



CHAMBRE DES DÉPUTÉS
GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG

Session ordinaire 2021-2022

CS/PK

P.V. FI 31
P.V. LOG 08

Commission des Finances et du Budget

Commission du Logement

Procès-verbal de la réunion du 21 mars 2022

Ordre du jour :

Échange de vues avec Madame la Ministre des Finances et Monsieur le Ministre du Logement au sujet de:

- l'évolution du marché immobilier (demande du groupe parlementaire CSV du 16 novembre 2021);
- la hausse des taux des prêts immobiliers (demande du groupe parlementaire CSV du 26 janvier 2022).

*

Présents : M. Guy Arendt, M. André Bauler, M. Gilles Baum, M. François Benoy, M. Dan Biancalana, M. Yves Cruchten, Mme Martine Hansen, M. Dan Kersch, Mme Josée Lorsché, M. Laurent Mosar, M. Roy Reding, M. Gilles Roth, M. Claude Wiseler, M. Michel Wolter, membres de la Commission des Finances et du Budget

Mme Nathalie Oberweis, observateur délégué

Mme Semiray Ahmedova, M. André Bauler, M. François Benoy, M. Frank Colabianchi, M. Yves Cruchten, M. Mars Di Bartolomeo, M. Félix Eischen, M. Max Hahn, M. Max Hengel, M. Marc Lies, Mme Nathalie Oberweis, M. Roy Reding, Mme Jessie Thill, M. Serge Wilmes, membres de la Commission du Logement

M. Marc Goergen, observateur délégué

Mme Yuriko Backes, Ministre des Finances

M. Henri Kox, Ministre du Logement

M. Bob Kieffer, Directeur du Trésor, ministère des Finances

M. Vincent Thurmes, Directeur des Services financiers, stabilité financière et cadre réglementaire de la Place financière, ministère des Finances

M. Mike Mathias, du ministère du Logement

M. Julien Licheron, M. Antoine Paccoud, du *Luxembourg Institute of Socio-Economic Research* (LISER)

Mme, Caroline Guezennec, M. Philippe Neven, Mme Cristel Sousa, de l'Administration parlementaire

M. Micael Borges, de l'Administration parlementaire (Service des Relations publiques)

*

Présidence : M. André Bauler, Président de la Commission des Finances et du Budget

*

Échange de vues avec Madame la Ministre des Finances et Monsieur le Ministre du Logement au sujet de:

- **l'évolution du marché immobilier (demande du groupe parlementaire CSV du 16 novembre 2021);**
- **la hausse des taux des prêts immobiliers (demande du groupe parlementaire CSV du 26 janvier 2022).**

Suite aux mots de bienvenue de la part du Président de la Commission des Finances et du Budget, Monsieur André Bauler (DP), Monsieur le Député Marc Lies (CSV) prend la parole pour exposer les motifs à la base de la demande de son parti. L'orateur explique que les prix du marché immobilier connaissent une forte hausse (soit 15% en moyenne l'année) ce qui peut engendrer des situations de surendettement et peser sur la stabilité financière. L'inflation progresse constamment et certaines banques centrales ont d'ores et déjà relevé leurs taux directeurs. Alors que la Banque centrale européenne (BCE) n'a, pour l'instant, pas encore annoncé un rehaussement de son taux directeur, elle sera à un moment donné certainement contrainte à suivre l'approche des autres banques centrales. Toute hausse des taux aura comme conséquence une augmentation du coût de la dette et donc de la solvabilité des personnes. Au vu de ce qui précède, Monsieur Lies pose les questions qui suivent :

- Quelles sont les risques d'une augmentation des taux d'intérêt sur le marché immobilier luxembourgeois ?
- Au vu de la situation actuelle et à la lumière des récentes recommandations qui ont déjà été prononcées par le Comité du risque systémique (CdRS) pour encadrer les crédits immobiliers résidentiels¹, est-ce qu'il est envisagé d'adapter davantage les critères pour l'obtention d'un prêt immobilier résidentiel (en l'occurrence, le rapport prêt-valeur² ou le rapport dettes/revenu³) ?
- Comment est-ce que la situation de l'endettement a évolué à la suite des recommandations du CdRS ? Le Luxembourg fait-il face à une situation de surendettement et à un risque au niveau de sa stabilité financière ?

Enfin, Monsieur Lies prend note de l'absence de l'Institut national de la statistique et des études économiques (STATEC) et de la Banque centrale du Luxembourg (BCL).

¹ Voir Recommandation du Comité du risque systémique du 09 novembre 2020 relative aux crédits portant sur des biens immobiliers à usage résidentiel situés sur le territoire du Luxembourg (CRS/2020/005)

² En anglais *loan-to-value* (LTV), détermine le montant maximum d'un prêt en fonction de la valeur marchande du bien immobilier.

³ En anglais *debt-to-income* (DTI), mesure le taux d'endettement d'une personne en mettant en relation ses dettes par rapport à son revenu disponible.

À la dernière remarque de Monsieur Lies, Monsieur Bauler explique qu'il a été décidé de ne pas inviter la BCL à la réunion en raison de son indépendance.

Le Ministre du Logement intervient pour expliquer que le *Luxembourg Institute of Socio-Economic Research* (LISER) travaille en étroite collaboration avec le STATEC. Afin d'informer les membres des deux commissions parlementaires réunies sur l'évolution du marché immobilier, le LISER a préparé une présentation dont les chiffres sont équivalents à ceux dont dispose le STATEC⁴.

Un représentant du LISER prend la parole pour présenter les derniers développements des prix de l'immobilier résidentiel au Luxembourg. Les statistiques correspondent aux données collectées jusqu'au 3^{ème} trimestre 2021.

1. Grandes tendances nationales

1.1. Quelles évolutions des volumes de ventes ? (pages 4-7)

On constate, de manière générale, des effets temporaires et relativement limités de la crise sanitaire sur les volumes de ventes de biens immobiliers et fonciers. Les effets négatifs de la crise sont plus visibles durant la période de confinement liée à la pandémie Covid-19 au 2^{ème} trimestre 2020 (baisse de -20% à -25% des activités par rapport au 2^{ème} trimestre 2019). Durant la crise financière en 2009, les effets négatifs sur le marché immobilier étaient beaucoup plus prononcés ; les activités ayant connu une baisse de l'ordre de -50%.

Au 4^{ème} trimestre 2020, le marché immobilier a connu une très forte activité en raison, d'une part, des effets de rattrapage et, d'autre part, de l'anticipation des changements réglementaires en vigueur au 1^{er} janvier 2021 (réduction des avantages fiscaux liés à l'amortissement accéléré⁵ et nouvelle réglementation relative aux crédits immobiliers résidentiels⁶).

Au cours de l'année 2021, le marché de l'ancien est passé à des niveaux « standards », donc similaires à ceux des années 2018 et 2019.

Graphiques - Nombre de ventes d'appartements / maisons / terrains à bâtir et volumes financiers correspondant à ces ventes (pages 5-7)

Le nombre de ventes d'appartements a connu une baisse au 2^{ème} trimestre 2020, pour ensuite reprendre progressivement. Au 4^{ème} trimestre 2020, on comptait environ 1 700 ventes pour un volume approchant 1 milliard d'euros. Tout au long de 2021, le nombre de transactions s'est retrouvé à un niveau similaire à celui pour les années 2018 et 2019.

Les mêmes tendances sont constatées dans le nombre de ventes de maisons et le nombre de ventes de terrains à bâtir. On observe également une saisonnalité dans les activités de vente, avec des pics importants au 4^{ème} trimestre et un effet de compensation au 2^{ème} trimestre de l'année suivante.

1.2. Quelles évolutions des prix et des loyers ces dernières années ? (pages 8-14)

⁴ Voir présentation en annexe du présent procès-verbal

⁵ De par la loi du 19 décembre 2020 concernant le budget des recettes et des dépenses de l'État pour l'exercice 2021, le taux d'amortissement accéléré pour les immeubles neufs acquis après le 1^{er} janvier 2021 et affectés au logement locatif a été ramené de 6 à 5%, et la période d'application de ce taux a été réduite d'un an, passant de 6 à 5 ans. Ce taux de 5% est d'application pour les propriétaires dont la somme des bases amortissables des immeubles ne dépasse pas 1 million d'euros. Le montant des bases amortissables dépassant 1 million d'euros est amorti au taux de 4%

⁶ CRS/2020/005

a) Évolution des prix de vente des logements

Alors que les activités se trouvent à des niveaux standards, les prix continuent quant-à-eux à augmenter substantiellement.

L'indice des prix des logements (anciens/neufs) a connu une hausse annuelle moyenne de +6,8% entre le 1^{er} trimestre 2010 et le 3^{ème} trimestre 2021 (hausse cumulée de +116,6%). Des variations similaires sont observées sur les différents segments :

- Appartements existants : +7,0% (2010T1 - 2021T3)
- Appartements en construction : + 6,2% (2010T1 - 2021T3)
- Maisons existantes : +8,0% (2012T4 - 2021T3)

Sur les 12 derniers mois, c'est-à-dire entre le 3^{ème} trimestre 2020 et le 3^{ème} trimestre 2021, l'indice des prix des logements a augmenté plus fortement, soit de +13,4%. Cette variation est encore plus substantielle pour les maisons existantes, avec +15,3%, et plus faible pour les appartements en construction, avec +10,8%.

Graphique - Indices hédoniques⁷ des prix des logements (page 9)

Les indices hédoniques des prix des logements montrent que les différents segments, à savoir les appartements existants, les appartements en construction et les maisons existantes, connaissent des évolutions très similaires. L'évolution des prix des logements se partage en deux périodes : 1) une hausse des prix régulière entre 2010 et 2018 et 2) une accélération des prix à partir de 2018 et dans laquelle le Luxembourg se situe encore.

Graphique - Indices hédoniques des prix des logements - taux de variation sur 12 mois (page 10)

Le taux de variation sur 12 mois des prix des logements s'élevait en moyenne entre +4,5% à +5% pendant la période 2010 et 2018. A partir de 2018, le taux de variation a fortement accéléré (+17%) pour culminer enfin en fin 2021. La décélération de la hausse des prix observée depuis 2021 est toutefois plus lente qu'anticipée (le STATEC prévoyait en effet une augmentation des prix de +4,5%). Fin 2021, le taux est prévu d'atteindre +12% sur douze mois.

En décomposant le taux de variation sur les différents segments, on constate que la hausse des prix a été un peu plus forte sur les biens existants et un peu moindre pour les appartements en construction. Alors que la décélération en 2021 est plus importante sur le segment du neuf, le taux de variation restera toutefois très probablement au-dessus de +10%.

De manière générale, le marché immobilier est encore très dynamique en termes d'activité et de hausse des prix.

b) Évolution des prix de vente des terrains à bâtir

Entre 2010 et 2020 les prix des terrains à bâtir ont augmenté d'environ +7,9% en moyenne annuelle. Cette évolution est un facteur important contribuant à la hausse des prix immobiliers de manière générale. Il convient néanmoins de préciser que depuis récemment une partie de la hausse des prix s'explique également par le renchérissement des coûts de construction.

⁷ Les indices hédoniques sont utilisés dans le but d'éliminer les effets liés à la composition changeante d'un échantillon ou à un changement de la qualité d'un bien entre deux périodes. Cette technique consiste à établir une relation statistique entre le prix d'un bien et les caractéristiques de ce bien, permettant ainsi de gommer tout effet de structure. (source : www.statistiques.public.lu, Méthodologie, Dictionnaire statistique, Indice des prix hédoniques)

Graphique - Évolution de l'indice des prix du foncier résidentiel et comparaison avec d'autres indices des prix (page 12)

L'augmentation des prix des terrains a été proche de +9% par an sur la période 2010 à 2020. On observe également une accélération depuis 2018. Alors que les prix de la construction n'ont qu'augmenté très légèrement durant la période 2010 à 2019, ils connaissent une accélération depuis 2020.

c) Évolution des loyers des logements

Même si on observe une forte augmentation des prix des logements, cette tendance ne se répercute pas complètement sur les loyers. Les chiffres relatifs aux loyers proviennent des annonces immobilières et concernent donc uniquement les nouveaux contrats de location.

Depuis 2010, on a une augmentation annuelle de +3,8% en moyenne pour les appartements, soit une progression plus importante que l'inflation des prix à la consommation qui elle gravite au-dessus de 3% pour l'année 2021. Sur les 12 derniers mois (entre le 3^{ème} trimestre 2020 et le 3^{ème} trimestre 2021), les loyers des appartements affichent une hausse de +2,2%. Avec plus de 94%, les appartements représentent la plus grande partie des mises en location.

Graphique - Indicateur des loyers annoncés (en euros courants) (page 14)

Les loyers n'ont donc pas augmenté aussi vite que les prix de vente. Une autre hypothèse pour ce phénomène est que les revenus des locataires augmentent moins vite que la capacité d'achat des ménages qui accèdent à la propriété. En effet, la capacité d'achat et donc la solvabilité des ménages est renforcée par l'environnement des taux d'intérêt faibles et l'allongement de la durée des crédits, ceci en l'absence d'une augmentation forte des revenus des ménages.

