

SITUATION CONTRASTÉE DANS LA CONSTRUCTION

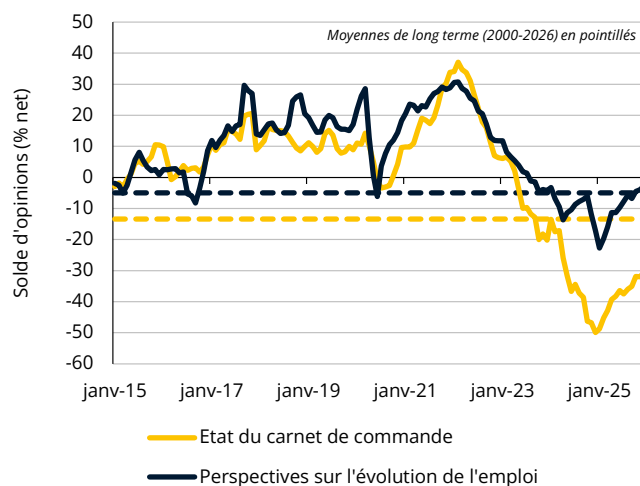
Le ressenti des entreprises de la construction au Luxembourg s'améliore et des signes positifs s'observent sur le marché du travail. Cependant, l'activité continue de stagner à un niveau faible et l'investissement affiche des évolutions contrastées (meilleures pour le logement, moins bonnes pour les autres bâtiments et ouvrages de génie civil).

La confiance des entreprises du secteur de la construction, recensée dans les enquêtes de conjoncture, s'est graduellement améliorée au cours de 2025, mais a perdu son élan au tournant de l'année. Cet indicateur se compose d'un côté de l'opinion sur l'état du carnet de commandes et, de l'autre côté, des perspectives d'emploi. Ces dernières, après une forte augmentation au 1^{er} semestre 2025, fluctuent depuis l'été autour de leur moyenne de long-terme. De fait, les baisses des effectifs devenaient de moins en moins importantes au fil de l'année et au 4^e trimestre 2025, l'emploi dans la construction aurait même augmenté de 0.1% sur un trimestre (selon les données provisoires), une première depuis presque trois ans. Une forte hausse des heures des intérimaires dans la construction s'observait déjà au 3^e trimestre (+9.4% sur un trimestre). Les offres d'emploi sont aussi orientées à la hausse depuis un semestre, leur nombre ayant augmenté d'environ un tiers entre juin et décembre 2025 (données désaisonnalisées). Cependant, le nombre de demandeurs d'emploi issus de la construction enregistrés auprès de l'ADEM est resté relativement constant ces derniers mois et les pertes potentielles d'emploi liées à des faillites ont augmenté fin 2025.

Cette meilleure situation au niveau de l'emploi va de pair avec une amélioration de la perception des entreprises sur l'état de leur carnet de commandes. Celle-ci affiche une hausse graduelle depuis un an mais demeure inférieure au niveau (élevé) qui prévalait avant la crise dans le secteur et à la moyenne de long-terme. Au niveau des autorisations de bâtir, les tendances sont moins nettes. La surface utile autorisée, notamment pour des bâtiments résidentiels, tendait à stagner à un niveau faible depuis plus d'un an. Le 3^e trimestre 2025 marque une progression conséquente, mais vu la forte volatilité de la série, il paraît prématuré d'en déduire une tendance haussière généralisée. Par ailleurs, l'investissement¹ dans des projets de construction était aussi plutôt stable en 2024 et début 2025, avant de diminuer au 2^e et 3^e trimestres 2025. Cette évolution cache cependant des mouvements divergents selon les domaines. Si les investissements en logements diminuaient encore jusque fin 2024, ils se redressent légèrement depuis et sont au 3^e trimestre plus élevés de 3% qu'un an auparavant. A l'inverse, les investissements en bâtiments non résidentiels et ouvrages de génie civil, qui s'étaient quelque peu redressés depuis 2024, témoignent d'un repli aux 2^e et 3^e trimestres 2025.

¹ On appelle ici investissement la formation brute de capital fixe, qui n'inclut donc pas les transactions de bâtiments existants. Les données d'investissements sont encore provisoires et soumises à révisions.

