



03

INFLATION ET SALAIRES



Le conflit au Moyen-Orient ravive les pressions sur les prix de l'énergie et conduit à une révision à la hausse des prévisions d'inflation. Dans un contexte de fortes incertitudes, ces prévisions doivent être lues comme un éventail de trajectoires possibles, encadrées par les scénarios.

Dans le scénario central, qui suppose un cessez-le-feu et un retour graduel à la normale, l'inflation au Luxembourg s'établirait à 2.5% en 2026 et 1.7% en 2027. Cette trajectoire intègre un net rebond de l'inflation énergétique en 2026, suivi de son repli en 2027 à mesure que les prix se normalisent, tandis que les effets de second tour – notamment via les prix alimentaires – continueraient de se renforcer. Une prolongation du conflit (scénario défavorable) pourrait porter l'inflation à environ 4% en 2026 et 2.4% en 2027.

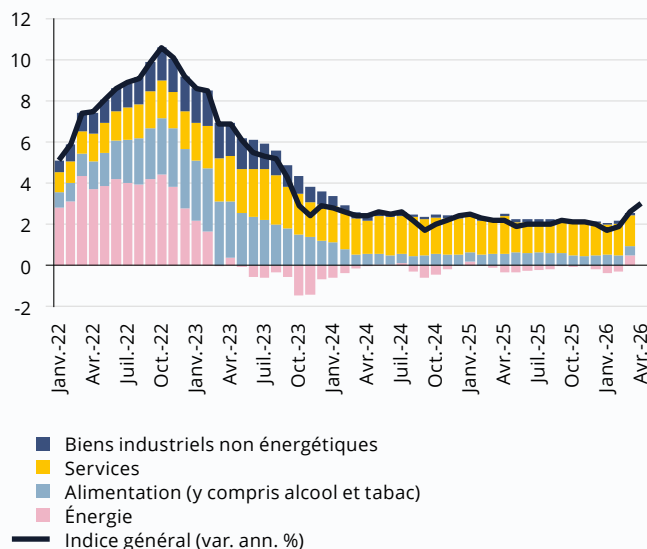
Deux tranches indiciaires sont attendues dans le scénario central : la prochaine en juin 2026 (après déclenchement en mai), suivie d'une seconde au 2^e trimestre 2027. Une prolongation du conflit déclencherait une tranche supplémentaire dès le 3^e trimestre 2026.

Le coût salarial moyen a accéléré sur les trois premiers trimestres de 2025, sous l'effet notamment de la tranche indiciaire de mai, avant de ralentir au 4^e trimestre, portant la croissance annuelle à 4.4%. Un ralentissement à 3.1% est prévu en 2026, qui serait toutefois moins prononcé dans les scénarios alternatifs.

Graphique 3.1

Zone euro : L'inflation remonte avec la flambée des prix pétroliers

Contributions à l'inflation annuelle, en points de %

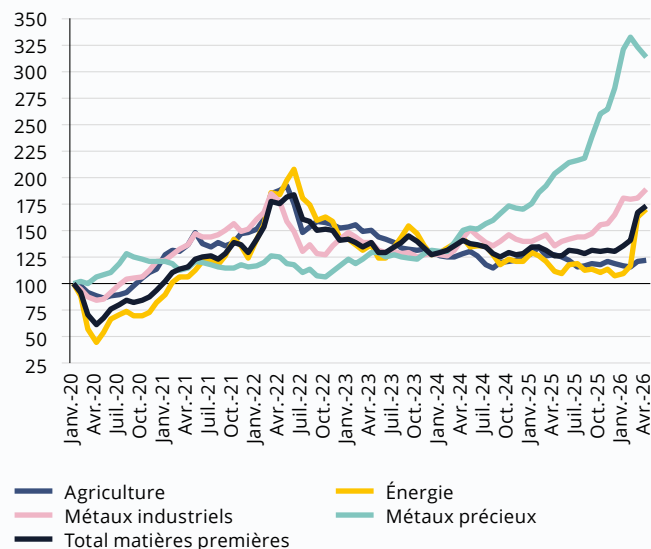


Source : Eurostat

Graphique 3.2

Envolée des prix des métaux précieux et de l'énergie

Indices janvier 2020 = 100



Sources : Macrobond, calculs STATEC

L'environnement international marqué par l'incertitude

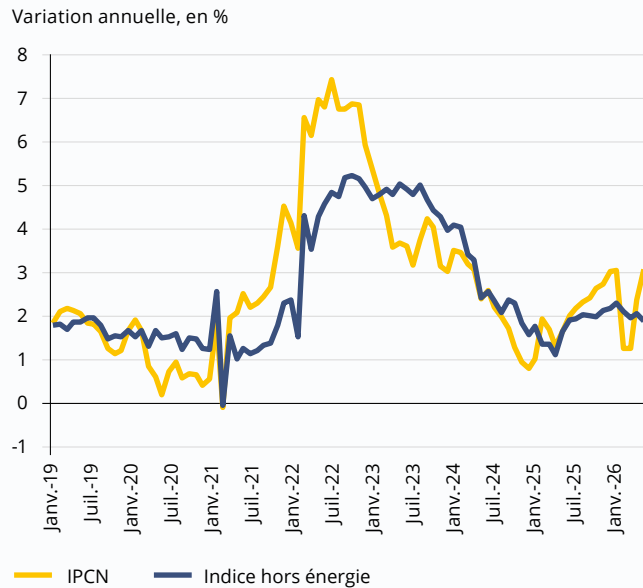
La recrudescence des tensions géopolitiques a accentué l'incertitude et la volatilité sur les marchés de l'énergie, en particulier autour du détroit d'Ormuz. À partir de mars 2026, les flux pétroliers à travers le détroit ont été fortement perturbés, induisant une réduction d'environ 12% de l'approvisionnement mondial en pétrole depuis lors (cf. chapitre 6). Si ce choc ravive de nouvelles pressions inflationnistes, son ampleur demeure nettement inférieure à celle observée en 2022. À ce stade, l'impact se concentre principalement sur les carburants, avec des effets limités sur le gaz, ce qui atténue le risque d'un emballement inflationniste comparable à celui de 2022. Une aggravation ou une prolongation des perturbations pourrait toutefois rapprocher ce choc de celui observé en 2022.

