

Le marché immobilier résidentiel au 3^e trimestre 2023

21.12.2023

Cette publication dresse un bilan des évolutions de l'activité, des prix de vente et des loyers annoncés sur l'immobilier résidentiel au 3^e 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

L'activité sur les marchés immobiliers et fonciers résidentiels reste, au 3^e trimestre 2023, à des niveaux très inférieurs à ceux relevés les années précédentes, et ceci 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 3^e trimestre 2022 (-59,9%) et 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). Le nombre de transactions portant sur des appartements est en baisse de 38,2% comparativement au 3^e trimestre 2022. **Le total de 809 ventes d'appartements enregistrées au 3^e trimestre 2023 représente moins de la moitié du nombre de transactions enregistré les années précédant la crise sanitaire** (en moyenne 1 748 transactions au 3^e trimestre sur la période 2017-2019). Il s'agit du nombre de transactions le plus faible relevé sur un trimestre depuis la création du fichier de la Publicité Foncière en 2007. Il s'agit également du 3^e trimestre consécutif au cours duquel le nombre de ventes d'appartements reste inférieur à 900 transactions.

Le volume financier correspondant à ces transactions (**environ 497 millions d'euros au 3^e trimestre 2023**) a baissé encore plus fortement : -45,4% par rapport au 3^e trimestre 2022. Ceci témoigne de la baisse des prix moyens des appartements vendus (résultant en partie de la réduction de la part des appartements en construction, en moyenne plus chers).



Sur le segment de la **vente d'appartements existants** (690 ventes ce trimestre), le nombre de transactions et le volume financier associé ont baissé dans des proportions légèrement moindres (respectivement -31,9% et -38,2% par rapport au 3^e trimestre 2022). L'activité sur ce segment reste toutefois très inférieure à la moyenne des années précédant la crise sanitaire (1 077 ventes d'appartements existants en moyenne au 3^e trimestre sur les années 2017 à 2019).

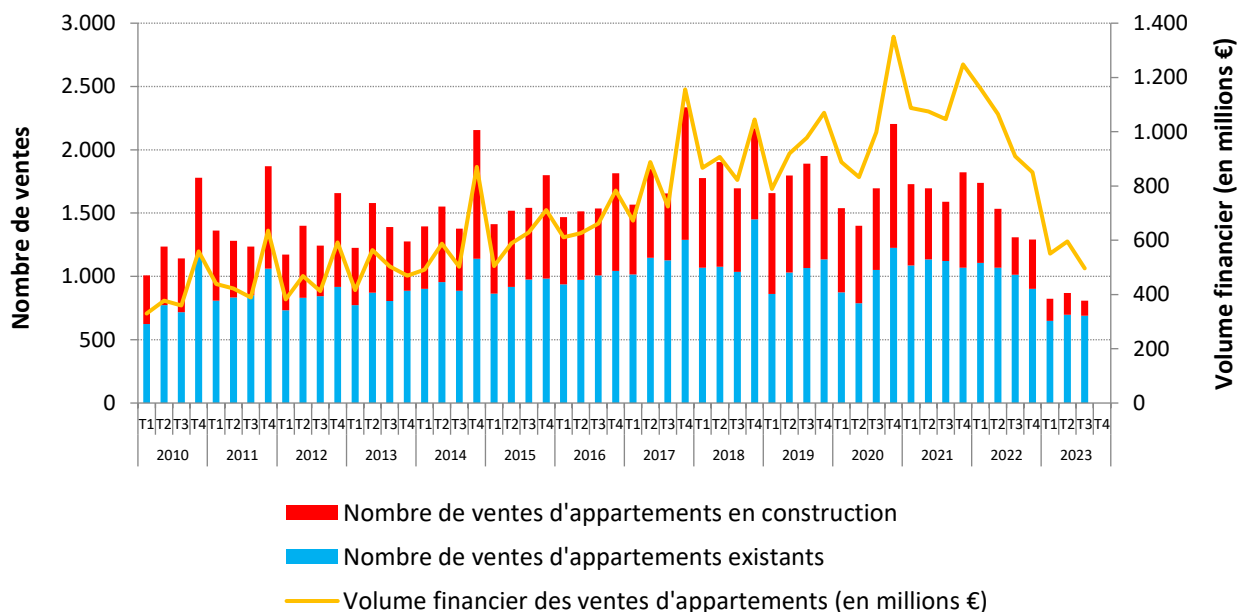
C'est surtout sur le **segment des appartements en construction (VEFA)** que le nombre de transactions a très fortement baissé depuis trois trimestres, pour atteindre seulement 119 ventes ce trimestre (- 59,9% par rapport au 3^e trimestre 2022). Le nombre de transactions est ainsi plus de 5 fois inférieur à la moyenne des années précédant la crise sanitaire (671 ventes d'appartements en construction au 3^e 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 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 ; 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. 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.