ENQUÊTES DE CONJONCTURE DANS LA CONSTRUCTION



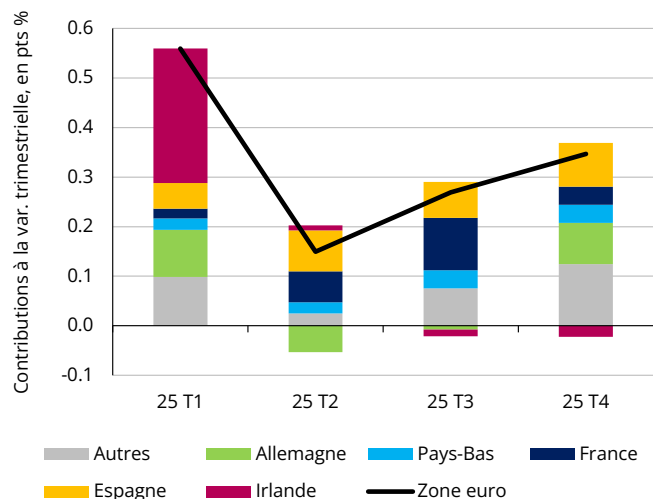
Sources : STATEC, Commission européenne (données lissées sur 3 mois)

La valeur ajoutée brute de la construction s'est plutôt stabilisée à un faible niveau (environ 30% inférieur au niveau moyen pré-crise, observé entre 2015 et 2021). Ainsi, même si la situation dans la construction ne se dégrade plus, la reprise ne semble que balbutiante.

Au niveau international, les évolutions dans la construction sont contrastées. Ainsi, l'Allemagne, qui est le pays voisin dont l'activité a été la plus fortement touchée par la crise, voit la confiance des entreprises s'améliorer, alors que les résultats de la valeur ajoutée et des investissements en logements continuent de s'affaiblir légèrement. En France, à l'inverse, une reprise s'observe pour les investissements en logements et, plus récemment, pour l'activité, alors que la confiance des entreprises est encore morose.

International 1/2

PIB EN VOLUME DE LA ZONE EURO



Sources : Eurostat, calculs STATEC

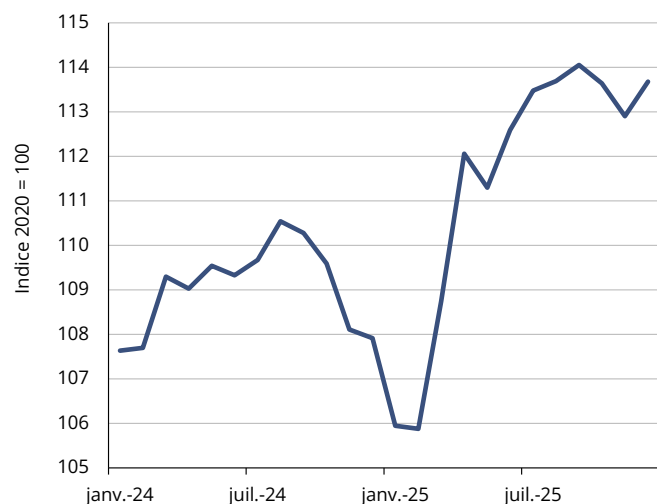
Bonne résistance de l'activité en zone euro au 4^e trimestre

Au 4^e trimestre 2025, le PIB en volume de la zone euro a progressé de 0.3% sur un trimestre. L'année passée se solde ainsi par une croissance de 1.5% (après +0.5% en 2023 et +0.8% en 2024).

Le dernier trimestre de 2025 a été marqué par un rebond de l'activité du côté allemand, sous l'effet majeur des dépenses de consommation, à la fois privée et publique. Les exportations se sont en revanche repliées, en lien apparemment avec la hausse des droits de douane américains, l'appréciation de l'euro et la concurrence accrue de la Chine. L'Espagne a de nouveau apporté une contribution significative au résultat de la zone euro, conservant un rythme d'expansion élevé sur la fin de l'année (+0.8% sur un trimestre) grâce à la hausse de la consommation des ménages et de l'investissement. Le résultat français témoigne d'un ralentissement (+0.2% sur un trimestre, après +0.5% au 3^e trimestre), surtout à cause d'une contribution fortement négative des variations de stocks. La demande intérieure n'y a que légèrement freiné et les échanges extérieurs ont joué de manière encore plus positive qu'au trimestre précédent. Les Pays-Bas (+0.5% sur un trimestre) et l'Italie (+0.3%) ont chacun apporté une contribution équivalente à celle de la France sur la fin de 2025.

