

BIL | IMMOindex

Une vision synthétique du marché immobilier résidentiel au Luxembourg

Novembre 2017



BANQUE
INTERNATIONALE
À LUXEMBOURG

Vous avant tout

Édito

Dans le contexte de la forte évolution des fondamentaux de l'immobilier résidentiel au Luxembourg, la BIL présentait en octobre 2015 la première édition de ce nouvel indice exclusif du marché immobilier. Aujourd'hui, nous sommes à notre 5^e édition et le BIL IMMO *index* est devenu un instrument incontournable aussi bien pour les professionnels du marché immobilier que pour les particuliers cherchant un logement principal ou voulant investir dans le rendement locatif résidentiel.

Cette édition du BIL IMMO *index* intègre les données statistiques au 2^e trimestre 2017 et montre une légère progression de notre baromètre de 1,80 au 31 décembre 2016 à 1,82 au 30 juin 2017. À première vue on constate une certaine stabilité du BIL IMMO *index*; néanmoins, cette concordance n'est pas perçue dans toutes les régions du Grand-Duché de Luxembourg, comme vous le découvrirez.

Je vous remercie pour votre confiance et vous souhaite une agréable lecture de notre 5^e édition du BIL IMMO *index* qui vous offre une vue détaillée du marché résidentiel. Nos spécialistes du Real Estate Desk se tiennent à votre disposition pour approfondir ce sujet au cours d'une entrevue.

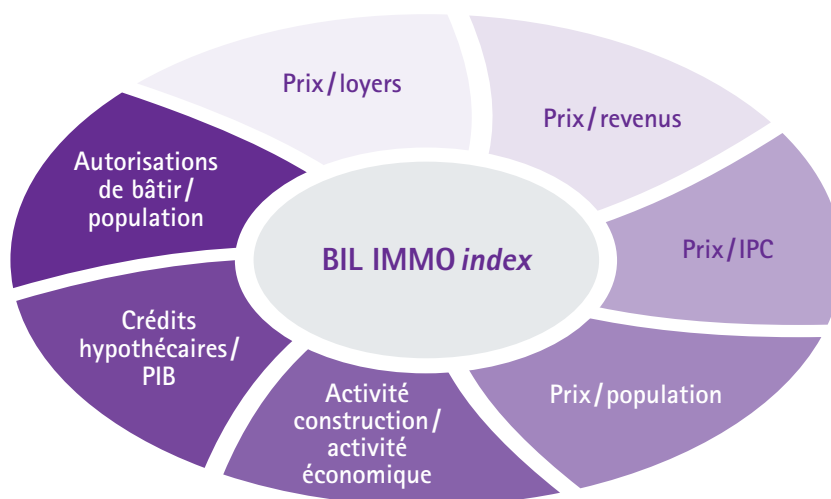
Marcel Leyers

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 1980-2^e trimestre 2017. 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.

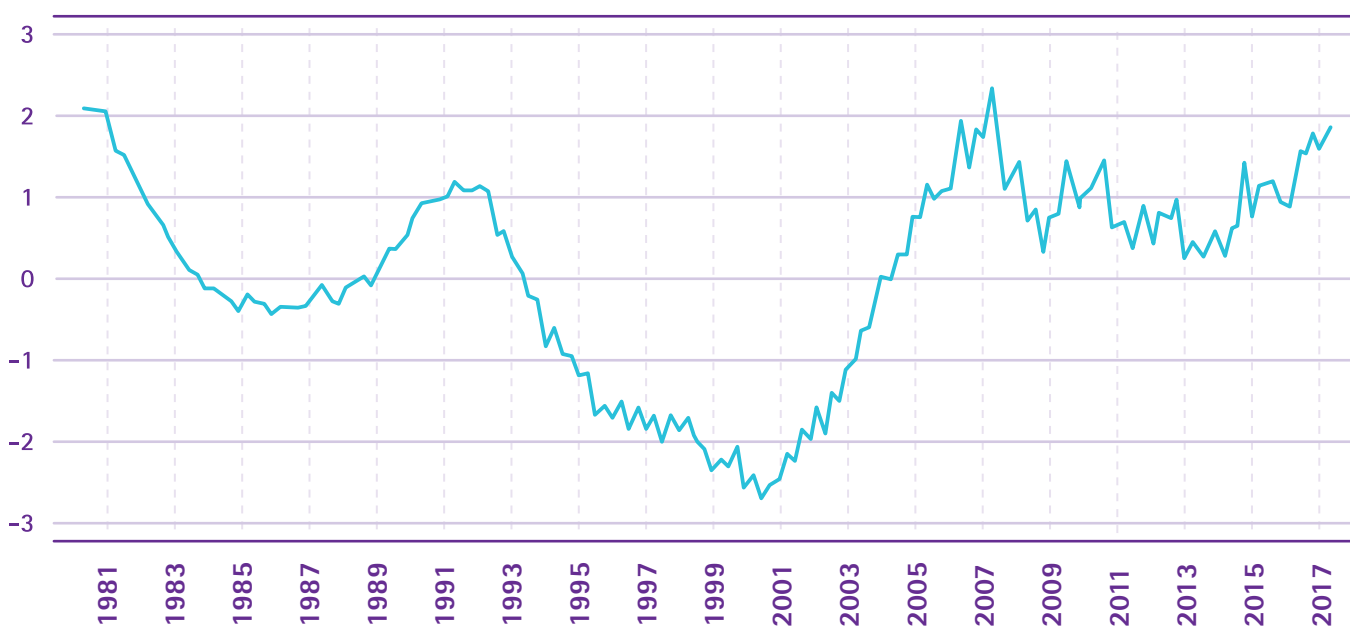
- Si l'index est proche de -3, cela signifie que l'évolution de plusieurs indicateurs est plus négative que celle observée historiquement. Le marché peut alors être considéré « en crise ».
- Si l'index est proche de +3, cela signifie que l'augmentation de plusieurs ratios a été nettement supérieure à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

