

# RÉSUMÉ ET FAITS PRINCIPAUX

Tableau 1

## Principales évolutions macroéconomiques au Luxembourg

	Scénario central				Correction des marchés <sup>1</sup>			Incertitude politique réduite <sup>2</sup>		
	1995-2024	2025	2026	2027	2025	2026	2027	2025	2026	2027
	Évolution en % sauf si spécifié différemment									
PIB en vol.	2.9	1.0	1.7	2.1	0.6	-0.7	2.9	1.1	2.5	2.5
Emploi total intérieur	3.0	1.1	1.6	1.8	1.0	0.6	1.5	1.1	1.9	2.1
Taux de chômage (% de la pop. active)	4.6	5.9	5.8	5.6	5.9	6.2	6.0	5.9	5.7	5.4
Indice des prix à la consommation (IPCN)	2.2	2.2	1.5	1.9	2.2	1.2	1.9	2.2	1.7	2.0
Coût salarial moyen	3.6	3.6	3.1	2.2	3.5	2.6	1.8	3.6	3.2	2.6
Solde public (% du PIB)	1.5	-0.1	-0.4	-1.0	-0.3	-1.6	-1.7	-0.1	0.0	-0.5
Émissions de gaz à effet de serre <sup>3</sup>	-2.3	-5.8	-4.0	-7.8	-5.9	-4.2	-7.9	-5.8	-3.8	-7.9

<sup>1</sup> Dans ce scénario défavorable, la hausse des incertitudes sur les perspectives d'inflation et sur la dette américaine affaiblissent les marchés financiers, alourdissent les taux d'emprunt et freinent la croissance mondiale.

<sup>2</sup> Dans ce scénario favorable, la baisse des incertitudes sur la politique commerciale américaine incite les entreprises à investir et recruter, ce qui soutient les bourses et stimule la demande mondiale.

<sup>3</sup> Évolution 2005-2024.

Source : STATEC (2025-2027 : prévisions)

## Le contexte international demeure marqué par les incertitudes liées à la politique américaine

Malgré la hausse des tensions commerciales, l'économie et les échanges internationaux de marchandises ont montré une résilience notable en 2025, en particulier sur la première partie de l'année. Un ralentissement de l'activité mondiale est attendu pour l'année prochaine, mais il serait moins prononcé qu'envisagé il y a encore quelques mois. Les investissements liés à l'intelligence artificielle ont constitué un facteur de soutien à l'économie réelle et à la performance des marchés boursiers, même si ces derniers témoignent récemment de doutes sur l'engouement autour de ces nouvelles technologies.

Certains facteurs d'incertitude liés aux politiques commerciales ont été levés au cours des derniers mois, mais l'incertitude – en particulier concernant l'impact du relèvement des tarifs douaniers américains (lequel a déjà fait l'objet de multiples revirements de décision) – demeure élevée.

En zone euro, l'activité a également bien résisté sur les trois premiers trimestres de l'année, malgré des performances très contrastées selon les États membres. La croissance attendue pour cette année devrait avoisiner 1.3%, un résultat supérieur à celui des prévisions de printemps, mais elle devrait retomber sous les 1% en 2026.

## **Des signaux plus positifs sur l'activité récente, vers une accélération modérée de la croissance jusqu'en 2027**

Au Luxembourg, l'activité est repartie à la hausse au 1<sup>er</sup> semestre 2025, après trois années de quasi-stagnation. La croissance du 2<sup>e</sup> trimestre a été portée par les services d'information et communication, les activités non marchandes, l'industrie et l'immobilier. Des signaux plus positifs sont observés au 3<sup>e</sup> trimestre pour les services financiers et non financiers, ainsi que pour les consommateurs. C'est aussi le cas pour la branche de la construction, même si celle-ci traverse encore de nombreuses difficultés.

La baisse des taux d'intérêt devrait stimuler l'investissement et l'activité dans l'immobilier et la construction au cours des prochains trimestres. Le secteur financier bénéficierait quant à lui de la bonne tenue des marchés boursiers. Selon ces hypothèses, le PIB afficherait une croissance modeste en 2025 (1.0%), qui se renforcerait à 1.7% en 2026 et 2.1% en 2027. Cette trajectoire pourrait être perturbée si les incertitudes relatives au contexte international venaient à déstabiliser les marchés financiers et la demande mondiale.

## **Une inflation inférieure à 2% en 2026 et 2027**

L'inflation est proche de 2% dans la zone euro au 3<sup>e</sup> trimestre 2025, mais plus élevée au Luxembourg (2.5%). La pression sur les prix des matières premières se renforce avec l'envolée des métaux précieux, tandis que la détente sur les fruits et légumes contraste avec la hausse toujours marquée des prix de la viande. Les services contribuent dans l'ensemble moins à la hausse des prix au Luxembourg que dans la zone euro.

Le STATEC table sur une inflation de 2.2% en 2025, tandis qu'en 2026, elle devrait ralentir à 1.5%, profitant de la baisse attendue des prix énergétiques, notamment de l'électricité. Un retour progressif vers un taux d'inflation proche de la cible de la BCE se dessinerait en 2027, avec une inflation estimée à 1.9%. La prochaine tranche indiciaire est prévue pour le 3<sup>e</sup> trimestre 2026, suivie d'une nouvelle tranche un an plus tard.

