

ENTRE DEUX EAUX

Le PIB du Luxembourg s'est replié au 2^e trimestre 2026. Ce mouvement intervient toutefois dans un contexte où l'évolution de l'activité a été significativement révisée à la hausse sur les trimestres précédents.

Le STATEC a publié le 7 octobre les chiffres du Produit Intérieur Brut (PIB) du 2^e trimestre 2026, ainsi que des données révisées pour les précédents trimestres et les années 2024 et 2025 dans leur ensemble¹.

Sur base de ces nouveaux résultats, les évolutions annuelles du PIB en volume pour 2024 et 2025 sont revues à la hausse : +2.0%, contre +0.3% auparavant pour 2024 et +1.4% au lieu de +0.6% pour 2025 dans les précédentes estimations trimestrielles de juin 2026. Sur ces deux années, la croissance luxembourgeoise ressort par conséquent supérieure à celle de la zone euro (+1.2% en 2024, +1.3% en 2025) – ce qui n'était pas le cas dans les estimations précédentes – mais demeure relativement faible par rapport à la tendance observée au cours de la décennie 2010 (+2.5% en moyenne par an).

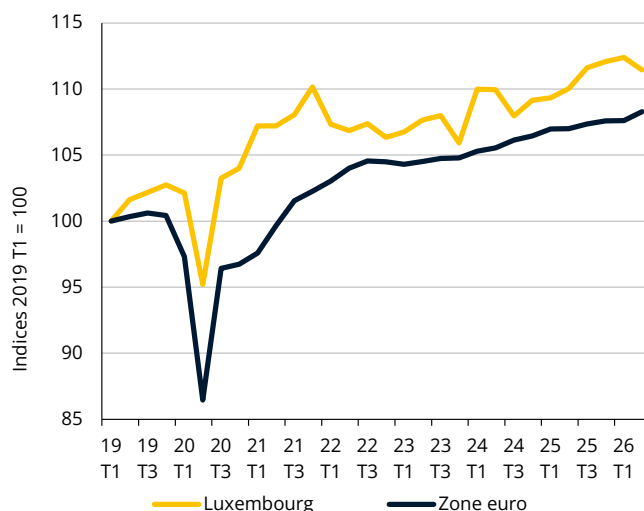
Selon une première estimation, le PIB en volume a subi un repli de 0.9% sur un trimestre au 2^e trimestre 2026. Ce recul est essentiellement lié à de moindres dépenses d'investissement (formation brute de capital fixe), à la détérioration du solde des échanges de biens et services (en forte progression sur les deux trimestres précédents) et, dans une moindre mesure à la baisse de la consommation des ménages.

Malgré ce repli marqué au 2^e trimestre 2026, il faut noter que le profil d'évolution du PIB (comme celui de la valeur ajoutée) a été significativement révisé à la hausse pour les trois trimestres précédents. L'acquis de croissance pour 2026, c'est-à-dire la progression annuelle obtenue en supposant que le PIB se stabilise à son niveau du 2^e trimestre sur le restant de l'année, s'élève ainsi à 0.8%, soit un résultat comparable à celui qui prévalait à l'issue de la précédente publication des comptes trimestriels. Sur base de ces éléments, la croissance de 1.2% prévue par le STATEC pour l'année 2026 dans son ensemble (cf. Note de conjoncture 1-26²) demeure atteignable.

La valeur ajoutée en volume est également affectée d'une baisse de 0.9% sur un trimestre au 2^e trimestre. Cette baisse résulte surtout de celles enregistrées dans les branches des activités financières et d'assurance (dont les résultats demeurent dynamiques exprimés en valeur, car portés par des effets de valorisation, cf. ci-après), de l'industrie et des services aux entreprises. Les services d'information et de communication ont à l'inverse apporté une contribution positive (et ce pour le quatrième trimestre consécutif) à l'évolution de la valeur ajoutée en volume, de même que les activités à dominante non marchande (administration publique, éducation et santé).

Concernant les révisions au niveau des données annuelles de 2024 et 2025, les plus significatives à la hausse pour la valeur ajoutée en volume concernent les services aux entreprises ainsi que l'industrie.

PIB EN VOLUME, LUXEMBOURG VS. ZONE EURO



Sources : Eurostat, STATEC (données désaisonnalisées)

Les performances des services d'information et de communication et de ceux de la branche « Commerce, transports, hébergement et restauration » ont en revanche été revues à la baisse.