En mars, les répercussions du conflit se sont fait sentir dans la zone euro, avec une hausse mensuelle des prix de l'énergie de 7%. Celle-ci s'inscrit dans une fourchette allant de 0% en Estonie et à Malte (où un gel des prix à la pompe a été instauré en 2022) à +11% en Irlande. En avril, l'inflation en zone euro atteint 3,0%, contre encore 1,7% en janvier, sous l'effet de la forte progression des prix de l'énergie (cf. graphique 3.1). Face à cette poussée inflationniste, plusieurs États membres ont adopté des mesures visant à atténuer la hausse des prix des carburants : baisse de la TVA en Espagne, réduction des droits d'accise en Italie, diminution de la taxe énergétique en Allemagne, plafonnement des marges bénéficiaires en Grèce ou encore plafonds sur les prix à la pompe en Croatie (cf. chapitre 1).

Dans ce contexte, toutes les organisations internationales ont successivement revu à la hausse leurs prévisions d'inflation pour 2026 de 0,5 à 0,7 point de % depuis le début du conflit. Alors qu'elles tablaient initialement sur une inflation comprise entre 1,6% (Oxford Economics – OE) et 1,9% (Commission européenne, OCDE, FMI), leurs estimations s'établissent désormais dans une fourchette allant de 2,2% (OE) à 2,6% (BCE, OCDE). Pour 2027, les anticipations d'inflation s'inscrivent dans une fourchette comprise entre 1,7% (OE) et 2,3% (FMI, cf. graphique 1.8).

Graphique 3.3

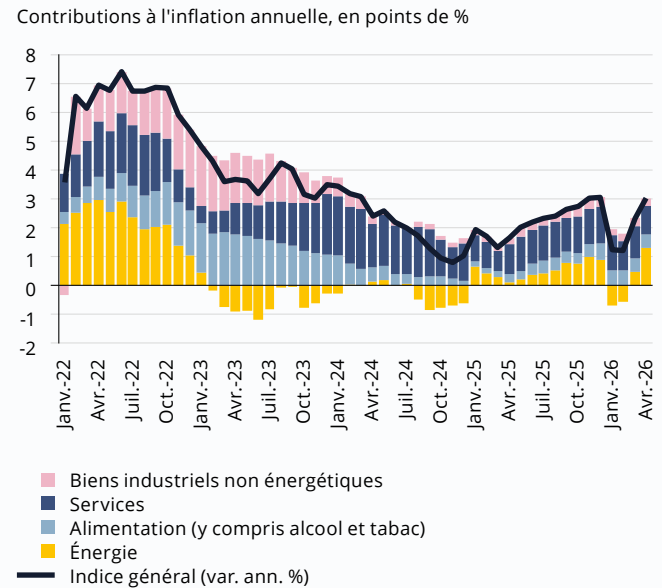
Hors énergie, l'inflation reste proche de la cible des 2% au Luxembourg



Source : STATEC

Graphique 3.4

Au Luxembourg, l'énergie contribue le plus à la hausse des prix, suivie des services



Source : STATEC

Les prix des métaux précieux demeurent élevés

Dans ce contexte incertain, les prix des métaux précieux ont poursuivi leur progression. En janvier 2026, l'or affichait une hausse de 155% sur cinq ans, tandis que l'argent progressait de près de 250% (avec toutefois un léger repli depuis, cf. graphique 3.2). Cette surperformance de l'argent par rapport à l'or s'explique par la combinaison de plusieurs facteurs : (1) un déficit structurel de l'offre difficile à résorber, (2) une forte accélération de la demande industrielle liée aux transitions énergétique et numérique (panneaux solaires, batteries et véhicules électriques, semi-conducteurs, électronique et télécommunications, infrastructures d'IA et data centers), (3) un mouvement de rattrapage après une longue période de sous-évaluation, (4) les flux vers les ETF argent, physiquement adossés, qui contribuent à raréfier le métal disponible sur le marché, et (5) une volatilité intrinsèquement plus élevée.

Au Luxembourg les tensions se limitent, à ce stade, aux produits pétroliers

Au Luxembourg, les tensions inflationnistes se répercutent, à ce stade, principalement sur les produits énergétiques, en particulier sur le diesel et les dérivés similaires¹. Entre janvier et avril, les prix du mazout de chauffage et du diesel ont fortement augmenté, de respectivement 78% et 45%, contribuant à un net rebond de l'inflation, qui dépasse à nouveau les 3% en avril. Cette hausse intervient malgré l'impact toujours négatif de l'électricité (-0.2 point de %), lié à la prise en charge étatique du coût du mécanisme de compensation et d'une partie des coûts de réseau. Le Luxembourg continue toutefois d'afficher une inflation encore relativement modérée au sein de la zone euro, se classant au 9^e rang, derrière notamment la France (2.5%), les Pays-Bas (2.5%), l'Allemagne (2.9%) et l'Italie (2.9%). À l'opposé, la Bulgarie enregistre le taux d'inflation le plus élevé, à 6.2%.

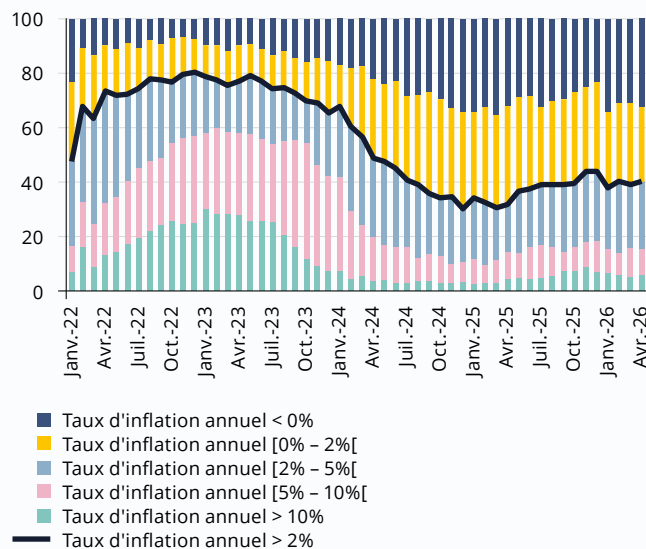
L'inflation hors énergie s'est quant à elle stabilisée autour de 2% depuis la mi-2025 (cf. graphique 3.3). Après l'énergie, les services constituent la principale source de pressions inflationnistes (cf. graphique 3.4), contribuant à environ un tiers de l'inflation totale en avril, devant l'alimentation (15%). Les biens industriels non énergétiques jouent un rôle plus marginal (moins de 10%).