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)

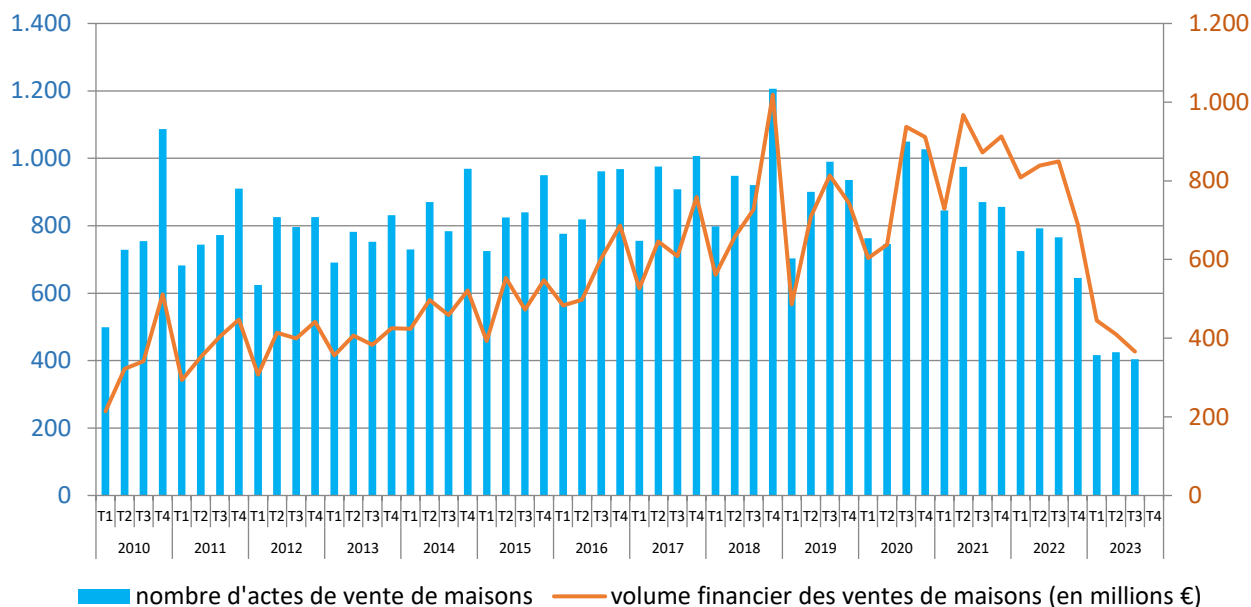
Remarque : il s'agit des ventes figurant sur la Publicité Foncière au 31 octobre 2023, soit un mois après la clôture du 3^e trimestre 2023. Ces statistiques provisoires pourraient être révisées, puisque des transactions peuvent être enregistrées plusieurs mois après la conclusion de la vente.

Sur le segment de la vente de maisons (constitué pour l'essentiel de maisons existantes), **la baisse de l'activité est également très forte au 3^e trimestre 2023** (cf. graphique 2) : le nombre de ventes de maisons est en baisse de 47,3% par rapport au même trimestre de l'année 2022. Ici encore, c'est l'ensemble de l'année 2023 qui se situe à des niveaux d'activité très inférieurs à ceux des années précédentes : moins de la moitié de celui des années qui ont précédé la crise sanitaire (404 ventes de maisons existantes ce trimestre, contre en moyenne 940 ventes de maisons au 3^e trimestre sur les années 2017 à 2019).

