



CONFÉRENCE DE PRESSE

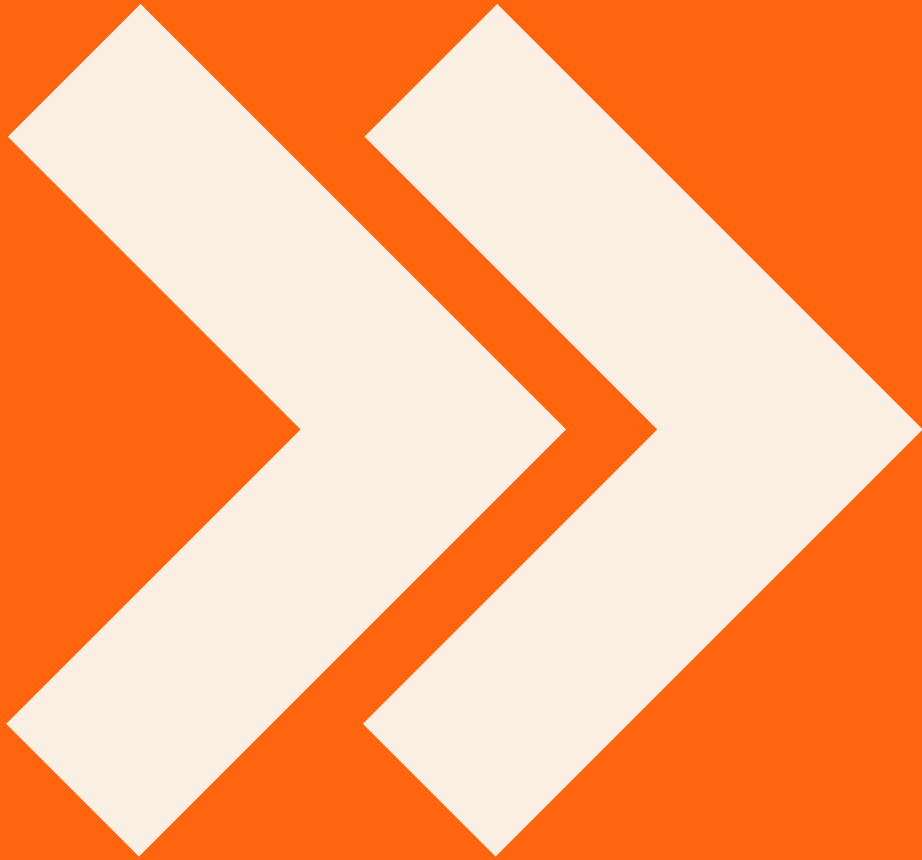
9 décembre 2025

# D'UNE TEMPÊTE À L'AUTRE

LES ENTREPRISES ONT BESOIN  
D'UN GOUVERNEMENT  
QUI TIENNE LE CAP

Carlo THELEN, Director General

Christel CHATELAIN, Director Economic Affairs



**1 DE TEMPÊTE EN TEMPÊTE :  
UN ENVIRONNEMENT MONDIAL SANS RÉPIT**

# UNE SÉQUENCE ININTERROMPUE DE CRISES DEPUIS 2020 (1)



**2020**

Crise  
sanitaire

**2021-23**

Crise  
énergétique

**2021-23**

Chaines  
logistiques  
saturées

**02.2022**

Invasion de  
l'Ukraine

**2021-23**

Inflation et  
taux  
d'intérêt  
élevés

**2024-25**

Héritage des  
crises  
précédentes

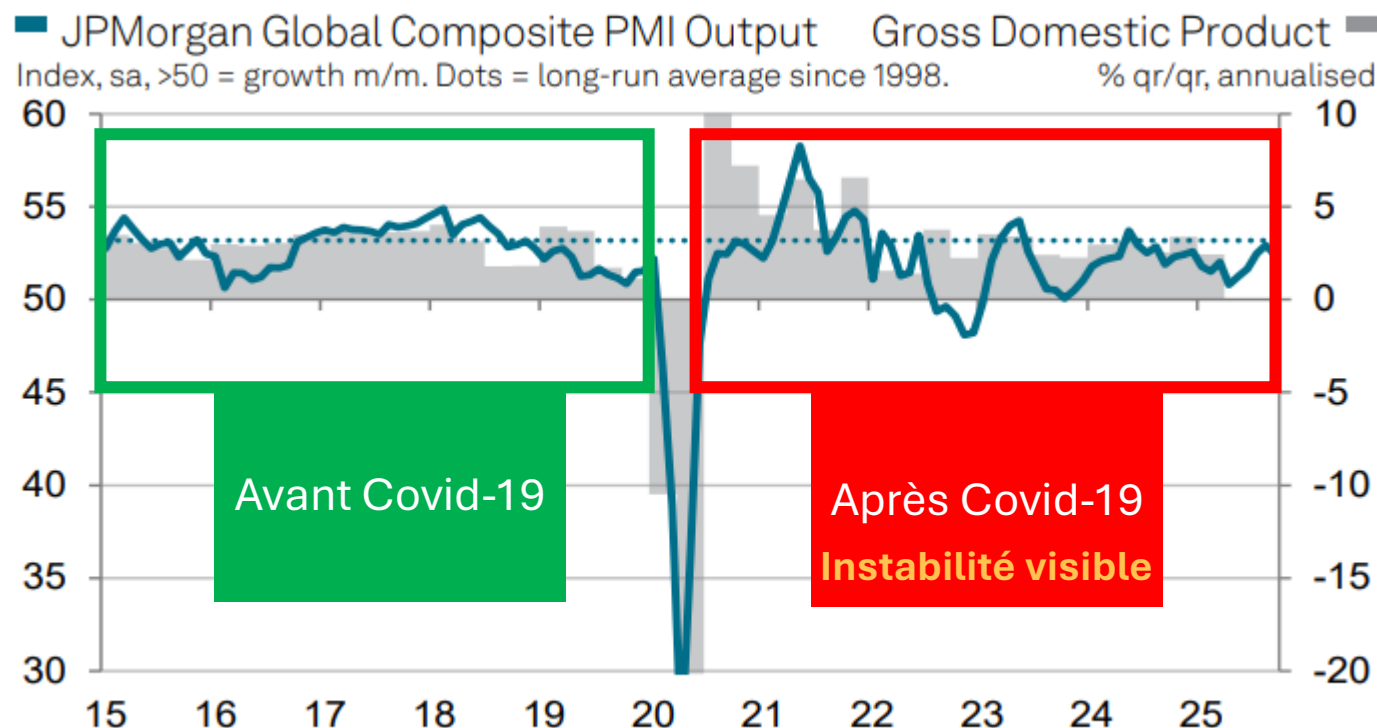
**2024-25**

Fragmentation  
géopolitique

# UNE SÉQUENCE ININTERROMPUE DE CRISES DEPUIS 2020 ( 2 )



L'activité économique fortement impactée

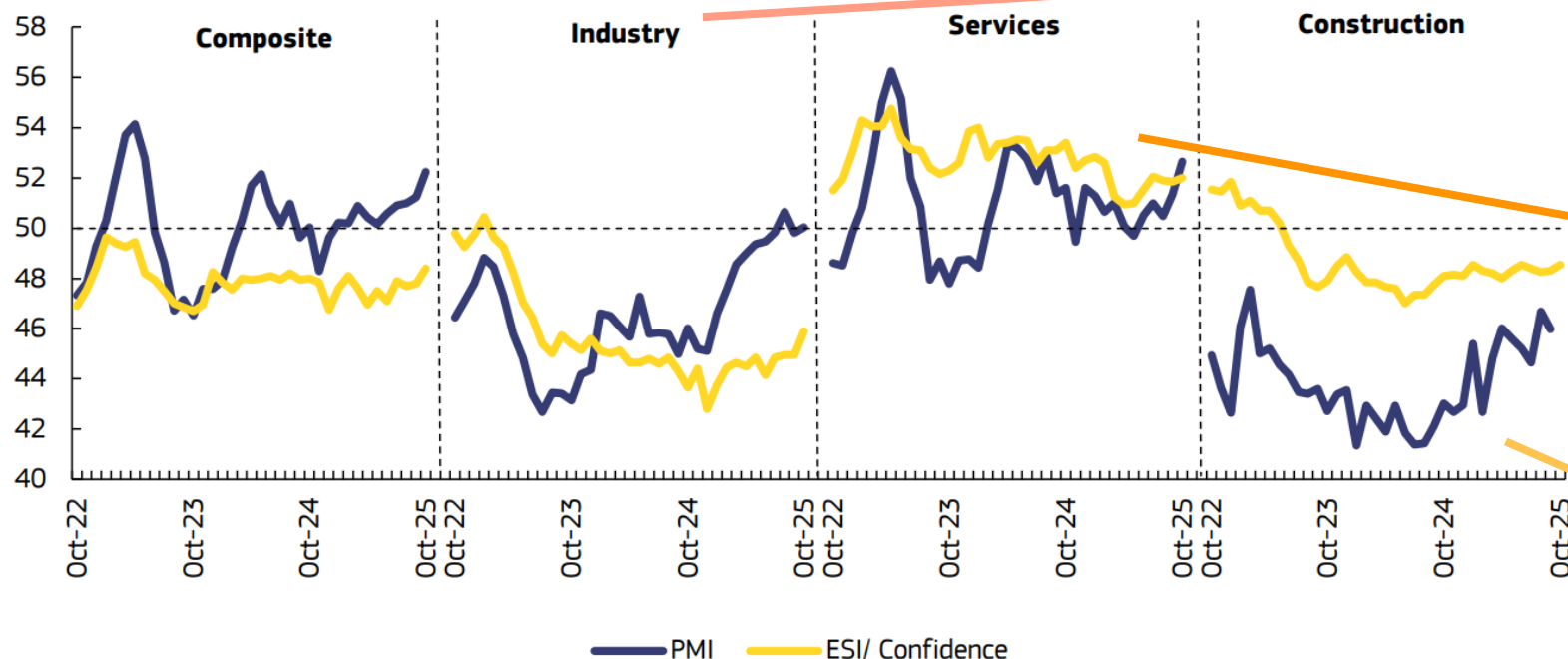


Sources: J.P.Morgan, S&P Global PMI. ©2025 S&P Global.

# EUROPE - CERTAINS SECTEURS FORTEMENT IMPACTÉS



Economic sentiment, confidence indicators and PMI, euro area



L'industrie voit le bout du tunnel

Les services maintiennent l'économie à flots

La construction toujours en difficulté

EC BCS series rescaled to align interpretation to PMI: Confidence'=50+0.5\*Confidence; ESI'=ESI/2. The Economic Sentiment Indicator (ESI) has broader coverage than the composite PMI. In addition to services and industry it includes retail, construction and consumers.

**Sources:** S&P Global, European Commission.

# 2025 - UNE ANNÉE BALLOTTÉE PAR DE NOUVEAUX SOUBRESAUX MONDIAUX (1) >>

Une multiplication des incertitudes

## ANNÉE 1 DE TRUMP II

→ Guerre commerciale, tensions transatlantiques, fragilité des alliances

## GÉOPOLITIQUE EXPLOSIVE

→ Ukraine – Moyen-Orient – Indo-Pacifique  
→ Multiplication des foyers de tension



## INFLATION SOUS-JACENTE PERSISTANTE

→ Taux d'intérêts toujours élevés



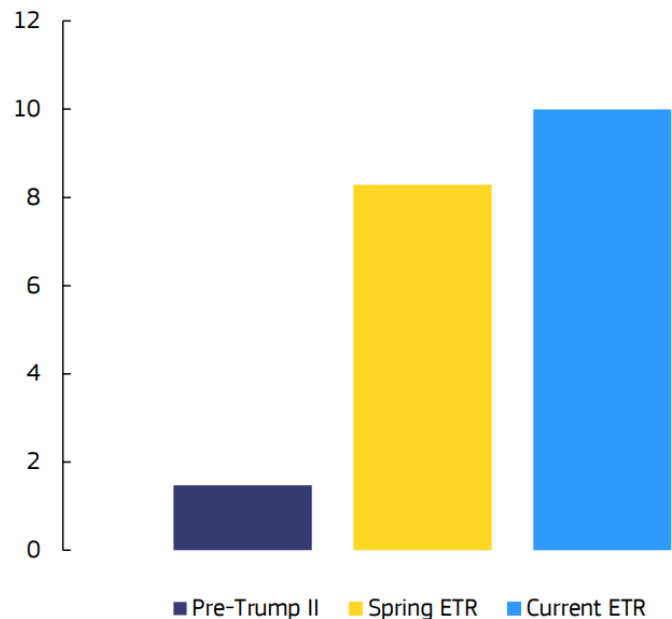
## INSTABILITÉ DES CHAÎNES D'APPROVISIONNEMENT

→ Mer Rouge, coûts de transport, délais

# 2025 - UNE ANNÉE BALLOTTÉE PAR DE NOUVEAUX SOUBRESAUTS MONDIAUX (2) >>

## Le choc des droits de douane

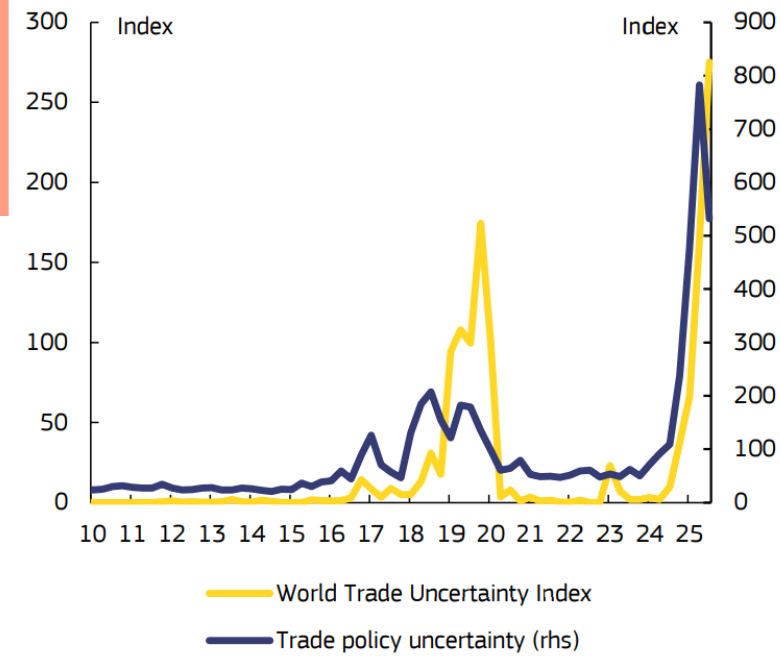
Graph I.1.1: Effective tariff rates for EU exports to the US



