

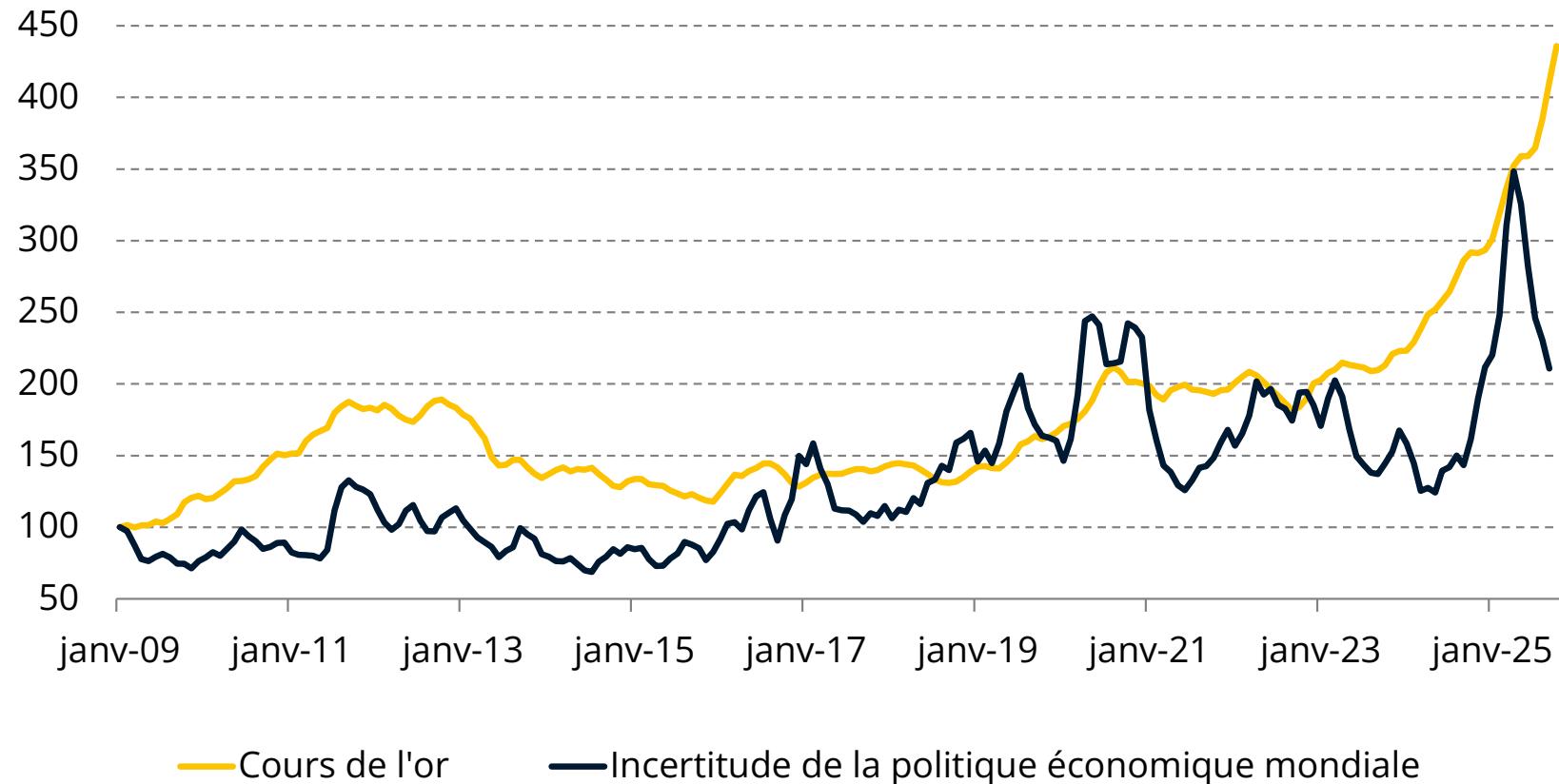
# Note de conjoncture 2-25

09.12.2025



# Une reprise sous pression

Incertitude et or, indices janv. 2009 = 100



Sources : Macrobond et Baker et al. (2016)

Note: moyenne mobile sur 3 mois pour l'indicateur d'incertitude

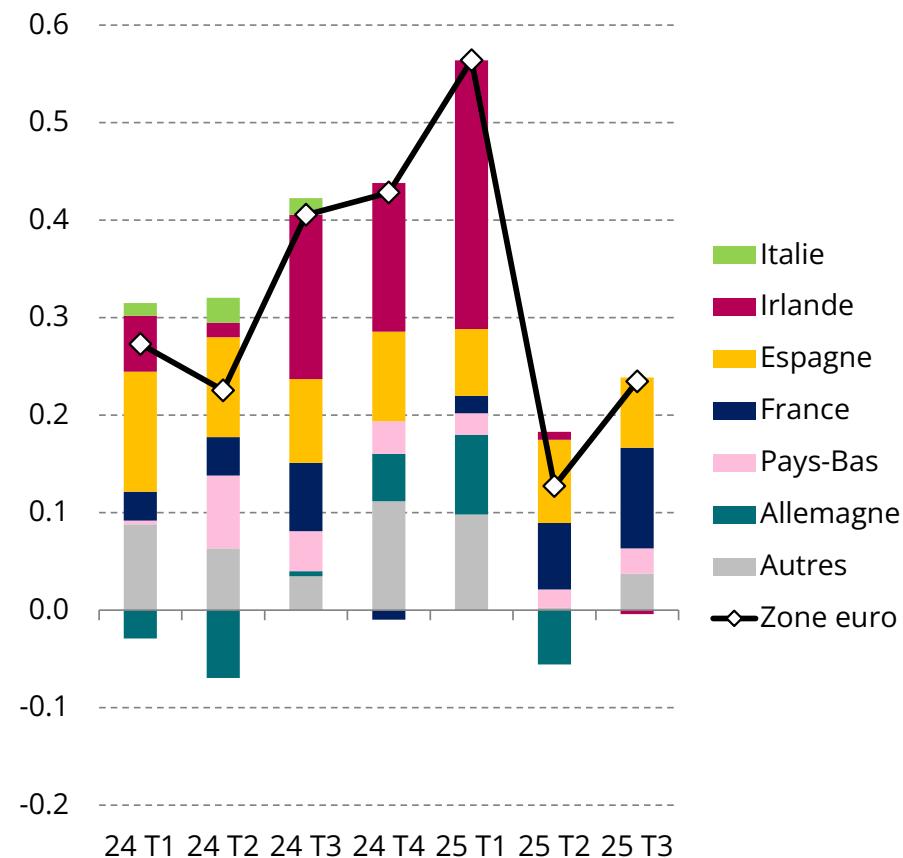


# Situation conjoncturelle

# International

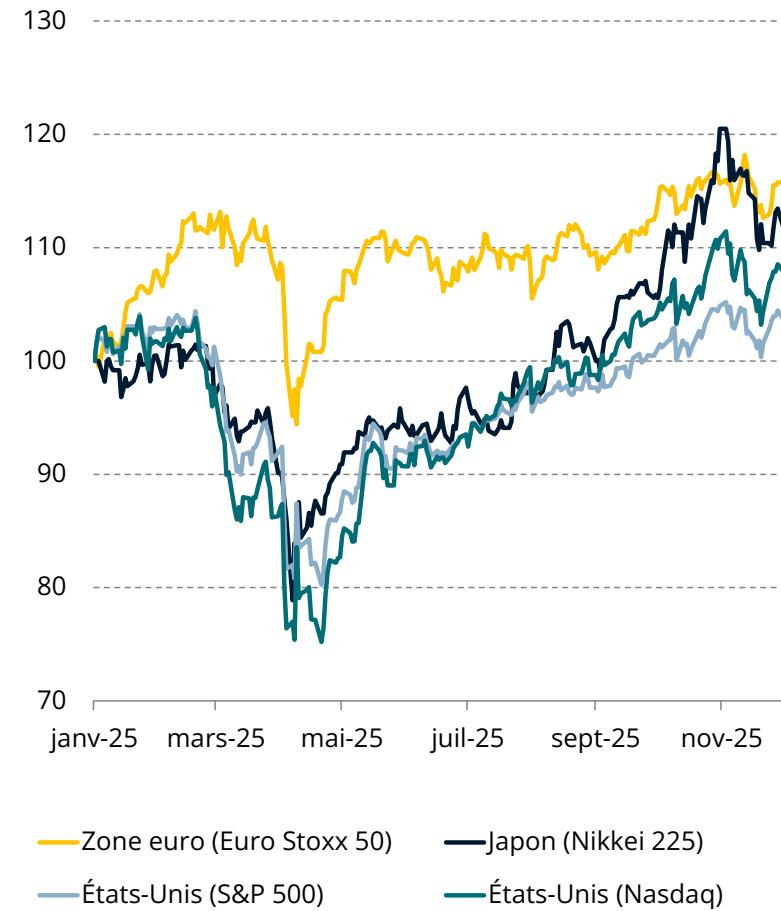
## Une meilleure résistance que prévu en 2025

Contribution à la variation trimestrielle du PIB en zone euro, en points de %



Sources: Eurostat, calculs STATEC

Indices boursiers, 01.01.2025 = 100

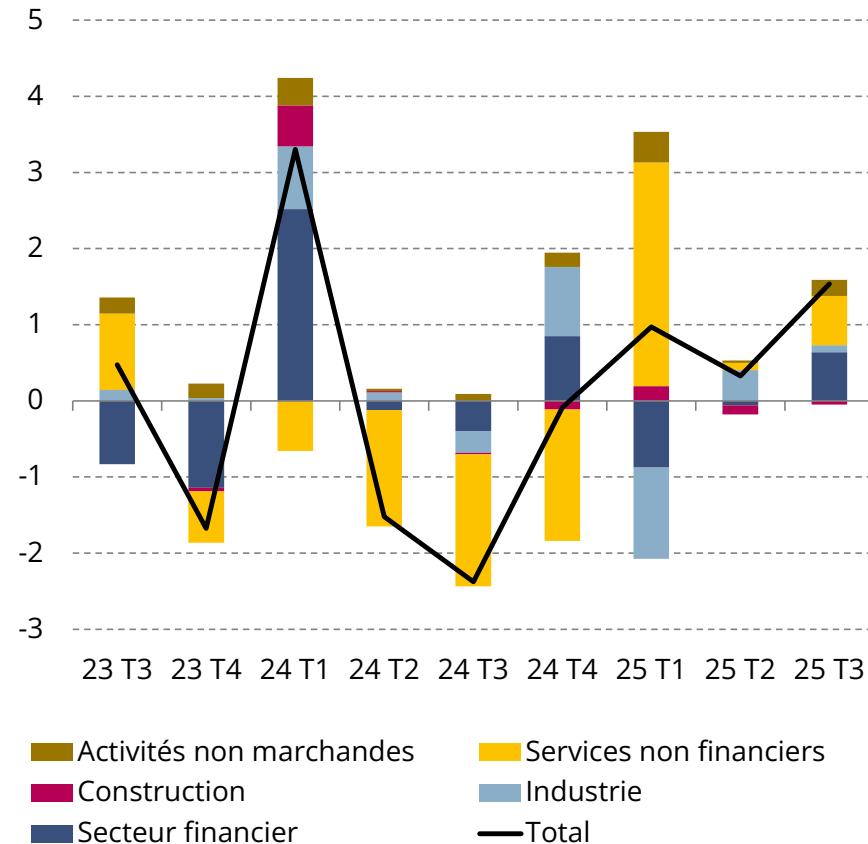


Source : Macrobond (données converties en EUR)