Et pour la suite ?

Après une nette dégradation au 2^e trimestre, faisant suite au début du conflit en Iran, les enquêtes de conjoncture du 3^e trimestre ont globalement témoigné d'une amélioration du moral des entreprises et des ménages, que ce soit dans l'ensemble de la zone euro ou au Luxembourg³.

Pour le dernier trimestre de l'année, les perspectives sont a priori bien moins réjouissantes, notamment à cause du contexte géopolitique au Moyen-Orient. Le prix du pétrole poursuit sa remontée, débutée en juillet (il franchit de nouveau la barre des 115 USD sur la fin d'octobre), relançant les pressions inflationnistes et le durcissement des politiques monétaires. Ces développements devraient affecter la demande des ménages et l'investissement des entreprises, déjà nettement éprouvés par les conséquences de la crise énergétique de 2022-2023. Par ailleurs, notamment en réaction à la remontée des prix de l'énergie (et son impact rapide sur le pouvoir d'achat) ainsi que de difficultés pour l'accès au logement, les mouvements sociaux s'étendent dans plusieurs pays d'Europe (France, Italie, Portugal, Grèce, Belgique et Espagne).

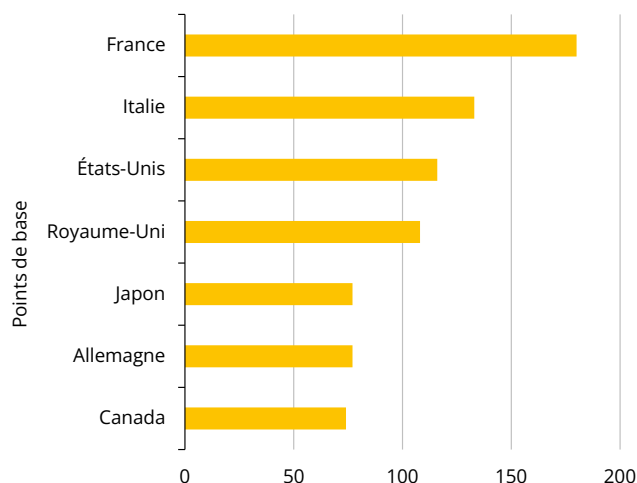
¹ Les comptes annuels complets pour l'année 2024 ont été révisés et une première estimation des comptes annuels complets pour l'année 2025 a été effectuée. Ces révisions intègrent notamment de nouvelles informations qui sont disponibles uniquement sur une base annuelle, de nouvelles sources de données et des adaptations méthodologiques.

² <https://statistiques.public.lu/dam-assets/catalogue-publications/note-conjoncture/2026/ndc-1-26-web.pdf>

³ Avec deux exceptions à ce constat : une baisse de la confiance des entreprises de la construction en zone euro ainsi que de ce celles du commerce de détail au Luxembourg.