1.3. Comment se positionne le Luxembourg par rapport à d'autres pays européens ? (pages 15-18)

Sur la période 2010 à 2021, le Luxembourg figure parmi les pays qui connaissent la hausse la plus importante pour les prix de l'immobilier.

Les prix dans la zone euro et dans l'Union européenne ont connu une légère accélération au milieu de l'année 2021. L'accélération des prix en Europe est donc plus récente que celle du Luxembourg.

Graphique - Évolutions comparées des prix de l'immobilier résidentiel au Luxembourg et dans les pays voisins (page 16)

L'accélération des prix est également visible au niveau des pays voisins du Grand-Duché. On remarque par exemple que l'évolution des prix observée au Luxembourg n'est pas très différente que celle de l'Allemagne, quoique plus précoce. L'Allemagne est néanmoins beaucoup plus hétérogène.

Graphique - Évolution des prix moyens par m² à Luxembourg-Ville et dans une sélection de villes allemandes (page 17)

Au niveau local, l'évolution des prix moyens en Luxembourg-Ville ne se situe pas très loin de certaines villes allemandes. La Cologne et Frankfurt ont connu des augmentations très fortes, ce qui montre que le Luxembourg n'est pas totalement une exception au niveau de l'Union

européenne. Berlin connaît actuellement un effet de convergence, car initialement la ville connaissait des prix très faibles (les prix par m² étaient inférieurs à 2 000 euros en 2012).

Néanmoins, le Luxembourg a connu une inflexion au niveau de ses prix plus précoce, alors que la Finlande, le Danemark et l'Autriche par exemple ont vu leurs prix monter fortement qu'en fin 2020, voire début 2021.

Graphique - Taux de variation annualisé des prix de l'immobilier résidentiel au 3^{ème} trimestre 2021 (page 18)

Sur 12 mois, le taux de variation des prix de l'immobilier du Luxembourg est proche de celui de l'Autriche, l'Allemagne, les Pays-Bas et la Suède. De manière générale, on constate qu'en Europe les prix immobiliers ont tendance à augmenter et ceci s'explique par une forte demande pour investir dans la pierre (surtout le résidentiel) en absence d'alternatives plus intéressantes de placements financiers.

1.4. Comment expliquer la hausse des prix et des loyers ? (page 19)

La hausse des prix et des loyers s'explique tout d'abord par une demande en logements en hausse constante. Cette demande est, d'une part, soutenue par des éléments structurels comme la croissance démographique (environ 2% par an) et la croissance économique. Alors que les besoins en logement s'élèvent actuellement à environ 6 000 logements par année, le nombre de logements mis à disposition annuellement n'atteint que des niveaux proches de 4 000. Cette composante structurelle de la demande est la plus dominante.

D'autre part, la demande est aussi soutenue par des éléments conjoncturels comme les taux d'intérêt historiquement bas et un « appétit » des investisseurs pour le marché immobilier résidentiel. On constate que la part des investissements locatifs a augmenté dans le total des achats de ventes du neuf. Jusqu'en fin 2020, plus de 40% des achats d'appartements en construction émanaient d'investisseurs locatifs, alors qu'avant la part s'élevait plutôt à un tiers (soit 33%). Le profil des investisseurs reste néanmoins traditionnel (donc pas institutionnel). Les investisseurs ont probablement reporté certains de leurs investissements qu'ils pouvaient faire sur d'autres marchés (par exemple le commerce) sur le résidentiel, perçu comme plus stable et intéressant en termes de rendement. Le rendement pour ces investissements est particulièrement attractif à la lumière des avantages fiscaux en vigueur. Dans ce contexte, le représentant du LISER renvoie à une note récente de l'Observatoire de l'habitat⁸, qui démontre que la fiscalité est particulièrement intéressante pour les investisseurs locatifs et est donc un moteur pour la hausse des prix.

2. Différences sur le territoire

2.2. Quelles sont les différences de prix et de loyers selon les communes ? (pages 21-24)

Il existe des hétérogénéités à travers le pays pour ce qui concerne les prix et les loyers, même si on observe aussi une convergence.

⁸ Observatoire de l'Habitat, L'impact des politiques sociales et fiscales en matière de logement sur la situation de revenu des locataires et propriétaires, Note 30, février 2022

Entre 2010 et 2018, le prix de vente moyen des appartements existants (marché de l'ancien), a évolué de +7% à Luxembourg-Ville, de +4,5% dans le nord du pays et de +2% dans l'ouest du pays.

Aujourd'hui, la situation est un peu différente. Il existe encore des différences selon les territoires mais on constate une homogénéisation dans la hausse des prix. Dans la totalité des cantons en 2021 on a eu une augmentation des prix du logement à deux chiffres.

On constate des différences de prix encore très importantes. Entre le 4^{ème} trimestre 2020 et le 3^{ème} trimestre 2021, le prix de vente pour certaines villes se présente comme suit :

- 10 897 euros/m² à Luxembourg Ville
- 6 838 euros/m² à Esch-sur-Alzette
- 6 467 euros/m² à Ettelbrück
- 4 648 euros/m² à Wiltz
- Moyenne nationale = 7 805 euros/m²

Le prix de vente moyen des appartements en construction (marché du neuf) a évolué plus fortement :

- 12 206 euros/m² à Luxembourg Ville
- 7 321 euros/m² à Esch-sur-Alzette
- 7 653 euros/m² à Ettelbrück
- 5 033 euros/m² à Wiltz
- Moyenne nationale = 8 441 euros/m²

Le prix du foncier est le principal facteur contributeur pour la hausse des prix de vente. La différence des prix médian des terrains à bâtir entre communes s'échelonne approximativement de 1 à 8 (alors que pour les prix des appartements et maisons on constate plutôt un rapport de 1 à 2,5). Les prix des terrains s'étalent entre 30 000 euros par are et 200 000 euros par are (à Luxembourg-Ville).

Les prix se développent également de façon mono-centrique : plus les terrains sont éloignés de la capitale, plus ils deviennent moins cher. Il n'existe quasiment pas d'exception à cette règle.

On constate également un fort gradient au niveau des prix des loyers annoncés moyens des appartements en 2020 à 2021 :

- 36,28 euros/m² à Luxembourg Ville
- 31,89 euros/m² à Esch-sur-Alzette
- 16,87 euros/m² à Ettelbrück
- 15,05 euros/m² à Wiltz
- Moyenne nationale = 31,43 euros/m²

La forte augmentation des niveaux de loyers par m² tire son origine d'une forte réduction des surfaces louées. La part de studios dans les biens offerts en locations a, en effet, augmenté ces dernières années. Un studio est, de manière générale, plus coûteux en m² en termes de loyer qu'un grand appartement.

2.3. Comment expliquer ces différences ? (pages 25-26)

Le principal facteur explicatif des différences entre communes est l'accessibilité par rapport à Luxembourg-Ville. La capitale est aujourd'hui le principal bassin d'emplois et de services du pays. La distance par rapport à la capitale explique à elle seule environ 50% de la variabilité des prix des logements entre communes et plus de 80% de la variabilité des prix des terrains à bâtir entre communes.

L'évolution des prix devient néanmoins de plus en plus homogène.

*

Suite à la présentation, le Président de la Commission des Finances et du Budget, Monsieur André Bauler (DP), demande au LISER de bien vouloir envoyer le support de la présentation au secrétariat des deux commissions parlementaires. Monsieur Bauler passe ensuite la parole à la Ministre des Finances.

La Ministre des Finances explique que le Luxembourg vient tout juste de sortir de la crise liée à la pandémie Covid-19, crise qu'il a très bien surmonté sur le plan économique. Le PIB luxembourgeois se trouve aujourd'hui à un niveau égal à celui de l'avant-crise et cette bonne performance a également été confirmée par le Fonds monétaire international.

La guerre en Ukraine a toutefois accentué les incertitudes et remet en cause les prévisions de croissance mondiale. L'impact qu'auront les sanctions à l'encontre de la Russie ne sont pas encore prévisibles mais on observe d'ores et déjà l'effet de la guerre sur les prix de l'énergie et sur l'inflation. Cette situation pose un grand défi pour les banques centrales. Le Luxembourg, en tant que membre de l'Union européenne, est directement impacté par la politique monétaire de la Banque centrale européenne (BCE).

Au cours des dernières années, les taux d'intérêt étaient à des niveaux historiquement bas. Cette situation a amené bon nombre d'investisseurs à se tourner vers des produits alternatifs générant un rendement plus intéressant. Les cours de bourse n'ont pas cessé d'augmenter : le SP500 a connu une hausse de +30% et le NASDAQ de +20% au cours de l'année 2021. Les investissements dans l'immobilier ont augmenté massivement, causant ainsi une hausse considérable des prix du logement de l'ordre de +40% depuis 2010. Alors que le taux de variation des prix du logement au Luxembourg est au-dessus de la moyenne, il convient néanmoins de nuancer que cette tendance est observable également dans d'autres pays européens. Le phénomène de l'augmentation des prix du logement n'est donc pas un phénomène purement luxembourgeois et est en lien direct avec l'environnement des taux d'intérêt bas.

Les goulets d'étranglement observés dans les chaînes de distribution durant la pandémie ont causé une hausse des prix de construction et donc de l'inflation. Le taux d'inflation s'accroît davantage en raison de l'augmentation des prix de l'énergie. La BCE est consciente de la situation et a récemment annoncé qu'elle envisagera d'utiliser de manière flexible tous les instruments qu'elle a à sa disposition pour contrecarrer ce phénomène. La Ministre souligne qu'elle ne pourra pas se prononcer sur la politique monétaire de la BCE, qui agit comme institution indépendante des États membres.

Si l'inflation augmente alors le revenu disponible et donc le pouvoir d'achat des personnes diminue. Cette situation peut également réduire la capacité des ménages à honorer leurs dettes. Au Luxembourg, le phénomène de l'inflation est néanmoins régulièrement compensé avec l'indexation des salaires et diverses mesures sociales. Par conséquent, les ménages luxembourgeois ne font pas face à un risque d'incapacité de remboursement.

L'augmentation des taux d'intérêt aura uniquement un impact sur les personnes qui ont contracté des prêts à taux variables. Toutefois, il échet de constater qu'au Luxembourg 56% des prêts en cours bénéficient d'un taux fixe.

Pour aider les personnes qui ont un taux variable, les banques disposent d'une certaine marge de manœuvre. Tout d'abord et ceci avant tout octroi de crédit, elles réalisent des simulations qui permettent d'estimer l'impact d'une hausse des taux d'intérêt sur la solvabilité de leur client. En cas de risque de non-remboursement, les banques refusent dans la règle le crédit à leur client afin de le protéger contre un risque de surendettement et de se protéger soi-même d'un cas de défaillance.

Les banques sont soumises à des règles européennes pour leurs crédits immobiliers⁹. Par ailleurs, elles ne répercutent pas toute de suite les nouveaux taux directeurs sur les taux appliqués à leurs clients.

L'oratrice explique ensuite que le Luxembourg a un taux de défaillance des crédits très bas et largement en-dessous de la moyenne européenne en raison de la politique prudente menée par les banques. Les crédits non performants (*non performing loans*) s'élèvent au Luxembourg à 1,1% alors que la moyenne européenne est de 3,6%. Partant, le Luxembourg n'est pas confronté à un phénomène de surendettement et ne fait pas actuellement face à un risque au niveau de sa stabilité financière.

Les banques ont aussi à leur disposition des outils pour contrecarrer les difficultés de remboursement rencontrées par leurs clients (baisse des mensualités, moratoires, rééchelonnement du prêt etc.).

Il échet en outre de noter que les banques luxembourgeoises sont très bien capitalisées (24,5%). Face à des crédits douteux ou à des défaillances de crédit, une banque adéquatement capitalisée ne posera pas de soucis particulier en termes de risque systémique. La Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) réalise fréquemment des tests de simulation de crise (*stresstests*) sur les banques, pour analyser leur capacité d'absorption de chocs en cas de crise majeure. Le Comité du risque systémique (CdRS) évalue régulièrement le risque systémique des banques. Comme indiqué par Monsieur Lies, des mesures ont été récemment mises en place pour limiter le risque de surendettement au niveau des crédits résidentiels. Le CdRS discutera sur l'éventuelle nécessité de mettre en place des mesures supplémentaires visant à encadrer davantage les crédits immobiliers résidentiels. Toute recommandation du CdRS en ce sens sera mise en œuvre par la CSSF.

