



LE GOUVERNEMENT
DU GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG
Ministère des Finances

TRÉSORERIE DE L'ÉTAT

1 | PRÉFACE

Deux mots permettent de caractériser le travail de la Trésorerie de l'État au cours de l'année 2025 : innovation et fiabilité.

Contribuant à l'image du Luxembourg comme place financière pionnière en matière de finance digitale, la Trésorerie a émis, en juin 2025, une première série de certificats de trésorerie digitaux (CTD). La digitalisation de ces titres constitue une avancée majeure : elle permet de réduire les délais de traitement, tout en offrant aux investisseurs une sécurité accrue, une transparence renforcée et une gestion simplifiée. En recourant à la technologie blockchain, au droit luxembourgeois et à une plateforme digitale luxembourgeoise, cette émission a mis en évidence le savoir-faire de notre écosystème en la matière.

En octobre 2025, le Luxembourg a publié son premier « Defence Bond Framework ». Entièrement conçu par les équipes de la Trésorerie, en s'appuyant sur l'expertise acquise lors de l'émission de l'emprunt durable en 2020, ce cadre a permis de préparer l'émission, au début de l'année 2026, du premier emprunt grand public d'un pays européen entièrement dédié à l'effort défense.

Dans un contexte géopolitique volatil, la Trésorerie de l'État assume pleinement son rôle de garant de la disponibilité, à tout moment, des liquidités nécessaires pour permettre au gouvernement d'agir sur le plan économique et de mettre en œuvre le programme gouvernemental.

Une importance particulière a été accordée aux placements des liquidités de l'État. Ces efforts ont permis de dégager un bénéfice d'environ 53 millions d'euros au profit du budget de l'État.

S'agissant des opérations de dette publique, la Trésorerie a remboursé, en avril 2025, un emprunt obligataire d'un montant de 1,5 milliard d'euros arrivé à échéance, et émis, en septembre 2025, un emprunt obligataire d'un montant total de 2,5 milliards d'euros, d'une maturité de 10 ans et assorti d'un coupon nominal de 2,9 %. Par ailleurs, la Trésorerie de l'État a également émis de la dette à court terme via des certificats de trésorerie pour un montant total de 550 millions d'euros, dont 50 millions d'euros de CTD. Ces titres de dette à court terme (d'une maturité de six mois) ont été remboursés fin 2025.

Au terme de ces opérations, le niveau de la dette de l'administration publique s'est établi, en fin d'année, à 23,99 milliards d'euros, soit environ 26,9 % du PIB.

Au-delà de ses activités quotidiennes, la Trésorerie de l'État a engagé un nombre important de chantiers afin de renforcer sa résilience et son efficacité opérationnelles. À ce titre, les équipes ont poursuivi l'implémentation d'un nouveau système intégré de gestion de trésorerie et de dette publique, mené un important projet de mise à niveau du système informatique de comptabilité de l'État [réalisé avec l'Inspection générale des finances (IGF) ainsi que le Centre des technologies de l'information de l'État (CTIE)] et déployé un nouveau système de gestion et de suivi des dossiers au sein du Secrétariat général.

Afin de sécuriser ses opérations critiques, une revue complète et systématique des procédures de travail internes a été conduite tout au long de l'année par le département Gestion des risques. En parallèle, un plan de continuité de services a été mis en place, permettant d'assurer les opérations critiques en cas de crise majeure ou de non-disponibilité des locaux. La Trésorerie de l'État dispose désormais d'un site de repli, avec des postes de travail sécurisés et disponibles à tout moment.

La Trésorerie a également poursuivi, avec le support du Centre de gestion du personnel et de l'organisation de l'État (CGPO), les travaux de mise à jour de son programme de travail pour la nouvelle période de référence. Constituant un fil conducteur central pour la mise en œuvre de la stratégie pluriannuelle de l'administration, ce document a été élaboré selon une approche bottom-up, impliquant l'ensemble des agents, afin de favoriser l'adhésion la plus large possible aux orientations et priorités retenues.

Enfin, les travaux préparatoires en vue de la reprise des anciens locaux de la Société Nationale de Crédit et d'Investissement (SNCI) – dans l'attente du déménagement de l'administration dans la nouvelle tour regroupant au Kirchberg les services du ministère des Finances à l'horizon 2031 – ont progressé de manière significative. Cette évolution est d'autant plus bienvenue que les locaux actuels ont souffert, tout au long de l'année, d'une multiplication d'alarmes incendie et d'une dégradation de la salubrité du site. Je tiens à remercier vivement le ministre des Finances pour son soutien face à ces difficultés, ainsi que pour ses interventions auprès des services compétents afin de résoudre cette situation dans les meilleurs délais.

La Trésorerie de l'État repose sur des agents dévoués et professionnels, qui assurent le fonctionnement des activités quotidiennes tout en faisant preuve de disponibilité, d'implication et d'efficacité dans la conduite des nombreux projets de transformation en cours. Je leur exprime ma sincère gratitude pour leur travail et leur engagement.

Bob Kieffer

Directeur du Trésor

MISSIONS / ATTRIBUTIONS

2.1 Missions et cadre légal

La Trésorerie de l'État, placée sous la tutelle du ministère des Finances, est l'administration en charge :

- de la gestion des paiements des dépenses de l'État ;
- de la centralisation de toutes les recettes de l'État ;
- du recouvrement de certaines recettes ;
- de la gestion des avoirs, de la dette et des engagements financiers de l'État ;
- de la gestion comptable des participations et garanties de l'État ; et
- de la tenue de la comptabilité générale.

La Caisse de consignation, qui fait partie intégrante de l'administration, gère sur des comptes séparés de l'État tout bien consigné en vertu d'une loi, d'un règlement ou d'une décision judiciaire ou administrative.

La loi modifiée du 8 juin 1999 sur le budget, la comptabilité et la trésorerie de l'État et ses règlements grand-ducaux d'application détaillent l'ensemble des modalités de gestion de la comptabilité de l'État. Ses articles 91 à 95 décrivent les missions de la Trésorerie.

En droit luxembourgeois, une consignation peut se faire sur base d'une loi, d'un règlement, d'une décision judiciaire ou d'une décision administrative. La loi du 29 avril 1999 sur les consignations auprès de l'État ainsi que le règlement grand-ducal du 4 février 2000 fixant les règles comptables pour les livres de la Caisse de consignation et le tarif pour la taxe de consignation définissent les conditions pour la consignation et le fonctionnement de la Caisse de consignation.

2.1 Organigramme

Afin de refléter les différents changements au niveau des ressources humaines tout au long de l'année, une dernière adaptation de l'organigramme a été proposée au ministre des Finances et signée par ce dernier en décembre 2025.

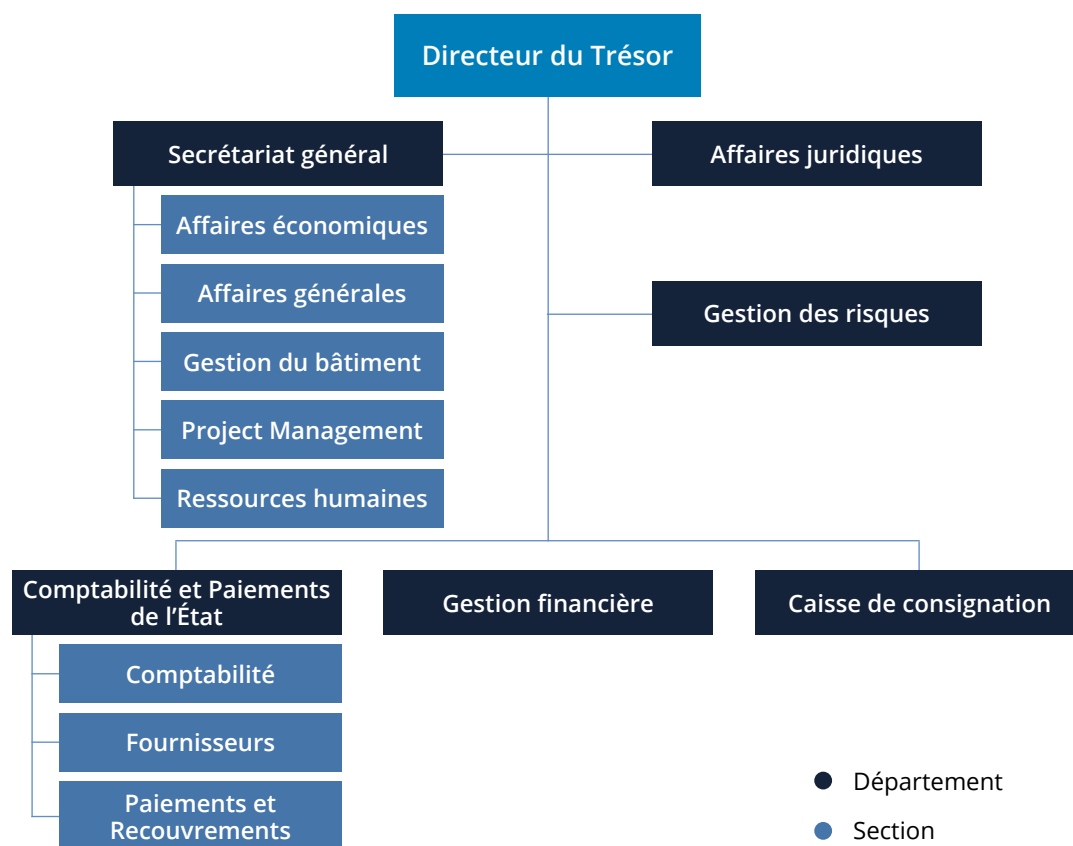


Figure 1 : Organigramme de la Trésorerie de l'État au 31 décembre 2025

3 | CHIFFRES-CLÉS

Ressources Humaines



35

agents

4

renforcements
au cours de 2025

19

hommes

16

femmes

Gestion financière

7,67 milliards EUR

Encours des garanties financières directes
au 31 décembre 2025



Dettes de l'État

2,142 %

Taux moyen pondéré

7 ans & 70 jours (7,19 ans)

Durée de vie moyenne

24,8 %*

Ratio dette (État central / PIB)



* Le ratio dette de l'administration publique par rapport au PIB s'établit au 31.12.2025 à 26,9 % (suivant SEC 2010).

Paievements

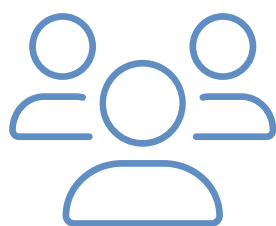
1.530.815
paievements

pour un montant total de

29.687,78
millions d'euros



Fournisseurs



25.755 nouvelles contreparties
de l'État créées en 2025,

dont

22.256 personnes physiques

Caisse de consignation

2.763

consignations nouvelles en 2025

1,825

milliards d'euros consignés



RESSOURCES HUMAINES

4.1 Personnel

Au 31 décembre 2025, la Trésorerie de l'État compte 35 agents ainsi que le Directeur du Trésor.

