

UNE CROISSANCE ENCORE FAIBLE EN 2025... ET DES CRAINTES POUR 2026

La progression du PIB a calé sur le dernier trimestre de 2025. L'année se solde par une croissance de 0.6%, certes un peu meilleure que sur les années précédentes, mais encore faible au regard des performances du passé. La dégradation du contexte international et la crainte d'un nouveau choc inflationniste viennent par ailleurs assombrir les perspectives pour 2026.

Après quatre trimestres consécutifs de progression, le PIB en volume du Luxembourg a marqué une pause, enregistrant une légère baisse (-0.1% sur un trimestre) sur le dernier trimestre de 2025.

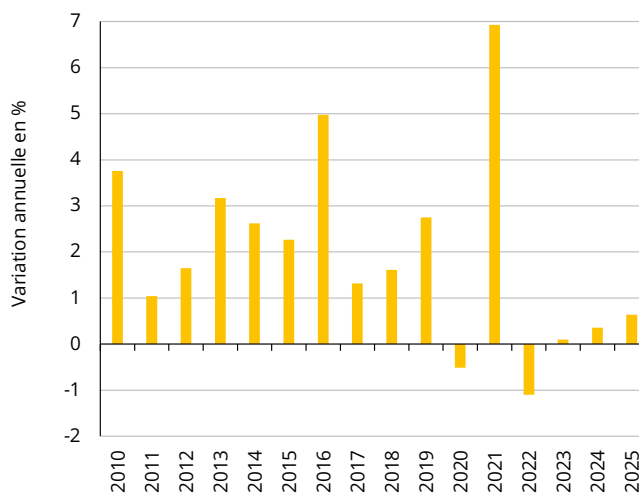
Cette quasi-stagnation de l'activité sur la fin de l'année passée résulte de mouvements contrastés dans les différentes branches. Les contributions les plus positives proviennent des activités à dominante non marchande (administration publique, éducation et santé) et de l'industrie ainsi que – dans une moindre mesure – des services aux entreprises et location. A l'inverse, la plupart des autres branches marchandes ont vu leur valeur ajoutée se replier au 4^e trimestre, les impacts les plus négatifs sur le résultat d'ensemble relevant des services d'information et communication, du commerce, des transports et des activités financières. Pour ces dernières, il faut noter que le recul enregistré au 4^e trimestre (-0.3%) intervient après un très net rebond au 3^e trimestre (+2.7%).

Comme au 3^e trimestre 2025, les dépenses de consommation (privée et publique) ont continué à croître à un rythme relativement dynamique. La consommation des ménages sur la fin de 2025 a notamment été stimulée par les dépenses en services de santé, de télécommunications et de restauration (les achats de véhicules personnels se sont par contre repliés, reflétant la baisse des immatriculations enregistrée au 4^e trimestre). Les dépenses d'investissement ont reculé de 11.5% sur un trimestre, en contrecoup d'une hausse particulièrement marquée au 3^e trimestre qui résultait surtout d'acquisitions de satellites (ceci se reflète en contrepartie au niveau des importations de biens qui avaient été stimulées par ce phénomène au 3^e trimestre et qui se replient au 4^e). Le total des exportations a diminué d'environ 1% sur un trimestre, surtout à cause des exportations de services non financiers (celles de services financiers ont en revanche augmenté, pour le deuxième trimestre consécutif).

Ce résultat du PIB pour le dernier trimestre 2025, associé à ceux des trimestres précédents, indique finalement une progression de 0.6% sur l'ensemble de l'année, qui ne constitue encore qu'une première estimation. Cette hausse marque une légère accélération par rapport à celles enregistrées sur les années précédentes (+0.1% en 2023, +0.4% en 2024), mais elle demeure néanmoins très faible par rapport aux résultats historiques (+2.5% par an en moyenne au cours de la décennie 2010-2019).

Dans ses dernières prévisions¹, le STATEC tablait sur une progression du PIB en volume de 1.0% en 2025, légèrement supérieure à celle qui ressort de cette première estimation.

