

Le marché immobilier résidentiel au 1^{er} trimestre 2023

27.06.2023

Cette publication dresse un bilan des évolutions de l'activité, des prix de vente et des loyers annoncés sur l'immobilier résidentiel au 1^{er} trimestre 2023. D'une part, elle s'appuie sur les données collectées par le STATEC et l'Observatoire de l'Habitat, en collaboration avec l'administration de l'Enregistrement, des Domaines et de la TVA, pour ce qui concerne l'activité et les prix de vente des logements (issus des actes notariés). D'autre part, elle mobilise des données fournies par le portail immobilier Immotop.lu pour ce qui concerne les loyers annoncés des logements (issus des annonces immobilières).

1. Le nombre de ventes de logements

Au 1^{er} trimestre 2023, **l'activité est en très forte baisse sur les marchés immobiliers et fonciers** par rapport au 1^e trimestre de l'année 2022, **et cette forte réduction du nombre de transactions touche l'ensemble des segments**. C'est toutefois sur le marché de la vente d'appartements en construction que la réduction de l'activité est la plus importante comparativement au 1^{er} trimestre 2022 (-72%), mais également par rapport aux niveaux d'avant crise sanitaire.

Nous pouvons revenir plus en détail sur les différents segments, en commençant par le marché de la vente d'appartements (cf. graphique 1). Avec **seulement 822 ventes d'appartements ce trimestre**, le nombre de transactions est en baisse de 52,7% par rapport au premier trimestre 2022. Il représente environ la moitié du nombre de transactions enregistré en moyenne les années précédant la crise sanitaire (1 567 ventes au 1^{er} trimestre 2017, 1 778 ventes au 1^{er} trimestre 2018 et 1 658 ventes au 1^{er} trimestre 2019). Il s'agit du plus faible nombre de transactions enregistré sur un trimestre depuis la création des statistiques en 2007, le chiffre le plus comparable étant celui du 1^{er} trimestre 2009 (853 ventes d'appartements), marqué par les effets de la crise économique et financière.

Le volume financier correspondant à ces transactions (**un peu moins de 550 millions d'euros sur le seul 1^{er} trimestre 2023**) a baissé dans des proportions quasi identiques (-52,5% par rapport au 1^{er} trimestre 2022), ce qui témoigne de la stabilisation des prix moyens des appartements vendus (couplée à une baisse de la part des appartements en construction, en moyenne plus chers).



Sur le segment de la **vente d'appartements existants** (648 ventes ce trimestre), le nombre de transactions a un peu moins fortement baissé par rapport au 1^{er} trimestre 2022 (-41,5%), mais il reste très nettement inférieur à la moyenne des années précédant la crise sanitaire (982 ventes d'appartements existants en moyenne au 1^{er} trimestre sur les années 2017 à 2019).