Le BIL IMMO *index* entre 1980 et le 2^e trimestre 2017

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 1980-2^e trimestre 2017 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.

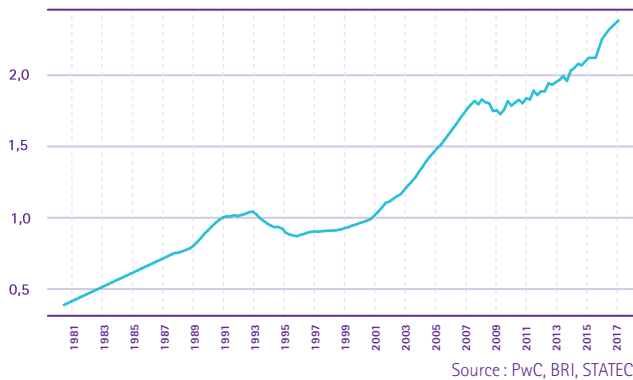
Évolution du BIL IMMO *index* de 1980 au 2^e trimestre 2017



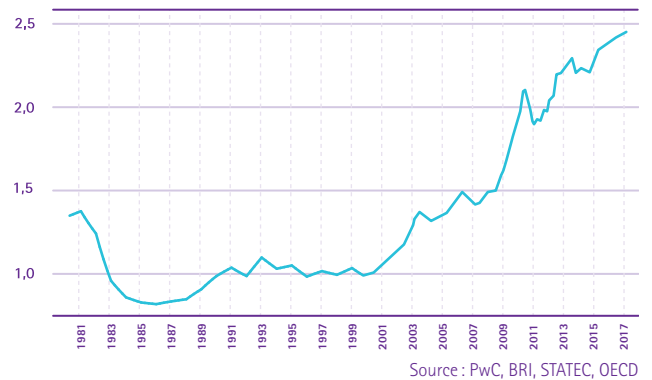
Source : PwC Market Research Centre

Sur la période 1980-2^e trimestre 2017, les sept ratios composant l'index ont évolué comme suit :

