

Le marché immobilier résidentiel au 1^{er} trimestre 2024

26.06.2024

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 2024. 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

L'activité sur les marchés immobiliers et fonciers résidentiels reste, au 1^{er} trimestre 2024, à des niveaux très inférieurs à ceux relevés avant la crise immobilière à l'œuvre depuis la fin d'année 2022. C'est toutefois sur le marché de la vente d'appartements en construction que la réduction de l'activité est la plus importante comparativement aux niveaux d'avant crise. En revanche, on note un léger redémarrage de l'activité sur le marché des appartements existants ce trimestre (avec un nombre de transactions en hausse de 24,5% sur ce segment par rapport au 1^{er} trimestre 2023).

Nous pouvons revenir plus en détail sur les différents segments, en commençant par le marché de la vente d'appartements (cf. graphique 1) :

- Le nombre de transactions portant sur des appartements est en légère hausse sur douze mois : +9,3% comparativement au 1^{er} trimestre 2023. Il s'agit ainsi du nombre trimestriel de transactions le plus important relevé depuis le début de l'année 2023. **Le total de 901 ventes d'appartements enregistrées au 1^{er} trimestre 2023 reste néanmoins très inférieur aux niveaux relevés avant la crise** : en moyenne 1 669 transactions au 1^{er} trimestre sur la période 2017-2022, malgré les premiers trimestres 2018 et 2019 qui faisaient suite à des changements réglementaires importants ayant fortement favorisé l'activité au 4^e trimestre précédent, et un 1^{er} trimestre 2020 marqué par le contexte de la crise sanitaire et du début du confinement.



- Malgré la hausse du nombre de transactions par rapport au 1^{er} trimestre 2023, le volume financier correspondant (**environ 548 millions d'euros au 1^{er} trimestre 2024**) est stable sur un an : -0,4% par rapport au 1^{er} trimestre 2023. Ceci témoigne de la baisse des prix moyens des appartements vendus (conséquence en partie de la réduction de la part des appartements en construction, en moyenne plus chers) ;
- La hausse du nombre de transactions est en effet portée exclusivement par le segment de la **vente d'appartements existants** (809 ventes ce trimestre). On note ici un léger redémarrage de l'activité (respectivement +24,5% et +11,9% pour le nombre de transactions et le volume financier associé par rapport au 1^{er} trimestre 2023). L'activité sur ce segment reste toutefois inférieure à la moyenne des années précédant la crise (1 002 ventes d'appartements existants en moyenne au 1^{er} trimestre sur les années 2017 à 2022) ;
- C'est surtout sur le **segment des appartements en construction (VEFA)** que le nombre de transactions a très fortement baissé depuis le début de l'année 2023, pour atteindre seulement 92 ventes ce trimestre (-47,1% par rapport au 1^{er} trimestre 2023), le volume financier ayant chuté dans des proportions légèrement moins importantes (-41,8%). Le nombre de transactions est ainsi 7 fois inférieur à la moyenne des années précédant la crise (667 ventes d'appartements en construction au 1^{er} trimestre en moyenne sur les années 2017 à 2022, et ce alors même que les 1^{ers} trimestres 2018 et 2019 faisaient suite à des changements réglementaires). Il s'agit très nettement du plus faible nombre de ventes d'appartements en construction relevé sur un trimestre depuis la création du fichier de la Publicité Foncière en 2007.