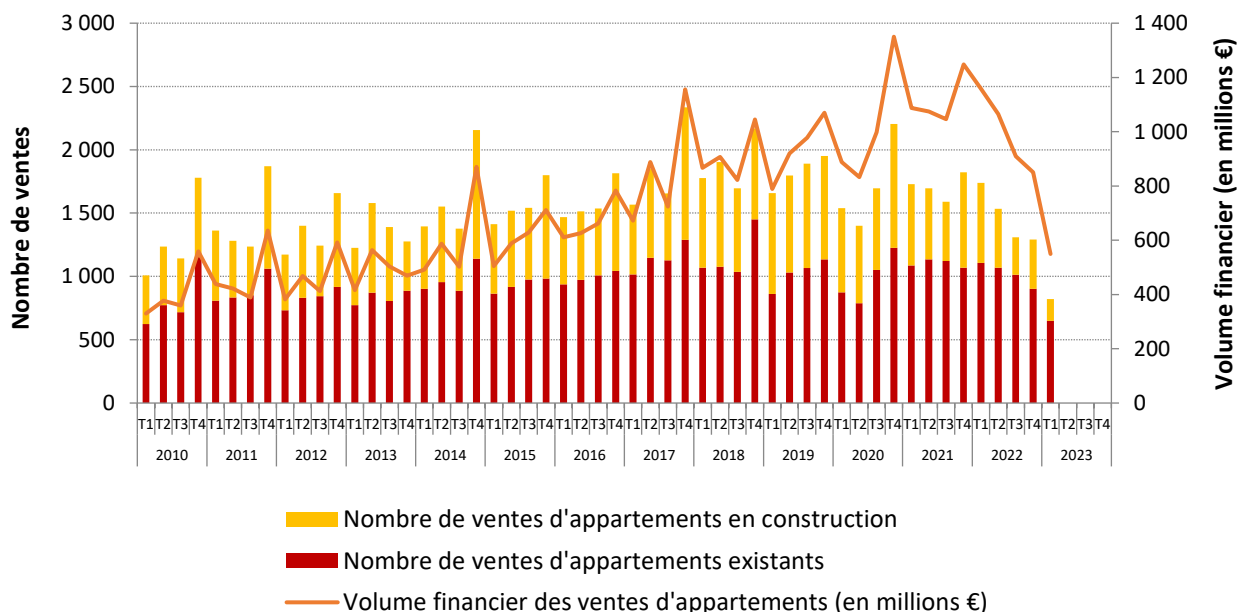
C'est surtout sur le **segment des appartements en construction (VEFA)** que le nombre de transactions a très fortement baissé par rapport au 1^e trimestre 2022 (-72,5%) pour atteindre seulement 174 ventes ce trimestre. Nous sommes ici à un niveau qui représente seulement le quart de la moyenne des années précédant la crise sanitaire (686 ventes d'appartements en construction au 1^{er} trimestre en moyenne sur les années 2017 à 2019).

Cette très forte baisse de l'activité sur le marché des appartements en construction s'inscrit dans une tendance relevée depuis deux ans, mais le niveau d'activité a véritablement plongé depuis le milieu de l'année 2022. Elle s'explique sans doute par la conjonction de plusieurs facteurs, notamment : 1. une baisse de l'attrait des investisseurs locatifs du fait de la hausse des taux d'intérêt (qui rend l'investissement immobilier plus onéreux, et dans le même temps certains placements alternatifs relativement plus rémunérateurs) ; 2. la baisse des capacités d'achat des accédants à la propriété du fait de la hausse des taux d'intérêt, qui les contraint à reporter leurs projets ou à se recentrer sur d'autres options ; 3. les incertitudes sur le prix futur d'un logement acheté en VEFA, du fait de l'indexation sur les prix de la construction, qui ont pu inciter certains acheteurs à se reporter sur le segment des logements existants. Ce dernier facteur s'est effacé progressivement, puisque de nombreux promoteurs ont fait le choix d'un changement de système de tarification, avec un prix final fixé pour l'acheteur dans le contrat de VEFA.

Il est également possible qu'un certain nombre d'appartements neufs aient été commercialisés dans des contrats de vente classiques plutôt que dans des contrats de VEFA, après l'achèvement de l'immeuble. Donc il peut y avoir des effets de report « techniques » depuis les ventes d'appartements en construction vers des appartements existants, ce qui tendrait à surévaluer l'ampleur de la baisse du nombre d'appartements neufs commercialisés et vendus.



Graphique 1 – Nombre de vente d'*appartements* et volumes financiers correspondant à ces ventes (statistiques issues des actes notariés)



Source : Fichier de la Publicité Foncière, STATEC - Observatoire de l'Habitat, en partenariat avec l'Administration de l'Enregistrement, des Domaines et de la TVA (2010-2023)