Le volume financier associé à ces transactions a baissé dans des proportions encore plus fortes (-56,9% par rapport au 3^e trimestre 2022), ce qui témoigne aussi d'une 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)

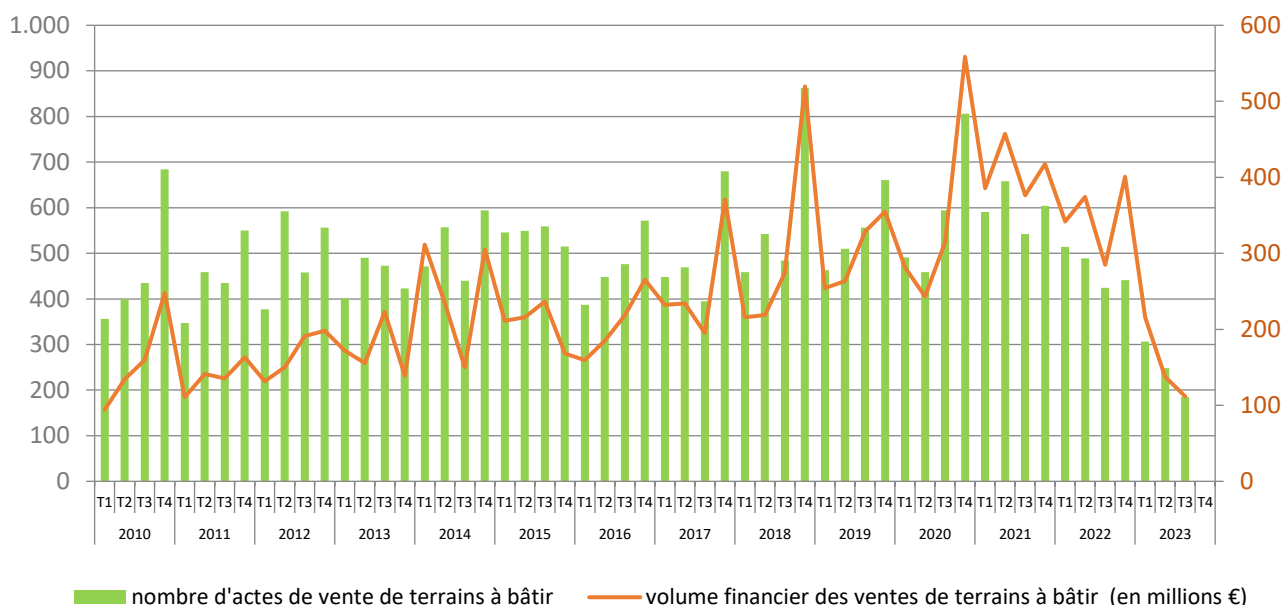
Remarque : il s'agit des ventes figurant sur la Publicité Foncière au 31 octobre 2023, soit un mois après la clôture du 3^e trimestre 2023. Ces statistiques provisoires pourraient être révisées, puisque des transactions peuvent être enregistrées plusieurs mois après la conclusion de la vente.

Enfin, le graphique 3 montre que **l'activité sur le marché de la vente de terrains à bâtir est en très forte baisse au 3^e trimestre 2023** : -56,4% par rapport au 3^e trimestre 2022. Il s'agit également d'une nette réduction par rapport au trimestre précédent (-25,4% par rapport au 2^e trimestre 2023). Avec seulement 185 transactions portant sur des terrains à bâtir au 3^e trimestre 2023, l'activité se situe à un niveau 2,5 fois inférieur à celui des années précédant la crise sanitaire (en moyenne 478 ventes de terrains à bâtir au 3^e trimestre sur les années 2017 à 2019).

La baisse du volume financier associé à ces transactions est encore plus importante : -60,8% entre le 3^e trimestre 2022 et le 3^e trimestre 2023, ce qui témoigne d'une légère baisse des prix des terrains vendus. Il ne s'agit pas nécessairement toutefois d'une baisse 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 (2010-2023)

Remarque : il s'agit des ventes figurant sur la Publicité Foncière au 31 octobre 2023, soit un mois après la clôture du 3^e 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) est en très forte baisse ce trimestre : **-13,6% entre le 3^e trimestre 2022 et le 3^e trimestre 2023**, comme l'indique le graphique 4.

La baisse des prix s'observe ce trimestre sur l'ensemble des segments. Les évolutions des prix sont toutefois assez hétérogènes :

- -7,7% pour les appartements en construction (VEFA, Ventes en Etat Futur d'Achèvement) ;
- -12,3% pour les appartements existants ;
- -18,7% pour les maisons existantes.

