la luxembourgeoise

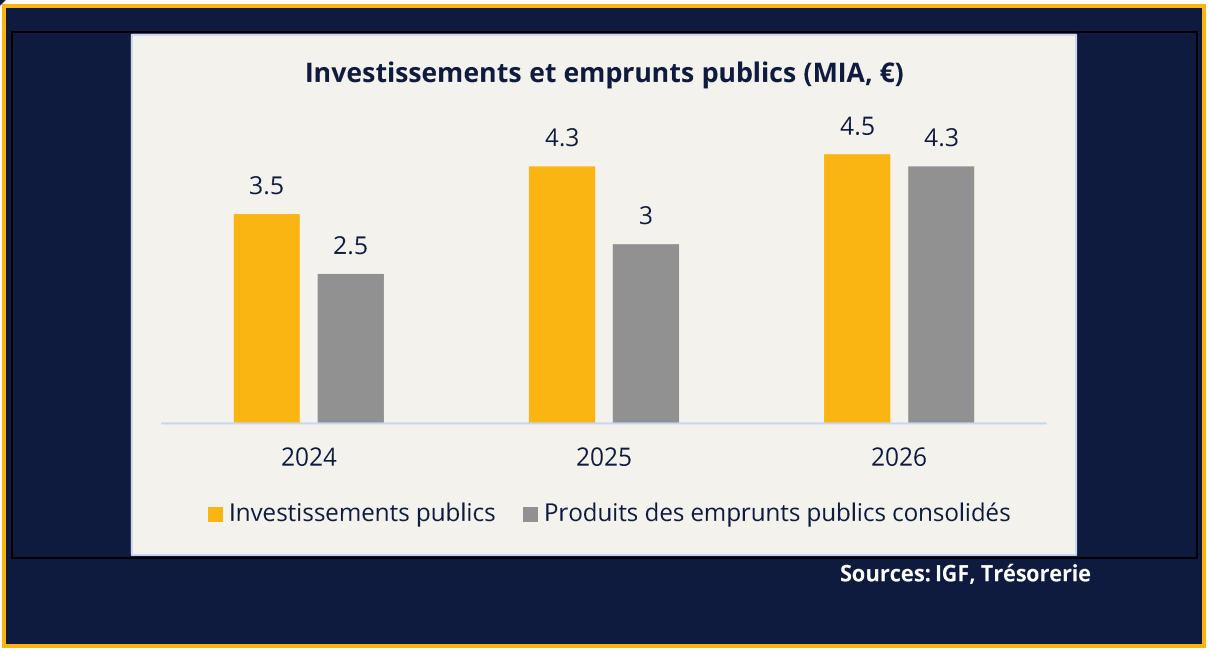
L'article 5 de la loi de 1999 sur le Budget, la Comptabilité et la Trésorerie de l'Etat stipule que « les recettes provenant de l'émission d'emprunts ne peuvent servir qu'au financement de projets d'investissements de l'Etat[22] ».

D'après les documents législatifs se rapportant à cette loi, l'article 5 « reprend l'interdiction implicitement contenue dans l'article 1, alinéa 3, de la loi de 1936, à savoir le recours à l'émission d'emprunts en vue de couvrir les dépenses de fonctionnement courant. Les produits provenant d'emprunts ne peuvent donc servir qu'au financement des investissements réalisés par l'Etat ».

Selon un inspecteur des finances[23], cet article « implique que le budget des recettes et des dépenses courantes doit être en équilibre, sinon excédentaire ». Selon le ministère de la Fonction publique[24], il implique que « le montant emprunté au cours d'un exercice budgétaire ne peut (…) en aucun cas dépasser le total des dépenses en capital de cet exercice » et « tend à obliger le ministre ayant le budget dans ses attributions à analyser l'origine structurelle d'un déficit budgétaire. Si celui-ci est originaire du budget des dépenses courantes, le Gouvernement est obligé de combler ce déficit, soit par une réduction des dépenses courantes, soit par une augmentation des impôts, soit par l'ensemble de ces deux mesures ».