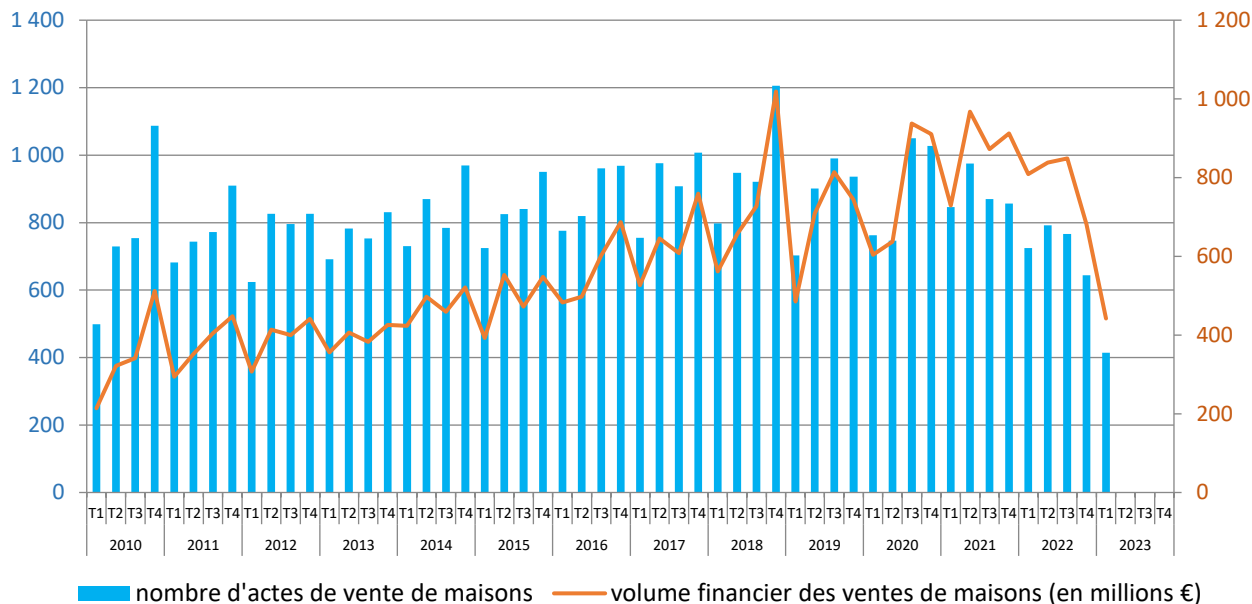
Remarque : il s'agit des ventes figurant sur la Publicité Foncière au 30 avril 2023, soit un mois après la clôture du 1^{er} trimestre 2023. Ces statistiques provisoires pourraient être révisées, puisque des transactions peuvent être enregistrées plusieurs mois après la conclusion de la vente.

Sur le segment de la vente de maisons (constitué pour l'essentiel de maisons anciennes), **la baisse de l'activité est également très marquée au 1^{er} trimestre 2023** (cf. graphique 2) : le nombre de ventes de maisons est en baisse de 42,9% par rapport au 1^{er} trimestre 2022. L'activité se situe à un niveau presque deux fois inférieur à celui des années qui ont précédé la crise sanitaire (414 ventes ce trimestre, contre en moyenne 752 ventes de maisons au 1^{er} trimestre sur les années 2017 à 2019).

Le volume financier associé à ces transactions a baissé dans des proportions similaires, et même légèrement plus importantes (-45,3% par rapport au 1^{er} trimestre 2022), ce qui traduit également une stabilisation, voire une légère baisse, des prix de vente des maisons.



Graphique 2 – Nombre de vente de *maisons* et volumes financiers correspondant à ces ventes (statistiques issues des actes notariés)



Source : Fichier de la Publicité Foncière, STATEC - Observatoire de l'Habitat, en partenariat avec l'Administration de l'Enregistrement, des Domaines et de la TVA (2010-2023)