¹ Le diesel et les dérivés similaires du pétrole restent nettement plus chers que l'essence, en raison de tensions structurelles sur l'offre, d'une concurrence mondiale accrue pour des volumes limités et du rôle central du diesel dans le secteur des transports. L'instabilité géopolitique, notamment le conflit en Iran, a renforcé ces déséquilibres. En Europe, les capacités de raffinage ainsi que la qualité du pétrole brut disponible ne correspondent pas pleinement à une demande régionale largement orientée vers le diesel, ce qui accentue la dépendance aux importations de ce type de carburant.

Graphique 3.5

La diffusion de l'inflation reste encore limitée

Part des biens et services, en %

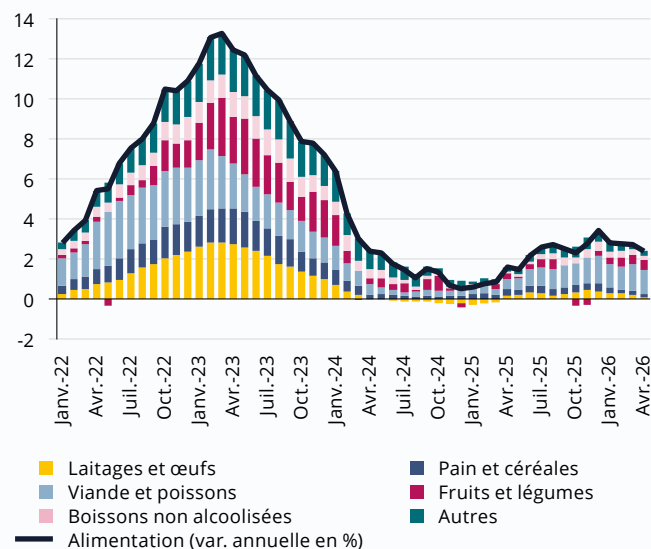


Source : STATEC

Graphique 3.6

La viande contribue le plus à l'inflation alimentaire

Contributions à l'inflation alimentaire, en points de %



Source : STATEC

2 Retour à des conditions agricoles plus normales, hausse significative de la production dans les grands pays producteurs et reconstitution progressive des stocks.

Par ailleurs, la part des biens et services enregistrant une baisse annuelle des prix reste élevée, atteignant près de 30% en avril, tandis que la proportion de postes affichant une inflation supérieure à 5% demeure contenue, à 14% (cf. graphique 3.5). Ces éléments suggèrent que la diffusion des tensions inflationnistes dans l'économie reste, pour l'instant, relativement contenue.

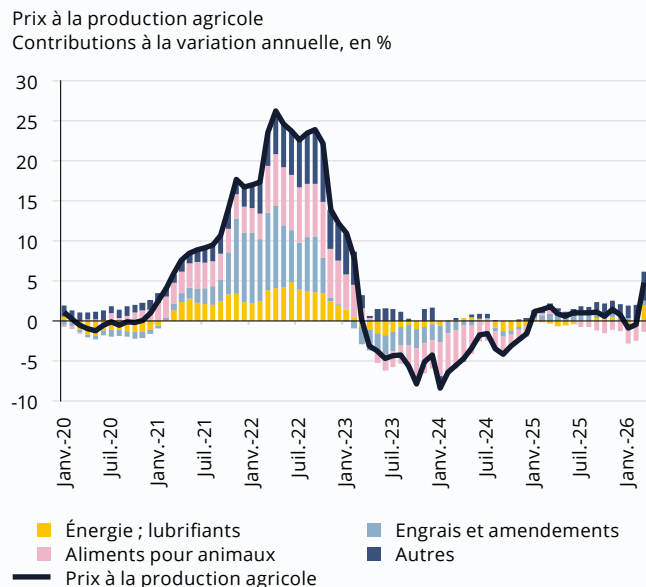
Une inflation alimentaire modérée, loin des pics de 2022-2023

L'inflation alimentaire – hors alcool et tabac – demeure, avec 2.4% en avril, relativement maîtrisée au début de 2026 et surtout à des niveaux nettement inférieurs à ceux observés en 2022 et 2023 (cf. graphique 3.6). À cette époque, les chocs énergétiques, logistiques et géopolitiques s'étaient progressivement transmis aux prix alimentaires, avec un décalage d'environ un an au Luxembourg. En mars 2026, on observe déjà une hausse des prix agricoles à la production (+4.8% sur un an), tirée principalement par l'augmentation des prix de l'énergie (+32% sur un an) et des engrais (+13.9%). En revanche, les prix de la nourriture pour animaux, qui avaient fortement contribué à la hausse des prix alimentaires en 2022, restent en baisse (-5.8%, cf. graphique 3.7).

Au début de 2026, la viande constitue la principale source inflationniste sur les produits alimentaires. Les prix de la viande fraîche ont augmenté d'environ 7% sur un an au premier trimestre, notamment en raison de la réduction des cheptels dans plusieurs pays européens, conséquence des coûts élevés de l'alimentation animale observés les années précédentes.

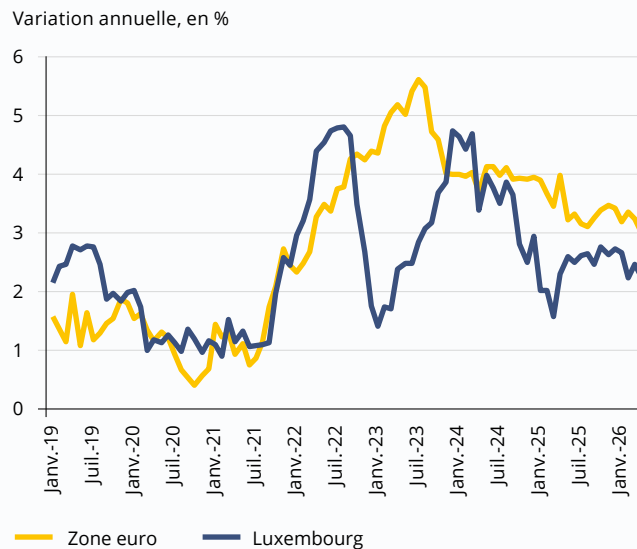
À l'inverse, certains produits enregistrent une baisse des prix. Le sucre et l'huile d'olive, après avoir fortement augmenté en 2022-2023 en raison de mauvaises récoltes et de conditions climatiques défavorables, bénéficient aujourd'hui d'une amélioration de l'offre mondiale². Les prix des pommes de terre devraient également reculer, dans un contexte de surproduction dans plusieurs pays européens. Le café et le cacao continuent en revanche d'afficher des prix élevés, même si les prix sur les marchés mondiaux ont récemment amorcé un repli.