International 2/2

TAUX DE CHANGE EFFECTIF RÉEL DE L'EURO



Source : Macrobond

L'euro continue à se renforcer

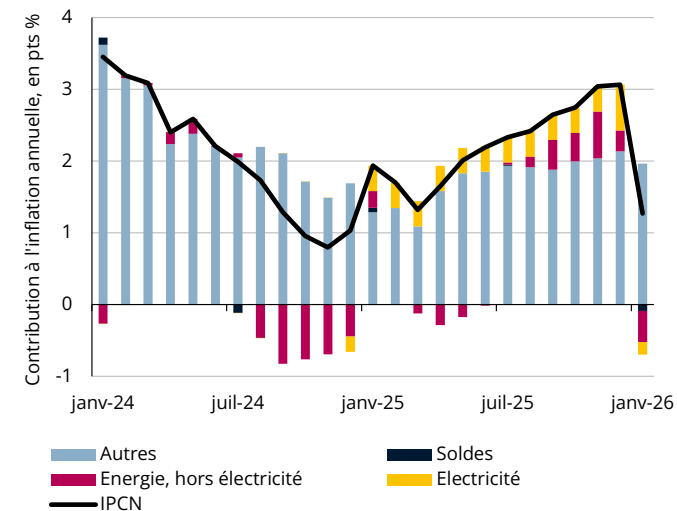
En 2025, le taux de change effectif réel de l'euro s'est apprécié de 5.3%, le propulsant à un niveau record depuis plus d'une décennie. Ce rebond s'explique principalement par la dépréciation du dollar, le taux de change EUR/USD atteignant son plus haut niveau depuis 2021 (avec une hausse de 15% sur la seule année 2025). L'incertitude entourant la politique économique du président Trump, la guerre commerciale et l'indépendance de la Réserve fédérale ont en effet provoqué un désintérêt croissant pour le billet vert.

La monnaie unique européenne s'est aussi fortement appréciée par rapport aux autres principaux pays partenaires hors zone euro : +3.6% par rapport à la livre sterling, +10% par rapport au yuan chinois et +14% par rapport au yen japonais. Un climat politique incertain et des doutes sur la crédibilité du budget britannique sont venus alimenter la chute de la livre sterling. La poursuite de la politique d'un yuan faible par la Chine et le maintien de taux directeurs bas au Japon contribuent à expliquer ces dynamiques. Par ailleurs, une amélioration des perspectives de croissance en zone euro couplée à une hausse programmée des dépenses militaires sont également venues renforcer l'attrait pour l'euro.

Bien que renchérissant le prix des produits exportés, cette appréciation de l'euro vient alléger la facture des biens importés, en particulier celle liée à l'énergie grâce à la forte dépréciation du dollar.

Inflation

TAUX D'INFLATION ANNUEL ET CONTRIBUTIONS



Source : STATEC

Net recul de l'inflation en janvier

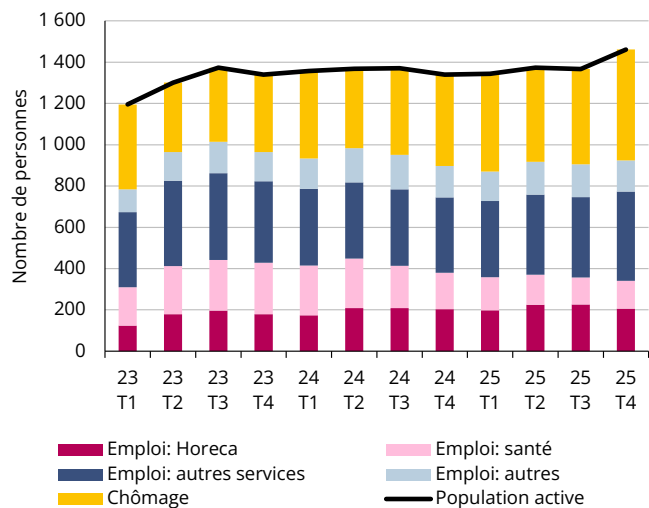
Le Luxembourg enregistre un ralentissement de l'inflation nettement plus marqué qu'en zone euro au tournant de 2025/2026 (de 3.1% en décembre à 1.3% en janvier au Luxembourg, de 2.0% à 1.7% en zone euro). Si, au niveau européen, ce reflux s'explique principalement par la baisse des prix de l'énergie, plusieurs facteurs supplémentaires entrent en jeu au Grand-Duché, notamment l'évolution des tarifs de l'électricité et les soldes.

