

BIL | IMMOindex

Une vision synthétique du marché immobilier résidentiel au Luxembourg

Juin 2017



BANQUE
INTERNATIONALE
À LUXEMBOURG

Vous avant tout

Édito

Fidèle à son implication dans l'économie du pays, la BIL a lancé en octobre 2015 le BIL IMMO *index*, un indice exclusif développé pour fournir une meilleure compréhension des caractéristiques particulières du marché immobilier résidentiel luxembourgeois. Cet indice offre, en plus d'une vision synthétique du marché au niveau national, une analyse régionale précise, permettant aussi bien aux investisseurs privés que professionnels, d'avoir une vue claire et détaillée de la santé du secteur de l'immobilier du logement au Luxembourg.

La présente édition du BIL IMMO *index* intègre les données statistiques au 4^{ème} trimestre 2016. L'indice s'établit désormais à 1,80 ; en nette progression comparé au 1,58 atteint au mois de juin de l'année passée et quasi au double de sa valeur à fin 2015. Cette hausse est néanmoins relativisée au regard de certaines spécificités du marché luxembourgeois, comme vous le constaterez à la lecture des pages qui suivent. Elles soulignent, si besoin en était, la pertinence du BIL IMMO *index* comme instrument d'analyse de l'évolution des prix de l'immobilier résidentiel luxembourgeois.

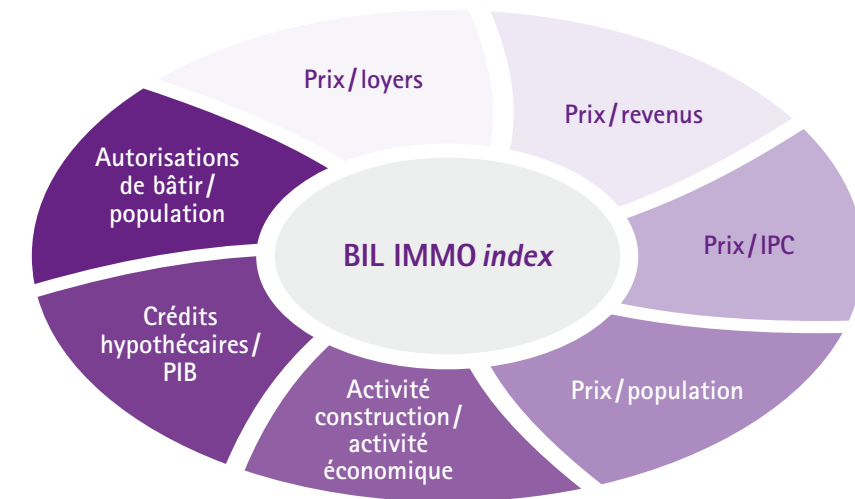
Notre indice vous offre une vision détaillée du secteur qui pourra être utilement approfondie au cours d'un entretien avec les spécialistes Real Estate Desk de notre équipe Corporate & Institutional Banking. Je vous remercie pour votre confiance et vous souhaite une agréable lecture de ce quatrième numéro du BIL IMMO *index*.

Marcel Leyers
Chief of Corporate & Institutional Banking

Banque Internationale à Luxembourg
société anonyme

Note méthodologique

Le BIL IMMO *index* est une initiative de la BIL en collaboration avec PwC. Il représente la moyenne pondérée de sept indicateurs. Chaque indicateur rend compte de l'évolution d'une dimension particulière du marché immobilier résidentiel au Luxembourg.



Le tableau ci-dessous décrit les indicateurs sélectionnés et explique dans quelle mesure ils sont pertinents pour mesurer la situation du marché immobilier résidentiel.

1	Ratio prix du logement/loyers	Il indique l'arbitrage entre la décision d'achat et la décision de louer.
2	Ratio prix du logement/revenus	Il renseigne dans quelle mesure la charge financière liée à l'achat de logement est soutenable par rapport aux revenus du ménage.
3	Ratio prix du logement/Indice des Prix à la Consommation (IPC)	Il indique l'appréciation réelle du prix des logements.
4	Ratio prix du logement/population	Il compare l'évolution des prix à celle de la population afin de mesurer dans quelle mesure la croissance du prix du logement suit la dynamique démographique.
5	Ratio activité dans la construction/activité économique	Il indique la part du secteur de la construction par rapport à l'ensemble de l'économie.
6	Ratio crédits hypothécaires/Produit Intérieur Brut (PIB)	Il compare l'évolution du montant des crédits hypothécaires par rapport à l'évolution de l'économie.
7	Ratio autorisations de bâtir/croissance démographique	Il permet d'évaluer dans quelle mesure l'évolution du nombre de logements est liée à la dynamique démographique.

Chaque ratio a été construit sur base des données publiées par des instituts statistiques reconnus (STATEC, BCL, FMI, etc.) sur la période 1980-2016. Les données manquantes ont été estimées par extrapolation linéaire.

Le tableau ci-dessous résume les données nécessaires, ainsi que les sources.