Graphique 3.7

Remontée des prix à la production agricole en mars

Source : Ministère de l'Agriculture, de l'Alimentation et de la Viticulture

Graphique 3.8

L'inflation des services demeure relativement faible au Luxembourg

N.B. Gratuité des maisons relais et cantines scolaires au Luxembourg depuis la rentrée scolaire 2022.

Sources : STATEC, Eurostat

Les services, une source inflationniste toujours importante au début de 2026

Au-delà de la composante énergétique, ce sont les services qui demeurent le principal moteur de l'inflation, tant au Luxembourg (+2.2% en avril) qu'en zone euro (+3.0%). Cette dynamique est principalement portée par les prix de la restauration – un secteur particulièrement affecté par les crises successives (sanitaire, énergétique et alimentaire) – ainsi que par les loyers et les coûts d'entretien des véhicules.

L'inflation des services reste toutefois plus contenue au Luxembourg qu'en zone euro (cf. graphique 3.8). Cet écart s'explique notamment par une pondération plus faible des restaurants, cafés et établissements similaires dans l'agrégat luxembourgeois (16% du total, contre 18% en zone euro), par une contribution négative des services de garde d'enfants à l'inflation au Luxembourg³ ainsi que par une hausse plus modérée des loyers au Luxembourg (+1.4%, contre +2.8% en zone euro).

Une inflation à 2.5% en 2026, voire 4% en cas de conflit prolongé au Moyen-Orient

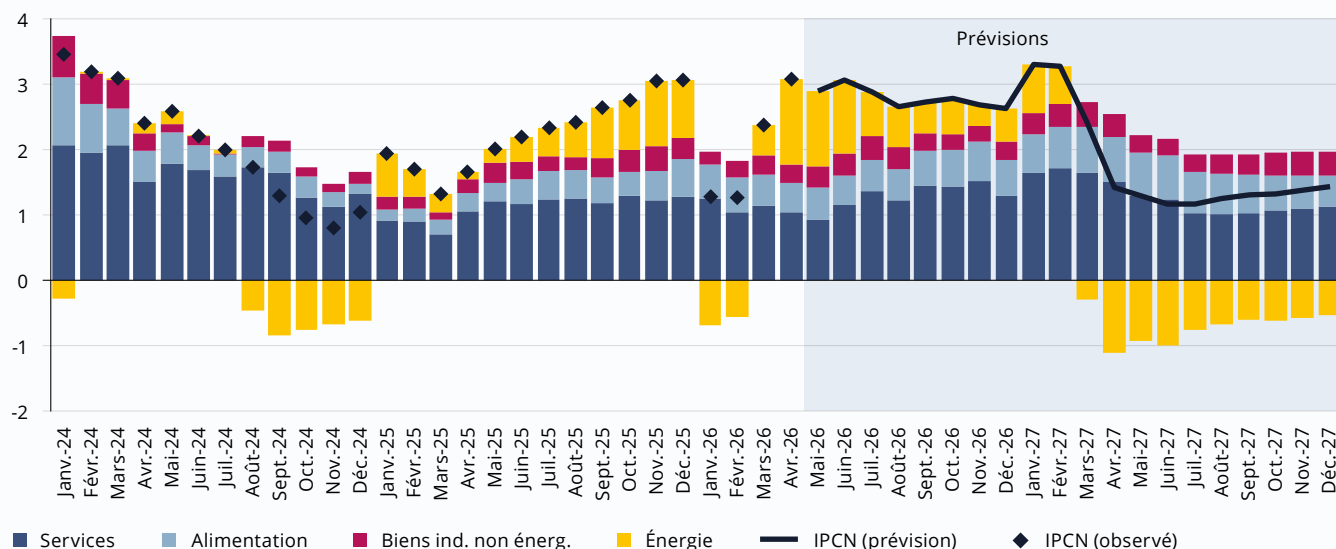
Dans le scénario central de la prévision actuelle du STATEC, fondé sur les projections d'Oxford Economics d'avril 2026, un cessez-le-feu durable permettrait d'éviter une escalade majeure, même si le retour à la normale ne se ferait que progressivement. Dans ce contexte, le prix du Brent atteindrait en moyenne 113 USD par baril au 2^e trimestre 2026, avant de refluer vers 80 USD/baril d'ici la fin de l'année. Le prix moyen du Brent observé en avril était proche de la moyenne attendue pour le 2^e trimestre, ce qui conforte cette trajectoire. Une issue favorable aux négociations entamées depuis le cessez-le-feu du 8 avril pourrait conduire à des prix inférieurs, tandis qu'un échec des pourparlers entraînerait une nouvelle escalade – deux configurations explorées dans les scénarios alternatifs. Cette hausse temporaire des prix de l'énergie, conjuguée au renchérissement de plusieurs matières premières observé depuis le début du conflit en Iran, notamment des intrants agricoles (dont les engrais azotés), porterait l'inflation de la zone euro à 3.3% au 2^e trimestre 2026.

³ Suite au relèvement de la participation de l'État dans le cadre du chèque-service accueil, passée de 6 à 7 EUR, les prix des services de garde d'enfants ont diminué d'environ 10% sur un mois et de 9% sur un an dès février 2026, contribuant à hauteur de -0.1 point de % à l'évolution de l'IPCN.

Graphique 3.9

Prévisions d'inflation (scénario central)

Contributions à l'inflation annuelle, en points de %



Source : STATEC

4 Compte tenu de l'ampleur du choc d'offre associé à la fermeture du détroit d'Ormuz, les stocks mondiaux pourraient atteindre des niveaux opérationnels critiques en l'espace de quelques semaines, typiquement de l'ordre d'un mois, malgré l'existence de réserves stratégiques équivalentes à environ 90 jours d'importations dans les pays de l'Agence internationale de l'énergie (AIE).