ETR : Effective tariff rates

Une explosion des droits de douane

Trade policy and world trade uncertainty index



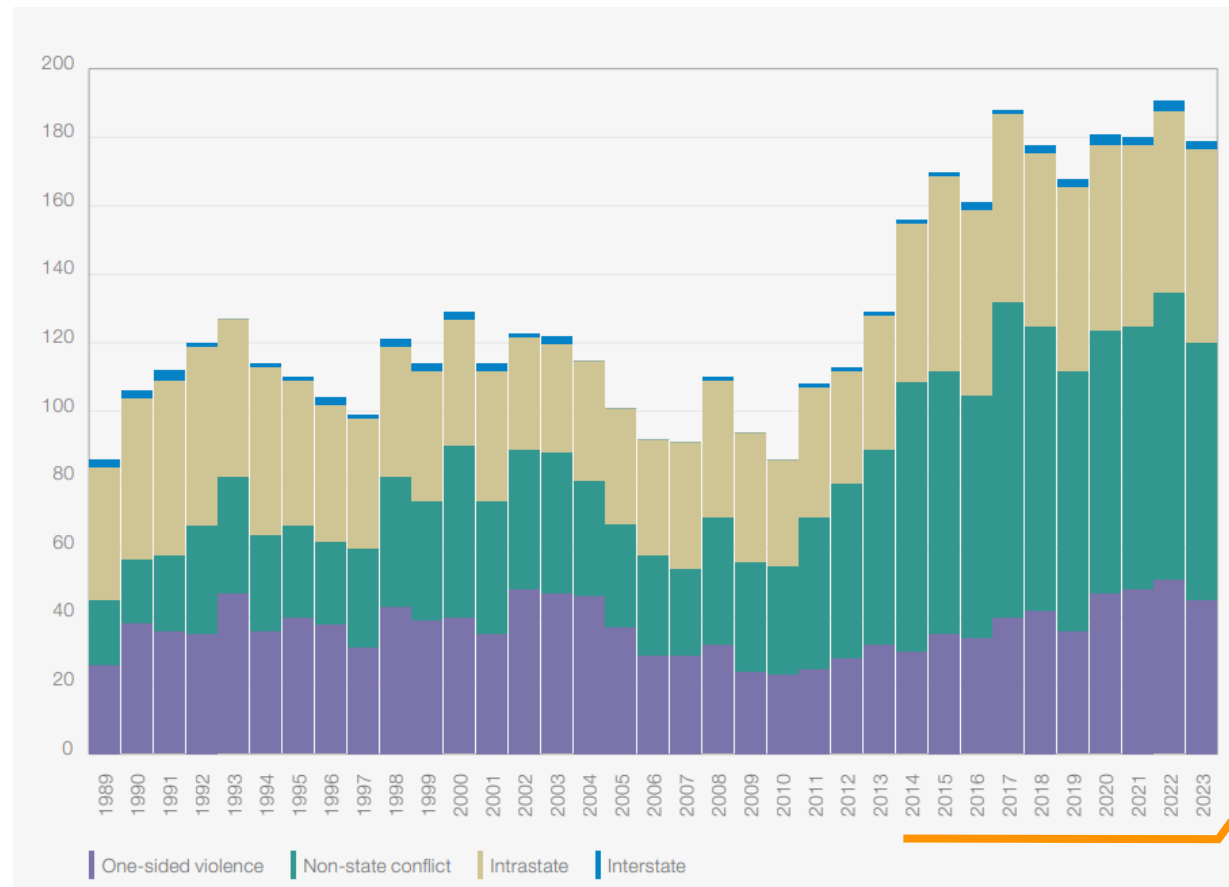
L'incertitude commerciale a atteint des niveaux historiques

Source: [www.worlduncertaintyindex.com](http://www.worlduncertaintyindex.com),  
[www.matteoiacoviello.com](http://www.matteoiacoviello.com)

# 2025 - UNE ANNÉE BALLOTTÉE PAR DE NOUVEAUX SOUBRESAUX MONDIAUX ( 3 )

Une multiplication des conflits dans le paysage mondial

Nombre de conflits armés depuis la fin de la Guerre froide



Montée progressive des tensions depuis 10 ans

# 2026 - UN HORIZON CHARGÉ DE NOUVEAUX RISQUES ÉCONOMIQUES



Des motifs d'incertitudes de plus en plus nombreux

## RISQUE DE BULLE FINANCIÈRE

Marchés très valorisés, risques de correction

## CROISSANCE MOLLE EN EUROPE

Demande faible, industrie atone, stagnation allemande, paralysie française

Poids des **DETTES PUBLIQUES**

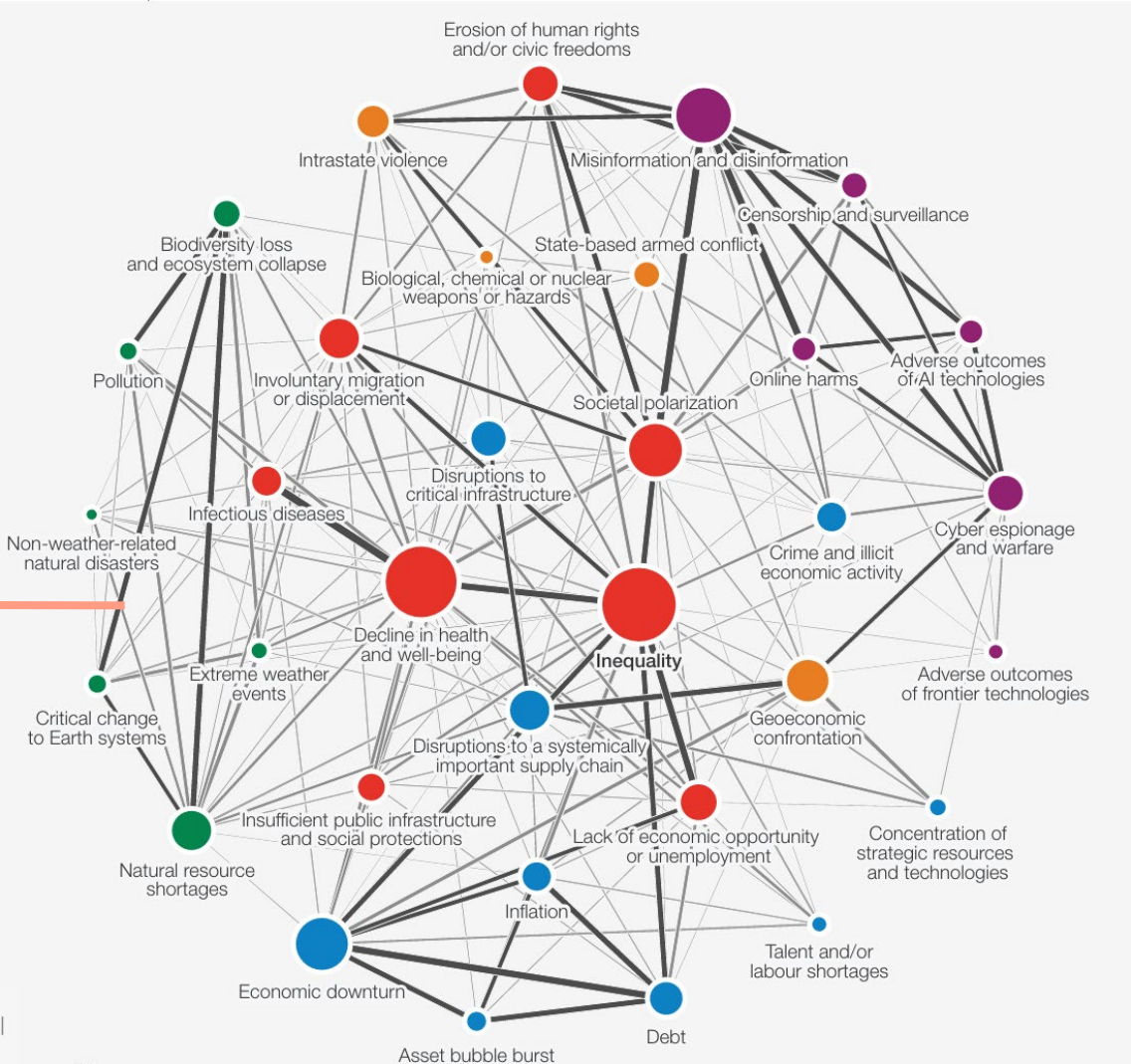
**CONCENTRATION DES RESSOURCES STRATÉGIQUES**

# DES RISQUES FORTEMENT INTERCONNECTÉS



## Cartographie des risques identifiés

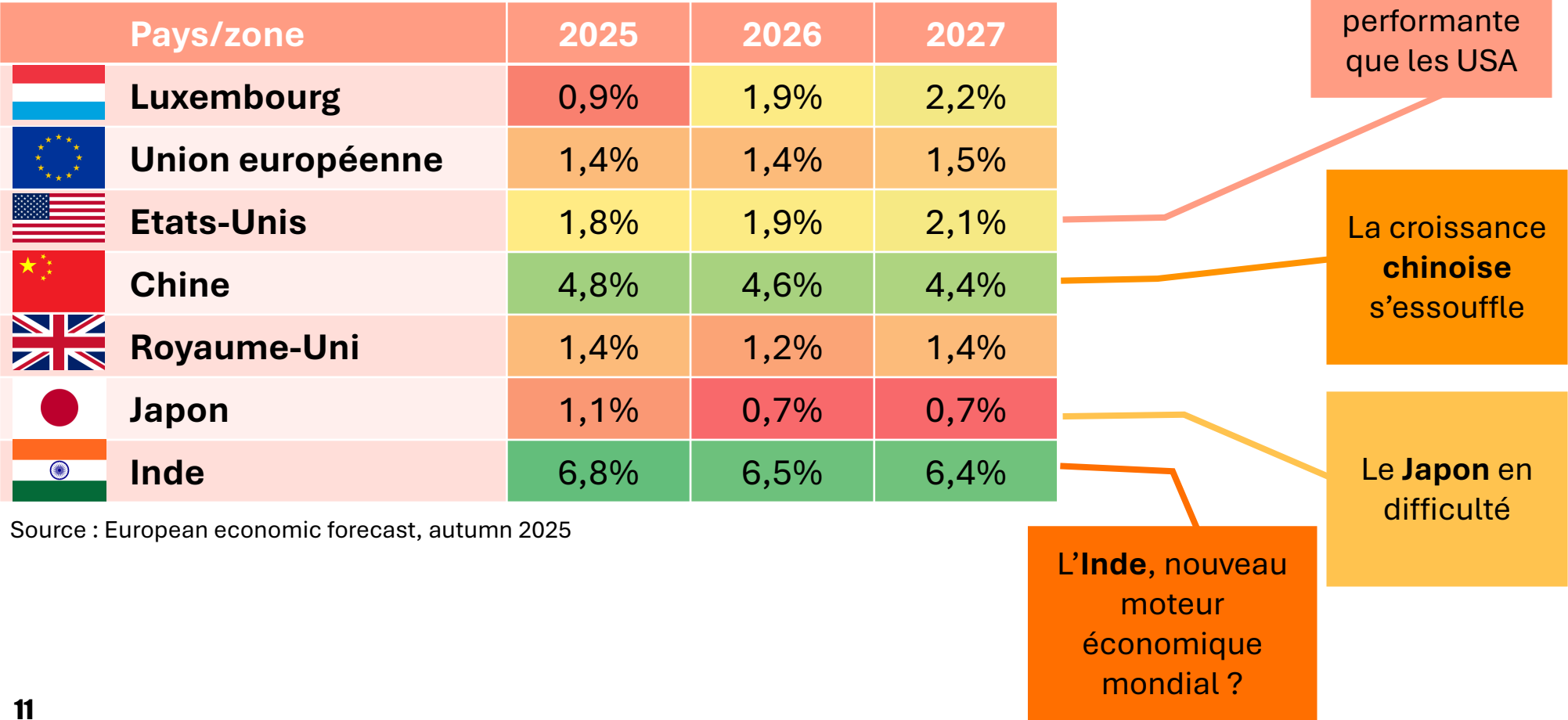
Chaque risque peut générer des perturbations en cascade