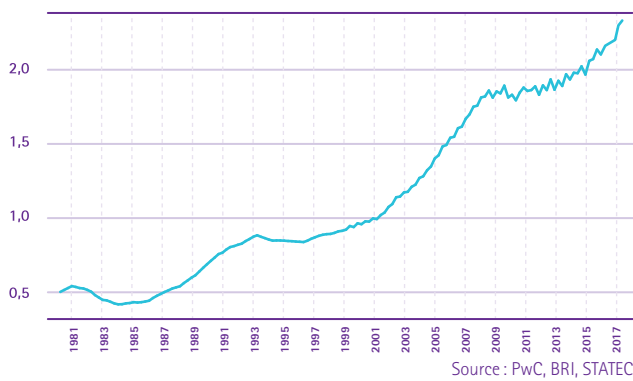
Ratio prix du logement/loyers



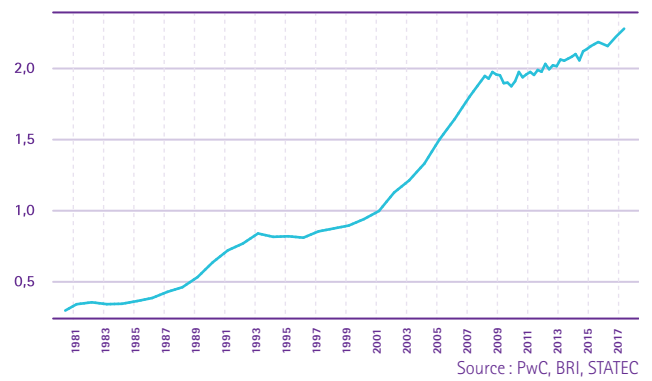
Ratio prix du logement/revenus



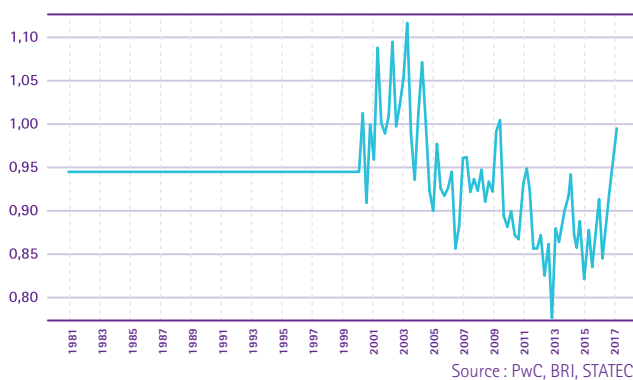
Ratio prix du logement/IPC



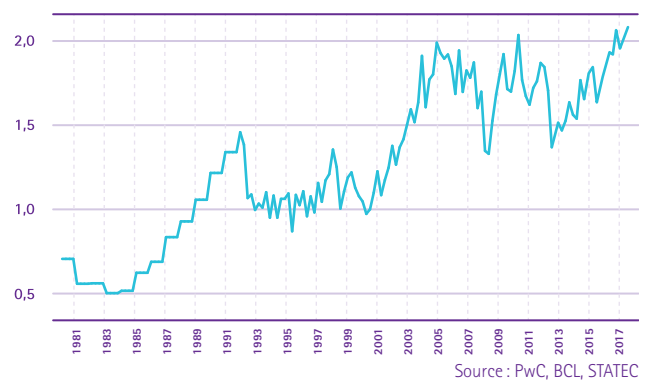
Ratio prix du logement/population



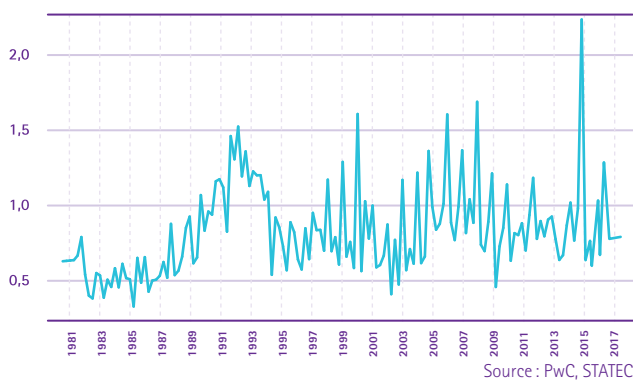
Ratio construction/activité économique¹



Ratio crédits hypothécaires/PIB

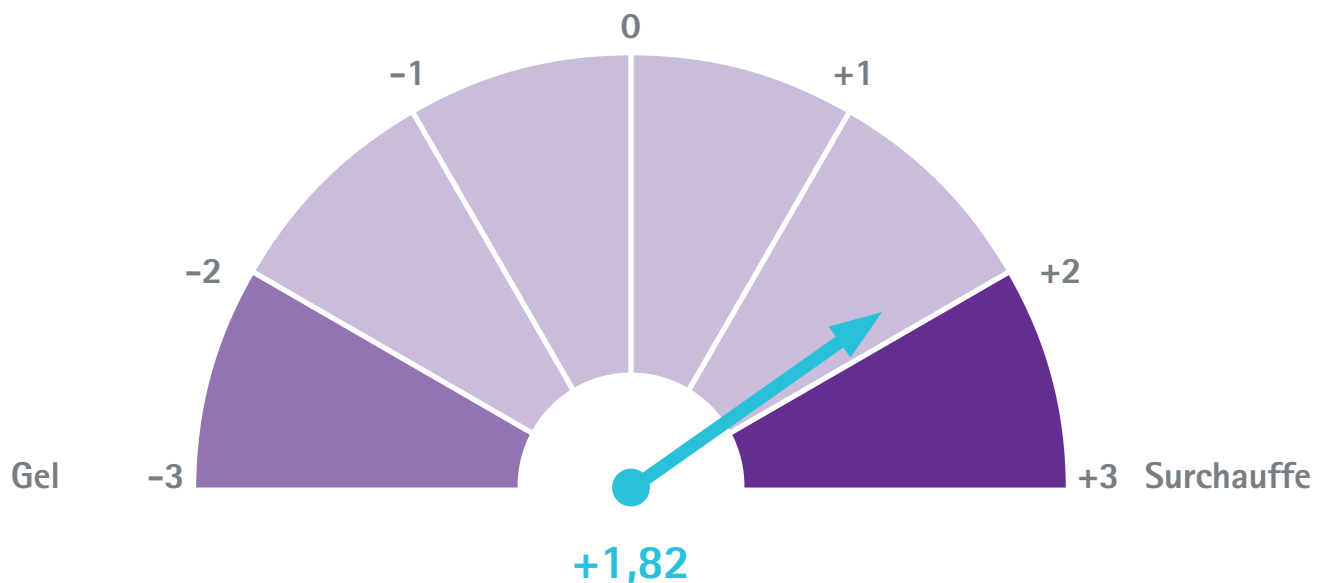


Ratio autorisations de bâtir/population



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 +1,82 au 2^e trimestre 2017.

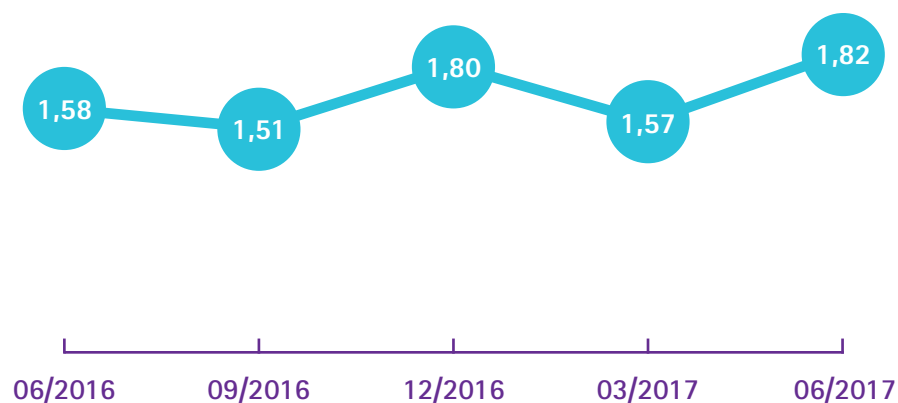
L'index se situait à 1,80 au 4^e trimestre 2016, notamment en raison de la hausse continue des prix immobiliers et du boom des crédits hypothécaires. L'année 2017 est pour l'instant marquée par une légère baisse de l'index au 1^{er} trimestre (à 1,57), suivi par un nouveau rebond de celui-ci, qui le porte donc à 1,82 ; soit très légèrement au-dessus de son niveau de fin d'année 2016. Cette évolution s'explique par les mouvements suivants :

- La hausse des prix de l'immobilier est de 6,2% entre le 2^e trimestre 2016 et le 2^e trimestre 2017. Il faut notamment souligner l'accroissement des prix des appartements anciens de 8,5% en glissement annuel alors que les prix des maisons anciennes progressent de 6,8%. Tous biens confondus, les prix du neuf ont augmenté de 3,8% sur un an, ce qui constitue un ralentissement notable par rapport aux logements anciens qui se sont appréciés de 7,5%.