Il est à noter qu'au 21 octobre 2026, le Grand-Duché a emprunté 4,35 milliards d'euros au titre de l'année 2026, soit un montant quasi-équivalent aux 4,5 milliards d'euros d'investissements[25] (direct et indirect) qui devraient être réalisés par l'Administration centrale en 2026[26]

[21] Voir à ce sujet : Jack M. Guttentag, Richard Herring (1986), Disaster Myopia in International Banking.
[22] Voir à ce sujet : https://legilux.public.lu/eli/etat/leg/loi/1999/06/08/n2/jo.
[23] Voir à ce sujet : Yves Kohn (2022), Finances publiques.
[24] Voir à ce sujet : Ministère de la Fonction publique (2022), Budget et comptabilité de l'Etat.
[25] Une alternative possible est que pour apprécier la « contrainte d'endettement » imposée par l'article 5 de la loi modifiée du 8 juin 1999, seuls les produits d'emprunts nouveaux hors opérations de refinancement doivent être rapprochés des investissements publics.
[26] Pour 2027, « le ministre ayant le Trésor dans ses attributions jouit d'une autorisation d'émettre des emprunts pour un montant maximum de 6 000 000 000 euros. Ce montant prévoit une marge pour parer des situations imprévues (…) et ne présente aucune indication quant au besoin de financement effectif ou prévisible ».



