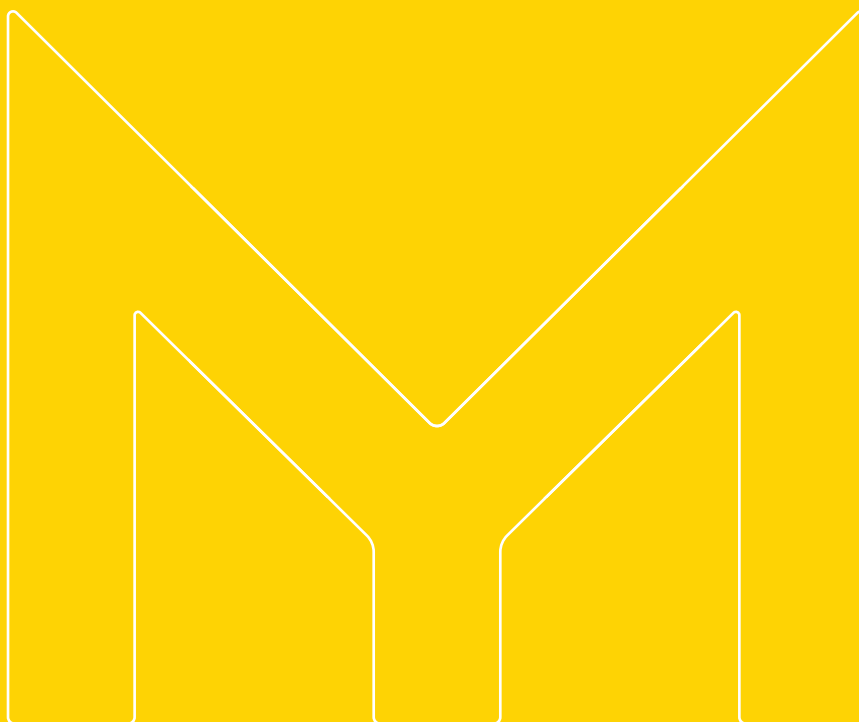


SITUATION ECONOMIQUE

au 2^{ème} trimestre 2026



**Malgré des signes
d'amélioration liés aux
mesures gouvernementales,
l'incertitude persiste**



**CHAMBRE
DES MÉTIERS**
LUXEMBOURG

**De Partner
vum Handwierk**

PUBLIÉ LE **18.09.2026**

Le choc énergétique et le retour du resserrement monétaire ont interrompu la dynamique de stabilisation qui semblait progressivement se dessiner avant le déclenchement du conflit au Moyen-Orient. À la mi-juin, la conclusion d'un accord préliminaire entre les États-Unis et les autorités iraniennes, comprenant la prolongation d'un cessez-le-feu de 60 jours et la réouverture du détroit d'Ormuz, avait laissé espérer une désescalade durable. La reprise du transport maritime et la perspective d'une normalisation progressive des approvisionnements énergétiques semblaient alors susceptibles d'apaiser les tensions sur les marchés. Néanmoins, la reprise des hostilités au début du mois de juillet a mis un terme à cet espoir de stabilisation et replacé l'économie mondiale dans un environnement de forte incertitude.

Ces derniers développements ont d'ailleurs sensiblement assombri les perspectives économiques européennes. Après avoir atteint 1,4 % en 2025, la croissance du produit intérieur brut de l'Union européenne ne devrait plus s'établir qu'à 0,6 % en 2026. Le redressement attendu en 2027 resterait modeste, avec une croissance estimée à 1,2 %¹. Au Luxembourg, figurant parmi les économies les plus ouvertes au monde, les effets de ce ralentissement européen sont amplifiés par la dépendance aux importations énergétiques, au niveau élevé des coûts du travail et de production ainsi que par les difficultés persistantes d'accès au financement.

L'accélération de l'inflation observée au deuxième trimestre 2026 montre d'ailleurs que le choc ne se limite plus aux marchés internationaux, mais commence à se répercuter concrètement sur les dépenses supportées par les ménages et les entreprises. Ce nouveau choc intervient alors que les marges de nombreuses entreprises sont déjà réduites et que leur capacité à absorber des coûts supplémentaires demeure limitée. Le renchérissement de l'énergie, des carburants, du transport et de certains intrants affecte directement les charges d'exploitation, la trésorerie et les capacités d'investissement. La reprise des hostilités impose désormais de reconsidérer les hypothèses sur lesquelles reposaient les perspectives économiques.

Avant même l'accalmie diplomatique observée à la mi-juin, la détérioration de la situation géopolitique et ses premières répercussions économiques et sociales avaient conduit le Gouvernement et les partenaires sociaux à se réunir dans le cadre du Comité de coordination tripartite. Les mesures adoptées dans le cadre de l'accord tripartite du 8 juin (Resilienzpak)² semblent avoir contribué à freiner l'inflation et à soutenir le pouvoir d'achat des ménages sans alimenter une spirale prix-salaires. En revanche, des réformes structurelles pour améliorer durablement la compétitivité, la capacité d'investissement et la résilience (énergétique) des entreprises sont restées largement absentes de l'accord.

Dans le scénario central retenu par le STATEC, qui intègre le contexte actuel de blocage du trafic maritime dans le détroit d'Ormuz sans supposer une aggravation durable du conflit, l'inflation mesurée par l'IPCN atteindrait 1,8 % en 2026, puis 2,1 % en 2027. Dans cette configuration, aucune nouvelle tranche indiciaire ne serait déclenchée en 2026, la prochaine adaptation étant attendue au 3^e trimestre 2027. Dans le cas d'une prolongation du conflit et de perturbations durables des flux énergétiques, le risque d'un scénario inflationniste plus défavorable tels qu'envisagé par le STATEC, ne peut être exclu. Ce scénario serait accompagné d'une inflation de 2,9% en 2026 puis de 3,2 % en 2027, avec des tranches indiciaires au 4^e trimestre 2026 et au 3^e trimestre 2027³.

¹ OECD Economic Outlook, Volume 2026 Issue 1

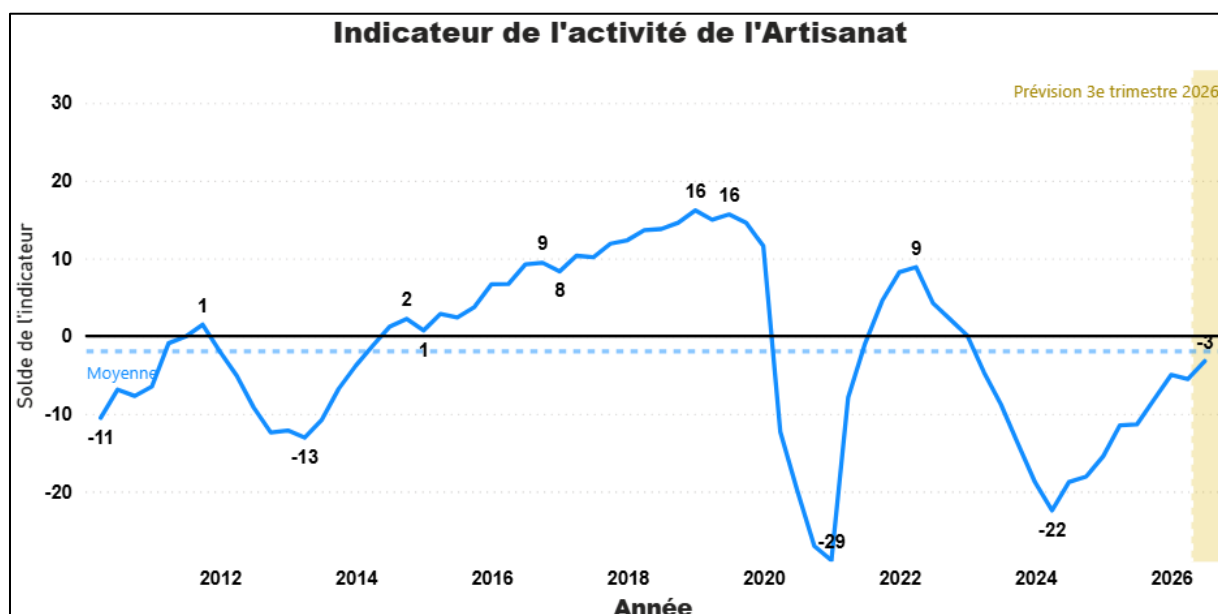
Full Report: OECD Economic Outlook, Volume 2026 Issue 1 | OECD