Après le très net ralentissement dans la hausse des prix en fin d'année 2022, la **baisse des prix** observée depuis le début de l'année 2023 **se poursuit et s'accroît donc très fortement ce trimestre pour les logements existants**. Cette baisse des prix est particulièrement marquée sur le segment des

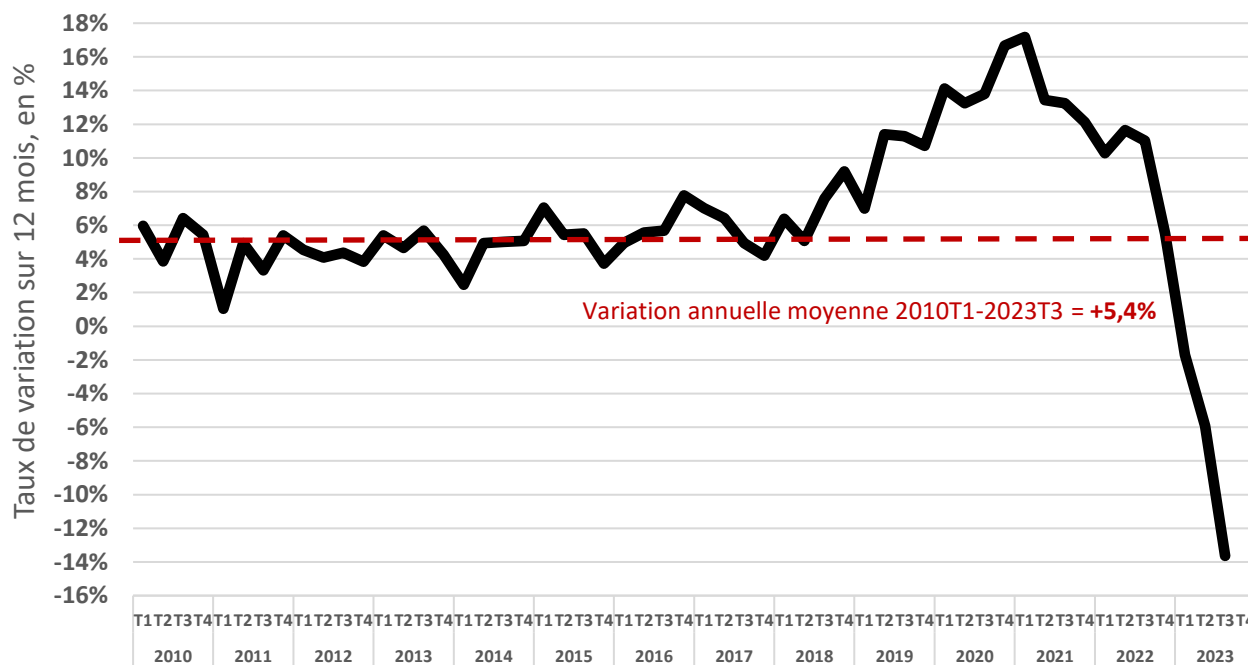


maisons existantes, qui sont évidemment les biens les plus chers, pour lesquels la baisse de capacité d'achat des ménages liée à la forte hausse des taux d'intérêt semble avoir eu l'effet le plus important.

Par rapport au trimestre précédent, nous observons ainsi une baisse très importante sur les deux segments : -6,3% pour les appartements existants et surtout -7,8% pour les maisons existantes par rapport au 2^e trimestre 2023.

Contrairement au trimestre précédent, **les prix de vente des appartements en construction (VEFA) sont également touchés par une baisse très nette** sur douze mois, portée par une forte diminution des prix sur le trimestre (-4,2% par rapport au 2^e trimestre 2023). À titre d'illustration, une proportion importante d'appartements en construction situés à Luxembourg-Ville et d'une surface comprise entre 60 et 70 m² ont été vendus à un tarif compris entre 12 000 et 13 000 €/m² (pour une TVA réduite de 3%) aux 2^e et 3^e trimestres 2023, alors que le prix moyen était supérieur à 14 000 €/m² pour ce type de biens douze mois auparavant.

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



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



Il faut noter que **ces évolutions de prix se rapportent** à des actes notariés enregistrés au 3^e trimestre 2023, donc à **des compromis de vente signés en grande majorité avant la fin juillet 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.

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)** au 3^e trimestre 2023, contrairement à ce qui était observé jusqu'ici. Toutefois, le nombre de transactions reste très limité sur ce segment (seulement 119 transactions ce trimestre), ce qui suggère que d'autres promoteurs ont probablement choisi d'attendre encore, en ne réduisant pas leurs prix de commercialisation.

