

EXCÉDENT COMMERCIAL RECORD POUR LA CHINE EN 2025

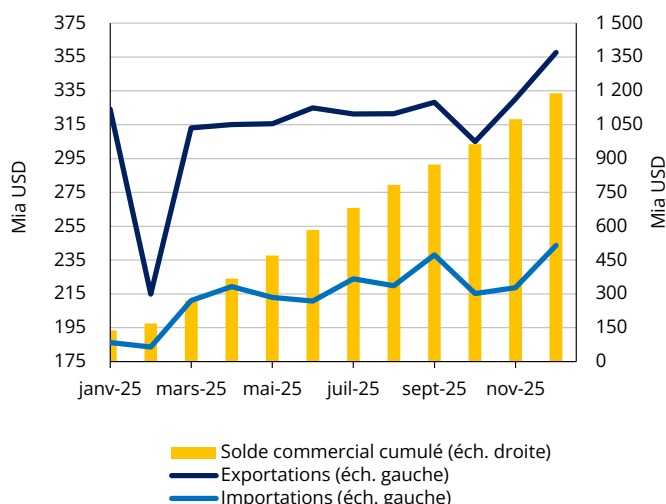
Malgré les tensions géopolitiques et commerciales croissantes, la Chine a dégagé un excédent record de son solde commercial de biens pour l'année 2025. Cela s'explique par une conjonction de facteurs parmi lesquels : une diversification des débouchés pour les exportations chinoises, des importations atones du fait d'une demande intérieure peu dynamique et un contournement des droits de douanes américain par le biais de pays tiers.

Contre toute attente, l'année 2025 a été pour la Chine celle d'un excédent historique dans ses échanges de bien : +1 188 Mia USD en 2025, après +992 Mia USD en 2024. Les exportations ont en effet augmenté de 5.5% alors que ses importations ont stagné au cours de l'année passée, suite à une demande intérieure atone¹. L'empire du Milieu a réalisé cette performance malgré la forte hausse des droits de douane appliqués par les États-Unis, principal partenaire pour ses exportations². Ce renchérissement des produits chinois sur le sol américain a contribué à la contraction de 22% du solde commercial de la Chine avec les États-Unis, passant de 360 Mia USD en 2024 à 280 Mia USD en 2025.

Forte des leçons de la guerre commerciale menée en 2018 lors du premier mandat du président Trump, la Chine a utilisé plusieurs stratégies pour réussir à dégager cet excédent commercial historique. Elle a tout d'abord diversifié les débouchés de ses exportations pour compenser les conséquences du rehaussement des droits de douane américains. Ainsi, entre 2024 et 2025, son surplus commercial de biens vis-à-vis de l'Europe, l'Amérique latine et l'Asie ont augmenté respectivement de 26%, 29% et 39%.

Dans le cadre de la stratégie chinoise, l'Asie a joué un double rôle : débouchés supplémentaires et pays de contournement. Ainsi, la Chine a profité d'une croissance économique soutenue et d'une classe moyenne nombreuse en Inde, en Indonésie et en Malaisie pour écouler une partie de sa production excédentaire. Afin de contourner les droits de douane américains, la Chine a aussi fait produire et transiter certains biens par des pays tiers bénéficiant de droits de douane plus faibles que ceux de la Chine³. Le Vietnam⁴ et la Thaïlande ont vu leurs importations en provenance de Chine bondir de plus de 20% (entre 2024 et 2025) atteignant respectivement près de 200 Mia USD et 103 Mia USD pour l'année 2025. Dans le même temps, les exportations vers les États-Unis ont augmenté de 46 Mia USD pour le Vietnam et de 20 Mia USD pour la Thaïlande⁵.

SOLDE COMMERCIAL DE LA CHINE SUR LES ÉCHANGES DE BIENS



Source : douanes chinoises

Note : Le solde commercial cumulé est la somme des soldes commerciaux mensuels.