² <https://gouvernement.lu/dam-assets/images-documents/actualites/2026/06-juin/08-accord-tripartite/docs/accord-tripartite-final-juin-2026.pdf>

³ STATEC, « Prévisions d'inflation, numéro 33, 05/08/26, <https://statistiques.public.lu/dam-assets/actualite/2026/stn33-previsions-inflation/stn33-previsions-inflation-5-aout-2026.pdf>

Si la crise devait se prolonger, ses effets les plus importants pourraient encore être à venir. L'enjeu consistera dès lors à apprécier dans quelle mesure les dispositions arrêtées en juin permettent d'amortir efficacement les conséquences du choc et, le cas échéant, à adapter la réponse publique à l'évolution de la situation. Le véritable test résidera dans la capacité à préserver l'économie nationale, sans compromettre les équilibres budgétaires ni différer les transformations structurelles nécessaires.

La persistance des tensions inflationnistes restreint également les possibilités d'assouplissement de la politique monétaire. Face aux pressions sur les prix générés par le conflit au Moyen-Orient, la Banque centrale européenne a d'ailleurs relevé à deux reprises ses trois taux directeurs de 25 points de base, le 11 juin et le 10 septembre 2026. Les banques pourraient parallèlement répercuter la détérioration des perspectives économiques et l'augmentation des risques sur les conditions de crédit proposées aux entreprises et aux ménages. Il en résulterait un double frein pour l'économie luxembourgeoise : d'une part, une augmentation des coûts de production et de consommation ; d'autre part, un financement plus coûteux et plus difficilement accessible. Cette combinaison pèserait directement sur les investissements des entreprises, les projets immobiliers des ménages et, plus largement, sur les secteurs dépendants du crédit. Elle est particulièrement préoccupante pour la construction, dont la reprise reste également tributaire d'une amélioration durable des conditions de financement et d'un rétablissement de l'investissement.



Graphique 1 : Evolution de l'indicateur d'activité de l'ensemble de l'Artisanat, T1 2010 – T3 2026

Face à l'incertitude géopolitique environnante, l'indicateur d'activité dans l'Artisanat continue de se maintenir en territoire négatif au second trimestre 2026, en légère détérioration par rapport au trimestre précédent. Le solde de -5,5 points résulte de la différence entre les 17% d'entreprises déclarant une détérioration de leur activité par rapport au trimestre précédent et les 11,5% indiquant une amélioration.

Dans les chapitres qui suivent, la Chambre des Métiers analyse tout d'abord les mesures prises par le comité de suivi tripartite pour faire face au choc énergétique, ainsi que les mesures annoncées pour relancer la construction de logements neufs. Puis,

elle présente l'évolution des indicateurs d'activités des différentes branches de l'Artisanat.

1. Tripartite : l'urgence traitée, les fragilités structurelles demeurent

Le deuxième trimestre de cette année 2026 a été particulièrement marqué par le conflit opposant l'Iran et les Etats-Unis, dont les répercussions continuent d'affecter substantiellement l'économie mondiale. Les soubresauts et revirements incessants que connaît cet affrontement depuis les derniers mois contribuent à renforcer l'instabilité des marchés financiers et l'incertitude des acteurs économiques.

Au Luxembourg, les effets de ce conflit se sont notamment fait sentir sur le plan énergétique, avec de fortes augmentations de prix des carburants et des combustibles, ce qui a participé à l'érosion du revenu disponible des ménages mais aussi des capacités financières des entreprises. Cette inflation marquée des produits énergétiques a contribué au déclenchement d'une nouvelle tranche indiciaire au 1^{er} juin 2026. C'est dans ce contexte économique difficile que s'est ouvert le comité de coordination tripartite des 2, 3 et 4 juin dont l'objectif initial et principal était d'apporter une réponse adaptée à la situation avec laquelle les entreprises et les ménages doivent actuellement composer.

La Chambre des Métiers, par le biais de l'Union des Entreprises Luxembourgeoises agissant comme un porte-voix des revendications du secteur de l'Artisanat et de l'ensemble des entreprises du pays, souhaitait que la réunion de ce comité soit l'occasion d'aborder les questions de compétitivité et de rentabilité des entreprises. En effet, le contexte économique actuel, caractérisé par une activité en berne et des marges de plus en plus faméliques, menace la viabilité et les perspectives des entreprises. Ces dernières doivent ainsi faire face à la fois à une augmentation de leurs coûts fixes et également à une contraction de la demande. Dans ce contexte, éviter la survenance d'une deuxième indexation au cours de l'année 2026 représentait un enjeu central. De même, la mise en place de mesures de soutien exceptionnelles destinées aux entreprises visant à leur permettre d'absorber le choc observé sur les prix énergétiques s'avérait particulièrement nécessaire. Plus largement, des mesures permettant un renforcement significatif de la compétitivité des entreprises étaient attendues, de même que des mesures en faveur de la transition énergétique, afin de réduire la dépendance du pays aux cours internationaux.

Les réponses apportées par la tripartite et le paquet de mesure entériné dans le cadre de l'accord du 8 juin 2026 demeurent de ce point de vue plutôt contrastées. Sur le plan de l'inflation, les solutions sur lesquelles les partenaires sociaux sont parvenus à s'accorder s'avèrent assez pertinentes et efficaces. En effet, les quatre premières mesures de l'accord visant une prise en charge par l'Etat d'une partie du prix des carburants à la pompe⁴, d'une fraction du prix de l'électricité consommée par les ménages⁵, d'une partie du prix du gasoil utilisé comme combustible⁶ et d'une part du prix du gaz⁷, ont permis de freiner sensiblement la poussée inflationniste redoutée suite au déclenchement du conflit et d'amortir le choc pour les ménages et les entreprises. De même, les mesures en faveur des salaires prévoyant la mise en place d'un crédit d'impôt conjoncture correspondant à la valeur d'une tranche indiciaire et d'une augmentation du crédit d'impôt salaire social minimum de 98€ au 1^{er} janvier 2027 et de 21€ au 1^{er} juillet 2027 devraient permettre de soutenir le pouvoir d'achat des ménages tout

⁴ 5 centimes par litre à la pompe.

⁵ 4 centimes par KWh.

⁶ 15 centimes par litre.

⁷ 15 centimes par mètre cube.

en préservant la compétitivité et les marges financières des entreprises. Ces dernières devront néanmoins faire face à une augmentation de 3,8% du salaire social minimum à partir du 1^{er} janvier 2027.

Sur le plan de la transition énergétique et de l'électrification, les mesures entérinées dans le cadre de l'accord apparaissent là encore pertinentes et accèdent à un certain nombre de demandes formulées par la Chambre des Métiers. Elles visent notamment à renforcer le régime Klimabonus Wunnen à travers une augmentation temporaire des aides en faveur des pompes à chaleur, une augmentation temporaire des aides versées dans le cadre du recours au conseil en énergie et un renforcement temporaire des aides en faveur de l'assainissement énergétique des bâtiments. La mise en place du préfinancement des aides à partir de 2027 constitue également une avancée positive et contribue à renforcer l'efficacité globale du régime.

Cependant, la question de la compétitivité à long terme des entreprises reste la grande absente des débats ainsi que des solutions retenues. En effet, de nombreux points adressés par l'UEL et la Chambre des Métiers n'ont pas fait l'objet de mesures spécifiques, ni d'engagement précis de la part du gouvernement dans le cadre de l'accord du 8 juin.