Données recueillies	Sources
A Prix du logement	Banque des Règlements Internationaux (BRI) et STATEC
B Loyer	STATEC
C Revenu	OCDE
D Indice des Prix à la Consommation (IPC)	STATEC
E Population	STATEC
F Activité dans la construction et activité économique	STATEC
G Crédits hypothécaires	BCL
H Produit Intérieur Brut (PIB)	FMI, STATEC
I Autorisations de bâtir	STATEC

La pondération de chaque indicateur est la résultante d'une analyse par composante principale. Cette méthode permet de pondérer chaque indicateur tout en reflétant au mieux la variabilité des sept ratios au travers d'un seul index. Pour ce faire, chaque ratio a été standardisé et corrigé de sa tendance, ainsi l'index qui résulte de l'analyse par composante principale est centré autour de zéro.

Les variations de l'index synthétisent les variations des sept ratios. Etant donné que tous les ratios ont été construits uniformément, une diminution de l'index aura tendance à indiquer un marché moins porteur, tandis qu'une augmentation sera interprétée comme un marché plus dynamique. Quant aux valeurs extrêmes de l'intervalle, elles correspondent à des probabilités très faibles de réalisation.

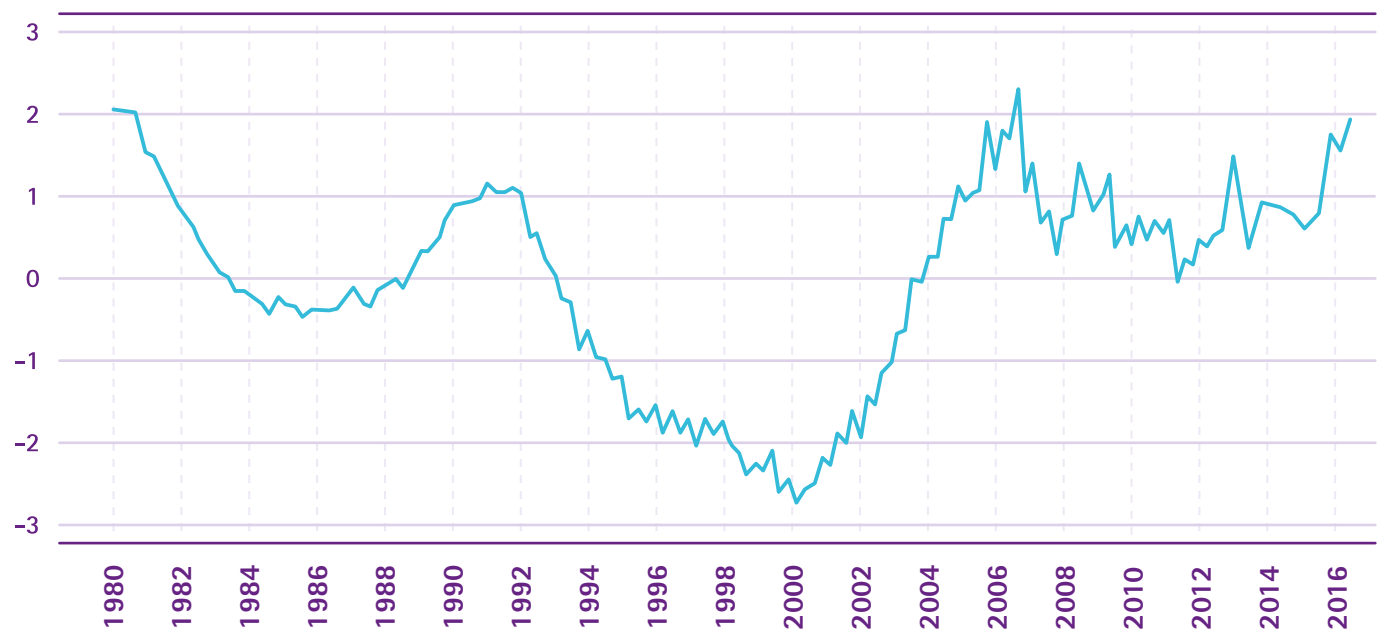
- Si l'index est proche de -3, cela signifie que l'évolution de plusieurs indicateurs est plus négative que celle observée historiquement. Le marché peut alors être considéré « en crise ».
- Si l'index est proche de +3, cela signifie que l'augmentation de plusieurs ratios a été nettement supérieure à leurs tendances historiques. Le marché peut alors être considéré « en surchauffe ».

Le BIL IMMO index entre 1980 et 2016

Le BIL IMMO index offre une vision synthétique du marché immobilier résidentiel à Luxembourg en s'appuyant sur l'évolution des prix de l'immobilier sur le marché de la vente, de la location, ainsi que des facteurs sous-jacents du côté de l'offre et de la demande.

L'évolution du BIL IMMO index sur la période 1980-2016 est représentée ci-dessous. Son évolution a été commentée lors de la première parution du BIL IMMO index que vous pouvez retrouver dans la section Documentation du site www.bil.com.