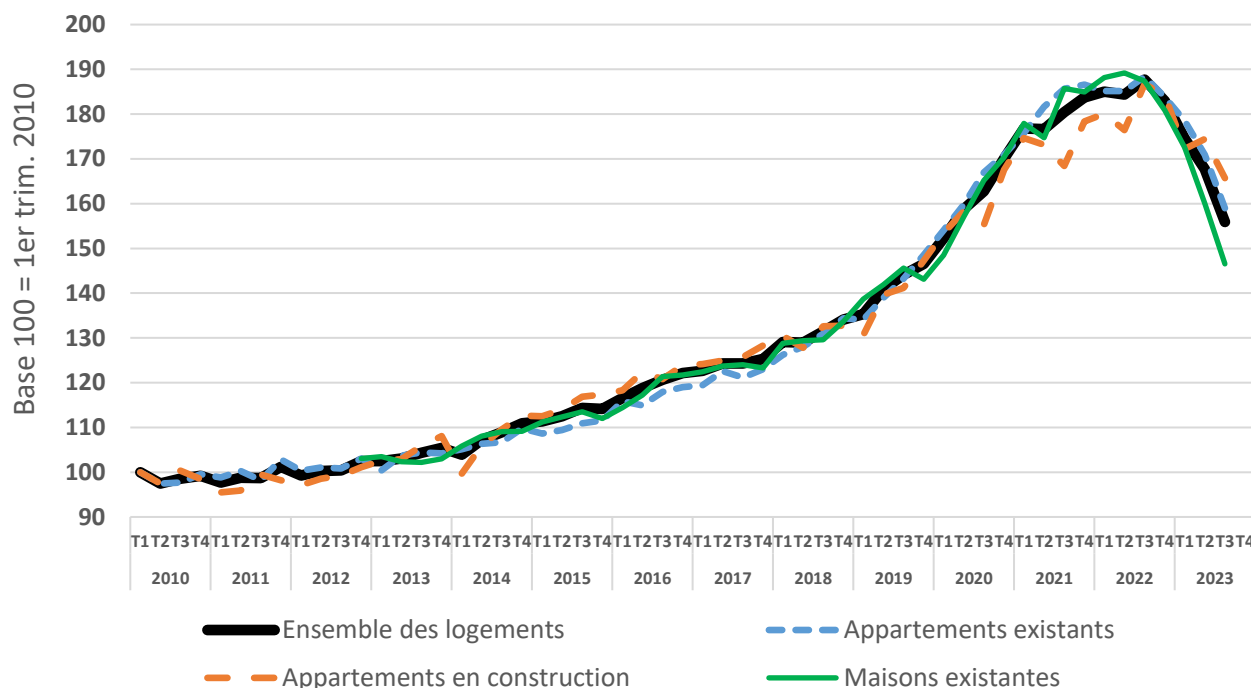
La baisse des prix de vente des logements s'inscrit par ailleurs **dans une perspective d'inflation qui reste assez forte sur les prix à la consommation, comparativement à la décennie précédente** : l'inflation mesurée par l'Indice des Prix à la Consommation Nationale (IPCN) se porte à 4,0% entre le 3^e trimestre 2022 et le 3^e 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 (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 3^e trimestre 2023, la baisse des prix des logements atteint -13,6%, avec une inflation sur les biens à la consommation qui s'élève à 4,0%.

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 nette baisse des prix au 3^e trimestre 2023 : **-5,1% pour l'indice des prix annoncés des maisons et -7,0% pour l'indice des prix annoncés des appartements par rapport au 3^e trimestre 2022**. Il s'agit toutefois d'une baisse (sur douze mois) moins rapide que celle observée au trimestre précédent, suggérant peut-être un ralentissement dans la baisse des prix qui pourrait s'amorcer et être visible dans les transactions au début de l'année 2024.



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



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

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** (comme l'indique le graphique 6) : -0,3% ce trimestre par rapport au trimestre précédent. La hausse des loyers annoncés reste toutefois nette sur douze mois : +4,1% entre le 3^e trimestre 2022 et le 3^e trimestre 2023. Elle est surtout portée par les augmentations relevées au 4^e trimestre 2022 et au 1^{er} trimestre 2023. La hausse des loyers annoncés sur douze mois est ainsi quasiment identique à celle des prix à la consommation mesurée par l'IPCN (+4,0%) sur la même période.