Au Luxembourg, l'impact du choc continuerait à se manifester au travers des produits pétroliers, dont les prix progresseraient de 12.4% en 2026. L'inflation énergétique atteindrait ainsi 6.6% la même année, avant d'enregistrer un repli d'ampleur comparable en 2027, à mesure que les prix de l'énergie se normaliseraient avec la reprise graduelle du trafic dans le détroit d'Ormuz. Des effets de second tour apparaîtraient ensuite progressivement à partir de la fin de 2026, notamment sur les prix alimentaires. La forte dépendance aux engrais transitant par le détroit d'Ormuz joue un rôle particulier dans cette transmission. Depuis le début du conflit, les prix de l'urée granulaire ont progressé d'environ 50% et ceux de l'ammoniac d'à peu près 20%. Ce renchérissement s'explique principalement par la hausse du prix du gaz naturel, principal intrant dans la production d'engrais azotés. Il serait en outre accentué par l'interruption des exportations d'engrais en provenance du Moyen-Orient, une région qui représente environ un tiers de la production mondiale d'engrais. Combinée à la saison de plantation en cours dans l'hémisphère Nord, cette augmentation des coûts des intrants agricoles se transmettrait aux prix alimentaires avec un décalage estimé de 6 à 12 mois, contribuant à la persistance de l'inflation alimentaire en 2027. Ainsi, l'inflation alimentaire atteindrait 2.9% en 2026 et 3.3% en 2027. Enfin, des effets plus diffus concerneraient les services et les biens industriels non énergétiques, dont les taux d'inflation progresseraient modérément, respectivement de 2.7% à 2.9% et de 1.0% à 1.1% en 2026 et 2027. Dans l'ensemble, l'inflation au Luxembourg s'établirait à 2.5% en 2026 avant de refluer à 1.7% en 2027. Selon ces prévisions, qui constituent le scénario central du STATEC, la prochaine indexation des salaires interviendrait en juin (après déclenchement en mai), suivie d'une nouvelle tranche au 2^e trimestre 2027.

Entre escalade et désescalade : quels risques pour l'inflation ?

Comme à l'accoutumée, le scénario central est assorti de deux scénarios alternatifs. Dans le scénario défavorable (« Guerre en Iran prolongée »), caractérisé par une intensification et une prolongation du conflit, les tensions sur les marchés énergétiques atteindraient un niveau nettement plus élevé que dans le scénario central. La fermeture du détroit d'Ormuz se prolongerait sur environ six mois, accompagnée de perturbations accrues sur d'autres routes maritimes et de dommages plus importants aux infrastructures énergétiques. Dans ce contexte, les prix de l'énergie resteraient durablement élevés, le blocage du détroit d'Ormuz faisant chuter les stocks mondiaux en dessous des niveaux critiques⁴.

Tableau 3.1

Prévisions d'inflation – résumé des différents scénarios

	Prévisions						
	Scénario central			Guerre en Iran prolongée		Boom de l'IA	
	2025	2026	2027	2026	2027	2026	2027
	Variation annuelle en %, sauf mention contraire						
Inflation (IPCN)	2.3	2.5	1.7	4.0	2.4	2.6	1.9
Services	2.4	2.7	2.9	3.2	3.6	2.7	2.9
Alimentation	2.0	2.9	3.3	3.1	4.5	2.9	3.5
Biens industriels non énergétiques	0.8	1.0	1.1	1.4	1.7	0.9	1.1
Énergie*	7.7	6.6	-6.6	22.4	-7.1	7.3	-4.4
Cote d'application	1.7	2.3	2.7	3.2	4.0	2.5	3.3
Cote d'application (Indice 100 au 1.1.1948)	960	982	1009	990	1030	984	1017
Prix du Brent (USD/baril)	69	90	70	125	86	93	79
Taux de change USD/EUR	1.13	1.16	1.18	1.17	1.18	1.17	1.19
Indexation des salaires	mai-25	juin-26	T2 2027	juin-26 T3 2026	T3 2027	juin-26 T4 2026	

* Ces prévisions intègrent une majoration de la taxe CO₂ de 5 EUR/tCO₂e en 2026 et 2027.

Source : Oxford Economics, STATEC (2026-2027 : prévisions. Les deux scénarios alternatifs sont expliqués dans le Tableau 1.2).

Le Brent atteindrait, en moyenne, 190 USD/baril en août 2026 et se maintiendrait au-dessus de 150 USD/baril sur les quatre mois suivants. Les prix du gaz suivraient une dynamique similaire, amplifiant le choc énergétique et déclenchant alors une contraction synchrone de l'activité mondiale, certes moins sévère que celle liée à la pandémie ou à la crise financière mondiale, mais quasi simultanée et plus marquée que tout autre ralentissement global observé au cours des quarante dernières années. Dans la zone euro, cette situation se traduirait par une nette remontée de l'inflation, qui atteindrait 6.6% au 3^e trimestre de 2026, soit un niveau proche des pics observés en 2022. Comme les pressions sur les chaînes d'approvisionnement s'étendraient au-delà du seul secteur énergétique, des hausses de coûts plus généralisées se manifesteraient et alimenteraient l'inflation plus largement.

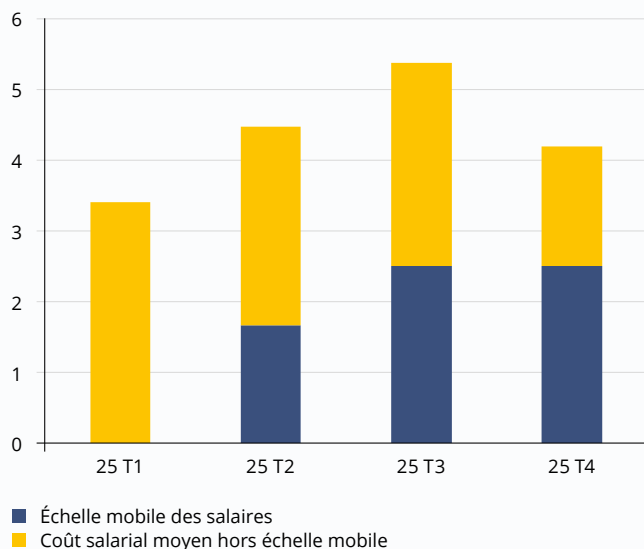
Dans ce scénario défavorable, l'impact sur l'inflation au Luxembourg serait nettement plus marqué et plus persistant. La forte hausse des prix du pétrole se transmettrait en premier lieu à la composante énergétique, dont les prix progresseraient de manière soutenue en 2026 (+22%), avant de se replier en 2027 (-7%) à mesure que les cours se normalisent. Ce choc initial se diffuserait ensuite progressivement au reste de l'économie. Ainsi, les effets de second tour apparaîtraient d'abord sur les prix alimentaires à partir du dernier trimestre de 2026, sous l'effet combiné du renchérissement des intrants énergétiques, des engrais et des coûts de transport, pour atteindre un pic au 2^e trimestre de 2027. L'inflation alimentaire s'établirait ainsi à 3.1% en 2026 et 4.5% en 2027. Parallèlement, les prix des services enregistreraient une accélération plus marquée, avec une inflation atteignant 3.6% en 2027, tandis que celle des biens industriels non énergétiques progresserait de 1.7%.