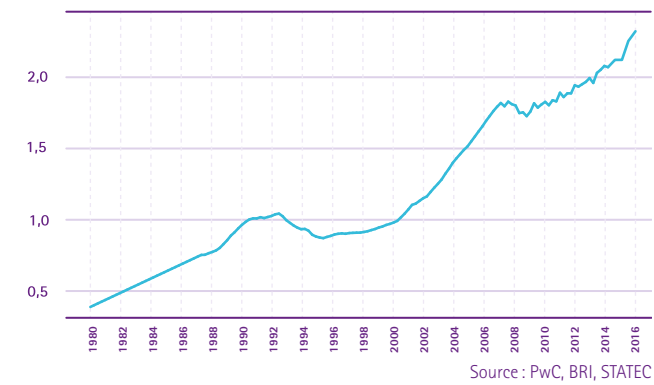
Évolution du BIL IMMO index de 1980 à 2016



Source : PwC Market Research Centre

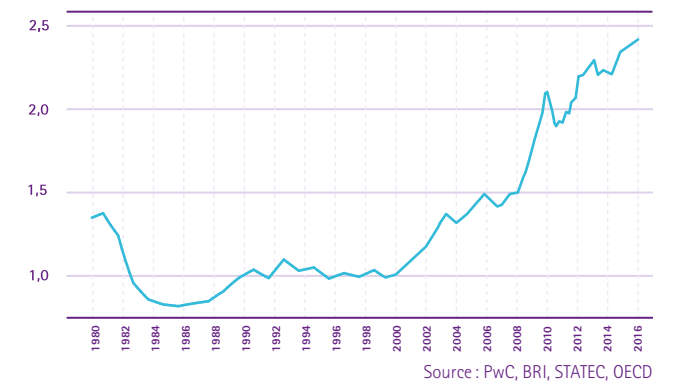
Sur la période 1980-2016, les sept ratios composant l'index ont évolué comme suit :