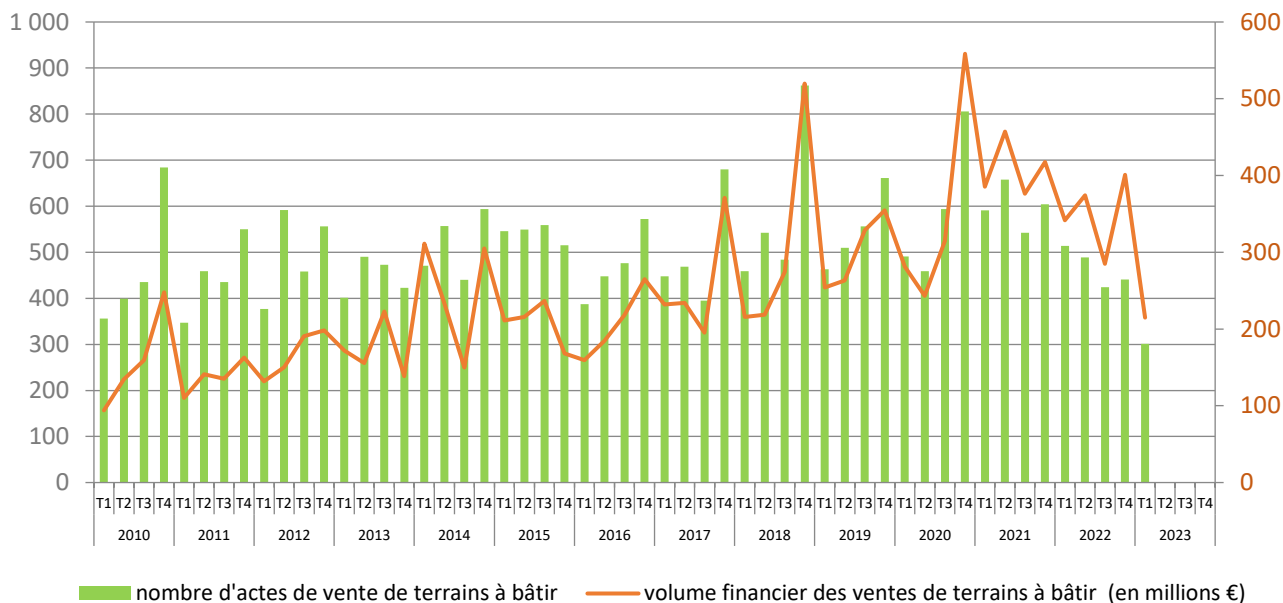
Remarque : il s'agit des ventes figurant sur la Publicité Foncière au 30 avril 2023, soit un mois après la clôture du 1^{er} trimestre 2023. Ces statistiques provisoires pourraient être révisées, puisque des transactions peuvent être enregistrées plusieurs mois après la conclusion de la vente.

Enfin, le graphique 3 montre que **l'activité sur le marché de la vente de terrains à bâtir a également fortement ralenti au 1^{er} trimestre 2023** : -41,4% par rapport au 1^{er} trimestre 2022. Avec 301 transactions portant sur des terrains à bâtir au 1^{er} trimestre 2023, l'activité se situe à un niveau très inférieur à celui des années précédant la crise sanitaire (en moyenne 457 ventes de terrains au bâtir au 1^{er} trimestre sur les années 2017 à 2019).

La baisse du volume financier associé à ces transactions est légèrement moins marquée : -37,1% entre le 1^{er} trimestre 2022 et le 1^{er} trimestre 2023. Il est toutefois difficile d'assimiler cette légère différenciation des évolutions à une augmentation de la valorisation de ces terrains : les prix moyens sont aussi influencés par des effets de composition (déplacements des ventes, différences dans la surface et la constructibilité potentielle des terrains vendus, etc.).



Graphique 3 – Nombre de vente de terrains à bâtir et volumes financiers correspondant à ces ventes (statistiques issues des actes notariés)



Source : Fichier de la Publicité Foncière, STATEC - Observatoire de l'Habitat, en partenariat avec l'Administration de l'Enregistrement, des Domaines et de la TVA (2010-2023)

Remarque : il s'agit des ventes figurant sur la Publicité Foncière au 30 avril 2023, soit un mois après la clôture du 1^{er} trimestre 2023. Ces statistiques provisoires pourraient être révisées, puisque des transactions peuvent être enregistrées plusieurs mois après la conclusion de la vente.