D'une part, l'augmentation du cofinancement de la formation professionnelle demandée par les représentants des entreprises n'a pas été abordée, alors même que cette dernière représente un enjeu majeur pour la productivité des entreprises et l'employabilité des salariés. Les mesures de contrôle renforcé et de signalement permettant de lutter efficacement contre les phénomènes d'absentéisme abusifs n'ont pas non plus été évoqués. Enfin, l'adaptation du mécanisme d'indexation visant à limiter ses effets procycliques sur l'inflation en cas de choc énergétique exogène et la mise en place d'une dégressivité en fonction des revenus permettant de limiter les coûts pour les entreprises ainsi que la création d'un mécanisme de compensation automatique pour toute hausse du salaire social minimum supérieure à 2,5% par an n'ont pas été retenues. La Chambre des Métiers souhaite ainsi souligner que la mise en œuvre de ces mesures représente une nécessité impérieuse afin d'assurer la compétitivité à long terme des entreprises luxembourgeoises.

Les mesures conjoncturelles arrêtées dans le cadre de la tripartite ont ainsi permis de juguler efficacement le choc inflationniste consécutif au déclenchement de la crise iranienne. Elles se concentrent notamment sur la protection du pouvoir d'achat des ménages, souvent de manière non ciblée, et sur la mise en place d'aides exceptionnelles en faveur des entreprises les plus durement frappées par les hausses des produits énergétiques, à savoir les entreprises de transport et de logistique. Néanmoins, les difficultés et problématiques structurelles auxquelles les entreprises doivent faire face n'ont pas véritablement été abordées. Elles demeurent pourtant impérieuses et devront tôt ou tard être traitées au travers d'une politique économique disruptive fondée sur le renforcement des capacités d'investissement et d'innovation des entreprises, sur la prise en compte des besoins et contraintes spécifiques des petites et moyennes entreprises et sur le maintien d'un environnement favorable à l'entrepreneuriat.

Emploi et chômage : une pente douce mais dangereuse

Au cours du deuxième trimestre, la situation du chômage s'est à nouveau dégradée. Les chiffres fournis par le STATEC indiquent en effet que le taux de chômage atteignait 6,4% à la fin du mois de juin, soit une hausse de près de 20 points de base par rapport au taux enregistré en début d'année⁸. La dynamique haussière quasi continue du taux de chômage observée depuis plusieurs mois semble donc se poursuivre au cours du deuxième trimestre et reflète à la fois les difficultés conjoncturelles que rencontre l'économie du pays mais également les

⁸ [LUSTAT Data Explorer • Emploi, chômage et taux de chômage par mois \(données désaisonnalisées\)](#)

problématiques structurelles liées à l'emploi, notamment l'inadéquation entre les profils recherchés par les entreprises et ceux des demandeurs d'emploi sur le marché. L'analyse des données corrigées des variations saisonnières montre que le nombre de chômeurs en valeur absolue a légèrement augmenté depuis le début de l'année 2026 et que leur part relative dans la population active continue donc de croître. Cette évolution intervient alors même que de nombreux secteurs de l'Artisanat continuent de faire face à des difficultés de recrutement. Le paradoxe d'un chômage en hausse concomitant à des besoins persistants de main-d'œuvre souligne l'importance de renforcer l'adéquation entre les systèmes de formation, d'orientation professionnelle et les besoins réels des entreprises.

L'emploi intérieur continue quant à lui de progresser à un rythme modéré, avec une hausse d'environ 1,4% depuis le début de l'année et de 0,8% au deuxième trimestre, soit une augmentation de 1,9% environ sur un an. Néanmoins, cette hausse apparente masque une réalité plus complexe. En effet, la croissance de l'emploi salarié est notamment portée par le dynamisme du secteur public, tandis que l'emploi salarié du secteur de la construction demeure globalement stable⁹. Par ailleurs, selon les chiffres publiés par le STATEC, le nombre de salariés frontaliers a progressé plus rapidement que celui des résidents au cours du premier trimestre 2026, ce qui confirme le rôle essentiel joué par la main-d'œuvre frontalière dans le fonctionnement de l'économie luxembourgeoise et souligne la dépendance structurelle du pays à l'égard de ces travailleurs.

La croissance luxembourgeoise reposant en grande partie sur une progression soutenue de l'emploi, le ralentissement de la création d'emploi dans le secteur privé et l'accroissement du chômage constituent des périls grandissants pour la soutenabilité de son modèle économique et social. De même, la stagnation de l'emploi dans la construction reflète les difficultés persistantes du secteur et ne permet pas d'envisager l'atteinte des capacités de production pourtant nécessaires à la création des logements et des infrastructures dont le pays a besoin afin de soutenir sa croissance démographique et les flux grandissants de frontaliers. La relative atonie de la création d'emplois dans le secteur privé et dans certains segments essentiels pourrait, à terme, affecter l'attractivité économique du Luxembourg et limiter son potentiel de croissance. En d'autres termes, la croissance du pays ainsi que sa prospérité ne sauraient reposer uniquement et durablement sur l'élargissement constant du secteur public alors que le dynamisme de certains secteurs essentiels et stratégiques pour l'avenir du pays demeure insuffisant. A ce titre, le soutien à l'emploi dans le secteur de l'Artisanat apparaît primordial et passe notamment par un meilleur financement des circuits de formation, une meilleure orientation des travailleurs vers ces métiers valorisants et une réduction des charges administratives et financières qui pèsent sur les entreprises. L'Artisanat demeure le premier employeur du pays¹⁰ et doit pouvoir jouer tout son rôle dans la construction de l'avenir du Luxembourg. La capacité de l'Artisanat à assumer pleinement ce rôle dépendra toutefois de l'environnement économique et réglementaire avec lequel ce dernier doit composer.

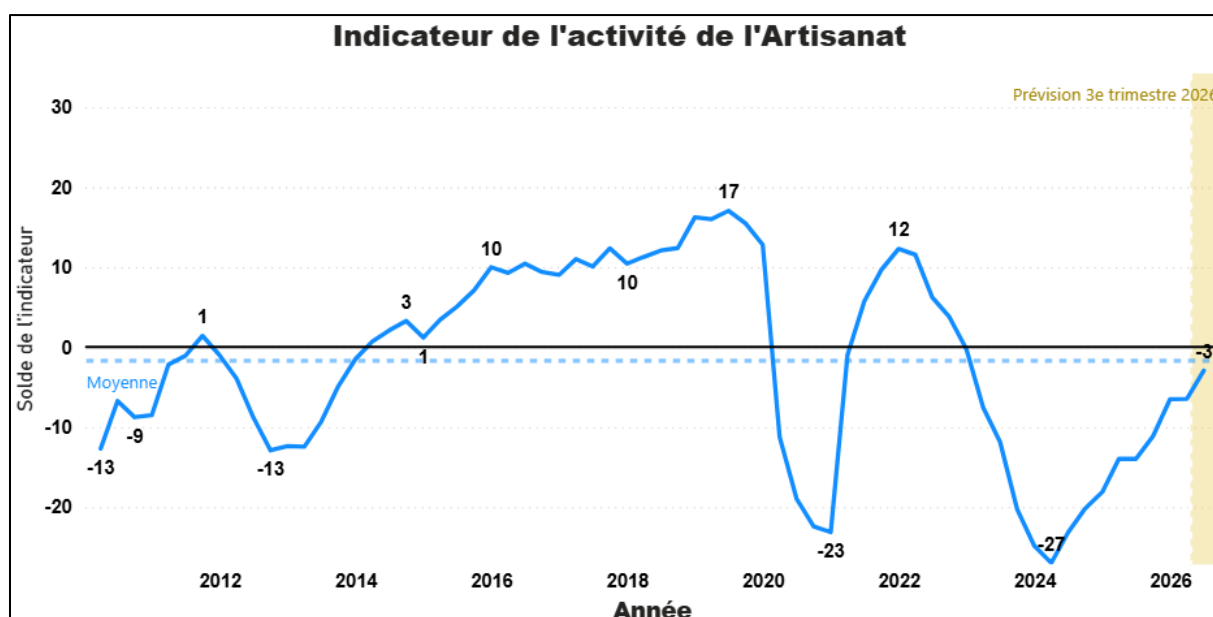
⁹ [Emploi salarié au premier trimestre 2026 : +0.3% sur un trimestre, +1.5% sur un an - Statistiques - Luxembourg](#)

¹⁰ « Un portrait chiffré des entreprises au Luxembourg », STATEC, juillet 2026, page 11.