Ratio prix du logement/loyers



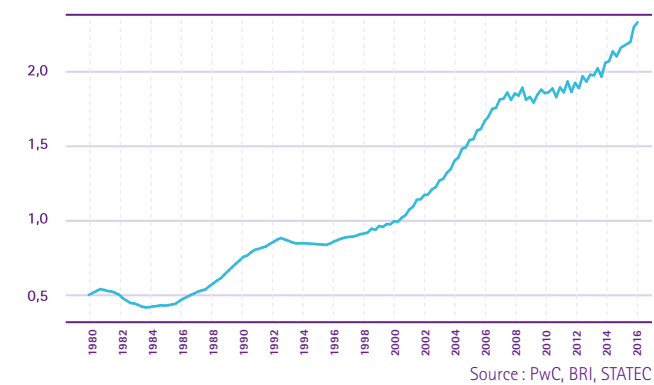
Source : PwC, BRI, STATEC

Ratio prix du logement/revenus



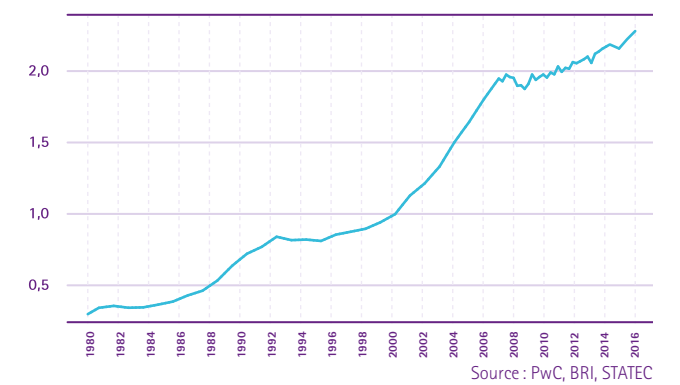
Source : PwC, BRI, STATEC, OECD

Ratio prix du logement/IPC



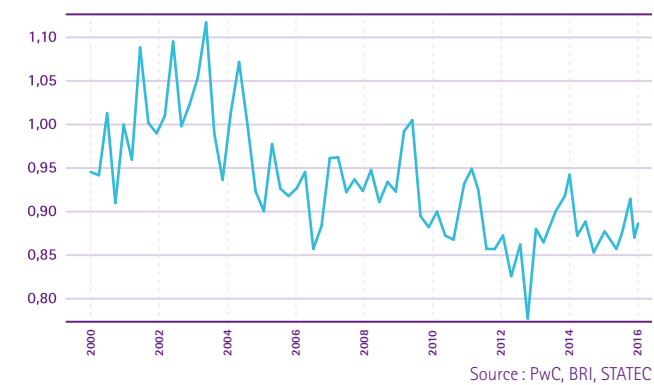
Source : PwC, BRI, STATEC

Ratio prix du logement/population



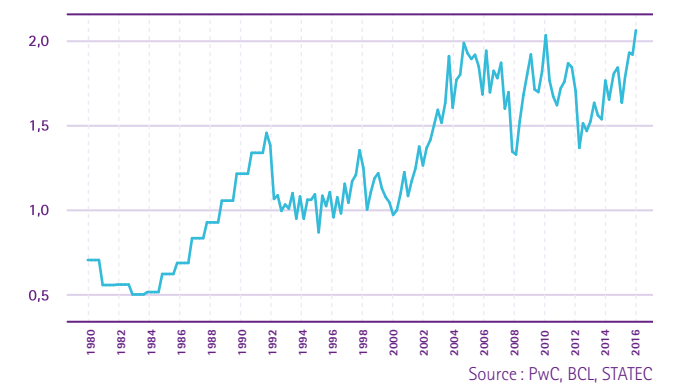
Source : PwC, BRI, STATEC

Ratio construction/activité économique¹



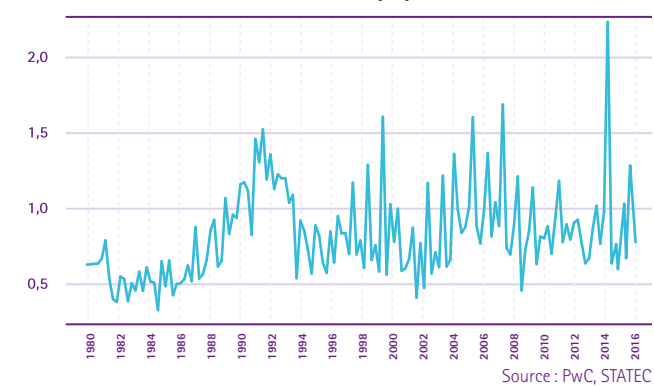
Source : PwC, BRI, STATEC

Ratio crédits hypothécaires/PIB



Source : PwC, BCL, STATEC

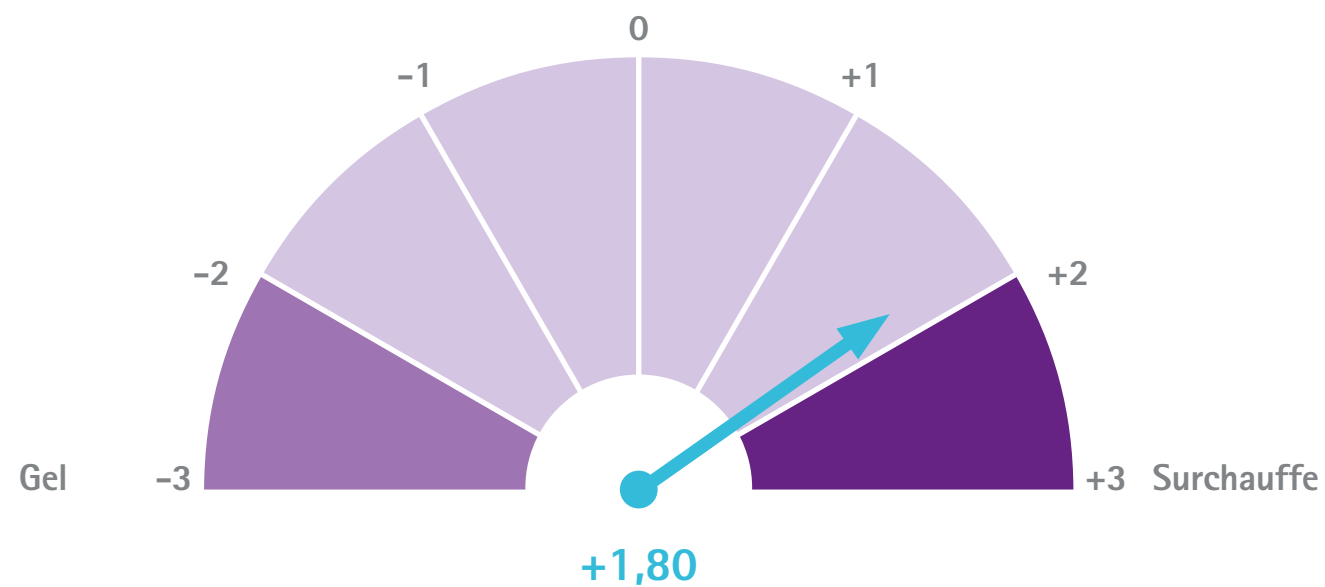
Ratio autorisations de bâtir/population



Source : PwC, STATEC

¹ Ce graphique commence en 2000 car les données sur la construction n'étaient pas disponibles avant cette date.

Évolution récente de l'index



Le BIL IMMO *index* se situe à +1,80 au 4^{ème} trimestre 2016.

L'index se situait à 0,87 (0,93 lors de sa publication et avant révision²) au 4^{ème} trimestre 2015, notamment en raison de la baisse du nombre d'autorisations de bâtir délivrées suite au changement législatif sur la TVA. L'année 2016 est marquée par un fort rebond de l'index, déjà observé en milieu d'année à 1,58 (1,44 lors sa publication). La situation de l'index à +1,80 en fin d'année 2016 s'explique par les mouvements suivants :