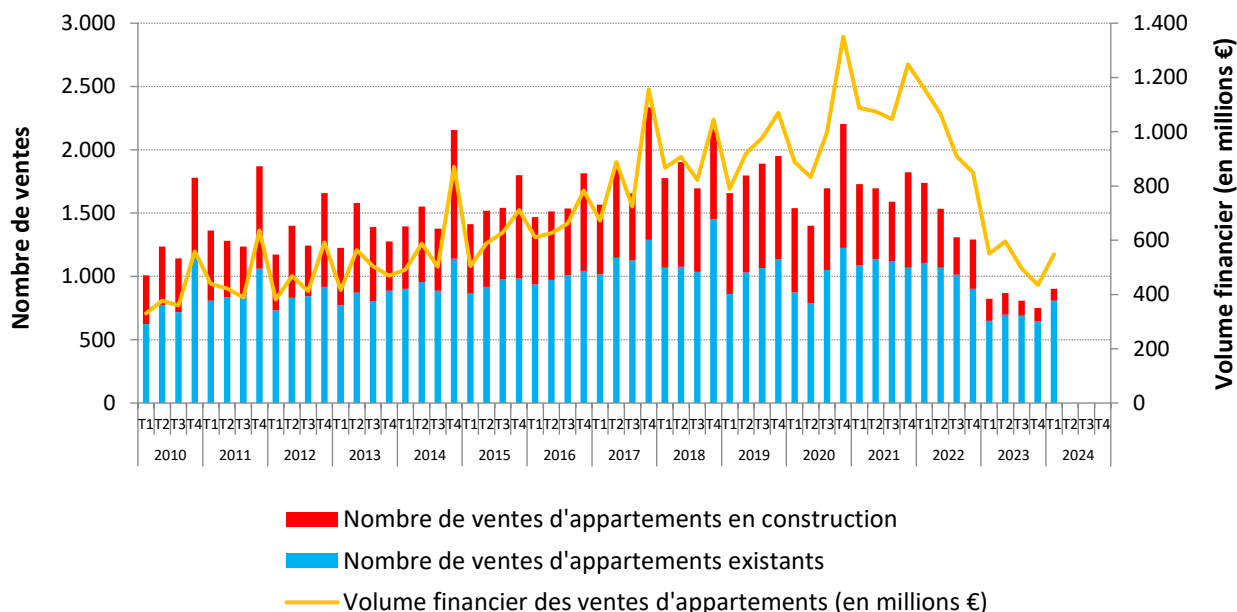
Cette très forte baisse de l'activité sur le marché des appartements en construction s'inscrit dans une tendance relevée depuis deux ans, mais le niveau d'activité a véritablement plongé depuis le début de l'année 2023. Elle s'explique sans doute par la conjonction de plusieurs facteurs, notamment : 1. une baisse de l'attrait des logements neufs pour les 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.

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. Il peut donc 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.

Cette réduction du volume de transactions pour des appartements en construction n'a pour l'instant pas été compensée par les achats par l'Etat ou la Ville de Luxembourg, qui ont tous deux annoncé des achats de projets de construction à des promoteurs privés.



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 (2010-2024)

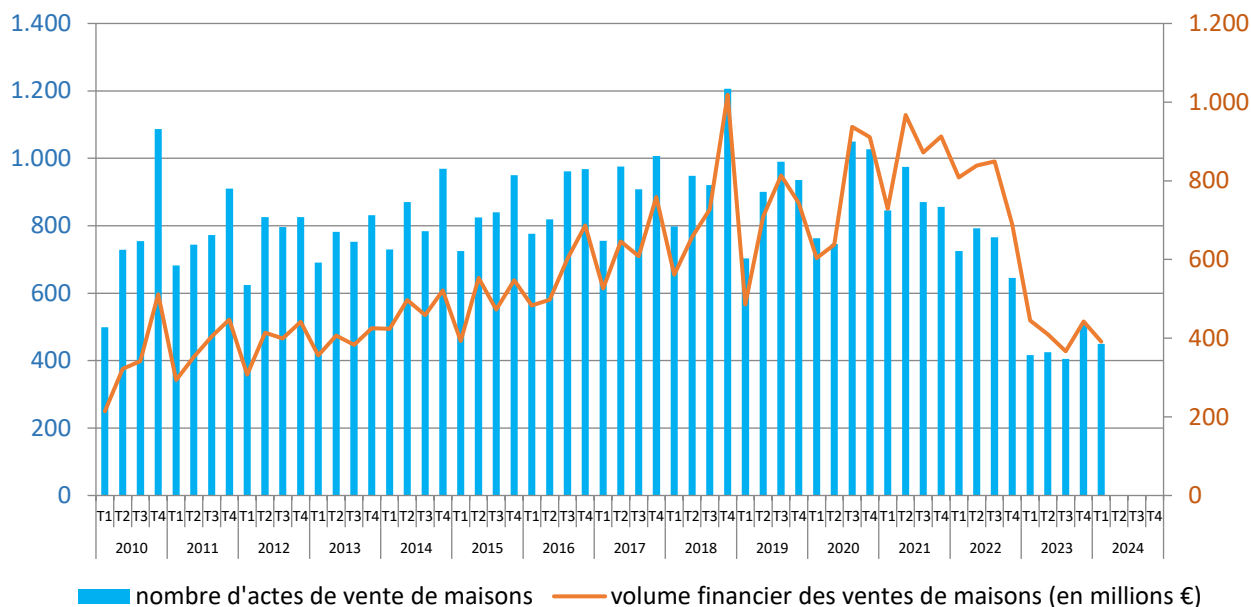
Remarque : il s'agit des ventes figurant sur la Publicité Foncière au 30 avril 2024, soit un mois après la clôture du 1^{er} trimestre 2024. Ces statistiques provisoires pourraient être révisées, puisque des transactions peuvent être enregistrées plusieurs mois après la conclusion de la vente.