International

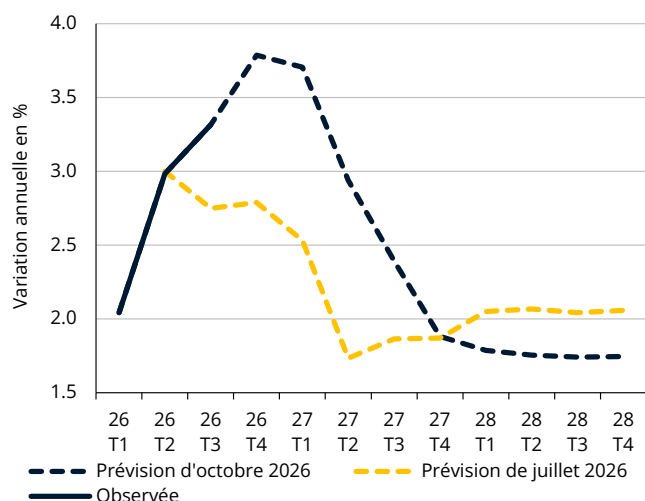
ÉVOLUTION DES TAUX D'EMPRUNTS À 10 ANS DEPUIS LE 27 FÉVRIER 2026



Source : Macrobond

Inflation 1/2

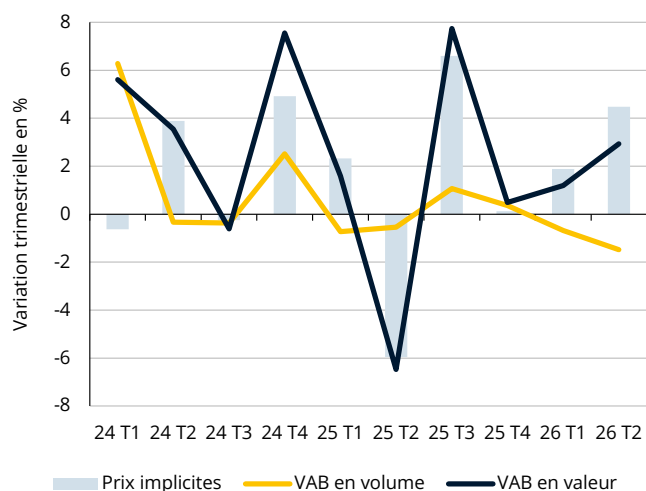
PRÉVISIONS D'INFLATION EN ZONE EURO



Source : Oxford Economics

Secteur financier

VALEUR AJOUTÉE BRUTE DU SECTEUR FINANCIER AU LUXEMBOURG



Source : STATEC (données désaisonnalisées)

Des taux souverains en hausse dans les économies du G7

Depuis le déclenchement de la guerre en Iran le 28 février 2026, les marchés obligataires souverains se sont considérablement tendus. Le taux souverain à 10 ans affiche une hausse particulièrement marquée en France (+180 points de base), suivie de l'Italie (+133 pb), des États-Unis (+116 pb), du Royaume-Uni (+108 pb), du Japon et de l'Allemagne (+77 pb chacun), et du Canada (+74 pb). Les taux français et américain ont dépassé les 5% au cours du mois de novembre, un record depuis 2002, tandis que le Japon se situe à son plus haut niveau depuis 30 ans.

Cette hausse synchronisée des taux souverains du G7 s'explique par une conjonction de facteurs : pressions inflationnistes croissantes, politiques monétaires restrictives, demande de financement mondial accru auquel s'ajoute un environnement international instable. Par ailleurs, le creusement des déficits et l'alourdissement des dettes publiques poussent les investisseurs à exiger une prime de risque supérieure. La hausse des taux accroît la charge de la dette ce qui peut, à terme, soulever la question de la soutenabilité de la dette publique des économies les plus endettées.

Révision à la hausse des prévisions d'inflation

Suite à la forte hausse des prix du Brent observée cet été, Oxford Economics (OE), dont les projections servent de base aux prévisions du STATEC, a sensiblement revu à la hausse ses perspectives d'inflation pour la zone euro pour la fin de l'année 2026 et pour 2027.

En juillet dernier, le scénario central d'OE reposait encore sur un reflux du prix du Brent à 74 USD le baril au 3^e trimestre et à 72 USD au 4^e. Désormais, le Brent s'établit à environ 96 USD en T3 et atteindrait même 112 USD en T4. En 2027, la décade serait plus graduelle, le prix du baril passant de 105 USD au 1^{er} à 88 USD au 4^e trimestre. Avec ces nouvelles hypothèses, les perspectives d'inflation énergétique en zone euro ont été fortement révisées à la hausse : +4.7 points de % en 2026, pour atteindre 10.2%, et +5.2 points en 2027, pour s'établir à 2.4%. L'inflation globale est, quant à elle, relevée de 0.4 point en 2026 (à 3.0%) et de 0.7 point en 2027 (à 2.7%).

Concernant l'inflation alimentaire, la remontée anticipée en juillet, qui devait porter la hausse des prix aux alentours de 2% en fin d'année, ne s'est pas matérialisée à ce stade (+1.2% en T3). La combinaison de la hausse des coûts énergétiques et d'événements météorologiques extrêmes devrait plutôt raviver les pressions inflationnistes sur les produits alimentaires en 2027 (+2.9%, contre 2.4% dans les projections de juillet). Le STATEC sortira ses prochaines prévisions d'inflation pour le Luxembourg le 4 novembre 2026.