*

Suite à l'intervention de la Ministre des Finances, le Président de la Commission des Finances et du Budget, Monsieur André Bauler (DP), prend la parole pour renvoyer à l'entrevue qui a eu lieu avec le Président de la Banque centrale du Luxembourg en date du 11 novembre 2021. Dans ce contexte, le Président avait avancé que « [l']envergure avec laquelle les prix de l'immobilier se sont accentués au Luxembourg depuis au moins les deux dernières décennies, ne peut pas principalement être attribuée à la politique monétaire. Le secteur immobilier fait plutôt face à des problèmes structurels domestiques, reflétant un déficit persistant au niveau de l'offre de constructions/terrains à bâtir. L'offre insuffisante, combinée avec des mesures politiques qui ont renforcé la demande, est la raison principale de la forte hausse des prix de l'immobilier au Luxembourg. »¹⁰. Monsieur Bauler cède ensuite la parole au Ministre du Logement.

⁹ Directive 2014/17/UE du Parlement européen et du Conseil du 4 février 2014 sur les contrats de crédit aux consommateurs relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel et modifiant les directives 2008/48/CE et 2013/36/UE et le règlement (UE) n°1093/2010

¹⁰ Voir procès-verbal de la réunion de la Commission des Finances et du Budget du 11 novembre 2021

Le Ministre du Logement explique que son ministère a fait des efforts considérables pour augmenter l'offre de logements abordables. Avec la loi du 25 mars 2020 portant création du Fonds spécial de soutien au développement du logement, le ministère s'est doté des moyens nécessaires pour ce faire.

Ensuite, plusieurs pistes sont actuellement discutées pour mieux encadrer le marché du logement. D'une part, des réflexions sont menées sur une réforme de l'impôt foncier et l'introduction de taxes visant à mobiliser davantage l'offre de logement. Le LISER a réalisé un certain nombre d'études qui donnent des éléments pertinents sur l'évolution des prix des terrains. Le ministère du Logement mène également des efforts pour mieux encadrer le bail à loyer. Un projet de loi¹¹ a été déposé à la Chambre des Députés, qui sera amendé afin de remédier aux observations du Conseil d'État.

*

Monsieur le Député Marc Lies (CSV) prend la parole pour attirer l'attention sur le fait que, d'après ses observations, les prix moyens annoncés des loyers ont progressé de presque +50% entre 2015 (18,96 euros par m²) et 2020 (32 euros par m²). Il demande si le LISER peut confirmer cette affirmation.

Le représentant du LISER répond qu'il existe une différence entre l'augmentation de l'indicateur des loyers et celle des prix moyens des loyers par m². Cette différence s'explique par plusieurs raisons. Tout d'abord, elle s'explique essentiellement par le déplacement des locations vers la capitale. En 2015, environ 40% des mises en location concernaient la capitale et en 2018, 2019, 2020 et 2021 cette proportion s'est élevée à 55%. Le loyer moyen par m² est donc influencé par la part plus chère de la capitale. L'indicateur des loyers est, quant-à-lui, corrigé de la localisation des biens loués. Un deuxième élément plus dominant explique toutefois la différence entre l'augmentation de l'indicateur des loyers et celle des prix moyens des loyers par m². La hausse des loyers est fortement influencée par la diminution des surfaces louées entre 2015 et 2020. La diminution des surfaces louées entraîne une augmentation mécanique du prix des loyers par m². Alors que le loyer moyen est resté stable entre 2015 et 2020, le prix du loyer par m² a fortement augmenté en raison de ce facteur. L'Observatoire de l'habitat envisage de se pencher davantage sur ce phénomène.

Un représentant du ministère du Logement ajoute encore qu'il est très important de garder en arrière-tête que les prix des loyers se basent sur les loyers annoncés sur les sites internet et les journaux. Ces loyers ne concernent donc que les nouvelles mises en location (soit de biens qui n'ont jamais été loués, soit de biens qui ont déjà été loués auparavant). Partant, ces chiffres ne retracent pas l'évolution des loyers actuellement dans le stock. On sait que la loi modifiée du 21 septembre 2006 sur le bail à usage d'habitation et modifiant certaines dispositions du Code civil permet d'adapter tous les deux ans les loyers¹², mais il est difficile de collecter des données relatives à l'évolution exacte de ces loyers « en stock ». On sait aujourd'hui que les loyers en stock évoluent moins vite que les nouvelles mises en location. Au vu de ce qui précède, l'orateur souligne l'importance d'approfondir les analyses relatives aux loyers en stock (pour ce qui concerne notamment leur durée d'occupation, les augmentations effectives des loyers etc.).

¹¹ Projet de loi 7642 modifiant la loi modifiée du 21 septembre 2006 sur le bail à usage d'habitation et modifiant certaines dispositions du Code civil

¹² Article 3, paragraphe 5, de la loi modifiée du 21 septembre 2006 sur le bail à usage d'habitation et modifiant certaines dispositions du Code civil :

« Le loyer de tout logement à usage d'habitation fixé en vertu des dispositions qui précèdent soit de l'accord des parties, soit par la commission des loyers, soit judiciairement, ne peut faire l'objet d'une adaptation que tous les deux ans.

Cette période de deux ans ne prend pas fin par suite d'un changement de bailleur. En revanche, elle prend fin de plein droit s'il y a changement de locataire sans préjudice des dispositions de l'article 13, alinéa 1^{er}. »

Monsieur le Député Marc Lies intervient pour demander si les chiffres relatifs à l'évolution du marché prennent également en considération le marché de la sous-location ou de la colocation. À ses yeux, il serait opportun de réaliser des études séparées sur ce segment.

En référence aux propos du représentant du ministère du Logement, le représentant du LISER confirme que l'indice des loyers annoncés se base sur le flux des nouvelles locations et pas sur les stocks. Le seul indicateur fiable sur les loyers en stock est l'indice des loyers du STATEC, qui correspond à l'ensemble des loyers en cours de bail. On constate que les évolutions des loyers en stock sont inférieures à l'indice de prix à la consommation, soit inférieures à 2% sur les dernières 5 années. Aujourd'hui, le marché de la location privée¹³ concerne 60 000 logements et on estime entre 2 000 et 3 000 le nombre de locataires nouveaux chaque année. Le taux de rotation du parc des locations au Luxembourg est supérieur à celui des autres pays européens.

À la question de Monsieur Lies, l'orateur répond que, pour l'instant les chiffres ne prennent pas en considération les colocations et la location de chambres meublées en raison du fait que ce segment représentait historiquement une très faible partie du marché total des locations. Le représentant partage toutefois l'idée de créer un indicateur spécifique pour ce marché.

Monsieur le Député André Bauler prend la parole pour préciser, qu'à ses yeux, une des raisons pour le taux de rotation élevé au niveau du locatif est aussi le profil de la place financière qui est un secteur dynamique de services. Ensuite, Monsieur Bauler retient de la présentation du LISER que 40% des achats immobiliers émanent d'investisseurs traditionnelles. Toutefois, il estime qu'il soit plutôt favorable que des personnes privées aient aujourd'hui encore la possibilité d'acheter des biens immobiliers en vue de les louer. Cette volonté des personnes privées à s'investir dans l'immobilier contribue à augmenter l'offre et à combler davantage le besoin crucial en logements. Cela étant dit, il demande si le LISER dispose de données qui permettent de mieux appréhender le degré de concentration du marché locatif.

Le représentant du LISER confirme que le Luxembourg est une grande économie de services et bénéficie d'une croissance démographique très forte, ce qui privilégie la location et accentue le taux de rotation du marché locatif. En effet, certains employés s'installent au Luxembourg pour une courte durée et souvent de nouveaux arrivants susceptibles de rester plus longtemps préfèrent privilégier au départ la location.

Ensuite, l'orateur souligne l'importance d'avoir des investisseurs pour répondre aux besoins locatifs. Malheureusement, le LISER n'a pas de vue précise sur la concentration des patrimoines immobiliers et ne connaît que la concentration au niveau du foncier. À ses yeux, il faudrait mener des réflexions sur comment davantage étudier la concentration du locatif et dupliquer les méthodes actuellement utilisées pour les études relatives au foncier pour mieux analyser la concentration du patrimoine.

Monsieur André Bauler souligne que le parc immobilier compte plus de 65 000 propriétaires différents et mérite d'être étudié en détail, afin d'éclaircir certains préjugés ou fausses idées reçues.

Madame la Députée Nathalie Oberweis (déi Lénk) prend ensuite la parole pour demander si les dernières recommandations du CdRS concernant les crédits immobiliers résidentiels ont eu un impact sur la concentration au niveau de la détention, dans le sens où certaines personnes se sont vues réduire leur accès au marché immobilier.

¹³ Les logements offerts par la Société Nationale des Habitations à Bon Marché (SNHBM) et le Fonds de logement ne sont pas inclus.

À la question de Madame Oberweis, le représentant du LISER répond ne pas avoir beaucoup d'éléments scientifiques relatifs à l'impact exact de ces mesures. Néanmoins, il précise qu'il y a eu un changement réglementaire assez notable fin année 2020 au niveau des investissements locatifs, avec, d'une part, un resserrement de l'endettement et une augmentation des apports personnels et, d'autre part, une limitation de l'amortissement accéléré. Alors que ces activités ont connu une hausse juste avant l'entrée en vigueur de ces mesures, on a observé, après coup, une baisse au niveau du nombre d'investisseurs. On peut imaginer que ces mesures ont plutôt touché les petits investisseurs voulant acquérir un bien secondaire en vue de le louer. L'orateur tient toutefois à préciser que les mesures décidées par le CdRS n'ont pas eu d'impact sur les primo-acquéreurs, qui peuvent en principe s'endetter jusqu'à l'ordre de 100% de la valeur du bien.

Madame la Députée Semiray Ahmedova (déi gréng) prend la parole pour souligner que la crise sanitaire a généré une forte hausse des coûts des constructions, ce qui impacte également *in fine* les prix de l'immobilier. La guerre en Ukraine vient accentuer davantage cette problématique en causant une hausse considérable des prix des produits énergétiques, biens qui sont donc également indispensables dans le secteur de la construction. Soucieuse des conséquences néfastes que la situation actuelle pourrait avoir sur le marché immobilier au Luxembourg, Madame Ahmedova demande la Ministre des Finances si la BCE envisagera de mettre en place des mesures pour contrecarrer ce phénomène.

Aux propos de Madame Ahmedova, la Ministre des Finances répond qu'elle ne pourra pas se prononcer sur la politique monétaire de la BCE et indique que son ministère suit de près les évolutions actuelles.

Monsieur le Député Marc Lies intervient et se dit soulagé d'entendre que les banques luxembourgeoises font face à un faible taux de défaillance des crédits et qu'elles sont bien capitalisées. Ceci étant dit, Monsieur Lies indique qu'il lui est revenu que les banques seraient devenues plus réticentes dans leur politique en matière d'octroi de crédit. Il demande à la Ministre des Finances si elle peut confirmer ces affirmations. Par ailleurs, il demande si la Ministre des Finances peut donner des indications sur d'éventuelles réflexions qui seraient menées au niveau du CdRS pour encadrer davantage le marché des crédits immobiliers résidentiels.

À la première question de Monsieur Lies, la Ministre des Finances indique ne pas avoir de connaissance sur des éventuelles réticences de la part des banques pour octroyer des crédits. En réponse à la deuxième question, l'oratrice explique que le CdRS prend au sérieux les évolutions actuelles et se réunira prochainement pour discuter sur la question de savoir s'il sera nécessaire de formuler des nouvelles recommandations. En attendant, la Ministre ne pourra pas se prononcer sur ce sujet.

*

En guise de **point divers**, Monsieur le Député Laurent Mosar (CSV), prend la parole pour proposer la tenue d'une réunion en commission parlementaire avec la Ministre des Finances et la Ministre de la Justice au sujet des sanctions financières à l'encontre de la Russie. Au vu de l'urgence de la situation actuelle liée à la guerre en Ukraine, il estime que cette réunion devra être organisée au plus vite possible.

Le Président de la Commission des Finances et du Budget, Monsieur André Bauler (DP), répond qu'une réunion avec les deux Ministres a été planifiée pour le mardi 29 mars à 16h30

Monsieur Mosar prend note de la date de la réunion et précise qu'il serait judicieux que des représentants de l'Administration des Douanes et des Accises et des représentants du Parquet et de la Cellule de renseignement financier participent également à ladite réunion. "

Monsieur Bauler prend note de la suggestion de Monsieur Mosar et transmettra cette information aux ministères concernés

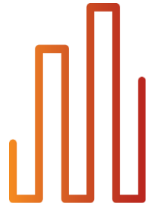
Luxembourg, le 3 mai 2022

Procès-verbal approuvé et certifié exact
--

Commission des Finances et du Budget – Commission du Logement

Développements récents des prix de l'immobilier résidentiel

Observatoire de l'Habitat du Ministère du Logement
Luxembourg Institute of Socio-Economic Research (LISER)



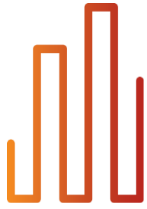
Plan de la présentation

1. Grandes tendances nationales

- 1.1. Quelles évolutions des volumes de ventes ?
- 1.2. Quelles évolutions des prix et des loyers ces dernières années ?
- 1.3. Comment se positionne le Luxembourg par rapport à d'autres pays européens ?
- 1.4. Comment expliquer la hausse des prix et des loyers ?