Sur le segment de la vente de maisons (constitué pour l'essentiel de maisons existantes), **l'activité reste très inférieure aux niveaux d'avant crise** (cf. graphique 2). La légère reprise de l'activité observée au trimestre précédent ne s'est pas pleinement confirmée au premier trimestre 2024, même si le nombre de transactions est légèrement supérieur à celui relevé un an auparavant (+8,2% par rapport au 1^{er} trimestre 2023). Le nombre de ventes de maisons reste très inférieur à ceux des années précédentes (450 ventes de maisons existantes ce trimestre, contre en moyenne 765 ventes au 1^{er} trimestre sur les années 2017 à 2022).

Malgré la légère hausse du nombre de transactions sur un an, le volume financier associé a baissé assez nettement dans le même temps (-12,0% par rapport au 1^{er} trimestre 2023), ce qui témoigne d'une baisse assez forte 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 (2010-2024)

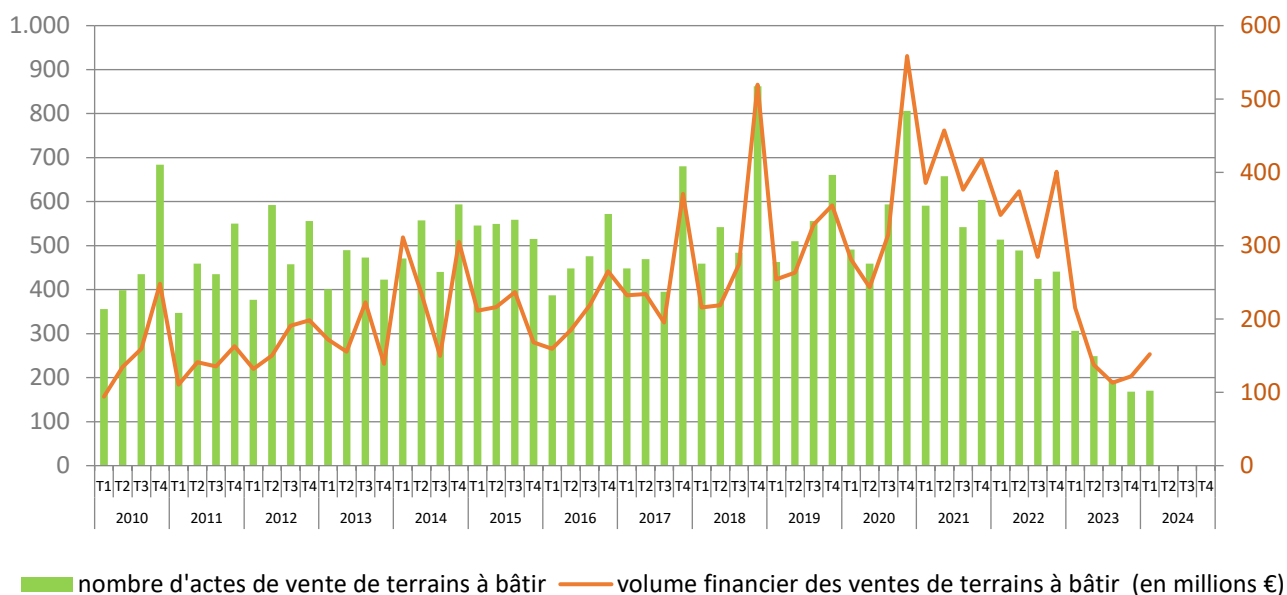
Remarque : il s'agit des ventes figurant sur la Publicité Foncière au 30 avril 2024, soit un mois après la clôture du 1^{er} trimestre 2024. Ces statistiques provisoires pourraient être révisées, puisque des transactions peuvent être enregistrées plusieurs mois après la conclusion de la vente.