2. Evolution conjoncturelle des différents groupes de métiers

2.1. Construction

Depuis 2023, l'indicateur d'activité du secteur de la construction n'a cessé de naviguer en territoire négatif, reflétant les difficultés persistantes des entreprises face au contexte économique actuel. Alors qu'un mouvement de redressement s'est enclenché depuis le point bas enregistré au deuxième trimestre 2024, avec une reprise progressive qui s'est poursuivie jusqu'au début de l'année 2026, les chiffres de l'indicateur sectoriel d'activité du deuxième trimestre affiche le maintien du statu quo par rapport au trimestre précédent. Reflet de l'incertitude environnante, le solde d'activité se maintient en effet à **-6.5** points, signifiant que **18%** des chefs d'entreprises font état d'une nouvelle contraction de leur activité, tandis que **11,5%** témoignent d'une hausse. **Les résultats de l'enquête portant sur les prévisions de l'indicateur d'activité pour le 3^{ème} trimestre 2026 doivent être considérés avec prudence en raison de la reprise des hostilités au début du mois de juillet, qui a mis un terme aux espoirs de stabilisation à court terme.**



Graphique 2 : Historique et prévision de l'indicateur de l'activité du secteur de la construction, T1 2010 – T3 2026

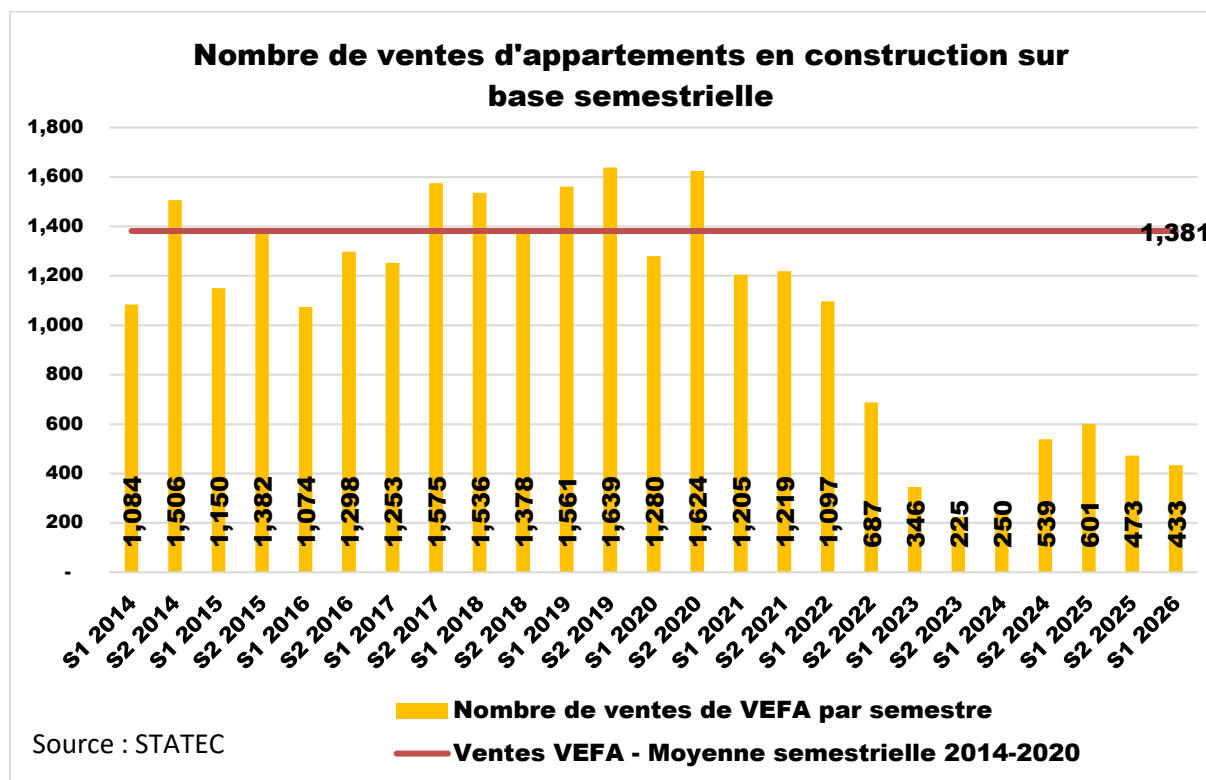
Marché des logements neufs (VEFA) : pas d'amélioration en vue

Le marché de la VEFA (vente sur plan) tourne toujours au ralenti

Un retour durable de l'activité et de la confiance dans ce secteur apparaît d'autant plus fragile au regard des principaux indicateurs du marché du logement. Alors que l'activité avait une nouvelle fois ralenti au deuxième semestre 2025, affichant une baisse significative du nombre de ventes, qui avaient reculées de 21%% par rapport au semestre précédent pour s'établir à 473 unités, la première moitié de l'année 2026 est marquée par la poursuite de cette tendance baissière. En effet, avec 226 unités vendues au 2^{ème} trimestre 2026, le nombre de VEFA

vendues au cours du 1^{er} semestre de cette année s'établit à 433 unités, demeurant toujours très largement inférieur à la moyenne semestrielle pré-COVID calculée sur la période 2014-2020.

On constate que, depuis 2021, près de 7 800 logements neufs n'ont pas été vendus si on comparerait le nombre de contrats à la moyenne des années 2014 à 2020. Ce recul de la demande lors de la phase de prévente continue d'alimenter et d'aggraver la pénurie de logements à moyen terme.



Graphique 3 : Evolution du nombre de ventes d'appartements sur base trimestrielle, S1 2014 – S1 2026

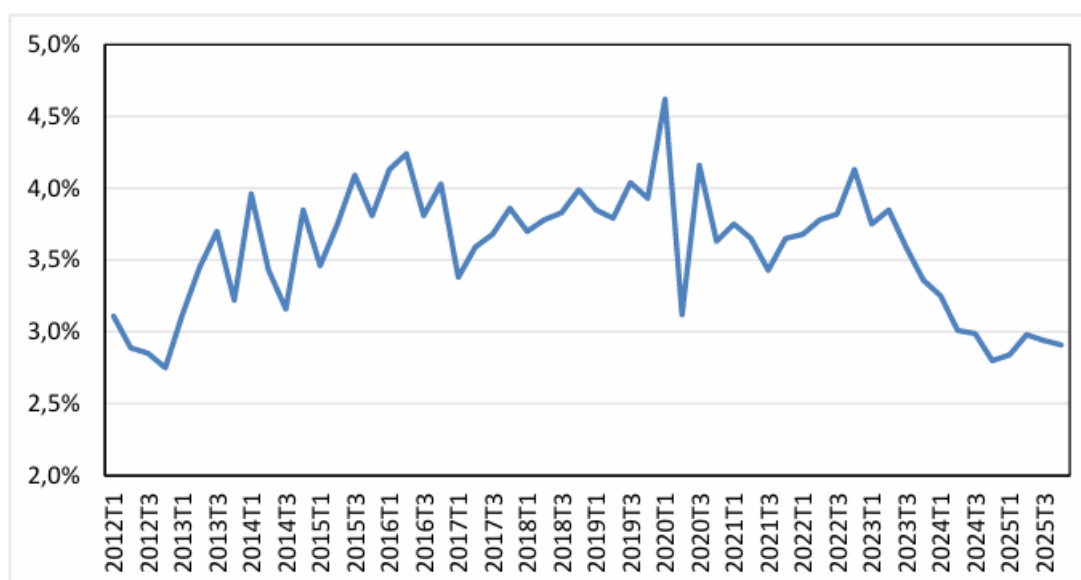
Un secteur toujours en panne chronique d'investissements

L'investissement dans le logement neuf demeure dans une situation de ralentissement continu, alors même que les besoins ne cessent de progresser. Pour rappel, selon les projections du STATEC, le Luxembourg devrait construire environ 6 500 logements par an afin d'accompagner sa dynamique démographique, tandis que le nombre de logements effectivement achevés se situerait autour de 1 000 unités par an depuis 2023¹¹. Cet écart persistant alimente un déséquilibre structurel entre l'offre et la demande, dont les effets ne font que s'accroître au fil du temps.