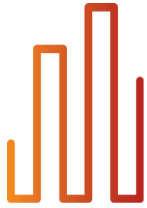
2. Différences sur le territoire

- 2.1. Quelles sont les différences de prix et de loyers selon les communes ?
- 2.2. Comment expliquer ces différences ?



Section 1

Grandes tendances nationales

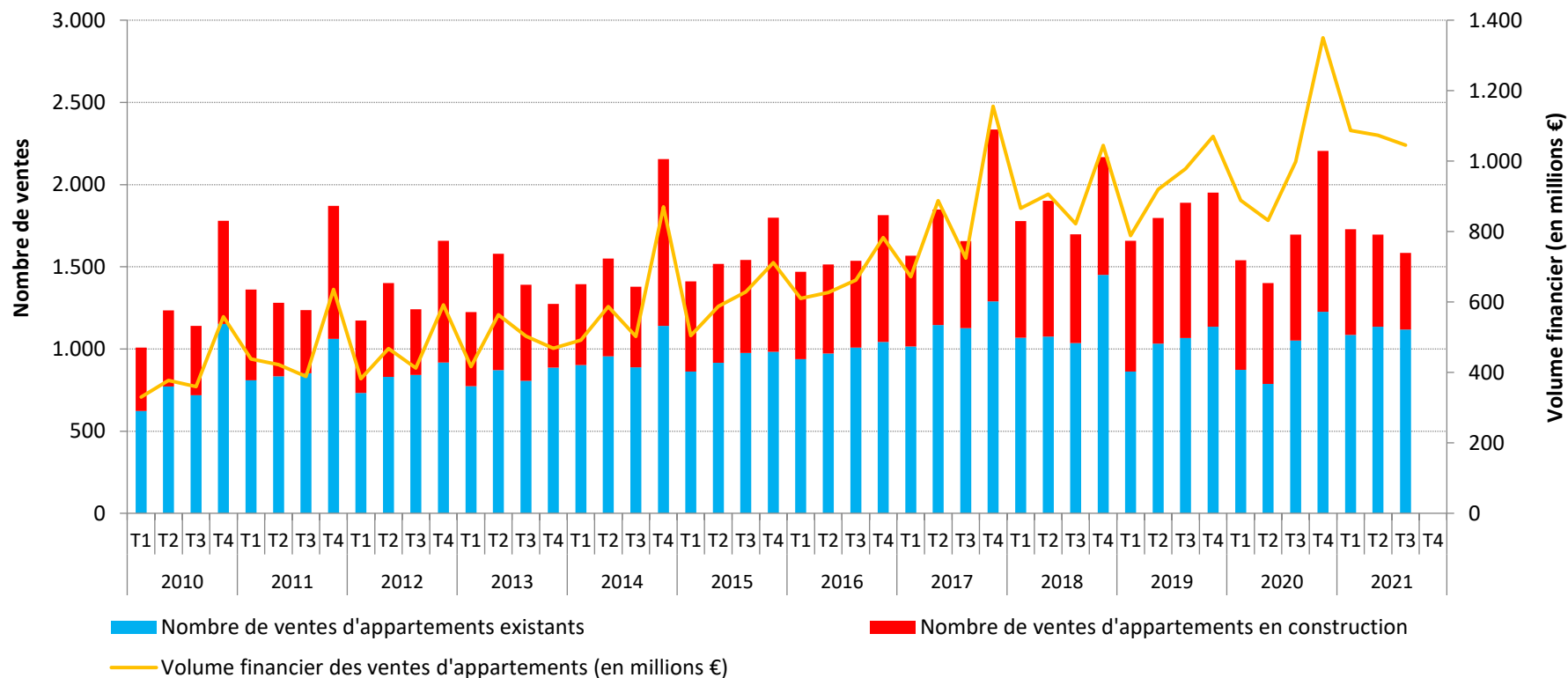


1.1. Quelles évolutions des volumes de ventes ?

- Des **effets temporaires et relativement limités de la crise sanitaire** sur les volumes de ventes de biens immobiliers et fonciers : -20% à -25% d'activité au 2^e trimestre 2020 (par rapport au 2^e trimestre 2019)
- **Très forte activité au 4^e trimestre 2020** : effets de rattrapage, mais surtout anticipation des changements réglementaires en vigueur au 1^{er} janvier 2021 (réduction des avantages fiscaux et nouvelle réglementation CSSF)
- Au cours de l'année 2021 : maintien de l'activité à des niveaux « standards » sur le marché de l'ancien, mais **signes d'une réduction de l'activité sur le marché du neuf** (appartements en VEFA) depuis le 2^e trimestre 2021



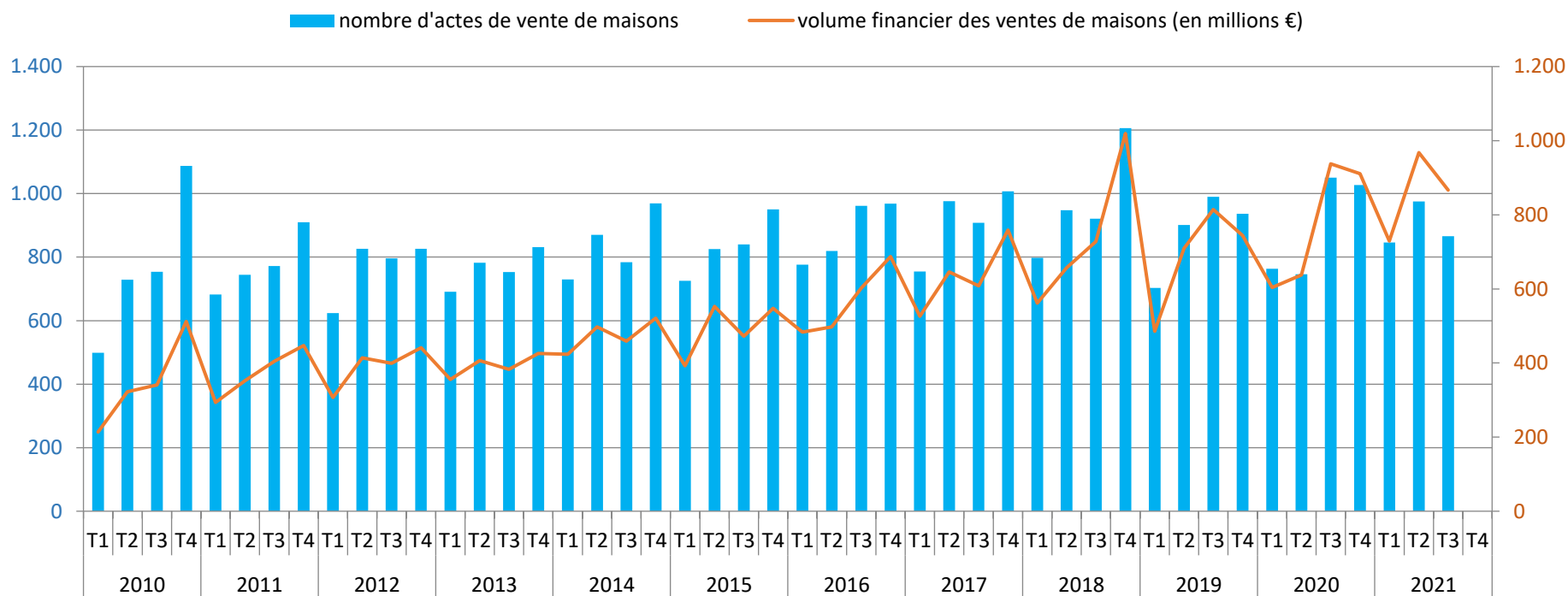
Nombre de ventes d'**appartements** et volumes financiers correspondant à ces ventes
(statistiques issues des actes notariés)



Source : Fichier de la Publicité Foncière, STATEC - Observatoire de l'Habitat, en partenariat avec l'Administration de l'Enregistrement et des Domaines (2007-2021)



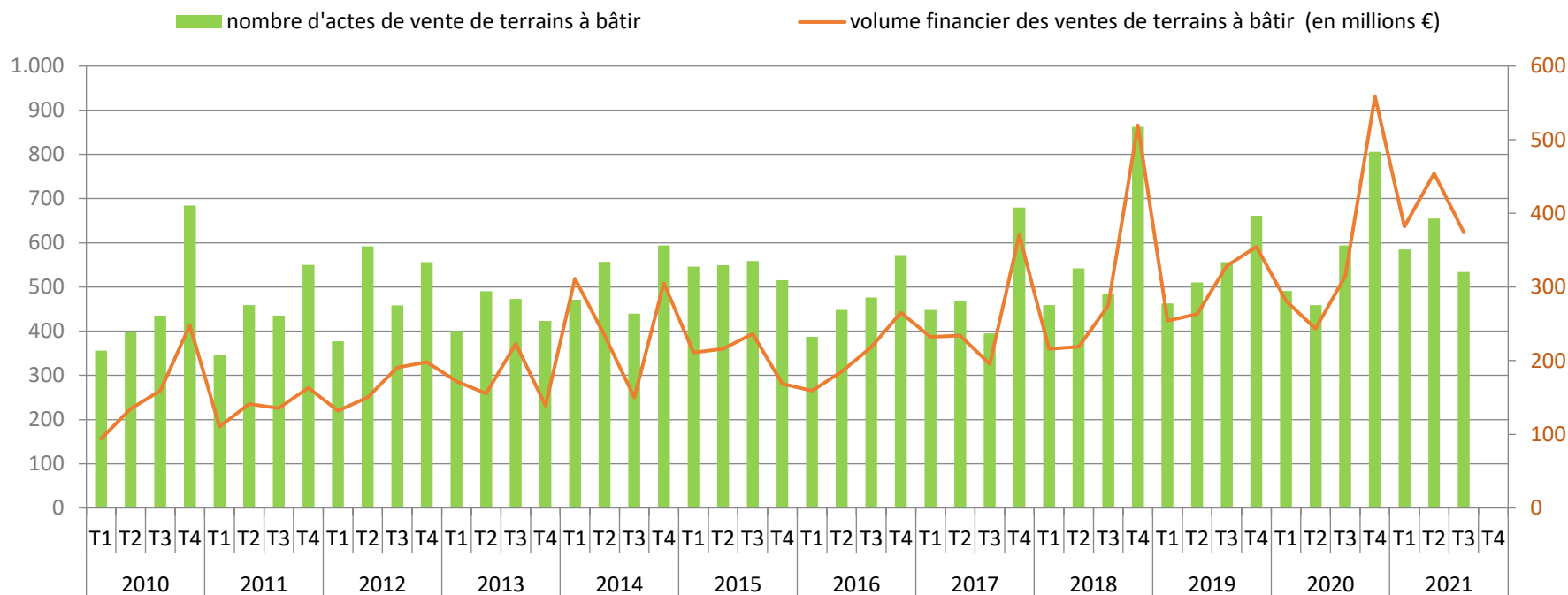
Nombre de ventes de *maisons* et volumes financiers correspondant à ces ventes (*statistiques issues des actes notariés*)



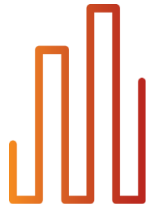
Source : Fichier de la Publicité Foncière, STATEC - Observatoire de l'Habitat, en partenariat avec l'Administration de l'Enregistrement et des Domaines (2007-2021)



Nombre de ventes 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 et des Domaines (2007-2021)



1.2. Quelles évolutions des prix et des loyers ces dernières années ?

a) Evolution des prix de vente des logements :

Hausse annuelle moyenne de l'**indice des prix des logements** (anciens + neufs)
= **+6,8%** entre le 1^{er} trim. 2010 et le 3^e trim. 2021 (hausse cumulée de 116,6%)

- Appartements existants : +7,0% (2010T1 – 2021T3)
- Appartements en construction : +6,2% (2010T1 – 2021T3)
- Maisons existantes : +8,0% (2012T4 – 2021T3)