2. Les prix de vente des logements

L'indice hédonique des prix de vente des logements fourni par le STATEC (incluant à la fois les logements existants et en construction) a baissé de 1,5% entre le 1^{er} trimestre 2022 et le 1^{er} trimestre 2023, comme l'indique le graphique 4.

Les évolutions des prix sur les différents segments sont toutefois hétérogènes :

- +0,4% pour les appartements existants ;
- -0,4% pour les appartements en construction (VEFA, Ventes en Etat Futur d'Achèvement) ;
- -4,3% pour les maisons existantes.

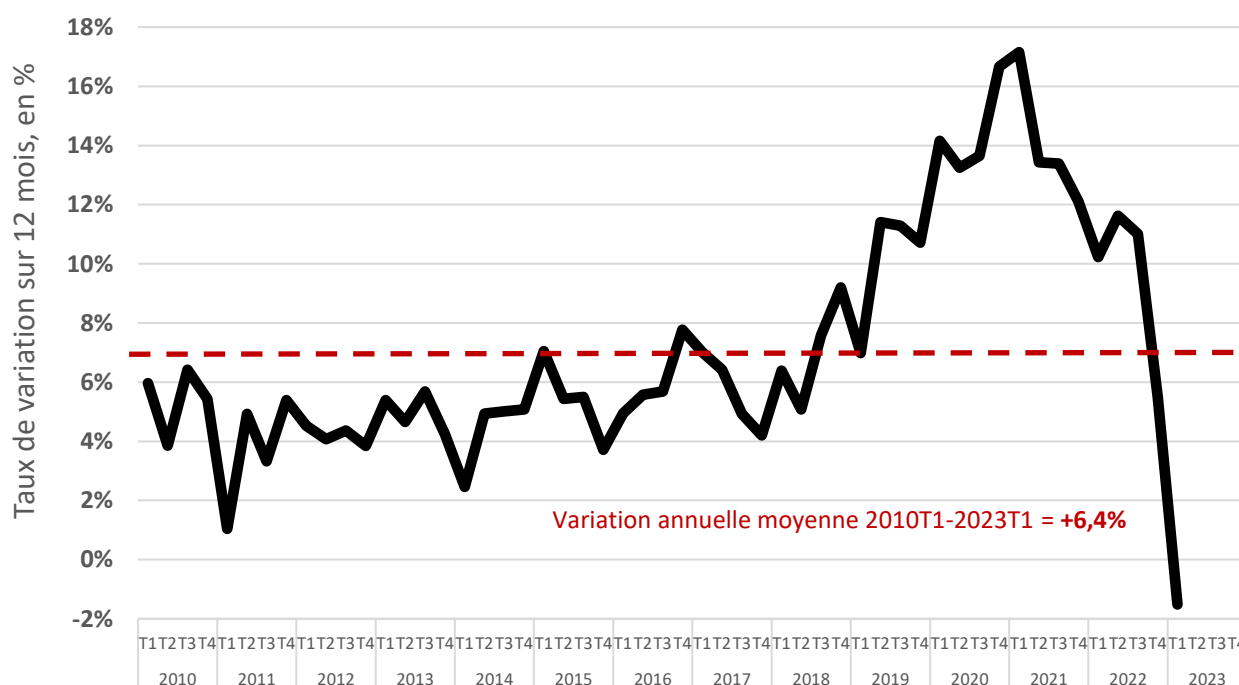
Après le très fort ralentissement dans la hausse des prix au trimestre précédent (la hausse sur douze mois avait été ramenée à 5,5% après plusieurs années au-dessus de 10%), nous observons donc une



baisse des prix des logements ce trimestre. Il s'agit de la première baisse des prix sur douze mois depuis le 3^e trimestre 2009, qui était marqué par les conséquences de la crise économique et financière.