PIB EN VOLUME



Source : STATEC (comptes nationaux)

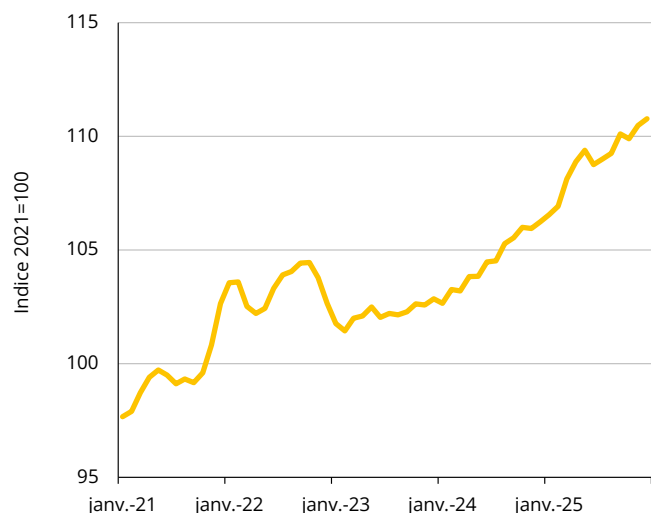
L'année 2026 sous la menace d'un nouveau choc inflationniste

Quant à la prévision pour 2026, une hausse de 1.7%, elle est susceptible d'être révisée vers le bas vu la dégradation du contexte international. La montée des tensions géopolitiques entre d'un côté l'Iran et de l'autre les Etats-Unis et Israël ont débouché sur une guerre, entamée le 28 février dernier et dont la fin demeure imprévisible à ce stade. Ce que l'on sait déjà en revanche, c'est qu'elle a provoqué une envolée des prix du pétrole et du gaz sur les marchés internationaux, notamment à cause du blocage du détroit d'Ormuz par lequel transitent une part significative de ces sources d'énergie (cf. ci-après). Le prix du baril de Brent s'est installé au-dessus de la barre des 100 USD depuis la mi-mars, un niveau qui n'avait plus été atteint depuis 2022 lorsque la Russie est entrée en guerre contre l'Ukraine. La crainte d'un choc durable sur les prix énergétiques entraîne naturellement celle d'une inflation bien plus élevée que prévu – les prix des carburants à la pompe ont déjà largement accusé le coup – et de perspectives d'activité dégradées.

¹ <https://statistiques.public.lu/dam-assets/catalogue-publications/note-conjoncture/2025/ndc-2-25-web.pdf>

International

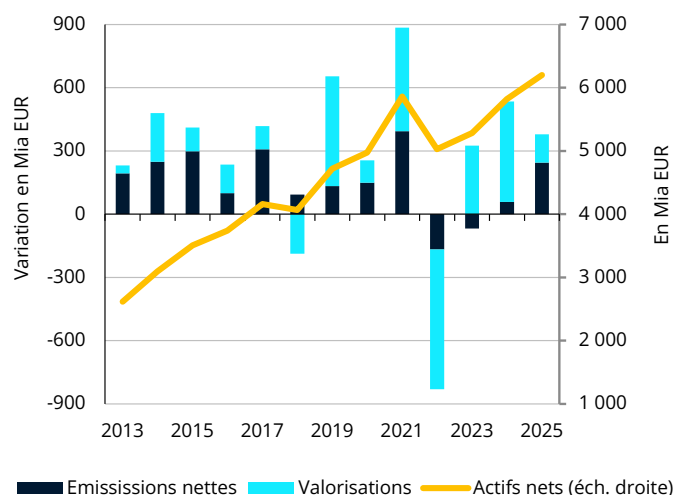
COMMERCE MONDIAL DE BIENS (VOLUME)



Source : CPB, moyenne mobile sur 3 mois

Secteur financier 1/2

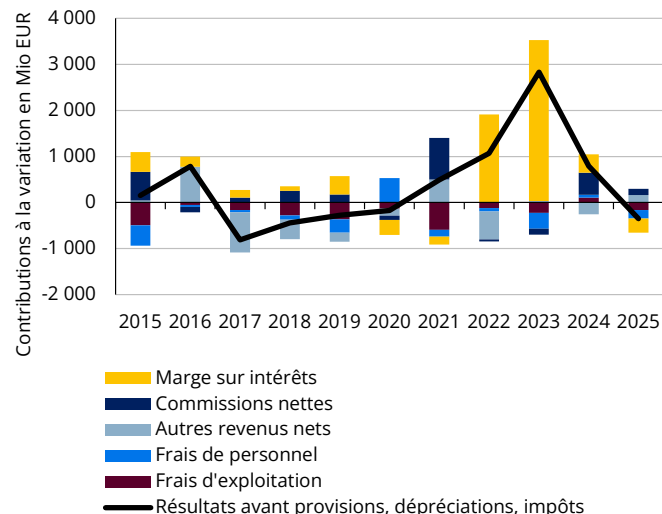
ACTIFS DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF AU LUXEMBOURG