Le Luxembourg peu dépendant des importations chinoises sauf pour certains produits spécifiques

Bien qu'occupant une place secondaire parmi les principaux fournisseurs de biens du Luxembourg (Belgique, France, Allemagne et États-Unis), la Chine fait partie des 10 principaux pays desquels le Luxembourg importe, représentant environ 3% de ses importations (en valeur). Cependant elle représente 20% des importations d'équipements électriques, audio et vidéo du Luxembourg sur les 10 premiers mois de 2025, contre 3% sur la même période en 2024. Le Grand-Duché présente un fort déficit commercial avec la Chine, important des biens pour 922 Mio EUR et exportant pour 346 Mio EUR, principalement des valves et des feuilles de cuivres.

¹ Le manque de dynamisme des importations chinoises depuis l'année 2022 explique en partie le surplus commercial grandissant de la Chine. Entre 2019 et 2022, les importations chinoises ont cru de 30% alors qu'elles se sont contractées de 4.5% entre 2022 et 2025.

² Les droits de douane effectifs appliqués aux biens chinois sont passés de 19.8% en moyenne en 2024 à 47.5% au mois de novembre 2025, alors que le droit de douane effectif moyen des États-Unis vis-à-vis du reste du monde s'élève à 18.7%.

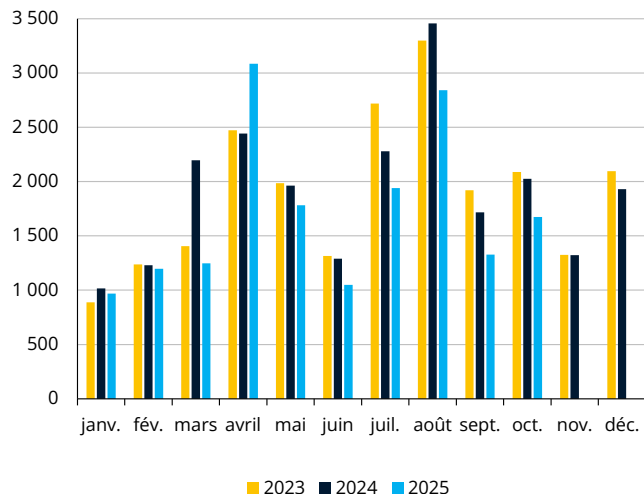
³ Les entreprises chinoises ont notamment construit des usines au Vietnam pour faire face aux potentielles hausses de droits de douane.

⁴ Conscient de cette possibilité de transbordement, les États-Unis ont introduit une clause qui permet d'imposer 40% de droits de douane supplémentaires sur les biens transbordés via le Vietnam.

⁵ L'augmentation est calculée sur les 10 premiers mois de l'année 2025 par rapport aux 10 premiers mois de l'année 2024.

Tourisme

NOMBRE DE VISITEURS DU LUXEMBOURG AUX ÉTATS-UNIS



Source : International Trade Administration

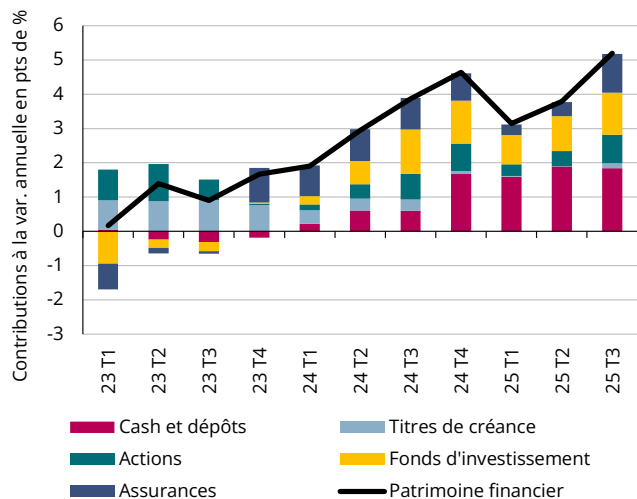
Une moindre attraction des États-Unis

Selon les données officielles de l'administration américaine, les arrivées de touristes internationaux aux États-Unis ont baissé d'un peu plus de 5% en 2025 (sur base des 10 premiers mois de l'année, ce qui représente une perte de plus de 3 millions de visiteurs). Ce mouvement contraste avec la tendance haussière relevée dans la plupart des régions du globe, la fréquentation touristique mondiale affichant une progression de l'ordre de 4% en 2025 (selon les estimations de UN Tourism).