L'inflation globale s'élèverait ainsi à environ 4.0% en 2026 avant de refluer à 2.4% en 2027. La forte hausse des prix des produits pétroliers au 3^e trimestre de 2026 entraînerait le déclenchement d'une tranche indiciaire supplémentaire au 3^e trimestre de cette même année. Par la suite, bien que le repli des prix de l'énergie exerce un effet modérateur, celui-ci serait en partie compensé par la montée en puissance des effets de second tour, notamment via les prix alimentaires et ceux des services. Dans ce contexte, ces pressions resteraient suffisantes pour maintenir une dynamique inflationniste compatible avec le déclenchement d'une nouvelle tranche indiciaire au 3^e trimestre 2027.

Graphique 3.10

L'impact de l'indexation sur les salaires s'est accru au cours de 2025

Variation annuelle, en %

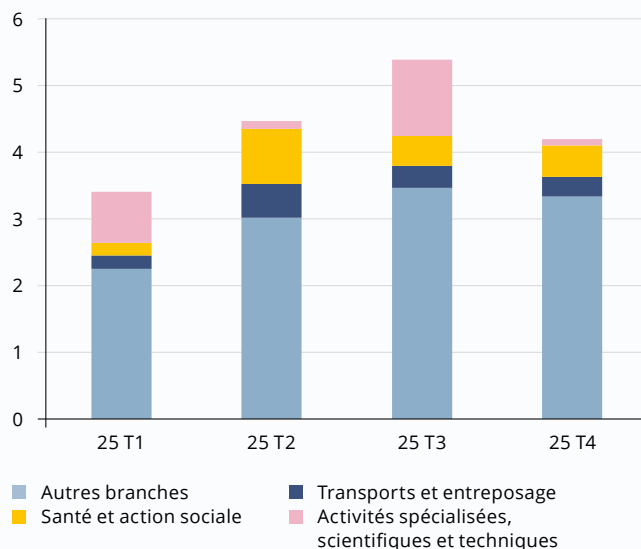


Source : STATEC

Graphique 3.11

L'évolution du CSM marquée par des effets propres à certaines branches

Contributions à la croissance, en %



Source : STATEC

5 Bien que ce scénario soit qualifié de favorable du point de vue de l'activité économique mondiale (grâce au boom de l'IA), il implique paradoxalement une inflation légèrement supérieure au scénario central, en raison de la demande énergétique accrue.

6 Le mécanisme de l'échelle mobile des salaires est déclenché lorsque la moyenne mobile semestrielle de l'indice des prix à la consommation national (base 100 au 1.1.1948) dépasse de 2.5% la dernière cote d'échéance. Dans le scénario central, cette moyenne mobile évolue déjà à proximité immédiate du seuil de déclenchement vers la fin de l'année 2026. Dans ce contexte, le léger supplément d'inflation retenu dans le présent scénario suffit à accélérer marginalement la progression de l'indicateur et à avancer le franchissement du seuil à la fin de 2026, entraînant ainsi le déclenchement d'une tranche indiciaire supplémentaire.

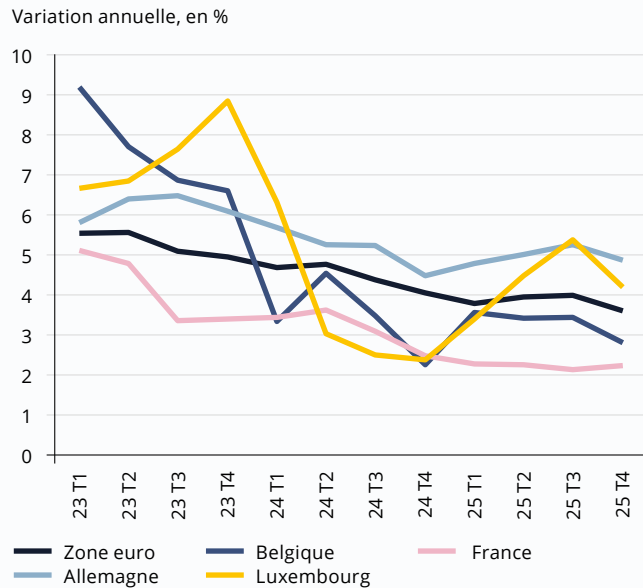
Dans le scénario « Boom de l'IA »⁵, l'essor rapide et l'adoption accrue de l'IA, combinés à un assouplissement de la politique monétaire américaine, soutiendraient les marchés boursiers et stimuleraient l'activité économique mondiale. Dans ce contexte, les prix de l'énergie seraient plus élevés que dans le scénario central : le prix du Brent atteindrait 93 USD/baril en 2026 et 79 USD/baril en 2027, contre respectivement 90 USD et 70 USD dans le scénario central. Cette hausse se traduirait par une inflation énergétique plus marquée en 2026 (7.3%, contre 6.6% dans le scénario central). Des effets de second tour sur les prix alimentaires apparaîtraient ensuite en 2027, portant l'inflation alimentaire de 0.2 point de % au-dessus du scénario central. En revanche, les effets sur l'inflation hors énergie et alimentation resteraient limités. Au total, l'inflation globale s'établirait à 2.6% en 2026, soit un niveau quasiment identique à celui du scénario central, avant d'atteindre 1.9% en 2027 (+0.2 point de % par rapport au scénario central). La légère hausse de l'inflation en 2026 serait néanmoins suffisante pour déclencher une deuxième indexation des salaires cette année-là, sans nouvelle tranche indiciaire en 2027⁶.