Par rapport au trimestre précédent, nous observons d'ailleurs une baisse assez nette sur l'ensemble des segments : -4,1% pour l'indice agrégé, -2,6% pour les appartements existants, -4,2% pour les maisons existantes et -6,2% pour les appartements en construction, par rapport au 4^e trimestre 2022.

Graphique 4 – Taux de variation sur 12 mois de l'indice hédonique des prix de vente des logements fourni par le STATEC



Source : Publicité Foncière, calculs STATEC (2010-2023).

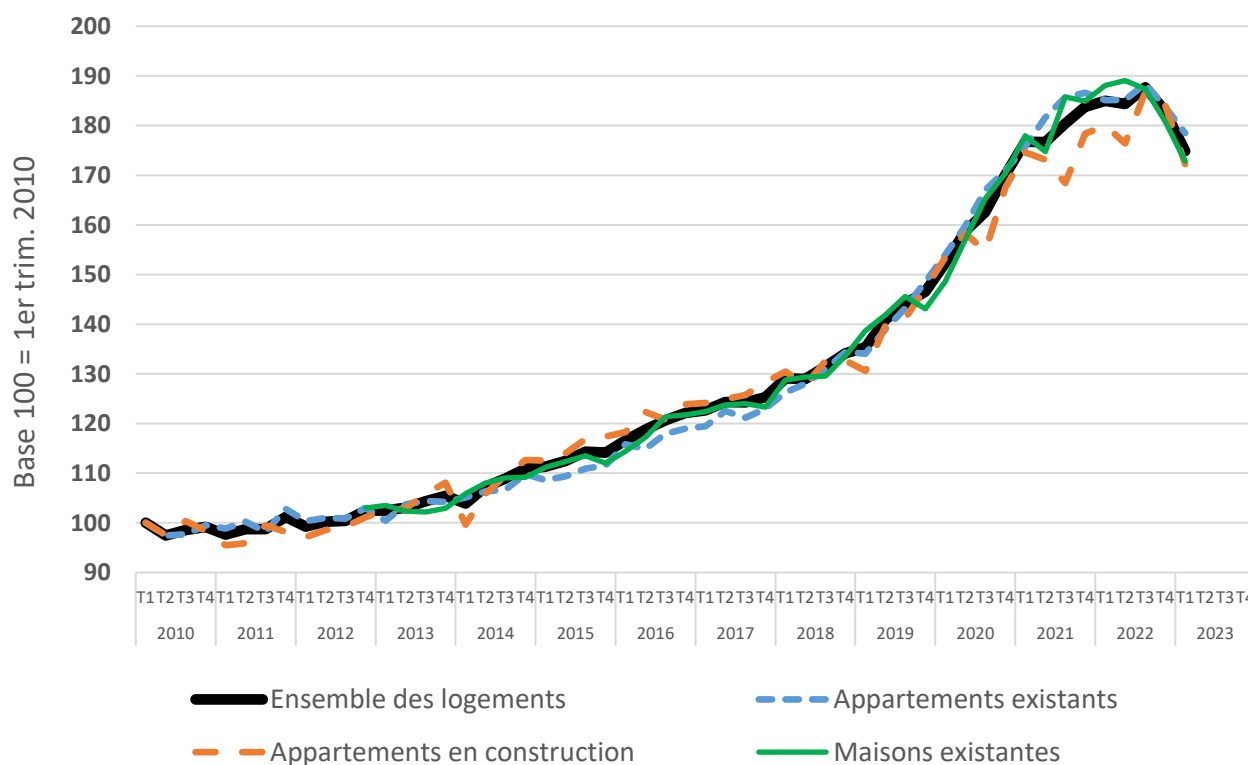
Il faut noter que **ces évolutions de prix se rapportent** à des actes notariés enregistrés au 1^{er} trimestre 2023, donc à **des compromis de vente signés en grande majorité avant la fin janvier 2023**. Il faut également souligner que **la baisse des prix de vente doit être interprétée en parallèle avec la baisse de l'activité** sur les marchés immobiliers et fonciers : nous pouvons émettre l'hypothèse que les vendeurs qui consentent à une baisse du prix par rapport à leurs attentes initiales sont souvent dans la nécessité de vendre (par exemple en cas de crédit relais), et que le nombre de transactions reste limité justement parce que certains vendeurs potentiels préfèrent attendre plutôt que de baisser leur prix.