Pour répondre à ces besoins pressants et grandissants, les investissements nécessaires ont été estimés à plus 4 milliards d'euros par an, soit près de 5 % du PIB, alors que ceux-ci connaissent une baisse substantielle depuis la pandémie. Bien que l'action publique joue un

¹¹ Estimation des représentants du secteur.

rôle essentiel en matière d'impulsion et d'accompagnement, et ce, à travers un budget consacré au logement abordable représentant environ 500 millions d'euros par an¹², elle ne peut, à elle seule, répondre à l'ampleur du défi. En effet, l'intervention publique ne couvre qu'environ un huitième des besoins financiers totaux, ce qui rend indispensable la mobilisation de sources de financement alternatives, à savoir l'investissement privé et institutionnel. Sans la mobilisation des investisseurs, qu'il s'agisse de personnes physiques ou morales, il sera impossible de développer une offre de logements à la hauteur des besoins du pays.



Graphique 4 : *Evolution de la formation brute de capital fixe dans les logements par rapport au PIB, T1 2012 – T3 2025*, Banque Centrale du Luxembourg.

La confiance nécessaire à une reprise durable reste par ailleurs fébrile, en témoigne l'indicateur des intentions d'achats importants des consommateurs tels que publié dans l'enquête de conjoncture du mois d'août de la BCL. Dans un environnement marqué par les incertitudes géopolitiques, l'évolution des prix énergétiques et le niveau des taux d'intérêt, les ménages tendent à différer leurs dépenses et à privilégier une épargne de précaution. Sans constituer une mesure directe de la demande immobilière, cet indicateur est particulièrement préoccupant pour la construction, puisqu'il peut refléter le report de projets d'acquisition, de rénovation ou d'amélioration de l'habitat.

Dans ce contexte, le déficit actuel d'investisseurs constitue un frein majeur à la mise en œuvre de solutions adaptées à la crise du logement. La perte de dynamisme du secteur apparaît d'ailleurs clairement dans l'évolution du poids de l'investissement résidentiel dans l'économie nationale, qui s'est fortement contracté depuis 2022, au moment de l'émergence de la pandémie, et se situait, à la fin de 2024, à un niveau qui n'avait plus été observé depuis 2012¹³. Cette évolution s'inscrit dans un environnement devenu moins attractif pour l'investissement, marqué notamment par la hausse des taux d'intérêt, la réduction de certains incitants fiscaux

¹² Rapport annuel 2025 du Fonds spécial pour le logement abordable : [2025 Rapport Fonds spécial pour le logement abordable](#)

¹³ BCL, Revue de stabilité financière 2026, https://www.bcl.lu/fr/publications/revue_stabilite/Revue-de-stabilite-2026/RSF-2026.pdf

telle que la réduction de l'amortissement accéléré ou encore les incertitudes entourant le taux de rendement maximal du bail locatif.

En effet, comme nous l'avons vu en 2020, la simple annonce d'une révision du plafonnement des loyers avait déjà réduit l'attractivité des investissements dans les logements locatifs. L'annonce d'une réduction du taux de rendement maximal de 5 % à 3,5 %¹⁴ n'a fait qu'accentuer cette tendance, rendant le secteur immobilier locatif moins attractif et freinant les flux d'investissement nécessaires au maintien d'une offre de logements suffisante. Une telle annonce comporte des risques, comme le démontrent des exemples étrangers. En Allemagne par exemple, la mise en place de la « Mietpreisbremse » (plafonnement des loyers) a eu pour conséquence non seulement une baisse de l'attractivité de l'investissement locatif, mais aussi le développement de pratiques opaques, tels que des paiements occultes ou des avantages réservés aux locataires les plus aisés. Au vu de ces considérations, le meilleur moyen pour maîtriser l'évolution des loyers consiste à accroître l'offre de tels logements. Une politique visant à promouvoir la création d'habitations locatives est certainement plus efficace que l'intervention de l'Etat sur le marché.

Logement : une impulsion importante pour relancer la construction

A juste titre, la Chambre des Métiers tient à saluer le nouveau paquet de mesures en faveur du logement qui a été présenté en commission parlementaire ce jeudi 16 juillet. L'objectif poursuivi, à savoir stimuler la construction tout en renforçant l'offre de logements abordable, répond à l'urgence de réactiver un marché toujours profondément affaibli.

Le paquet repose sur cinq mesures phares. Il prévoit tout d'abord une augmentation du crédit d'impôt « Bëllegen Akt » de 40 000 à 45 000 euros par personne pour l'acquisition d'une résidence principale, portant le plafond d'exonération des droits d'enregistrement à 640 000 euros, soit environ 1,3 million d'euros pour un couple. Il prévoit également, pour une durée de trois ans, une réduction des droits d'enregistrement pour certains achats en VEFA, via la suppression de ces droits sur la partie déjà construite lorsque le chantier est réalisé à moins de 80 %, afin de soutenir directement les ventes de logements neufs. Le paquet entend également renforcer l'attractivité de l'investissement locatif. Un taux de TVA réduit à 8 % serait introduit pour la construction de logements locatifs abordables répondant à différents critères de surface, de prix, de loyer et de revenus des locataires. Parallèlement, un nouvel amortissement accéléré de 6 % pendant six ans, applicable jusqu'à 600 000 euros de valeur de construction, serait instauré afin d'encourager l'investissement privé dans le logement. Enfin, la création d'un « Housing Bond » doté d'une enveloppe de 250 millions d'euros, prévue pour janvier 2027, doit permettre de mobiliser davantage l'épargne privée au profit du financement du logement abordable.¹⁵

Ces mesures constituent un signal positif dans la mesure où elles agissent simultanément sur plusieurs freins au redémarrage du marché : le coût d'acquisition pour les ménages, l'attractivité de la VEFA, la rentabilité de l'investissement locatif et la mobilisation de capitaux privés. Néanmoins, leur efficacité dépendra de leur mise en œuvre rapide, de leur lisibilité et

¹⁴ <https://gouvernement.lu/dam-assets/documents/actualites/2022/10-octobre/06-reforme-bail-loyer/dossier-de-presse.pdf>

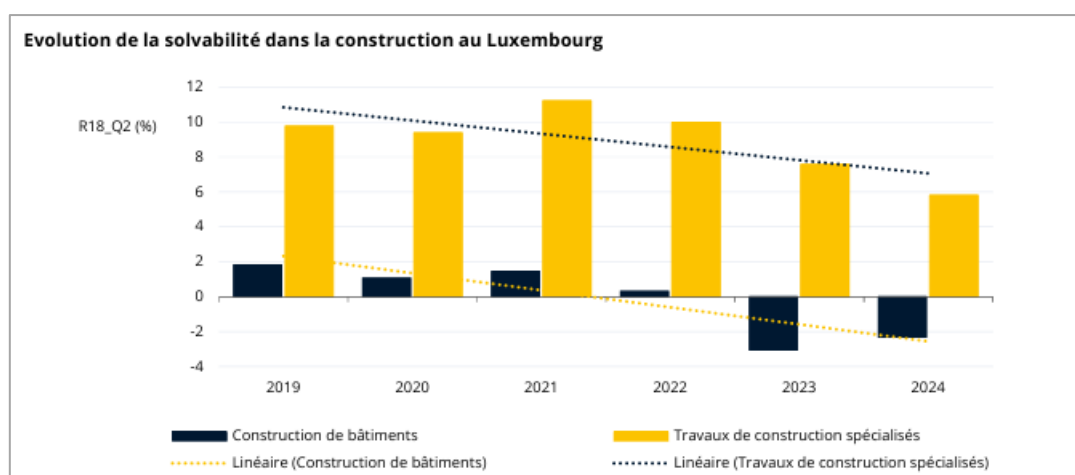
¹⁵ Chambre des Députés Grand-Duché du Luxembourg, <https://www.chd.lu/fr/nouveau-paquet-logement-2026>

de leurs effets concrets sur les décisions des ménages, des investisseurs et des entreprises de la construction.