Enfin, le graphique 3 montre que **l'activité sur le marché de la vente de terrains à bâtir reste à des niveaux historiquement bas au 1^{er} trimestre 2024**. La réduction de l'activité s'est même accentuée depuis un an : -44,4% par rapport au 1^{er} trimestre 2023. Avec seulement 170 transactions portant sur des terrains à bâtir au 1^{er} trimestre 2024, l'activité se situe à un niveau très inférieur à celui des années précédant la crise (en moyenne 494 ventes de terrains à bâtir au 1^{er} trimestre sur les années 2017 à 2022, et ce alors même que les 1^{ers} trimestres 2018 et 2019 faisaient suite à des changements réglementaires qui avaient généré un surcroît d'activité au trimestre précédent).

La baisse du volume financier associé à ces transactions est toutefois moins importante : -29,4% entre le 1^{er} trimestre 2023 et le 1^{er} trimestre 2024, ce qui témoigne d'une légère hausse des prix des terrains vendus. Il ne s'agit pas nécessairement toutefois d'une hausse généralisée de la valeur des terrains : les prix moyens sont également influencés par des effets de composition (changements dans la localisation géographique des ventes, différences dans la surface et le niveau de densité permis sur les terrains vendus, etc.). Ces effets de composition sont particulièrement importants dans le contexte d'une très forte baisse de l'activité.



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 (2010-2024)

Remarque : il s'agit des ventes figurant sur la Publicité Foncière au 30 avril 2024, soit un mois après la clôture du 1^{er} trimestre 2024. 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) suggère un net ralentissement dans la baisse des prix ce trimestre : seulement -0,3% entre le 4^e trimestre 2023 et le 1^{er} trimestre 2024 (contre -6,6% entre le 2^e et le 3^e trimestre 2023 puis -2,1% le trimestre suivant). Toutefois, les prix des logements restent en baisse sur douze mois : -10,9% entre le 1^{er} trimestre 2023 et le 1^{er} trimestre 2024, comme l'indique le graphique 4.

Cette baisse des prix des logements sur les douze derniers mois s'observe sur l'ensemble des segments. Les évolutions des prix sont toutefois très hétérogènes :

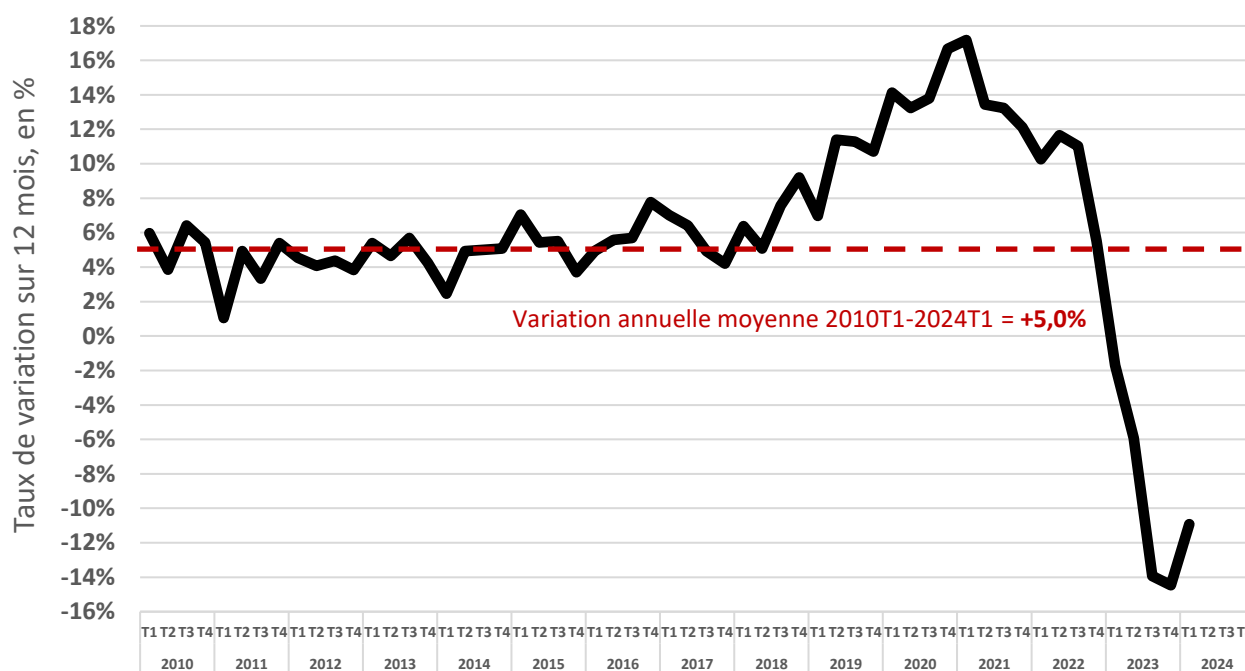
- -3,7% pour les appartements en construction (VEFA, Ventes en Etat Futur d'Achèvement) ;
- -12,4% pour les appartements existants ;
- -14,7% pour les maisons existantes.