De plus, la baisse des prix de vente des logements s'inscrit **dans une perspective d'inflation forte, mais en décélération, sur les prix à la consommation** : l'inflation mesurée par l'Indice des Prix à la Consommation Nationale (IPCN) se porte à 4,2% entre le 1^{er} trimestre 2022 et le 1^{er} trimestre 2023. L'évolution des prix des logements est donc très différente de celle du panier de biens reflété par l'IPCN, qui n'intègre pas la vente de logements (hormis indirectement, via les intérêts d'emprunt et les loyers), considérée comme un investissement et non une consommation.

Le graphique 5 met en évidence la décélération puis la forte baisse ce trimestre des prix des logements **en valeurs réelles**, c'est-à-dire comparativement à l'inflation sur les biens à la consommation. En 2020, la hausse des prix des logements atteignait environ 15% sur douze mois, avec une inflation limitée à 2% ou 2,5%. Au 1^{er} trimestre 2023, la baisse des prix des logements atteint -1,5%, avec une inflation sur les biens à la consommation qui s'élève à 4,2%.

Graphique 5 – Indices hédoniques des prix des logements (en valeurs réelles)



Source : Publicité Foncière, calculs STATEC et Observatoire de l'Habitat (2010-2023).



Enfin, nos indicateurs des prix annoncés (issus des annonces immobilières relevées par l'Observatoire de l'Habitat et transmises par notre partenaire Immotop.lu) mettent en évidence une forte baisse des prix au 1^{er} trimestre 2023 : **-4,7% pour l'indice des prix annoncés des maisons et surtout -7,2% pour l'indice des prix annoncés des appartements par rapport au 1^{er} trimestre 2022.**

La poursuite de la baisse agrégée des prix de vente aux 2^e et 3^e trimestres 2023 n'est donc pas à exclure. Un ajustement par les quantités (baisse du nombre de transactions) *et/ou* par les prix (baisse des prix de vente) est de toute façon indispensable à moyen terme, compte tenu du fort renchérissement du coût du crédit pour les acheteurs. Les ampleurs relatives des baisses d'activité et de prix dépendront très probablement des anticipations des vendeurs sur les évolutions des prix et de leur capacité à attendre avant de vendre leurs biens.