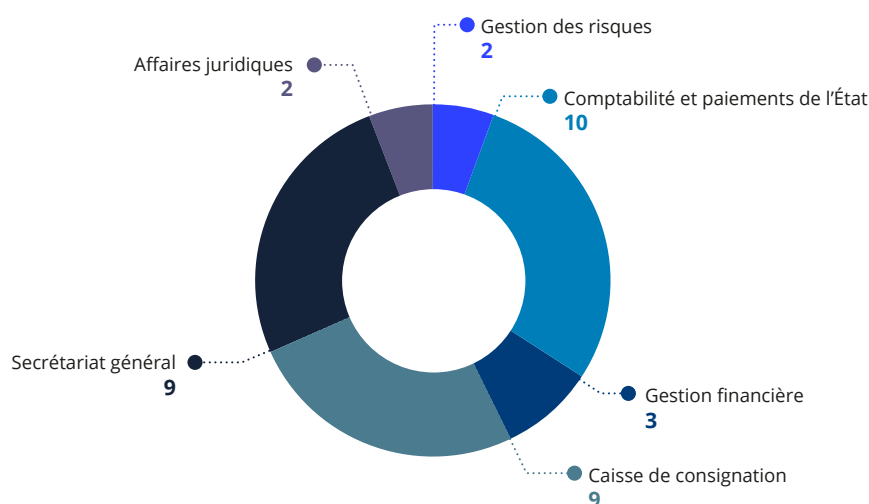


Figure 2 : Départements de la Trésorerie de l'État

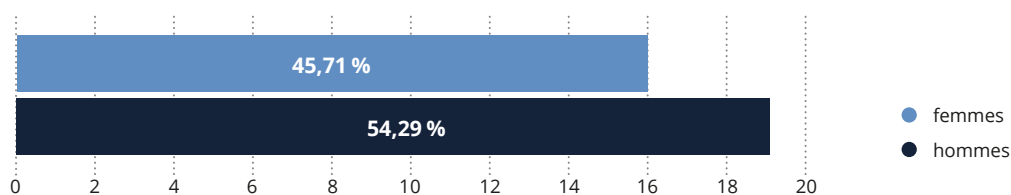


Figure 3 : Effectifs de la Trésorerie de l'État

Au cours de l'année 2025, les effectifs de la Trésorerie de l'État ont été renforcés à travers plusieurs recrutements. Ainsi, ont rejoint la Trésorerie de l'État successivement :

- 2 agents dans l'équipe « Project Management » au sein du département « Secrétariat Général » ;
- 1 collègue du ministère des Finances prenant en charge le volet « analyses économiques » au sein du département « Secrétariat général » ; et
- 1 agent renforçant le département « Gestion des risques ».

4.2 Programme de travail

En 2025, la Trésorerie de l'État a réalisé, avec le support du ministère de la Fonction publique, une revue de son programme de travail en vue d'élaborer une nouvelle version de ce document stratégique pour la période de référence 2025–2027. En appliquant une approche « bottom-up » cherchant la participation d'un maximum d'agents de la Trésorerie de l'État aux réflexions stratégiques, plusieurs ateliers avec l'ensemble du personnel ont été réalisés, permettant de remonter leurs idées et ainsi produire un document qui sera porté par un maximum de collaborateurs.

Le programme de travail 2025–2027 sera soumis pour validation au ministre des Finances début 2026.

4.3 Formation continue

En 2025, les agents de la Trésorerie de l'État ont suivi des formations pour un total de 1.096,5 heures, soit 182,75 jours.

Dans le cadre de son « onboarding », chaque nouvel agent de la Trésorerie de l'État suit des formations de base en matière de sécurité informatique, de protection des données ou encore d'archivage.

Dans une optique de renforcer la cohésion d'équipe, d'améliorer la communication et de développer un esprit de collaboration durable, la Trésorerie de l'État a organisé pour la deuxième fois le « Teamdag », activité de Teambuilding invitant l'ensemble des agents à participer à un après-midi créatif et convivial, mettant au centre la collaboration et l'esprit d'équipe dans un cadre agréable.

4.4 Locaux

En automne 2025, la Trésorerie de l'État, ensemble avec l'Administration des bâtiments publics, a initié le projet de réaménagement des anciennes localités de la Société Nationale de Crédit et d'Investissement (SNCI), situées dans le même immeuble que la Trésorerie. Ce projet a pour objectif de regrouper l'ensemble des départements et agents de l'administration sur un seul niveau, afin d'optimiser l'organisation et la fonctionnalité des espaces et de mettre à disposition à l'ensemble des agents un espace de travail convivial et adapté.

Il est à noter que le bâtiment dans lequel sont localisés les bureaux de la Trésorerie de l'État soulève depuis un certain temps des problèmes de salubrité et d'accès aux parties communes de personnes non autorisées, exposant parfois les agents à des comportements agressifs. Bien qu'un important chantier de mise en conformité des installations techniques et des accès ait été engagé fin 2024, force est de constater que des failles persistent. Rien qu'en 2025, quatorze déclenchements d'alarme incendie ont perturbé à chaque fois de manière significative le fonctionnement des services de l'administration. Alors que certaines mesures de remédiation ont d'ores et déjà pu être mises en œuvre, d'autres sont à l'étude et devraient être réalisées dans les meilleurs délais, dans l'intérêt de la sécurité des agents et de la qualité de l'accueil des visiteurs.

ACTIVITÉS

5.1 Participations de l'État

Suivant la loi modifiée du 8 juin 1999 sur le budget, la comptabilité et la trésorerie de l'État, la Trésorerie est en charge de tenir le registre des participations de l'État dans le capital d'un établissement, d'une société ou d'une institution de droit public ou privé, nationale ou internationale. Par ailleurs, elle doit être informée de toute émission d'une garantie financière par l'État.

Le portefeuille des participations de l'État se scinde en 4 catégories :

- Sociétés de droit privé cotées en Bourse
- Sociétés de droit privé non cotées en Bourse
- Établissements publics (autres que ceux du domaine de la sécurité sociale), groupements d'intérêts économiques (GIE) et fondations
- Institutions financières internationales

Portefeuille des participations de l'État

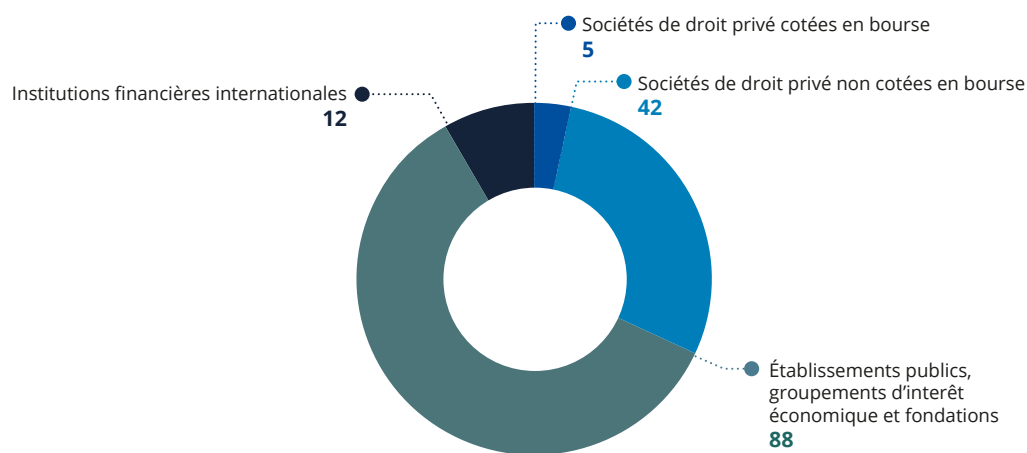
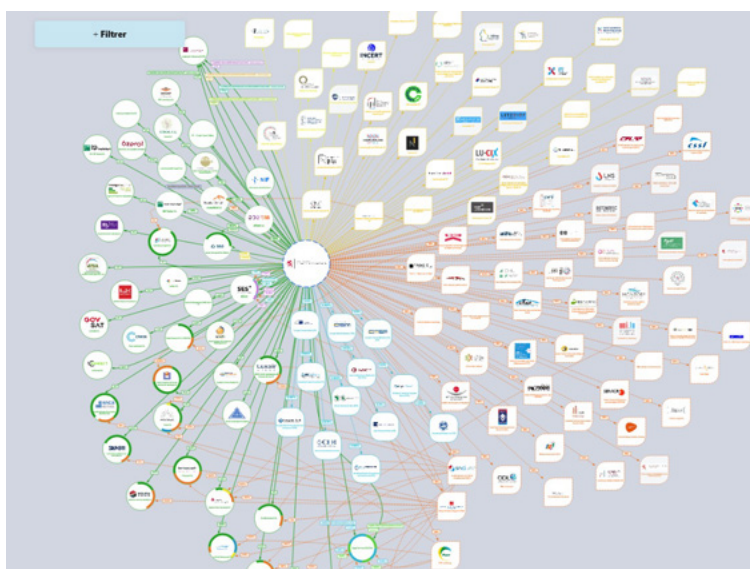


Figure 4 : Portefeuille des participations de l'État

Ci-après les variations qui ont eu lieu en 2025 au niveau du portefeuille de participations :

- BEI Climate Finance Platform (CFP) : augmentation de capital d'un montant de 5 millions d'euros
- Luxembourg Earth Impact Fund (LEIF) : 2 augmentations de capital d'un montant total de 2,7 millions d'euros
- Orbital Ventures SCA SICAV-RAIF : 3 augmentations de capital d'un montant total de 2,2 millions d'euros
- PD - Berater der öffentlichen Hand : prise d'une nouvelle participation d'un montant de 20.000 euros

Un outil de visualisation des participations permettant d'afficher l'ensemble des informations disponibles auprès de la Trésorerie de l'État sur les participations étatiques est disponible sur le site internet: <https://tresorerie.public.lu/fr/participations/tsvdr.html>



Capture d'écran de l'outil de visualisation des participations de l'État

5.2 Garanties financières accordées par l'État

L'encours des garanties financières directes au 31 décembre 2025 se chiffre à 7,67 milliards d'euros¹, ce qui représente un ratio de 8,56 % par rapport au PIB. Le détail des garanties émises par l'État luxembourgeois peut être consulté sur le site internet de la Trésorerie de l'État.

Régime de prêts garantis « COVID-19 »

Le régime de prêts garantis par l'État (PGE), instauré par la loi du 18 avril 2020 visant à mettre en place un régime de garantie en faveur de l'économie luxembourgeoise dans le cadre de la crise sanitaire de la COVID-19 (ci-après « la loi du 18 avril 2020 ») est venu à échéance le 31 décembre 2021.

La Trésorerie de l'État continue toutefois d'effectuer un monitoring du stock de prêts émis dans le cadre du régime de garantie en faveur de l'économie luxembourgeoise dans le cadre de la crise sanitaire de la COVID-19 en effectuant notamment un suivi du remboursement des prêts et une mise à jour régulière des montants éligibles à la garantie d'État.

	31.12.2025	31.12.2024
Nombre de prêts accordés	415	415
Nombre total de prêts remboursés	182	140
Montant total des prêts en cours	193.425.324 €	193.425.324 €
Montant capital restant dû	27.833.129 €	38.887.507 €
Montant intérêts restants dus	407.307 €	913.737 €
En défaut de paiement	53	49
Garanties activées	-	-

Tableau 1 : Évolution des prêts garantis par l'État COVID-19

Au 31 décembre 2025, sur les 415 prêts accordés, la Trésorerie de l'État a recensé un total de 53 prêts qui ont été catégorisés comme prêts « en défaut » (+ 4 prêts par rapport au 31.12.2025).