- Les prix de l'immobilier ont progressé significativement en 2016, surtout au cours du 1^{er} semestre. La hausse des prix de l'immobilier est de 7,7% entre le 4^{ème} trimestre 2015 et le 4^{ème} trimestre 2016. Il faut notamment souligner l'accroissement des prix des maisons anciennes de 9,1% sur un an alors que les prix des appartements anciens progressent de 7,4%. Durant la même période les prix du neuf, tous biens confondus, ont augmenté de 6,3%.
- Par conséquent, le ratio prix du logement/loyer a aussi augmenté de manière significative, étant donné que l'indicateur utilisé pour les loyers³ progresse de façon très modérée autour de 0,84% en glissement annuel.
- En dépit d'une inflation qui a rebondi (+1,7%) entre fin 2015 et fin 2016, l'appréciation réelle des prix reste forte, ce qui pousse notre ratio prix du logement/indice des prix à la consommation à la forte hausse. Après une très forte accélération durant le 2^{ème} trimestre de l'année, il a légèrement ralenti, surtout lors du 3^{ème} trimestre, en parallèle avec les prix de l'immobilier.
- La hausse de l'index est surtout la résultante d'un accroissement record de +19,7% du volume de crédits hypothécaires entre le 3^{ème} et le 4^{ème} trimestre 2016, ce qui donne +25,4% en glissement annuel par rapport à fin 2015. On atteint ainsi un volume inédit de plus de 2 milliards d'euros de crédits dans le secteur résidentiel au 4^{ème} trimestre 2016. Ceci, comparé à la croissance de l'activité économique, fait bondir le ratio crédits hypothécaires/PIB.

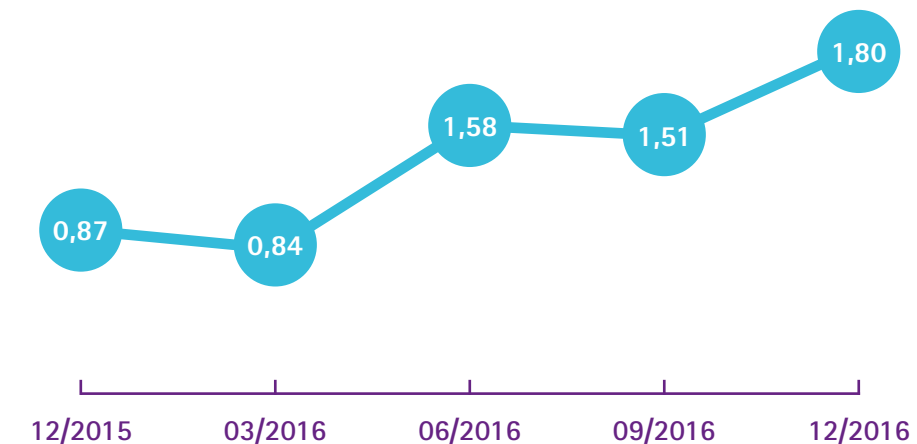
² En effet, plusieurs séries sont révisées de manière régulière, ce qui modifie les paramètres du modèle

³ Source : STATEC, indice des loyers d'habitation réels

- L'index est également poussé à la hausse sous l'effet de l'accélération de l'activité dans la construction : +5,7% de croissance en glissement annuel au 4^{ème} trimestre 2016. Ceci est à comparer à la croissance du PIB brut total qui est de +2,3% en glissement annuel au 4^{ème} trimestre 2016. Ainsi, la valeur ajoutée brute de la construction atteint 2,5 milliards d'euros sur la totalité de l'année 2016, un chiffre qui constitue un nouveau record après celui de 2014. Cependant, on note une baisse de l'indicateur de confiance en 2^{ème} partie d'année 2016⁴, ce qui annonce peut-être un ralentissement.
- Enfin, la hausse de l'index en 2016 est modérée par 2 baisses successives du nombre d'autorisations de bâtir délivrées durant le 3^{ème} et le 4^{ème} trimestre de l'année (respectivement 1.208 et 1.000 autorisations), par rapport aux 1.637 autorisations du 2^{ème} trimestre 2016.

Au total, c'est surtout l'accroissement soutenu des prix de l'immobilier et le boom des crédits qui font bondir le BIL IMMO *index* au 4^{ème} trimestre 2016, même si l'on peut aussi noter la bonne santé du secteur de la construction. Notre index a fait plus que doubler entre fin 2015 et fin 2016, ce qui appelle à la vigilance quant à un risque de surchauffe dans un futur proche. Si l'on peut quelque peu s'inquiéter de cette soudaine accélération, elle est en grande partie explicable par le dynamisme démographique et la bonne santé de l'économie du pays, ainsi que la conjoncture européenne qui s'est encore améliorée au premier trimestre 2017 : le chômage continue de baisser et les investisseurs redeviennent plus confiants après la période de doute qui a suivi le vote du Brexit. Le 8 juin 2017, la Banque Centrale Européenne a confirmé vouloir maintenir ses taux directeurs à leurs niveaux actuels et ce même après la fin du programme de rachats d'actifs censé expirer en décembre 2017. On peut d'ores et déjà en déduire que les taux ne remonteront pas en 2017 ni même durant le premier semestre 2018. Au vu de ces paramètres, c'est l'augmentation de l'offre (logements achevés) plutôt qu'une modération de la demande qui pourrait freiner la hausse des prix de l'immobilier dans le Grand-Duché dans les prochains mois. Ceci, couplé à l'accélération probable du PIB national⁵, contribuerait à ramener le BIL IMMO *index* à un niveau plus équilibré.

