

L'EUROPE DANS UNE MEILLEURE POSITION FACE AU NOUVEAU CHOC ÉNERGÉTIQUE

La guerre en Iran a bouleversé les marchés énergétiques et fait fortement grimper les prix mondiaux du pétrole. Cette situation rappelle celle de 2022, mais le contexte européen diffère sensiblement de celui de l'époque. À ce stade, c'est surtout l'Asie qui demeure la plus exposée aux conséquences du conflit. En Europe, les effets se concentrent principalement sur le pétrole. Toutefois, si le conflit devait se prolonger, des répercussions sur le gaz ainsi que sur d'autres matières premières pourraient également apparaître.

Pour l'Europe, la situation actuelle se distingue nettement de la crise énergétique de 2022. Avant même le déclenchement de la guerre en Ukraine, l'économie mondiale était déjà marquée par le rebond post-Covid et par de fortes tensions sur les chaînes d'approvisionnement. Contrairement à la dépendance importante de l'Europe au gaz russe avant la guerre en Ukraine, le continent n'importe qu'une part limitée de son gaz depuis le Moyen-Orient (4% en 2025), soit moins que ce qu'il continue encore d'importer de Russie (12%). La réduction des livraisons russes a été possible grâce à une baisse de la consommation d'environ 20% ainsi que par un recours accru au gaz naturel liquéfié (GNL), principalement en provenance des États-Unis. Selon l'*Institute for Energy Economics and Financial Analysis*, la capacité d'importation de GNL de l'Europe aurait augmenté de 40% depuis la fin de 2021.

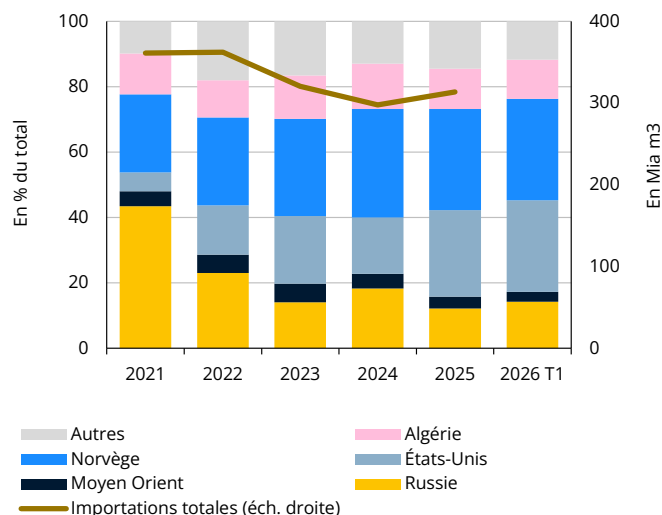
La perturbation des exportations de GNL du Moyen-Orient, qui représente environ 20% du commerce mondial de GNL, exerce néanmoins une pression indirecte sur le marché européen. L'Europe doit désormais concurrencer davantage les pays asiatiques afin de sécuriser les volumes encore disponibles sur le marché mondial. Cette situation mérite une attention particulière, d'autant plus que les stocks européens de gaz restent relativement bas à l'issue de l'hiver. Leur reconstitution pourrait s'avérer coûteuse et complexe si les tensions sur le marché mondial du gaz devaient persister.

Le secteur de la production d'électricité se trouve également dans une situation plus favorable qu'en 2022. À l'époque, les difficultés rencontrées par les capacités nucléaires et hydroélectriques, notamment en France, avaient réduit la production d'électricité et entraîné un recours accru au gaz, alors même que celui-ci était particulièrement difficile d'accès en Europe. Depuis lors, les capacités de production d'électricité renouvelable en Europe ont augmenté de plus de 30% et ont assuré, en 2025, près de la moitié de la production électrique du continent.