Source : CSSF

Secteur financier 2/2

RÉSULTAT DU SECTEUR BANCAIRE AU LUXEMBOURG



Source : CSSF

Surprise à la hausse pour le commerce mondial en 2025

L'année 2025 a été marquée par une incertitude géopolitique grandissante couplée à une politique douanière agressive des États-Unis, qui laissait craindre un ralentissement du commerce mondial. Les données observées sur les volumes des échanges mondiaux de biens prouvent toutefois le contraire, atteignant un niveau record et progressant de 4.4% sur un an en 2025 (après +2.5% en 2024).

Ce dynamisme résulte surtout de la forte croissance du commerce de biens manufacturés, notamment électroniques en lien avec le développement de l'intelligence artificielle. Le commerce de biens électroniques s'est ainsi accru de 14% en 2025, avec une croissance notable pour les semi-conducteurs (+10%). D'un point de vue géographique, ce dynamisme s'explique principalement par les économies d'Asie de l'Est – en lien avec la stratégie de contournement des droits de douane américains mise en place par la Chine – mais aussi par le continent africain, avec notamment un développement robuste du commerce Sud-Sud (+8% sur les 9 premiers mois de l'année 2025). Les exportations en volume de la zone euro ont au contraire diminué pour la troisième année consécutive (-0.4% en 2025), alors que les importations ont remonté (+1.3%).

Remontée des émissions nettes dans les fonds

Les actifs des organismes de placement collectif du Luxembourg ont progressé de 6.5% sur un an en 2025. Contrairement aux deux années précédentes, cette hausse provient principalement d'une remontée des émissions nettes dans les fonds obligataires et monétaires, soutenus par les baisses de taux d'intérêt, et dans une moindre mesure dans les fonds actions portés par les performances des marchés boursiers.

L'Irlande est le pays européen enregistrant la plus forte progression d'émissions nettes en 2025 (436 Mia EUR, contre 244 Mia EUR au Luxembourg), la moitié portant sur des fonds indiciels (ETFs). En conséquence, la part de marché de l'Irlande a progressé de 0.5 point de %, atteignant 22% des actifs européens sous gestion, contre 25% au Luxembourg (-0.3 point de %). L'Allemagne, le Royaume-Uni et les Pays-Bas voient aussi leur part de marché s'affaiblir.

La montée des tensions géopolitiques au début de 2026 a déstabilisé et fait chuter les marchés financiers en mars. Cela devrait peser sur les valorisations et les émissions nettes dans les fonds à la fin du 1^{er} trimestre.

Les résultats des banques amoindris par la baisse des marges d'intérêt

En 2025, le résultat net des banques au Luxembourg a reculé de 5.4% (-3.6% hors provisions et impôts), en raison principalement de la baisse des marges d'intérêt.

Avec la réduction des taux opérée depuis la mi-2024, la marge d'intérêt des banques a diminué de 3% sur un an (elle demeure néanmoins deux fois plus élevée qu'en 2021, avant le cycle de hausse des taux, de même pour le taux de marge qui est passé de 0.15% à 0.30%). Les revenus nets sur commissions ont enregistré une progression modeste (+2.2% sur un an au 1^{er} semestre), la hausse concernant surtout les banques dépositaires pour les fonds d'investissement (grâce à la bonne tenue de ces derniers). Par ailleurs, selon la CSSF « En raison d'une rupture de série due à la fusion de deux banques, et impactant les chiffres du premier trimestre 2024, les évolutions relatives des postes de frais généraux sont largement surestimées ».

En zone euro, le résultat net bancaire des trois premiers trimestres 2025 a suivi une évolution divergente : à la hausse pour une moitié des pays, à la baisse pour l'autre. Le total de la zone affiche au final une stagnation. La marge d'intérêt bancaire en revanche s'est repliée pour trois quarts des pays membres, reculant de 4.3% au total.