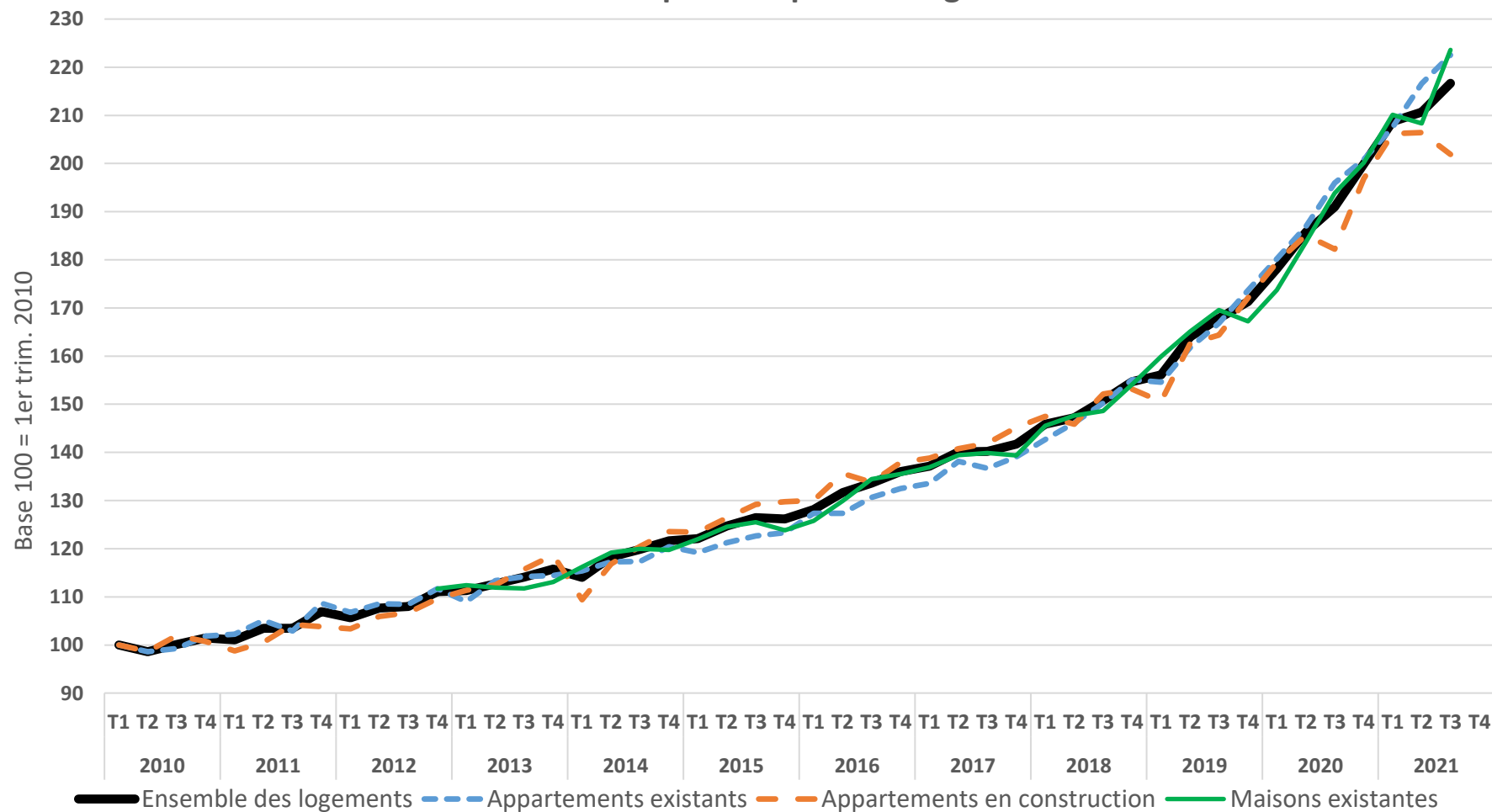
Sur les 12 derniers mois (entre le 3^e trim. 2020 et le 3^e trim. 2021) :

- **Indice des prix des logements :** **+13,4%**
- Appartements existants : +13,6%
- Appartements en construction : +10,8%
- Maisons existantes : +15,3%

Source : STATEC



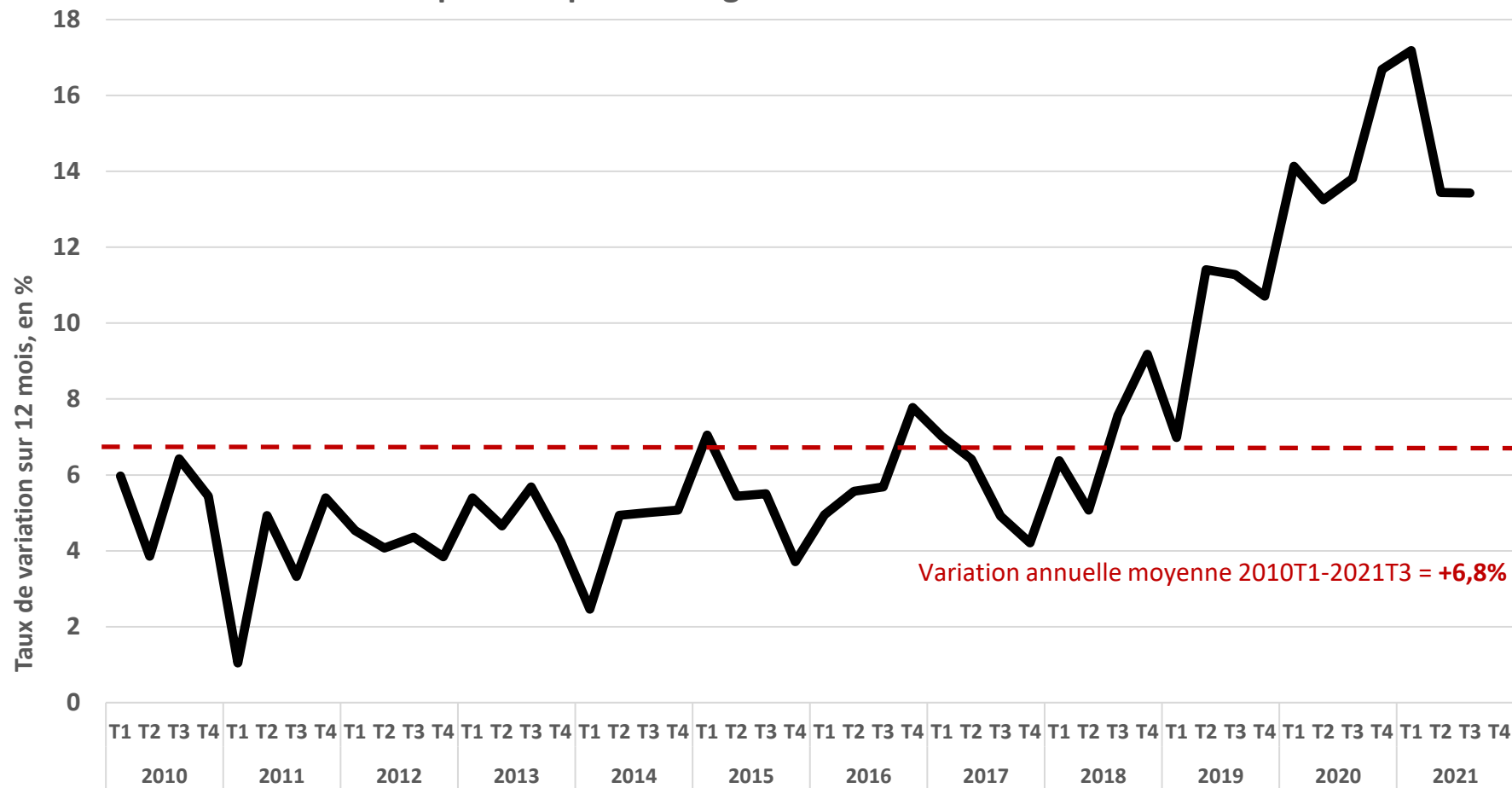
Indices hédoniques des prix des logements



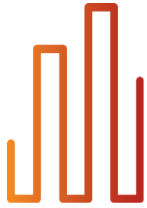
Source : Publicité Foncière, calculs STATEC (2010-2021)



Indices hédoniques des prix des logements - Taux de variation sur 12 mois



Source : Publicité Foncière, calculs STATEC (2010-2021)



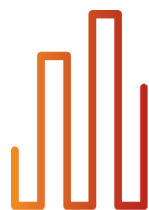
b) Evolution des prix de vente des terrains à bâtir :

- Entre 2010 et 2020, **les prix des terrains à bâtir ont augmenté d'environ +7,9% en moyenne annuelle.**
- La hausse des prix des terrains à bâtir a ainsi été beaucoup plus forte que celle des logements anciens et des logements en construction.
- Le prix médian des parcelles situées essentiellement en zone à vocation résidentielle s'élève à **89 845 €** sur la période 2018-2020 pour le pays dans son ensemble.

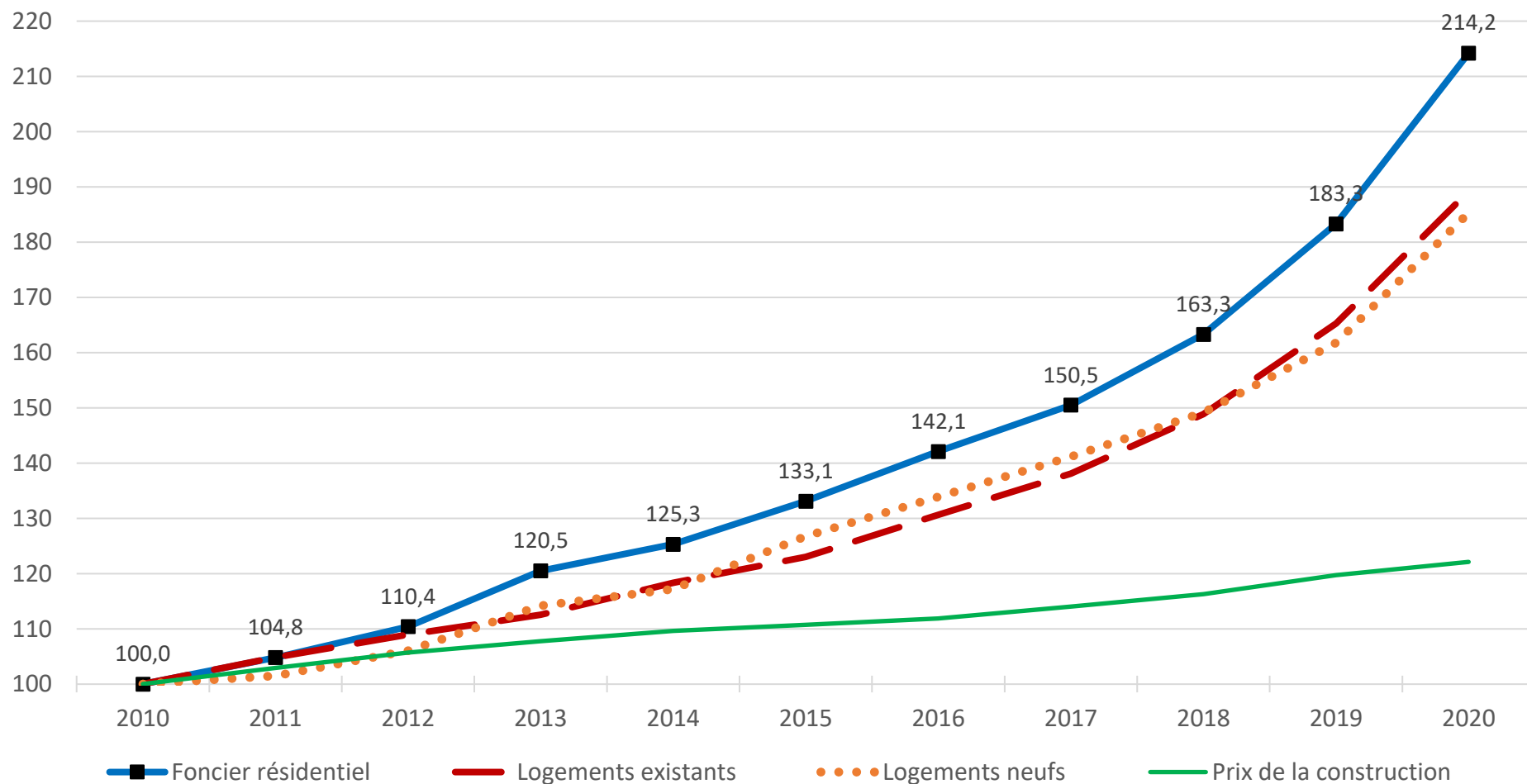
Source : Ministère du Logement – Observatoire de l'Habitat (2021) :

« Les prix de vente des terrains à bâtir en zone à vocation résidentielle entre 2018 et 2020 », *Note de l'Observatoire de l'Habitat n°28*, Novembre 2021, 12 p.