Economic | Environmental | Geopolitical | Societal | Technological

Source : WEF Global risk report 2025, Perception Survey 2024-2025

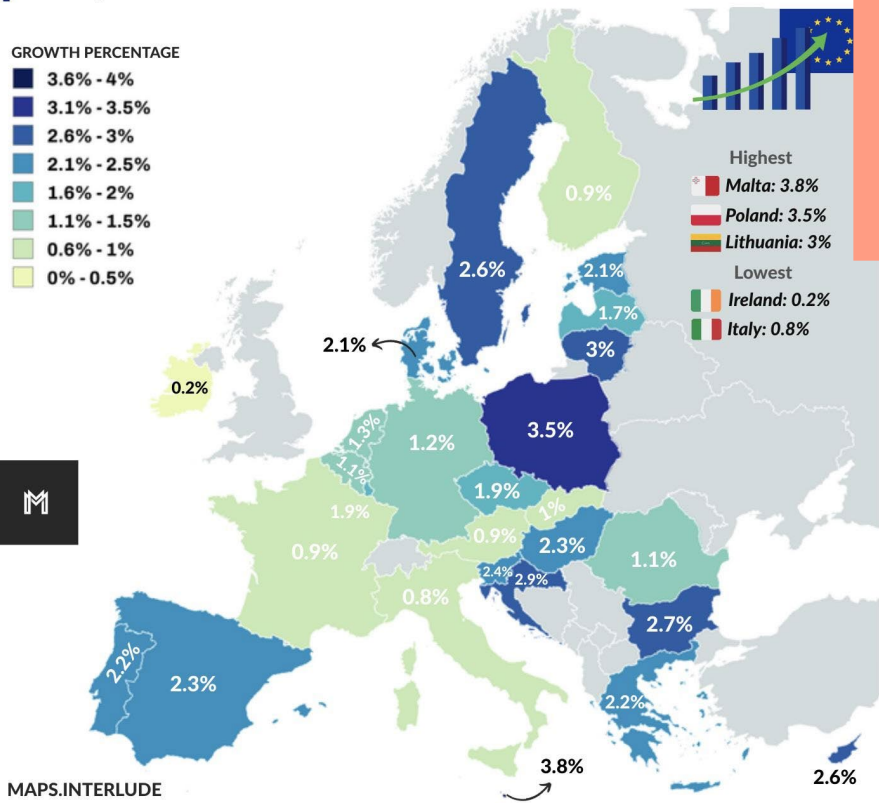
# LES PERSPECTIVES DE CROISSANCE MONDIALES >>



# UNE CROISSANCE TRÈS INÉGALE EN EUROPE

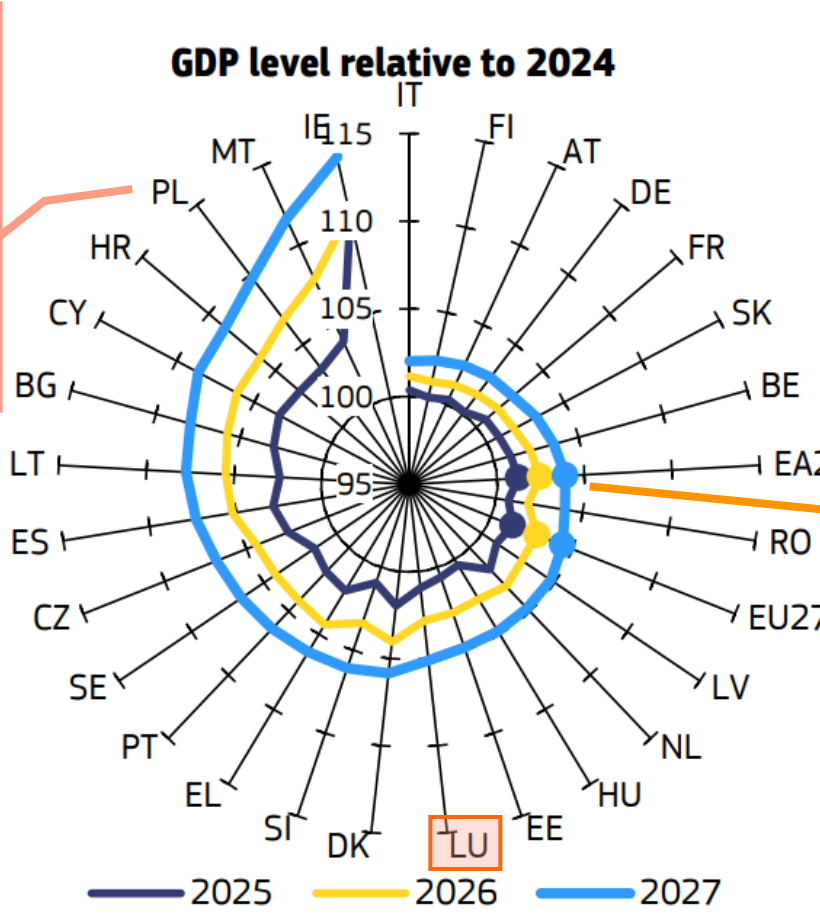


## GDP growth forecast for 2026 European Union



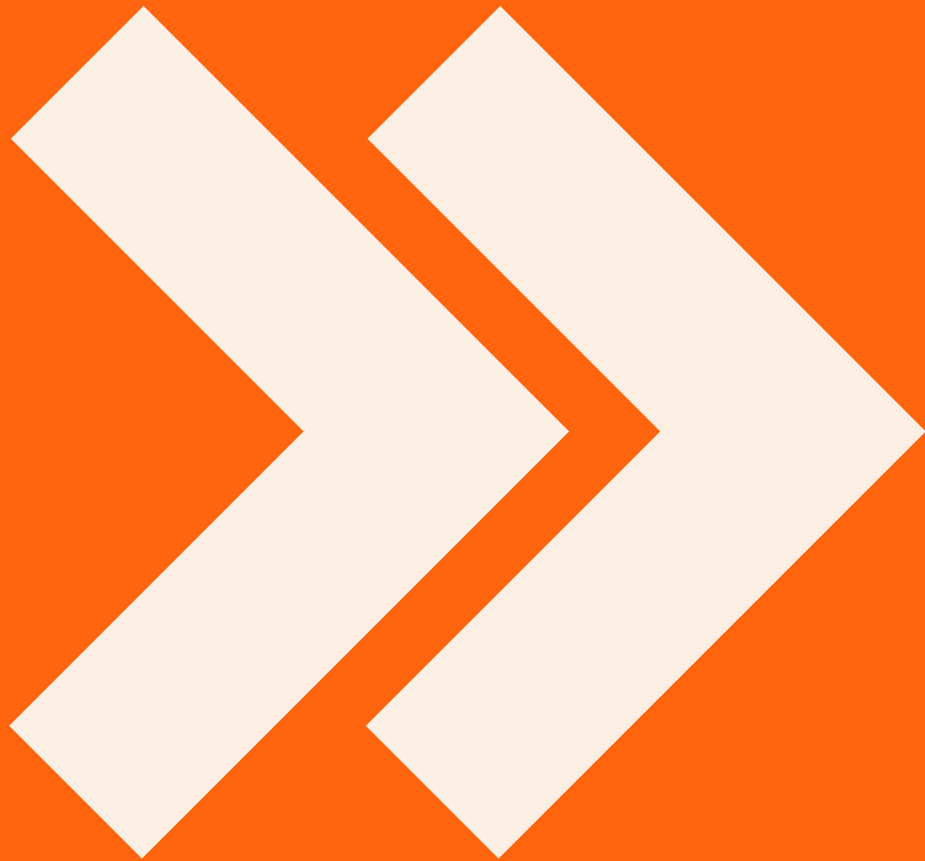
MAPS.INTERLUDE  
Source: Economy-finance.ec.europa.eu  
©2025 Maps.interlude (<https://maps.interlude.wordpress.com>)

Certains pays, comme la **Pologne** ou l'**Espagne**, affichent un vrai dynamisme économique ...



... quand d'autres semblent prisonniers d'une longue stagnation économique

Source : European economic forecast, autumn 2025

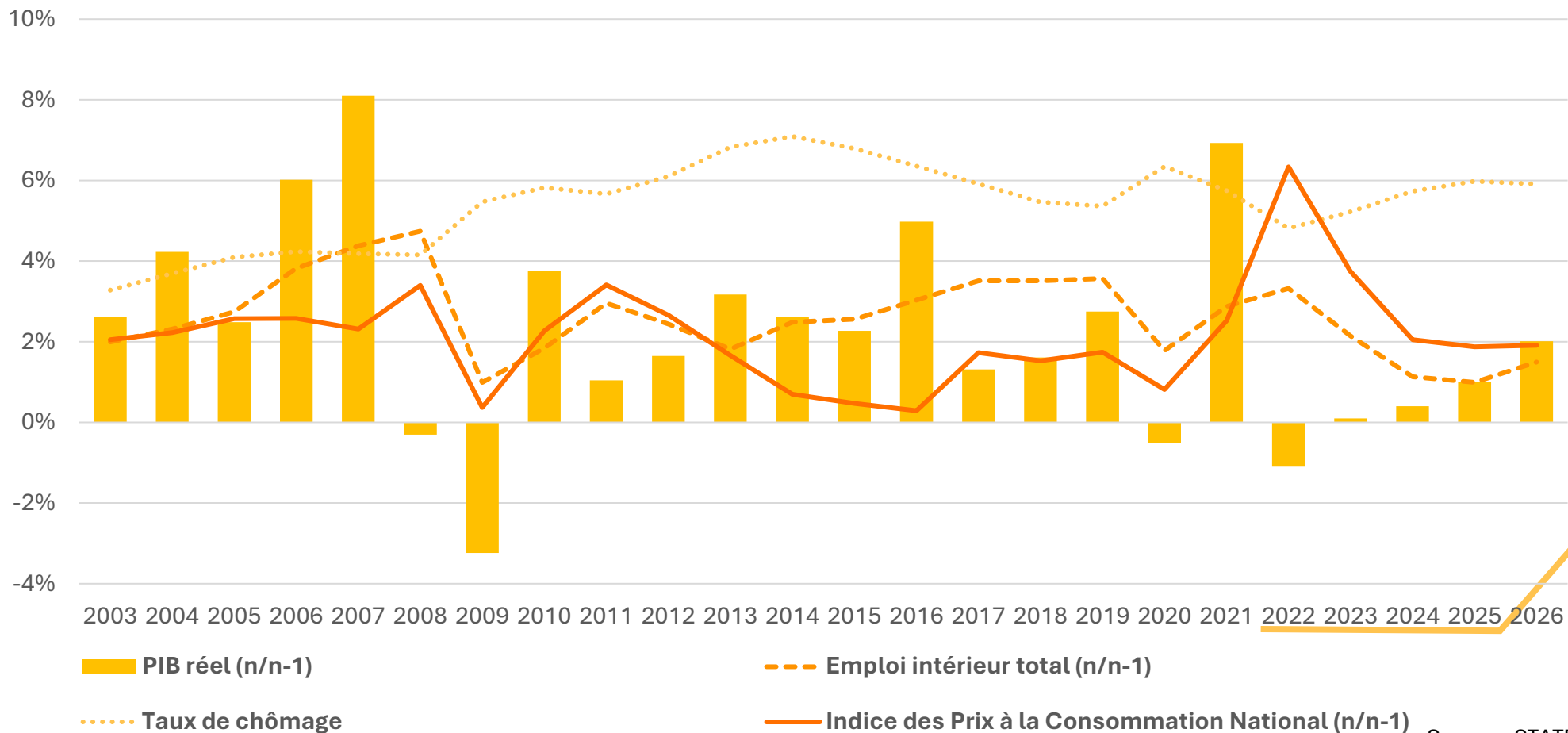


# **2 LE LUXEMBOURG EN PREMIÈRE LIGNE : QUELS IMPACTS POUR NOS ENTREPRISES ?**

# LE LUXEMBOURG EN PANNE DE CROISSANCE



## Principaux indicateurs macroéconomiques



4 années de stagnation économique : une rupture avec le passé

Source : STATEC



# L'ENQUÊTE « BAROMÈTRE DE L'ÉCONOMIE »



L'absence d'une reprise franche de l'économie luxembourgeoise au 2<sup>nd</sup> semestre 2025



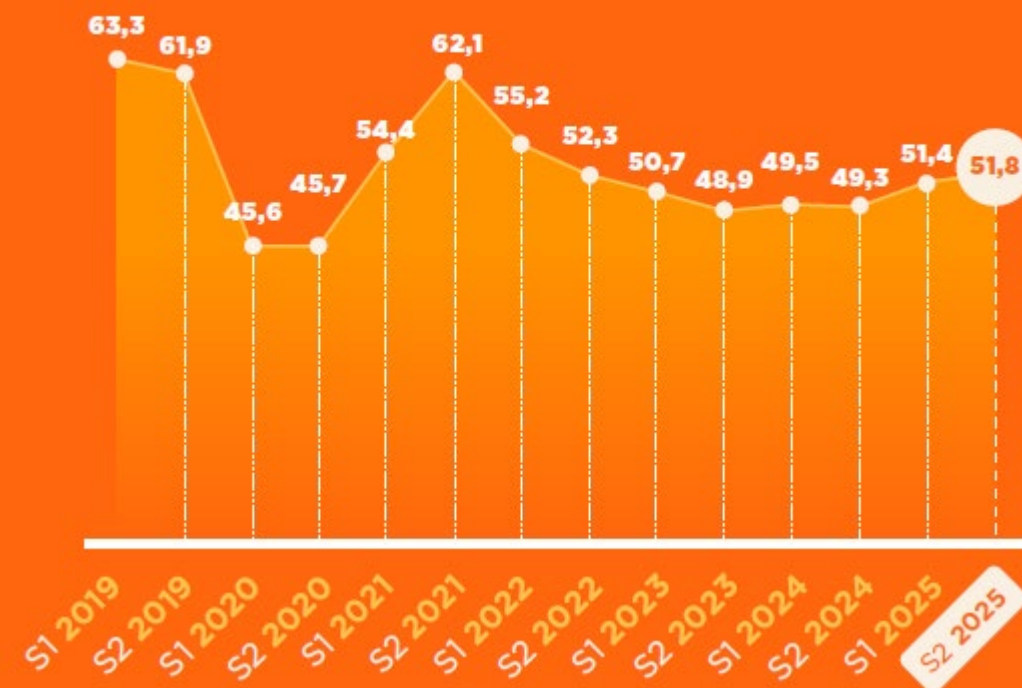
Cette 14<sup>ème</sup> édition du Baromètre de l'Économie repose sur les réponses recueillies auprès de 757 entreprises d'au moins 6 salariés, soit un taux de réponse de 36%. Les résultats ont été pondérés de manière à être représentatifs de l'économie luxembourgeoise.

L'enquête a été réalisée par l'institut ILRES, sous la direction de la Chambre de Commerce, du 15 septembre au 3 octobre 2025. La Chambre de Commerce en a assuré l'analyse.