# Activité au Luxembourg

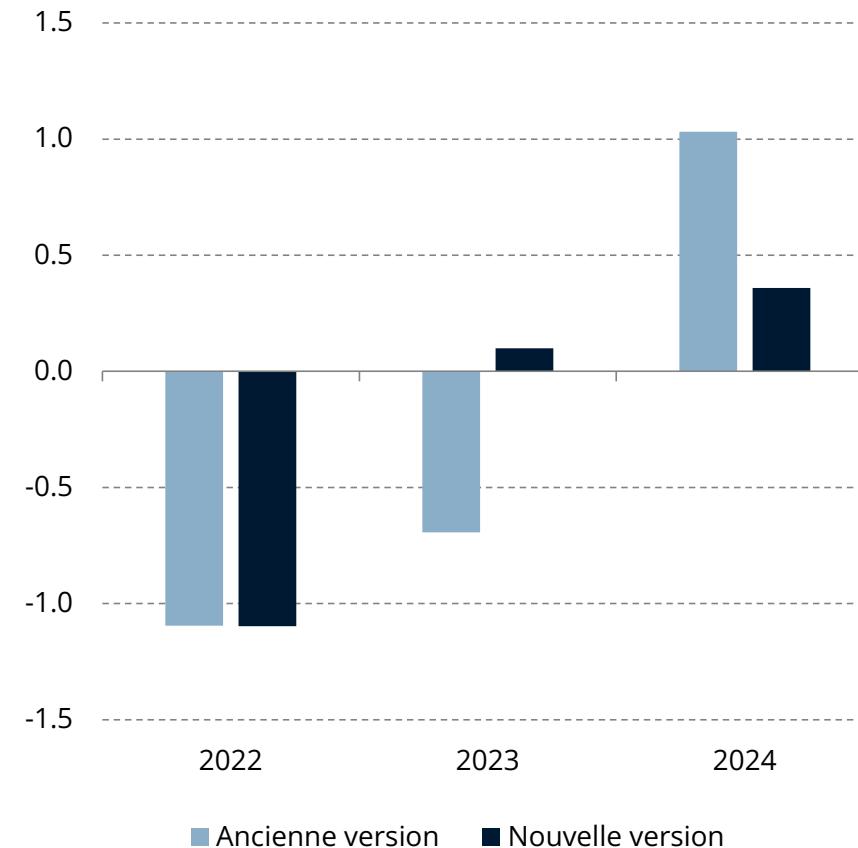
## Une reprise de l'activité encore mal équilibrée, après trois années difficiles

Valeur ajoutée en volume, variation trimestrielle et contributions en points de%



Source: STATEC (comptes nationaux, données désaisonnalisées)

PIB en volume, var. annuelle en %

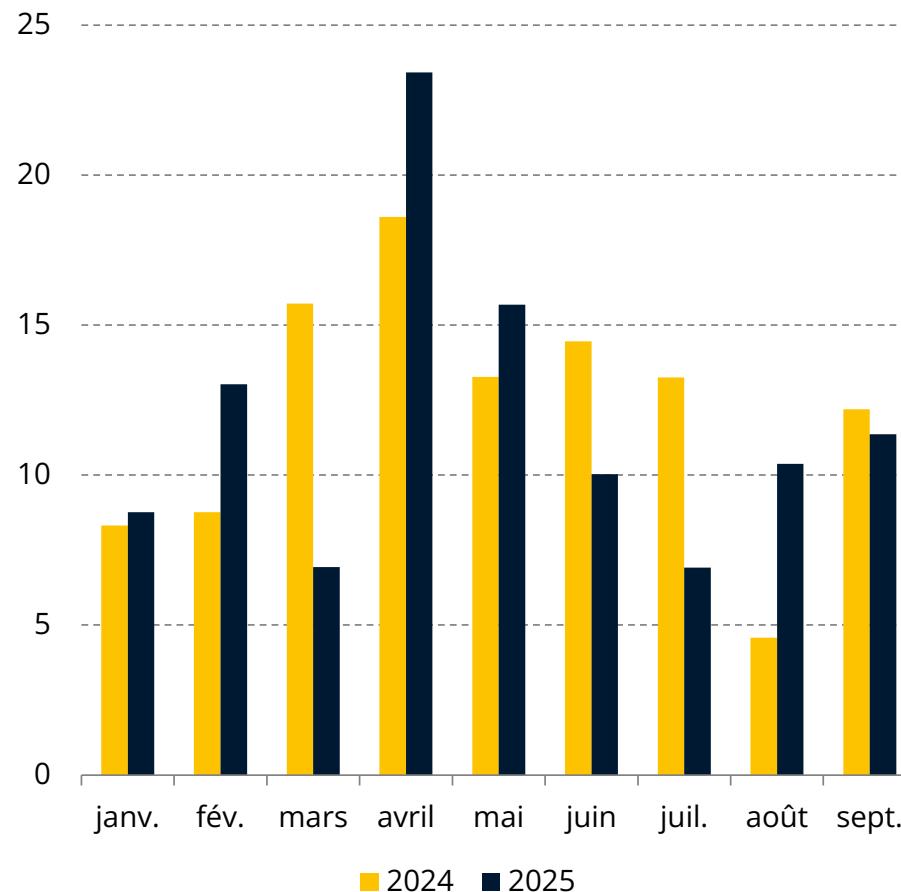


Source : STATEC (comptes nationaux)

# Activité au Luxembourg

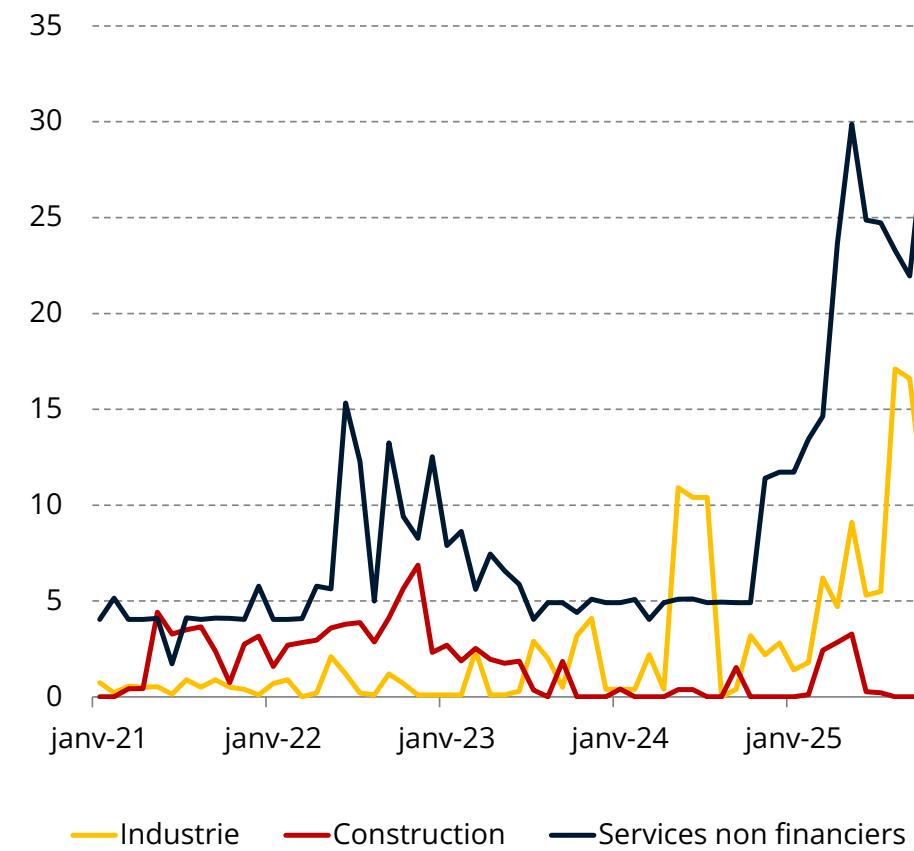
## Pas d'effondrement des exportations de biens vers les Etats-Unis, mais de l'inquiétude

Volume des exportations de biens du Luxembourg vers les Etats-Unis, en milliers de tonnes



Sources: Eurostat, STATEC

Part des entreprises citant la guerre commerciale comme facteur limitant l'activité, en %

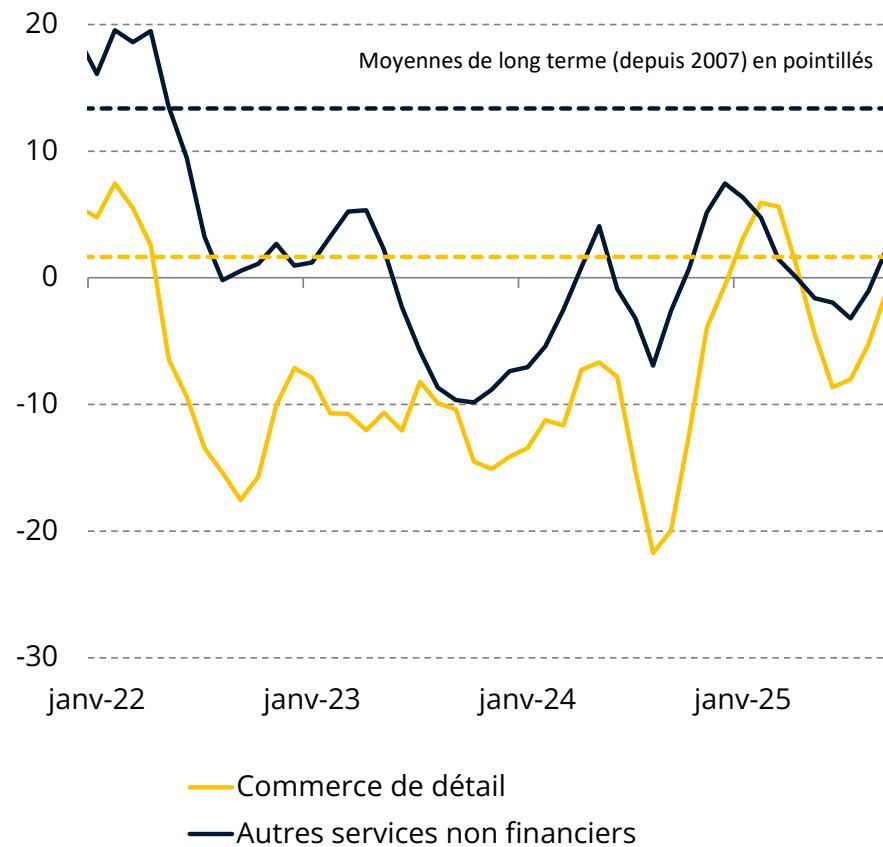


Source : STATEC (enquêtes de conjoncture)

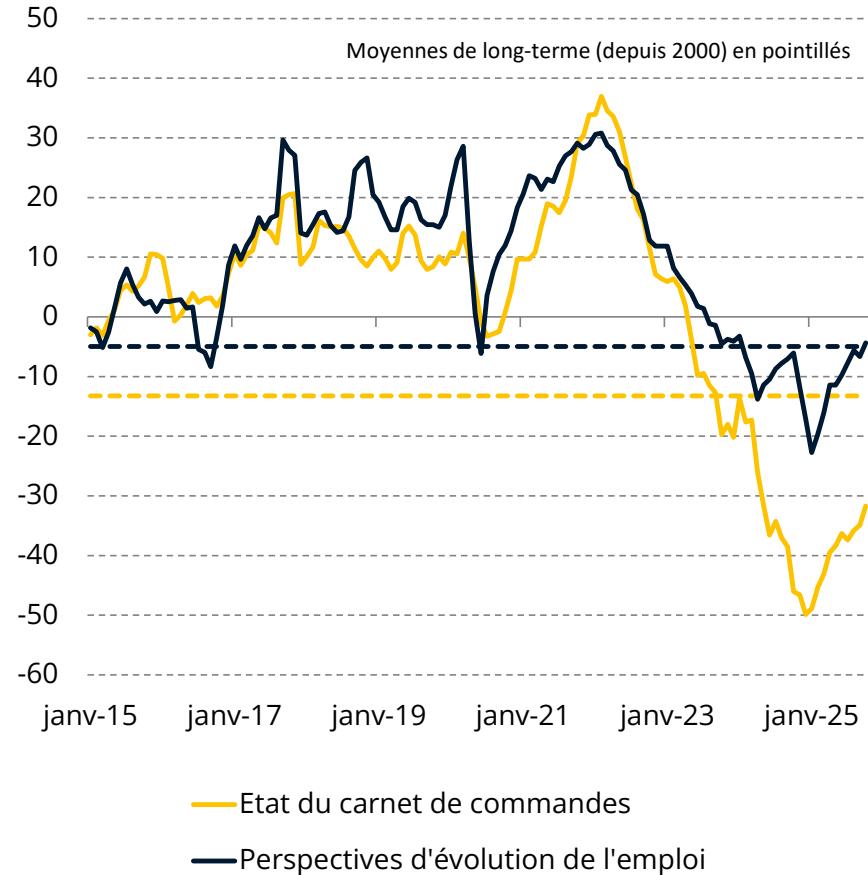
# Activité au Luxembourg

## Des signaux plus positifs dans les enquêtes de conjoncture des derniers mois

Indicateur de confiance dans les services non-financiers, en points de %



Enquête de conjoncture dans la construction, solde d'opinions (% net)



