

RÉSUMÉ ET FAITS PRINCIPAUX

Tableau 1

Principales évolutions macroéconomiques au Luxembourg

	Scénario central				Guerre en Iran prolongée ¹		Boom de l'IA ²	
	1995-2024	2025	2026	2027	2026	2027	2026	2027
	Évolution en % sauf si spécifié différemment							
PIB en vol.	2.9	0.6	1.2	1.9	-1.1	1.8	1.5	2.4
Emploi total intérieur	3.0	1.2	1.7	1.9	0.7	1.1	1.8	2.1
Taux de chômage (% de la pop. active)	4.6	6.0	6.3	6.2	6.6	6.7	6.2	6.2
Indice des prix à la consommation (IPCN)	2.1	2.3	2.5	1.7	4.0	2.4	2.6	1.9
Coût salarial moyen	3.6	4.4	3.1	2.8	3.4	3.5	3.3	3.4
Solde public (% du PIB)	1.5	-2.0	-1.8	-2.1	-2.9	-3.0	-1.7	-1.9
Émissions de gaz à effet de serre ³	-2.3	-7.7	-2.4	-5.3	-4.1	-5.4	-2.4	-5.6

¹ Dans ce scénario défavorable, l'aggravation du conflit au Moyen-Orient entraîne une chute critique des stocks de pétrole et une augmentation prononcée de l'inflation mondiale, pesant sur les marchés financiers et nuisant à l'activité économique.

² Dans ce scénario favorable, l'essor et l'adoption de l'IA s'accroissent et la politique monétaire américaine s'assouplit, dynamisant les cours boursiers et l'activité économique mondiale.

³ Évolution 2005-2024.

Source : STATEC (2026-2027 : prévisions)

Des perspectives mondiales assombries par le contexte géopolitique

Alors que l'année 2025 avait débuté par une forte incertitude sur la politique commerciale américaine, la normalisation de cette dernière et l'essor de l'intelligence artificielle (IA) sont venus soutenir la dynamique des échanges de biens et services. La croissance mondiale a, quant à elle, été alimentée par des politiques monétaires et budgétaires plus accommodantes dans les pays développés, une augmentation des dépenses de défense, un boom de l'investissement dans l'IA et des échanges commerciaux dynamiques.

Le reflux de l'incertitude mondiale observée au début de 2026 vers un niveau modéré mais encore élevé a été contrarié par le déclenchement de la guerre en Iran le 28 février 2026. Le choc énergétique qui en découle est venu raviver le spectre d'une crise inflationniste laissant présager une réponse des banques centrales plus ou moins fortes en fonction de l'ampleur du choc inflationniste.

En zone euro, l'activité économique pour 2025 s'est soldée par une hausse du PIB de 1.4%, cachant des performances contrastées entre ses différents membres. Pour l'année 2026, les prévisions restent entachées par les développements de la guerre en Iran dont les conséquences restent difficiles à évaluer à ce stade.

Une reprise amenée à se renforcer au Luxembourg en 2026... à condition que le détroit d'Ormuz soit bientôt réouvert

La croissance du PIB s'est établie à 0.6% en 2025, nettement en deçà de sa moyenne historique et du résultat de la zone euro pour la quatrième année consécutive. La dynamique reste déséquilibrée : seuls les activités financières et le secteur non marchand soutiennent l'activité, tandis que l'investissement recule encore. Les enquêtes du début de 2026 livrent des signaux contrastés : la confiance des entreprises résiste mieux qu'en zone euro – du moins pour l'instant – mais pas le moral des ménages. Ces derniers semblent particulièrement inquiets des conséquences du conflit en Iran.

Sur l'horizon de prévision, le PIB progresserait de 1.2% en 2026 et 1.9% en 2027, contre 1.7% et 2.1% prévus à l'automne dernier. La révision à la baisse, particulièrement marquée pour 2026, reflète la détérioration attendue de la demande étrangère adressée au Luxembourg. La reprise en 2026 resterait surtout portée par le secteur non marchand et le secteur financier, le relais des autres branches n'intervenant de manière significative qu'en 2027.

Dans le contexte actuel, la balance des risques est nettement orientée à la baisse. Si la guerre en Iran et le blocage du détroit d'Ormuz devaient se prolonger, le PIB pourrait reculer d'environ 1% en 2026, avant de rebondir à 1.8% en 2027.