Consultez l'ensemble des résultats depuis 2019 via le nouvel outil de visualisation interactif sur [cc.lu/barometre-economie-bi](https://cc.lu/barometre-economie-bi)



Évolution du score du Baromètre de l'Économie\*



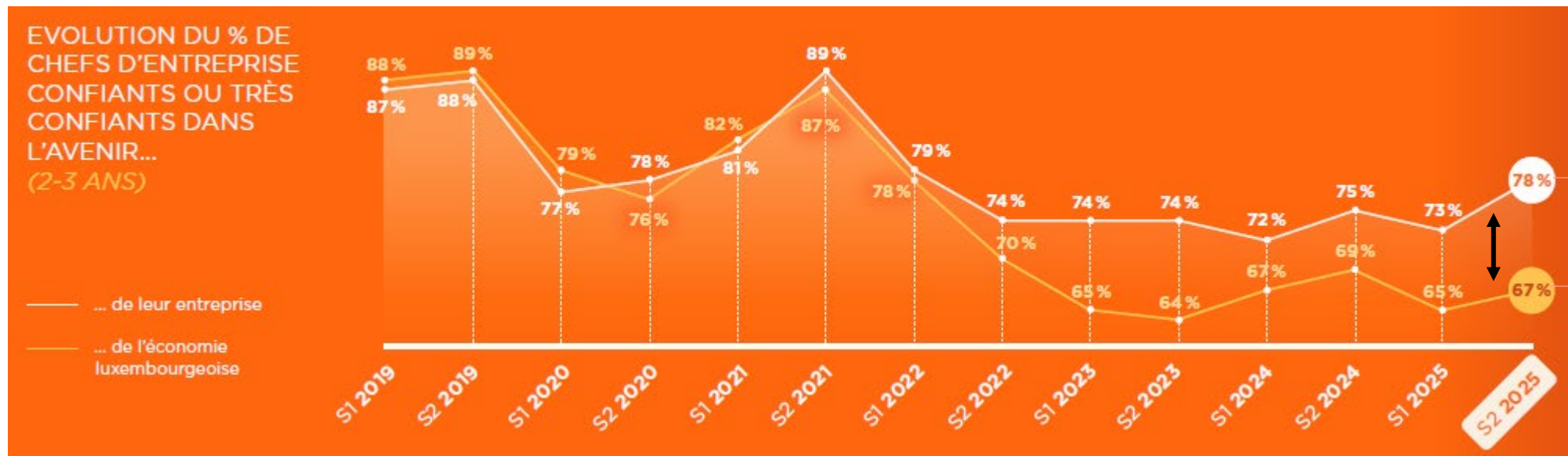
Source : Baromètre de l'Économie, 2<sup>ème</sup> semestre 2025



# UNE CONFIANCE EN BERNE DEPUIS 3 ANS



La confiance dans l'économie luxembourgeoise a perdu 20 points de % par rapport à 2019



**Confiance entreprise :**  
Perte de 10 à 15 pp  
par rapport à 2019

**Confiance éco Lux :**  
Perte de 19 à 24 pp  
par rapport à 2019

Source : Baromètre de l'Économie 2<sup>ème</sup> semestre 2025

Depuis la crise énergétique, les entreprises croient davantage en leur propre résilience qu'en celle de l'économie luxembourgeoise

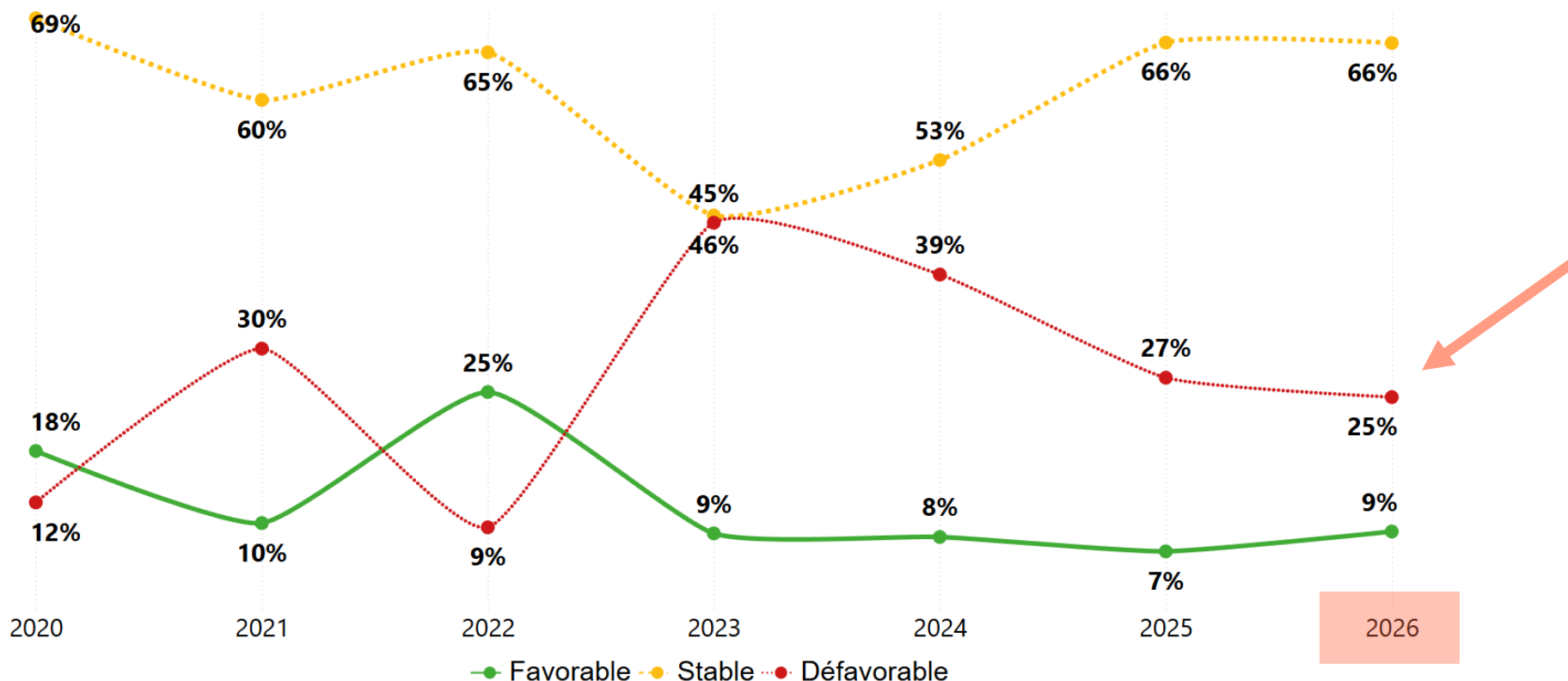


# L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE INSTABLE



¼ des chefs d'entreprises craignent un effet négatif de l'environnement sur leur activité

## Evolution de l'influence attendue de l'environnement économique sur l'activité des entreprises

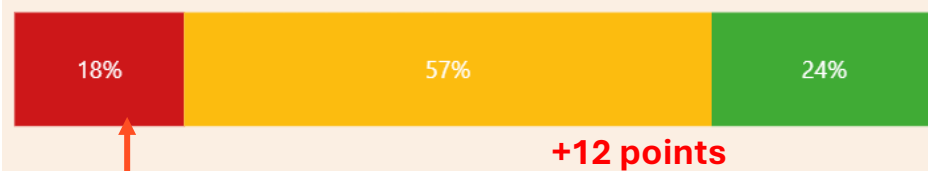




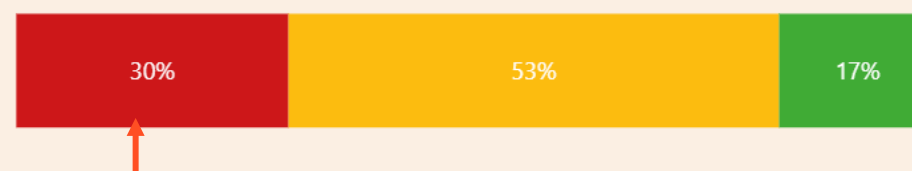
# L'ACTIVITÉ DU 2<sup>E</sup> SEMESTRE 2025 MOINS DYNAMIQUE QU'ANTICIPÉ



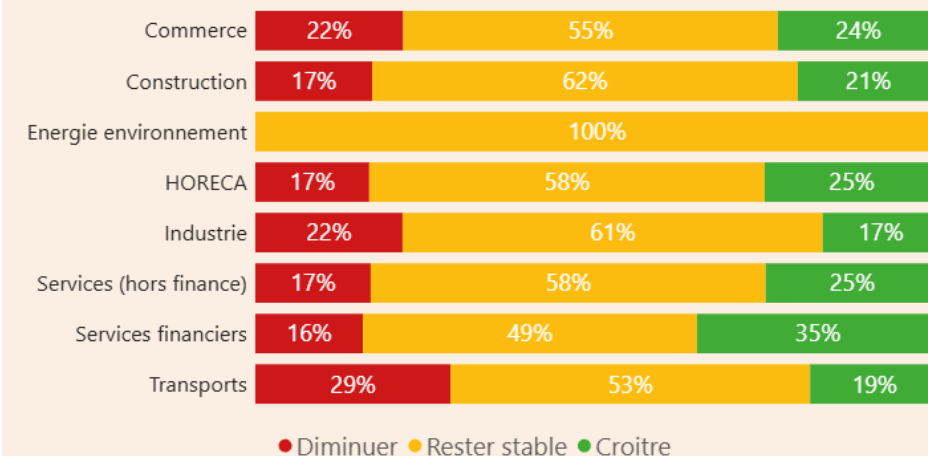
**Evolution attendue de l'activité au S2 2025, tous secteurs confondus\***



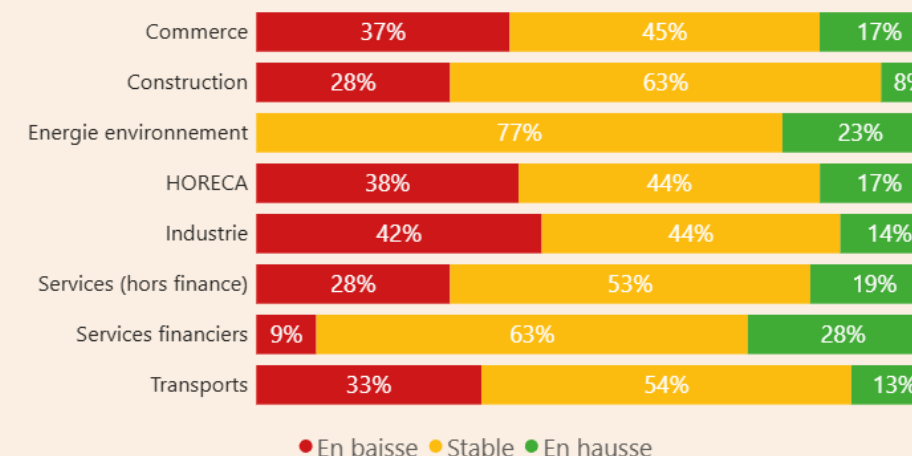
**Evolution réelle de l'activité au S2 2025, tous secteurs confondus\*\***



**Evolution attendue de l'activité au S2 2025, par secteur\***



**Evolution réelle de l'activité au S2 2025, par secteur\*\***



\* réponses déclarées lors de l'enquête de l'édition S1 2025 menée en avril/mai 2025 à la question " Comment devrait évoluer votre activité dans les 6 prochains mois ? "

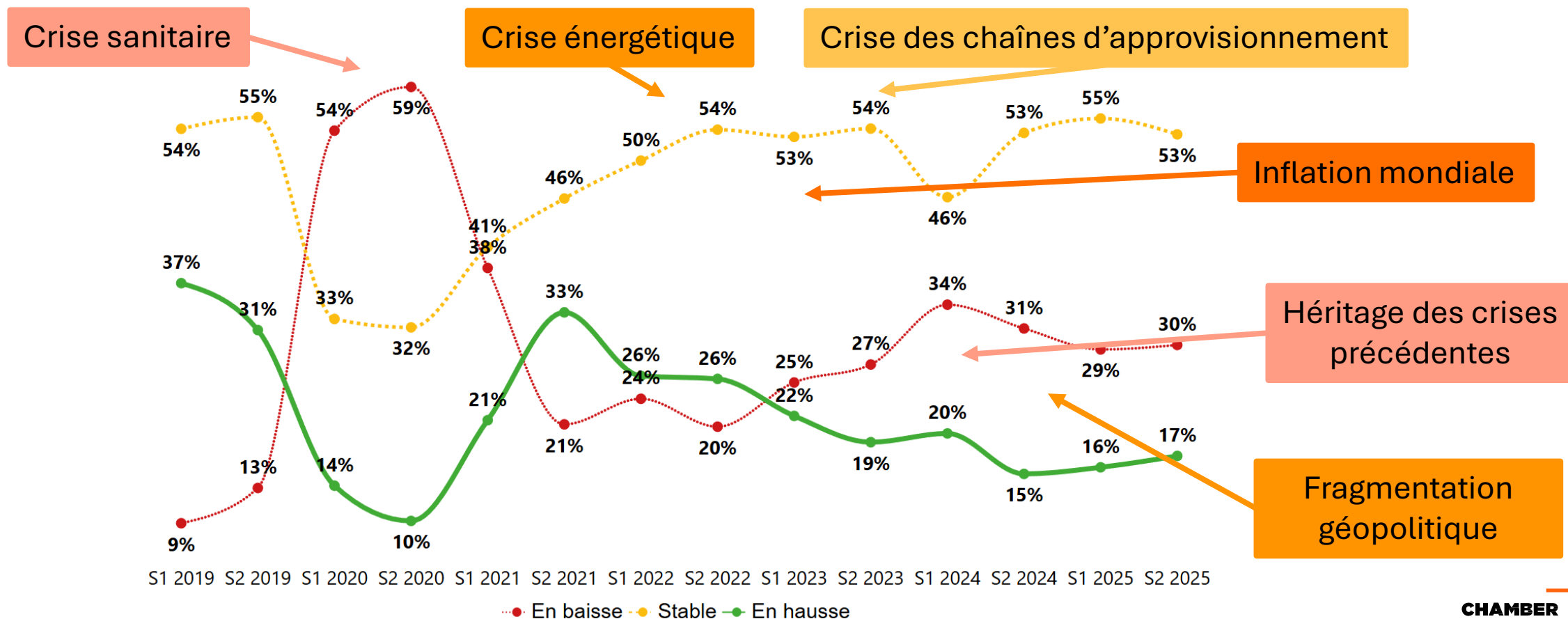
\*\* réponses déclarées lors de l'enquête de l'édition S2 2025 menée en sept/oct 2025 à la question " Comment était votre activité lors des 6 derniers mois ? "



# L'ACTIVITÉ FRAGILISÉE PAR LES CRISES



Evolution réelle de l'**activité** des entreprises depuis 2019  
par rapport au semestre précédent