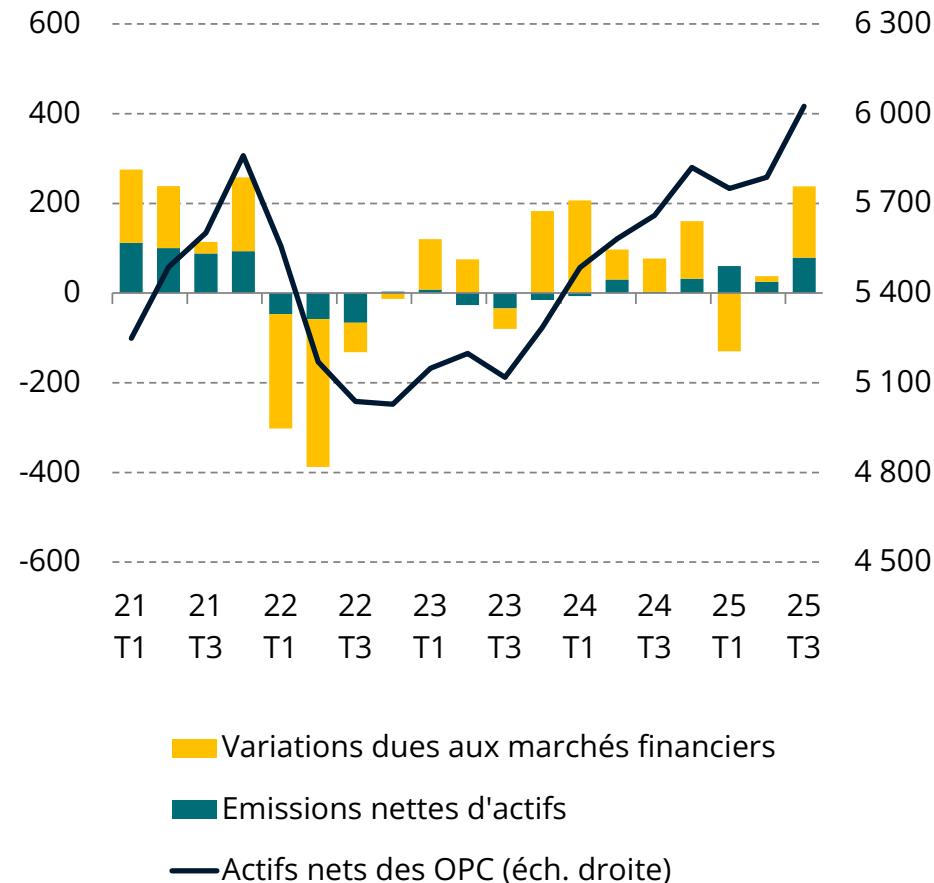
Source: STATEC (moyennes mobiles centrées sur 3 mois)

Sources: Commission européenne, STATEC (données désaisonnalisées, lissées sur 3 mois)

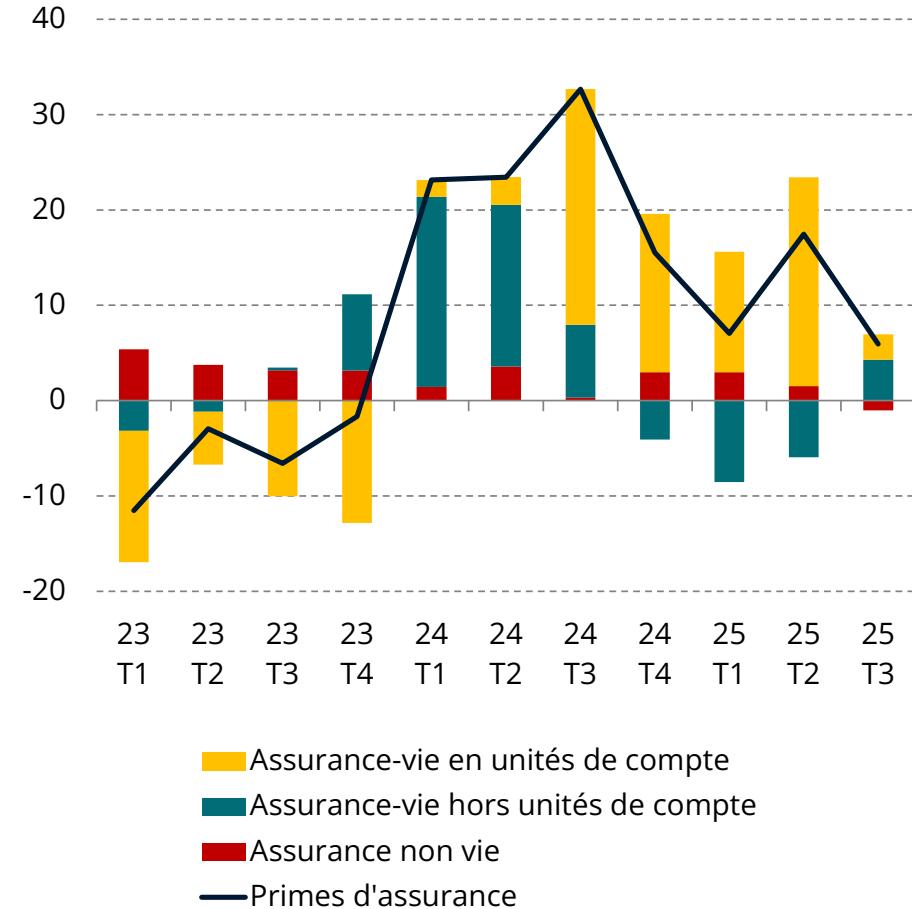
# Activité au Luxembourg

## Le secteur financier porté par les fonds d'investissement et l'assurance vie

Actifs nets dans les fonds d'investissement, en Mia EUR

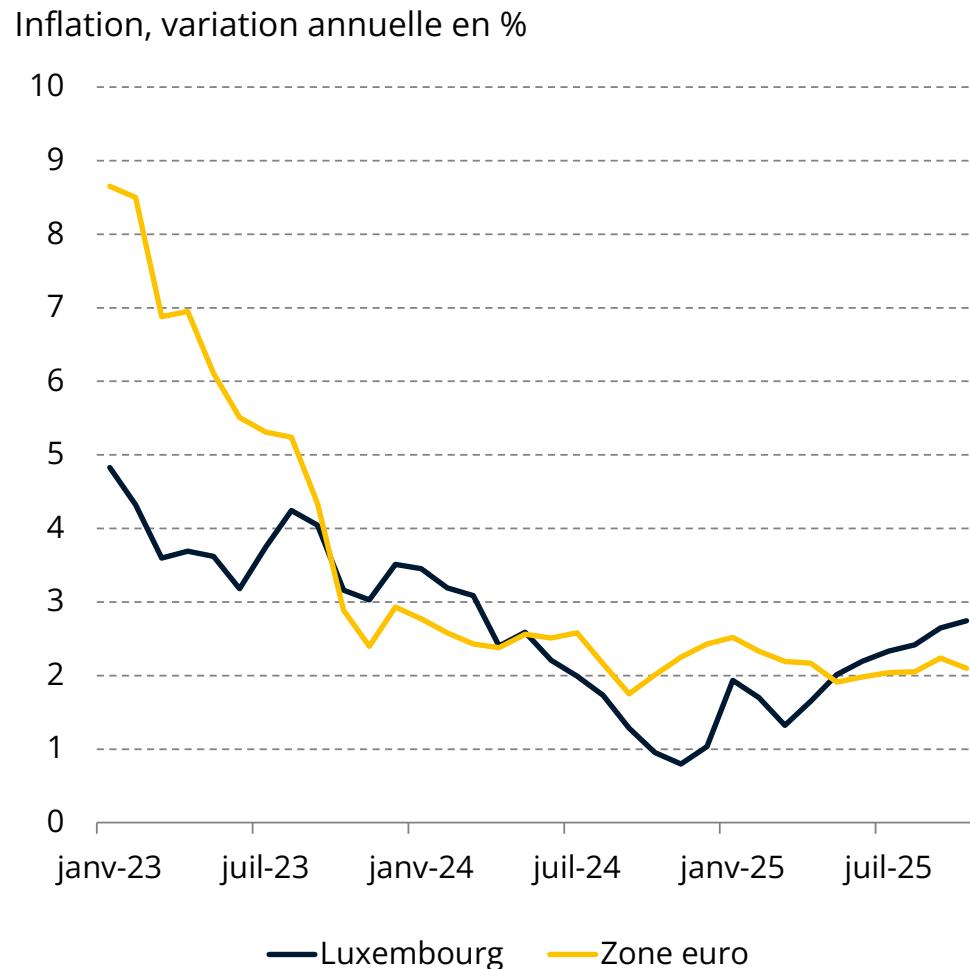


Contributions à la var. annuelle des primes d'assurance, en points de %



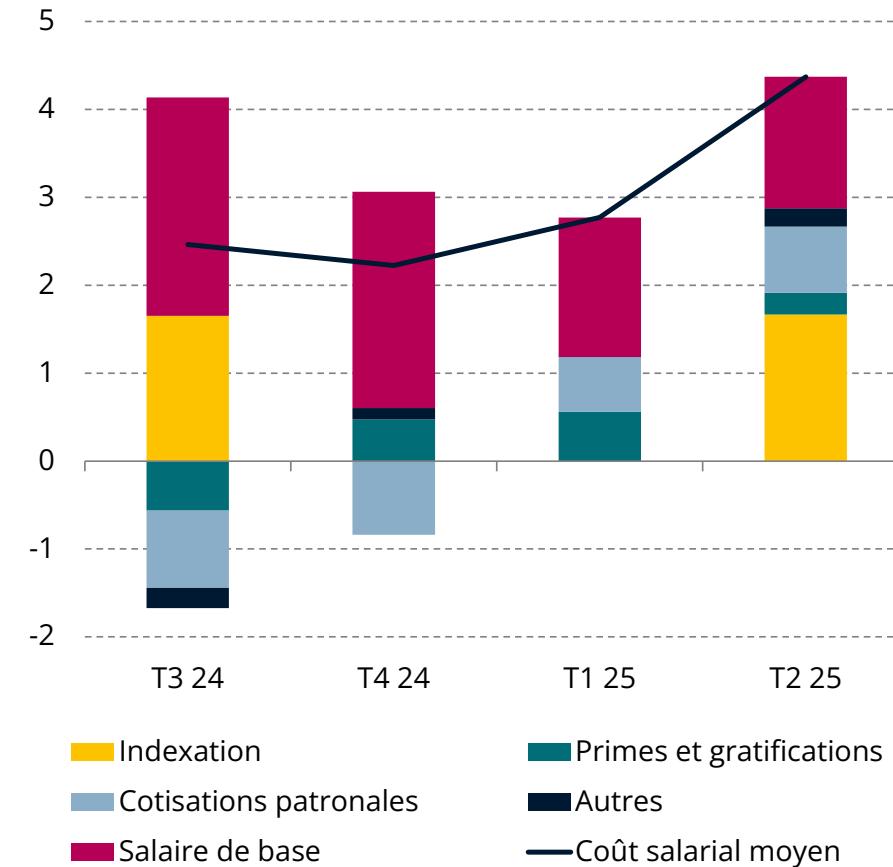
# Inflation et salaires

**L'inflation se redresse sur la fin d'année, les coûts salariaux ont accéléré au 1<sup>er</sup> semestre**



Sources: STATEC, Eurostat

Contribution à la variation annuelle du coût salarial moyen au Luxembourg, en point de %