Marché du travail

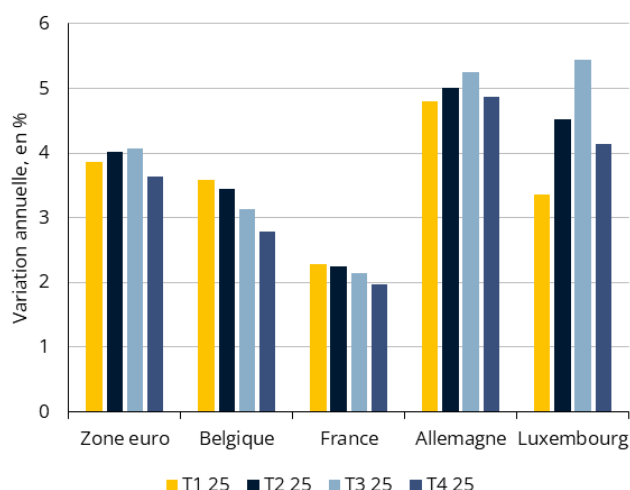
ÉVOLUTION DE L'EMPLOI

	Zone euro			Luxembourg		
	2024	2025	25-24	2024	2025	25-24
	Evolution en %	pts de %		Evolution en %	pts de %	
Construction	0.9	1.2	0.2	-4.6	-2.3	2.4
Activités immobilières	-0.6	2.2	2.8	0.5	2.8	2.2
Adm. publ., déf., éduc., santé	1.5	1.2	-0.2	2.9	3.9	1.0
Industrie	0.3	-0.4	-0.7	-0.9	-0.2	0.6
Serv. aux entreprises	0.7	0.9	0.2	1.5	1.2	-0.3
Secteur financier	1.5	1.3	-0.2	1.4	0.7	-0.6
Commerce, Transp., Horeca	1.0	0.7	-0.3	1.6	0.7	-0.9
Information & Comm.	2.0	-0.1	-2.1	0.8	-1.7	-2.4
Total	1.0	0.7	-0.3	1.0	1.2	0.2

Sources : Eurostat, STATEC

Salaires

COÛT SALARIAL MOYEN

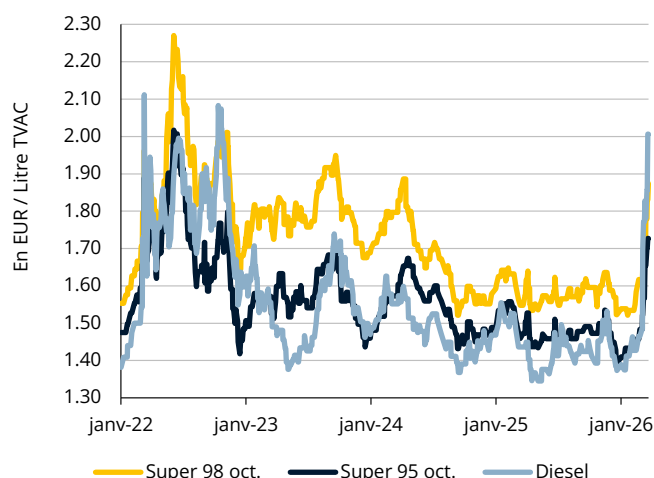


Sources : Eurostat, STATEC

Note : Les données du 4^e trimestre pour le Luxembourg sont issues des dernières estimations mensuelles et diffèrent légèrement des comptes trimestriels publiés.

Inflation

PRIX À LA POMPE AU LUXEMBOURG



Source : www.petrol.lu/prix-officiels/

L'emploi un peu plus dynamique au Luxembourg en 2025

Au Luxembourg, la progression de l'emploi s'est renforcée sur la 2^e moitié de 2025, portant cette dernière à +1.2% pour l'année. La hausse de l'emploi en zone euro s'est par contre légèrement tassée, à +0.7% en 2025 après +1.0% en 2024 (même taux qu'au Luxembourg).