Au Luxembourg, le choc est pour l'instant concentré sur les produits pétroliers

Au Luxembourg, les effets du conflit au Moyen-Orient se manifestent, à ce stade, principalement à travers la hausse des prix des produits pétroliers. En avril 2026, les prix du diesel, de l'essence

PROVENANCE DES IMPORTATIONS DE GAZ DE L'EUROPE



Source : Bruegel

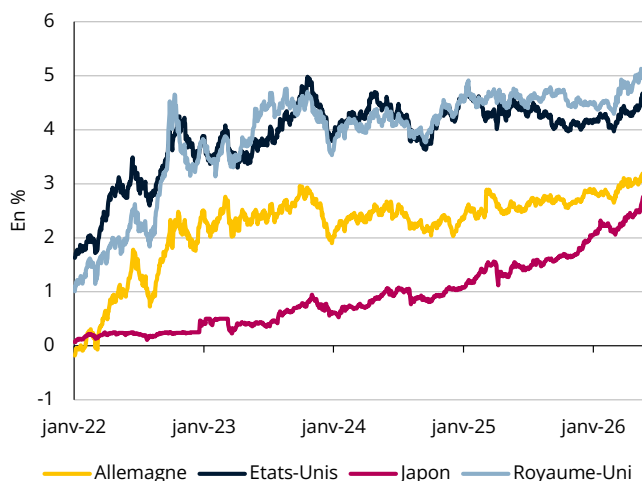
et du mazout ont augmenté de respectivement 41%, 19% et 69% par rapport à leurs niveaux de février. Les prix du gaz pour les ménages demeuraient, à la fin de l'année 2025, environ deux fois supérieurs à ceux observés avant la crise énergétique de 2022. Les prévisions actuelles tablent néanmoins sur une baisse de 6% en 2026 par rapport à 2025 dans le scénario central, malgré les tensions au Moyen-Orient¹. Des effets de second tour sont toutefois attendus avec un décalage de plusieurs mois, notamment via les prix alimentaires : le renchérissement du gaz se transmet aux engrais azotés et, par ce canal, aux coûts de production agricoles, expliquant l'augmentation de l'inflation alimentaire attendue en 2027 (3.3% après 2.9% en 2026).

La situation dans le Golfe ne semble pas encore s'être répercutée de manière significative sur les prix du gaz et de l'électricité payés par les entreprises. Selon la FEDIL, les grandes entreprises auraient déjà sécurisé à l'avance entre 50% et 75% de leurs besoins en gaz. Toutefois, si les tensions au Moyen-Orient devaient se prolonger ou s'intensifier, les pressions sur les prix supportés par les entreprises et les ménages pourraient s'intensifier au cours du 2^e semestre 2026.

¹ Cf. « [Prévision d'inflation : 2.5% en 2026, voire 4% en cas de conflit prolongé au Moyen-Orient](#) ».

International

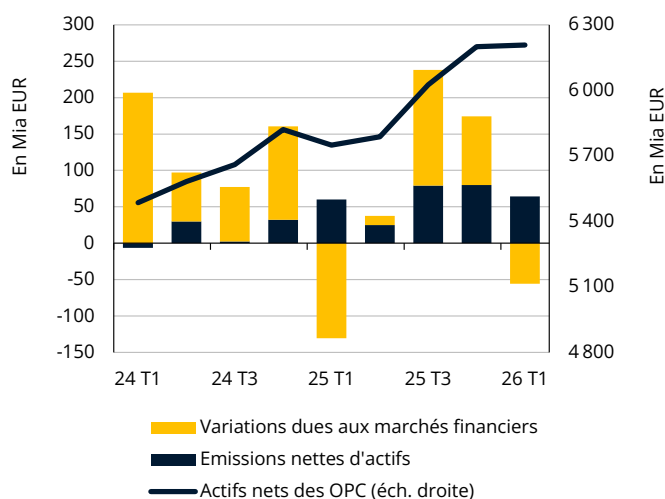
TAUX D'EMPRUNT D'ÉTAT À 10 ANS



Source : Macrobond

Secteur financier

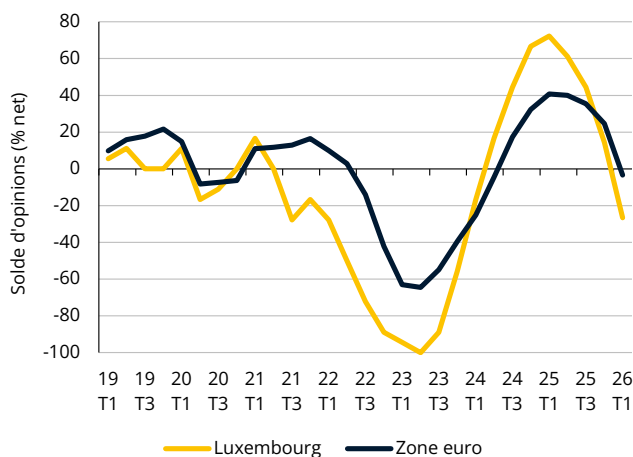
ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF



Source : CSSF

Immobilier

DEMANDE DE CRÉDITS IMMOBILIERS



Source : BCE (Enquête sur la distribution du crédit bancaire, moyennes non-centrées sur 3 trimestres, dernier point : demande prévue pour le 2^e trimestre 2026).