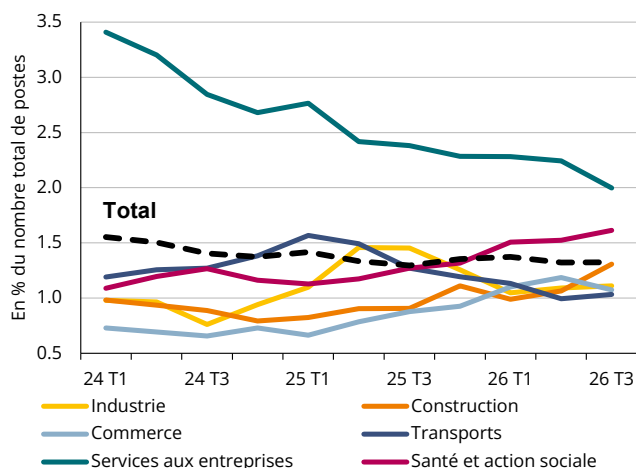
Les valorisations progressent, les volumes se replient

Au 2^e trimestre, la valeur ajoutée brute (VAB) du secteur financier à prix courants a progressé de 2.9% sur un trimestre (+12.8% sur un an). Les compagnies d'assurance-vie ont vu leurs primes augmenter de 11% sur les produits à rendement garantis (+23% sur un an) alors que les produits en unité de compte se sont légèrement repliés (-0.9% sur un trimestre, +3% sur un an). Les résultats des banques se sont accrus de 8% sur un trimestre (+6.5% sur un an), portés par la remontée des marges sur intérêts et par la hausse des revenus nets sur commissions des banques dépositaires. Ces dernières bénéficient en effet de la forte progression des actifs des organismes de placement collectifs (+8% sur un trimestre, +16% sur un an) tirée par les valorisations des actifs.

Ces valorisations sont toutefois neutralisées lors du passage de la VAB à prix courants (en valeur) à la VAB à prix constants (en volume), cette dernière étant nécessaire au calcul du PIB réel. Les indicateurs utilisés pour déflater la VAB - c'est-à-dire pour enlever les effets prix et les valorisations des services financiers - sont principalement les taux d'intérêt, la valorisation des actifs des fonds d'investissement et les prix à la consommation des services financiers. Ces prix implicites ont augmenté de 4.5% sur un trimestre (+14% sur un an), pesant sur l'évolution de la VAB en volume (-1.5%, -0.8% sur un an).

Marché du travail

TAUX D'EMPLOIS VACANTS



Sources : ADEM, STATEC (données désaisonnalisées)

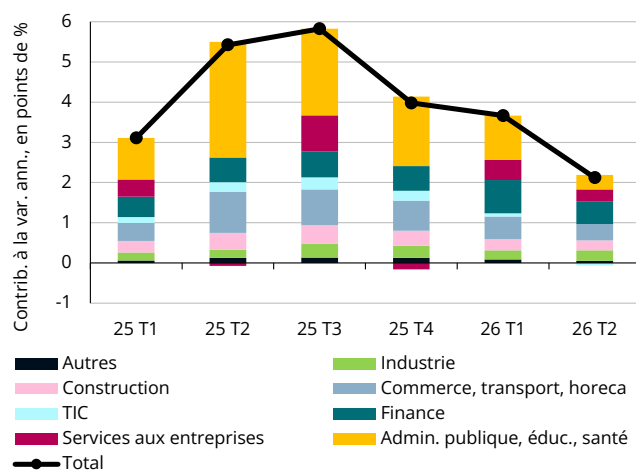
Davantage de postes à pourvoir dans la santé, la construction et le commerce

Le taux d'emplois vacants, qui rapporte les postes ouverts (déclarés à l'ADEM) à l'ensemble des postes ouverts et occupés, a été divisé par deux entre la fin de 2022 (niveau record de 2.7% atteint lors de la reprise post-Covid) et le début de 2025. Depuis lors, il s'est globalement stabilisé. Cette apparente stabilité masque toutefois des évolutions contrastées selon les branches d'activité.

Les services aux entreprises enregistrent la baisse la plus marquée. Après avoir atteint près de 7% à l'automne 2022, le taux d'emplois vacants est progressivement retombé à 2% au 3^e trimestre 2026 (-340 postes vacants sur un an). Dans l'industrie et les transports, le nombre de postes à pourvoir se replie également (-140 et -70 postes resp. sur un an). En revanche, le taux d'emplois vacants atteint des niveaux records dans la santé et l'action sociale (+230 postes sur un an, soit +1/3), même si l'expansion des effectifs de cette branche figure parmi les plus dynamiques (+4.0% sur un an au T3 selon des données préliminaires). La construction compte aussi 200 offres d'emploi supplémentaires qu'un an auparavant, faisant écho à l'amélioration des perspectives d'embauche des entreprises du secteur, et le commerce un peu plus de 100.