Comme annoncé, les tarifs de l'électricité ont baissé substantiellement en janvier (-10.5% sur un mois et sur un an), grâce à la contribution étatique aux tarifs d'utilisation des réseaux électriques. Les soldes ont également exercé une pression baissière sur le niveau général des prix, même si l'impact reste limité en raison du poids relativement faible des biens concernés dans l'indice. Sur certains biens traditionnellement soldés au mois de janvier, on observe ainsi des réductions plus importantes qu'à l'accoutumée, notamment pour les chaussures pour femmes (-22% sur un an), les vêtements pour nourrissons (-9%) et les bicyclettes (-7%).

Du côté des services, peu de catégories ont enregistré des hausses tarifaires en janvier (à part les musées, les entrées aux piscines, les abonnements de fitness et les leçons de conduite) alors que traditionnellement, de nombreuses adaptations de prix interviennent en début d'année.

Marché du travail

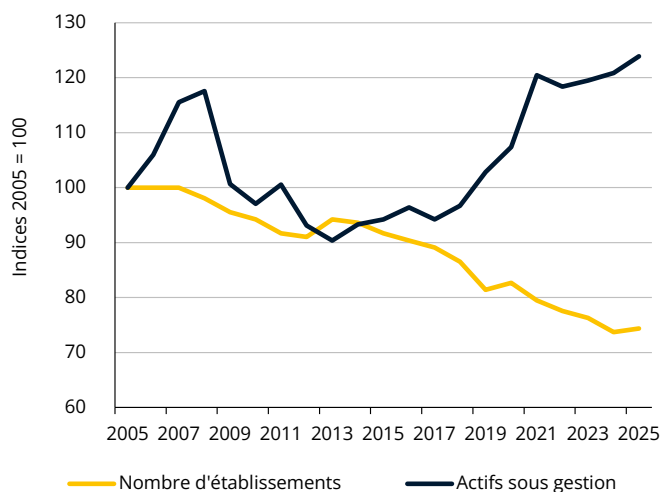
REFUGIÉS UKRAINIENS : ÉVOLUTION DE LA POPULATION ACTIVE



Sources : IGSS, ADEM, STATEC

Secteur financier 1/2

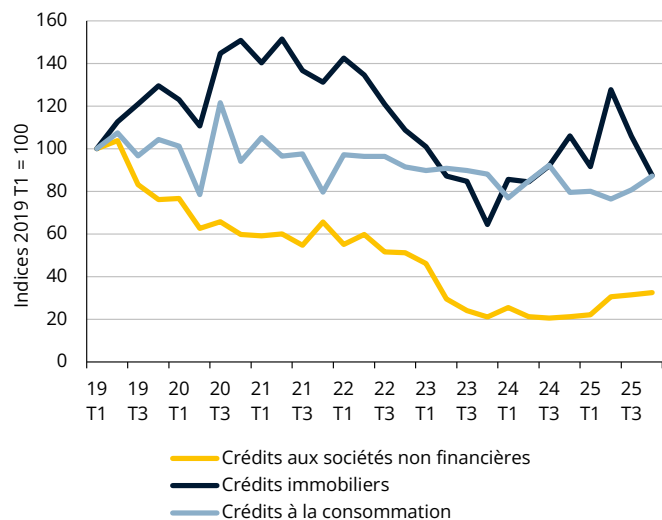
ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT AU LUXEMBOURG



Source : Banque centrale du Luxembourg (données en fin d'année)

Secteur financier 2/2

NOUVEAUX CRÉDITS OCTROYÉS PAR LES BANQUES DU LUXEMBOURG



Source : Banque centrale du Luxembourg (données désaisonnalisées)

Hausse des réfugiés ukrainiens en activité

En janvier 2026, plus de 1 500 bénéficiaires de protection temporaire (BPT) ukrainiens sont actifs sur le marché du travail luxembourgeois. Cela correspond à un taux d'activité d'environ 50% pour les réfugiés ukrainiens âgés de 15 à 64 ans (contre 75% environ pour les résidents au total). Le nombre d'actifs était relativement stable pendant deux ans avant de réaugmenter depuis l'automne dernier, parallèlement à une nouvelle hausse des réfugiés ukrainiens en âge de travailler (+250 entre août 2025 et janvier 2026, dont 170 hommes, potentiellement suite à la levée des restrictions de voyage des hommes âgés de 18 à 22 ans par l'Ukraine). Cette récente remontée est allée de pair avec une hausse des réfugiés ukrainiens inscrits à l'ADEM, qui contribue cependant seulement à 4% de la progression totale – significative – du nombre de chômeurs recensés depuis août dernier. Le taux de chômage des BPT ukrainiens avoisinait les 35% en 2025.