Cette croissance un peu plus forte au Luxembourg l'an dernier provient principalement d'une accélération des services non marchands (de santé en particulier) et d'une moindre dégradation dans la construction. En zone euro, les services aux entreprises et les activités immobilières sont les principaux facteurs de soutien. Les pertes d'emplois dans l'industrie (près de 150 000 en Allemagne) plombent sensiblement le bilan en zone euro alors qu'au Luxembourg elles étaient moins nombreuses qu'en 2024. Par ailleurs, au Luxembourg comme dans la zone euro, la catégorie « commerce, transports et Horeca » ainsi que les TICs et – dans une moindre mesure – le secteur financier ont perdu de leur dynamisme en 2025. Dans les TICs, l'emploi s'est même inscrit en baisse, ce qui est pour le Luxembourg une première depuis 2003 (+4% en moyenne par an depuis).

Freinage des coûts salariaux au 4^e trimestre 2025

Au Luxembourg, le coût salarial moyen (CSM) par personne a progressé d'environ 4% sur un an au 4^e trimestre 2025, après +5.4% au trimestre précédent, selon les données préliminaires les plus récentes. Ce ralentissement s'expliquerait surtout par un impact négatif des primes et gratifications au 4^e trimestre, contrairement aux trimestres précédents. Au niveau des branches, c'est surtout la contribution des activités spécialisées, scientifiques et techniques qui a reculé fin 2025. Comme en zone euro et en Allemagne, le CSM luxembourgeois ralentit ainsi au 4^e trimestre après avoir accéléré les trimestres précédents, alors qu'en France et Belgique le CSM suivait déjà une tendance de ralentissement.

Sur l'ensemble de l'année 2025, le CSM a augmenté de 4.4% au Luxembourg (après 3.5% en 2024). Environ 40% de cette hausse est due à la tranche indiciaire de mai dernier et aux hausses autonomes de salaire, les quelque 20% restants s'expliquant par le rebond des cotisations patronales après leur abaissement temporaire en 2024. En Allemagne et en France, les cotisations patronales ont aussi été modifiées par des changements législatifs (en 2025), de sorte que la progression du CSM y est également plus forte que celle du salaire moyen perçu. Au-delà de ces modifications, les salaires y poursuivent leur ralentissement par rapport aux années précédentes.

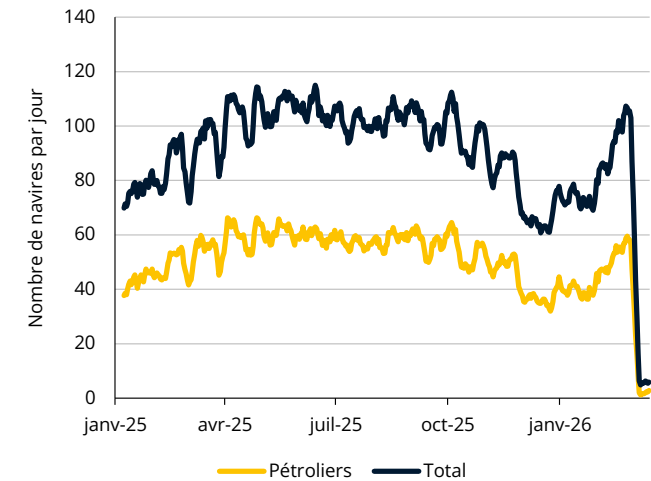
Hausse des tensions sur les prix

Avec la fermeture du détroit d'Ormuz à cause de la guerre en Iran, les prix de l'énergie et d'autres biens essentiels ont fortement augmenté en mars. La hausse du prix du Brent s'est déjà répercutée sur les prix à la pompe au Luxembourg : depuis fin février, le diesel a augmenté d'environ 37% (+0.54 EUR au 21 mars) et l'essence 95 d'environ 16% (+0.24 EUR). D'autres pressions à la hausse persistent et pourraient se transmettre à l'inflation avec un certain décalage.

Près d'un tiers des fertilisants mondiaux transitent par le détroit d'Ormuz. Les prix de l'urée ont déjà progressé de 30%, ce qui devrait se répercuter sur les coûts agricoles et, par conséquent, sur les prix de l'alimentation. À noter que lors de la crise énergétique de 2021–2022, les prix alimentaires au Luxembourg avaient augmenté avec un décalage d'environ un an. Un autre secteur touché est celui des semi-conducteurs, dont les prix ont fortement progressé ce mois-ci. Leur production dépend étroitement de l'hélium, dont le Qatar est l'un des principaux producteurs mondiaux et dont les installations ont récemment subi de sévères dommages.