Il est à noter que la notion de « prêt en défaut » ne veut pas nécessairement dire que l'État risque de devoir supporter tout ou une partie du montant du prêt accordé².

En prenant en compte la part étatique de la garantie (85 %) le montant maximal théorique de garanties à activer sur des prêts en défaut au 31 décembre 2025 est de 24.582.504 euros.

Aucune garantie n'a dû être activée jusqu'au 31 décembre 2025.

1 Chiffre provisoire selon les informations disponibles au 27 janvier 2026.

2 L'indicateur de « prêt en défaut » est un indicateur de défaut de type « unlikelihood to pay » ou « forbearance / non performing ».

Régime de prêts garantis « Ukraine / énergie »

À la suite de l'agression armée de l'Ukraine par la Russie et la crise énergétique qui s'en est suivie, la Trésorerie de l'État a été amenée à mettre en place un deuxième régime de prêts garantis par l'État, introduit par la loi du 15 juillet 2022 visant à mettre en place un régime d'aides sous forme de garanties en faveur de l'économie luxembourgeoise à la suite de l'agression de la Russie contre l'Ukraine.

Dans le cadre de ce PGE, arrivé à terme le 31 décembre 2023, la Trésorerie de l'État assure dorénavant également uniquement une gestion des prêts existants ainsi que le suivi du remboursement des prêts et d'éventuelles appels à garantie.

	31.12.2025	31.12.2024
Nombre de prêts accordés	43	43
Nombre total de prêts remboursés	9	5
Montant total des prêts en cours	237.839.404 €	237.839.404 €
Montant capital restant dû	206.464.126 €	213.137.343 €
Montant intérêts restants dus	10.122.333 €	17.192.676 €
En défaut de paiement	7	6
Garanties activées	-	-

Tableau 2 : Évolution des prêts garantis par l'État UKR

Au 31 décembre 2025, le montant total des 43 prêts accordés équivaut à près de 238 millions d'euros. Le montant garanti par l'État luxembourgeois se chiffre ainsi à quelques 214 millions d'euros (90 % du montant nominal des prêts).

Au 31 décembre 2025, sur les 43 prêts accordés, la Trésorerie de l'État a recensé un total de 7 prêts qui ont été catégorisés comme prêts « en défaut » (+ 1 prêt par rapport au 31.12.2024). Ceci correspond à un montant total (montants nominaux des prêts) de 20.492.992 euros.

Il est à noter que la notion de « prêt en défaut » ne veut pas nécessairement dire que l'État risque de devoir supporter tout ou une partie du montant du prêt accordé³.

En prenant en compte la part étatique de la garantie (90 %), le montant maximal théorique de garanties à activer sur des prêts en défaut au 31 décembre 2025 est de 18.443.693 euros.

Aucune garantie n'a dû être activée jusqu'au 31 décembre 2025.

3 L'indicateur de « prêt en défaut » est un indicateur de défaut de type « unlikelihood to pay » ou « forbearance / non performing ».

Gestion de la dette publique et des liquidités de l'État

Émissions réalisées en 2025

En 2025, la Trésorerie de l'État a réalisé les émissions suivantes :

- Mai 2025 : émission de certificats de trésorerie classiques pour un montant total de 400 millions d'euros à un taux de 2,03 % et de 100 millions d'euros à un taux de 2,00 %, avec une maturité de 6 mois ;
- Juin 2025 : émission de certificats de trésorerie zéro coupon, utilisant la technologie digitale (DLT), pour un montant total de 50 millions d'euros, avec une maturité de 6 mois ;
- Septembre 2025 : émission d'un Luxembourg Government Bond (LGB) pour un montant total de 2.500 millions d'euros, à un taux de 2,90 % et avec une maturité de 10 ans.

La dernière émission d'un LGB en septembre 2025 a suscité une forte demande des investisseurs, avec plus de 230 ordres dans le carnet final. La demande totale a dépassé 18 milliards d'euros, représentant le plus grand carnet d'ordres jamais enregistré pour une émission en tranche unique du Grand-Duché de Luxembourg. La base d'investisseurs a confirmé l'attractivité du Luxembourg auprès des investisseurs de haute qualité, et sa composition par typologie et par zone géographique, a été la suivante :

Typologie des investisseurs

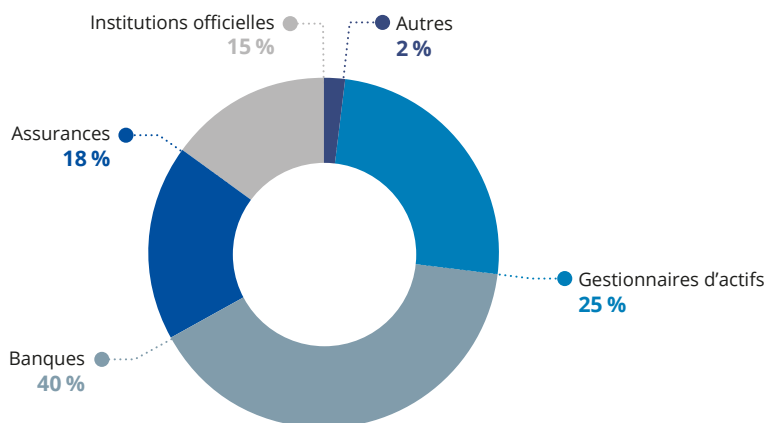


Figure 5 : Profils d'investisseurs

Localisation des investisseurs

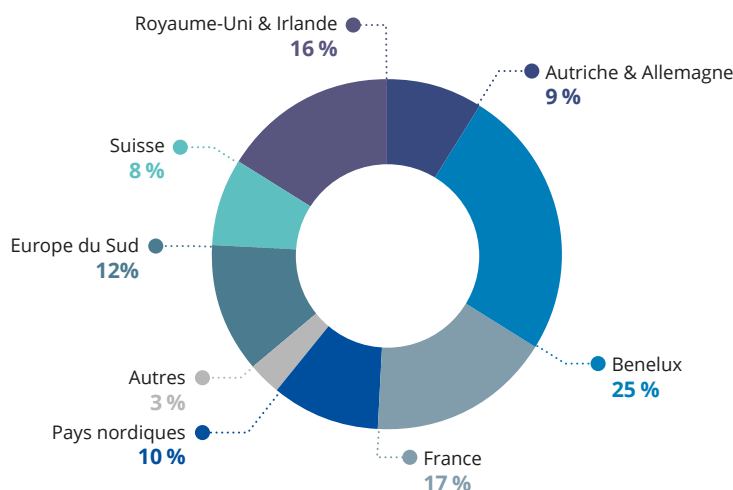


Figure 6 : Provenance des investisseurs

L'excellente qualité et l'importante diversification du carnet d'ordres ont permis à la Trésorerie de resserrer le spread de 5 points de base (pdb) par rapport à l'indication initiale : une fois encore, le Grand-Duché a efficacement tiré parti de ses fondamentaux macroéconomiques et de sa discipline budgétaire pour obtenir un résultat solide malgré la récente volatilité des marchés.

Contexte macroéconomique du Luxembourg

L'année 2025 s'est caractérisée par une situation macroéconomique du Luxembourg en reprise progressive mais toujours fragile, dans un contexte international marqué par les incertitudes géopolitiques et commerciales, les performances contrastées entre pays de la zone euro et les séquelles des chocs inflationnistes des années précédentes. Après une période de contraction économique en 2022 (-1,1 %), l'économie luxembourgeoise est parvenue à renouer avec une croissance positive en 2023 (+0,1 %) et 2024 (+0,4 %) et atteindre une croissance modeste, estimée à 1,0 % en 2025 et qui se renforcerait à 1,7 % en 2026 et 2,1 % en 2027. Cette performance reste toutefois sensiblement inférieure aux rythmes de croissance historiquement élevés du pays.

Cette croissance limitée s'explique en grande partie par la faiblesse de la demande extérieure, la prudence des entreprises en matière d'investissement et le ralentissement de certains secteurs clés, notamment les activités immobilières et financières qui devraient voir une reprise respectivement suite à la baisse des taux d'intérêt et à la bonne performance des marchés boursiers. La croissance a principalement été soutenue par la consommation publique et, dans une moindre mesure, par la demande intérieure, tandis que le secteur privé a montré des signes de prudence face à un environnement économique incertain. Les prévisions pour 2026 indiquent une amélioration graduelle suivie d'une stabilisation autour de 2,3 % pour les trois années suivantes.

Sur le plan des prix, l'inflation a nettement ralenti par rapport aux pics observés en 2022 (+6,3 %) et 2023 (+3,7 %). Depuis 2024, le taux d'inflation s'est stabilisé autour de 2,1 %, un niveau proche de l'objectif de stabilité des prix de la Banque centrale européenne.

Cette normalisation s'explique principalement par la baisse des prix de l'énergie, la normalisation des chaînes d'approvisionnement, particulièrement impactées par la pandémie de COVID-19 et par l'invasion de la Russie en Ukraine, et l'effet des mesures gouvernementales de soutien au pouvoir d'achat. En 2026, l'inflation devrait ralentir (+1,5 %) en vue de la baisse attendue des prix énergétiques, notamment de l'électricité, et se stabiliser à nouveau autour de 2 % entre 2027 et 2029.

Le marché du travail a également montré des signes de ralentissement. La croissance de l'emploi s'est affaiblie (+1 % en 2024 et 1,1 % en 2025) et le taux de chômage a légèrement augmenté (+5,8 % en 2024 et +5,9 % en 2025), atteignant un niveau supérieur à sa moyenne de long terme. Cette évolution reflète le ralentissement de l'activité économique et une moindre création d'emplois dans le secteur privé, en particulier dans le secteur non financier. Malgré cela, le marché du travail demeure relativement solide par rapport à d'autres pays de la zone euro, soutenu par un secteur public stable et une attractivité persistante pour la main-d'œuvre frontalière.

Le secteur financier au Luxembourg a bénéficié de la bonne tenue des marchés boursiers en 2025. La baisse des taux d'intérêt devant stimuler l'investissement et dynamiser certains segments financiers, notamment les fonds d'investissement et l'assurance-vie, qui continuent de jouer un rôle important dans l'économie luxembourgeoise. En 2026, plusieurs risques seront à monitorer et pourraient impacter les marchés financiers. Parmi les plus importants, on peut citer la dégradation de la confiance globale après une éventuelle correction boursière américaine, l'essoufflement de l'élan budgétaire allemand et une faible avancée des réformes, un nouvel épisode de volatilité des prix de l'énergie et le maintien d'épargnes de précaution élevées chez les ménages.

Évolution de la dette publique

La dette publique atteint 26,9 % du PIB en 2025, et, selon le Budget 2026, augmenterait légèrement jusqu'à atteindre 27,1 % du PIB en 2027 et ensuite se stabiliser autour de 27,0 %. Le ratio dette/PIB reste ainsi le plus faible parmi les pays de la zone euro, ce qui confère au pays une marge de manœuvre budgétaire pour faire face à d'éventuels futurs chocs économiques.