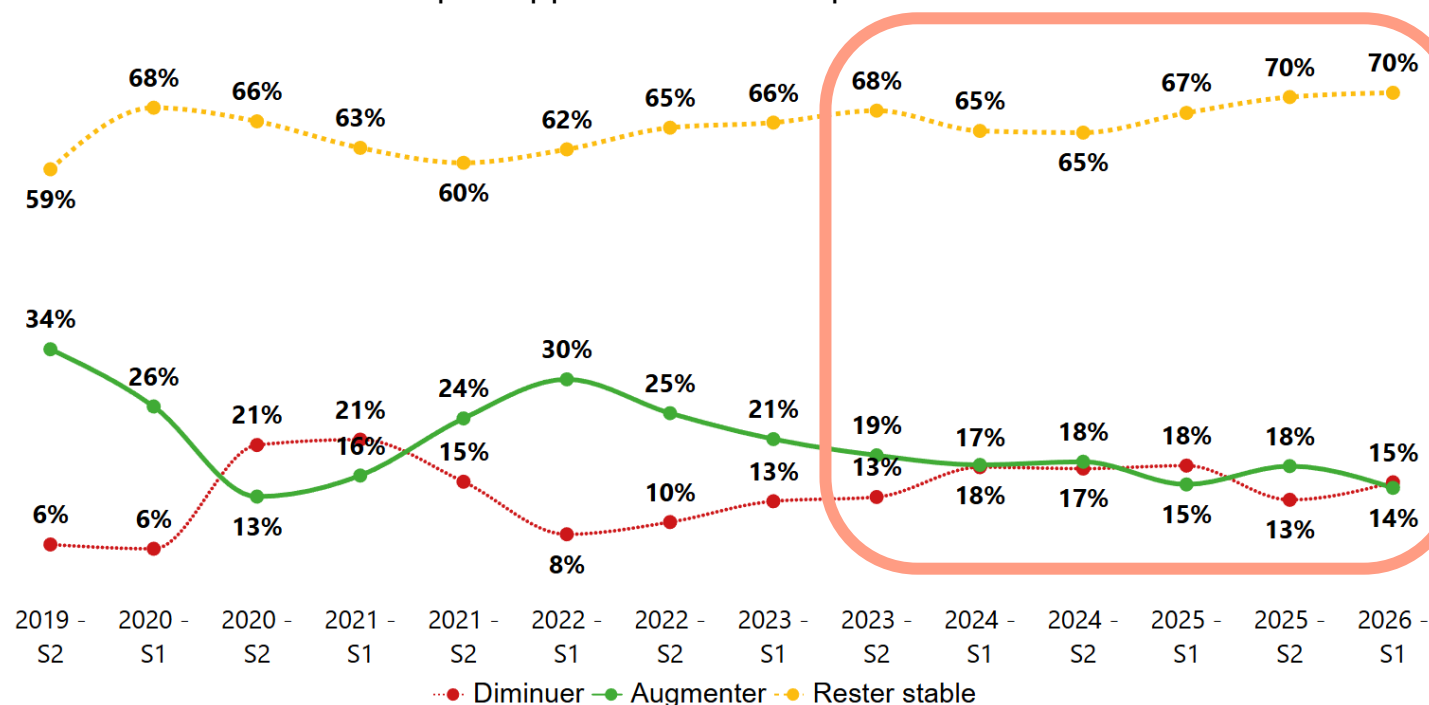


# EMPLOI : UN EFFECTIF QUI STAGNE (1)



Une dynamique de création d'emplois qui s'essoufle depuis 3 ans

Evolution attendue de l'**effectif** par semestre, depuis 2019  
par rapport au semestre précédent



Disparités sectorielles notables pour le 1<sup>er</sup> semestre 2026 :



HORECA, commerce



transports, industrie, services, construction



services financiers

Source : Baromètre de l'Économie, éditions S1 2019 à S2 2025 ; prévisions des entreprises pour le semestre affiché

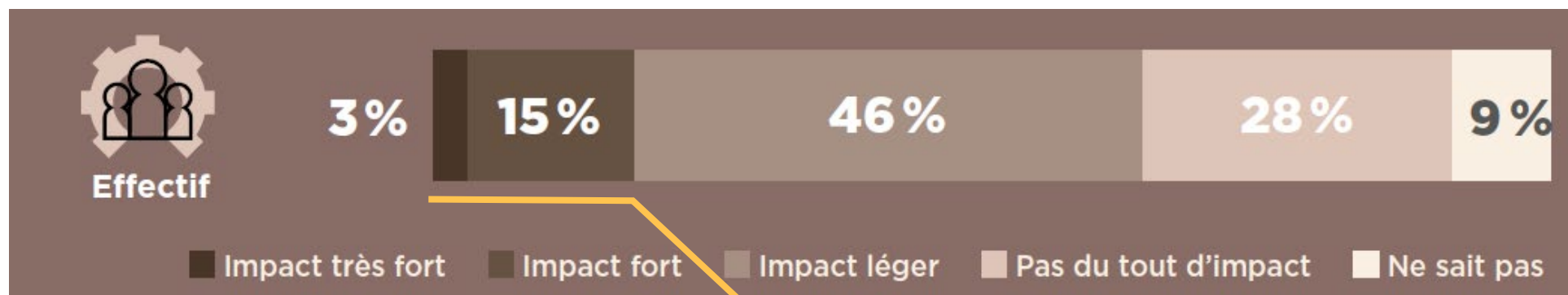
Cette stagnation est un signal important pour la compétitivité future : moins d'embauches, c'est moins de croissance



# EMPLOI : UN EFFECTIF QUI STAGNE ( 2 )



Et un fort impact à court terme redouté par près d'1 entreprise sur 5, spécifiquement en raison des incertitudes économiques et géopolitiques



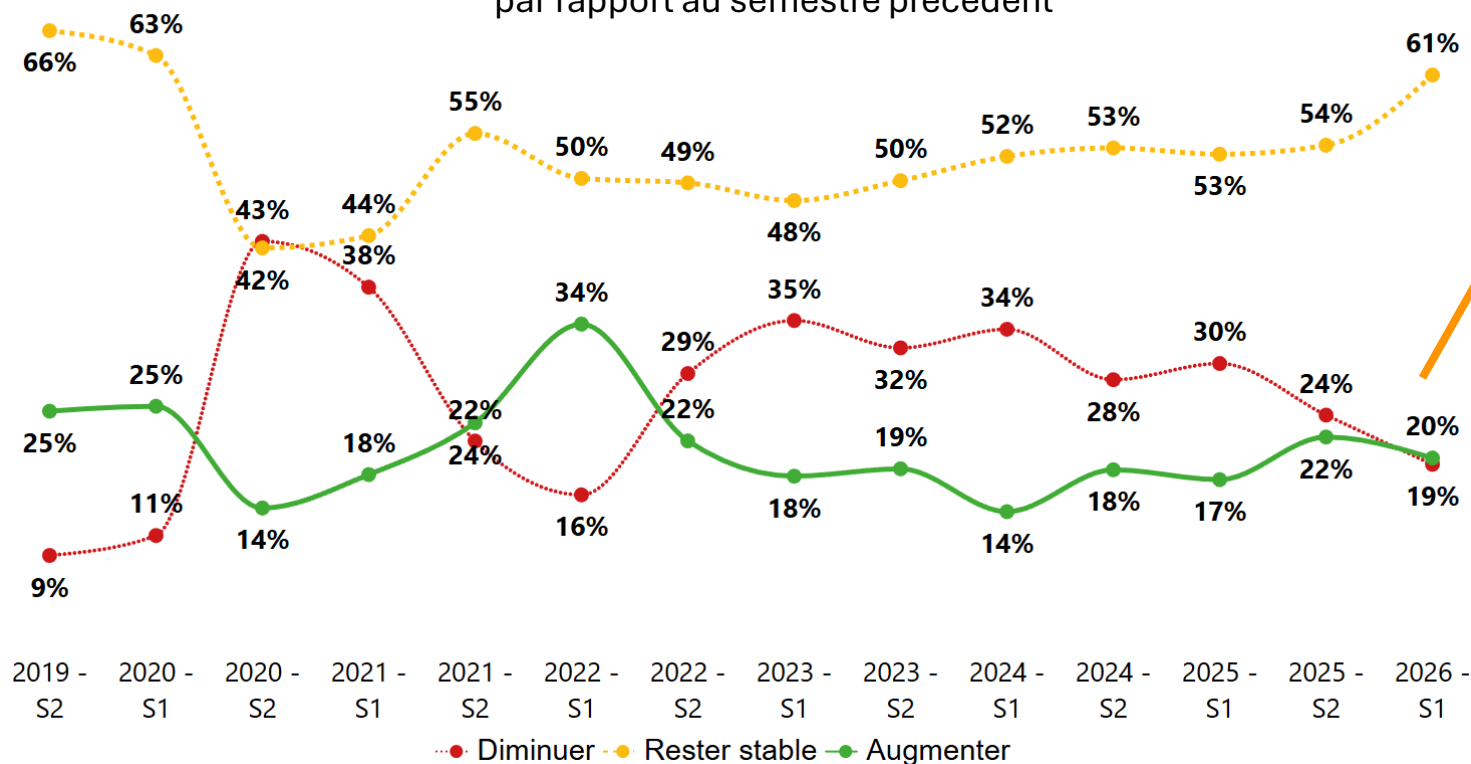
Source : Baromètre de l'Économie, 2<sup>ème</sup> semestre 2025

**18%** anticipent un impact fort à très fort sur leur effectif



# UNE RENTABILITÉ QUI A FORTEMENT SOUFFERT DES CRISES SUCCESSIVES >>

Evolution attendue de la **rentabilité** par semestre, depuis 2019  
par rapport au semestre précédent



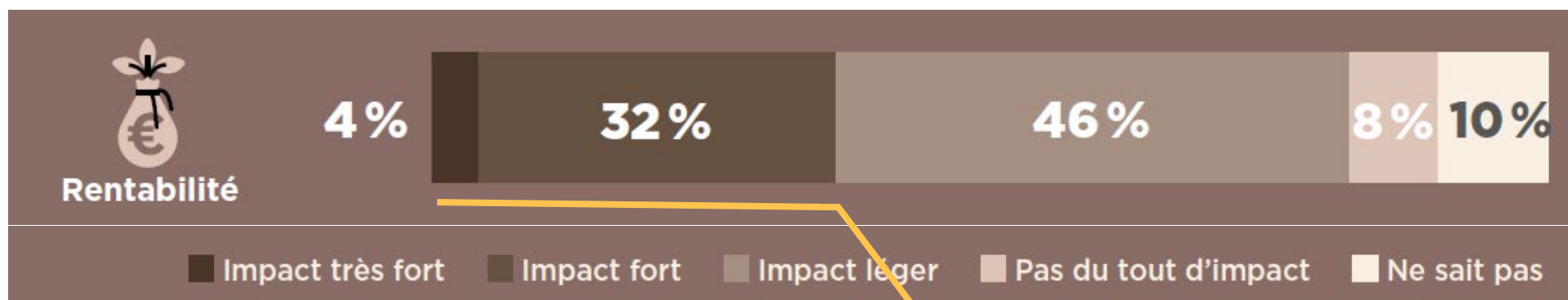
Des signaux d'amélioration depuis 1 an, mais une rentabilité qui reste bien moins dynamique qu'en 2019 : **effet cumulatif des chocs**



# ET UNE RENTABILITÉ QUI RISQUE D'ÊTRE ENCORE FORTEMENT IMPACTÉE ...



... par les incertitudes économiques et géopolitiques



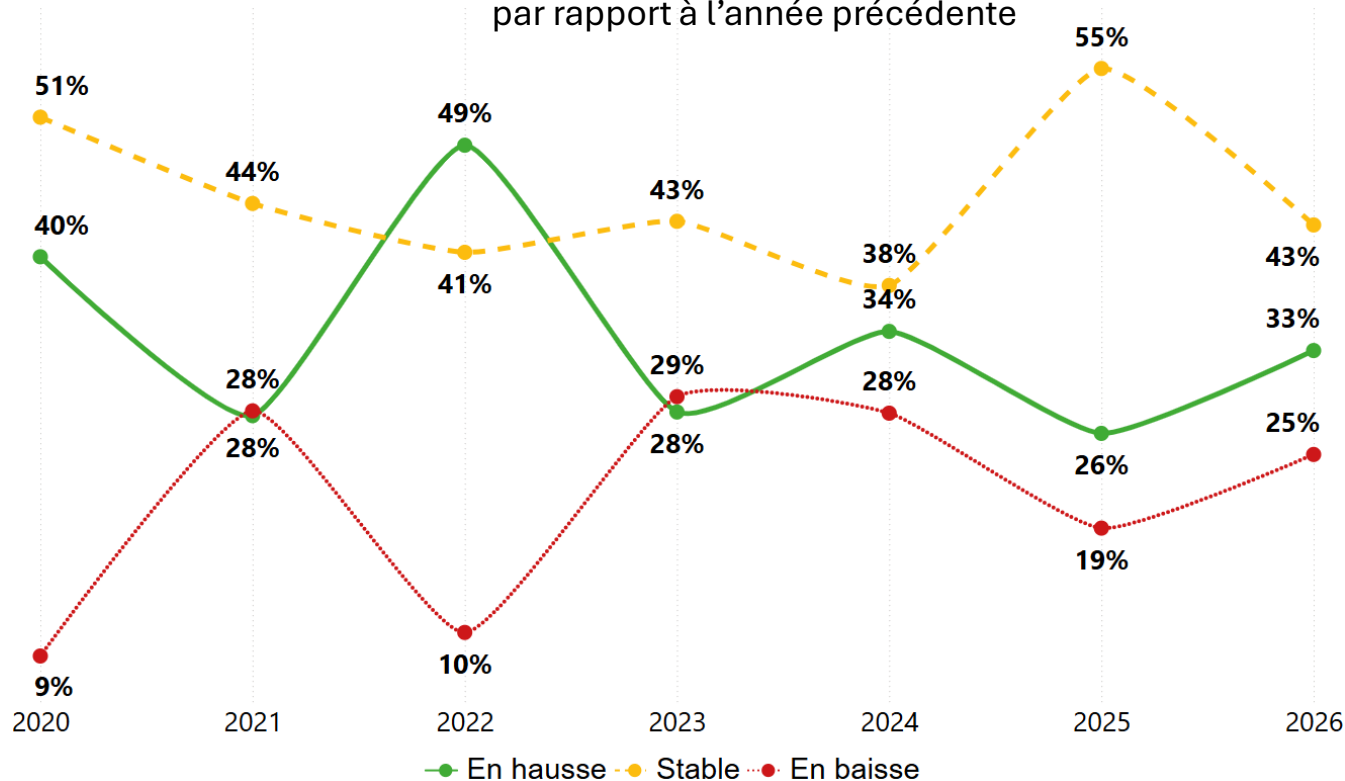
Source : Baromètre de l'Économie, 2<sup>ème</sup> semestre 2025