Cette baisse du tourisme international aux États-Unis est surtout liée aux moindres arrivées en provenance du Canada (-22%), mais aussi de l'Allemagne (-12%), de la France (-7%), de l'Inde (-5%) et de la Corée du Sud (-6%), pour ne citer que les plus importantes (sur 230 pays ou territoires de provenance recensés, 160 affichent une baisse). Ce repli a été amoindri par une hausse des arrivées depuis le Mexique (+10%, surtout sur le début de 2025), l'Argentine (+16%), le Japon (+6%, Hawaï demeurant une destination phare pour les nippons), l'Italie (+6%), Israël (+15%) et le Royaume-Uni (+1%). Pour l'Europe, les tendances sont mitigées, avec des hausses pour la plupart des pays de l'Est et un repli pour la partie occidentale. Pour les voyageurs en provenance du Luxembourg, la baisse est proche de 13%.

Secteur financier

AVOIRS FINANCIERS DES MÉNAGES AU LUXEMBOURG



Sources : STATEC, BCL

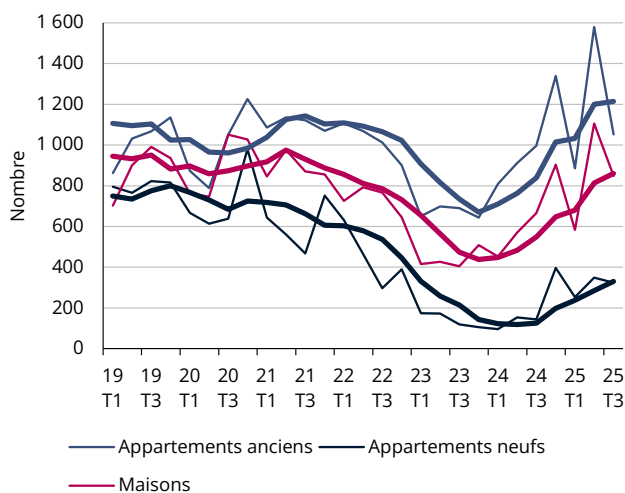
Le patrimoine financier des ménages se diversifie

Au 3^e trimestre 2025, le patrimoine financier des ménages au Luxembourg a augmenté de 5.2% sur un an (+0.7% sur un trimestre). Les ménages ont principalement augmenté les dépôts sur leurs comptes bancaires (+4.4%) et les placements en actions (+3.8% de transactions, -0.5% de valorisation) et en assurance-vie (+7.0% de transactions, +4.1% de valorisation). Du côté des fonds d'investissement, les valorisations ont fortement augmenté sur les parts de fonds non monétaires détenues (+27%), alors que les volumes de placement ont bien diminué (-17% de transactions).

Les dépôts bancaires représentent 40% des encours financiers des ménages au Luxembourg, contre 29% en moyenne en zone euro. Parmi les principaux placements, les actions comptent pour 25% de l'encours au Luxembourg (26% en zone euro), les fonds d'investissement représentent 13% (12% en zone euro) et l'assurance vie représente 10% (contre 14% en zone euro). Si les dépôts sont relativement plus importants dans le portefeuille des ménages au Luxembourg, leur part diminue de plus en plus (excepté lors des crises). Les dépôts comptaient pour la moitié du patrimoine financier il y a trente ans.