- Par conséquent, le ratio prix du logement/loyer a aussi augmenté de manière significative, étant donné que l'indicateur utilisé pour les loyers progresse de façon plus modérée autour de 1,1% en glissement annuel. On note une pause au premier trimestre puis une accélération marquée du ratio au 2^e trimestre 2017, les loyers n'ayant pas du tout suivi l'accélération des prix.
- Avec +1,9% au 2^e trimestre 2017 en glissement annuel, l'inflation est très proche de la cible établie par la Banque Centrale Européenne (BCE) pour la zone euro. Mais l'appréciation réelle des prix immobiliers reste forte, ce qui pousse une nouvelle fois notre ratio prix du logement/indice des prix à la consommation à la hausse. Après un recul en début d'année 2017, il a largement accéléré au 2^e trimestre 2017, lorsque l'inflation passait en négatif (-0,6%).
- L'index suit en grande partie l'accélération marquée de l'activité dans la construction, qui bénéficie d'un élan inédit depuis le 3^e trimestre 2016, et ce malgré le ralentissement saisonnier habituel de l'hiver. Ainsi la valeur ajoutée du secteur affiche +13,7% de croissance en glissement annuel au 2^e trimestre 2017 ; à comparer à la croissance du PIB qui est de +3,5%. Par conséquent, la valeur ajoutée brute de la construction pourrait battre son récent record de 2,5 milliards d'euros de l'année 2016. De plus, après une hausse continue de l'indicateur de confiance du STATEC pour le secteur depuis des mois, ce dernier atteint un niveau inédit ; que ce soit pour l'évolution de l'activité ou le carnet de commandes.