Une crise du logement qui met de plus en plus en difficultés les entreprises de construction

Le recul de la production de logements entretient un déséquilibre croissant entre l'offre et la demande et risque, par effet de chaîne, d'accroître durablement le coût économique et social qui en résulte. Compte tenu de la longueur du cycle de production, la baisse actuelle des projets se traduira par une offre plus faible dans plusieurs années, renforçant les tensions sur le marché et entraînant de facto des répercussions de plus en plus conséquentes sur l'accès à la propriété, les finances publiques, et la compétitivité/attractivité de l'économie nationale.

En d'autres termes, plus la relance de l'investissement tarde, plus le rattrapage futur nécessitera des moyens financiers, fonciers et productifs importants, alors même que les capacités du secteur risquent de s'éroder sous l'effet prolongé de la faiblesse de l'activité. En effet, une récente étude réalisée par le STATEC démontre que le secteur de la construction fait face à une érosion persistante des capitaux propres depuis 2023¹⁶. Le Luxembourg se distingue à cet égard de nombreux pays européens en étant le seul, selon cette analyse, à présenter un affaiblissement continu de cette dynamique sur la période récente.



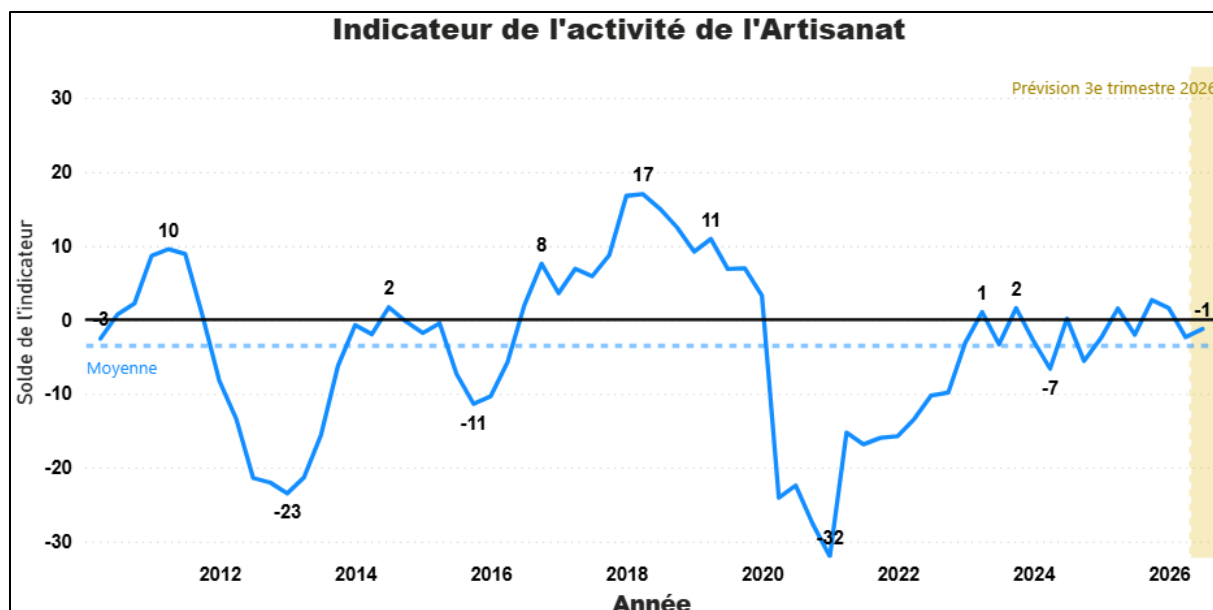
Graphique 5 : Evolution de la solvabilité dans la construction au Luxembourg, 2019 – 2024 (STATEC)

Cette évolution doit toutefois être nuancée, car toutes les entreprises de construction ne sont pas affectées de la même manière. Le graphique montre une divergence nette entre les différents segments du secteur. Dans la construction de bâtiments, directement exposée à la crise actuelle sur le marché du logement neuf, la variation annuelle médiane des capitaux propres devient négative à partir de 2023 et le reste en 2024. Ce résultat ne signifie toutefois pas que l'ensemble des entreprises du segment connaissent une érosion de leurs fonds propres : la médiane partage l'échantillon en deux, de sorte que la moitié des entreprises présente une évolution plus favorable et l'autre moitié une évolution plus défavorable. Elle indique néanmoins que la situation financière de l'entreprise située au centre de la distribution s'est suffisamment détériorée pour faire apparaître une dégradation annuelle des capitaux propres. À l'inverse, les travaux de construction spécialisés conservent une variation annuelle

¹⁶ STATEC, « *Un portrait chiffré des entreprises au Luxembourg* », Edition 2026, pages 26-29.

positive sur l'ensemble de la période, bien que le rythme de renforcement de leurs fonds propres ralentisse sensiblement depuis 2022. Cette résilience pourrait notamment s'expliquer par une recomposition de l'activité au profit de la rénovation et des travaux sur les bâtiments déjà existants, qui amortiraient partiellement le recul des nouvelles constructions. Cette interprétation doit cependant être considérée comme une piste explicative plutôt que comme un lien de causalité démontré par le graphique.

2.2. Mécanique

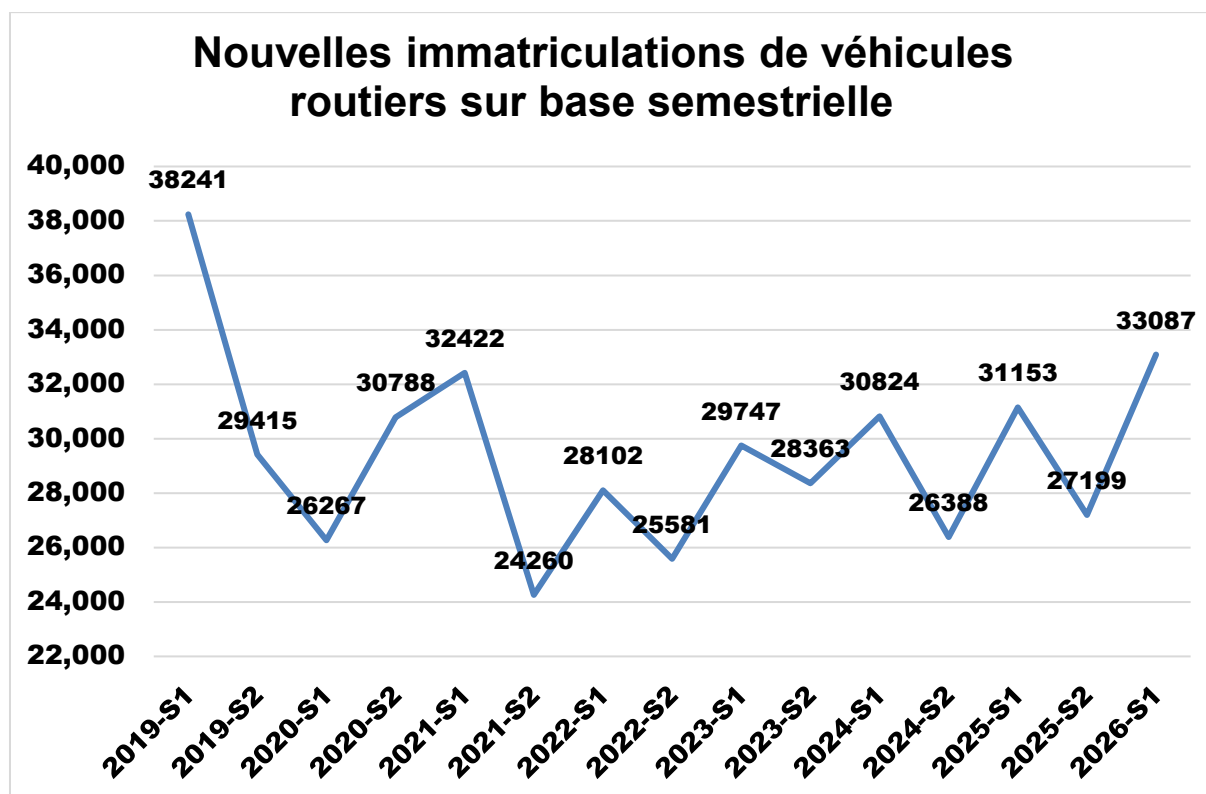


Graphique 6 : Historique et prévision de l'indicateur de l'activité du secteur de la mécanique, T1 2010 – T3 2026

Lors de la dernière enquête de conjoncture, les prévisions d'activité du secteur de la mécanique indiquaient que le niveau d'activité observé depuis plusieurs mois allait se maintenir en territoire positif pour le second trimestre 2026. Force est de constater que, malheureusement, tel ne fût pas le cas. L'indicateur d'activité a quelque peu chuté pour s'établir à -2,4 points, confirmant la tendance baissière du trimestre précédent.