Immobilier

TRANSACTIONS DE LOGEMENTS



Sources : STATEC, Observatoire de l'Habitat (données lissées sur 4 trimestres en gras)

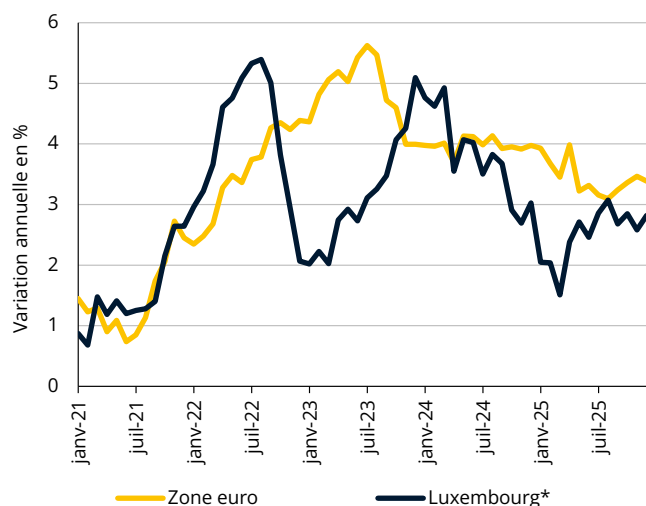
Une reprise contrastée

Au 3^e trimestre 2025, les prix immobiliers ont diminué de 3.1% sur un trimestre, en contrecoup de la forte hausse au trimestre précédent (+4.4%), qui s'explique par l'expiration des mesures de soutien temporaires fin juin. Au-delà de ces fluctuations, la tendance de fond des prix immobiliers reste celle d'une légère hausse, les prix augmentant de 1.2% sur un an.

Le nombre de transactions immobilières a aussi reculé fortement au 3^e trimestre, après un 2^e trimestre boosté par l'approche de l'expiration des mesures. Un effet similaire, un peu moins prononcé, s'observait déjà au tournant de 2024-25, alors que certaines mesures devaient expirer (même si elles ont été prolongées). Sur un an, les transactions de logements sont cependant clairement orientées à la hausse au 3^e trimestre (+23%). Le degré de récupération des transactions après leur effondrement en 2022-2023 varie fortement selon le type de bien. Ainsi, les transactions des appartements anciens et des maisons ont rejoint leur niveau pré-crise, alors que celles des appartements neufs sont toujours inférieures de moitié. Les ventes d'appartements en construction ne représentent actuellement qu'environ 20% des appartements vendus, contre quelque 40% avant la crise. Ceci pourrait être lié aux prix moyens plus élevés du neuf (dans une crise provoquée par une chute de la capacité d'achat immobilier des ménages) et au risque perçu quant à l'achèvement des travaux.

Inflation

INFLATION DES SERVICES



Sources : Eurostat, STATEC

*n.B. L'année 2023 avait été marquée par la gratuité (partielle) des cantines scolaires et des maisons relais à la rentrée 2022/23.

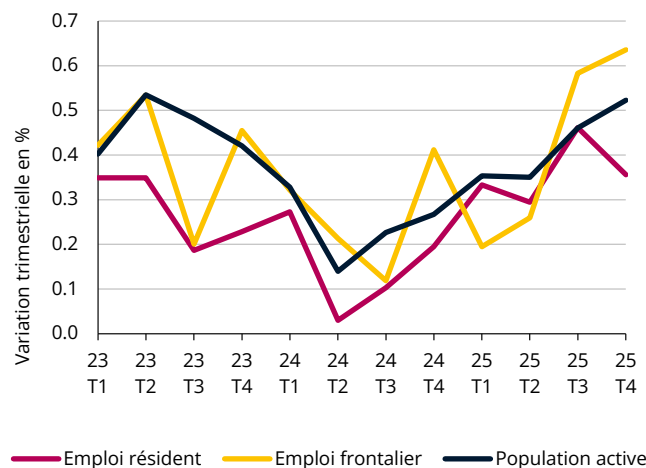
L'inflation des services demeure inférieure à celle de la zone euro