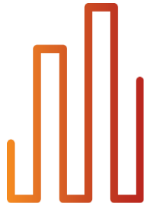
<https://logement.public.lu/fr/publications/observatoire/note-28.html>



Evolution de l'indice des prix du foncier résidentiel et comparaison avec d'autres indices des prix



Sources : Ministère du Logement – Observatoire de l'Habitat pour l'indice des prix du foncier résidentiel ; STATEC pour les indices hédoniques des prix des logements ; STATEC pour l'indice des prix de la construction



c) Evolution des loyers des logements :

Hausse annuelle moyenne de l'**indicateur des loyers annoncés des logements** :

- Appartements (anciens et neufs) : **+3,8%** (2010T1 – 2021T3)
- Maisons (anciennes et neuves) : +3,2% (2010T1 – 2021T3)

Sur les 12 derniers mois (entre le 3^e trim. 2020 et le 3^e trim. 2021) :

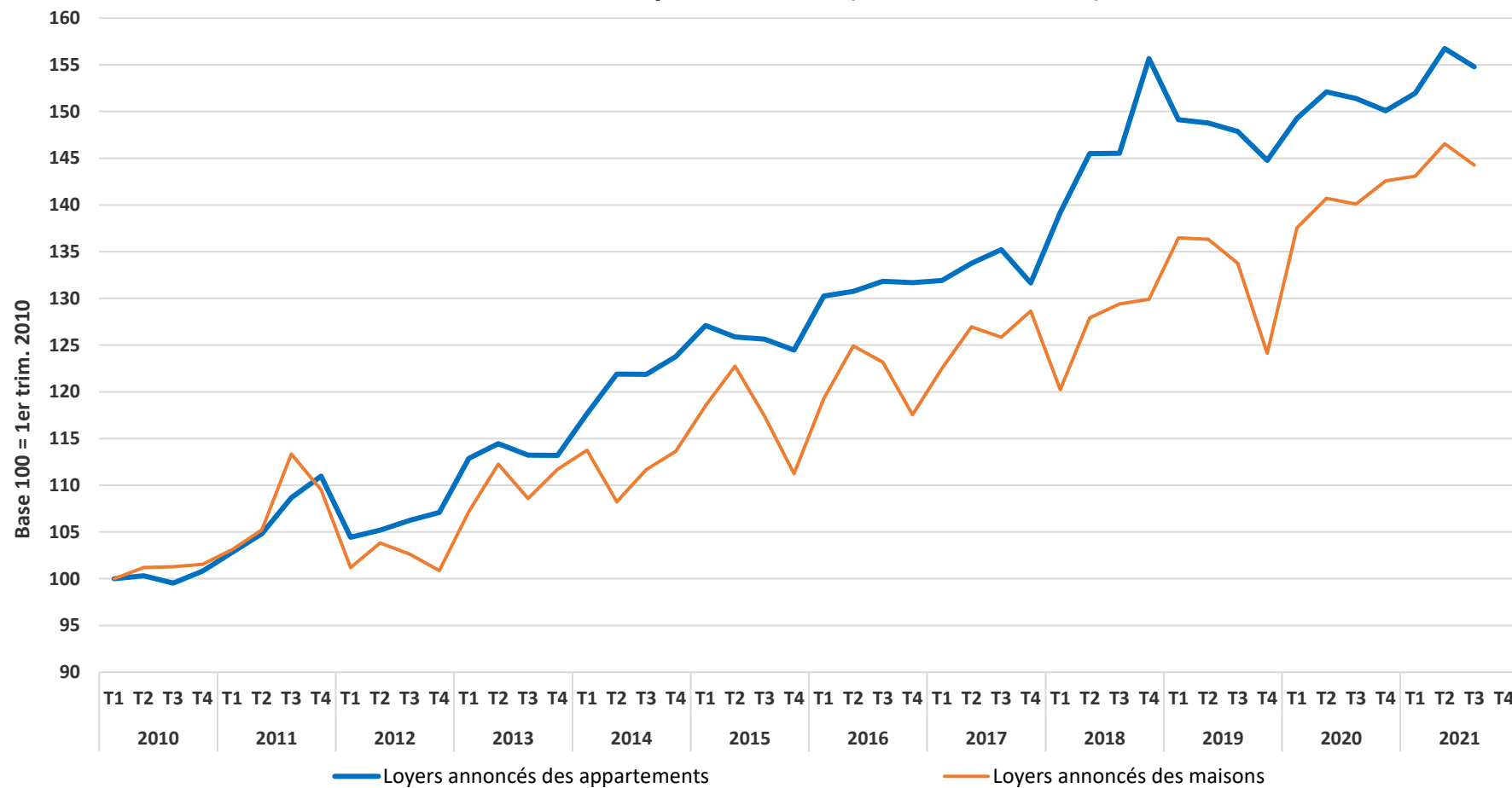
- Appartements (anciens et neufs) : **+2,2%**
- Maisons (anciennes et neuves) : +3,0%

Source : Ministère du Logement – Observatoire de l'Habitat (annonces immobilières)

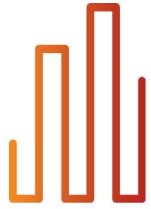
Important : Ces statistiques proviennent des annonces immobilières. Il s'agit des loyers demandés par les bailleurs pour les nouvelles locations, qui sont en général supérieurs aux loyers en cours de bail.



Indicateur des loyers annoncés (en euros courants)



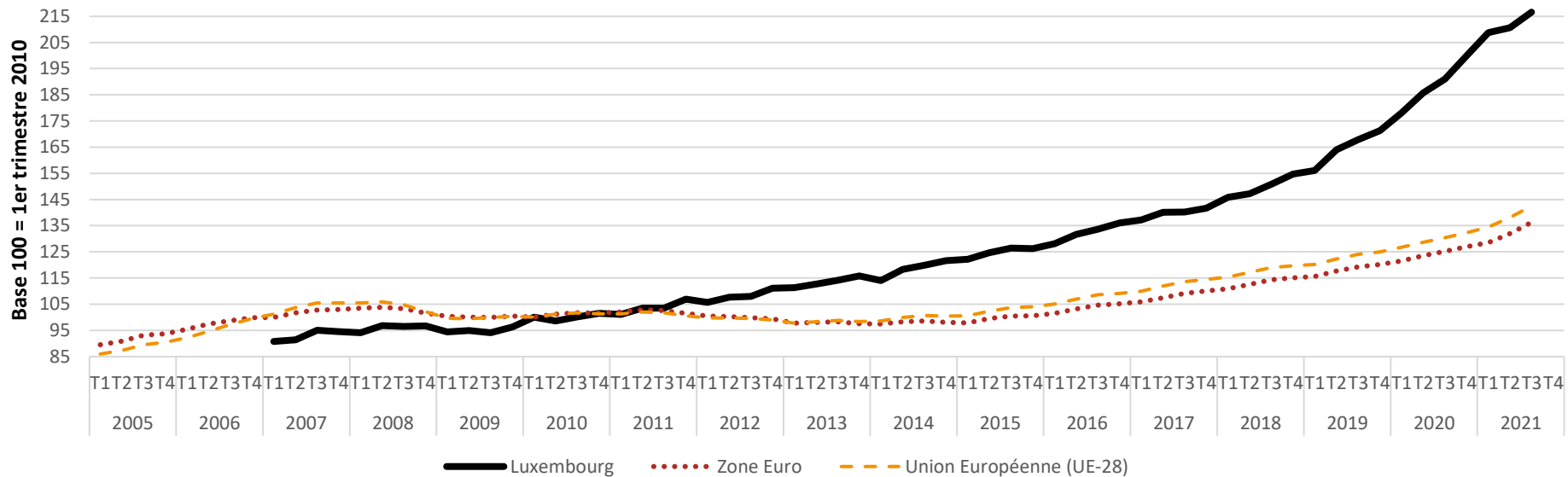
Source : Ministère du Logement – Observatoire de l'Habitat (2010-2021)



1.3. Comment se positionne le Luxembourg par rapport à d'autres pays européens ?

Une hausse des prix de l'immobilier résidentiel très supérieure à la moyenne européenne, depuis quasiment 10 ans

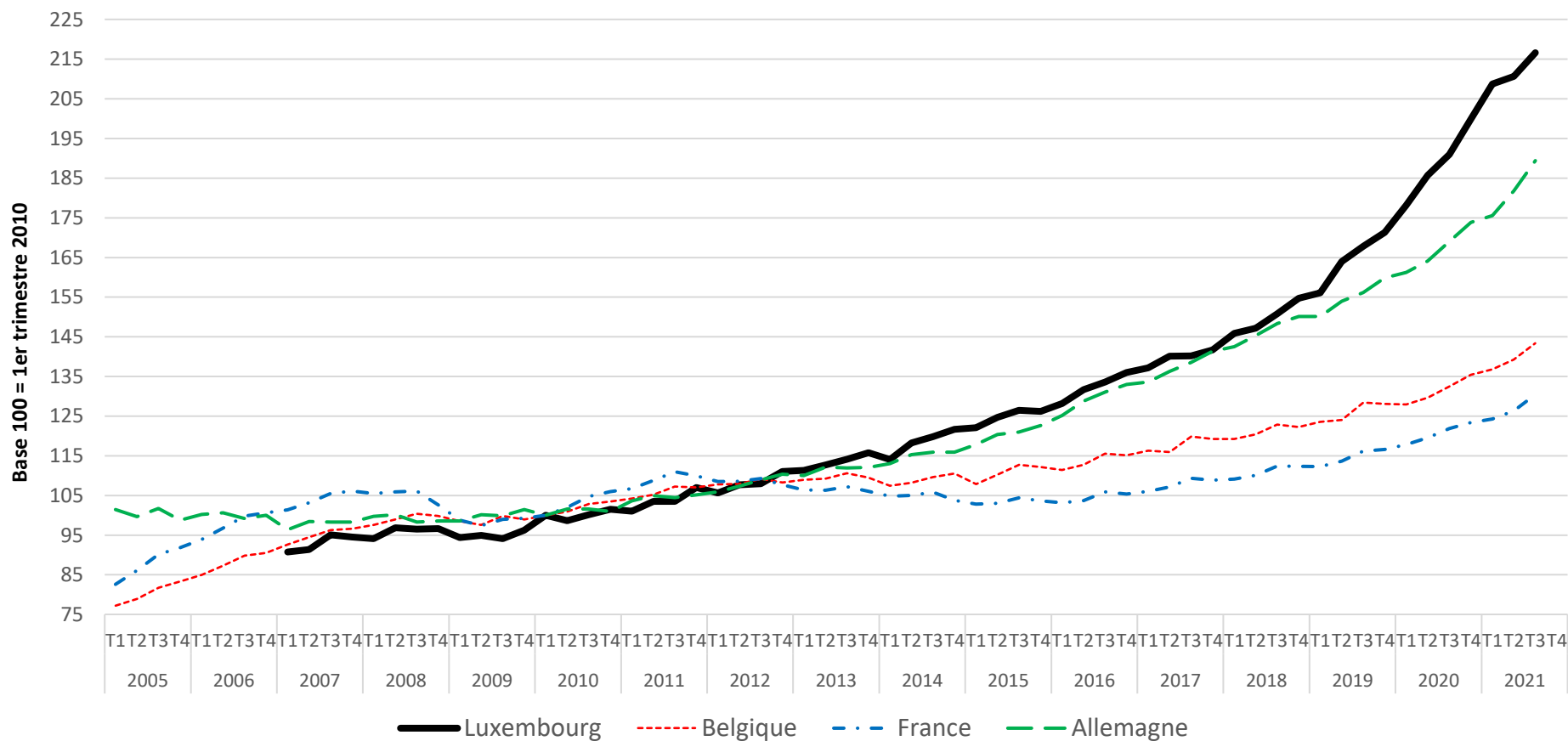
Evolutions comparées des prix de l'immobilier résidentiel