Les projections pour le troisième trimestre prônent pour un statu quo, tout en anticipant une reprise légèrement plus optimiste de l'activité, avec un indicateur qui pourrait s'établir à -1,2 points. Malgré un maintien fébrile de la confiance dans le secteur, le niveau d'activité constaté reste en deçà de celui observé avant la crise sanitaire de 2020, ce qui témoigne des problématiques structurelles auxquelles les entreprises doivent faire face. Le déficit général de confiance des ménages ainsi que la réduction de leur capacité d'investissement obèrent le dynamisme de la demande, tandis que l'inflation rogne sur la rentabilité et la compétitivité des entreprises. Cette double tension permet d'expliquer en partie les difficultés du secteur.

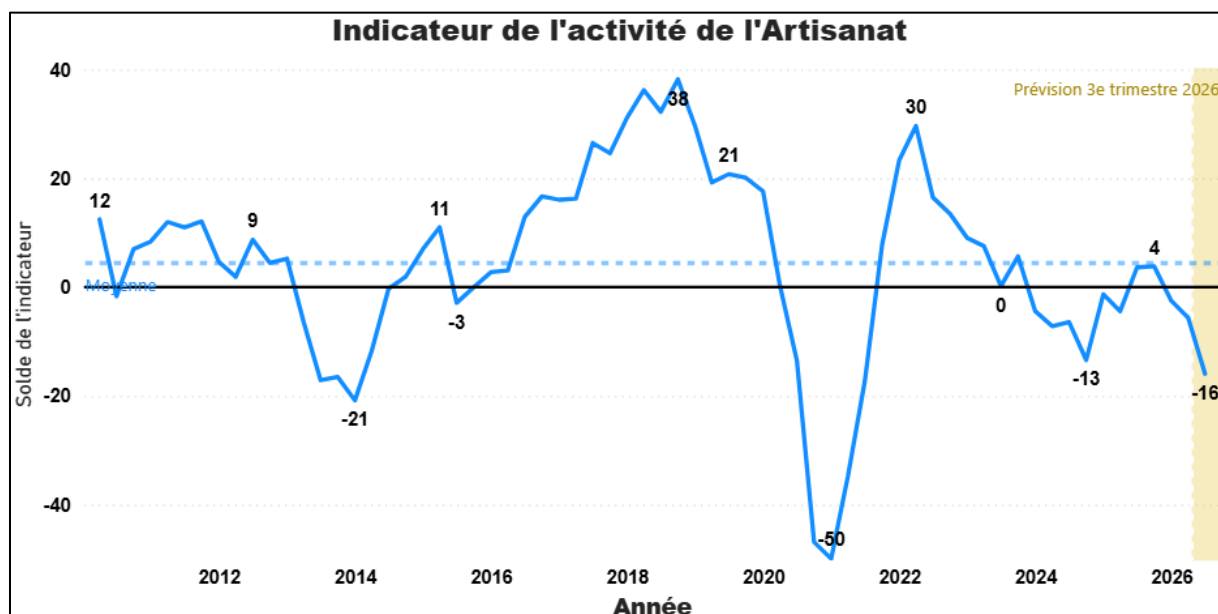
Le marché des véhicules routiers enregistre toutefois des performances notables ce dernier semestre, avec une croissance supplémentaire de 6% des immatriculations par rapport au 1^{er} semestre de l'année passée. 33 087 nouvelles immatriculations ont en effet été enregistrées, contre 31 153 il y a un an. Le niveau atteint lors des 6 premiers mois de cette année représente le meilleur semestre depuis 2019. Selon les représentants du secteur, cette dynamique a été soutenue par une combinaison de plusieurs facteurs, tels que l'augmentation des prix des carburants (incitant le passage à l'électrique et/ou hybride), des offres avantageuses sur une palette élargie de nouveaux modèles ainsi que des conditions avantageuses pour les financements en private lease.



Graphique 7 : Historique de l'évolution des nouvelles immatriculations de véhicules routiers, S1 2019 – S1 2026

L'électromobilité continue de grapiller des parts de marchés, avec des ventes de véhicules électriques et hybrides représentant désormais près de 60% du total des immatriculations sur le trimestre. Les hausses importantes de prix qui frappent actuellement les produits pétroliers raffinés pourraient accélérer la transition du parc automobile luxembourgeois à l'avenir, à fortiori si les prix de l'essence et du diesel se maintiennent durablement à un niveau élevé.

2.3. Alimentation



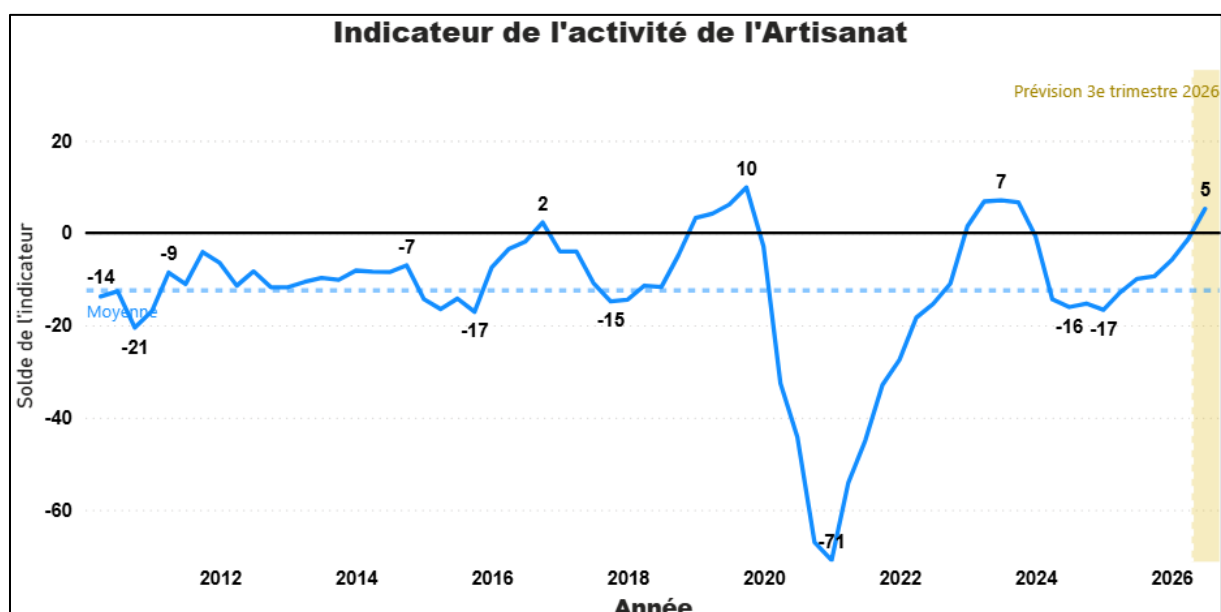
Graphique 8 : Historique et prévision de l'indicateur de l'activité du secteur de l'alimentation, T1 2010 – T3 2026

Alors que les prévisions du trimestre dernier anticipaient un indicateur d'activité remontant légèrement en territoire positif, force est de constater que l'impact du conflit au Moyen Orient et le choc énergétique qui en résulte a déjà commencé à se faire ressentir. L'indicateur d'activité du secteur de l'alimentation poursuit donc sa tendance baissière, en terminant le second trimestre de l'année toujours dans le négatif avec -5.5 points. De manière générale, cette évolution traduit un certain manque de dynamisme structurel, la demande ne parvenant pas à retrouver durablement un niveau suffisamment élevé pour redonner pleine confiance aux entreprises du secteur. Ces dernières se voient donc contraintes de composer avec une conjoncture difficile, dans laquelle tout choc inflationniste externe tel que celui qui frappe actuellement le pays vient directement affecter la demande des ménages. Les incertitudes géopolitiques actuelles à travers un conflit persistant et le manque de visibilité qui en résulte ne font qu'aggraver la perception du secteur, avec l'anticipation d'un indicateur d'activité qui plongerait à -16 points au 3^{ème} trimestre.