Évolution de la dette des Administrations publiques

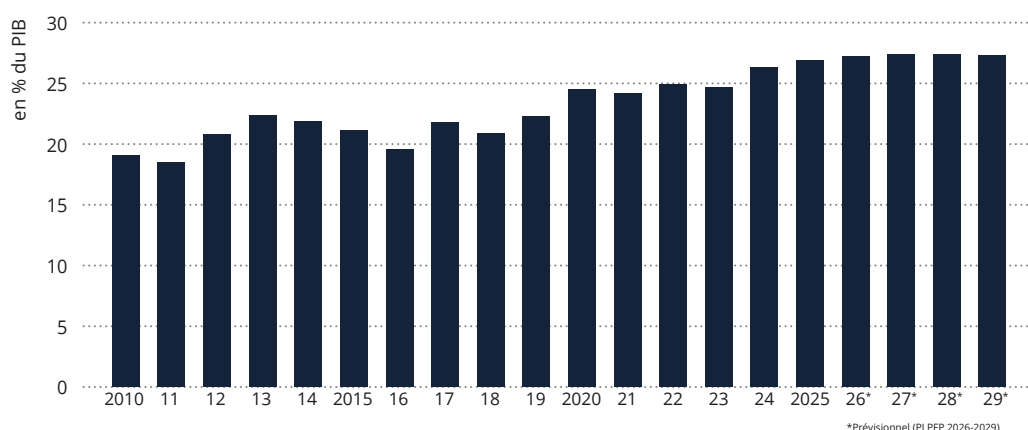


Figure 7 : Évolution de la dette des Administrations publiques

Au niveau des finances publiques, le Luxembourg conserve une position globalement solide. Après un excédent budgétaire correspondant à 0,9 % du PIB en 2024, selon le Budget 2026 le solde des administrations publiques passerait à -0,8 % en 2025, à -0,4 % en 2026 et à -0,7 % en 2027. Le solde de l'Administration centrale se stabiliserait autour de 1,5 milliards d'euros de déficit pour les quatre années à venir.

Évoluton du solde de l'Administration centrale

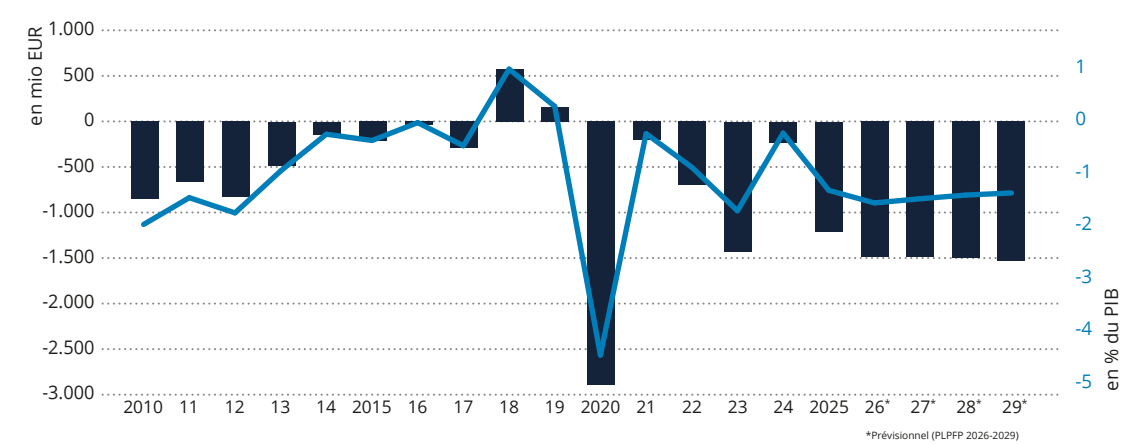


Figure 8 : Évolution du solde de l'Administration centrale

Le projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2026-2029 estime l'évolution de la dette future à partir de la dette existante à laquelle sont imputés les déficits prévisionnels annuels de l'Administration centrale qui sont à financer. Le tableau ci-dessous indique l'évolution prévue de la dette publique et des soldes des administrations jusqu'en 2029 :

	2024		2025		2026		2027		2028		2029	
	en mio €	en % du PIB	en mio €	en % du PIB	en mio €	en % du PIB	en mio €	en % du PIB	en mio €	en % du PIB	en mio €	en % du PIB
1) Solde nominal :												
Administration centrale	-228	-0,3 %	-1.206	-1,3 %	-1.489	-1,6 %	-1.498	-1,5 %	-1.501	-1,4 %	-1.535	-1,4 %
Administrations locales	+63	+0,1 %	-133	-0,1 %	+85	+0,1 %	+142	+0,1 %	+137	+0,1 %	+126	+0,1 %
Sécurité sociale	+930	+1,1 %	+633	+0,7 %	+996	+1,1 %	+615	+0,6 %	+451	+0,4 %	+145	+0,1 %
Administration publique	+766	+0,9 %	-706	-0,8 %	-408	-0,4 %	-741	-0,7 %	-913	-0,9 %	-1.264	-1,1 %
2) Solde structurel :												
Administration publique		+2,4 %		+0,8 %		+0,8 %		+0,1 %		-0,3 %		-0,9 %
3) Dette publique	22.649	26,3 %	23.990	26,8 %	25.480	27,0 %	26.980	27,1 %	28.480	27,1 %	29.980	27,0 %
Administration centrale	21.060	24,4 %	22.181	24,7 %	23.671	25,1 %	25.171	25,3 %	26.671	25,4 %	28.171	25,4 %
Administrations locales	1.485	1,7 %	1.702	1,9 %	1.702	1,8 %	1.702	1,7 %	1.702	1,6 %	1.702	1,5 %
Sécurité sociale	103	0,1 %	108	0,1 %	108	0,1 %	108	0,1 %	108	0,1 %	108	0,1 %

Tableau 3 : Évolution prévue de la dette publique et des soldes des administrations (Source : Budget 2026)

À la suite de la publication de la notification PDE⁴ publiée en octobre 2025 et des dernières estimations du PIB pour l'année 2025 publiées par le STATEC, le ratio de la dette publique s'établissait à 26,9 % du PIB au 31 décembre 2025, au moment de la clôture rédactionnelle de ce document.

Il est cependant à noter que la Trésorerie de l'État gère uniquement une partie de la dette de l'Administration centrale, c'est-à-dire à l'exclusion de celle des établissements publics et des partenariats public-privé (PPP).

L'évolution de la dette de l'Administration Centrale gérée par la Trésorerie de l'État prévue jusqu'en 2029 est la suivante :

	Encours de la dette au 01/01	Emprunts nouveaux	Emprunts de refinancement	Amortissement	Encours de la dette au 31/12
2025	19.250.000.000 €	459.000.000 €	2.050.000.000 €	-1.500.000.000 €	20.259.000.000 €
2026	20.259.000.000 €	1.500.000.000 €	1.700.000.000 €	-1.700.000.000 €	21.759.000.000 €
2027	21.759.000.000 €	1.500.000.000 €	2.000.000.000 €	-2.000.000.000 €	23.259.000.000 €
2028	23.259.000.000 €	1.501.000.000 €	759.000.000 €	-759.000.000 €	24.760.000.000 €
2029	24.769.000.000 €	1.500.000.000 €	1.250.000.000 €	-1.259.000.000 €	26.260.000.000 €

Tableau 4 : Évolution de la dette de l'administration centrale

4 <https://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/excessive-deficit-procedure/edp-notification-tables>

Ainsi, les encours au 31 décembre 2025 de la dette gérée par la Trésorerie de l'État sont les suivants :

Emprunt	Taux nominal	Date d'échéance finale	Encours au 31.12.2025 (en EUR)	Cotation
0,00 % 2019-2026 LGB (1700)	0,000 %	13/11/2026	1.700.000.000,00 €	Bourse de Luxembourg
0,625 % 2017-2027 LGB (2000)	0,625 %	01/02/2027	2.000.000.000,00 €	Bourse de Luxembourg
2,25 % 2013-2028 LGB (750)	2,250 %	19/03/2028	750.000.000,00 €	Bourse de Luxembourg
2,345 % 2025-2028 BEI (9)	2,345 %	10/07/2028	9.000.000,00 €	
1,375 % 2022-2029 LGB (1250)	1,375 %	25/05/2029	1.250.000.000,00 €	Bourse de Luxembourg
0,00 % 2020-2030 LGB (1000)	0,000 %	28/04/2030	1.000.000.000,00 €	Bourse de Luxembourg
0,00 % 2021-2031 LGB (2500)	0,000 %	24/03/2031	2.500.000.000,00 €	Bourse de Luxembourg
0,00 % 2020-2032 LGB durable (1500)	0,000 %	14/09/2032	1.500.000.000,00 €	Bourse de Luxembourg
3,00 % 2023-2033 LGB (1250)	3,000 %	02/03/2033	1.250.000.000,00 €	Bourse de Luxembourg
2,875 % 2024-2034 LGB (1250)	2,875 %	01/03/2034	1.250.000.000,00 €	Bourse de Luxembourg
2,625 % 2024-2034 LGB (1250)	2,625 %	23/10/2034	1.250.000.000,00 €	Bourse de Luxembourg
2,90 % 2025-2035 LGB (2500)	2,900 %	17/09/2035	2.500.000.000,00 €	Bourse de Luxembourg
1,75 % 2022-2042 LGB (1250)	1,750 %	25/05/2042	1.250.000.000,00 €	Bourse de Luxembourg
3,25 % 2023-2043 LGB (1750)	3,250 %	02/03/2043	1.750.000.000,00 €	Bourse de Luxembourg
2,75 % 2013-2043 LGB (300)	2,750 %	20/08/2043	300.000.000,00 €	Bourse de Luxembourg
TOTAL au 31/12/2025			20.259.000.000,00 €	

Tableau 5 : Encours de la dette au 31.12.2025

La forte inflation observée à la suite de la crise sanitaire de la COVID-19 et à la guerre en Ukraine a entraîné une hausse des taux d'intérêt au fil des ans. De plus, le refinancement des emprunts arrivés à échéance par des nouveaux prêts à des taux plus élevés a, depuis 2023, alourdi la charge d'intérêts supportée par l'État central et continuera à avoir un impact budgétaire croissant pour les quatre années à venir :

Charge d'intérêts des emprunts gérés par la Trésorerie de l'État

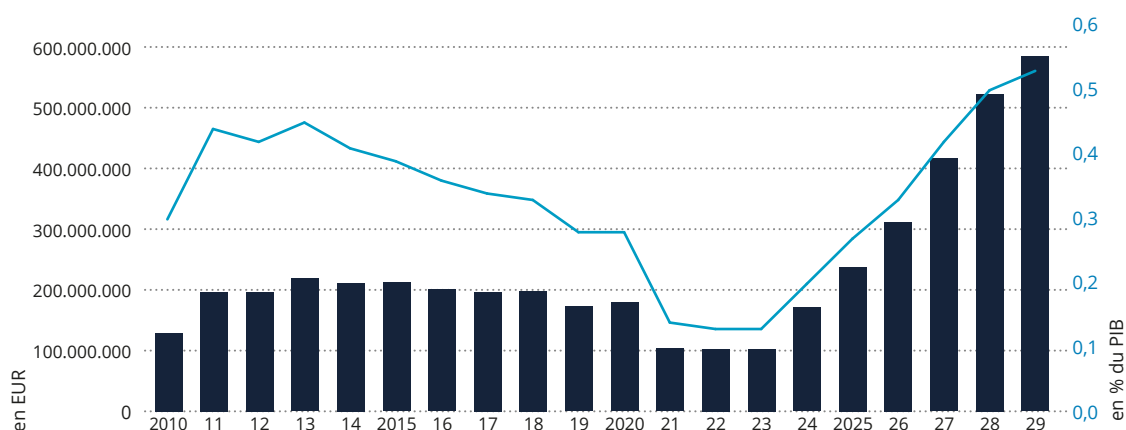


Figure 8 : Charge d'intérêts des emprunts

Caractéristiques des émissions gérées par la Trésorerie de l'État

Programmation des émissions

Le calendrier d'émission de la Trésorerie de l'État est établi à partir des prévisions de liquidités pour l'année. Celles-ci sont préparées après le vote du budget et se fondent à la fois sur les données historiques de la Trésorerie et sur les projections budgétaires de l'IGF. Elles sont ensuite ajustées au cours de l'année en fonction de l'évolution effective des différents facteurs. Le calendrier d'émission tient compte en outre des échéances des emprunts existants, du calendrier des décisions de politique monétaire des banques centrales et de la planification des principaux émetteurs souverains et supranationaux (BEI, CE, etc.).