3. Les loyers annoncés des logements

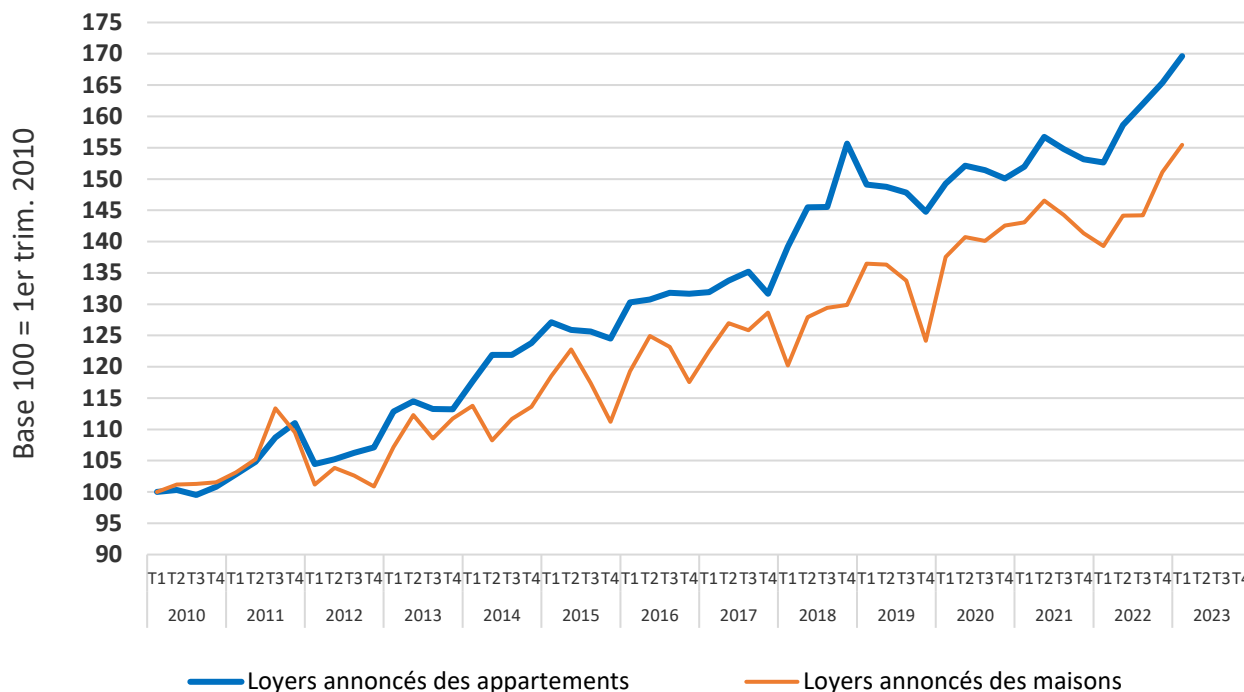
Les loyers annoncés des appartements (issus des annonces immobilières relevées par l'Observatoire de l'Habitat et transmises par notre partenaire Immotop.lu) **ont très nettement augmenté au 1^{er} trimestre 2023** (comme l'indique le graphique 6) : +2,6% par rapport au trimestre précédent, et surtout **+11,1% sur douze mois**. La hausse des loyers annoncés est ainsi très nettement supérieure à celle des prix à la consommation mesurée par l'IPCN (+4,2%) sur la même période.

Les loyers annoncés des maisons ont augmenté dans les mêmes proportions au 1^{er} trimestre 2023 : +2,9% sur le trimestre et +11,6% sur douze mois. Il faut souligner toutefois que l'indicateur des loyers annoncés des maisons est très volatile. Les fluctuations de court terme sont fortes sur ce segment limité : seulement 13% des annonces de location portent sur des maisons depuis 2010 au Luxembourg, et cette proportion est en forte baisse depuis plusieurs trimestres. L'indicateur des loyers annoncés des maisons est donc aujourd'hui révélateur d'un marché très restreint.

L'augmentation des loyers annoncés traduit sans doute en partie un report d'une partie de la demande depuis l'accession à la propriété (rendue plus difficile par l'augmentation forte et rapide des taux d'intérêt) vers la location. Cette hausse importante des loyers a lieu après plusieurs années (entre 2017 et 2021) de forte hausse des prix de vente des logements et de hausse beaucoup plus modérée des loyers annoncés (à un rythme moyen à peine supérieur à l'inflation sur les biens de consommation). Ce découplage entre les évolutions des prix et des loyers a induit mécaniquement une baisse assez nette du rendement locatif brut pour les investisseurs.



Graphique 6 - Indicateurs des loyers annoncés des appartements et des maisons depuis 2010



Source : Ministère du Logement – Observatoire de l’Habitat (base Prix annoncés 2010-2023), en collaboration avec IMMOTOP.LU.

Il faut souligner enfin qu’il s’agit des loyers demandés par les bailleurs pour de nouveaux contrats de location. L’augmentation des loyers en cours de bail (pour les locataires qui ne changent pas de logement) est beaucoup plus modérée : elle est aujourd’hui nettement inférieure à l’inflation sur les biens à la consommation selon les chiffres du STATEC (+1,7% pour l’indice des loyers entre le 1^{er} trimestre 2022 et le 1^{er} trimestre 2023, contre +4,2% pour l’inflation sur les prix à la consommation mesurée par l’IPCN).