BIL IMMO *index* de fin 2015 à fin 2016*



* Index actualisé au 08/05/2017. L'actualisation des valeurs de l'index fait suite à la parution de données non disponibles lors de la précédente publication, et à la révision de séries fournies par différents instituts statistiques.

⁴ Source : STATEC, indicateur de confiance dans la construction

⁵ La croissance prévue du PIB luxembourgeois en 2017 et 2018 est respectivement de 4,3 et 4,4% selon la Commission européenne (Mai 2017), le STATEC est encore plus optimiste avec +4,8% pour 2017 et 2018.

Analyse régionale

Méthodologie

L'analyse régionale, par manque de données spécifiquement régionales, se fonde sur l'analyse croisée des variables suivantes :

- Démographie : population et croissance démographique
- Prix annoncés à la vente des maisons et des appartements
- Prix annoncés à la location des maisons et des appartements

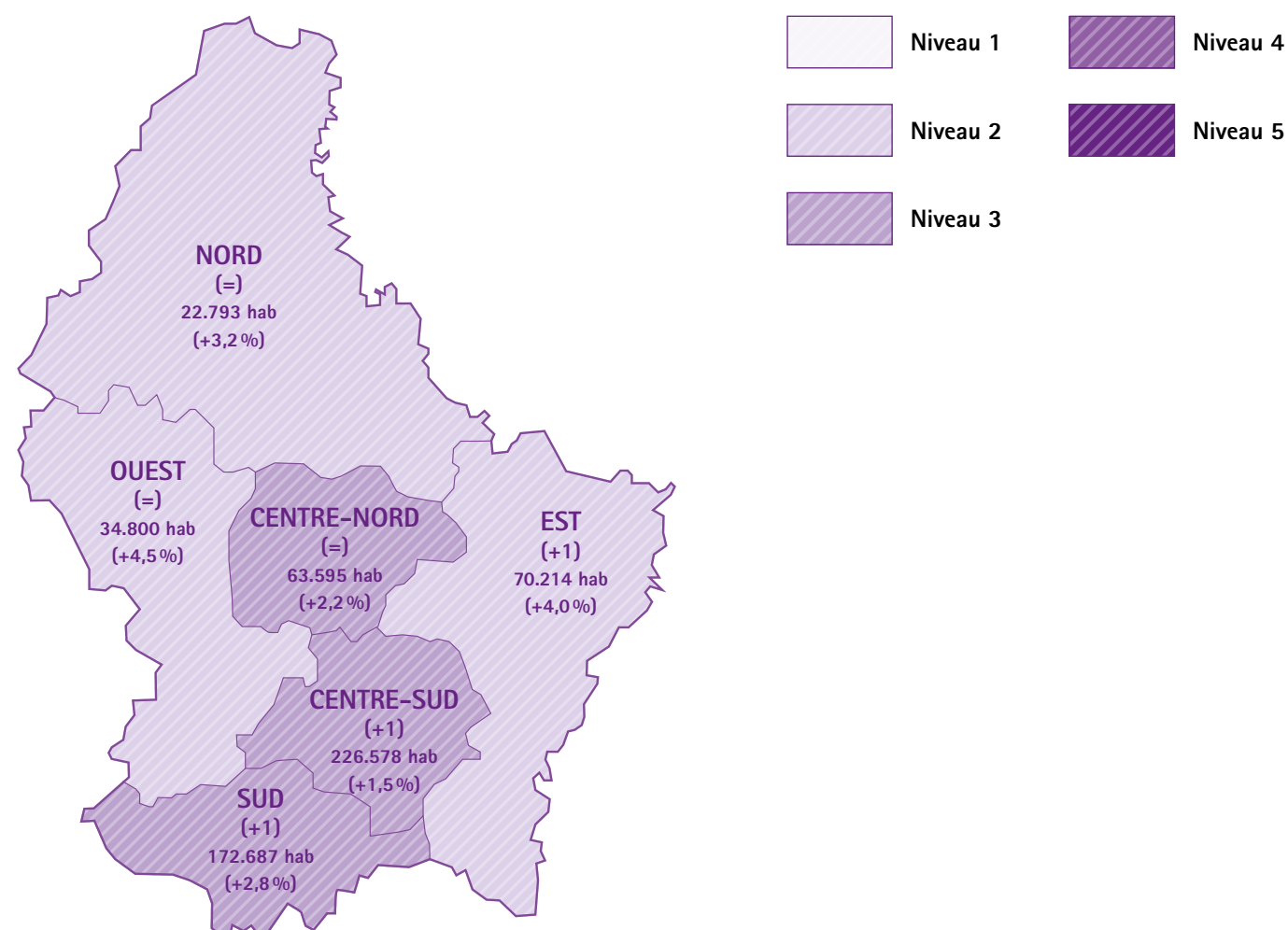
Les sources utilisées sont le STATEC pour les données démographiques, et l'Observatoire de l'Habitat pour les prix annoncés à la vente et à la location.

D'autres éléments régionaux tels que le dynamisme économique, le nombre d'annonces, le nombre de bâtiments résidentiels achevés peuvent être pris en considération sous condition de disponibilité de telles données.