Des échanges réguliers avec des économistes et des analystes financiers de différents établissements financiers permettent d'évaluer les conditions du marché, l'évolution prévisible des taux, et les périodes présentant un risque élevé de fluctuations sur les marchés, pour identifier les périodes les plus favorables pour le placement de nos émissions obligataires sur le marché.

Compte tenu de la taille limitée de nos émissions (généralement entre 1 et 3 milliards d'euros) et de la fréquence d'émission du Luxembourg bien moindre par rapport à celle des grands pays de la zone euro, il est important de faire preuve de rigueur et de garantir une visibilité appropriée.

Maturité des émissions

Face à la fréquence croissante des émissions, la stratégie de la Trésorerie de l'État consiste à lisser la courbe des remboursements en les étalant davantage dans le temps. L'objectif est de réduire les pics de remboursement et d'assurer une répartition plus homogène des échéances, contribuant ainsi à une gestion optimale de la dette.

Profil de remboursement, indiquant les échéances envisageables de nouvelles émissions

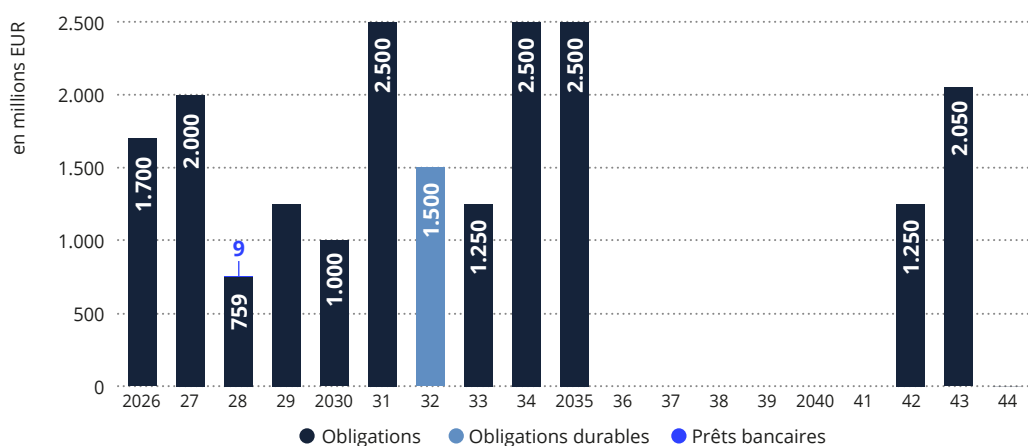


Figure 9 : Profil de la dette luxembourgeoise, indiquant les échéances envisageables de nouvelles émissions

Durée des émissions

Le Luxembourg présente principalement des émissions d'une durée de 10 ans, mais aussi de 15 ou 20 ans en fonction des conditions du marché (voir le tableau des encours page 27). La durée est déterminée en fonction des besoins de liquidités prévisibles sur le long terme, des conditions du marché (c.-à-d. demande des investisseurs et taux relatifs), de considérations stratégiques liées à la courbe, tout comme du calendrier des échéances des emprunts actuels (avec l'objectif de lisser le volume des émissions liées aux refinancements dans le temps).

Prix d'émission et spread

Alors que la dette luxembourgeoise se situait en moyenne à 7,8 % du PIB entre 2000 et 2008, le pays a commencé à emprunter de manière plus régulière à partir de la crise financière mondiale. Nonobstant le volume des émissions en croissance, le spread⁵ des obligations LGB demeure généralement supérieur à celui des pays qui partagent la même notation AAA et se rapproche davantage de celui observé pour des pays de taille moyenne comme la Finlande et l'Autriche, dont la notation est inférieure d'un cran.

5 Le spread désigne l'écart entre le rendement d'une obligation et celui d'un instrument de référence (souvent les obligations allemandes pour la zone euro). Il est exprimé en points de base (bps). Par exemple, si une obligation luxembourgeoise offre un rendement de 2,10 % et une obligation allemande équivalente offre 1,90 %, le spread est de 20 bps (0,20 %).

Cette différence s'explique principalement par une liquidité limitée de la dette luxembourgeoise, c'est-à-dire par un volume d'émissions néanmoins limité et une fréquence réduite par rapport à la moyenne du marché, ce qui impacte la visibilité, tout comme la disponibilité de nos obligations sur le marché secondaire. La Trésorerie a mis en œuvre une série de mesures pour adresser ce point et affiner encore le pricing de la dette luxembourgeoise.

Taux d'intérêts à long terme en Allemagne, aux Pays-Bas et au Luxembourg – maturité à 10 ans

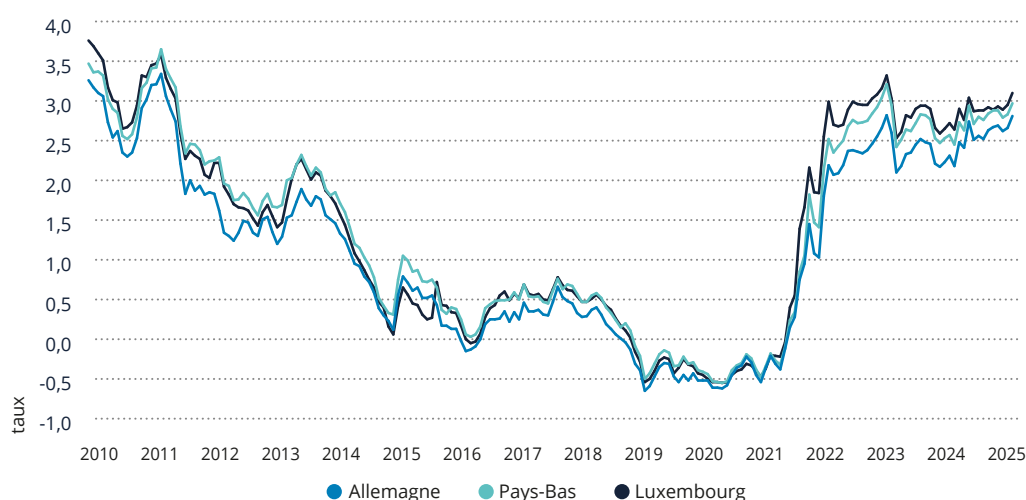


Figure 10 : Taux d'intérêts LT (Source: ECB Data Portal, 24 décembre 2025, IRS.M.LU.L.L40.CI.0000.EUR.N.Z)

Optimisation du spread et visibilité de la Trésorerie

Afin de renforcer la visibilité du Luxembourg sur les marchés internationaux et encore mieux positionner la dette luxembourgeoise auprès d'une base d'investisseurs élargie, la Trésorerie de l'État travaille sur plusieurs axes, devant contribuer sur la durée à réduire les spreads, dans l'intérêt du contribuable.

Roadshows et échanges réguliers avec des acteurs financiers

Tout au long de l'année, et notamment en marge des réunions du FMI à Washington, des agents de la Trésorerie et du ministère des Finances ont eu des entrevues techniques avec des représentants d'institutions financières pour discuter de l'évolution des marchés de la dette et du positionnement du Luxembourg. En juin 2025 des experts de la Trésorerie de l'État ont par ailleurs effectué un premier roadshow dédié, visant des investisseurs basés à Paris, pour valoriser les atouts du pays et positionner le Luxembourg sur la carte. L'objectif de ces démarches est de stimuler la demande lors de nos émissions obligataires institutionnelles (LGB), tout en améliorant la liquidité de la dette sur les marchés secondaires grâce à une présence accrue.

Innovation

Émission digitale

En 2025, la Trésorerie de l'État a émis son premier certificat de trésorerie utilisant la technologie blockchain ou Digital Ledger Technology (DLT), ce qui constitue une innovation majeure, puisqu'il s'agit du deuxième instrument de ce type émis par un émetteur souverain en Europe. Bien que la base d'investisseurs ait été encore limitée, cette émission a permis d'entrer en relation avec plusieurs contreparties qui ont manifesté un vif intérêt pour ce type de produit, tout en attirant également l'attention sur les emprunts classiques du Luxembourg.

Retail Defence Bond

En 2025, les experts de la Trésorerie de l'État ont rédigé un Defence Bond Framework en vue de l'émission d'un produit financier destiné au financement d'investissements dans le domaine de la défense.

Sous ce cadre de référence, en janvier 2026, la Trésorerie de l'État a émis une obligation Defence Bond destinée au grand public, d'un montant de 150 millions d'euros et d'une maturité de trois ans. Cette émission a rencontré un vif succès, l'enveloppe ayant été entièrement souscrite en moins de 24 heures.

Il convient de noter qu'il s'agit des premières obligations libellées « défense » émises par un émetteur souverain en Europe et de la deuxième émission grand public pour la Trésorerie de l'État.

Gestion des liquidités

La Trésorerie de l'État est l'agent payeur principal de l'État. Il importe ainsi de centraliser à tout moment, au niveau de la Trésorerie de l'État, l'entièreté des liquidités disponibles sur les différents comptes bancaires de l'État sans pour autant perturber le bon fonctionnement des administrations mandataires. Dans ce but, le département gestion financière a continué en 2025 à optimiser la structure des comptes bancaires de l'État et a poursuivi une transition vers un régime de « cash pooling » via des comptes bancaires assortis d'un « 0-Balancing ».

La politique de placement des fonds disponibles ainsi que l'environnement de taux favorables a permis d'enregistrer au cours de l'année 2025 des revenus d'intérêts pour un montant total de 53,25 millions d'euros.

En vue d'une intégration complète des activités de gestion des liquidités dans le système comptable central, un projet d'implémentation d'une solution informatisée intégrée pour la gestion des liquidités a été entamé en 2025.