- En ce qui concerne les crédits hypothécaires, le ratio crédits/PIB rebondit significativement au 2^e trimestre 2017, après un 1^{er} trimestre ordinairement plus calme. Il se rapproche même de son niveau exceptionnel de fin d'année 2016. Cela se traduit par une hausse de 13,8% du volume des crédits hypothécaires du 1^{er} semestre 2017 par rapport au 1^{er} semestre 2016. Sur le dernier trimestre, ces derniers ont une nouvelle fois frôlé la barre des 2 milliards d'euros (1,96 milliards). Ainsi, l'année 2017 semble annoncer un nouveau record annuel des crédits hypothécaires résidentiels, au-dessus des 7,13 milliards d'euros de 2016.
- Enfin, la hausse de l'index est modérée par un recul de 8,4% du nombre d'autorisations de bâtir délivrées durant le 1^{er} semestre de 2017 (2.287 autorisations), par rapport aux 2.497 autorisations du 1^{er} semestre 2016.

Au total, le BIL IMMO *index*, qui avait plus que doublé lors de sa dernière publication, confirme son niveau de fin 2016. Ce premier semestre 2017 est marqué par une forte hausse du volume des crédits immobiliers (+13,8%) et de l'activité dans la construction (+11,3%), ainsi qu'une divergence plus marquée entre la hausse des prix de l'ancien et du neuf. La vigilance quant à une légère et temporaire surchauffe de l'index est toujours d'actualité en cas de hausse significative des autorisations de bâtir et d'un nouveau record des crédits hypothécaires. En contrepartie, la bonne santé économique du Luxembourg est un facteur rassurant : la croissance du PIB en 2017 devrait rester autour de 3%, et l'inflation reste sur un rythme annuel de 1,9% ; et la reprise économique en zone euro se confirme. Rassurée par la croissance de la zone euro mais méfiante quant à ses moteurs, la BCE a annoncé le 26 octobre 2017 qu'elle divisera ses achats d'actifs (QE) par deux à compter de janvier 2018, sans toutefois donner de date de fin du programme. La BCE se ménage la possibilité d'augmenter le montant du QE si les perspectives devaient s'assombrir et elle a également refusé de donner la date d'un futur relèvement des taux. La prudence affichée confirme que le chemin du resserrement monétaire va être très long ; ce qui a des implications évidentes pour les crédits hypothécaires au Grand-Duché. Dans ce contexte, une modération des prix ne surviendra qu'en cas de rééquilibrage de l'offre et de la demande : les autorisations de bâtir en forte hausse les années précédentes se traduisent par plus de logements achevés aujourd'hui ; ce qui semble déjà faire décélérer les prix du neuf, comme le confirme l'indice STATEC. En effet, le dynamisme actuel du secteur de la construction, s'il entraîne notre index à la hausse dans l'immédiat, devrait être un facteur de modération des prix à moyen terme dans certaines régions et sur certains segments. Ainsi les données de l'Observatoire de l'Habitat indiquent que les petits appartements et les grandes maisons sont les biens dont la valeur s'est le plus appréciée sur un an, tandis que les grands appartements perdaient de la valeur. Il faut en conclure qu'il n'y a pas de risque immédiat de correction des prix, mais des signes de modération des prix apparaissent localement et sur certains segments après des années de tendance haussière marquée ; le BIL IMMO *index* sera donc à suivre avec attention dans les prochains mois.

BIL IMMO *index* du 2^e trimestre 2016 au 2^e trimestre 2017



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 1^{er} janvier 2017, et sur les prix annoncés jusqu'au 2^e trimestre 2017, 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