Alors que le conflit continue de se prolonger, les conséquences indirectes les plus graves de la crise du détroit d'Ormuz vont affecter le secteur avec une certaine latence. En effet, les entreprises du secteur de l'alimentation doivent d'ores et déjà faire face à une hausse des prix énergétiques et des coûts liés à la logistique, et ce, malgré les mesures prises pour soutenir l'économie à l'issue des accords de la tripartite. En outre, une seconde secousse pourrait se faire sentir sur les prix des matières premières, d'ici quelques mois. Le ralentissement d'une partie importante des échanges d'intrants menace en effet les productions agricoles mondiales, ce qui pourrait déstabiliser les cours de nombreuses matières premières essentielles comme les céréales et les huiles ainsi que ceux des productions qui en dépendent, notamment les productions animales. Ainsi, le choc inflationniste sur les matières premières agricoles pourrait intervenir au second semestre 2026, voire au premier semestre 2027, en fonction des cycles culturaux et de la vitesse à laquelle les hausses de prix se répercuteront sur les produits alimentaires.

2.4. Mode, santé et hygiène (MSH)

Les projections établies au cours du dernier trimestre pour le secteur de la mode, santé, hygiène (MSH) se reflètent avec justesse dans l'indicateur d'activité de ce 2^{ème} trimestre, en s'établissant à -1,3 points. En maintenant sa dynamique de reprise, le secteur parvient ainsi à résister de manière efficace dans un environnement économique peu propice. Pour le moment, l'activité ne semble pas devoir pâtir du choc inflationniste. Les anticipations pour le trimestre en cours indiquent que la dynamique haussière devrait se poursuivre, avec un indicateur d'activité qui devrait même dépasser le seuil neutre, pour s'élever à 5 points. Une explication possible de cette amélioration réside dans le renforcement du pouvoir d'achat des ménages, soutenu par les mesures arrêtées dans le cadre de la tripartite, qui ont contribué à soutenir la consommation. L'impact effectif de la crise géopolitique actuelle sur l'activité et la compétitivité du secteur demeure incertain. Il s'avère possible que l'activité connaisse un ralentissement au cours des prochaines mois et que les entreprises voient les prix de certains de leurs achats augmenter.



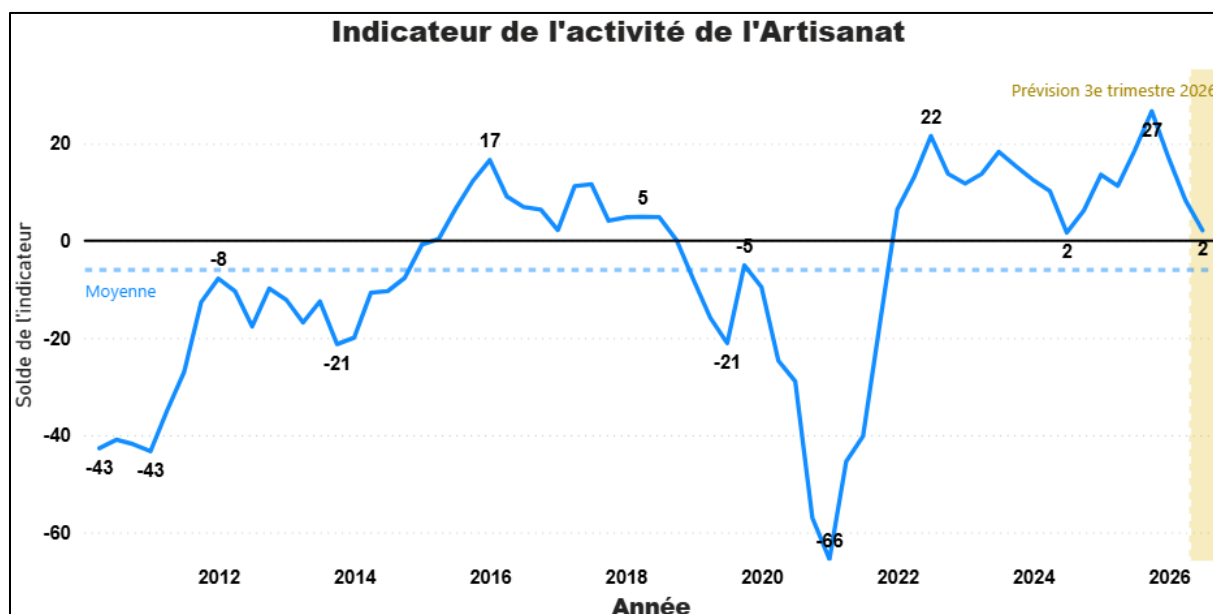
Graphique 9 : Historique et prévision de l'indicateur de l'activité du secteur de la mode, santé et hygiène (MSH), T1 2010 – T3 2026

2.5. Communication

Contrairement aux attentes, le second trimestre de l'année a finalement été marqué par nouveau recul significatif de l'activité dans le secteur de la communication, comme en témoigne l'indicateur d'activité qui s'établit désormais à près de 8,3 points. Bien qu'il continue à se maintenir en territoire positif, la tendance baissière semble se confirmer au prochain trimestre, avec un indicateur prévisionnel pour le secteur qui pourrait une nouvelle fois se dégrader en s'établissant à 2 points.

Les raisons de ce ralentissement marqué sont probablement multiples : contraction de la demande du fait d'une baisse des investissements des entreprises souffrant d'une compression de leurs marges ou adoptant un principe de prudence au regard de l'incertitude économique, perte de vitesse de certaines branches spécifiques telles que l'imprimerie, notamment sur le marché publicitaire dû à des contraintes réglementaires, ou encore l'intensification de la concurrence internationale dans un contexte inflationniste qui affecte durement la rentabilité des entreprises. Dans le secteur de la communication, la capacité des entreprises à rester compétitives constitue un enjeu perpétuel et impérieux. Les entreprises doivent ainsi miser sur la qualité et se repositionner sur des marchés de niche. Le segment de l'activité digitale représente à ce titre un marché prometteur et en pleine expansion.

Le secteur de la communication ne devrait pas directement être affecté par la situation au Moyen-Orient, les entreprises de cette branche n'étant que marginalement dépendantes des matières premières pétrosourcées. En revanche, le ralentissement général de l'activité économique qui en résulte et la réduction des marges de manœuvre des entreprises comme des particuliers pourraient avoir commencé à se faire ressentir sur les carnets de commandes.



Graphique 10 : Historique et prévision de l'indicateur de l'activité du secteur de la communication, T1 2010 – T3 2026

La Chambre des Métiers réalise tous les trois mois une enquête conjoncturelle auprès des entreprises de l'Artisanat.

Les résultats de la présente enquête de conjoncture se basent sur environ 870 réponses d'entreprises artisanales représentant près de 23.600 emplois, ce qui équivaut à un taux de représentativité de 24,5% du nombre de salariés total.

En tant que chambre professionnelle à base électorale, la Chambre des Métiers représente l'ensemble des entreprises de l'Artisanat, à savoir celles de l'alimentation, de la « mode, santé, hygiène », de la mécanique, de la construction et de la « communication, multimédia, art et autres activités ». Le secteur représente 19% des entreprises et 20% de l'emploi au Luxembourg.



**CHAMBRE
DES MÉTIERS**
LUXEMBOURG

**De Partner
vum Handwerk**