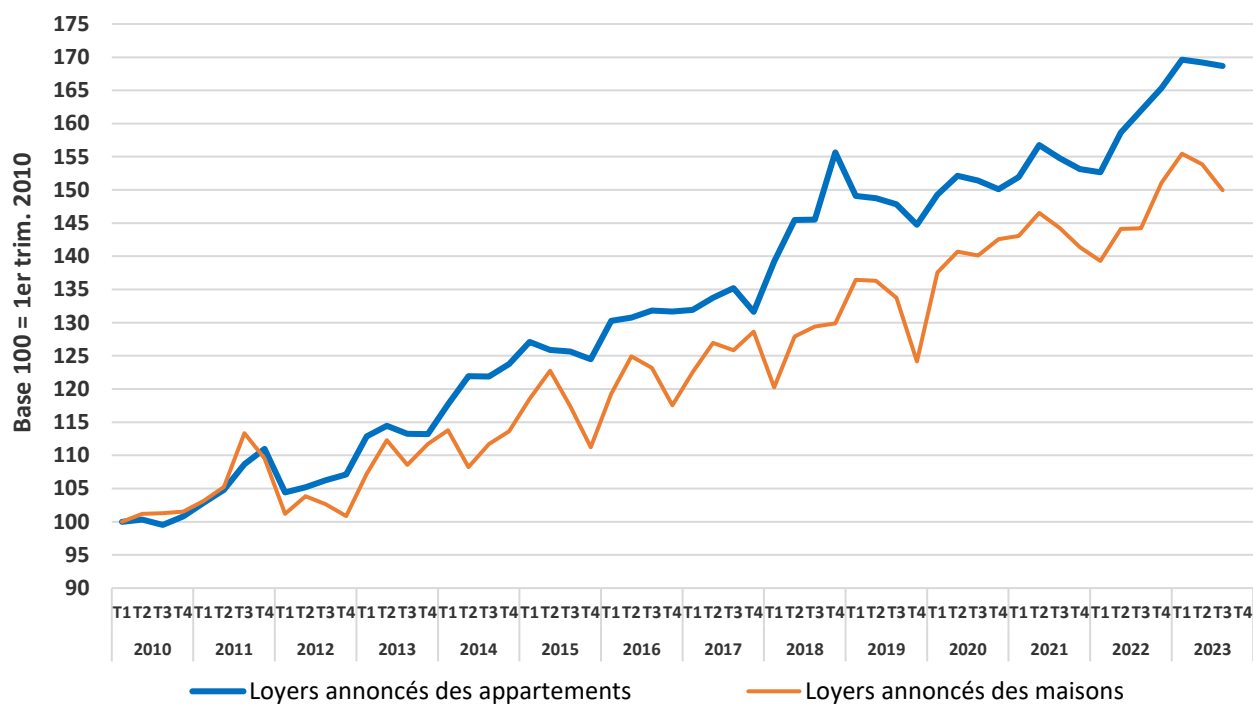
Les **loyers annoncés des maisons ont, quant à eux, baissé au 3^e trimestre 2023** : -2,5% par rapport au trimestre précédent. La hausse des loyers annoncés des maisons reste très proche de celle relevée pour les appartements sur douze mois : +4,0% entre le 3^e trimestre 2022 et le 3^e trimestre 2023. 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.

Nous pouvons également porter notre attention sur le segment assez particulier de la location de chambres meublées, qui représente actuellement environ 12% 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 légère hausse sur le trimestre de +0,5% (entre le 2^e et le 3^e trimestre 2023), et une hausse de +4,6% sur douze mois (c'est-à-dire par rapport au 3^e trimestre 2022). Sur ce segment, la hausse des loyers est donc supérieure à celle relevée pour l'indicateur des loyers annoncés des appartements (non meublés).

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.

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>



L'augmentation des loyers annoncés relevée sur douze mois s'explique sans doute par 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. Toutefois, la stabilisation observée depuis maintenant deux trimestres traduit l'existence d'une contrainte forte sur les loyers : les revenus des locataires n'ont pas suffisamment augmenté pour absorber une hausse trop brutale des loyers demandés par les bailleurs pour un nouveau contrat de location.

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 très nettement inférieure à l'inflation sur les biens à la consommation selon les statistiques du STATEC : +1,7% pour l'indice des loyers entre le 3^e trimestre 2022 et le 3^e trimestre 2023, contre +4,0% pour l'inflation sur les prix à la consommation mesurée par l'IPCN.