En décembre 2025, les services demeurent le principal moteur de l'inflation, tant en zone euro qu'au Luxembourg. Ils contribuent respectivement à hauteur de 1.5 points de % à l'inflation totale de 1.9% en zone euro, et de 1.3 points à celle de 3.1% au Luxembourg. Leur contribution est supérieure à celle de l'énergie (0.9 point de %), dont les prix avaient fortement augmenté en janvier 2025 à la suite de la levée partielle des mesures étatiques (cf. Flash de novembre). Sur l'ensemble de 2025, l'inflation des services s'établit à 2.5% au Grand-Duché, l'un des taux les plus faibles (avec celui de la France) parmi tous les pays de la zone euro (3.4% en moyenne pour celle-ci).

En zone euro, les prix des services ont été stimulés par un rattrapage des salaires, en particulier en Europe centrale et orientale, qui avait été particulièrement affectée par la flambée des prix de l'énergie en 2022. En 2025, 70% des 96 services suivis à la fois au Luxembourg et en zone euro alimentent davantage l'inflation dans la zone euro qu'au Grand-Duché. Les écarts les plus marqués concernent les services de restauration et d'hébergement, mais aussi les services d'assurance et les loyers.

Marché du travail

ÉVOLUTION DE L'EMPLOI ET DE LA POPULATION ACTIVE



Sources : IGSS, ADEM, STATEC (données désaisonnalisées)

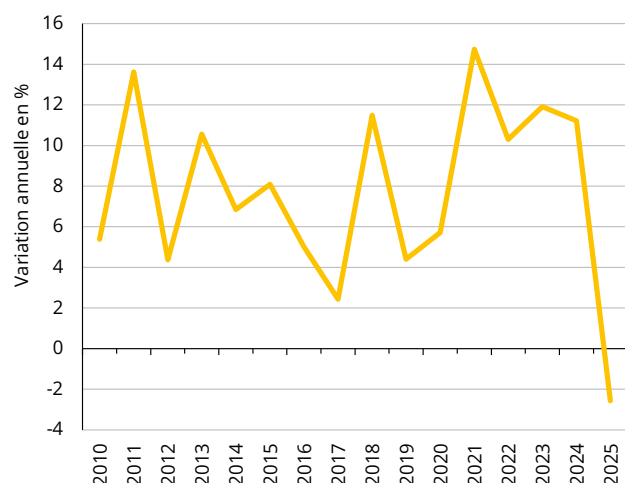
Regain d'attrait du marché du travail

Au Luxembourg, l'emploi avait accéléré au 3^e trimestre 2025 et maintiendrait ce rythme (à +0.5% sur un trimestre selon des données préliminaires) sur la fin de l'année écoulée. Parallèlement à ce regain d'élan, le chômage est cependant reparti à la hausse, atteignant 6.2% de la population active en novembre et décembre alors qu'il était encore à 5.9% sur la fin de l'été.

La relance de l'emploi et les opportunités qu'elle implique devraient attirer de la main-d'œuvre sur le marché du travail. L'accélération de la population active, dépassant celle de la population, ainsi que le rebond de l'emploi frontalier plaident en ce sens. Ce dernier s'est montré plus dynamique que l'emploi résident sur la 2^e moitié de l'année écoulée (60% de la création nette d'emplois au profit des frontaliers, contre 35% uniquement sur la 1^{re} moitié de 2025), reflétant une reprise du secteur privé. L'emploi frontalier allemand semble cependant poursuivre sa baisse (octobre est la dernière donnée disponible), renvoyant vers des raisons structurelles plutôt que conjoncturelles. Côté résident, l'accélération de la population active devrait s'expliquer par l'arrivée de migrants et une participation accrue de personnes antérieurement inactives (qui passent directement en emploi ou s'inscrivent à l'ADEM).