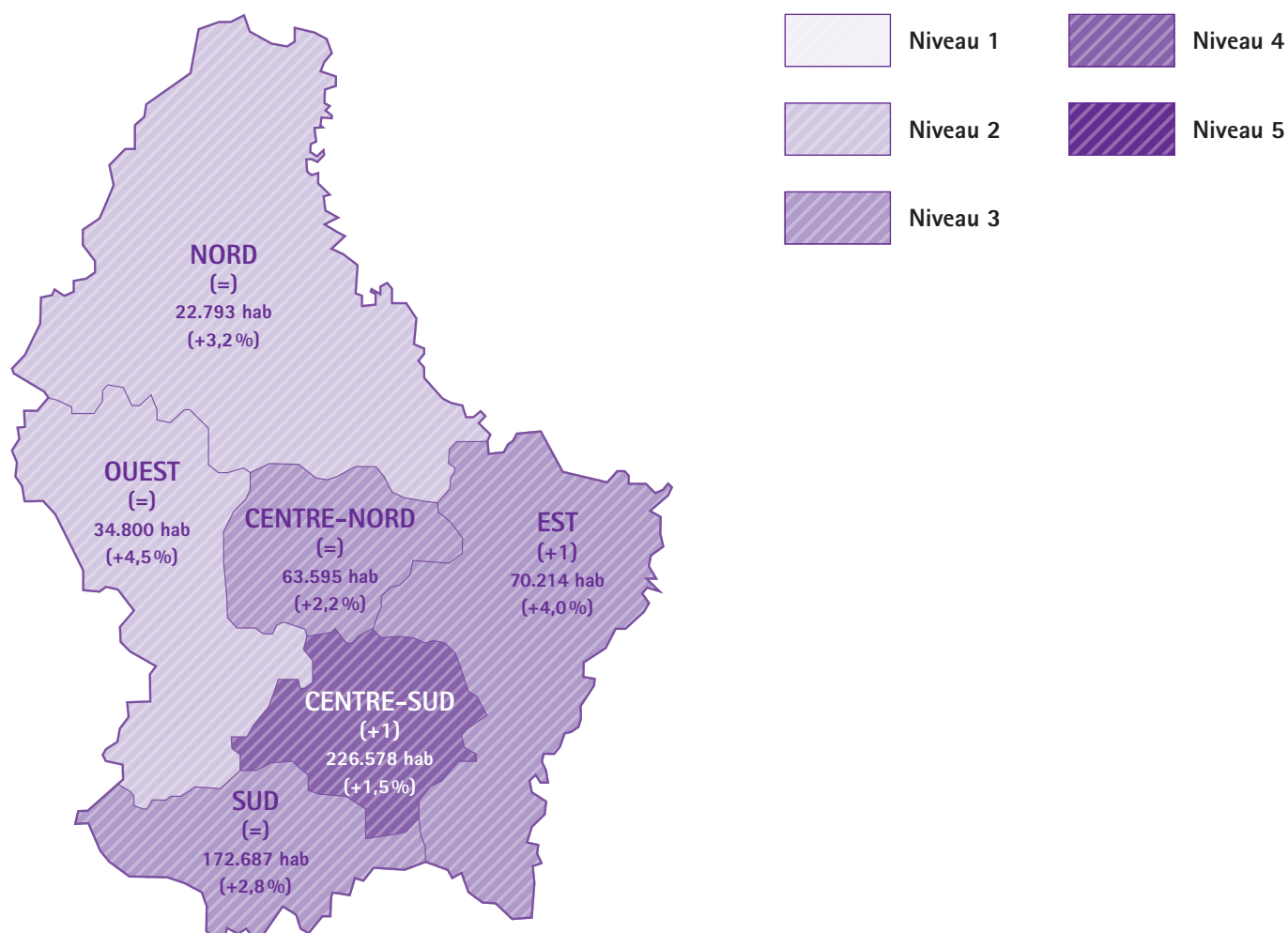
Niveau 4 : risque moyen de contraction des prix

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, si l'on excepte la région Centre-Sud, les risques sont faibles à modérés dans l'immédiat, mais l'on note une 2^e hausse consécutive dans la région Est.



NORD | Niveau 2

La région Nord (environ 22.800 habitants) est la moins peuplée du pays mais 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 7% du total d'annonces de maisons et ce pourcentage est de 3% pour les appartements. Malgré la croissance démographique, l'écart entre les prix semble s'être creusé pour les maisons : alors qu'au 2^e trimestre 2016 les prix étaient 24% plus bas que les prix moyens nationaux, la différence est passée à -29% au 2^e trimestre 2017. Les prix annoncés des maisons augmentent de 3,6% en glissement annuel. Quant aux appartements, les prix annoncés ont augmenté de 1,6% alors que les loyers ont rebondi de 4,9% sur la même période. La récente dynamique des prix annoncés justifie le maintien du niveau de risque à 2.

CENTRE-NORD | Niveau 3

La région Centre-Nord (environ 63.600 habitants) reste une région assez faiblement peuplée, avec un dynamisme démographique (+2,2%) légèrement en deçà de celui du pays (+2,5%). Entre le 2^e trimestre 2016 et le 2^e trimestre 2017, les prix de vente annoncés des maisons progressent plus rapidement que ceux des appartements, avec respectivement 8,9% et 3,7% de croissance des prix. Sur le marché de la location, on constate un recul des prix annoncés des locations d'appartements de -2,9%, tandis que les loyers des maisons rebondissent de +7,2% sur la même période. En termes de volume, la part des annonces de biens à vendre dans le total des annonces reste de 15% pour les maisons et 9% pour les appartements. La hausse des prix des maisons est inférieure à la moyenne nationale, ce qui justifie 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. De plus, le processus de rattrapage des prix constaté en 2016 ne se confirme pas au 1^{er} semestre 2017. En effet, la hausse des prix est plutôt contenue, que ce soit pour les maisons (+1,6%) ou pour les appartements (+5,7%) ; les prix annoncés des maisons sont ainsi 22% plus bas que la moyenne nationale au 2^e trimestre 2017, alors qu'ils étaient 16% plus bas au 2^e trimestre 2016. En revanche, les prix des appartements sont 27% plus bas qu'au niveau national, alors qu'ils étaient 29% plus bas un an auparavant. En termes de volume, la région ne constitue que 13% et 7% des annonces de maisons et d'appartements à la vente, une situation presque stable depuis 2015. Sur le marché de la location, les loyers annoncés des appartements ont progressé de 5,9% mais restent de 28% inférieurs à la moyenne nationale. La hausse des prix de vente et des loyers annoncés est expliquée par un dynamisme démographique inégalé. Ainsi, le niveau de risque de la région Ouest est maintenu à 2.