# LES INCERTITUDES PÈSENT SUR LES EXPORTATIONS



Evolution attendue du **chiffre d'affaires à l'exportation** par semestre, depuis 2020  
par rapport à l'année précédente



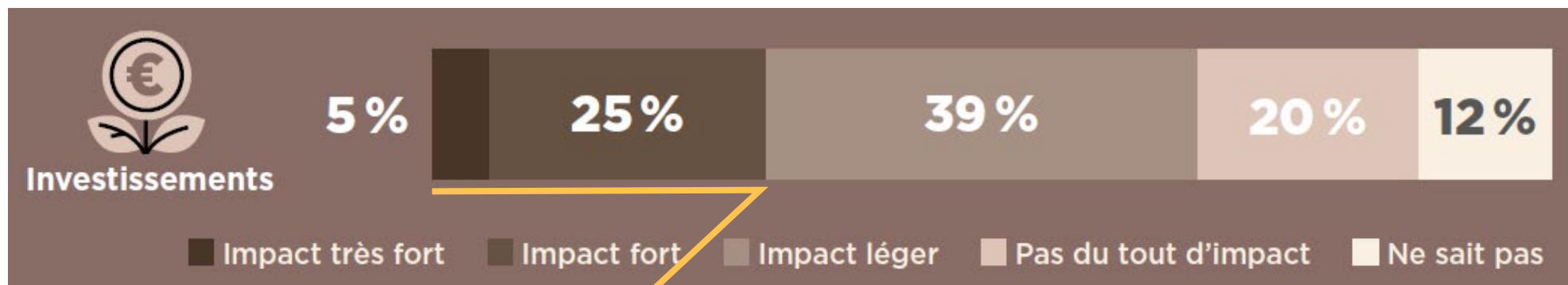
¼ des entreprises s'attendent à une baisse de leur CA à l'exportation – bien loin des 9% pour 2020



# LES INVESTISSEMENTS SOUS TENSION



... mais qui restent maintenus par la majorité des entreprises



**30%** anticipent un impact fort à très fort sur leurs investissements



Malgré les incertitudes,

**58%**

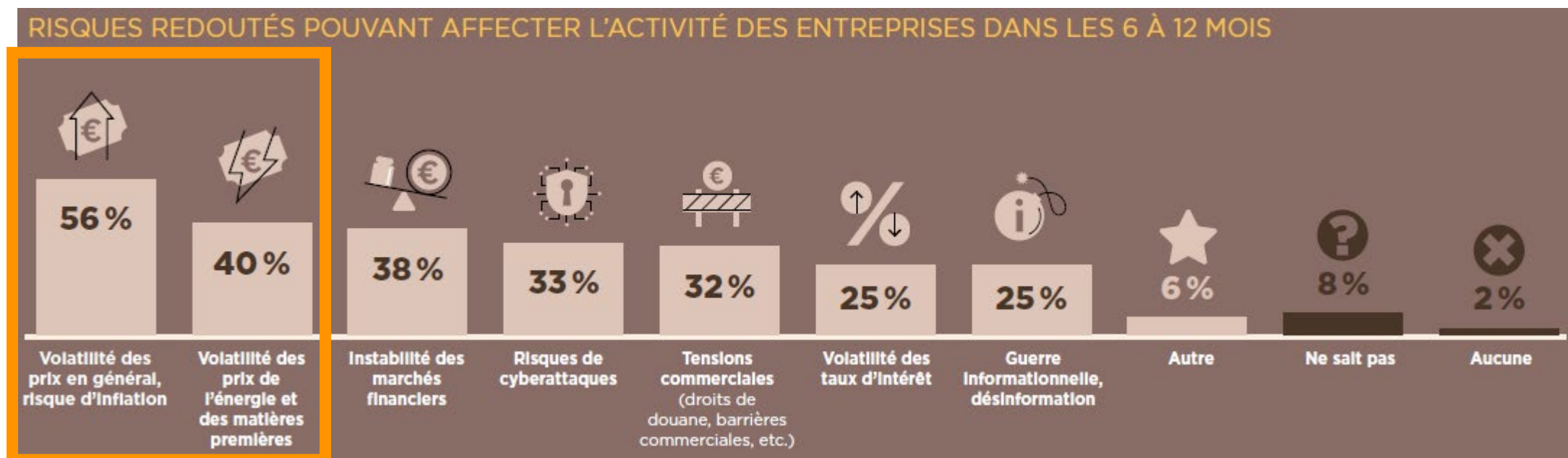
des entreprises ne pensent **pas annuler ou différer leurs projets d'investissement**

Source : Baromètre de l'Économie 2<sup>ème</sup> semestre 2025



# QUELS RISQUES REDOUTÉS À COURT TERME ? >>

Inflation, instabilité des marchés financiers, risque de cyberattaques ...



Source : Baromètre de l'Économie 2<sup>ème</sup> semestre 2025

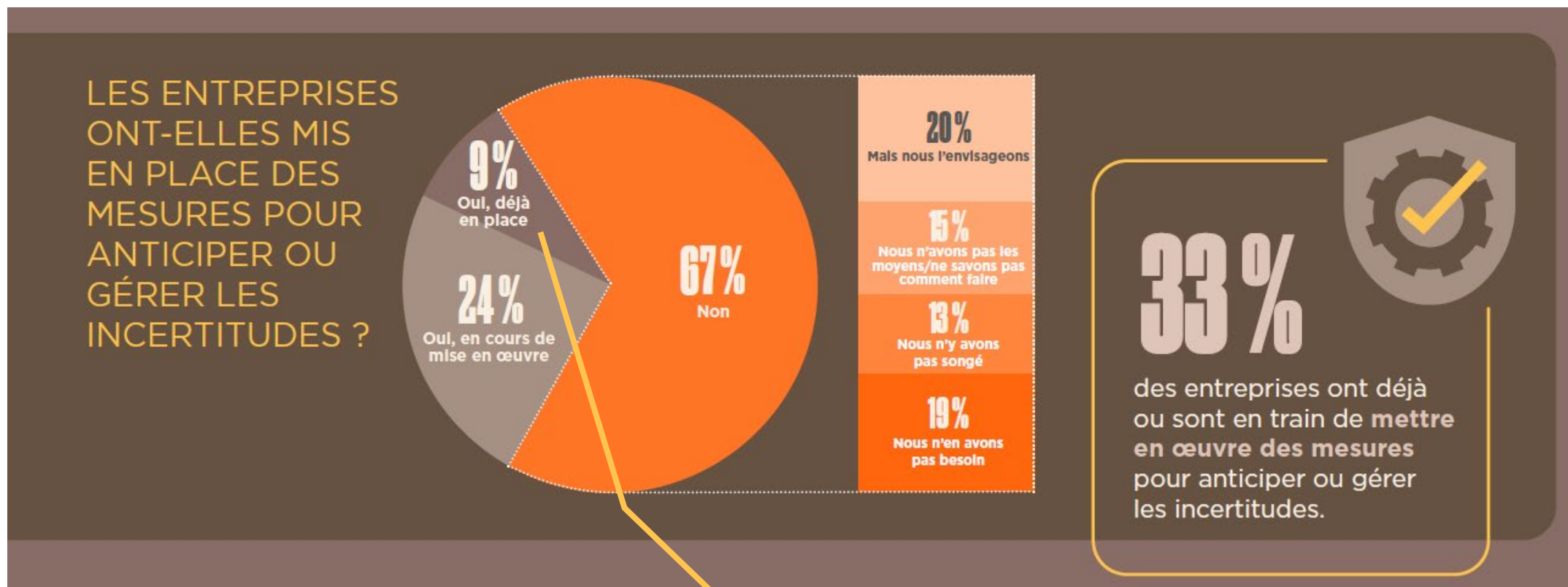
La **volatilité des prix** pourrait impacter l'activité de beaucoup d'entreprises dans les prochains mois



# ADAPTATION FACE AUX INCERTITUDES (1)



Près de 70% des entreprises n'ont pas pris de mesures d'atténuation ou de gestion des incertitudes



Source : Baromètre de l'Économie 2<sup>ème</sup> semestre 2025

27% pour le secteur financier,  
le secteur le plus proactif

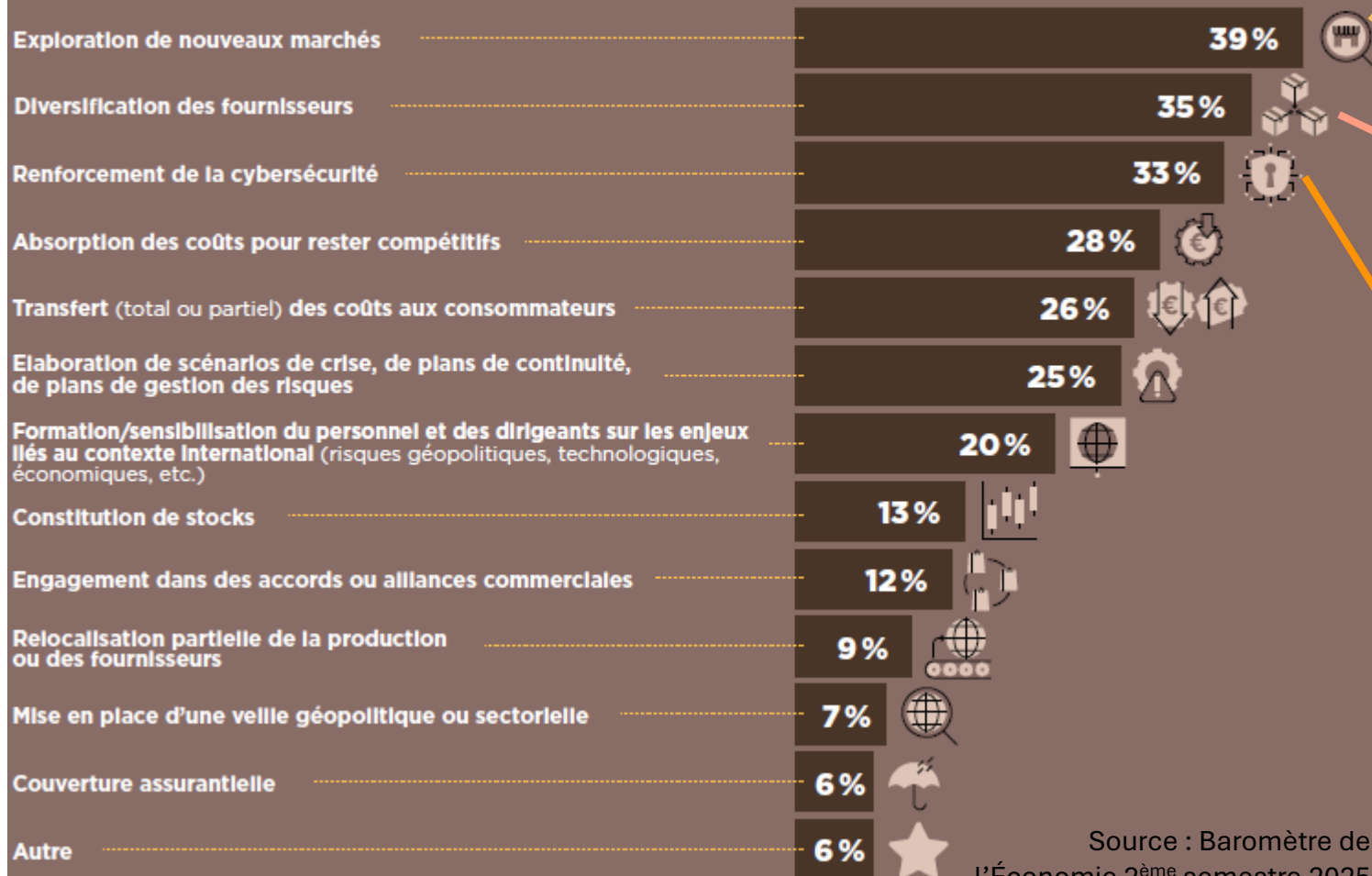


# ADAPTATION FACE AUX INCERTITUDES (2)



## MESURES D'ANTICIPATION ET DE GESTION DES INCERTITUDES PRISES PAR LES ENTREPRISES

Parmi les 53 % d'entreprises qui ont déclaré mettre ou avoir mis en place des mesures, ou qui envisagent de le faire.



Surtout **industrie** (64%),  
**transport, commerce et construction** (45-49%)

Surtout **HORECA** (60%),  
**transport, construction, industrie, commerce** (40-49%)

Surtout **secteur énergie** (80%),  
**services financiers** (67%) et  
**services non financiers** (37%)

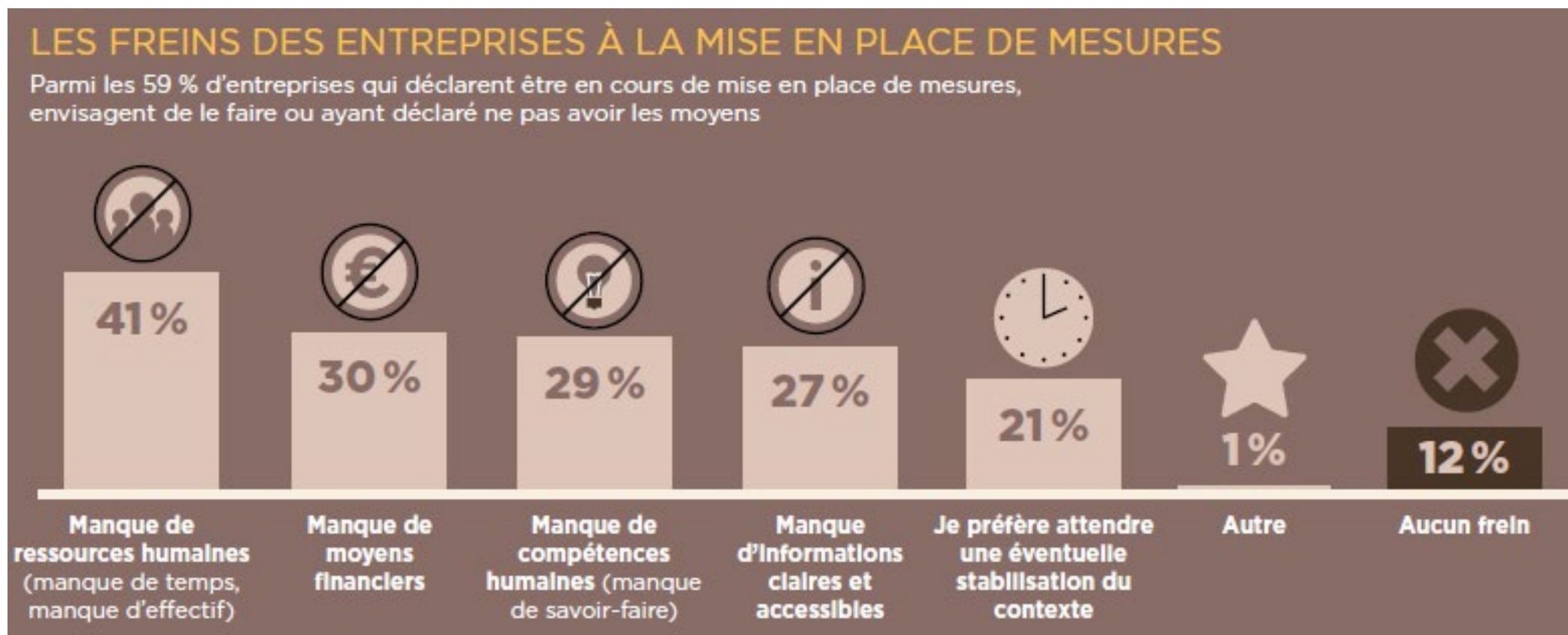
Source : Baromètre de l'Économie 2<sup>ème</sup> semestre 2025