Les prix de l'énergie reviennent raviver l'inflation

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.

La hausse des créations d'emplois devrait s'amplifier, mais pas assez pour entraîner une baisse notable du chômage

Si l'emploi poursuit un ralentissement en zone euro, la dynamique s'est en revanche sensiblement renforcée au Luxembourg depuis l'été dernier. Malgré cela, le taux de chômage au Grand-Duché a continué à augmenter et a dépassé, au début de 2026, celui de la zone euro – une première historique. Cette hausse s'explique notamment par une progression plus soutenue de la population active, mais aussi du fait d'une part croissante des créations d'emplois occupés par des travailleurs frontaliers.

Le rebond de l'emploi frontalier reflète la reprise de l'emploi dans le secteur marchand non financier, significativement pénalisé ces dernières années par la crise dans la construction. Si la progression des effectifs totaux reposait depuis 2024 principalement sur les activités non marchandes (à hauteur de trois quarts en 2025), c'est le secteur marchand qui serait le principal créateur d'emplois sur l'horizon de prévision : dans le scénario central, son rebond porterait la croissance des effectifs à +1.7% cette année et +1.9% en 2027 (après +1.2% en 2025). Parallèlement, le taux de chômage reculerait légèrement vers 6.2% en moyenne en 2027 (contre 6.3% en mars 2026).

Une guerre prolongée en Iran étoufferait la reprise conjoncturelle : dans ce scénario, l'emploi freinerait à nouveau cette année (+0.7%) avec à la clé une hausse du chômage vers 6.7% en 2027. À l'inverse, une adoption encore plus rapide de l'IA améliorerait les perspectives du marché du travail. Dans ce scénario, l'impact positif sur la croissance économique l'emporterait sur la réduction potentielle des besoins en main-d'œuvre.

Vers un déficit public encore proche de 2% du PIB en 2026 et 2027

En 2025, les finances publiques se sont nettement dégradées sous l'effet d'un ralentissement prononcé des recettes fiscales (+2.5%, contre presque +10% par an en 2023 et 2024) et d'une forte hausse des dépenses publiques (+8.8%). Les impôts sur les sociétés et sur les ménages se sont repliés, tandis que les recettes de TVA ont été freinées par un ralentissement de la consommation et de l'inflation. En parallèle, les dépenses publiques ont fortement augmenté, notamment à travers les transferts en capital liés aux fonds spéciaux, ainsi qu'avec la hausse des prestations sociales et de la masse salariale.

Cette évolution a conduit à un retournement du solde public : après un excédent à 0.9% du PIB en 2024, le Luxembourg a enregistré un déficit de 2% du PIB en 2025, bien plus important qu'attendu. Pour 2026 et 2027, les recettes devraient repartir à la hausse grâce aux cotisations sociales et aux impôts des ménages, soutenus par l'emploi et la réforme des pensions. Toutefois, les dépenses continueraient de progresser à un rythme proche de celui des recettes, maintenant le déficit public à environ 2% du PIB. Le déficit pourrait s'aggraver et s'approcher des 3% du PIB en cas de conflit prolongé au Moyen-Orient.

Une crise énergétique différente de la précédente

Après la crise énergétique de 2022 liée à la guerre en Ukraine, les tensions au Moyen-Orient et les perturbations du trafic maritime dans le détroit d'Ormuz ravivent les risques pesant sur l'approvisionnement mondial en pétrole et en gaz. Bien que les marchés anticipent encore une résolution relativement rapide du conflit, les prix de l'énergie demeurent très volatils et les incertitudes restent élevées.

L'Europe apparaît toutefois moins affectée qu'en 2022, car elle a réduit sa consommation de gaz, diversifié ses approvisionnements et développé ses capacités de production d'électricité renouvelable.

Au Luxembourg, l'effet du conflit ne se manifeste jusqu'à présent que sur les prix des produits pétroliers. Les prix du gaz et de l'électricité ne devraient pas être significativement affectés si le conflit se résout avant l'été. Dans son scénario central, le STATEC anticipe pour cette année une baisse des émissions de gaz à effet de serre de 2% et un recul supplémentaire de 5% en 2027. Une telle évolution permettrait au Luxembourg de s'aligner presque parfaitement sur la trajectoire de réduction prévue par la loi climat en 2027.