Relations avec les agences de notation

La Trésorerie de l'État entretient également, en étroite collaboration avec le ministère des Finances, le dialogue avec les agences de notation. En 2025, toutes les principales agences (Morningstar DBRS, Fitch Ratings, Moody's, S&P Global Ratings et Scope Ratings) ont confirmé le « AAA » du Luxembourg avec perspective stable, ce qui correspond à la meilleure notation possible. Les agences confirment ainsi la solidité de l'économie luxembourgeoise, ainsi que la bonne gestion des finances publiques et le caractère soutenable de la dette publique gérée par la Trésorerie de l'État.

Agence de notation	Date	Notation	Perspective
Moody's	07.02.2025	AAA	Stable
S&P Global Ratings	25.07.2025	AAA	Stable
Fitch Ratings	31.10.2025	AAA	Stable
Morningstar DBRS	31.10.2025	AAA	Stable
Scope Ratings	25.04.2025	AAA	Stable

Tableau 6 : Ratings du Luxembourg – Situation au 31.12.2025

Le « AAA » constitue une distinction, partagée uniquement avec peu d'émetteurs au sein de l'UE et renforce la visibilité de nos émissions malgré les montants limités émis.

Paielements, recouvrements et comptabilité

Paielements

La section paiements et recouvrements de la Trésorerie de l'État a effectué au cours de l'année comptable 2025 1.530.815 paiements pour un montant total de 29.687,78 millions d'euros.

Paielements en million d'euros

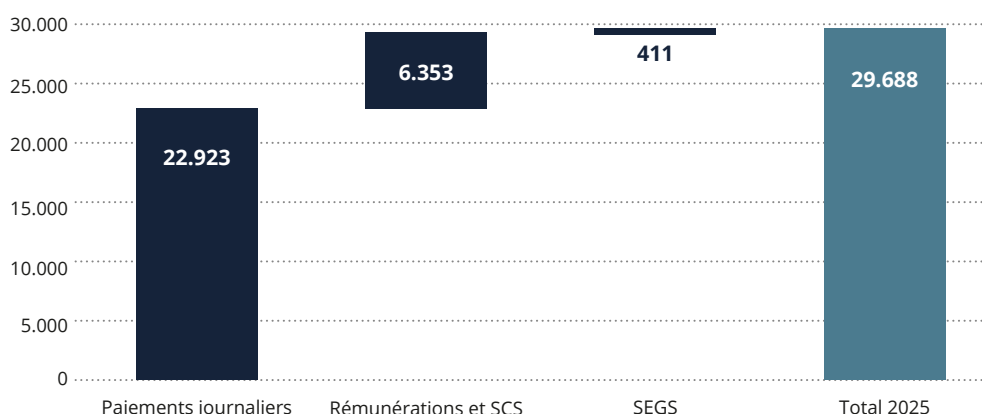


Figure 12 : Paielements effectués en 2025 en millions d'euros

Paielements journaliers (Ordonnancement)

Il s'agit en l'occurrence de 743.862 virements électroniques pour une somme totale de 22.922,98 millions d'euros.

Paielements journaliers des services de l'État à gestion séparée

Le volume des paiements en rapport avec les services de l'État à gestion séparée (SEGS) est en augmentation continue. La loi du 20 décembre 2024 concernant le budget des recettes et des dépenses de l'État pour l'exercice 2025 a constitué comme services de l'État à gestion séparée 62 administrations et services de l'État, dont notamment 50 établissements dépendant du ministère de l'Éducation nationale, de l'Enfance et de la Jeunesse. Le Centre pour le développement des apprentissages (CDA) et l'Institut de formation de l'Éducation nationale (IFEN) ont démarré leurs activités en 2025.

En 2025, ce procédé a généré 121.757 virements électroniques pour un montant total de 411,34 millions d'euros.

Paielements mensuels des rémunérations des agents de l'État

La Trésorerie de l'État exécute les paiements injectés à partir du programme de calcul des rémunérations des agents enregistrés auprès du Centre de gestion du personnel et de l'organisation de l'État (CGPO) en veillant à effectuer d'éventuelles compensations entre rémunérations et avances ou autres dettes envers l'État et envers des tiers.

Pendant l'année 2025, 665.196 virements ont été effectués pour un montant total de 6.353,46 millions d'euros. De ce montant, 2.128,10 millions d'euros sont revenus au secteur public en tant qu'impôts sur salaires et cotisations sociales. La redistribution

de retenues en vertu d'une saisie ou cession sur salaire générerait 4.026 virements pour 5,33 millions d'euros.

Dans l'esprit de l'amélioration continue de la qualité des services et de la transparence, la Trésorerie de l'État a développé, ensemble avec le CGPO une solution permettant d'intégrer dorénavant sur la fiche de paie des agents de l'État les informations relatives aux avances sur rémunérations, respectivement d'éventuels trop-perçus sur avances pour frais de route.

Retours de paiement

Au cours de l'année 2025 la section paiements et recouvrements a traité 1.297 retours de paiements, dont 172 pour rémunérations. Il s'agit de virements qui ne sont pas arrivés à destination, la raison étant que le compte choisi par le donneur d'ordre pour le paiement au bénéficiaire était erroné ou clôturé.

En cas d'un retour de paiement, la Trésorerie de l'État avise le donneur d'ordre et l'invite à fournir un compte bancaire valide du bénéficiaire moyennant un relevé d'identité bancaire.

Recettes

Recettes en million d'euros

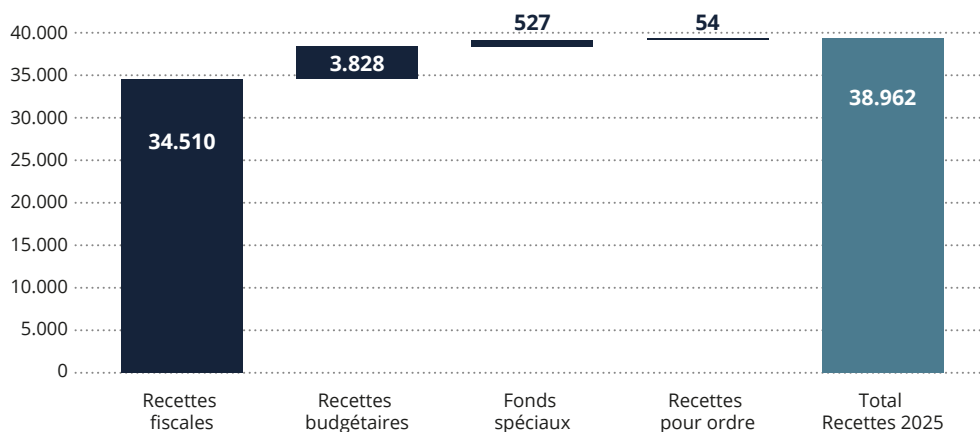


Figure 13 : Recettes pour l'année 2025

Recettes non fiscales

Recettes budgétaires

Les 141 articles de recettes attribués à la Trésorerie de l'État dans le budget pour l'exercice 2025 se répartissent sur 8 sections dans le budget des recettes courantes (123 articles), 1 section dans le budget des recettes en capital (7 articles) et 1 section « Opérations financières » (11 articles).

La Trésorerie de l'État a comptabilisé pendant l'année 2025 les sommes suivantes :

Recettes courantes	732,45 millions d'euros
Recettes en capital	0,40 millions d'euros
Recettes opérations financières	3.094,73 millions d'euros
Total	3.827,58 millions d'euros

Les recettes sur opérations financières incluent les recettes des emprunts émis en 2025.

Recettes pour ordre

La Trésorerie de l'État a comptabilisé sur 12 articles du budget pour ordre un total de 53,89 millions d'euros.

Recettes des fonds spéciaux

Pour l'année 2025, la Trésorerie de l'État a centralisé les comptabilisations relatives au recouvrement des recettes de 18 fonds spéciaux et fonds de couverture. Ceux-ci ont affiché en 2025 des recettes de l'ordre de 571,13 millions d'euros, principalement pour circulation monétaire, transferts de cotisation et rachats de pension et contributions des communes. Ce chiffre comprend également des remboursements reversés à certains fonds spéciaux. Les dotations budgétaires sont opérées directement par les ministères ordonnateurs concernés à partir de 2025.

Recettes fiscales

La Trésorerie de l'État centralise les écritures comptables de toutes les administrations en vue de l'établissement du compte général de l'État. Ceci comprend également les écritures de recettes des administrations fiscales.

Actuellement, la saisie des imputations sur les différents articles du Budget des recettes, outre ceux de la Trésorerie de l'État, se fait dans le système comptable de l'État SIFIN et est également effectuée par les agents de la Trésorerie de l'État, sur base des comptes mensuels livrés par les receveurs des administrations fiscales.

Dans ce contexte, la section paiements et recouvrements reçoit régulièrement le transfert des recettes des receveurs des administrations fiscales vers les comptes bancaires de la Trésorerie de l'État. Au cours de l'année 2025, cela a représenté des versements pour un total de 34.369,96 millions d'euros.

La part de la recette TVA générée par l'e-commerce, collectée mensuellement pour les autres États membres, s'est chiffrée à 7.626,65 millions d'euros pour 2025.

Rôles de restitution

Les paiements effectués indûment suite à une erreur d'attribution, un double emploi, un décompte ou un recalcul peuvent donner lieu à l'établissement d'arrêtés ministériels constituant des rôles de restitution, conformément à l'article 65 (1) de la loi modifiée du 8 juin 1999 précitée qui dispose que les rôles de restitution sont soumis au visa du contrôleur financier et recouverts par les comptables publics chargés de la perception de ces recettes.

En 2025 un total de 683 rôles de restitution pour un montant de 6.007.766 euros a été traité par la Trésorerie de l'État, dont notamment 364 provenant du ministère du Travail, 159 du ministère de la Fonction publique et 86 du ministère de l'Économie, des PME, de l'Énergie et du Tourisme.

Le stock total de rôles de restitutions restant à encaisser par l'Administration des Contributions Directes (ACD) au 31 décembre 2025 se chiffre à 14.595.837,61 euros (pour les 1.437 dossiers actifs)

Durant l'exercice 2025 l'ACD a su encaisser un montant total de 1.727.759,29 euros. La somme totale a été versée à la Trésorerie de l'État.

Avances pour frais de route et de séjour à l'étranger

Conformément au règlement grand-ducal modifié du 17 septembre 2004, le ministère ayant le budget dans ses attributions peut autoriser la Trésorerie de l'État à verser des avances en relation avec :

- les frais résultant d'activités professionnelles pour compte de l'État en déplacement à l'étranger et les frais de voyage de service ou statutaires à l'étranger, y compris les frais de déménagement, encourus par les agents de l'État et par les personnes assimilées ;
- les frais de scolarité encourus par les agents de l'État en fonction à l'étranger et par les personnes assimilées ; et
- les frais médicaux encourus par les agents de l'État en fonction à l'étranger et par les personnes assimilées.

Ainsi, la Trésorerie de l'État a accordé au cours de l'exercice 2025 un nombre total de 1.244 avances à régulariser immédiatement après le voyage moyennant ordonnancement ou recouvrement.

Au titre de l'exercice 2025, la Trésorerie de l'État a versé 1.244 avances pour un montant total de 5.788.786 euros, dont 39 avances pour frais de scolarité (890.850 euros) et 35 avances pour frais de déménagement (225.900 euros). Au 31 décembre 2025, 183 avances n'ont pas encore été régularisées, ce qui représente un montant de 1.271.357,35 d'euros.