Le ralentissement dans la baisse des prix touche les deux segments de l'existant : +0,6% par rapport au 4^e trimestre 2023 sur le segment des maisons existantes, et -0,2% sur celui des appartements existants.

En revanche, **les prix de vente des appartements en construction (VEFA)**, qui ont été les moins touchés par la baisse des prix, **sont en baisse ce trimestre (-2,3% par rapport au 4^e trimestre 2023)**. Mais les évolutions sur ce segment sont aujourd'hui très volatiles, puisque le nombre de transactions est ici très limité, le marché étant alors soumis à de forts effets de composition (des changements dans le type et la localisation des projets de construction d'un trimestre à l'autre). Sur ce segment, c'est toujours un ajustement par les volumes d'activité qui domine, davantage qu'un ajustement par les prix.

Graphique 4 – Indice hédonique des prix de vente des appartements du STATEC (taux de variation sur 12 mois)



Source : Publicité Foncière, calculs STATEC (2010-2024).

Il faut noter que **ces évolutions de prix se rapportent** à des actes notariés enregistrés au 1^{er} trimestre 2024, donc à **des compromis de vente signés en grande majorité avant la fin janvier 2024**. 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.

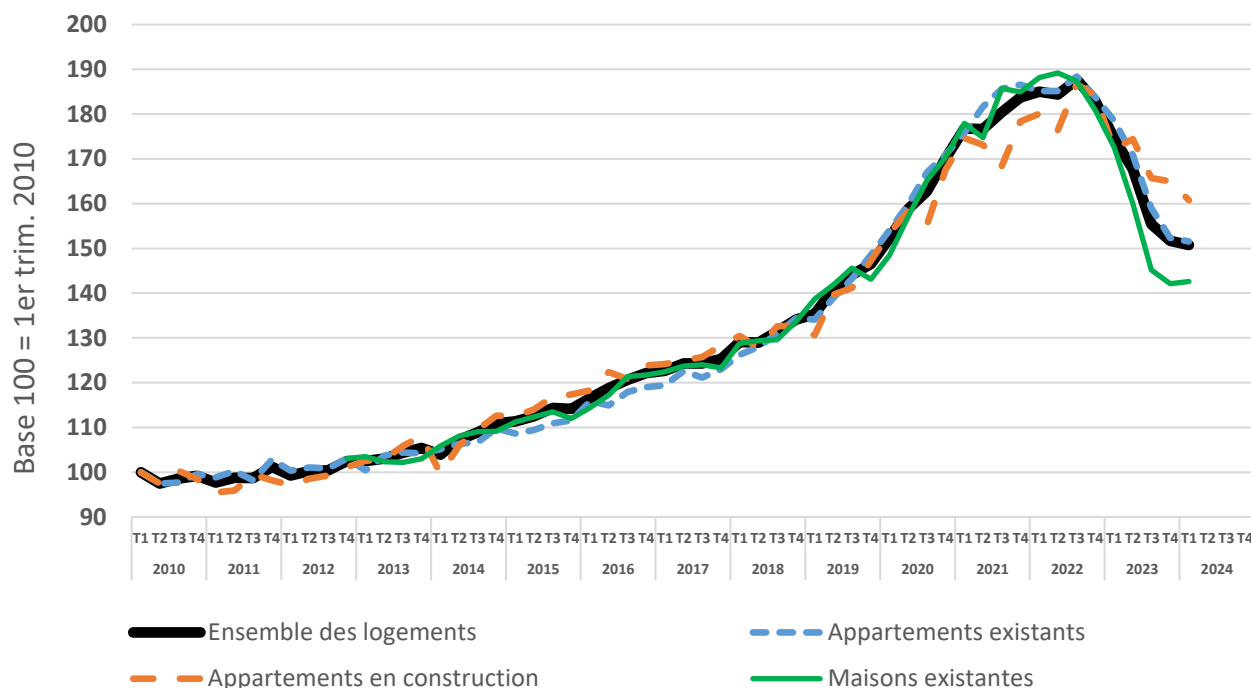
Sur le segment des appartements en construction, **il semble que certains promoteurs aient fait le choix d'une baisse des prix (ou aient été contraints à cette baisse)** depuis le 3^e trimestre 2023. Toutefois, le nombre de transactions reste extrêmement limité sur ce segment (seulement 92 transactions ce trimestre), ce qui suggère que d'autres promoteurs ont probablement choisi d'attendre encore, en ne réduisant pas leurs prix de commercialisation.