Finances publiques

IMPÔTS SUR LE REVENU DES PERSONNES PHYSIQUES OU DES MÉNAGES



Sources : Administration des contributions directes, STATEC

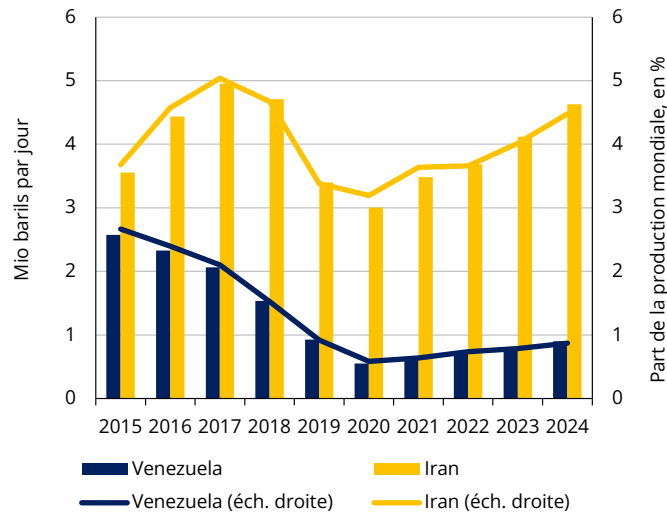
Baisse des impôts encaissés sur les revenus des ménages

Les impôts encaissés sur les revenus des ménages en 2025 diminuent pour la première fois depuis 2009 (-2.6%), après 15 années de hausse (+8.4% par an en moyenne). Les impôts retenus sur les traitements et salaires ont freiné (+1.7% sur un an, contre +10% par an en moyenne entre 2018 et 2024) sous l'effet du ralentissement de l'emploi et des allègements fiscaux issus du "Entlaaschtungs-Pak". Ce paquet fiscal, adopté le 11 décembre 2024, comprend notamment l'adaptation du barème d'imposition des personnes physiques de 2.5 tranches indiciaires, un allègement fiscal pour la classe d'impôt 1a et une exonération fiscale pour les revenus au niveau du salaire social minimum non qualifié.

La baisse des taux d'intérêt et des taux de rendements obligataires ont par ailleurs amoindri les impôts encaissés sur les revenus de capitaux (-24%, après une hausse de 33% en 2024) et sur les intérêts (-11%), la retenue totale sur ces derniers demeurant toutefois en 2025 neuf fois plus élevée qu'en 2022.

Énergie

PRODUCTION PÉTROLIÈRE AU VENEZUELA ET EN IRAN



Source : U.S. Energy information administration

Les marchés pétroliers à nouveau sous pression

Le début d'année agité a interrompu, au moins temporairement, la tendance générale à la baisse des prix du pétrole. L'intervention des États-Unis au Venezuela, ainsi que la menace d'une nouvelle intervention en Iran, pays disposant respectivement des plus grandes et des 3^e plus grandes réserves mondiales de pétrole, ont fait grimper le prix du Brent de 60 USD à environ 65 USD/baril.

Les effets immédiats liés au Venezuela sur le marché mondial devraient rester marginaux. En raison des sanctions imposées par le passé, le pays ne représente aujourd'hui que moins de 1% de la production mondiale. Bien que le président américain ait exprimé le souhait de voir les multinationales de l'énergie investir dans les infrastructures pétrolières vénézuéliennes, celles-ci demeurent réticentes, qualifiant pour l'instant le pays de « non investissable ». L'Iran, également soumis à des sanctions, assure près de 5% de la production mondiale et exporte à presque 90% vers la Chine. Une intervention dans la république islamique pourrait en outre perturber les flux transitant par le détroit d'Hormuz, par lequel passe environ 20% du pétrole mondial. En l'absence de matérialisation de ces risques, l'Agence internationale de l'énergie anticipe en 2026 à nouveau un excédent d'offre sur le marché mondial, à l'instar de la situation observée en 2025.