Au regard des fortes incertitudes entourant l'environnement international, ces perspectives demeurent sujettes à des évolutions rapides. Dans un contexte marqué par une forte dépendance aux développements géopolitiques, des changements brusques de situation – qu'il s'agisse d'une escalade ou, à l'inverse, d'une désescalade – pourraient modifier sensiblement les trajectoires décrites. Les évolutions pourraient dès lors s'inscrire dans un éventail large, compris entre le scénario central et le scénario de guerre prolongée, voire s'en écarter temporairement en fonction de la rapidité de l'ajustement des marchés de l'énergie et des réactions des acteurs économiques.

L'indexation vient renforcer les coûts salariaux en 2025

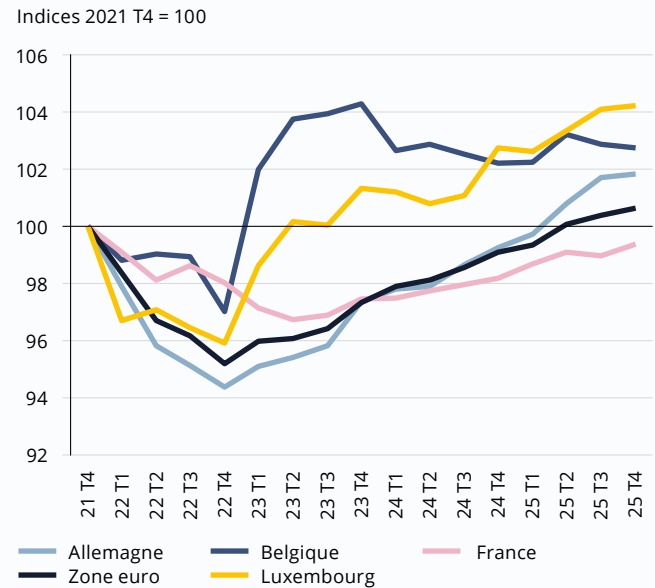
Le coût salarial moyen (CSM) a poursuivi au 3^e trimestre 2025 son accélération entamée au début de l'année avec une croissance de +5.4% sur un an. Au rebond des cotisations patronales, présent dès le début de 2025, s'est rajoutée la tranche indiciaire de mai 2025, la première depuis celle de septembre 2023, qui explique en grande partie les accélérations des deux trimestres suivants. En effet, la tranche indiciaire ayant échoué en mai, elle ne concernait que 2 mois du 2^e trimestre 2025, alors qu'elle couvre l'intégralité du 3^e trimestre (faisant ainsi passer sa contribution de 1.7 à 2.5 points de %, cf. graphique 3.10).

Graphique 3.12

Le coût salarial tend à ralentir en zone euro...

Sources : Eurostat, STATEC

Graphique 3.13

... mais en termes réels, il repasse au-dessus de son niveau d'il y a 4 ans

Sources : Eurostat, STATEC (données désaisonnalisées)

Le 4^e trimestre 2025 a été marqué par un ralentissement (+4.2% sur un an) lié aux primes et gratifications qui ont stagné après avoir fortement augmenté au trimestre précédent (+15% environ sur un an).

Effet des primes et conventions dans la santé, les transports et les services aux entreprises

Si les sociétés financières et les administrations publiques ont fortement contribué à la croissance du CSM, les principaux mouvements d'accélération et de freinage s'expliquent notamment par les primes et conventions dans d'autres branches d'activité. Ainsi, au 2^e trimestre, il y avait des contributions particulièrement élevées des transports et de la santé (convention collective dans le secteur des aides et soins). Les services aux entreprises (activités spécialisées, scientifiques et techniques) ont fortement contribué à la croissance du 1^{er} et du 3^e trimestres et surtout au ralentissement du dernier trimestre (cf. graphique 3.11). L'évolution du CSM sans les trois branches susmentionnées serait celle d'une accélération graduelle jusqu'au 3^e trimestre, puis d'une quasi-stabilisation, reflétant davantage les déterminants sous-jacents.

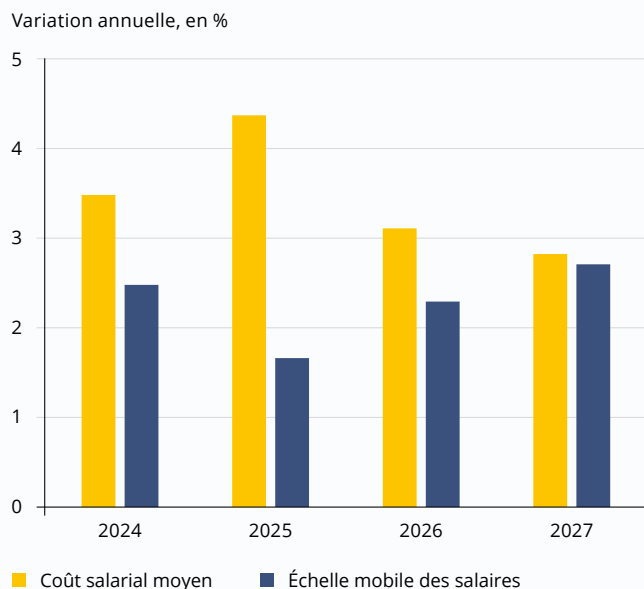
Le coût salarial nominal ralentit en zone euro

En zone euro, la croissance du CSM était stable à +4% sur un an au 3^e trimestre, puis a ralenti à 3.6% au dernier trimestre de 2025 (cf. graphique 3.12)⁷. Malgré une tendance générale au ralentissement depuis plus de 2 ans, la croissance du CSM demeure encore relativement soutenue en zone euro (et surtout en Allemagne). En même temps, l'inflation s'est stabilisée autour de sa cible en zone euro, de sorte que le CSM réel y poursuit son rattrapage, après sa chute en 2022, provoquée par la crise énergétique causée par le déclenchement de la guerre en Ukraine. Ainsi, au 2^e semestre 2025, il dépasse son niveau de fin 2021. L'Allemagne rattrape et dépasse ce niveau aussi en 2025, alors qu'en France le rattrapage n'a pas encore tout à fait abouti. En Belgique et au Luxembourg, celui-ci était atteint déjà en 2023, grâce notamment aux mécanismes d'indexation.

⁷ Comme au Luxembourg, l'évolution du coût salarial en Allemagne et en France a été impactée à la hausse par des changements au niveau des contributions patronales. Dans le cas de l'Allemagne, ceci semble avoir contribué à une stabilisation sur l'ensemble de 2025 plutôt qu'à un ralentissement.