Des taux souverains en hausse

Depuis le début de l'année 2026, les taux des emprunts publics à 10 ans des grandes économies avancées se redressent. Le taux japonais enregistre la hausse la plus marquée avec une progression de 60 points de base sur les cinq premiers mois de 2026, contre 38 et 49 points pour les États-Unis et le Royaume-Uni. L'Allemagne présente une augmentation plus modeste de 10 points de base. Alors que les taux obligataires souverains allemands et japonais avoisinent les 3%, ceux du Royaume-Uni oscillent autour des 5% (et les États-Unis s'en rapprochent). Le taux du Royaume-Uni a ainsi atteint des niveaux inobservés depuis la crise financière de 2008, tandis que le Japon se situe à des niveaux inédits depuis trois décennies.

Des tensions géopolitiques accrues, des anticipations d'inflation plus élevées et des prévisions de croissance révisées à la baisse dans le sillage de la guerre en Iran ont amené les investisseurs à demander des rendements plus élevés. Des niveaux de déficit et de dette publique élevés aux États-Unis et au Royaume-Uni ont exercé une pression haussière. Des facteurs plus spécifiques, tels qu'une crise politique au Royaume-Uni et un plan de relance budgétaire ambitieux au Japon, viennent aussi alimenter la défiance des investisseurs, se traduisant par une hausse des rendements exigés.

Les émissions nettes continuent de progresser dans les fonds d'investissement

Les actifs des organismes de placement collectif (OPC) avaient progressé de 6.5% sur an en 2025, portés par les valorisations mais aussi et surtout par la remontée des émissions nettes dans les fonds obligataires, monétaires et, dans une moindre mesure, dans les fonds en actions.

Ils ont encore fortement augmenté en janvier et février 2026, mais ont subi en mars les perturbations sur les marchés boursiers liées au conflit en Iran. Les valorisations se sont ainsi temporairement repliées sur tous les types de fonds, excepté sur ceux du marché monétaire en USD. Les émissions nettes ont plutôt reculé pour les fonds en actions alors qu'elles ont continué d'augmenter pour les fonds du marché monétaire.

Après la brève chute enregistrée en mars, les bourses sont reparties à la hausse en avril et se sont stabilisées en mai. L'Euro Stoxx 50 a retrouvé son niveau du début d'année dès la 2^e semaine d'avril et stagne à ce niveau depuis. Les taux à long terme ont à l'inverse fortement augmenté en mars puis en mai, ce qui devrait avoir un effet négatif sur les valorisations des actifs des fonds obligataires.

Les banques s'attendent à un recul des crédits immobiliers

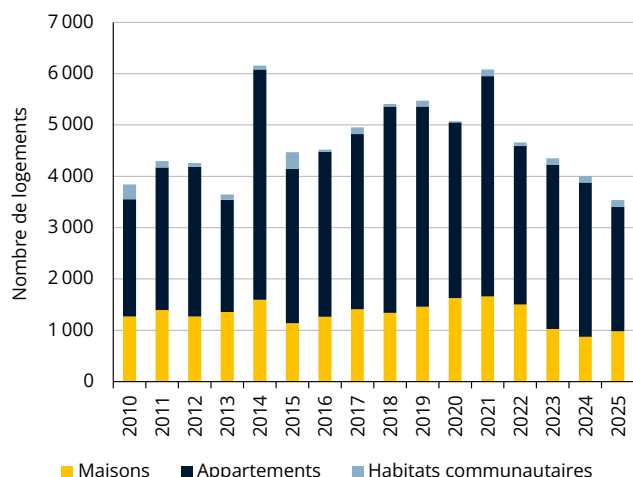
La demande des ménages pour des crédits immobiliers, après avoir chuté en 2022-23 et remonté en 2024-25, est en train de ralentir nettement selon l'enquête sur le crédit bancaire. Les banques s'attendent pour le 2^e trimestre 2026 même assez largement à un recul de la demande de prêts hypothécaires, et ce au Luxembourg (solde d'opinion de -60) et en zone euro (-20). Au Grand-Duché, les banques mentionnent l'influence négative d'une confiance des consommateurs détériorée, et indiquent aussi un durcissement des conditions de crédits lié aux perspectives économiques globales.