Quelque 900 réfugiés ukrainiens se trouvent en emploi en janvier 2026 (représentant 0.2% de l'emploi total), dont 60% sont des femmes. Près d'un quart des employés ukrainiens au Luxembourg travaillent dans l'Horeca, 16% dans les services de santé et 44% dans d'autres types de services.

Le secteur bancaire continue à se consolider

A la fin de 2025, on comptait 116 établissements de crédits actifs au Luxembourg, dont 18 originaires d'Allemagne, 15 de Chine, 13 de France, 9 de Suisse et 7 luxembourgeois. Le nombre de banques a diminué de 26% en 20 ans, c'est-à-dire qu'il y a actuellement 40 entités de moins qu'en 2005. La moitié de ces arrêts provient de succursales allemandes, et dans une moindre mesure d'établissements italiens et suisses, alors qu'on compte 11 entités chinoises et 5 espagnoles supplémentaires.

Le montant d'actifs des établissements de crédits s'est à l'inverse accru de 24% en 20 ans, soit près de 200 Mia EUR supplémentaires. Les phases de forte croissance ont eu lieu en période de taux faibles et de hausse des valorisations sur les marchés boursiers (entre 2004 et 2008 puis entre 2016 et 2022). Les effectifs des banques ont aussi progressé de 15% en 20 ans malgré le recul du nombre d'établissements. Sur l'année 2025, la croissance des actifs bancaires a légèrement accéléré (à +2.5%) grâce à la baisse des taux et la remontée de la demande de crédits (cf. ci-après) alors que les effectifs ont plutôt stagné (+0.4%). Les métiers les plus recherchés actuellement sont le développement informatique, le support technique, l'administration de système d'information. De plus en plus d'offres sont par ailleurs proposées en analyse de crédits et risques bancaires, ingénierie financière et gestion de clientèle.

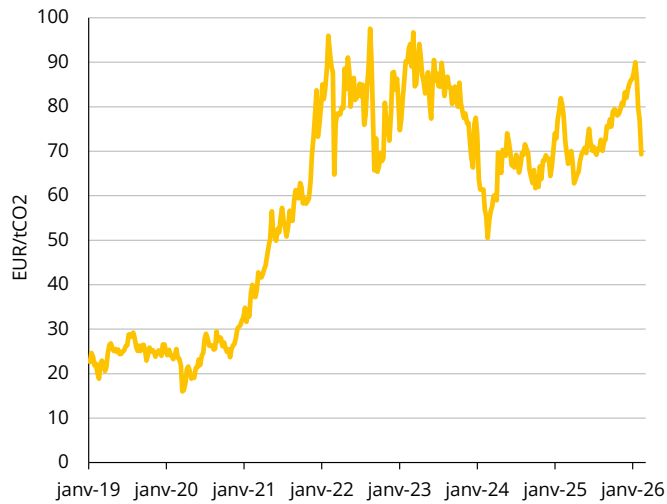
La demande de crédit stimulée par de meilleures perspectives et des taux plus bas

Au dernier trimestre 2025, les nouveaux crédits à la consommation et les crédits aux entreprises ont continué d'augmenter (resp. +8% et +3% sur un trimestre) alors que les crédits immobiliers, aussi bien à taux fixe que variable, ont reculé (-17% au total). Les prêts immobiliers avaient toutefois bondi aux 4^e trimestre 2024 et 2^e trimestre 2025, profitant des derniers instants de certaines mesures de soutien sur le logement au Luxembourg (la plupart ayant expiré en juin). Le montant de nouveaux prêts immobiliers et de crédits à la consommation remonte au niveau observé à la mi-2023. Les taux étaient à ce moment-là en hausse, à 4.6% pour les crédits à la consommation et 4.1% pour l'immobilier, contre respectivement 4.2% et 3.3% actuellement. Selon l'enquête sur le crédit bancaire, la demande de prêts des ménages est actuellement soutenue par les perspectives plus positives sur le marché immobilier et les dépenses de consommation en biens durables.