# ADAPTATION FACE AUX INCERTITUDES (3)



Manque de ressources humaines : 1<sup>er</sup> frein à la mise en place de mesures d'atténuation



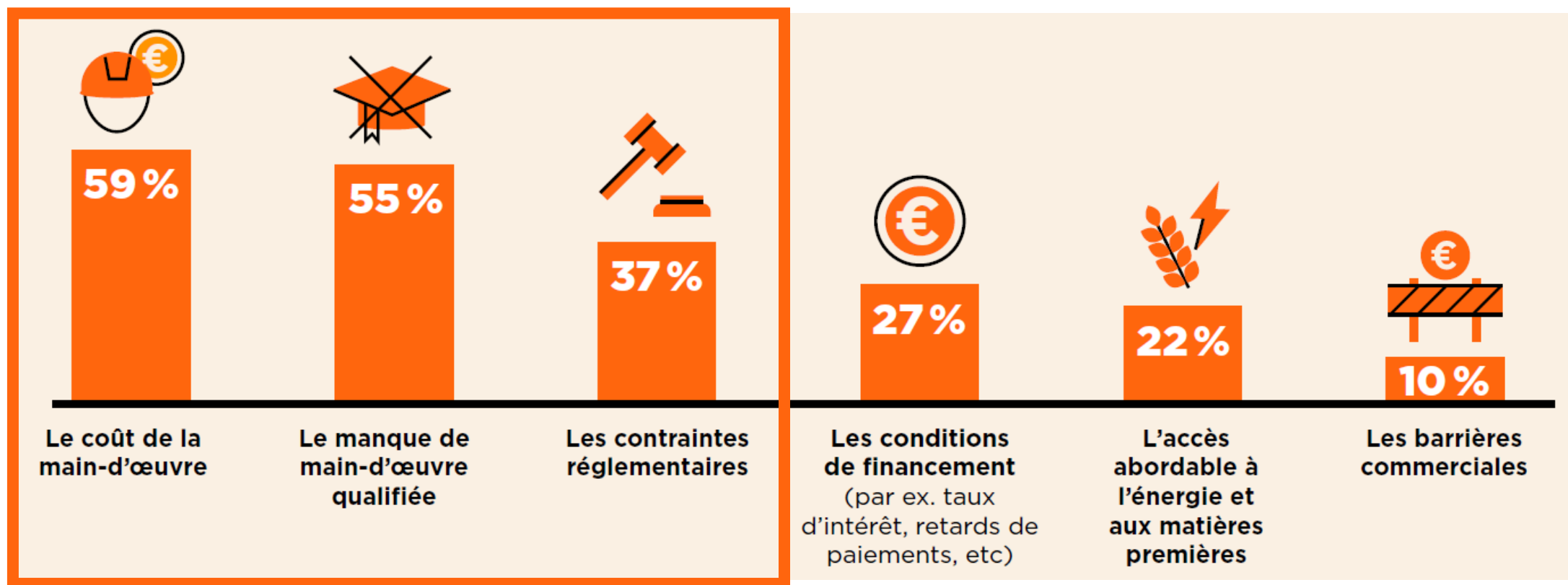
Source : Baromètre de l'Économie 2<sup>ème</sup> semestre 2025



# LES DÉFIS DU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE



Quels grands défis anticipés par les entreprises pour 2026 ?



Source : Baromètre de l'Économie 2<sup>ème</sup> semestre 2025

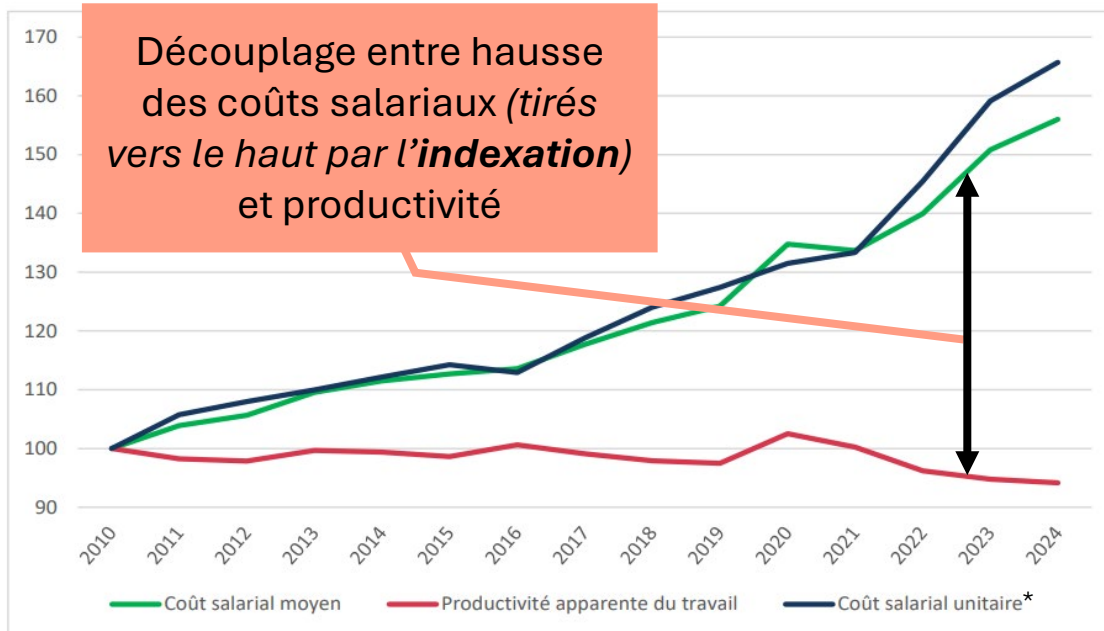
# COÛT DU TRAVAIL : UN DÉSAVANTAGE COMPÉTITIF MAJEUR



### Le coût de la main-d'œuvre

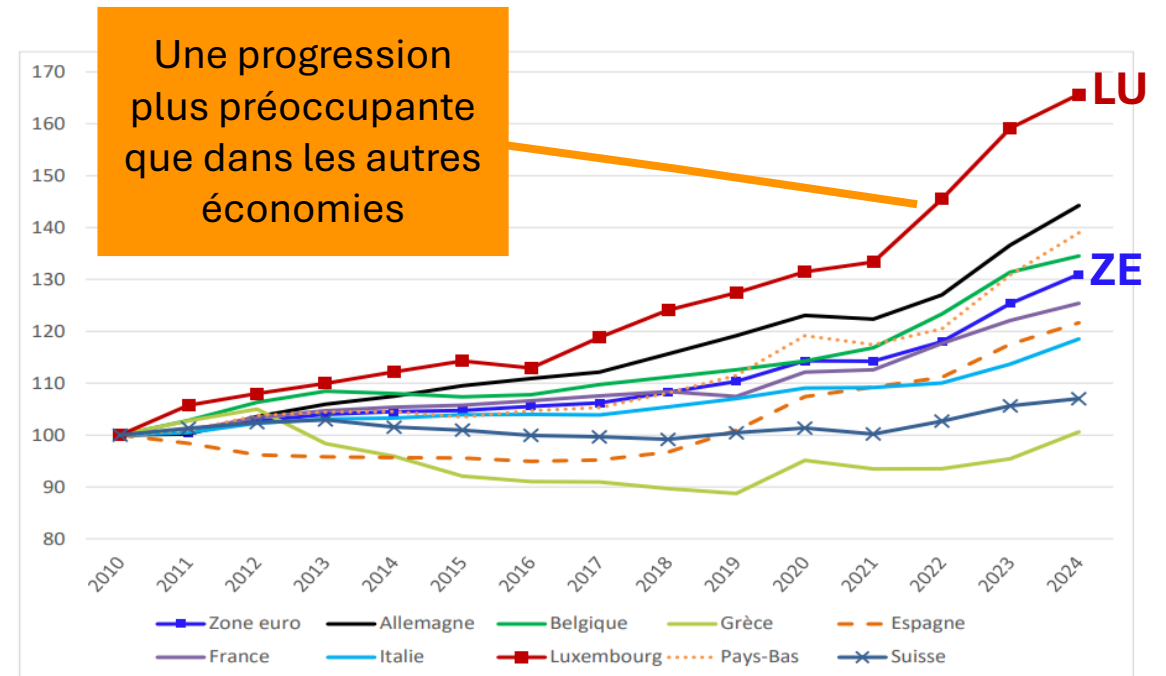
## Des évolutions salariales découplées de la productivité

## Évolution du coût salarial au Luxembourg (indice 2010 = 100)



Sources : STATEC, calculs BCL

### Évolution des coûts salariaux unitaires\* (indice 2010 = 100)



Sources : Eurostat, calculs BCL

\*coût moyen de la main-d'œuvre nécessaire pour produire une unité de valeur ajoutée



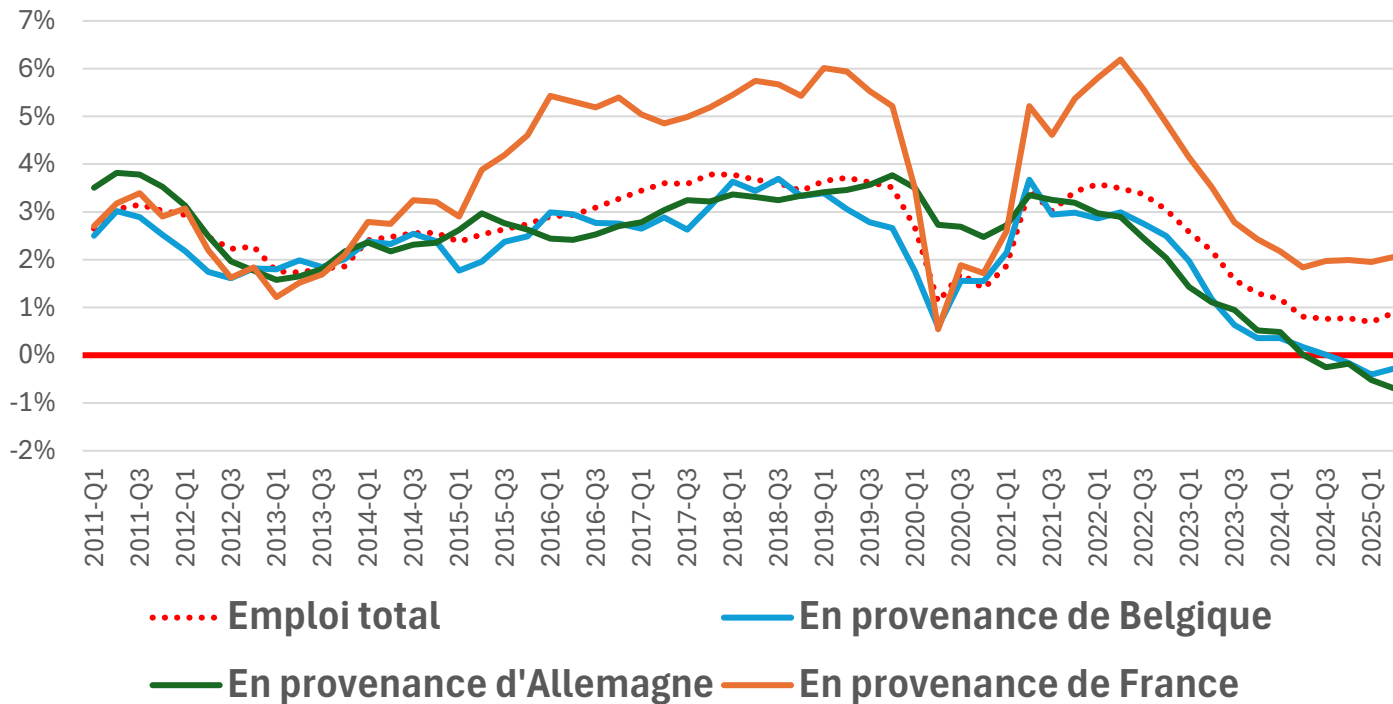
59 %

Le coût de la  
main-d'œuvre

# MAIN-D'ŒUVRE : LA DYNAMIQUE DU TRAVAIL FRONTALIER S'ENRAYE



Evolution annuelle du nombre de salariés frontaliers au  
Luxembourg



Le nombre de  
travailleurs frontaliers  
allemands et belges  
en diminution  
depuis 2024