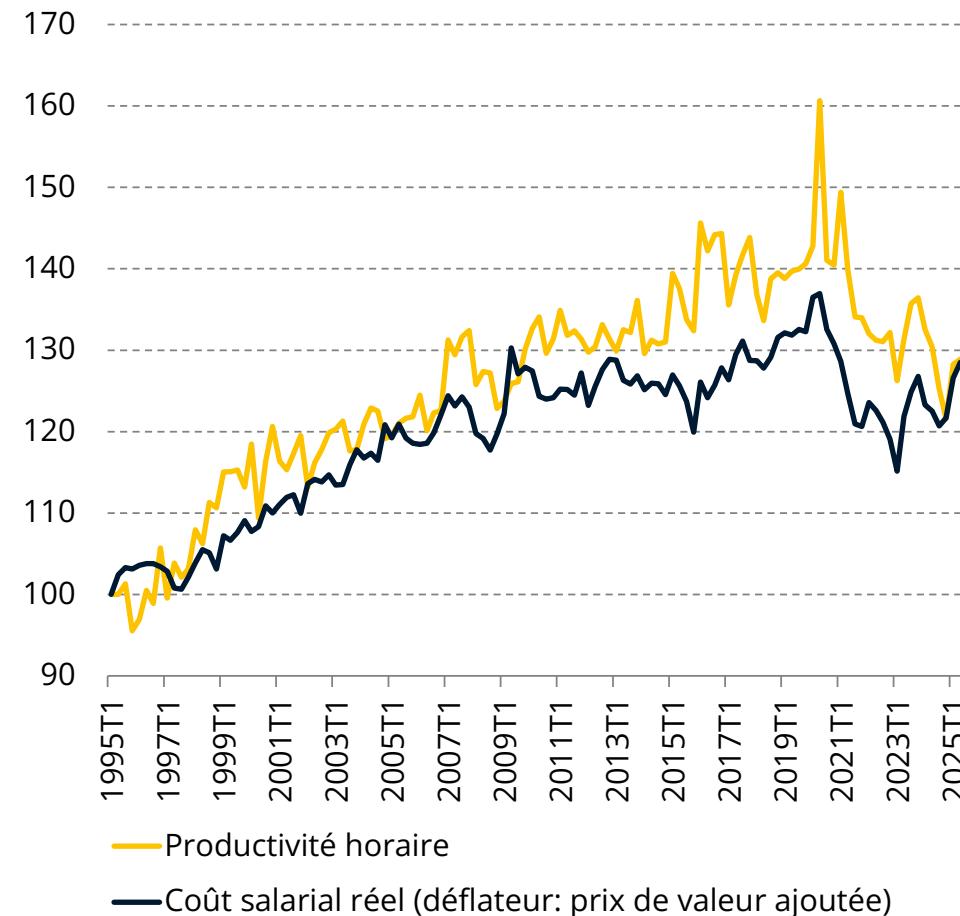


Sources: IGSS, STATEC

# Productivité

**La baisse de la productivité coïncide avec la diminution des salaires réels**

Productivité horaire et coût réel du travail, indices 1995 T1 = 100



Source: STATEC

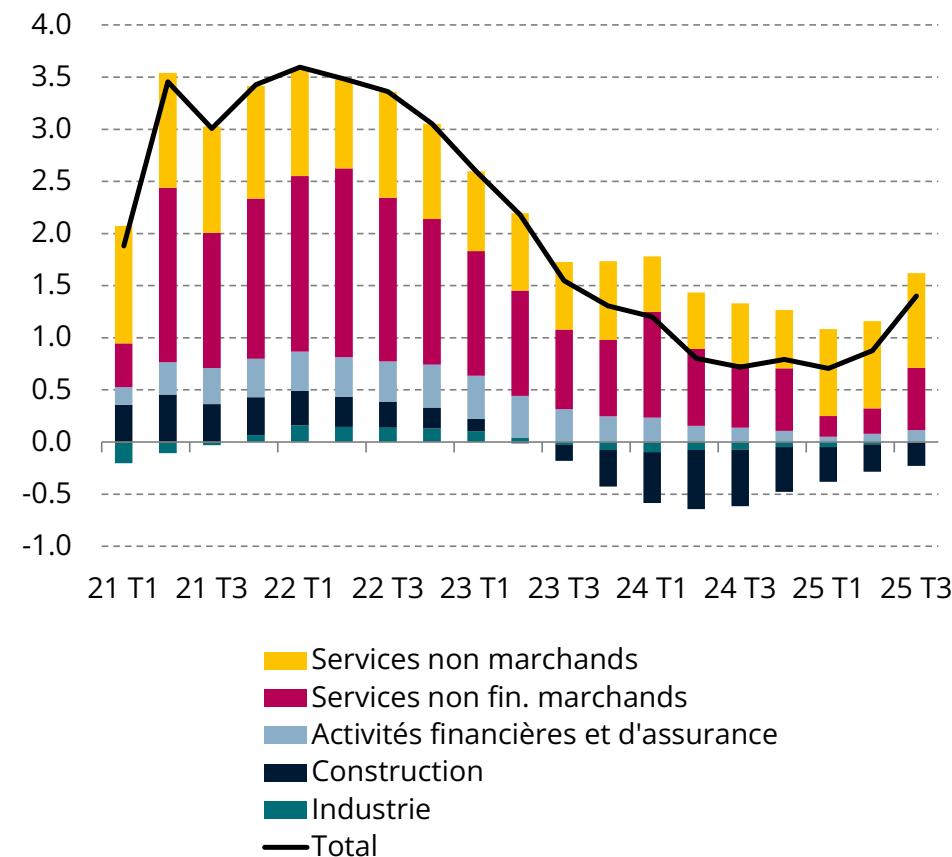
Période	Coût salarial réel horaire	Productivité horaire
	Taux de croissance annuels moyens	
1995-2025	0.8	0.9
1995-2000	1.7	3.2
2000-2019	1.0	1.1
2020-2025	-1.1	-2.0

Source: STATEC

# Marché du travail

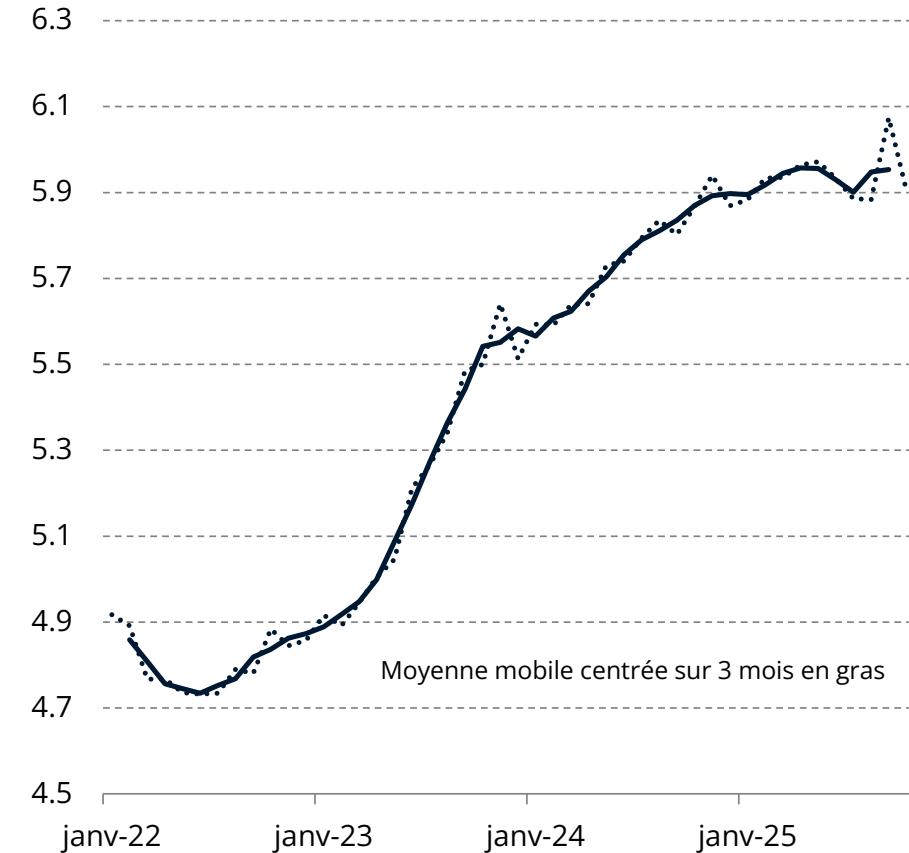
## Une amorce de retournement ?

Contribution à la variation annuelle de l'emploi salarié intérieur, en point de %



Source : STATEC

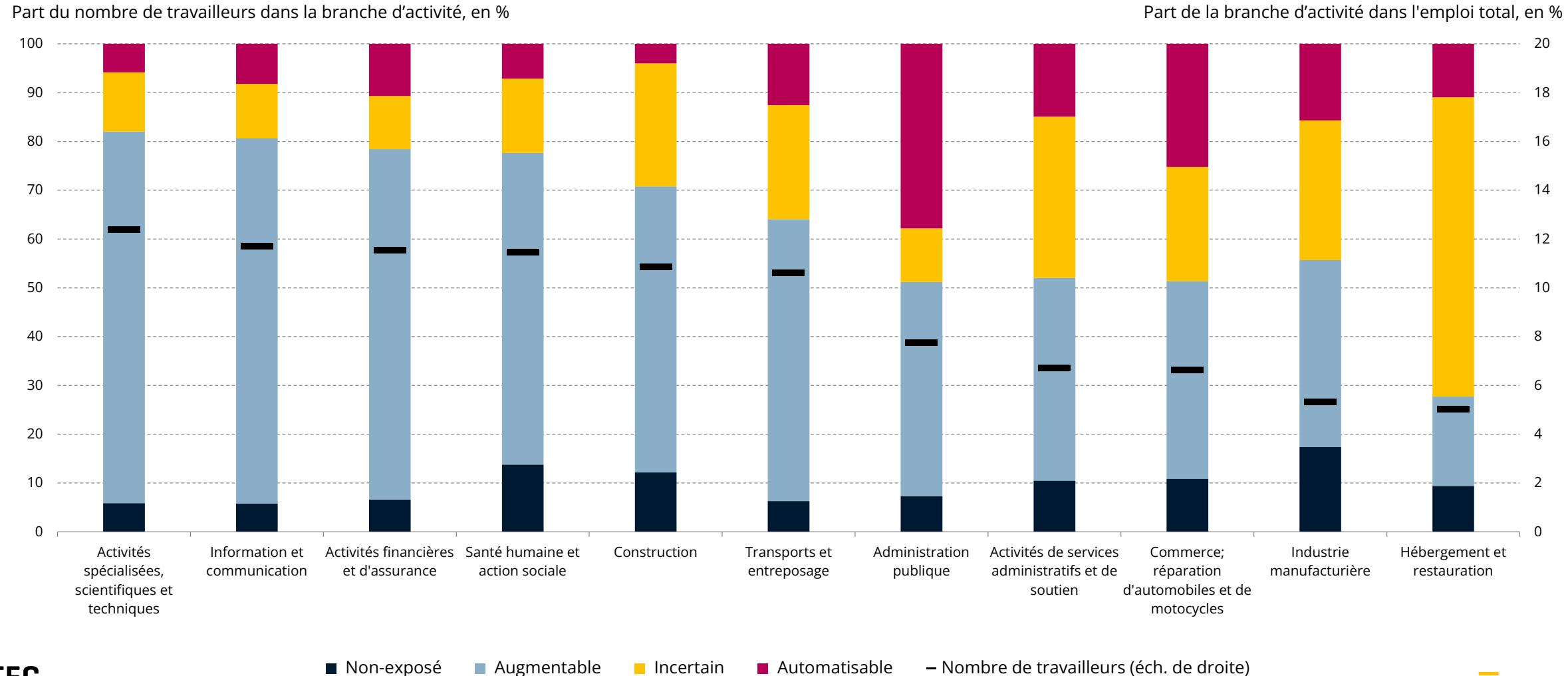
Taux de chômage, en % de la population active



Sources: ADEM, IGSS, STATEC (données désaisonnalisées)

# Impact de l'IA sur le marché du travail luxembourgeois

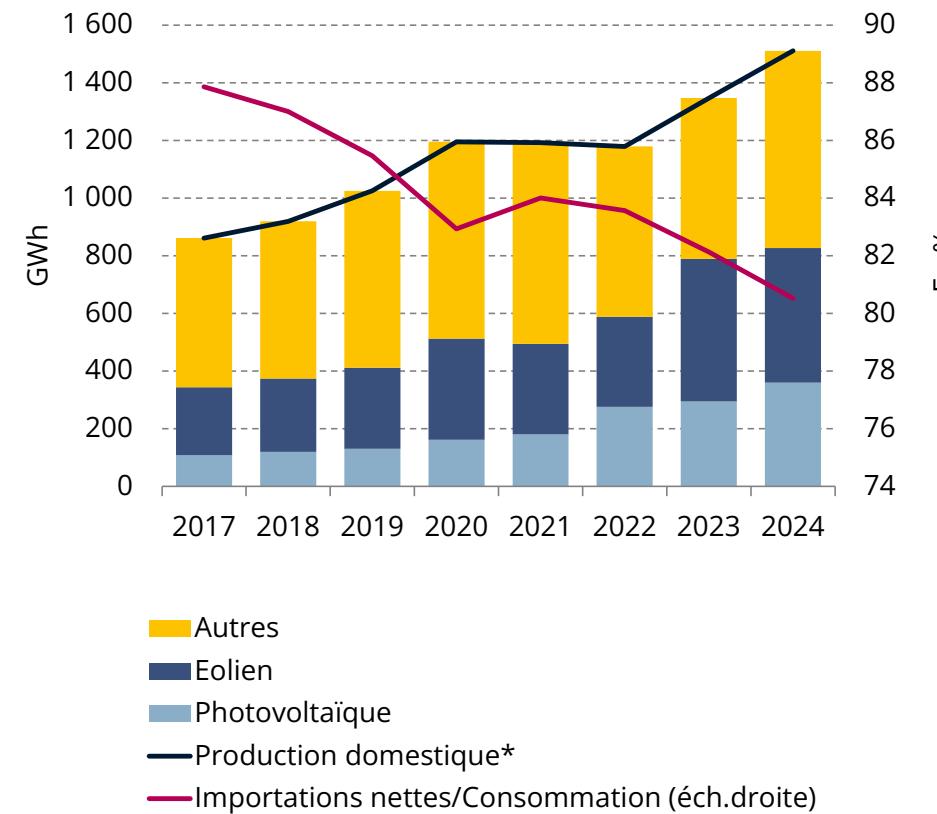
Risque de remplacement pour environ 15% des travailleurs ?