L'analyse régionale qui suit se fonde sur les données démographiques au 1er janvier 2017, et sur les prix annoncés jusqu'au 4^{ème} trimestre 2016, ainsi que sur leurs évolutions récentes. La dynamique des prix dans chaque région est comparée à la dynamique nationale, et celle-ci est croisée à l'évolution démographique. Les niveaux de risque sont pondérés de 1 à 5 et l'interprétation est la suivante :

- Niveau 1** : risque négligeable de contraction des prix à court terme **Niveau 4** : risque moyen de contraction des prix
Niveau 2 : risque faible de contraction des prix à court terme **Niveau 5** : risque soutenu de contraction des prix
Niveau 3 : risque modéré de contraction des prix

Sur l'échelle proposée, aucune région n'est évaluée à un risque 4 ou 5 de contraction des prix, les risques sont faibles à modérés dans l'immédiat, mais l'on note une hausse simultanée du niveau de risque dans les 3 régions les plus peuplées (Centre-Sud, Sud et Est).



NORD | Niveau 2

La région Nord (environ 22.800 habitants) connaît une croissance démographique en 2016 (+3,2%) supérieure à la moyenne nationale (+2,5%). Cette région affiche les prix annoncés des maisons les plus bas, et la taille du marché est très limitée : le nombre d'annonces de maisons à la vente représente 6% du total d'annonces de maisons et ce pourcentage est de 2% pour les appartements. Malgré la croissance démographique, l'écart entre les prix semble s'être creusé pour les maisons : alors qu'au dernier trimestre 2015 les prix étaient 28% plus bas que les prix moyens nationaux, ce pourcentage est passé à 32% au 4^{ème} trimestre 2016. Ainsi, les prix annoncés à la vente des maisons continuent de diminuer dans cette région. Les prix annoncés des maisons en vente diminuent de -0,1% au 4^{ème} trimestre 2016 en glissement annuel. Quant aux appartements, les prix annoncés ont augmenté de 5,7% entre le 4^{ème} trimestre 2015 et le 4^{ème} trimestre 2016 alors que les loyers ont diminué de 3,1% sur la même période. La récente dynamique des prix annoncés, tous types de biens immobiliers confondus, justifie le maintien du niveau de risque à 2.

CENTRE-NORD | Niveau 3

La région Centre-Nord (environ 63.600 habitants) reste une région faiblement peuplée, avec un dynamisme démographique (+2,2%) légèrement en deçà de celui du pays (+2,5%). Entre le 4^{ème} trimestre 2015 et le 4^{ème} trimestre 2016, les prix de vente annoncés des maisons progressent plus rapidement que ceux des appartements, avec respectivement 6,6% et 1,6% de croissance des prix. Sur le marché de la location, on constate un recul des prix annoncés des locations de maisons de (-7,8%), tandis que les prix annoncés des locations d'appartements progressent (+6,9%), en glissement annuel au 4^{ème} trimestre 2016. En termes de volume, la part des annonces de biens à vendre dans le total des annonces est de 15% pour les maisons et 9% pour les appartements. La volatilité des prix annoncés à la vente et à la location crée un environnement favorable à une possible contraction des prix, et ce, malgré la baisse des loyers annoncés des maisons. De plus, l'augmentation soutenue des prix des maisons et des loyers des appartements ne semble pas justifiée par le dynamisme démographique et explique le maintien du niveau de risque à 3.

OUEST | Niveau 2

La région Ouest (34.800 habitants) est certes assez peu peuplée, mais dépasse de loin le dynamisme démographique national, avec une augmentation de 4,5% de sa population en 2016. Les prix annoncés à la vente des maisons et des appartements demeurent parmi les plus bas du marché. Toutefois, l'augmentation des prix annoncés à la vente des maisons de 12,1% observée entre le 4^{ème} trimestre 2015 et le 4^{ème} trimestre 2016 indique un processus de rattrapage. En effet, les prix des maisons sont 15% plus bas que la moyenne nationale au 4^{ème} trimestre 2016 alors qu'ils étaient 20% plus bas au 4^{ème} trimestre 2015. En revanche, ce processus ne se matérialise pas sur les prix des appartements, qui restent 30% moins chers qu'au niveau national, contenus par une augmentation des prix de 3,1% alors qu'elle atteint 4,8% en moyenne. En termes de volume, la région ne constitue que 14% et 6% des annonces de maisons et d'appartements à la vente, une situation stable depuis 2015. Sur le marché de la location, les loyers annoncés des appartements ont diminué de 2,0% et restent 43% inférieurs à la moyenne nationale. L'augmentation substantielle des prix de vente annoncés des maisons est justifiée par un dynamisme démographique inégalé par les autres régions en 2016. Ainsi, le niveau de risque de la région Ouest est maintenu à 2.