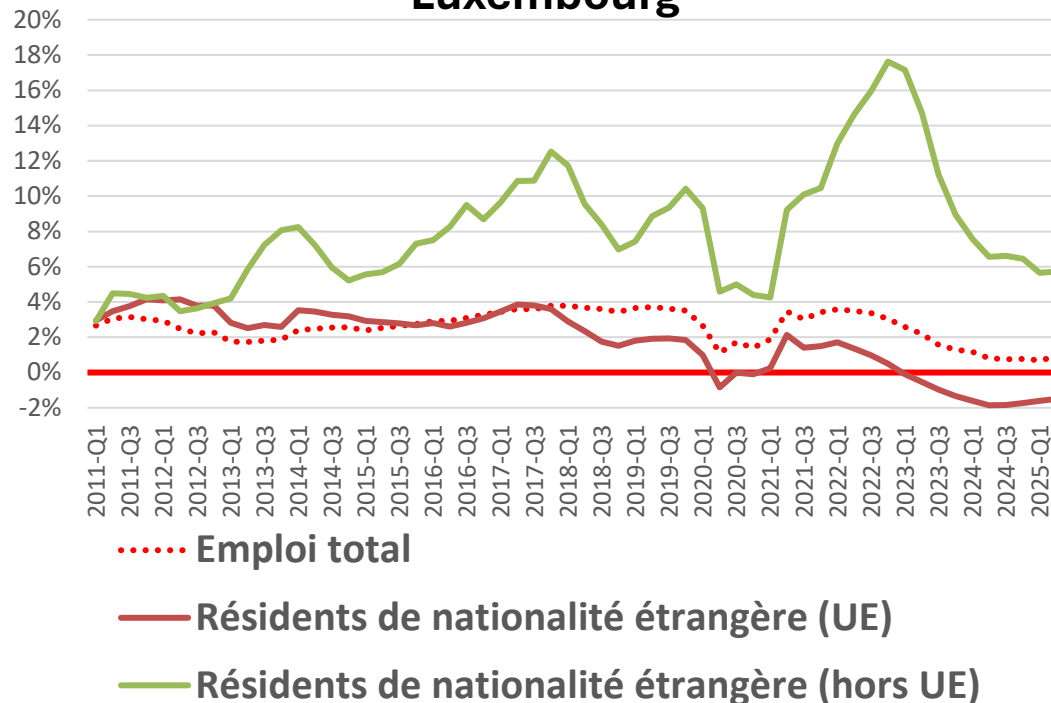
55 %

Le manque de  
main-d'œuvre  
qualifiée

# L'ATTRACTION DES TALENTS SOUS TENSION



Evolution annuelle du nombre de  
salariés résidents étrangers au  
Luxembourg

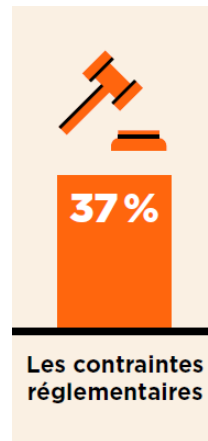


La dynamique de  
recrutement des  
**extra-européens**  
s'essouffle

Le nombre de  
travailleurs  
**résidents étrangers**  
**européens** en  
baisse depuis 2023



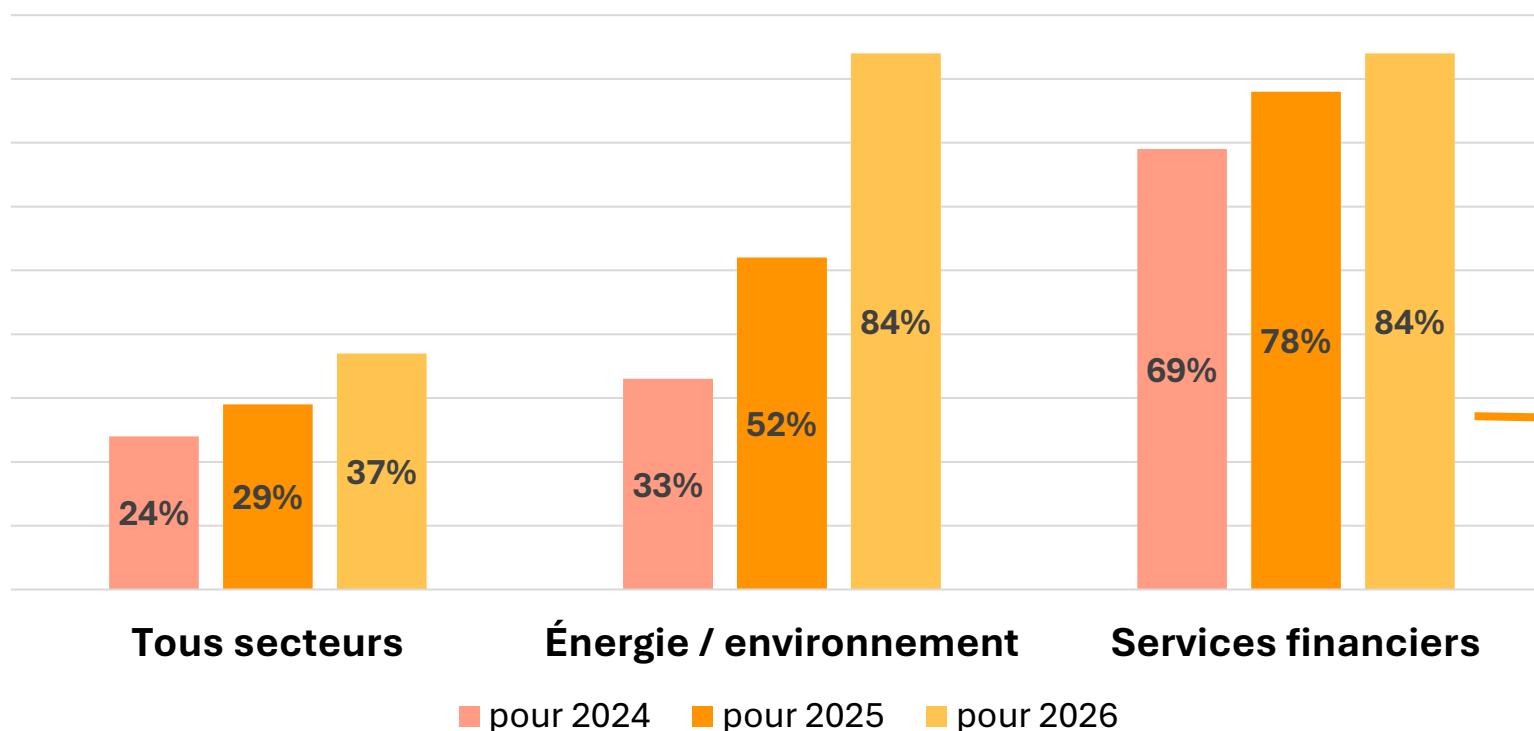
Source : STATEC ; Calculs et graphique : Chambre de Commerce



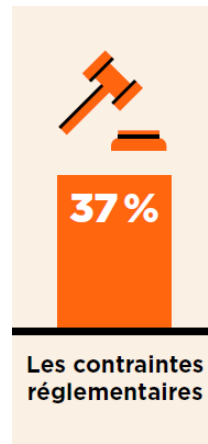
# UN CADRE RÉGLEMENTAIRE DE PLUS EN PLUS PESANT (1)



La part des entreprises considérant les  
contraintes réglementaires comme **GRAND DÉFI** pour l'année à venir :



Le poids des réglementations affecte particulièrement la compétitivité de la **Place financière**



# UN CADRE RÉGLEMENTAIRE DE PLUS EN PLUS PESANT ( 2 )

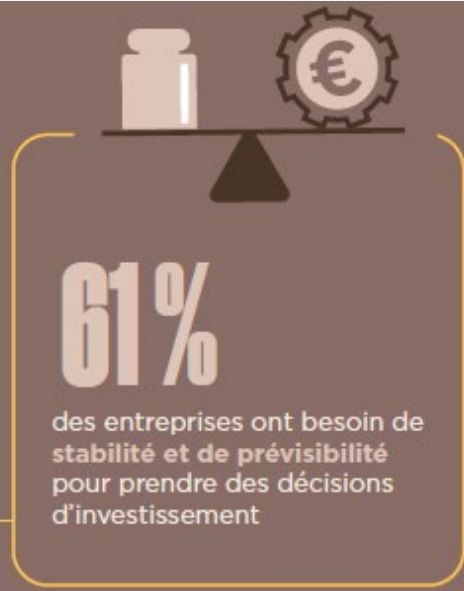


La prévisibilité, indispensable pour soutenir l'investissement

DANS QUELLE MESURE STABILITÉ ET PRÉVISIBILITÉ DU CADRE RÉGLEMENTAIRE\* INFLUENCENT-ELLES LES DÉCISIONS D'INVESTISSEMENT DES ENTREPRISES ?

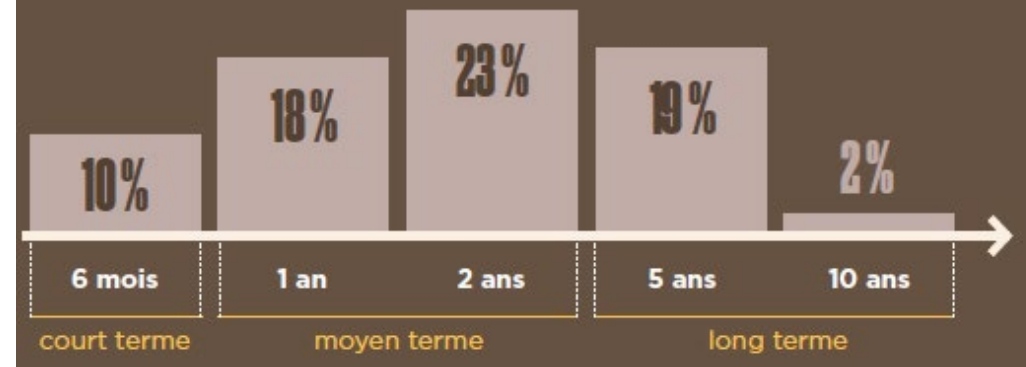


\*durée d'application d'une législation/réglementation



Source : Baromètre de l'Économie 2<sup>ème</sup> semestre 2025

PRÉVISIBILITÉ MINIMALE NÉCESSAIRE AUX ENTREPRISES POUR ENGAGER UN INVESTISSEMENT STRATÉGIQUE

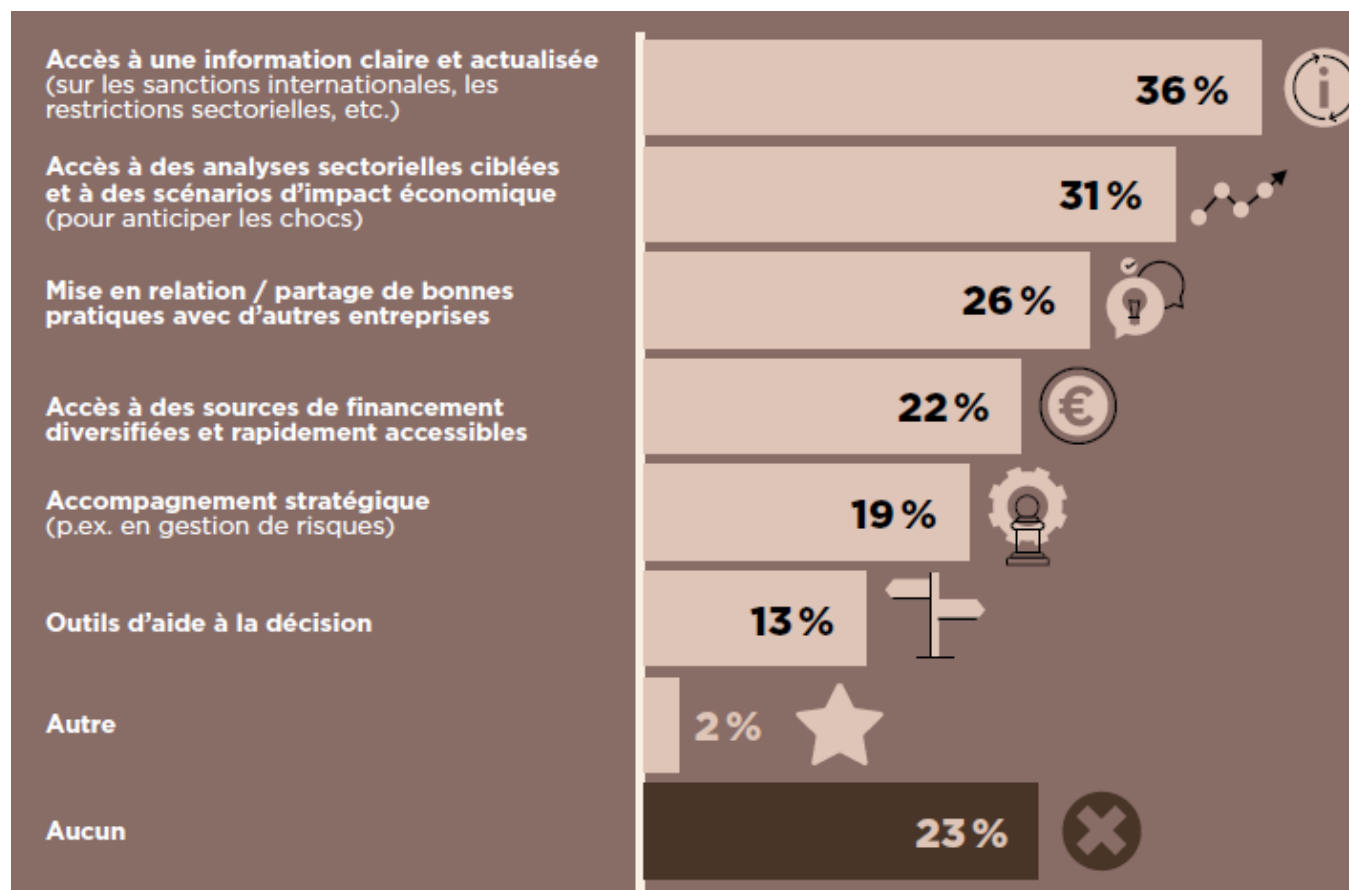




# QUEL SOUTIEN FACE AUX INCERTITUDES ÉCONOMIQUES ET GÉOPOLITIQUES ?



Une information actualisée et des analyses sectorielles sont attendues par les chefs d'entreprises



# COMMENT DÉGAGER L'HORIZON DES ENTREPRISES ?



Risques

Visibilité

Incertitudes

Prévisibilité

Crises

Compétitivité

Soutenabilité





**MERCI DE VOTRE  
ATTENTION**

QUESTIONS



**CHAMBER**  
**OF COMMERCE**  
LUXEMBOURG  
**POWERING** BUSINESS



HOUSE OF  
**TRAINING**

HOUSE OF ———  
**ENTREPRENEURSHIP**

HOUSE OF ———  
**SUSTAINABILITY**

HOUSE OF **STARTUPS**

**GO INTERNATIONAL**



@ccluxembourg

cc.lu

merkur.lu