Les données observées sur les crédits accordés aux non-promoteurs pour des immeubles au Luxembourg affichent un recul de 10% sur un an au 1^{er} trimestre 2026. Ainsi, il paraît qu'après des trimestres marqués par les mesures de soutien et leur expiration, les crédits immobiliers ne sont pas encore repartis durablement.

Les trajectoires des taux hypothécaires sont mitigées : les taux variables baissent depuis le début de 2024 et atteignent 3.1% au 1^{er} trimestre 2026, alors qu'à l'inverse, les taux fixes remontent depuis un an et s'établissent à 3.7%. En fonction des développements au Moyen-Orient et l'impact qui s'ensuit sur l'inflation, le taux hypothécaire moyen pourrait soit se stabiliser, soit augmenter à nouveau, risquant de freiner l'octroi de crédits immobiliers.

Construction

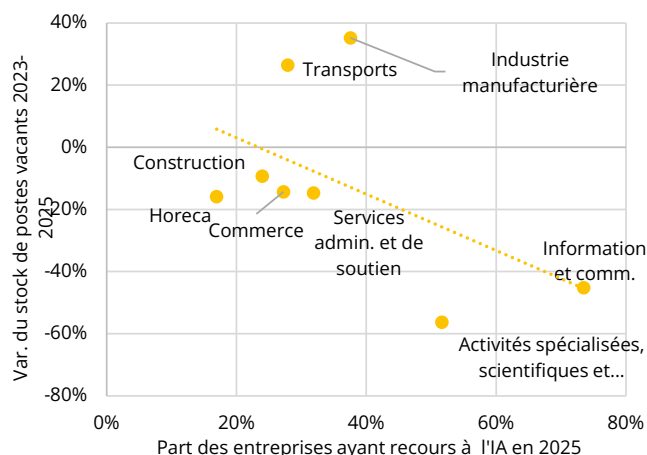
AUTORISATIONS DE BÂTIR



Source : STATEC

Marché du travail

UTILISATION DE L'IA ET OFFRES D'EMPLOI

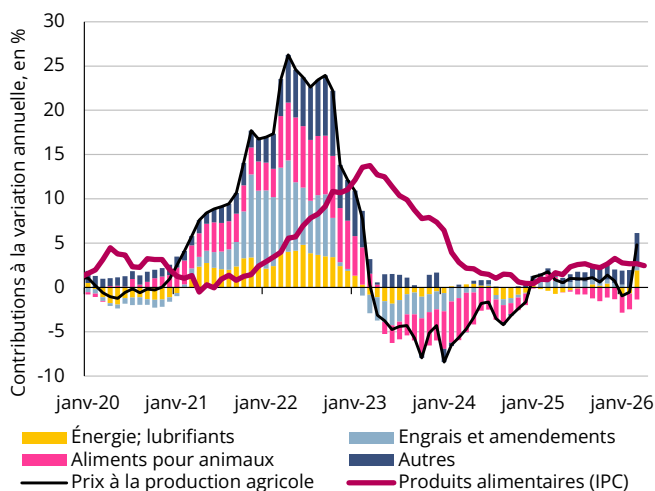


Note: Les activités financières et d'assurance ne relèvent pas du champ de l'enquête sur l'utilisation de l'IA (-13% de postes vacants entre 2023 et 2025).

Sources : ADEM, STATEC

Inflation

PRIX À LA PRODUCTION AGRICOLE



Sources : Ministère de l'Agriculture, de l'Alimentation et de la Viticulture, STATEC

Les autorisations de bâtir résidentielles ont encore baissé en 2025

Sur l'ensemble de l'année 2025, les autorisations de bâtir résidentielles exprimées en surface utile ont diminué pour la quatrième année consécutive, d'environ 15%. La baisse est légèrement moins prononcée en termes de nombre de logements (-12%), reflétant la réduction tendancielle de la surface moyenne observée les dernières années. Le recul se concentre cependant uniquement sur les appartements (20% de logements autorisés en moins qu'en 2024), les autorisations pour des maisons augmentant une première fois depuis 2021 (+13% sur un an). Les autorisations résidentielles ont aussi diminué en Belgique en 2025, alors que la France et l'Allemagne affichent une première hausse après les reculs des années précédentes. Cependant, au Luxembourg et dans les pays voisins, le nombre de logements autorisés demeure bien inférieur à celui de 2019.