# Énergie et émissions

L'électricité « made in Luxembourg » gagne du terrain, les prix de l'énergie amenés à baisser

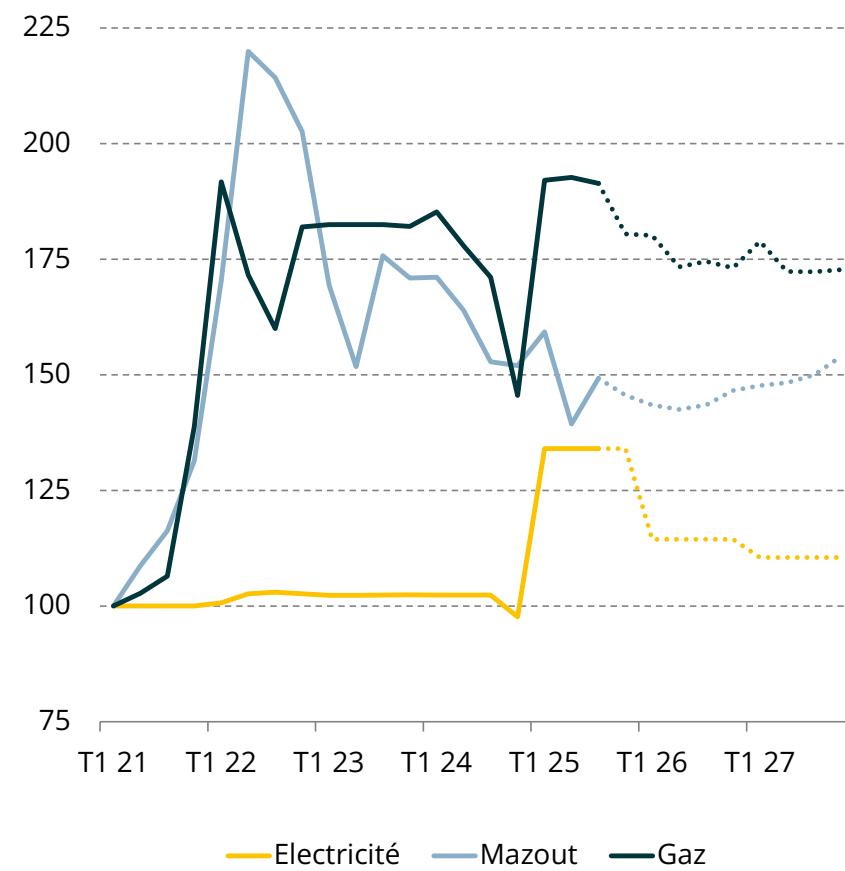
Production et consommation d'électricité au Luxembourg



Sources: ILR, STATEC

\*Sans considérer la production de la station de pompage de Vianden, connectée au réseau allemand

Prix de l'énergie, indices T1 2021 = 100



Source: STATEC (T4 2025 - T4 2027: prévisions)

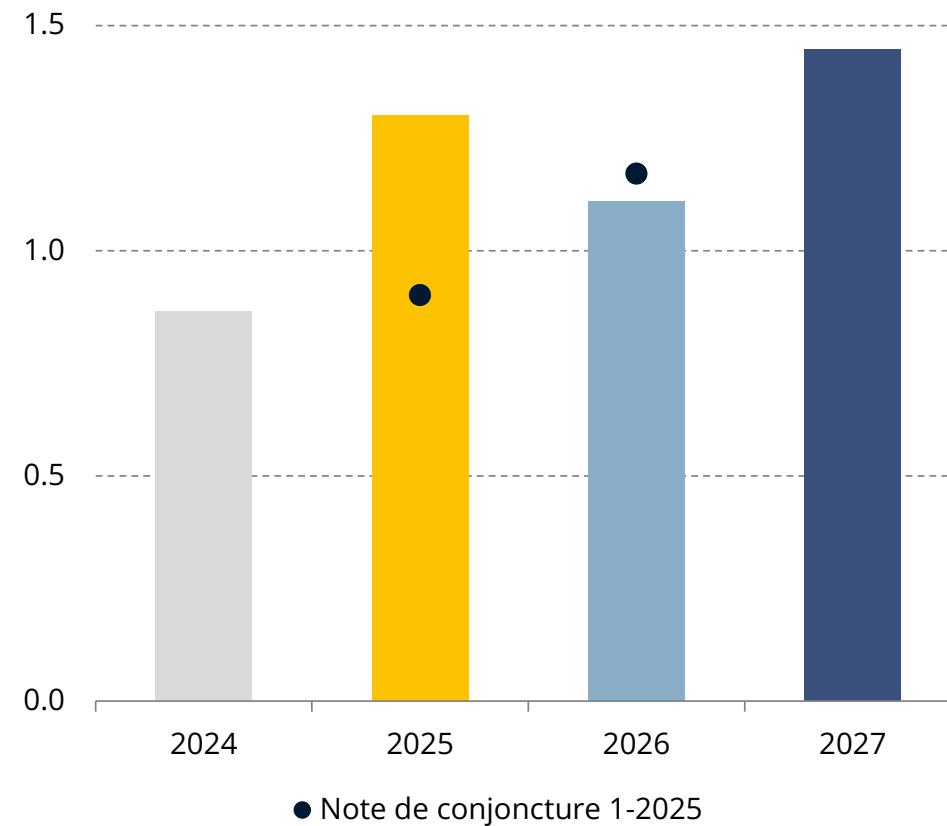


# Prévisions

# International

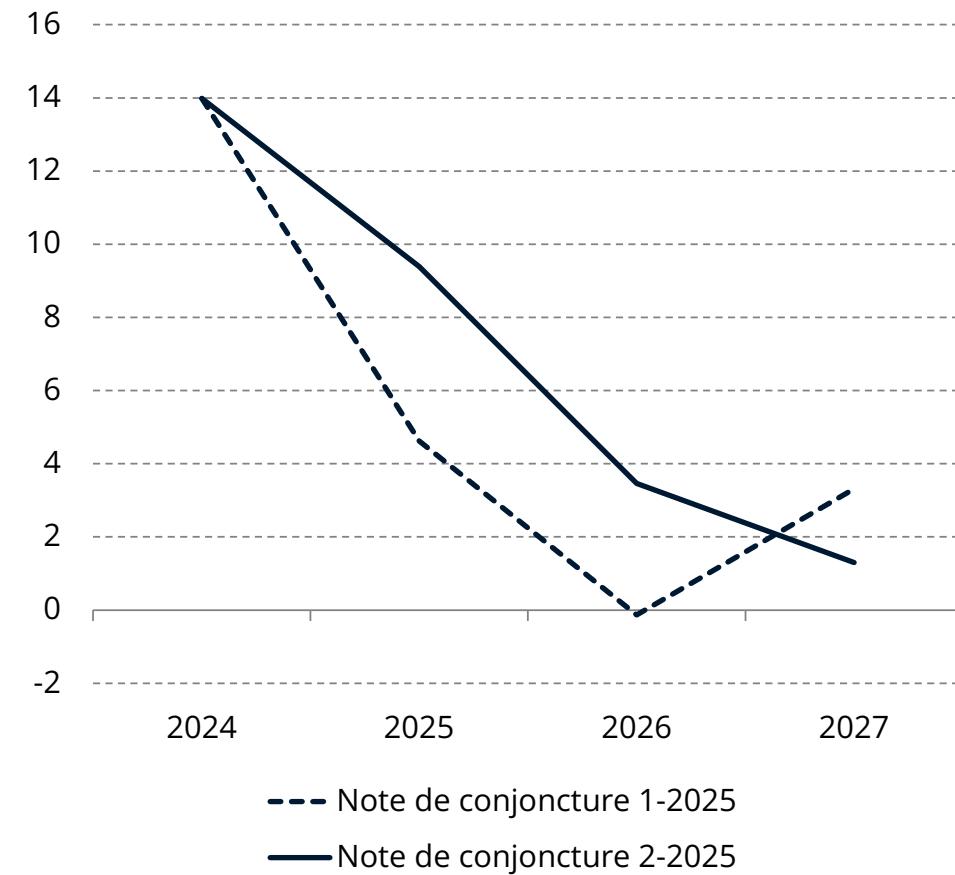
## Une conjoncture moins sombre que prévu en zone euro pour 2025

Croissance annuelle du PIB réel en zone euro\*, en %



\* Moyenne des dernières prévisions publiées par le FMI, la Commission européenne, l'OCDE et Oxford Economics

Euro Stoxx 50, variation annuelle en %

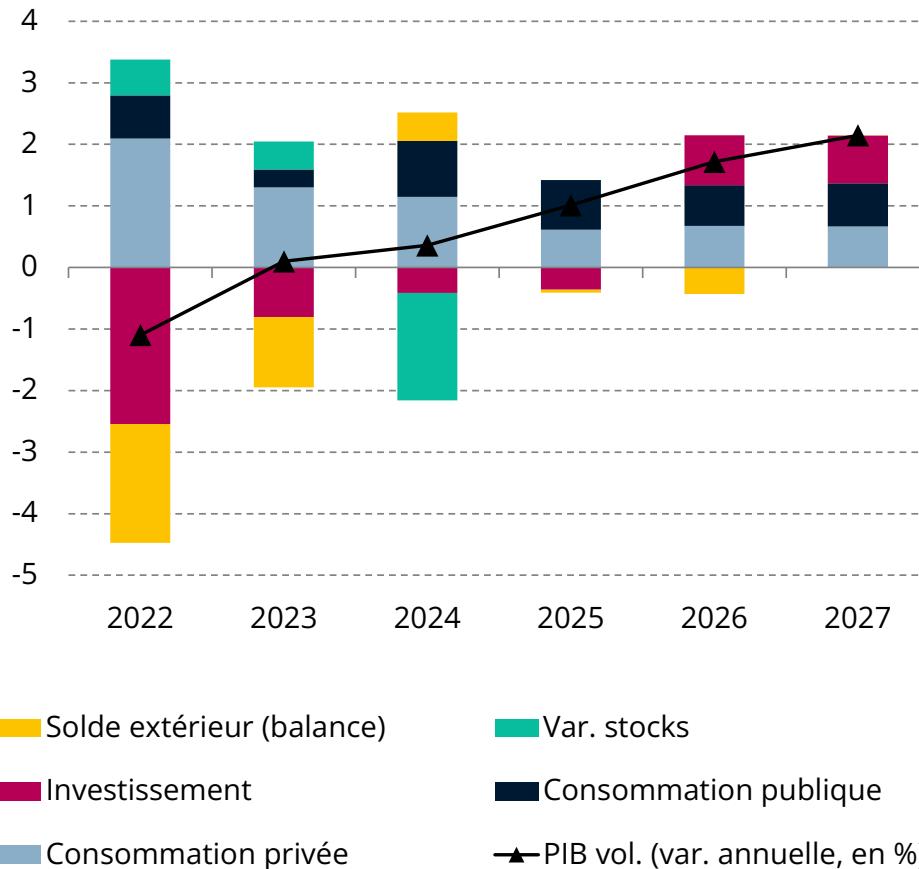


Source : Oxford Economics (2025-2027 : prévisions)