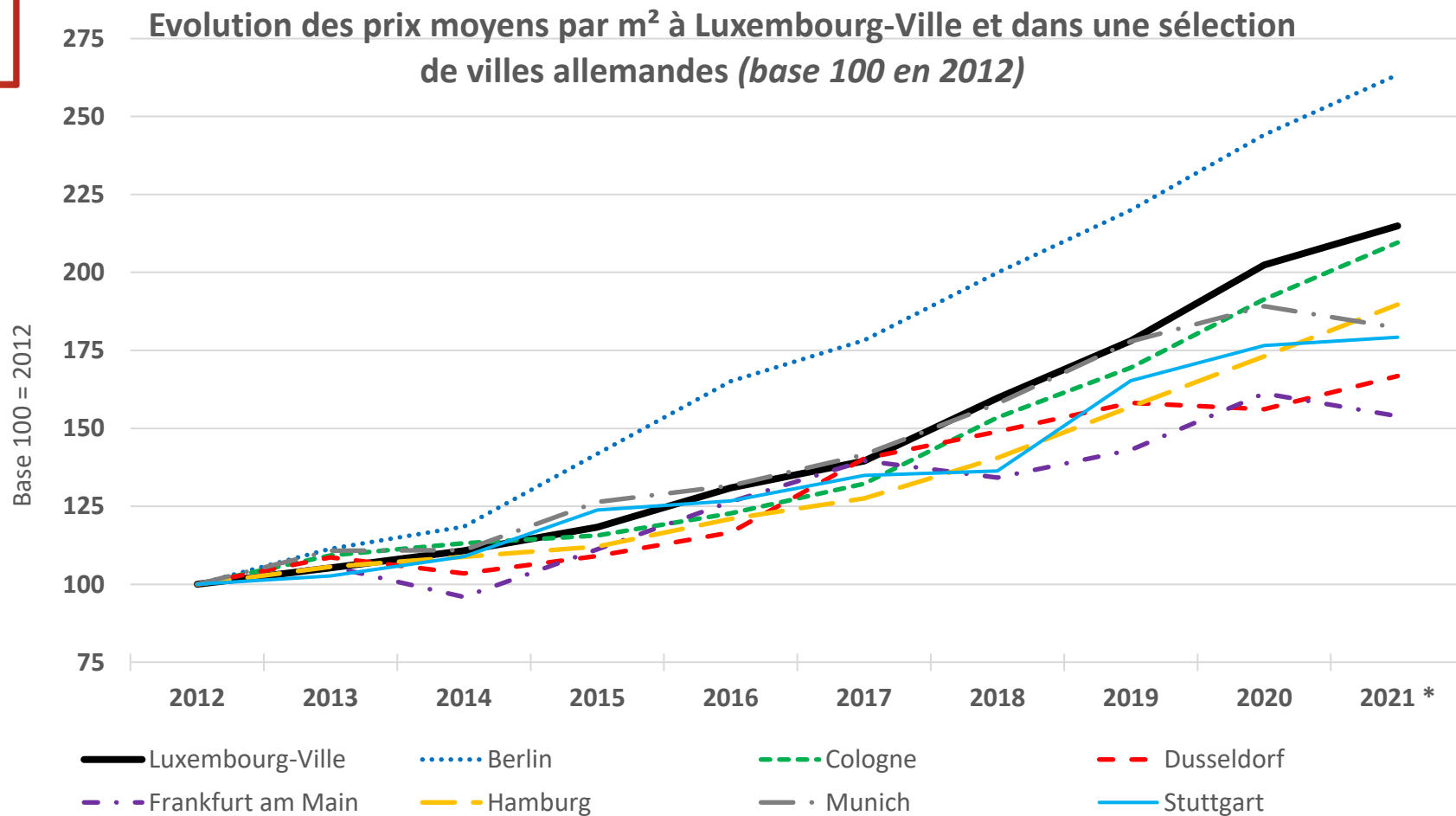
Source : EUROSTAT (2005-2021)



Evolutions comparées des prix de l'immobilier résidentiel au Luxembourg et dans les pays voisins

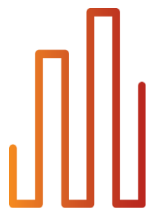


Source : EUROSTAT (2005-2021)

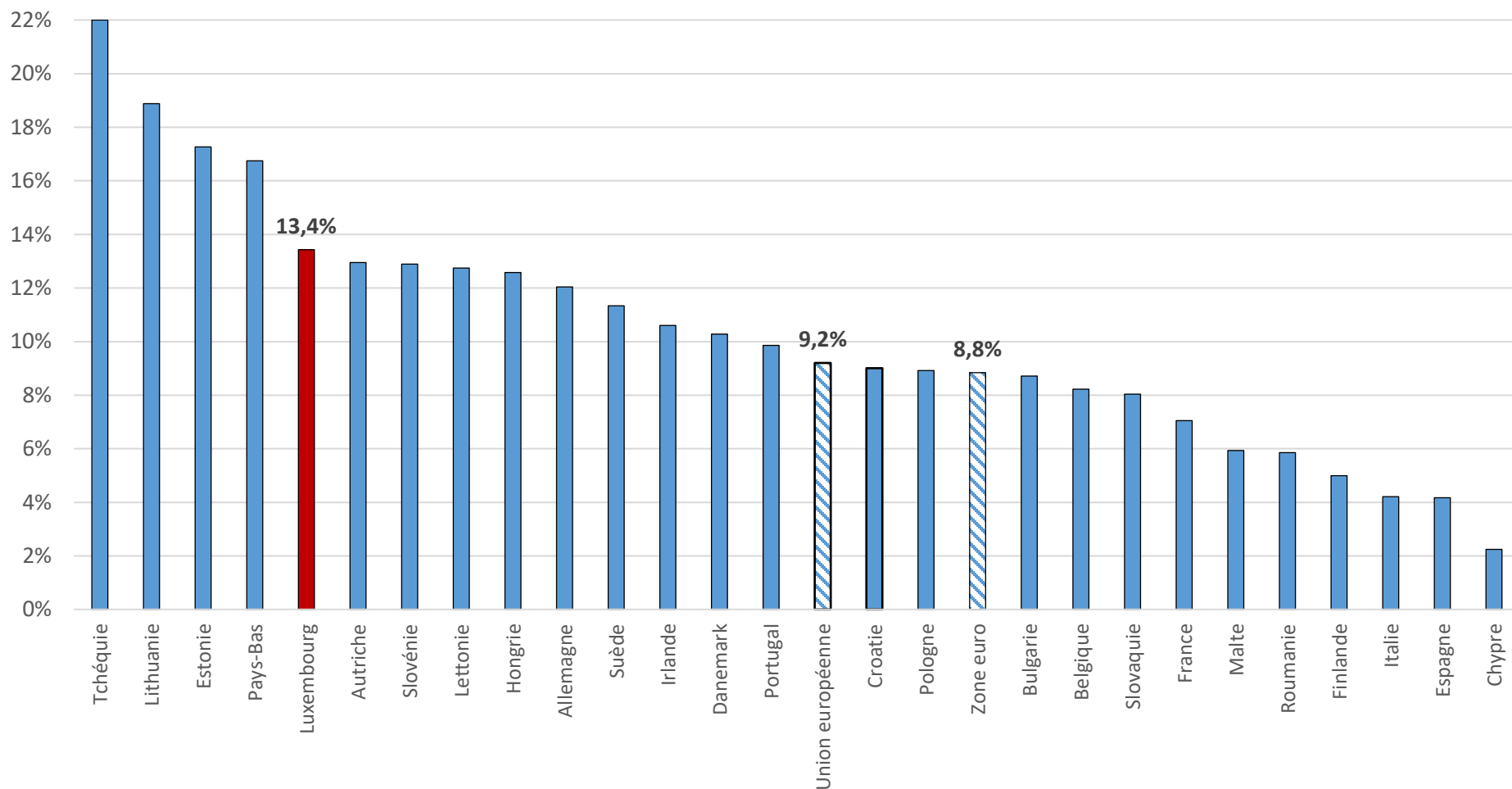


2021* : statistiques annualisées au 2^e trimestre 2021.

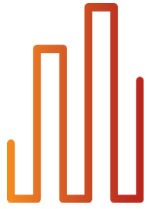
Sources : Statista pour les données des prix par m² en Allemagne (<https://www.statista.com/statistics/1267270/average-price-of-houses-in-germany-by-city/>) ; Observatoire de l'Habitat pour les données de prix par m² à sur Luxembourg-Ville.



Taux de variation annualisé des prix de l'immobilier résidentiel au 3^e trimestre 2021



Source : EUROSTAT (2020-2021)



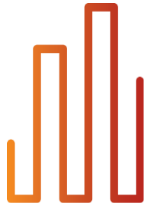
1.4. Comment expliquer la hausse des prix et des loyers ?

Une **demande en logements en hausse constante**, soutenue par :

- La croissance démographique ;
- La croissance économique ;
- Des taux d'intérêt historiquement bas et des conditions de crédit favorables ;
- Un « appétit » des investisseurs pour le marché immobilier résidentiel.

Une **offre de logements qui ne suit pas cette demande** :

- Un nombre de logements construits qui n'augmente pas en tendance ;
- Une difficulté à mobiliser du foncier pour de futures constructions.



Section 2

Différences sur le territoire

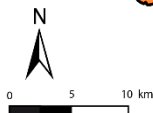
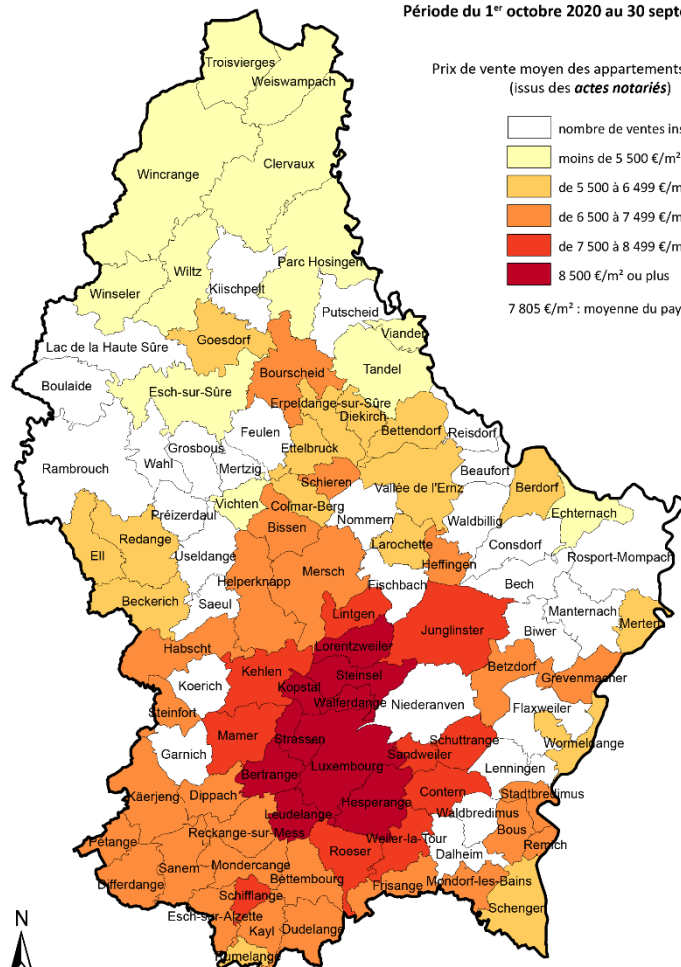
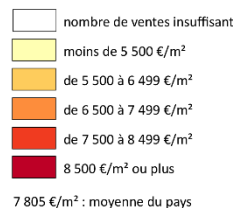


2.1. Quelles différences selon les communes ?

A. Prix de vente des appartements existants (marché de l'ancien)

Période du 1^{er} octobre 2020 au 30 septembre 2021

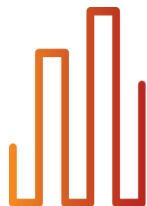
Prix de vente moyen des appartements existants
(issus des *actes notariés*)



Prix de vente moyen des **appartements existants** (2020T4-2021T3) :

- **10 897** €/m² à Luxembourg-Ville
- **6 838** €/m² à Esch-sur-Alzette
- **6 467** €/m² à Ettelbrück
- **4 648** €/m² à Wiltz

Moyenne nationale = **7 805** €/m²

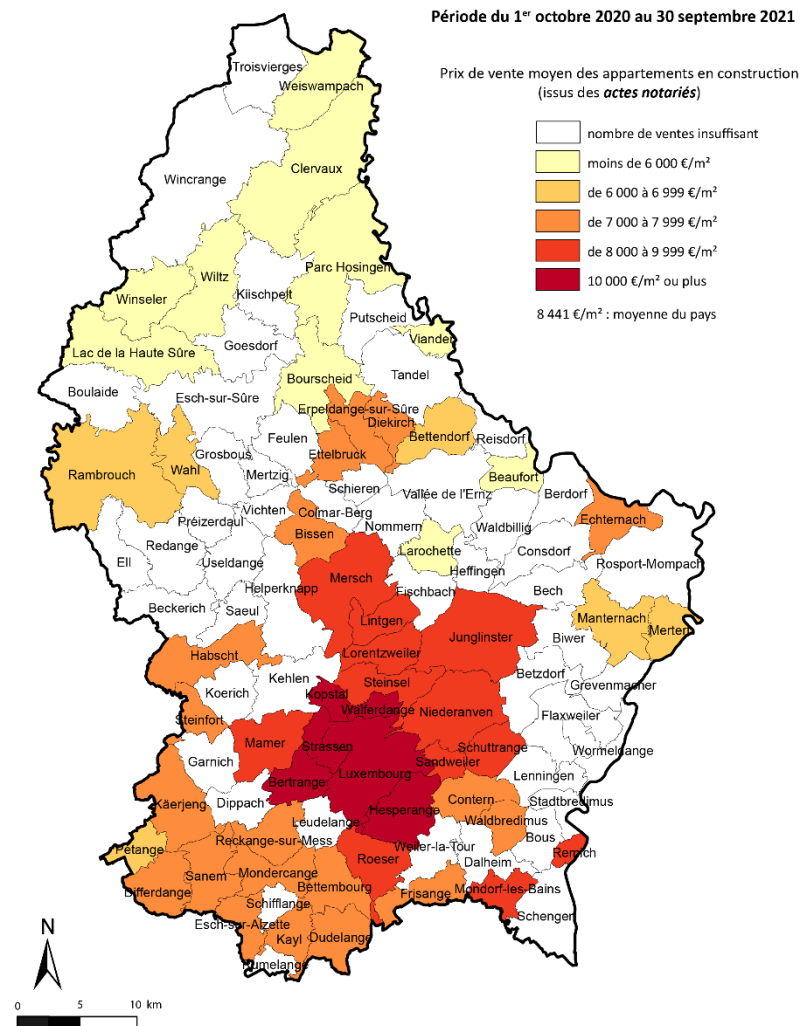


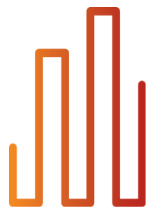
B. Prix de vente des appartements en construction (marché du neuf)