Étude de faisabilité d'une réforme comptable

Débuté fin 2022 dans la suite du premier projet d'étude de faisabilité d'une réforme de la comptabilité budgétaire de l'État luxembourgeois (finalisée en 2021) et compte tenu de l'ampleur et de la complexité d'une telle réforme, la Trésorerie de l'État, ensemble avec le ministère des Finances et l'IGF a continué ses efforts d'analyse visant à approfondir les résultats de la première étude.

En 2025, les travaux d'analyse de ce deuxième projet d'analyse se sont clôturés avec la remise de conclusions élaborées dans plusieurs livrables, dont notamment une analyse technique des composants des états financiers, respectivement un rapport technique sur les méthodes comptables ainsi qu'un projet de format des états financiers.

Fournisseurs de l'État

La section Fournisseurs est en charge de la gestion et de la maintenance de la base de données des fournisseurs de l'État. Cette dernière comprend des personnes physiques et morales nationales et étrangères. La Trésorerie de l'État recueille les demandes de création de nouvelles contreparties et de modification de données signalétiques, tout en vérifiant la complétude des données transmises et leur validité d'un point de vue technique.

En 2025, en tout 25.755 nouvelles contreparties de l'État ont été ajoutées dans cette base.

Contreparties de l'État créées en 2025

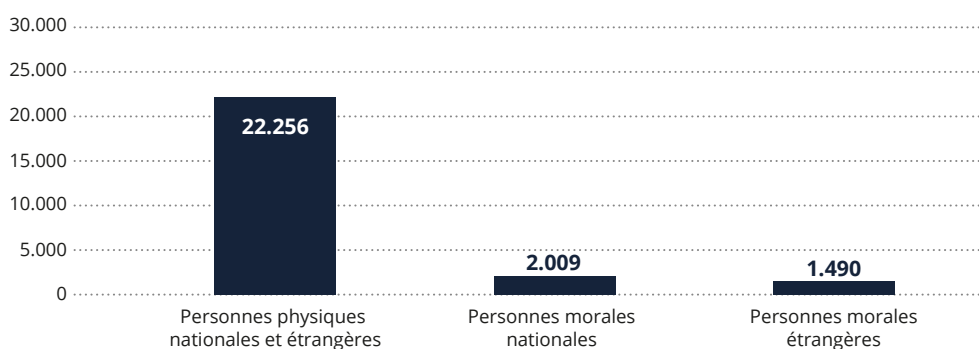


Figure 14 : Création de nouvelles contreparties de l'État en 2025

La majorité, soit 58 % des contreparties encodées dans la base de données en 2025 sont des personnes physiques luxembourgeoises. Les personnes physiques ou morales hors Luxembourg et pays limitrophes ne représentent que 1,67 % (pour les personnes physiques) et 1,95 % (pour les personnes morales) du total des nouvelles créations.

Contreparties de l'État créées en 2025 Personnes physiques nationales et étrangères

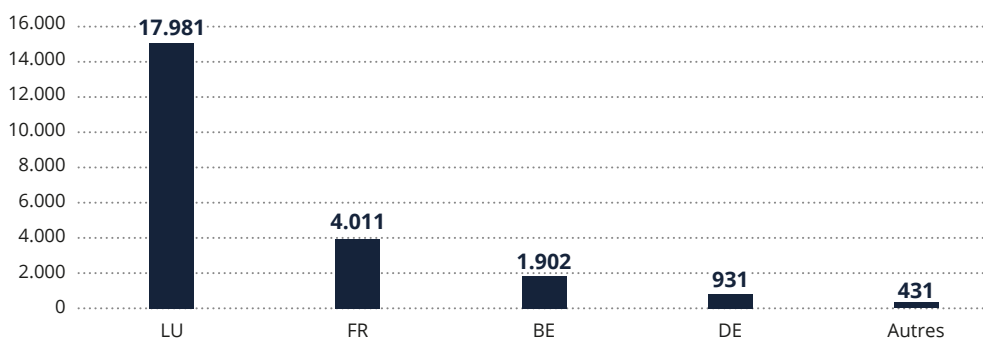


Figure 15 : Création de nouvelles contreparties de l'État en 2025 - personnes physiques

Contreparties de l'État créées en 2025 Personnes morales nationales et étrangères

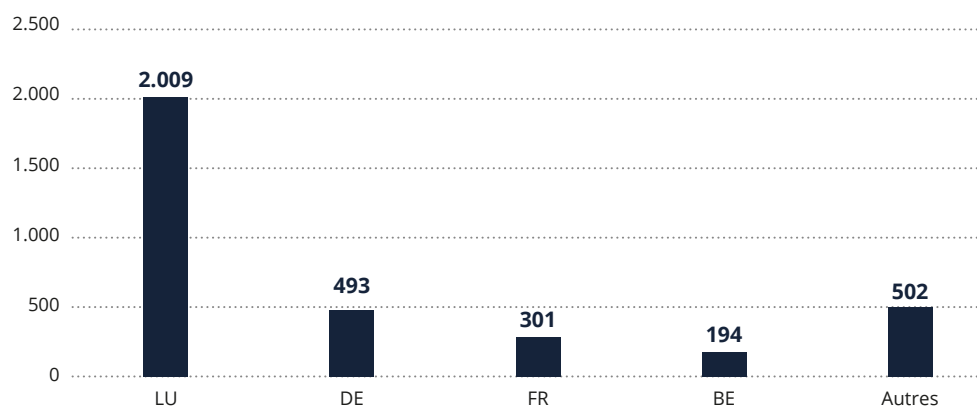


Figure 16 : Création de nouvelles contreparties de l'État en 2025 - personnes morales

Au-delà des nouvelles créations de fournisseurs, des milliers d'opérations de modification de signalétique ou d'ajouts/suppressions de comptes bancaires sont également effectuées par la Trésorerie de l'État sur demande des différents utilisateurs de la base de données.

Au total, la base de données Fournisseurs compte actuellement 611.813 entrées. La Trésorerie de l'État a entamé des travaux d'analyse, respectivement de revue des flux avec les différentes parties prenantes, dans un but de mettre à jour l'ensemble des données, d'en améliorer la qualité et d'éliminer les redondances.

Total des contreparties de l'État

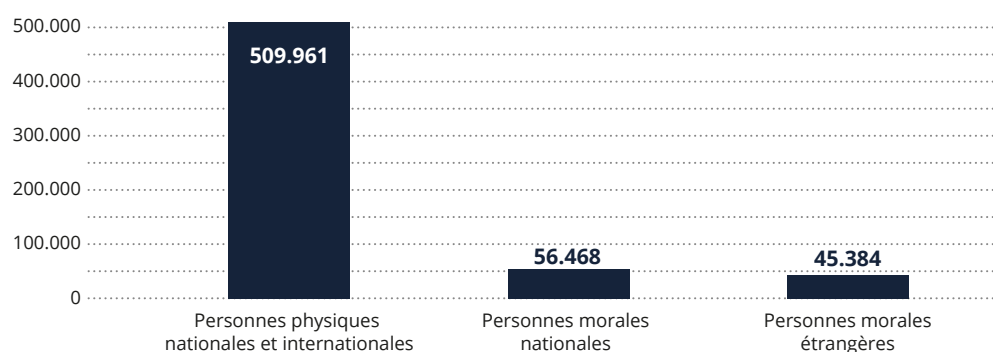


Figure 17 : Total des contreparties actuellement enregistrées

Au premier trimestre, le projet Business Partner a été lancé. Son objectif est de remplacer le concept actuel de fournisseur par un objet de type « Business Partner », une étape essentielle en vue de la future migration de SAP vers S/4HANA.

Dans un premier temps, seuls les services de la Trésorerie de l'État tireront pleinement parti des avantages offerts par ce nouveau modèle. Pour les utilisateurs finaux, le changement restera largement transparent dans cette première phase. Toutefois, une gestion plus précise des identifiants permettra d'améliorer la qualité des données, de faciliter la recherche des contreparties ainsi que de limiter les risques de fraude.

Ce projet est mené en collaboration entre le CTIE, l'IGF et un prestataire externe.

5.6 Caisse de consignation

Au cours de l'année 2025, la Caisse de consignation a poursuivi la modernisation de ses activités et la consolidation des outils mis en place. Les efforts ont principalement porté sur l'extension de la plateforme informatique sécurisée dédiée aux demandes de consignation, afin d'en améliorer la fluidité, la sécurité et l'efficacité opérationnelle. Dans ce contexte, les développements informatiques engagés les années précédentes se sont poursuivis et ont permis d'avancer dans l'automatisation de certains processus de consignation, notamment en ce qui concerne le traitement des enveloppes scellées. Ces évolutions visent à réduire les délais de traitement, à renforcer la traçabilité des opérations et à garantir un haut niveau de sécurité dans la gestion des fonds et valeurs consignés.

Par ailleurs, la collaboration avec le Bureau de gestion des avoirs s'est poursuivie de manière étroite dans le cadre de l'application de la loi du 22 juin 2022 sur la gestion et le recouvrement des avoirs saisis ou confisqués. Dans le prolongement de l'accord de coopération conclu en 2024, les échanges entre les services ont continué à se structurer, sur le plan tant opérationnel que technique.

Enfin, dans le prolongement de la première consignation d'actifs virtuels enregistrée en 2023, la Caisse de consignation continue à travailler sur une amélioration des moyens à sa disposition dans le cadre des consignations de ce type d'avoirs. Ces travaux visent à appréhender les enjeux liés à l'essor des actifs virtuels, notamment en termes de cadre juridique, de sécurité, de conservation et de procédures opérationnelles, afin d'entamer les adaptations éventuellement nécessaires dans les meilleurs délais.

Pour en savoir plus sur les activités de la Caisse de consignation :



Nombre de consignations déposées en cours d'année⁶

L'évolution du nombre de consignations déposées au cours des trois derniers exercices clôturés se présente comme suit :

Rubrique de consignation	Nombre de consignations		
	Exercice 2023	Exercice 2024	Exercice 2025
Législative	1.231	3.166	1.327
Judiciaire	539	1.411	853
Administrative	251	1.295	583
Articles 1257 à 1263 ou 1264 du Code civil	1	1	-
Raisons relatives au créancier	122	18	-
Nombre total de consignations déposées	2.144	5.891	2.763

Tableau 7 : Nombre de consignations déposées au cours des exercices 2023 à 2025

Nombre total de consignations en dépôt à la fin de l'exercice

L'évolution du nombre total de consignations en dépôt à la fin des trois derniers exercices clôturés se présente comme suit :

Rubrique de consignation	Nombre de consignations		
	Exercice 2023	Exercice 2024	Exercice 2025
Législative	8.508	11.765	13.706
Judiciaire	5.903	6.998	7.499
Administrative	10.555	11.844	12.417
Articles 1257 à 1263 ou 1264 du Code civil	1	2	2
Raisons relatives au créancier	12.480	12.478	12.466
Nombre total de consignations déposées	37.447	43.087	46.090

Tableau 8 : Nombre de consignations en dépôt au cours des exercices 2023 à 2025

6 Le nombre de consignations déposées correspond au nombre de récépissés effectivement établis par la Caisse de consignation. Le nombre de consignations validées en rapport avec la loi du 30 mars 2022 relative aux comptes inactifs, aux coffres-forts inactifs et aux contrats d'assurance en déshérence mais dont le montant y relatif n'a pas encore été transféré sur un compte bancaire de la Caisse de consignation et pour lequel le récépissé n'a donc pas été établi n'est pas pris en compte.