Si les crédits aux entreprises se redressent en 2025, leur niveau demeure très faible (-25% par rapport au début de 2022 avant la hausse des taux, -70% par rapport au début de 2019). La demande de crédits des sociétés est néanmoins stimulée par les taux plus bas (2.8% fin 2025 contre 3.2% à la mi-2023) et devrait s'améliorer au 1^{er} trimestre 2026.

Énergie

PRIX DES CERTIFICATS SEQE-UE (EU-ETS)



Source : Macrobond (données hebdomadaires)

Incertitudes sur le futur du système d'échange de quotas d'émissions de l'UE

Le système d'échange de quotas d'émissions de l'Union européenne (SEQE-UE, ou EU-ETS en anglais), mis en place en 2005 afin de réduire les émissions de gaz à effet de serre des secteurs de l'industrie et de la production d'énergie, fait aujourd'hui face à une pression croissante.

À la suite du rebond économique post-COVID et de la crise énergétique, les prix des certificats ont fortement augmenté. Après cette envolée, ils se sont globalement stabilisés à un niveau élevé jusqu'à la mi-2025. En anticipation de la réduction des allocations gratuites prévue pour 2026, les prix avaient de nouveau grimpé, dépassant les 90 EUR/t de CO₂ à la mi-janvier 2026. Cette hausse avait suscité de nouveaux appels à une réforme du système de la part de plusieurs responsables politiques et industriels, qui invoquaient la nécessité de préserver la compétitivité des entreprises européennes face à la concurrence internationale.

Or la Commission européenne avait déjà prévu une révision du dispositif au 3^e trimestre de cette année. Eu égard aux demandes d'assouplissement du système, cette perspective a contribué à un recul rapide des prix des quotas, qui ont chuté de plus de 20% en l'espace d'un mois, à la mi-février.

Tableau de bord

	mai-25	juin-25	juil-25	août-25	sept-25	oct-25	nov-25	déc-25	janv-26	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	-2.7	-1.2	-3.4	9.9	-2.0	9.4	-0.8	...	...	2.3	-1.2
Production dans la construction par jour ouvrable, en volume	-6.2	0.7	-0.7	6.4	-0.2	2.1	4.3	...	...	2.1	-2.3
Chiffre d'affaires en volume du commerce de détail hors vente par correspondance et carburants	4.8	-3.9	9.9	3.5	5.5	-2.6	-0.7	-0.2	...	-1.2	2.4
Prix, salaires											
Indice des prix à la consommation (IPCN)	2.0	2.2	2.3	2.4	2.6	2.7	3.0	3.1	1.3	2.5	1.3
Inflation hors produits pétroliers	2.3	2.4	2.5	2.4	2.4	2.5	2.6	2.9	1.9	2.5	1.6
Indice des produits pétroliers	-4.1	-1.0	0.0	2.2	7.5	7.0	12.2	5.7	-9.2	2.3	-5.6
Indice des prix à la production industrielle	3.8	2.9	1.2	-0.8	-1.5	-2.6	-2.7	-2.9	...	-2.8	-0.4
Indice des prix à la construction ¹	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	4.9	4.9	4.9	...	...	...	...	4.9	2.6
Commerce extérieur											
Exportations de biens en volume	-3.0	-2.5	7.3	0.8	5.1	2.6	-1.6	...	...	2.0	-2.8
Importations de biens en volume	0.3	-3.3	25.8	14.3	5.8	32.7	10.5	...	...	16.7	3.7
Emploi, chômage											
Emploi salarié intérieur	1.0	0.9	1.2	1.3	1.4	1.5	1.5	1.5	1.4	1.5	0.7
Emploi national	1.1	1.0	1.2	1.3	1.5	1.6	1.4	1.5	1.2	1.4	0.7
Taux de chômage (en % de la population active, cvs, ADEM)	6.0	5.9	5.9	5.9	6.1	6.0	6.2	6.2	6.3	6.2	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 T3	2024 T4	2025 T1	2025 T2	2025 T3	2025 T4
Zone euro - Croissance en vol. du PIB (Commission européenne)	0.4	0.4	0.6	0.1	0.3	0.3
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (STATEC)	-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	Salairé minimum mensuel (01/05/2025) 2 703.74 EUR Prochaine indexation des salaires prévue : T2 2026	Indice des prix à la consommation (01/2026) 1 022.30 Moyenne semestrielle de l'indice: 1 035.63	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

Restez connectés ! Inscrivez-vous à notre newsletter

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