CENTRE-SUD | Niveau 4

La région Centre-Sud (environ 227.000 habitants) a vu son dynamisme démographique s'essouffler après des années de croissance supérieure à la moyenne nationale : la croissance démographique passa ainsi de 3% en 2015 à 1,5% en 2016, ce qui s'explique par une certaine saturation. Cette région reste le cœur du marché immobilier, regroupant respectivement 58% et 62% des annonces de maisons et d'appartements en location, 38% des annonces de vente d'appartements et 25% des annonces de vente de maisons au 2^e trimestre 2017. Les prix annoncés y sont toujours les plus élevés du pays, tant à la location qu'à la vente. Toutefois, une divergence majeure apparaît : les prix de vente annoncés des appartements stagnent (+0,3% sur un an) alors que ceux des maisons progressent fortement (+11,6% sur un an). Sur le marché de la location, on note une contraction des loyers annoncés des maisons (-2,5%) et une hausse des loyers des appartements (+4,7%) qui est supérieure à la moyenne nationale (+2,9%). Les maisons dans cette région constituent une denrée rare, aussi leurs prix s'apprécient notamment à Luxembourg-Ville (+23,1% en glissement annuel). Le risque de contraction, qui s'est déjà matérialisé pour les maisons en location, est donc en hausse pour les appartements à vendre dont les prix semblent plafonner suite à des années de forte hausse. Le niveau de risque est donc logiquement revu à la hausse à 4, avec une modération des prix sur certains segments qui pourrait se transformer en légère contraction à plus long terme.

EST | Niveau 3

La région Est (environ 70.000 habitants) a vu son taux de croissance démographique plus que doubler de 1,9% en 2015 à 4,0% en 2016. Cette région représente une part grandissante du marché immobilier luxembourgeois, environ 15% des annonces de maisons et 6% des annonces d'appartements. Bien qu'historiquement inférieurs à la moyenne nationale, les prix sont engagés dans un rapide processus de rattrapage. Les prix des maisons ont augmenté de 15,7% sur un an et sont aujourd'hui supérieurs de 2% à la moyenne nationale (contre -3% il y a un an). Les prix des appartements ont progressé de 11,4% sur un an, un rythme bien supérieur à tendance nationale, et ils sont seulement inférieurs de 7% à la moyenne nationale (contre -14% un an auparavant). Les prix des loyers des maisons explosent littéralement (+19,1% sur un an) : alors qu'ils étaient particulièrement attractifs (-30% au 2^e trimestre 2016) par rapport à la moyenne nationale, ils le deviennent donc relativement moins (-19% au 2^e trimestre 2017). Les loyers des appartements progressent de 3,8% sur un an mais restent relativement attractifs ; ils passent de -23% à -22% par rapport à la moyenne nationale. Compte tenu de la dynamique des prix de vente et malgré un dynamisme démographique soutenu, le niveau de risque de contraction des prix des biens immobiliers augmente une nouvelle fois et atteint le niveau 3.

SUD | Niveau 3

La région Sud (environ 173.000 habitants) est la deuxième plus peuplée du pays et sa croissance démographique est passée de 2% en 2015 à 2,8% en 2016. Si l'on compare les prix de vente des maisons et les appartements, les prix des maisons sont 14% en deçà de la moyenne nationale contre 21% pour les appartements. Ainsi, les prix annoncés des maisons en vente et en location augmentent de manière significative, respectivement, de 8,2% et 6,2% en glissement annuel au 2^e trimestre 2017. En termes de volume, la part des annonces de biens immobiliers en vente dans la région reste stable (24% des maisons et 37% des appartements) mais celle des biens en location baisse aussi bien pour les maisons (de 13% à 11%) que pour les appartements (de 23% à 21%). Si l'on regarde les appartements, la hausse des prix annoncés reste contenue autour de 3,5% en glissement annuel au 2^e trimestre 2017 et les loyers progressent seulement de 1,1% sur la même période. La dynamique haussière des prix et loyers 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 s'établir dans cette région. La hausse des prix des maisons est certes soutenue mais inférieure à la moyenne nationale, donc le niveau de risque est maintenu à 3.