Les autorisations de bâtir pour des bâtiments non résidentiels ont par contre fortement rebondi en 2025 au Luxembourg, mais après être tombées particulièrement bas l'année précédente. Ainsi, la surface utile autorisée se rapproche de son niveau de 2022. Au total, les autorisations de bâtir ont augmenté en 2025 au Luxembourg, portée par le non-résidentiel, mais demeurent bien inférieures aux niveaux d'avant-crise.

Plus d'IA, moins d'emplois ?

L'intelligence artificielle (IA) pourrait déjà impacter négativement l'emploi dans certaines branches. Ainsi, dans les services d'information et de communication, où 73% des entreprises indiquaient utiliser l'IA en 2025 au Luxembourg (selon l'enquête TIC-entreprises), les effectifs ont diminué de 1.7% au Luxembourg l'année passée (contre +3.5% en moyenne par an entre 2010 et 2024) et se sont repliés de 0.2% en zone euro. Les offres d'emploi de cette branche ont en outre chuté de 45% entre 2023 et 2025. Quant aux activités spécialisées, scientifiques et techniques, où 52% des entreprises au Luxembourg indiquaient utiliser l'IA, l'effondrement des offres a été encore plus marqué : -56% entre 2023 et 2025.

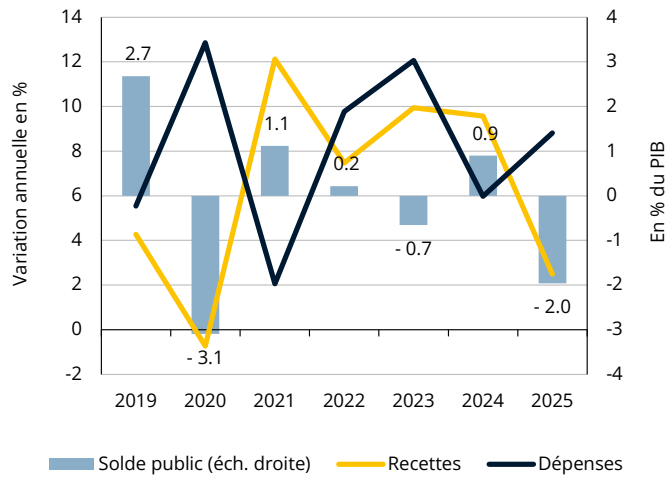
Ces évolutions se reflètent aussi dans les chiffres de chômage où ce sont les métiers du support à l'entreprise (incluant notamment « systèmes d'information et de télécommunication », « comptabilité et gestion » et « secrétariat et assistance ») qui enregistrent la plus forte hausse (+16% sur un an en avril, soit +660 demandeurs d'emploi supplémentaires). Certains de ces métiers sont pourtant classés comme étant « en pénurie ».

Remontée des prix à la production agricole

En mars 2026, les prix agricoles à la production sont repartis à la hausse (+4.8% sur un an, après -0.5% encore en février), une tendance qui devrait se poursuivre avec la fermeture du détroit d'Ormuz. Cette progression est surtout due à la hausse des coûts de l'énergie (+33%) et des engrais (+14%, avec une envolée particulièrement marquée pour les engrais azotés et phosphatés +50%), ainsi qu'à l'augmentation des coûts de construction agricole (+10%). À l'inverse, les prix de l'alimentation animale — qui représentent près d'un quart des coûts — reculent encore (-5.8%), contrairement à 2022 où ils avaient fortement tiré les prix vers le haut dans un contexte de tensions liées notamment à la guerre en Ukraine, région clé pour les exportations de céréales.

L'inflation alimentaire reste modérée (+2.4% en avril), bien en dessous des niveaux de 2022-2023, où les chocs énergétiques et géopolitiques s'étaient répercutés avec un décalage d'environ un an au Luxembourg. La viande constitue désormais le principal facteur de hausse : ses prix augmentent d'environ 7% début 2026, notamment en raison de la baisse des cheptels en Europe, elle-même liée aux coûts élevés de l'alimentation animale observés les années précédentes.