# Activité au Luxembourg

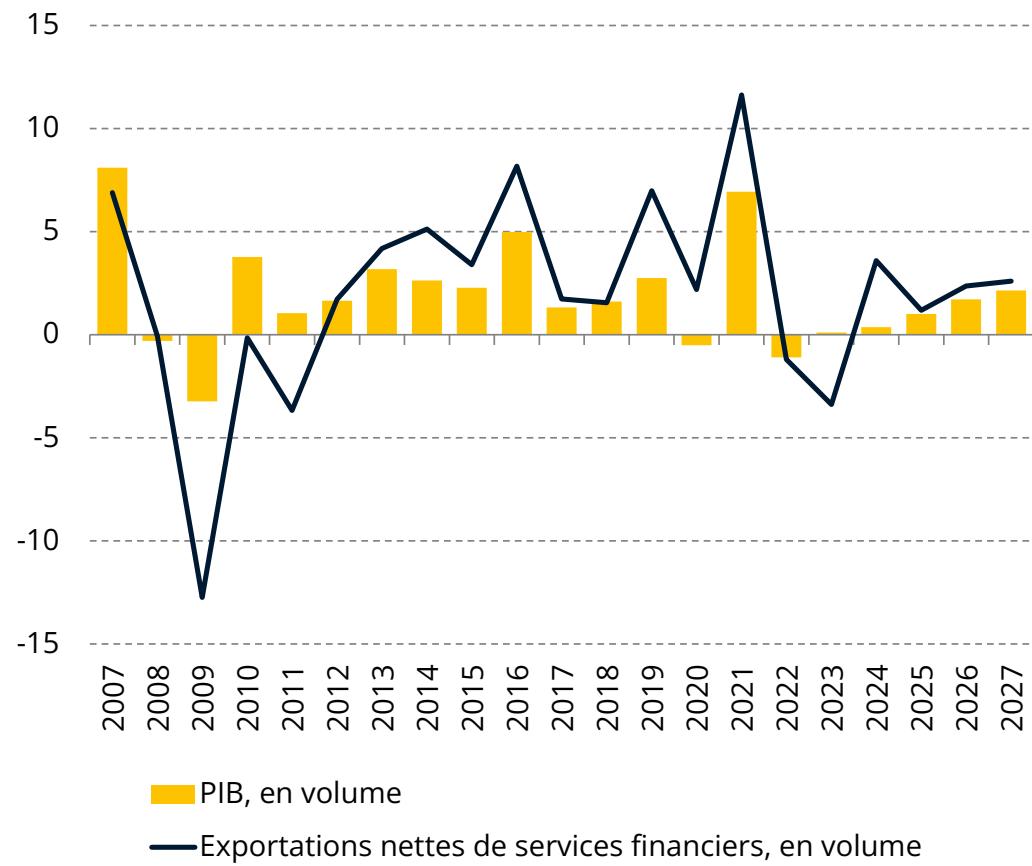
## Une reprise économique modérée, avec le soutien des échanges de services financiers

Contribution à la croissance du PIB réel, en point de %



Source: STATEC (2025-2027 : prévisions)

Variation annuelle du PIB et des exportations nettes de services financiers en volume, en %

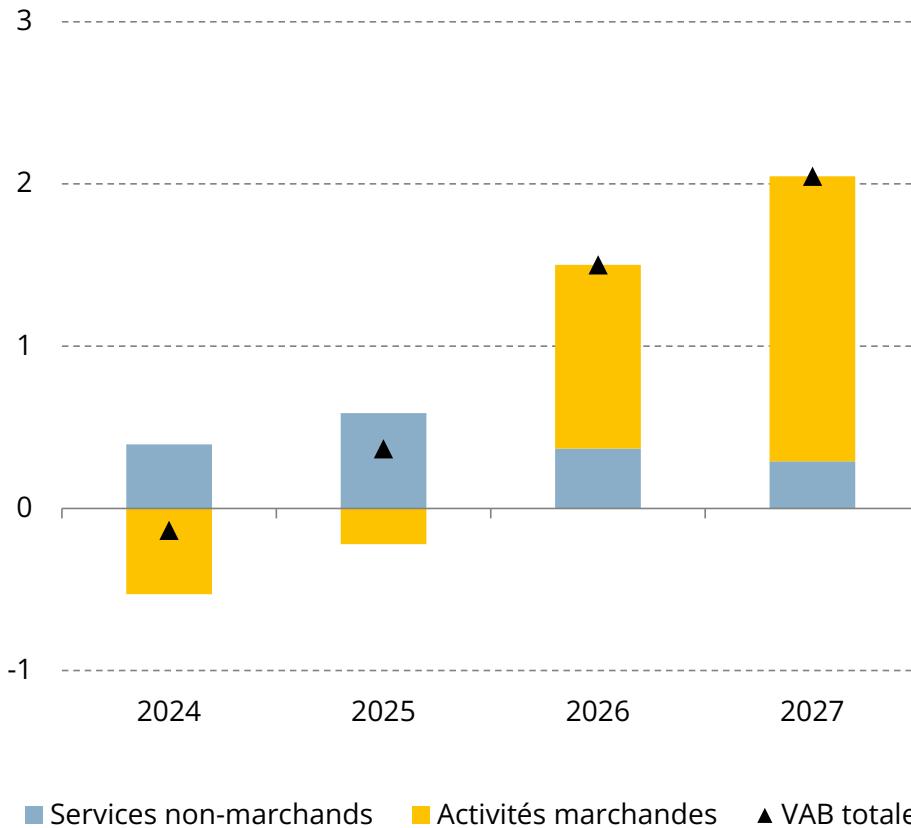


Source: STATEC (2025-2027 : prévisions)

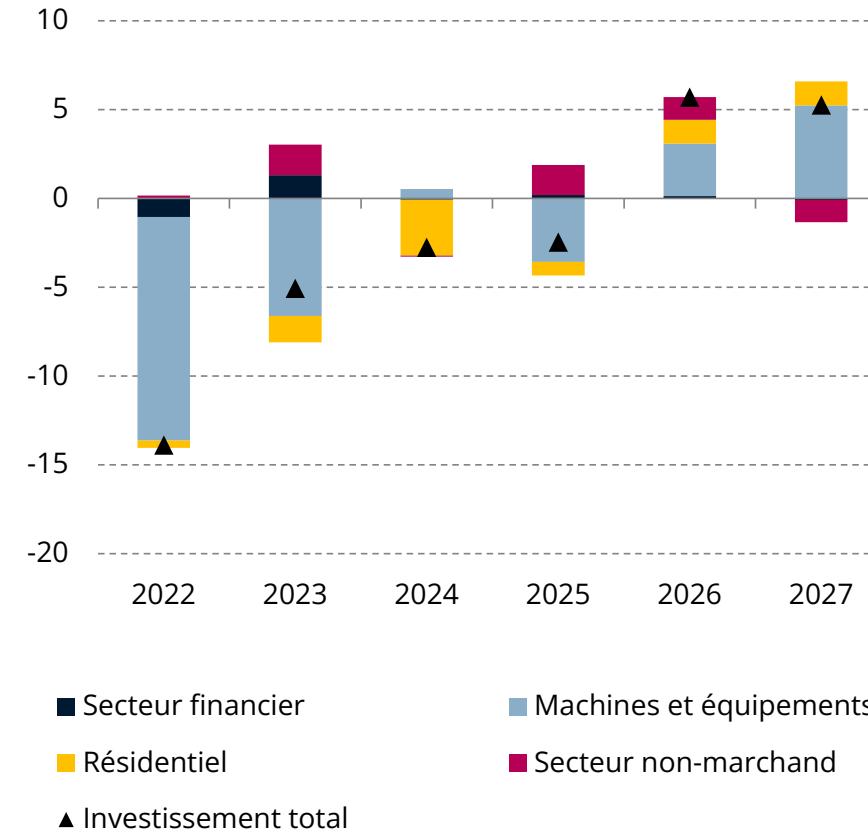
# Activité au Luxembourg

## Une meilleure tenue des activités marchandes et de l'investissement

Contribution à la variation de la valeur ajoutée brute en volume, en point de %



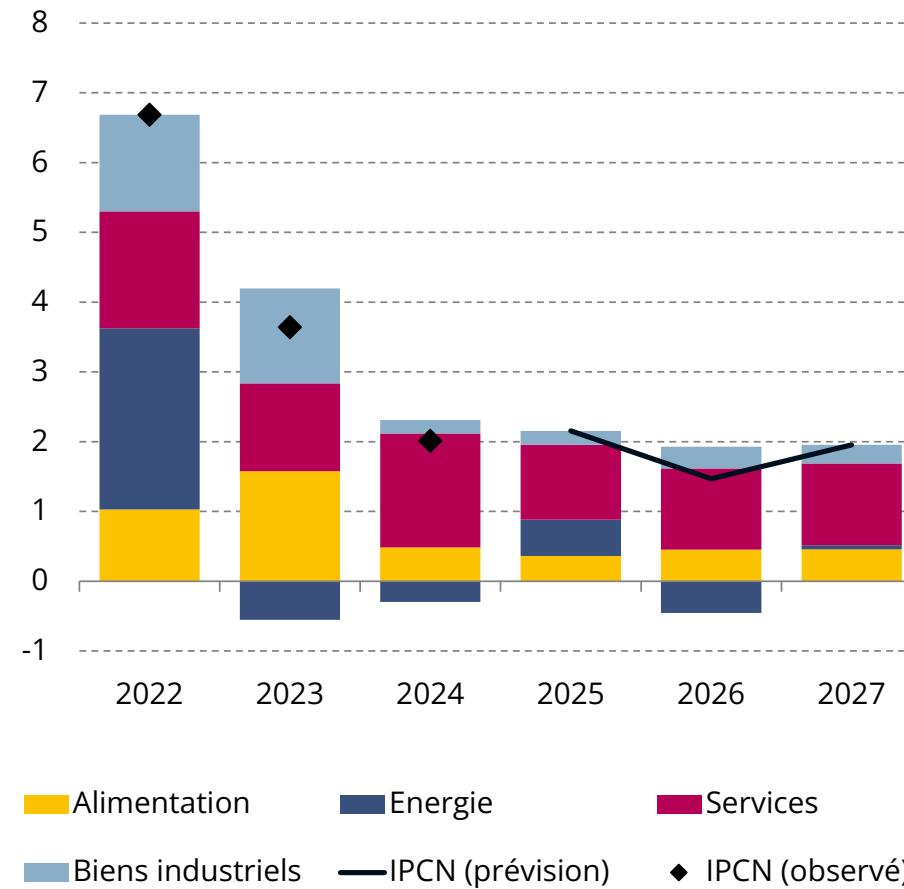
Contribution à la croissance de l'investissement en volume, en point de %