Tableau de bord

	avr-25	mai-25	juin-25	juil-25	août-25	sept-25	oct-25	nov-25	déc-25	Moyenne des trois derniers mois	Même période de l'année précédente
Variations annuelles en %, sauf mention contraire											
Activité											
Production industrielle par jour ouvrable, en volume	-0.1	-2.7	-1.2	-3.4	9.9	-1.8	2.3	...	...	2.9	-3.6
Production dans la construction par jour ouvrable, en volume	0.5	-6.2	0.7	-0.7	6.4	-0.5	1.5	...	...	1.9	-0.9
Chiffre d'affaires en volume du commerce de détail hors vente par correspondance et carburants	1.4	4.8	-3.9	9.9	6.1	0.6	0.2	-0.7	...	0.0	3.1
Prix, salaires											
Indice des prix à la consommation (IPCN)	1.7	2.0	2.2	2.3	2.4	2.6	2.7	3.0	3.1	3.0	0.9
Inflation sous-jacente	2.0	2.3	2.3	2.4	2.4	2.4	2.5	2.6	2.9	2.7	1.6
Indice des produits pétroliers	-6.1	-4.1	-1.0	0.0	2.2	7.4	7.0	12.2	5.7	8.3	-11.6
Indice des prix à la production industrielle	5.0	4.3	3.3	1.1	-0.9	-1.8	-2.3	-2.4	...	-2.2	-1.0
Indice des prix à la construction ¹	1.5	1.5	1.5	1.8	1.8	1.8	2.0	2.0	2.0	2.0	0.8
Coût salarial moyen par personne (CNT)	4.4	4.4	4.4	4.9	4.9	4.9	...	...	...	4.9	2.6
Commerce extérieur											
Exportations de biens en volume	-3.9	-3.0	-2.5	7.3	0.8	5.1	2.6	-1.6	...	2.0	-2.8
Importations de biens en volume	-1.9	0.3	-3.3	25.8	14.3	5.8	32.7	10.5	...	16.7	3.7
Emploi, chômage											
Emploi salarié intérieur	0.7	1.0	0.9	1.2	1.3	1.4	1.5	1.5	1.8	1.6	0.7
Emploi national	0.7	1.1	1.0	1.2	1.3	1.5	1.5	1.4	1.5	1.5	0.6
Taux de chômage (en % de la population active, cvs, ADEM)	6.0	6.0	5.9	5.9	5.9	6.1	6.0	6.2	6.2	6.1	5.9

Source : STATEC. Cvs - corrigé des variations saisonnières, CNT - Comptes nationaux trimestriels. ¹ Estimations sur base de données semestrielles

Repères

	Variation en % par rapport au trimestre précédent					
	2024 T2	2024 T3	2024 T4	2025 T1	2025 T2	2025 T3
Zone euro - Croissance en vol. du PIB (Commission européenne)	0.2	0.4	0.4	0.6	0.1	0.3
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (STATEC)	-1.1	-2.3	0.5	0.3	0.8	1.1
	Variation annuelle en %					
	2022	2023	2024	Prévision 2025	Prévision 2026	Prévision 2027
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (STATEC)	-1.1	0.1	0.4	1.0	1.7	2.1

PIB en valeur (2024)  86 180 Mio EUR	Salaires minimum mensuel (01/05/2025)  2 703.74 EUR Prochaine indexation des salaires prévue : T3 2026	Indice des prix à la consommation (12/2025)  1 036.77 Moyenne semestrielle de l'indice: 1 036.63	Balance courante (T3 2025)  1 802 Mio EUR	Population résidente (01/01/2025)  682 000
---	--	--	--	---

STATEC

Pour en savoir plus
Bureau de presse | ☎ +352 247-88455 | ✉ press@statec.etat.lu
statistiques.lu

La reproduction totale ou partielle du présent bulletin d'information est autorisée à condition d'en citer la source.

Restez connectés ! Inscrivez-vous à notre newsletter