Si le conflit devait se prolonger, cela risquerait d'alimenter durablement l'inflation. À noter que le STATEC maintient sa prévision de la prochaine indexation au 2^e trimestre 2026.

NAVIRES TRANSITANT PAR LE DÉTROIT D'ORMUZ



Source : Macrobond (moyennes mobiles sur une semaine)

Tableau de bord

	juin-25	juil-25	août-25	sept-25	oct-25	nov-25	déc-25	janv-26	févr-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	-1.2	-3.4	9.9	-2.0	9.4	-0.8	-0.9	...	...	2.7	-0.4
Production dans la construction par jour ouvrable, en volume	0.7	-0.7	6.4	-0.2	2.1	4.3	-1.7	...	...	1.8	-3.4
Chiffre d'affaires en volume du commerce de détail hors vente par correspondance et carburants	-3.9	9.9	3.5	5.5	-2.6	-0.7	-0.2	3.0	...	0.7	1.5
Prix, salaires											
Indice des prix à la consommation (IPCN)	2.2	2.3	2.4	2.6	2.7	3.0	3.1	1.3	1.3	1.9	1.6
Inflation sous-jacente	2.4	2.5	2.4	2.4	2.5	2.6	2.9	1.9	1.7	2.2	1.7
Indice des produits pétroliers	-1.0	0.0	2.2	7.5	7.0	12.2	5.7	-9.2	-7.3	-4.0	-1.3
Indice des prix à la production industrielle	2.9	1.2	-0.8	-1.5	-2.6	-2.7	-3.0	-3.9	...	-3.2	0.2
Indice des prix à la construction ¹	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	5.3	5.3	5.3	4.6	4.6	4.6	...	...	4.6	2.4
Commerce extérieur											
Exportations de biens en volume	-2.5	7.3	0.8	5.1	2.6	-1.6	9.2	...	...	3.1	-1.2
Importations de biens en volume	-3.3	25.8	14.3	5.8	32.7	10.5	5.7	...	...	16.4	7.0
Emploi, chômage											
Emploi salarié intérieur	0.9	1.2	1.3	1.4	1.5	1.5	1.4	1.5	1.2	1.3	0.7
Emploi national	1.0	1.2	1.3	1.5	1.5	1.4	1.4	1.1	1.0	1.2	0.7
Taux de chômage (en % de la population active, cvs, ADEM)	5.9	5.9	5.9	6.1	6.0	6.2	6.2	6.3	6.3	6.3	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	0.2
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (STATEC)	-2.5	0.7	0.6	0.6	1.2	-0.1
	Variation annuelle en %					
	2022	2023	2024	2025	Prévision 2026	Prévision 2027
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (STATEC)	-1.1	0.1	0.4	0.6	1.7	2.1

PIB en valeur (2025) 89 522 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 (02/2026) 1 034.35 Moyenne semestrielle de l'indice: 1 034.45	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.



Le trafic maritime dans le détroit d'Ormuz au point mort

Le flux de marchandises à travers le détroit d'Ormuz, artère stratégique du marché énergétique mondial, s'est presque totalement effondré à la suite du déclenchement de la guerre au Moyen-Orient. Avant cela, près de 20% du pétrole mondial ainsi que du gaz naturel liquéfié (GNL) transitaient par ce goulet d'étranglement. Des oléoducs en Arabie saoudite, aux Émirats arabes unis et en Irak permettent de contourner partiellement cette route maritime, mais ils ne compensent qu'une fraction des volumes habituellement transportés par voie maritime. Par ailleurs, les attaques directes contre les infrastructures énergétiques au Moyen-Orient, combinées à la saturation des capacités de stockage local liée à l'effondrement des exportations, ont déjà entraîné des réductions massives de production, estimées à environ 5% de l'offre mondiale.

En conséquence, le prix du pétrole brut (Brent) a augmenté de plus de 60% depuis le début de l'année et pourrait continuer de se renchérir si le conflit perdurait et que le détroit d'Ormuz restait fermé. L'Agence internationale de l'énergie a annoncé récemment libérer 400 Mio de barils issus des réserves stratégiques des pays membres, soit environ 25 jours des volumes qui transitent habituellement par ce passage stratégique.