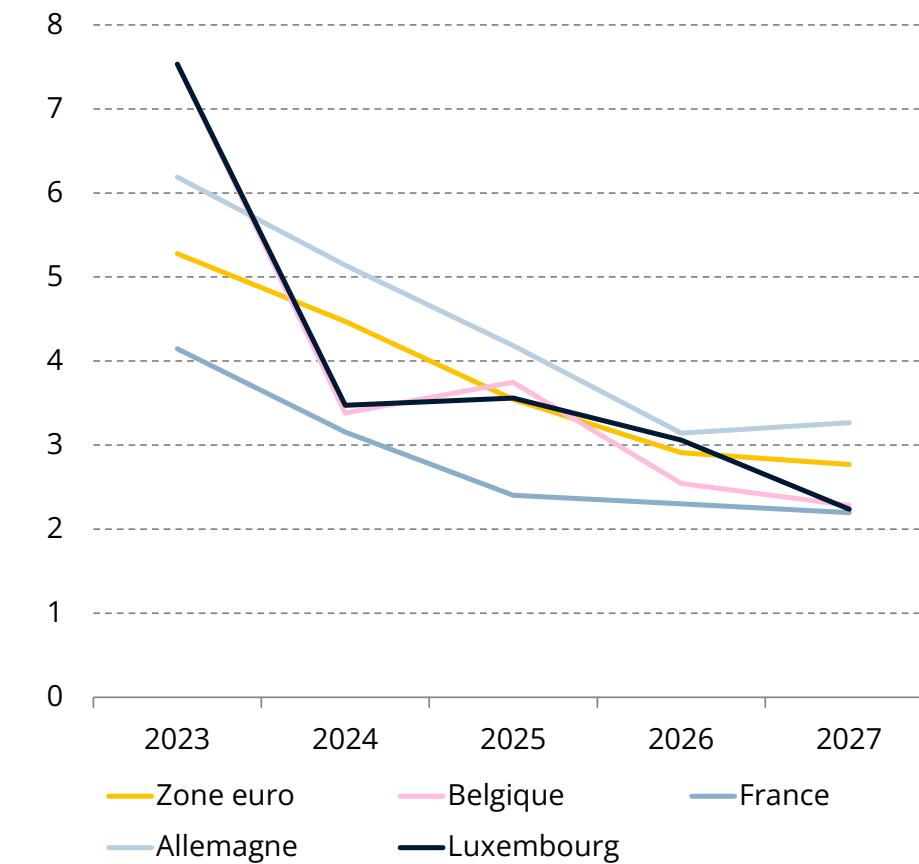
# Inflation et salaires

**L'inflation se stabilise, le coût salarial devrait freiner en 2026 et 2027**

Contribution à l'inflation annuelle, en point de %



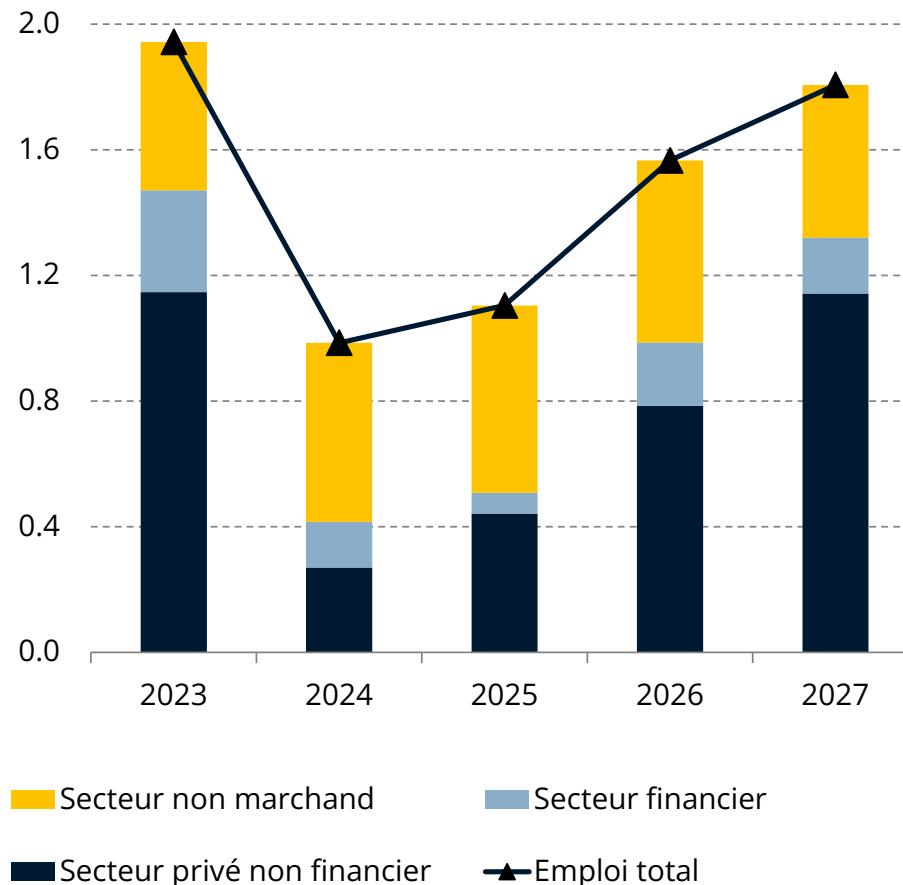
Coût salarial moyen, variation annuelle en %



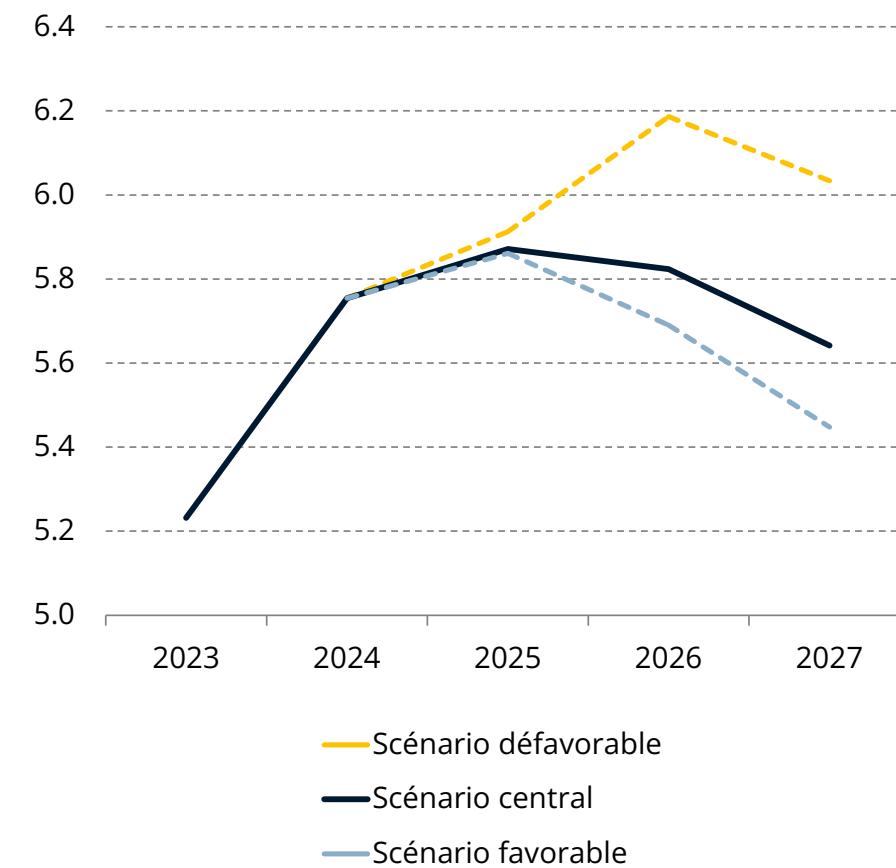
# Marché du travail

## La reprise de l'activité se refléterait sur le marché du travail

Contribution à la variation de l'emploi, en point de %



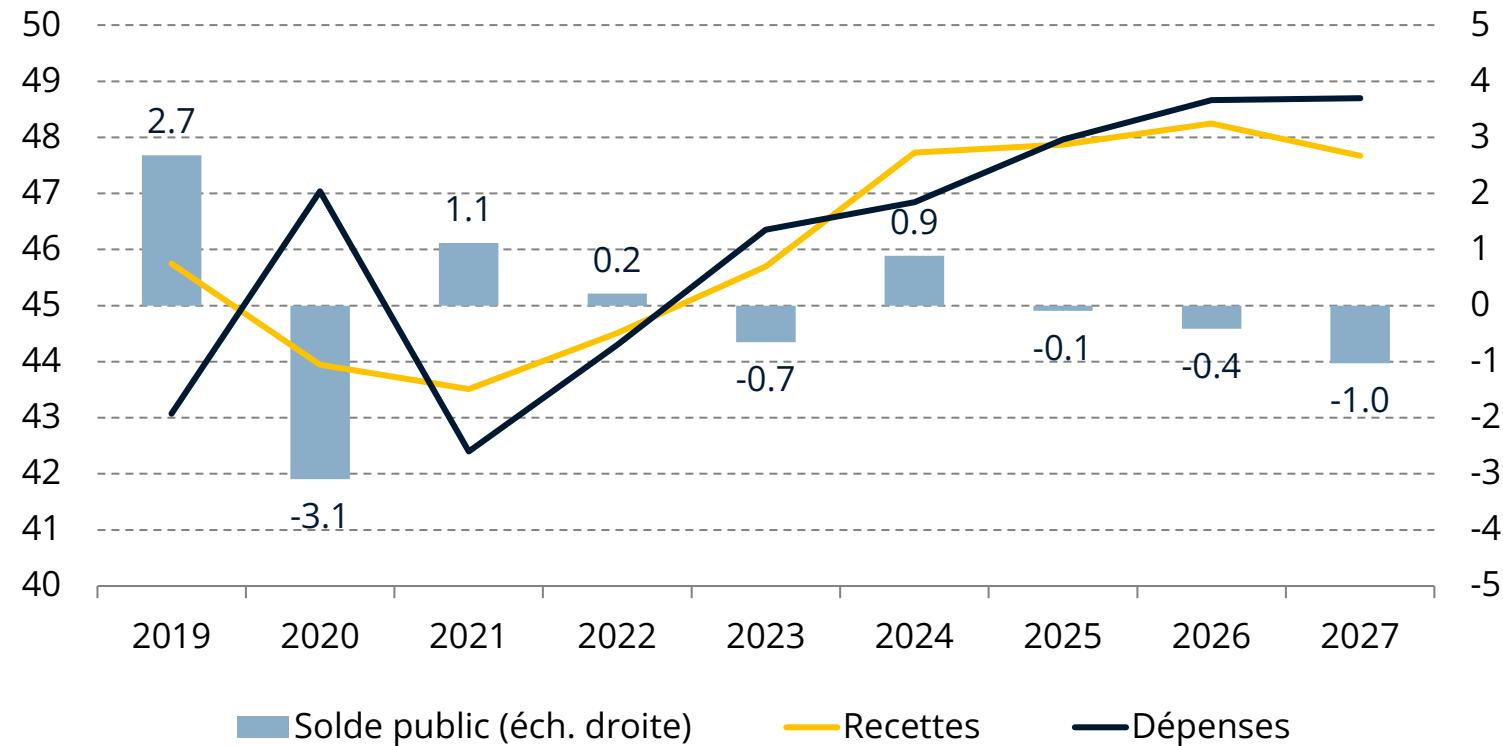
Taux de chômage, en % de la population active