La baisse des prix de vente des logements s'inscrit par ailleurs **dans une perspective d'inflation qui reste assez forte sur les prix à la consommation, comparativement à la décennie précédente, même si une décélération apparaît clairement ces derniers trimestres** : l'inflation mesurée par l'Indice des Prix à la Consommation Nationale (IPCN) se porte à 3,2% entre le 1^{er} trimestre 2023 et le 1^{er} trimestre 2024. 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 (en 2022) puis la très forte baisse (depuis le début de l'année 2023) 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 2024, la baisse des prix des logements atteint -10,9%, avec une inflation sur les biens à la consommation qui s'élève à 3,2%.



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



Source : Publicité Foncière, calculs STATEC et Observatoire de l'Habitat (2010-2024).

Enfin, nos indicateurs des prix annoncés (issus des annonces immobilières relevées par l'Observatoire de l'Habitat et transmises par notre partenaire Immotop.lu) semblent confirmer le ralentissement dans la baisse des prix au 1^{er} trimestre 2024 : **-7,8% pour l'indice des prix annoncés des maisons, et seulement -1,8% pour l'indice des prix annoncés des appartements par rapport au 1^{er} trimestre 2023**. Ces chiffres suggèrent que le ralentissement dans la baisse des prix pourrait être plus clairement visible dans les transactions dans les prochains trimestres.