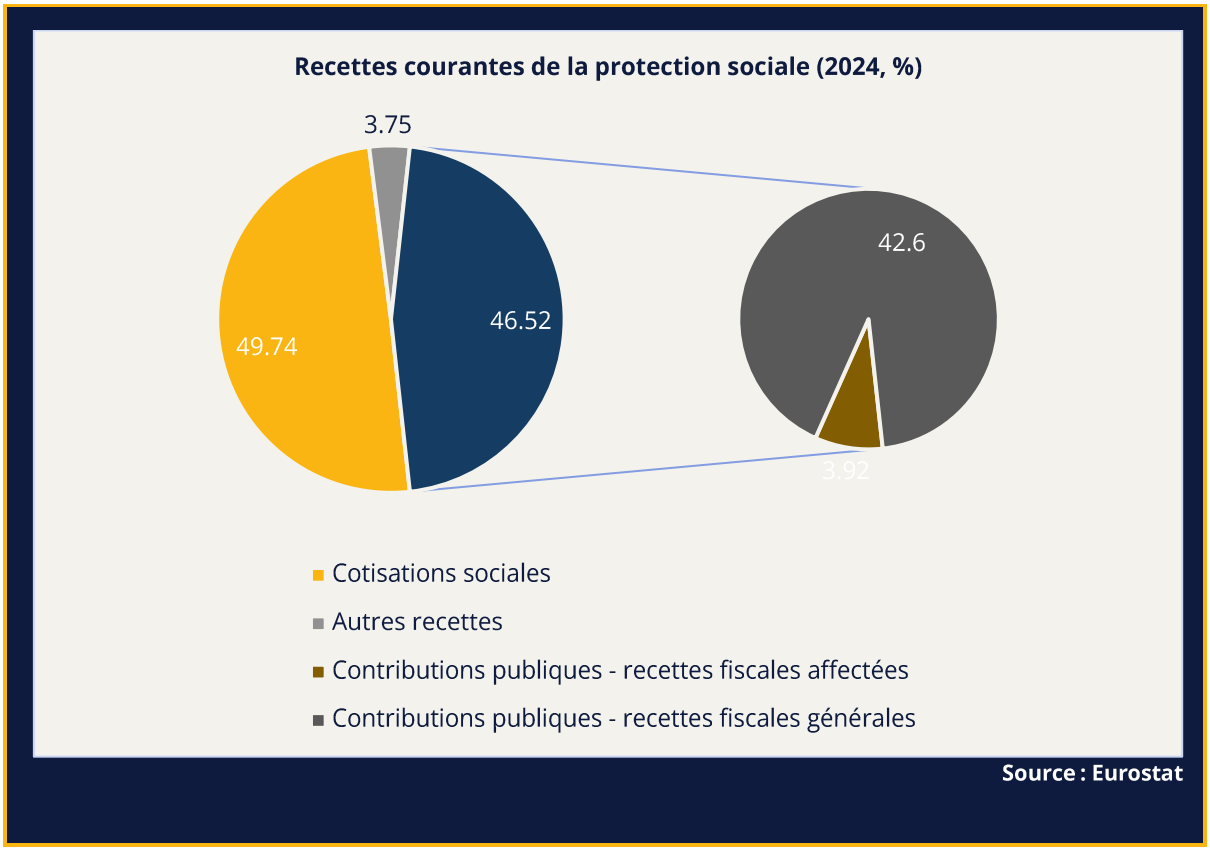
Sources: IGF, Trésorerie

Annexe 1 : Principales mesures discrétionnaires susceptibles d'accroître les dépenses publiques depuis 2024[27]

Investissements et aides à l'investissement	• Mise en place et exploitation conjointe d'un bataillon de reconnaissance binational belgo-luxembourgeois • Prolongation du Klimabonus Mobilitéit • Prolongation du Klimabonus Wunnen • Prolongation des aides à l'installation de bornes de recharge privées • Introduction d'un régime d'aides en faveur de la transition vers une économie à zéro émission nette • Renforcement des aides aux entreprises pour la protection de l'environnement et du climat • Introduction d'aides en faveur de la productivité, de la compétitivité et de la résilience des entreprises
Logement	• Adaptation des aides au logement • Réforme de la loi sur le logement abordable • Renforcement du programme d'acquisition de projets de logements VEFA • Augmentation des dotations aux communes dans le cadre du Pacte Logement 2.0
Rémunérations et fonction publique	• Mise en œuvre de l'accord salarial dans la fonction publique du 29 janvier 2025 • Harmonisation et revalorisation de certaines carrières dans la fonction publique • Création d'un tribunal spécialisé de l'asile et de l'immigration • Adaptation du financement des services de gardiennage des structures d'hébergement et bâtiments administratifs de l'Office national de l'accueil (ONA)
Protection sociale	• Création du complément vie chère (CVC) • Revalorisation des allocations familiales et extension de l'indexation automatique à plusieurs prestations familiales • Réforme du chèque-service accueil. • Indexation des aides financières aux étudiants
Divers	• Mesures de soutien aux prix de l'énergie (Resilienzpak)

[27] Certaines des mesures citées ne sont encore que des projets de loi.

Annexe 2 : Structure du financement des dépenses de protection sociale



Annexe 3 : Zukunftspak - un post mortem

En millions d'euros	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Economies résultant des 258 mesures	183	222	302	286	316	369	393	401
Réforme du congé parental	0	-9	-80	-114	-118	-121	-129	-132
Augmentation TVA	206	303	372	390	409	432	455	478
Impôt d'équilibrage budgétaire temporaire (IEBT)	84	74	13	5	2	2	0	0
Total des mesures	**473**	**591**	**607**	**567**	**608**	**681**	**719**	**747**

Source : Comité économique et financier national[28]

[28] N.B. 65% de l'allègement budgétaire réalisé dans le cadre du Zukunftspak l'a été grâce à la hausse de TVA et l'introduction de l'IEBT.

Michel-Edouard Ruben
Économiste senior IDEA

Michel-Edouard est diplômé d'un magistère d'économie de l'Université de Bordeaux, ses travaux portent sur le marché du travail, le logement, et l'entrepreneuriat.

michel-edouard.ruben@idea.lu

Du beurre et de l'argent pour le beurre : Quelques réflexions sur le Budget 2027 et au-delà

Toutes les idées d'IDEA sont sur notre site et nos réseaux sociaux

qr.link/orc1Zm

Les idées de la semaine directement dans votre boîte mail ? **Abonnez-vous à notre newsletter !**