SOLDE PUBLIC SELON LES COMPTES NATIONAUX



Source : STATEC (Comptes nationaux)

Un solde public plus faible que prévu

Selon les premières estimations des comptes nationaux trimestriels, le solde public est passé d'un excédent de 776 Mio EUR en 2024 (0.9% du PIB) à un déficit de 1 756 Mio EUR en 2025 (-2.0% du PIB, contre -0.1% du PIB prévu à l'automne dernier). Alors que le solde enregistré sur l'ensemble des trois premiers trimestres 2025 affichait un léger excédent de 0.1% du PIB, le repli des impôts sur les sociétés couplé à des dépenses exceptionnelles comptabilisées au 4^e trimestre a plombé le résultat de l'ensemble de l'année. Ces dépenses exceptionnelles concernent principalement les transferts en capital au fonds spécial pour le logement abordable (185 Mio EUR), au fonds climat et énergie (96 Mio EUR) et au fonds de la coopération au développement (53 Mio EUR).

Selon les données encaissées au 1^{er} trimestre (qui diffèrent des données de la comptabilité nationale aux niveaux du périmètre et de la date d'enregistrement des transactions), les recettes ont progressé de 3.6% sur un an, portée par le rebond des recettes sur la TVA et des impôts sur les ménages, alors que les impôts sur les sociétés et les accises sur le tabac ont diminué. Le repli de ces dernières s'explique par un effet de stockage à la fin de 2025, en anticipation de l'augmentation des droits d'accise sur les cigarettes et le tabac à rouler fine coupe au 1^{er} janvier 2026.

Tableau de bord

	août-25	sept-25	oct-25	nov-25	déc-25	janv-26	févr-26	mars-26	avr-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	10.0	-0.3	10.9	1.0	-3.4	-6.0	-10.2	-5.9	...	-7.3	0.3
Production dans la construction par jour ouvrable, en volume	6.5	0.0	2.0	4.4	-0.1	4.8	1.7	3.5	...	3.3	2.1
Chiffre d'affaires en volume du commerce de détail hors vente par correspondance et carburants	3.5	5.5	-3.4	4.3	-0.4	2.2	-0.5	-0.2	...	0.7	-0.9
Prix, salaires											
Indice des prix à la consommation (IPCN)	2.4	2.6	2.7	3.0	3.1	1.3	1.3	2.4	3.1	2.2	1.6
Inflation hors produits pétroliers	2.4	2.4	2.5	2.6	2.9	1.9	1.7	1.8	1.7	1.7	1.8
Indice des produits pétroliers	2.2	7.5	7.0	12.2	5.7	-9.2	-7.3	11.5	27.6	10.3	-3.0
Indice des prix à la production industrielle	-0.8	-1.5	-2.7	-2.8	-3.0	-6.1	-6.8	-6.3	...	-6.4	2.6
Indice des prix à la construction ¹	1.8	1.8	2.0	2.0	2.0	...	...	...	...	2.0	0.8
Coût salarial moyen par personne (CNT)	5.3	5.3	4.6	4.6	4.6	...	...	...	...	4.6	2.4
Commerce extérieur											
Exportations de biens en volume	0.5	6.0	4.2	-2.7	9.9	-1.4	-5.4	6.6	...	0.0	-1.8
Importations de biens en volume	12.1	2.7	29.1	2.9	5.9	12.0	20.2	-0.6	...	9.6	-2.3
Emploi, chômage											
Emploi salarié intérieur	1.3	1.4	1.5	1.5	1.4	1.5	1.5	1.5	1.7	1.5	0.7
Emploi national	1.4	1.6	1.7	1.5	1.5	1.3	1.3	1.2	1.3	1.3	0.9
Taux de chômage (en % de la population active, cvs, ADEM)	5.9	6.1	5.9	6.1	6.2	6.3	6.3	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 T4	2025 T1	2025 T2	2025 T3	2025 T4	2026 T1
Zone euro - Croissance en vol. du PIB (Commission européenne)	0.4	0.6	0.1	0.3	0.2	0.1
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (STATEC)	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, NDC 2-25)	-1.1	0.1	0.4	0.6	1.7	2.1

PIB en valeur (2025)

89 522 Mio EUR

Salaire minimum mensuel (01/05/2025)

2 703.74 EUR

Prochaine indexation des salaires prévue : juin 2026

Indice des prix à la consommation (04/2026)

1 057.00

Moyenne semestrielle de l'indice: 1 038.34

Balance courante (T4 2025)

-47 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

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.