CENTRE-SUD | Niveau 3

La région Centre-Sud (environ 227.000 habitants) voit son dynamisme démographique s'essouffler après des années de croissance supérieure à la moyenne nationale : le taux de croissance passe de 3% en 2015 à 1,5% en 2016. Elle constitue la majeure partie du marché immobilier, regroupant plus de la moitié des annonces de biens en location, 41% des annonces de vente d'appartements et 26% des annonces de vente de maisons au 4^{ème} trimestre 2016. Les prix annoncés y sont également les plus élevés du pays, tant pour les locations que pour les achats de biens immobiliers. Toutefois, la dynamique des prix, bien que supérieure, est alignée avec celle observée au niveau national et permet au différentiel de prix entre la région et le pays de se stabiliser. Aussi, les prix annoncés de maisons à la vente sont 32% plus élevés que la moyenne, et ceux des appartements sont plus élevés de 31%. La croissance des prix de vente annoncés au 4^{ème} trimestre 2016 (+3,2% pour les maisons, +4,8% pour les appartements) en glissement annuel est inférieure à l'augmentation des loyers annoncés, respectivement de +8,4% et +6% pour les maisons et les appartements. Ainsi, si l'attractivité de l'acquisition immobilière dans la région Centre-Sud ne se dément pas, le risque de surchauffe du marché augmente. En effet on note l'augmentation soutenue des loyers et à un degré moindre des prix de vente, alors que la pression démographique est en baisse. Le niveau de risque est logiquement revu à la hausse à 3.

EST | Niveau 2

La population dans la région Est (environ 70.000 habitants) a vu l'accroissement de sa population plus que doubler de 1,9% en 2015 à 4,0% en 2016. Cette région représente toujours une faible part du marché immobilier luxembourgeois, approximativement 13% des annonces de maisons en vente ou à la location, et 5% des annonces d'appartements en vente ou à la location. Les prix y sont bien inférieurs à ceux observés au niveau national. C'est particulièrement le cas pour les biens en location, qui sont plus de 50% moins chers que la moyenne pour les maisons et 35% moins chers au niveau des appartements. Le marché connaît une expansion, qui se manifeste par une augmentation de 9,5% des prix de vente annoncés des appartements par rapport au 4^{ème} trimestre 2015 et de 7,2% des prix annoncés de vente de maisons. Toutefois, les loyers annoncés des maisons connaissent une diminution, (-4,2%) contrairement à ceux des appartements (+5,3%). Compte tenu de la dynamique des prix de vente et malgré un dynamisme démographique surprenant, le niveau de risque de contraction des prix des biens immobiliers augmente légèrement à 2.

SUD | Niveau 3

La région Sud (environ 173.000 habitants) est la deuxième plus peuplée du pays et sa croissance démographique passe de 2% en 2015 à 2,8% en 2016. Les biens immobiliers, tant à la location qu'à la vente, affichent toujours des prix assez modérés par rapport à la moyenne nationale. Si l'on compare les prix de vente des maisons et les appartements, les prix des maisons sont 13% en deçà de la moyenne nationale contre 21% d'écart pour les appartements. Ainsi, les prix annoncés des maisons en vente et en location augmentent de manière significative, respectivement, de 6,4% et 7,8% au 4^{ème} trimestre 2016 en glissement annuel. En termes de volume, la part des annonces de biens immobiliers dans la région reste stable et celle-ci comptabilise 24% des annonces de maisons en vente, 37% des appartements en vente et respectivement 13% et 23% des maisons et appartements annoncés disponibles à la location. Si l'on regarde les appartements, la hausse des prix annoncés reste contenue autour de 1% en glissement annuel au 4^{ème} trimestre 2016 et celle des loyers diminue de 1,5% sur la même période. La dynamique haussière des prix des maisons s'explique en partie par l'accélération de la croissance démographique de cette région et un certain renouveau économique qui pousse de nombreuses familles à l'achat de ce type de bien. En raison de la hausse soutenue des prix et loyers des maisons, le niveau de risque est revu à la hausse à 3.

Les données sont à considérer avec précaution car les prix à la vente et les loyers sont des prix annoncés⁶. De plus, le marché immobilier au Luxembourg laisse apparaître de fortes variations d'un trimestre à l'autre.

Contacts

Vous souhaitez acquérir une résidence principale ou investir dans l'immobilier locatif?

Venez découvrir en agence toutes nos solutions de financement ou contactez-nous au (+352) 4590-3000 ou à contact@bil.com

Vous êtes un promoteur immobilier ou spécialiste du secteur avec un projet immobilier?

Notre service spécialisé Real Estate, Corporate & Institutional Banking est à votre disposition.

Gilles Prim
Head of Real Estate

(+352) 4590-3835
gilles.prim@bil.com

Hakim El Boazzati
Corporate Relationship manager

(+352) 4590-2472
hakim.elboazzati@bil.com

Kevin Pinto Grou
Corporate Relationship manager

(+352) 4590-4786
kevin.pintogrou@bil.com

⁶ Source : Observatoire de l'Habitat



PricewaterhouseCoopers, Société cooperative
2, rue Gerhard Mercator
L-2182 Luxembourg
info@lu.pwc.com
(+352) 49 48 48-1



Banque Internationale à Luxembourg SA
69, route d'Esch • L-2953 Luxembourg
RCS Luxembourg B-6307
T : (+352) 4590-1 • F : (+352) 4590-2010
contact@bil.com • www.bil.com