# Finances publiques

**Une progression des dépenses plus forte que celle des recettes jusqu'en 2027**

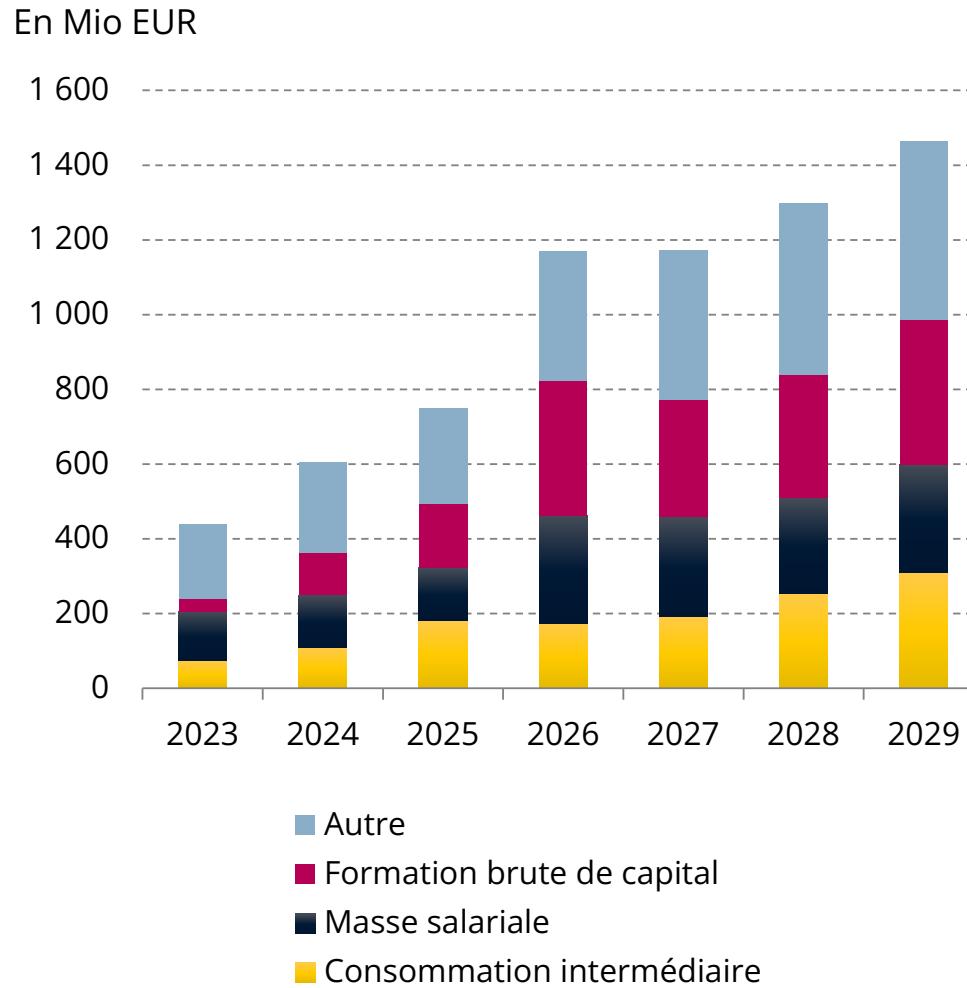
Finances publiques, en % du PIB



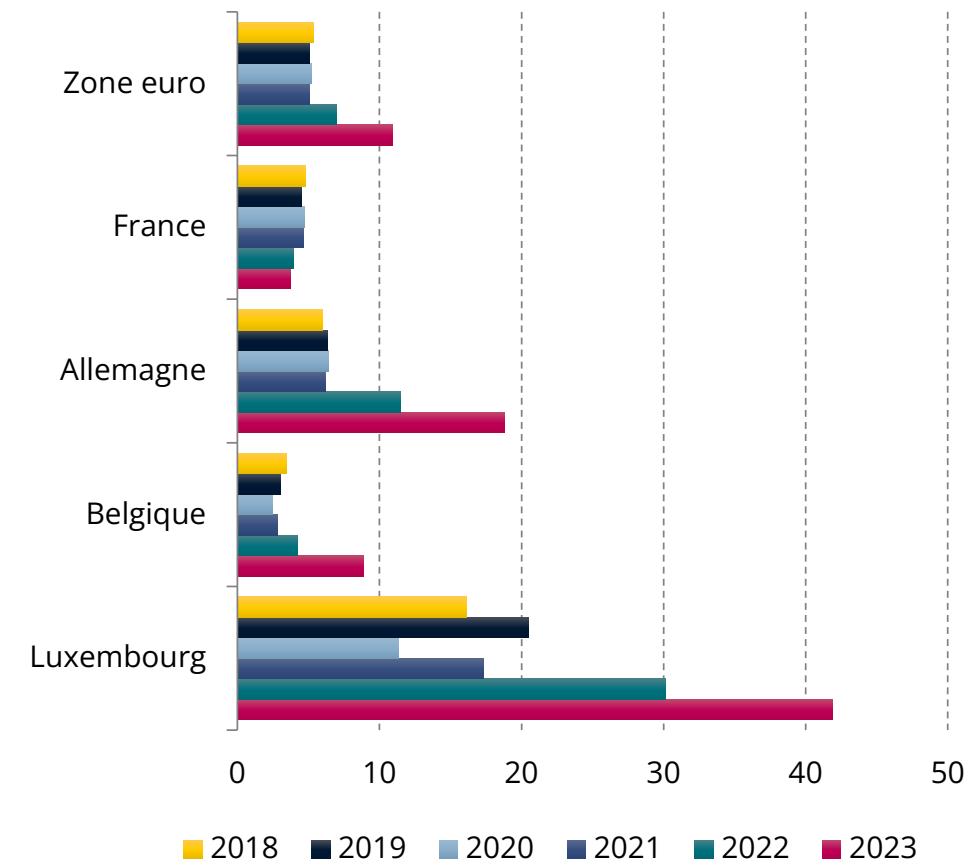
Source: STATEC (2025-2027 : prévisions)

# Nouvelle stratégie de défense du Luxembourg

Des dépenses accrues pour la défense, avec plus d'investissements et d'aide militaire étrangère



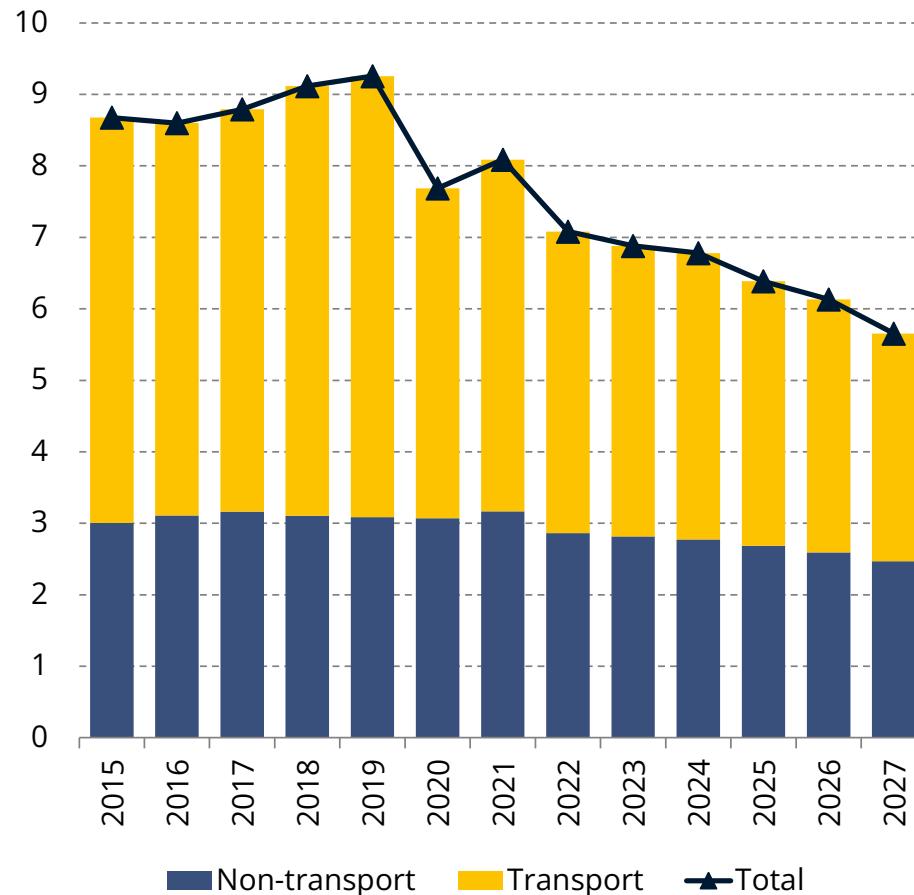
Part du budget de la défense allouée à l'aide militaire étrangère, en %



# Énergie et émissions

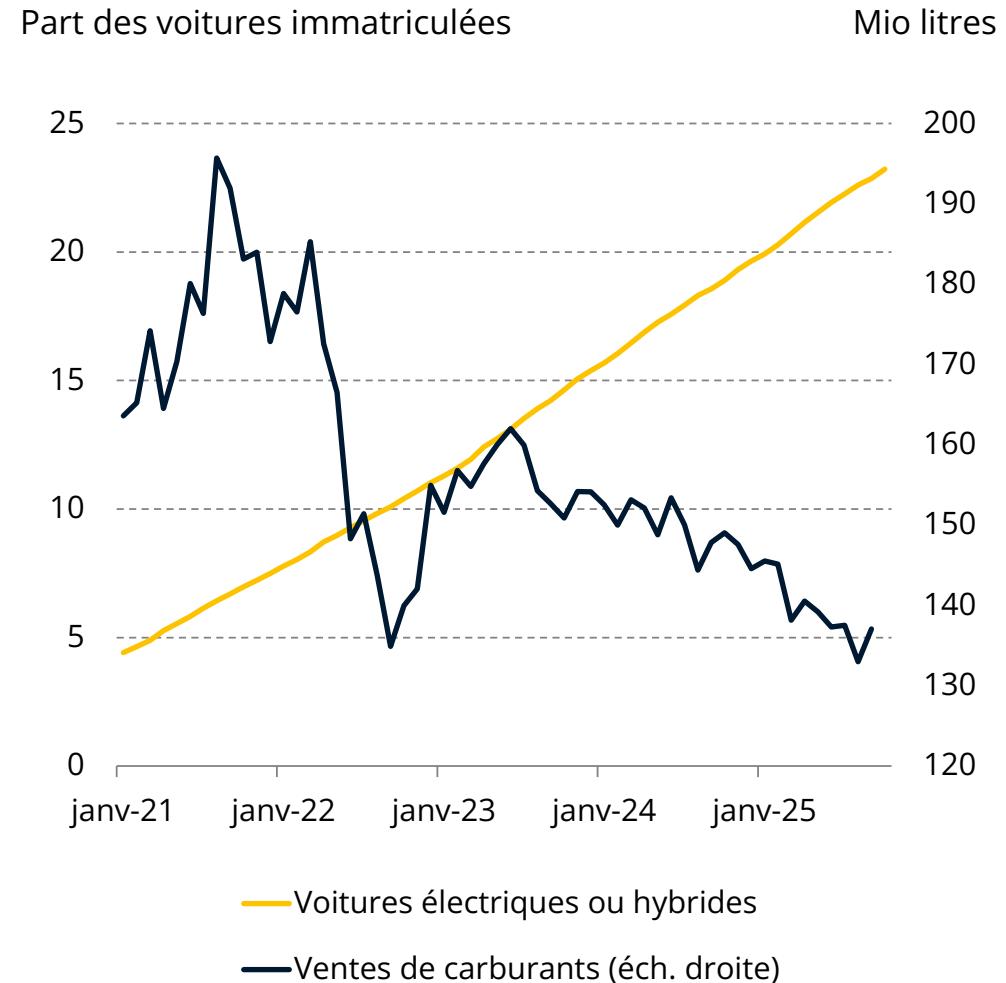
## Emissions de CO<sub>2</sub> en baisse, surtout dans le domaine du transport

Émissions de GES, en Mt CO<sub>2</sub>e



Source: STATEC (2025-2027 : prévisions)

Part des voitures immatriculées



Source: STATEC

# Résumé de la prévision

	2024	Scénario central			Correction des marchés <sup>1</sup>			Incertitude politique réduite <sup>2</sup>		
		2025	2026	2027	2025	2026	2027	2025	2026	2027
<i>Evolution en % sauf si spécifié différemment</i>										
 PIB en vol.	0.4	1.0	1.7	2.1	0.6	-0.7	2.9	1.1	2.5	2.5
 Emploi total intérieur	1.0	1.1	1.6	1.8	1.0	0.6	1.5	1.1	1.9	2.1
 Taux de chômage (% de la pop. act.)	5.8	5.9	5.8	5.6	5.9	6.2	6.0	5.9	5.7	5.4
 Indice des prix à la consommation (IPCN)	2.1	2.2	1.5	1.9	2.2	1.2	1.9	2.2	1.7	2.0
 Coût salarial moyen	3.5	3.6	3.1	2.2	3.5	2.6	1.8	3.6	3.2	2.6
 Solde public (% du PIB)	0.9	-0.1	-0.4	-1.0	-0.3	-1.6	-1.7	-0.1	0.0	-0.5
 Emissions de gaz à effet de serre	-1.5	-5.8	-4.0	-7.8	-5.9	-4.2	-7.9	-5.8	-3.8	-7.9

Source: STATEC (2025-2027: prévisions)

<sup>1</sup> Dans ce scénario défavorable, la hausse des incertitudes sur les perspectives d'inflation et sur la dette américaine affaiblissent les marchés financiers, alourdissent les taux d'emprunt et freinent la croissance mondiale.

<sup>2</sup> Dans ce scénario favorable, la baisse des incertitudes sur la politique commerciale américaine incite les entreprises à investir et recruter, ce qui soutient les bourses et stimule la demande mondiale.



# Any Questions?

# STATEC

Institut national de la statistique  
et des études économiques

Thank you! / Merci !



**Bâtiment Twist**  
12, boulevard du Jazz  
L-4370 Belvaux



(+352) 247-84219



info@statec.etat.lu

Statistiques.lu