Après un fort ralentissement en 2024, le coût salarial moyen a accéléré sur la 1<sup>re</sup> moitié de cette année, en lien avec le rebond des cotisations patronales et surtout avec l'indexation de mai. Sur l'ensemble de l'année, le coût salarial moyen augmenterait de 3.6%, avant de freiner à 3.1% en 2026 et 2.2% en 2027. L'année prochaine, l'augmentation des cotisations dans le cadre de la réforme des pensions l'impacterait à la hausse, mais ce serait surtout le rythme des indexations qui resterait le déterminant majeur de la croissance du coût salarial sur les prochaines années.

## **Les créations d'emploi tendent à se renforcer et le mouvement devrait perdurer**

L'emploi en zone euro perd de son dynamisme et la baisse du chômage débutée lors de la reprise post-pandémie semble arrivée à terme. La situation des marchés du travail des différents États membres est cependant contrastée, demeurant dynamique pour les pays du Sud (notamment en Espagne), mais déprimée pour l'Allemagne, la France et les pays baltes.

Le marché du travail luxembourgeois, en nette dégradation depuis 2023, montre depuis peu des signaux plus positifs. Les créations d'emploi se sont renforcées au 3<sup>e</sup> trimestre, notamment dans les services marchands, et le chômage ne semble plus augmenter. Des impulsions favorables (ou moins défavorables) proviennent de la construction, où l'emploi a cessé de diminuer, mais aussi du secteur public.

Après une hausse de l'emploi total limitée à environ 1% en 2025, la dynamique conjoncturelle devrait se renforcer en 2026 et les créations nettes d'emploi accélérer en conséquence pour atteindre une progression de 1.6%. Cette trajectoire est légèrement supérieure à celle anticipée au printemps dernier, mais cohérente avec un rétablissement progressif des secteurs marchands à partir de 2026. La population active devrait augmenter de 1.2% par an sur la période, tandis que la population totale progresserait de 1.3% en 2025, 1.4% en 2026 et 1.5% en 2027. Le chômage baisserait légèrement, de 5.9% de la population active en 2025 à 5.8% en 2026 et 5.6% en 2027.

## **Finances publiques : une progression des dépenses plus forte que celle des recettes jusqu'en 2027**

Après quatre années de forte croissance, les recettes publiques ralentissent en 2025 et devraient encore afficher une progression modérée sur les deux prochaines années. Les mesures du "Entlastungs-Pak" en faveur des ménages et entreprises et le paquet de mesures sur le logement, combinées à des effets de base sur les impôts sur les sociétés et sur la TVA, contribuent au repli des impôts et taxes collectées par l'État. Cependant, la réforme des pensions soutiendrait les recettes en augmentant directement les cotisations sociales.

La progression des dépenses publiques demeurerait quant à elle soutenue, avec une dynamique de l'emploi et des salaires dans la fonction publique ne fléchissant qu'à peine. Les prestations sociales liées aux pensions et les investissements (avec notamment la mise en orbite d'un satellite militaire et les projets des CFL) sont d'autres éléments des dépenses en forte augmentation. Le STATEC table sur une hausse des dépenses publiques d'environ 6% par an entre 2025 et 2027.

Les mesures de soutien mises en place pour atténuer les effets de la crise énergétique, de la crise du logement et celles prévues pour réformer le système des pensions impactent fortement les finances publiques passées et à venir. Le solde devrait se détériorer à -0.1% du PIB en 2025, -0.4% en 2026 et -1.0% en 2027 selon ces prévisions.

### **Un recul des émissions surtout influencé par des moindres ventes de carburants**

À l'heure où plusieurs engagements climatiques internationaux sont remis en question, la production mondiale de pétrole a atteint de nouveaux sommets en 2025, contribuant à une détente progressive des prix de l'or noir. En Europe, les niveaux de stockage de gaz demeurent plus faibles que les années précédentes, mais le déclin de la consommation de 20% depuis 2021 ainsi que le recours croissant au gaz naturel liquéfié limitent les risques pesant sur l'approvisionnement.

Au Luxembourg, l'essor de la production d'électricité renouvelable continue, porté principalement par celui du photovoltaïque, dont plus de 70% des nouvelles capacités proviennent désormais des autoconsommateurs. Après les hausses des tarifs du gaz et de l'électricité en 2025, le STATEC anticipe pour 2026 des baisses de prix de respectivement 7% et 15%.

Concernant les produits pétroliers, le STATEC prévoit une poursuite de la contraction des volumes vendus au Luxembourg en 2025 et 2026 (-3% puis -7% pour le mazout et -7% puis -4% pour les ventes de carburants). Le recul des ventes de carburants expliquerait d'ailleurs l'essentiel de la diminution des émissions de gaz à effet de serre attendue au Luxembourg, estimée à -6% en 2025, -4% en 2026 et -8% en 2027 par le STATEC.