Salaires

COÛT SALARIAL MOYEN



Source : STATEC – comptes nationaux

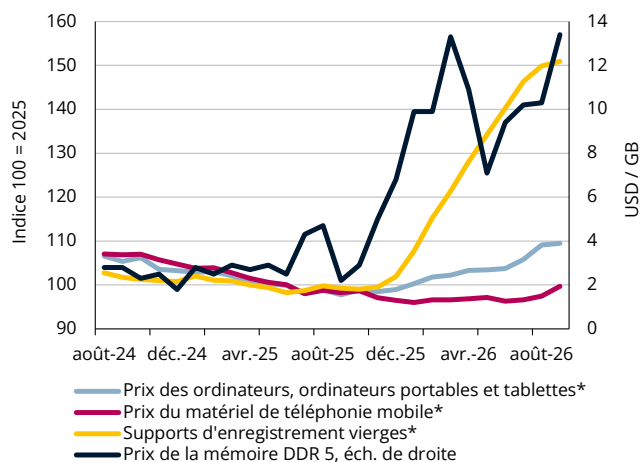
Ralentissement marqué des salaires au 2^e trimestre

Le coût salarial moyen (CSM) a bien décéléré au 2^e trimestre au Luxembourg, progressant de seulement 2.1% sur un an, après 3.7% au trimestre précédent. Ceci est d'un côté lié à une moindre contribution de l'échelle mobile des salaires (+1.7% au T2 contre 2.5% au T1). Avec la tranche indiciaire de juin 2026, cette contribution augmentera de nouveau au 3^e trimestre (à 2.5%). De l'autre côté, une baisse prononcée des primes et gratifications (environ -5% sur un an par salarié) a freiné l'évolution du coût salarial. Ce recul concerne notamment la branche de la santé et de l'action sociale en raison d'un effet de base (primes particulièrement élevés au 2^e trimestre 2025), ce qui explique le fort recul de la contribution des activités non-marchandes à la croissance du CSM total. Une baisse importante des primes et gratifications s'observe aussi dans la branche de l'information et de la communication.

Par ailleurs, la hausse des cotisations patronales (liée à la réforme des pensions) contribue de façon stable et positive à la croissance du CSM depuis le début de 2026. Les hausses autonomes de salaires (hausses hors indexation et facteurs susmentionnés) y contribuent aussi, mais de manière plus limitée qu'en 2025.

Inflation 2/2

ÉVOLUTION DES PRIX DE LA MÉMOIRE ET DU MATÉRIEL INFORMATIQUE LIÉ



Sources : Eurostat, Stanford University

*Indices des prix à la consommation relatifs à ces produits en zone euro.

L'IA met la pression sur les prix des mémoires

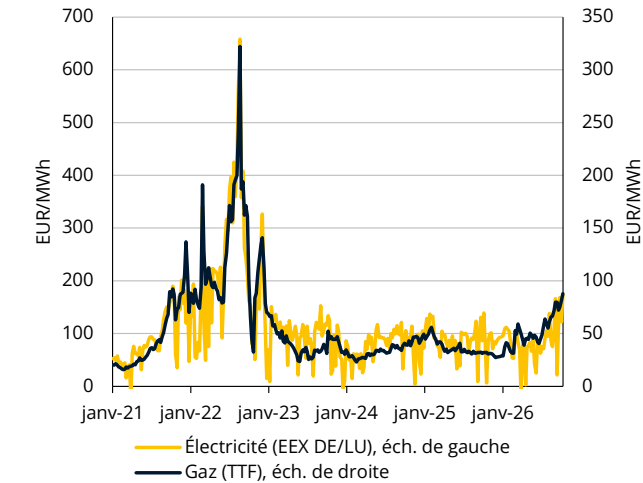
Depuis l'automne 2025, les prix de la mémoire ont fortement augmenté sous l'effet du boom de l'intelligence artificielle. La demande des centres de données dédiés à l'IA, grands consommateurs de mémoire DRAM, a mobilisé une part croissante des capacités de production mondiales, réduisant les volumes disponibles pour les autres usages. Cette réallocation a entraîné une forte hausse des prix des mémoires et, par ricochet, des supports de stockage et de certains équipements informatiques.