Graphique 3.14

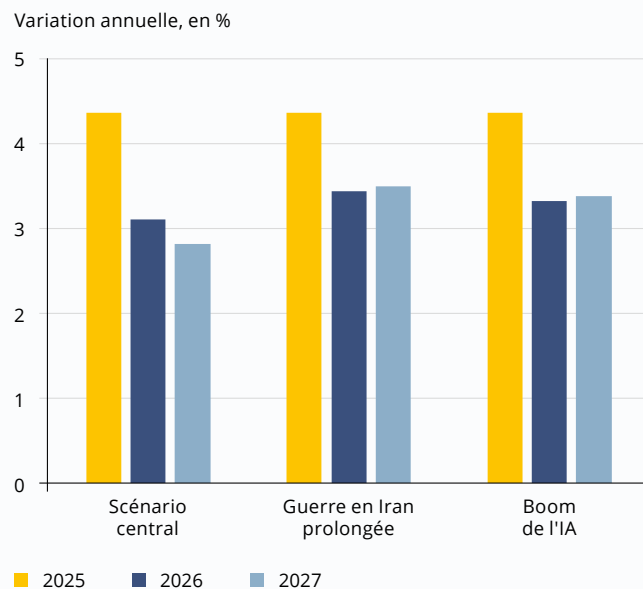
La contribution de l'indexation augmenterait, les hausses autonomes ralentiraient



Source : STATEC (2026-2027 : prévisions)

Graphique 3.15

Une croissance plus élevée du coût salarial dans les scénarios alternatifs



Source : STATEC (2026-2027 : prévisions)

8 Le taux des cotisations salariales associées aux pensions augmente de la même ampleur. Leur hausse n'a pas d'impact direct sur le coût salarial, mais elle vient réduire le revenu disponible, d'environ 0.3%.

9 Les hausses autonomes font référence à toutes celles qui ne sont pas dues à l'indexation automatique.

Les évolutions récentes du CSM réel demeurent soutenues en Allemagne, grâce aux progressions prononcées du CSM nominal. En France, c'est plutôt la faible inflation (inférieure à 1% sur un an au 2^e semestre 2025) qui permet des progressions solides du CSM réel. Au Luxembourg, les tendances suivent celles du CSM nominal, avec une accélération jusqu'au 3^e trimestre, puis un ralentissement au trimestre suivant. Les futures évolutions du CSM réel devraient être étroitement liées à la trajectoire de l'inflation en 2026, qui, comme évoquée précédemment, est entourée de fortes incertitudes.

Freinage prévu du coût salarial moyen au Luxembourg et en zone euro

Après une progression de 4.4% en 2025, le CSM au Luxembourg devrait ralentir à +3.1% en 2026, puis à +2.8% en 2027. Cette prévision intègre des changements structurels qui interviennent en 2026-27. Ainsi, en 2026, l'évolution du CSM sera impactée à la hausse par l'augmentation des cotisations patronales dans le cadre de la réforme des pensions (le taux de cotisation correspondant sera relevé de 0.5 point de %)⁸. Ensuite, au 1^{er} janvier 2027, le salaire social minimum (SSM) sera relevé de 3.8% dans le cadre de l'adaptation bisannuelle à l'évolution du salaire moyen. L'impact sur la croissance du CSM devrait cependant être limité, de l'ordre de 0.2-0.3 point de % au total et un peu davantage dans le secteur marchand non financier, qui concentre la majorité des salariés rémunérés au salaire social minimum. On peut noter que dans les pays frontaliers aussi, des augmentations du SSM auront lieu en 2026 et 2027, notamment en Allemagne avec des relèvements de 8.4% en janvier 2026 et de 5% en janvier 2027.

Sur les deux années 2026 et 2027, l'indexation constituerait la principale source des hausses du coût salarial au Luxembourg, avec une tranche indiciaire en juin 2026, puis une autre au 2^e trimestre 2027. En effet, l'impact de l'indexation sur la croissance du CSM augmenterait par rapport à 2025. Cependant, cela ne se traduirait pas par une accélération du CSM, en raison d'une réduction des hausses autonomes de salaires⁹ à travers les secteurs (ces dernières étaient particulièrement élevées en 2025). Par exemple, dans le secteur public, qui verrait le plus fort freinage entre 2025 et 2026, la hausse de la valeur du point indiciaire retenue dans l'accord salarial s'affaiblit (augmentation de 2% en 2025 et 0.5% en 2026).



De plus, l'environnement économique avec un chômage plus élevé pèserait sur l'évolution des salaires. Par ailleurs, dans les branches marchandes, la disparition en 2027 de l'effet haussier des cotisations patronales viendrait compenser la dynamique soutenue de l'échelle mobile. Hors cotisations patronales, le CSM ne ralentirait pas en 2027.

Dans les deux scénarios alternatifs, la croissance du CSM serait plus forte en 2026 et 2027 que dans le scénario central, de 0.3 et 0.7 point de % dans le scénario négatif et de 0.2 et 0.6 point dans le scénario positif. Ce serait avant tout lié à une échelle mobile plus dynamique dans les deux cas. Dans le scénario défavorable d'un conflit prolongé en Iran, malgré une hausse significative de l'échelle mobile liée à une inflation plus forte, l'impact sur la croissance des salaires resterait modéré. Cela s'expliquerait par une productivité plus faible et un chômage plus élevé qui pèseraient sur l'évolution des salaires. À l'inverse, le scénario du boom de l'IA présente un environnement économique plus favorable.

Au niveau international, peu de prévisions sur le CSM ont été publiées avant la date de clôture de cette Note. On peut relever celle de la Banque centrale européenne de mi-mars¹⁰, qui anticipe un ralentissement graduel du CSM en zone euro de 3.8% en 2025 à 3.4% en 2026, puis 3.2% en 2027¹¹.

¹⁰ https://www.ecb.europa.eu/press/projections/html/ecb.projections202603_ecbstaff~ebe291cd3d.en.html

¹¹ Ces progressions constituent le scénario central de la BCE, mais au vu de la forte incertitude liée aux développements au Moyen-Orient, elle a publié deux scénarios alternatifs qui intègrent une ampleur et une persistance accrue du choc énergétique. Dans le scénario adverse, le CSM en zone euro augmenterait de 3.7% en 2026 et de 3.6% en 2027, contre 4.1% et 5.7% dans le scénario sévère.