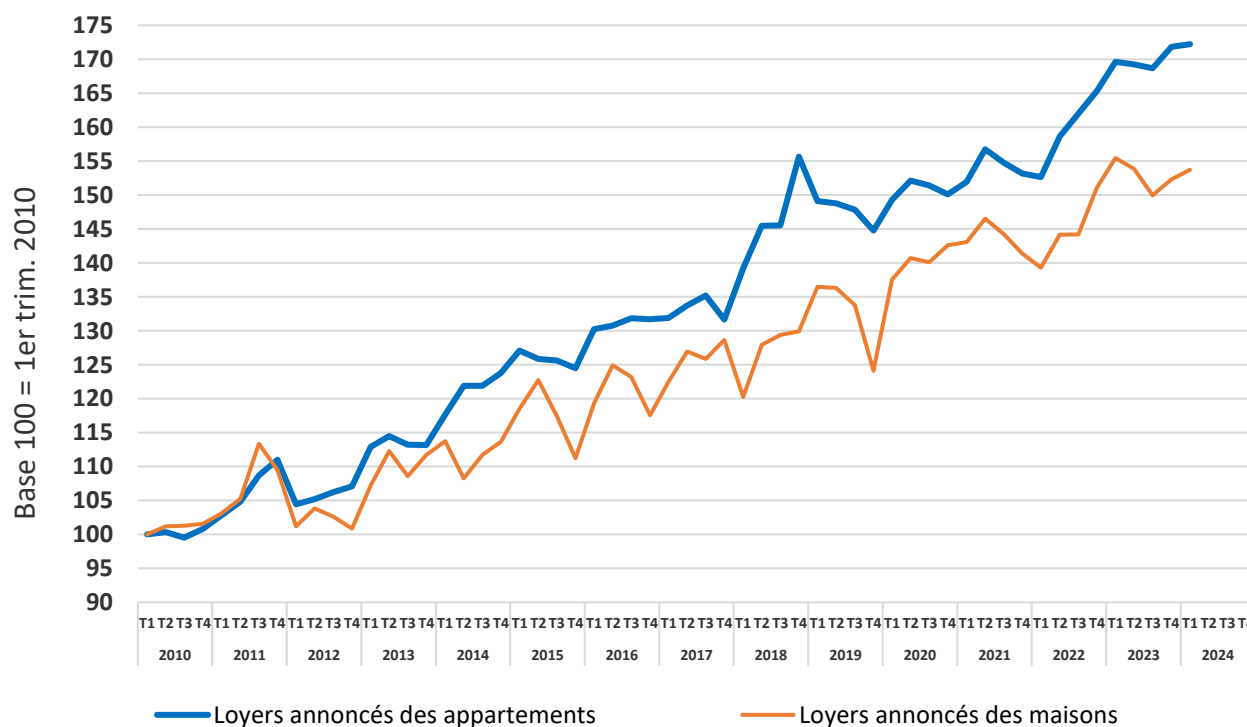
3. Les loyers annoncés des logements

Après plusieurs trimestres de forte hausse (en particulier du 2^e trimestre 2022 au 1^{er} trimestre 2023), les loyers annoncés des appartements (issus des annonces immobilières relevées par l'Observatoire de l'Habitat et transmises par notre partenaire Immotop.lu) se sont stabilisés depuis le 2^e trimestre 2023, malgré des évolutions un peu volatiles (cf. graphique 6).

Sur les douze derniers mois, la hausse des loyers annoncés des appartements reste ainsi contenue : +1,5% entre le 1^{er} trimestre 2023 et le 1^{er} trimestre 2024. La hausse des loyers annoncés des appartements sur douze mois est inférieure à celle des prix à la consommation mesurée par l'IPCN (+3,2%) sur la même période.

Les loyers annoncés des maisons ont quant à eux légèrement baissé sur douze mois : -1,1% par rapport au 1^{er} trimestre 2023. Il faut toutefois souligner 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 années. L'indicateur des loyers annoncés des maisons est donc aujourd'hui révélateur d'un marché très restreint.

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



Source : Ministère du Logement – Observatoire de l'Habitat (base Prix annoncés 2010-2024), en collaboration avec IMMOTOP.LU.



Le ralentissement assez net de la hausse des loyers annoncés depuis le milieu de l'année 2023 s'explique très probablement par les contraintes financières sur les revenus des locataires, qui ne pourraient absorber de fortes augmentations des loyers demandés par les bailleurs, malgré la forte demande locative, générée notamment par le 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.

Nous pouvons également porter notre attention sur le segment assez particulier de la location de chambres meublées, qui représente actuellement environ 15% de l'offre locative totale et n'est pas inclus dans notre indicateur des loyers annoncés des appartements¹. Sur ce segment, **le nouvel indicateur des loyers annoncés des chambres meublées indique une hausse de +4,5% sur douze mois** (c'est-à-dire par rapport au 1^{er} trimestre 2023). Sur ce segment, la hausse des loyers est donc nettement supérieure à celle relevée pour l'indicateur des loyers annoncés des appartements (non meublés), et même supérieure à l'inflation sur les biens à la consommation.

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, elle aussi, relativement modérée.** Elle est aujourd'hui nettement inférieure à l'inflation sur les biens à la consommation selon les statistiques du STATEC : +1,5% pour l'indice des loyers entre le 1^{er} trimestre 2023 et le 1^{er} trimestre 2024, contre +3,2% pour l'inflation sur les prix à la consommation mesurée par l'IPCN.

¹ Cf. Observatoire de l'Habitat (2023) : « Les locations de chambres meublées et les loyers demandés dans les annonces immobilières », *Rapport d'Analyse n°7*, Septembre 2023, 6 p.
<https://logement.public.lu/fr/publications/observatoire/rapport-analyse-7.html>