Les données sont à considérer avec précaution car les prix à la vente et les loyers sont des prix annoncés². 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

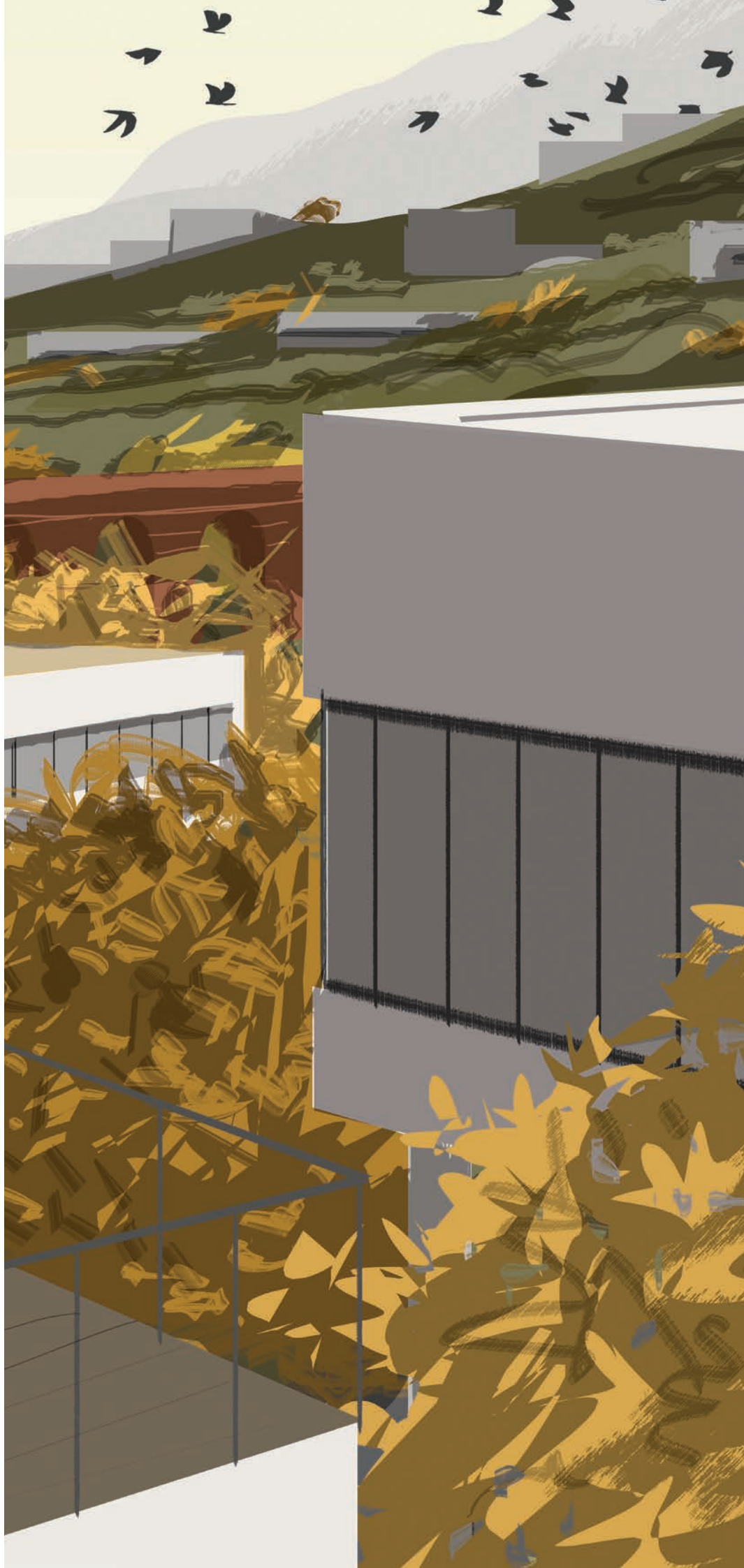
Kevin Pinto Grou

Corporate Relationship manager

(+352) 4590-4786

kevin.pintogrou@bil.com

² 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



La présente présentation et son contenu sont exclusivement fournis à des fins d'information uniquement et ne constituent en aucun cas une offre commerciale ou une invitation à procéder à une quelconque forme d'investissement. Toutes les informations contenues dans ce document sont données à la date des présentes et peuvent être sujets à modification sans préavis. Ce document ou une partie de celui-ci ne peut être reproduit ou dupliqué sous quelque forme que ce soit ni transmis sans l'accord écrit préalable de Banque Internationale à Luxembourg.