Valeur comptable des consignations en dépôt à la fin de l'exercice

L'évolution de la valeur comptable des consignations en dépôt à la fin des trois derniers exercices clôturés se présente comme suit :

Rubrique de consignation	Valeur comptable (en euros)		
	Exercice 2023	Exercice 2024	Exercice 2025
Législative	1.232.316.957,26	1.278.909.959,70	1.260.171.857,41
Judiciaire	228.919.563,78	418.638.362,39	372.455.880,92
Administrative	37.956.869,78	41.854.318,27	41.330.127,58
Articles 1257 à 1263 ou 1264 du Code civil	555.704,32	559.111,43	560.113,34
Raisons relatives au créancier	153.775.882,61	152.115.948,68	151.422.590,63
Valeur comptable totale	1.653.524.977,75	1.892.077.700,47	1.825.940.569,88

Tableau 9 : Valeur comptable des consignations en dépôt à la fin des exercices 2023 à 2025

Bilan et le compte de profits et pertes (en euros)

Vue synthétique du bilan au 31 décembre 2025 :

ACTIF		
	2025	2024
ACTIF IMMOBILISÉ	278.110,15 €	297.978,14 €
Immobilisations incorporelles	0,00 €	19.867,99 €
Immobilisations corporelles	278.110,15 €	278.110,15 €
ACTIF CIRCULANT	2.176.198.766,30 €	2.198.920.565,68 €
Créances	174.685.260,28 €	163.736.225,59 €
Créances en frais de garde	11.633.357,34 €	11.454.860,32 €
Créances en taxe de consignation	160.445.895,13 €	146.347.141,32 €
Créances pour frais à déduire net	461.524,53 €	482.384,05 €
Écart de conversion	-372.767,37 €	-372.730,48 €
Créances en intérêts	239.885,47 €	156.525,72 €
Créances clients	2.277.365,18 €	5.668.044,66 €
Valeurs mobilières	46.545.224,57 €	47.069.256,63 €
Avoirs en banques et en compte de chèques postaux	1.954.968.281,45 €	1.988.115.083,46 €
TOTAL DU BILAN (ACTIF)	2.176.476.876,45 €	2.199.218.543,82 €
CAPITAUX PROPRES ET PASSIF		
CAPITAUX PROPRES	254.699.340,00 €	219.789.723,03 €
Résultats reportés	219.789.723,03 €	192.265.049,36 €
Résultat de l'exercice	34.909.616,97 €	27.524.673,67 €
DETTES	1.921.777.536,45 €	1.979.428.820,79 €
Consignations individuelles	1.823.143.783,67 €	1.892.275.469,41 €
Fruits / produits dus aux consignations	96.299.612,53 €	72.134.394,38 €
Consignations en attente	2.320.159,84 €	8.040.814,86 €
Fournisseurs	13.980,41 €	6.978.142,14 €
TOTAL DU BILAN (CAPITAUX PROPRES ET PASSIF)	2.176.476.876,45 €	2.199.218.543,82 €

Tableau 10 : Bilan au 31.12.2025

Compte de profits et pertes de la Caisse de consignation :

COMPTE DE PROFITS ET PERTES		
	2025	2024
CHARGES ET PRODUITS INCOMBANT À LA CAISSE	38.922.565,75 €	30.689.177,20 €
Intérêts perçus / payés sur comptes bancaires	39.035.223,89 €	30.695.074,51 €
Frais de gestion des comptes bancaires	-1.657,50 €	-1.385,31 €
Autres frais	-111.000,64 €	-4.512,00 €
DIFFÉRENCES DE CHANGE	3.660.060,40 €	-634.219,93 €
CHARGES ET PRODUITS CALCULÉS	-7.673.009,18 €	-2.530.283,60 €
Intérêts des consignations individuelles	-26.782.858,40 €	-20.982.387,89 €
Taxe de consignation	19.041.699,22 €	18.277.404,29 €
Contribution aux frais de dossiers	68.150,00 €	174.700,00 €
RÉSULTAT DE L'EXERCICE	34.909.616,97 €	27.524.673,67 €

Tableau 11 : Comptes des profits et pertes des années 2025 et 2024

5.7 Affaires juridiques

Au cours de l'année 2025, le département des Affaires juridiques a contribué aux travaux d'élaboration et/ou de mise en œuvre des textes législatifs et réglementaires suivants :

- Loi du 19 décembre 2025 concernant le budget des recettes et des dépenses de l'État pour l'exercice 2026
- Loi du 19 décembre 2025 portant règlement du compte général de l'exercice 2024
- Loi du 19 décembre 2025 portant modification :
 - 1° de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu
 - 2° de la loi modifiée du 23 décembre 2005 portant introduction d'une retenue à la source libératoire sur certains intérêts produits par l'épargne mobilière

Le département des Affaires juridiques a également traité toutes les problématiques juridiques liées à l'activité de chacun des départements et sections de la Trésorerie de l'État. Il a assuré le suivi juridique des dossiers de recouvrement, ainsi que des dossiers administratifs et contentieux relatifs aux missions relevant de l'ensemble des départements et sections de la Trésorerie.

Le département a également traité les aspects juridiques liés à la gestion des avoirs financiers de l'État et de ses engagements financiers, y compris, notamment, l'émission de certificats de trésorerie digitaux de 50 millions d'euros en juin 2025 et l'émission obligataire de 2.500 millions d'euros en septembre 2025.

Enfin, il a conseillé d'autres départements ministériels, administrations et établissements publics sur des questions juridiques liées à la gestion des fonds publics.

Dans le but d'augmenter l'efficacité, la qualité et la rapidité des recherches juridiques, un outil informatique luxembourgeois recourant à l'intelligence artificielle a été mis en service à titre expérimental, en attendant le déploiement de la solution Mistral par le CTIE.

5.8 Gestion des risques

En 2025, le département Gestion des Risques a intensifié ses efforts pour consolider le dispositif de contrôle interne et améliorer la robustesse des processus. Une revue complète des procédures est en cours, avec une large majorité des workflows déjà analysés en collaboration avec les autres départements.

En parallèle, un plan de continuité de services a été élaboré, permettant d'assurer les opérations critiques en cas de crise majeure ou de non-disponibilité des locaux. Ainsi, la Trésorerie de l'État dispose dorénavant de postes de travail de secours dans un endroit sécurisé et mobilisable à tout moment.

Un dispositif structuré et standardisé de gestion des incidents a été instauré afin de centraliser les signalements, assurer une traçabilité complète et améliorer la capacité de suivi et de traitement. Ce cadre vise à améliorer la réactivité, la cohérence des actions correctives et à renforcer la transparence dans la maîtrise des risques.

Par ailleurs, le département a contribué activement à divers projets transversaux, couvrant des aspects opérationnels, organisationnels et réglementaires, afin d'intégrer la dimension « risque » dans l'ensemble des activités de la Trésorerie. Ces interventions ont permis de renforcer la cohérence des pratiques et d'améliorer la résilience globale de l'administration.

Dans le cadre de l'implémentation du programme de travail 2025-2027, la priorité sera donnée à la mise en place d'un outil intégré de gestion des risques et des procédures, visant à centraliser les informations, faciliter le pilotage des actions correctives et assurer une conformité renforcée des processus et des pratiques.

5.9 Relations européennes et internationales

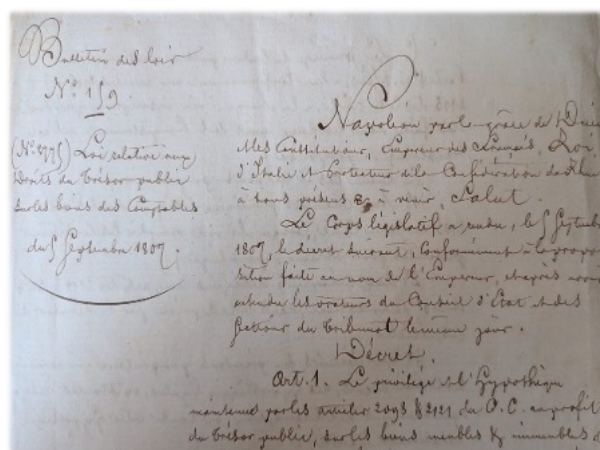
La Trésorerie de l'État a participé en 2025 au niveau européen et international à divers groupes de travail.

Ainsi, des agents de la Trésorerie de l'État ont participé, entres autres, aux réunions :

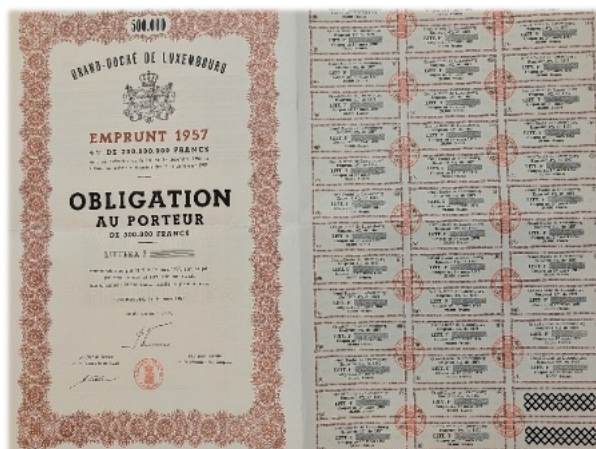
- du « EFC Sub-Committee on EU Sovereign Debt Markets » à Bruxelles ;
- du « OECD Working Party on Public Debt Management » à Paris ;
- du « Expert Group on European Public Sector Accounting Standards » à Luxembourg ; et
- du « Euro Coin Sub-Committee » à Bruxelles.

5.10 Archivage

Au cours de l'année 2025, la Trésorerie a déployé des efforts importants visant à améliorer la gestion et la préservation de ses fonds d'archives. Les travaux se sont principalement concentrés sur l'organisation, l'inventorisation et l'évaluation des documents historiques conservés au sein de l'administration, dont certains remontent au XIX^e siècle et requièrent, de ce fait, un traitement particulièrement soigneux. Ce processus de répertoriage et de conditionnement des documents historiques est chronophage et nécessite beaucoup de rigueur, mais a permis de traiter un total de plus de 20 mètres linéaires de documents non triés.



Copie écrite d'une loi datant de 1807



Obligation au porteur d'un emprunt émis en 1957

Conformément aux critères légaux en vigueur et en application du tableau de tri, environ 5 mètres cubes de documents dépourvus de valeur historique ont été détruits en 2025.

Finalement, la mise en œuvre du Tableau de tri, officiellement validé à la fin de l'année 2024, est devenue un enjeu croissant pour l'administration. Une première session de formation à l'utilisation du Tableau de tri a été organisée à la fin de l'année 2025, tandis que d'autres sessions de formation sont programmées pour le début de l'année 2026.