Prix de vente moyen des **appartements en construction** (2020T4-2021T3) :

- **12 206 €/m²** à Luxembourg-Ville
- **7 321 €/m²** à Esch-sur-Alzette
- **7 653 €/m²** à Ettelbrück
- **5 033 €/m²** à Wiltz

Moyenne nationale = **8 441 €/m²**





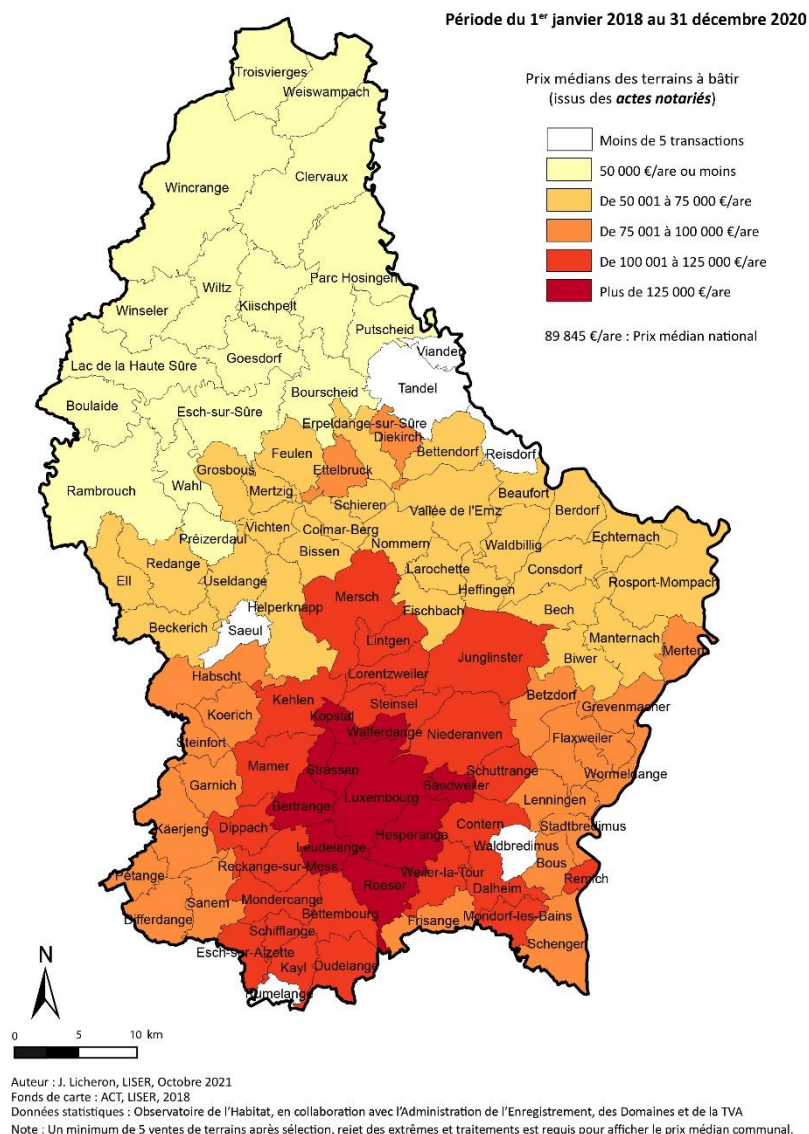
C. Prix de vente des terrains à bâtir en zone à vocation résidentielle

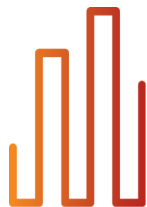
Une statistique de l'Observatoire de l'Habitat sur les **prix des terrains à bâtir** situés en zone à vocation résidentielle.

Les différences dans le prix médian entre communes s'échelonnent approximativement :

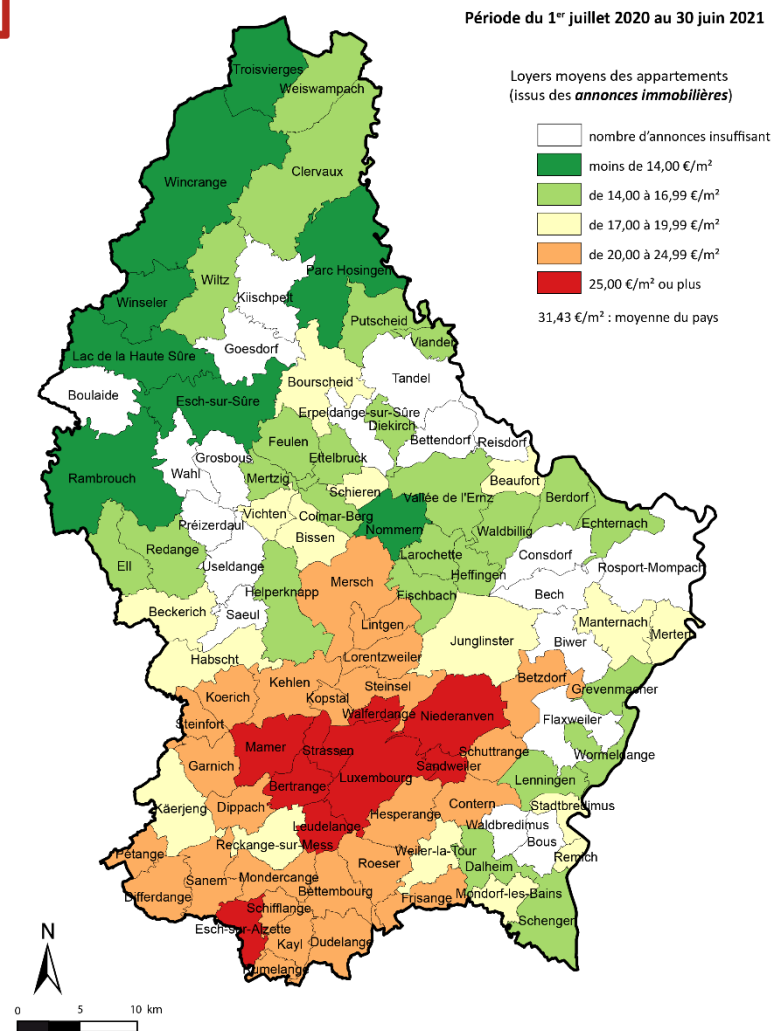
- de 1 à 2,5 pour appartements et maisons
- de 1 à 8 pour les terrains à bâtir

Cf. Note de l'Observatoire de l'Habitat n°28 (novembre 2021)





D. Loyers annoncés des appartements



Loyers annoncés moyens des
appartements en 2020-2021 :

- **36,28 €/m²** à Luxembourg-Ville
- **31,89 €/m²** à Esch-sur-Alzette
- **16,87 €/m²** à Ettelbrück
- **15,05 €/m²** à Wiltz

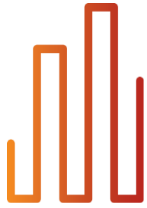
Moyenne nationale = **31,43 €/m²**

Auteur : J. Licheron, LISER, Octobre 2021

Fonds de carte : ACT, LISER, 2018

Données statistiques : Ministère du Logement - Observatoire de l'Habitat (base Prix annoncés 2020-2021)

Note : Un minimum de 10 annonces après sélection, rejet des extrêmes et traitements est requis pour afficher le loyer moyen communal.



2.2. Comment expliquer ces différences ?

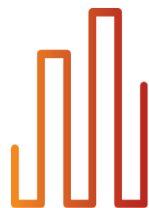
Principal facteur explicatif :

L'accessibilité à Luxembourg-Ville, principal bassin d'emplois et de services du pays, explique à elle seule :

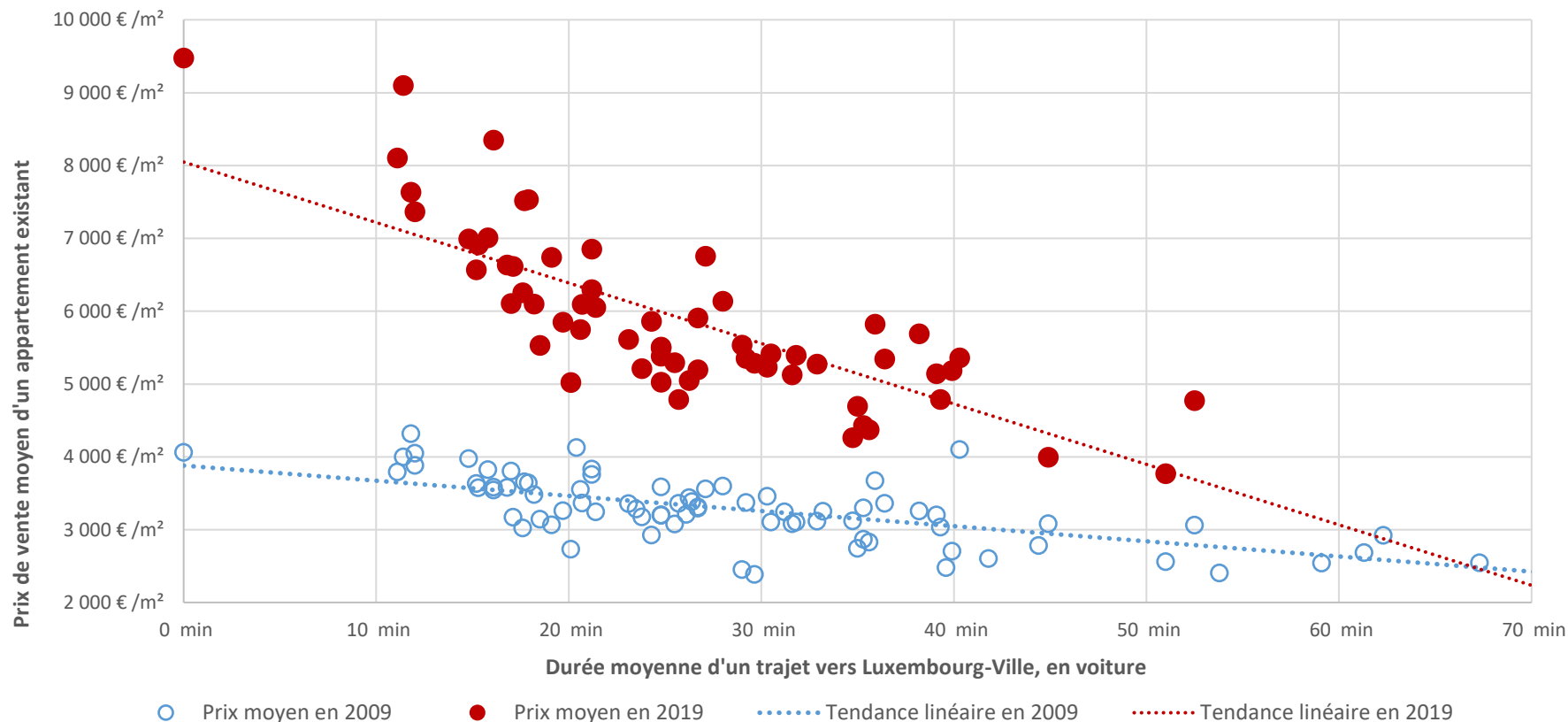
- environ 50% de la variabilité des prix des logements entre communes ;
- plus de 80% de la variabilité des prix des terrains à bâtir entre communes.

Autres facteurs explicatifs :

- Le caractère urbain (par exemple Diekirch/Ettelbrück, Esch-sur-Alzette)
- La composition du stock de logements et la “qualité” des logements bâtis

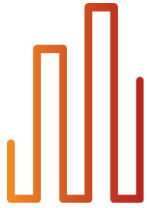


Prix de vente des **appartements existants** en fonction de l'accessibilité à Luxembourg-Ville, en 2009 et en 2019



Sources : Publicité Foncière, Calcul STATEC – Observatoire de l'Habitat, pour les prix de vente des appartements existants ; LISER (2010, 2018) pour les données d'accessibilité.

Note : les points rouges (respectivement bleus) correspondent ici aux communes luxembourgeoises pour lesquelles plus de 5 ventes d'appartements existants ont été relevées entre le 1^{er} janvier et le 31 décembre 2019 (2009). L'accessibilité est mesurée par la durée moyenne d'un trajet en voiture entre le centre de la commune considérée et Luxembourg-Ville, en heures de pointes (avec congestion simulée par un modèle d'accessibilité).



En vous remerciant de
votre attention