En zone euro, les prix des supports d'enregistrement vierges, comme les clés USB ou les disques durs externes, ont ainsi progressé de 52% sur un an en septembre 2026, ceux des ordinateurs, ordinateurs portables et tablettes de 12%, et ceux du matériel de téléphonie mobile de 1.5%. Pour cette dernière catégorie, la remontée des prix demeure toutefois récente. Les évolutions observées au Luxembourg sont globalement similaires.

Cette tendance à la hausse en 2026 contraste avec ce qui a été observé sur les 25 dernières années. Depuis le début des années 2000, ces prix suivaient en effet une tendance structurellement baissière, liée aux gains de productivité et au progrès technologique.

Énergie

PRIX AU COMPTANT DU GAZ ET DE L'ÉLECTRICITÉ



Source : Macrobond

Tableau de bord

	janv-26	févr-26	mars-26	avr-26	mai-26	juin-26	juil-26	août-26	sept-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	-6.8	-11.0	-4.8	-4.9	1.9	-9.4	-3.9	...	...	-3.8	-2.2
Production dans la construction par jour ouvrable, en volume	4.8	1.7	3.7	2.0	9.1	-0.6	7.1	...	...	5.0	-2.0
Chiffre d'affaires en volume du commerce de détail hors vente par correspondance et carburants	3.8	3.0	4.6	4.5	-0.6	0.3	0.4	2.1	...	0.9	3.1
Prix, salaires											
Indice des prix à la consommation (IPCN)	1.3	1.3	2.4	3.1	2.3	2.2	2.2	1.5	2.9	2.2	2.5
Inflation hors produits pétroliers	1.9	1.7	1.8	1.7	1.0	1.4	1.6	1.4	1.7	1.6	2.4
Indice des produits pétroliers	-9.2	-7.3	11.5	27.6	25.7	16.0	13.0	15.7	24.2	17.6	3.1
Indice des prix à la production industrielle	-8.6	-9.3	-8.8	-6.1	-5.2	-3.3	-2.3	-1.0	...	-2.2	1.1
Indice des prix à la construction ¹	2.4	2.4	2.4	2.7	2.7	2.7	...	...	...	2.7	1.5
Coût salarial moyen par personne (CNT)	3.7	3.7	3.7	2.1	2.1	2.1	...	...	...	2.1	5.4
Commerce extérieur											
Exportations de biens en volume	1.1	1.4	9.0	3.7	0.2	6.8	-4.4	6.3	...	2.5	1.8
Importations de biens en volume	10.8	16.6	-1.4	2.8	-7.8	-1.9	-25.8	8.6	...	-8.7	11.3
Emploi, chômage											
Emploi salarié intérieur	1.5	1.4	1.4	1.5	1.6	1.5	1.5	1.4	1.3	1.4	1.1
Emploi national	1.3	1.1	1.0	1.2	1.2	1.3	1.3	1.2	0.9	1.1	1.0
Taux de chômage (en % de la population active, cvs, ADEM)	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	6.4	6.3	6.4	6.5	6.4	6.0

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					
	2025 T1	2025 T2	2025 T3	2025 T4	2026 T1	2026 T2
Zone euro - Croissance en vol. du PIB (Commission européenne)	0.5	0.0	0.3	0.2	0.0	0.6
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (STATEC)	0.2	0.6	1.4	0.4	0.3	-0.9
	Variation annuelle en %					
	2022	2023	2024	2025	Prévision 2026	Prévision 2027
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (STATEC)	-1.1	0.1	2.1	1.4	1.2	1.9

PIB en valeur (2025)  91 342 Mio EUR	Salaires minimum mensuel (01/06/2026)  2 771.33 EUR Prochaine indexation des salaires (prévision d'août 2026): T3 2027	Indice des prix à la consommation (09/2026)  1 069.77 Moyenne semestrielle de l'indice: 1 058.56	Balance courante (T2 2026)  -437 Mio EUR	Population résidente (01/01/2026)  691 000
---	---	---	---	---

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

