

Tableau 7 Indicateurs relatifs au secteur de la construction (en taux de variation annuel)

	2005	2006	2007-5mois	T4-06	T1-07	T2-07
Chiffre d'affaires – Total	3,1	5,4	15,1	7,5	23,7	–
Production par jour ouvrable – Total	-0,5	2,2	6,0	3,6	11,2	–
Production par jour ouvrable – Bâtiment	1,3	2,1	3,3	2,9	7,7	–
Production par jour ouvrable – Génie civil	-7,5	2,8	17,9	7,4	28,4	–
Permis de bâtir ¹³	21,3	-5,9	–	-13,5	-6,5	–
Crédits au logement ¹⁴	16,6	11,2	–	17,1	-4,4	–
Taux hypothécaires	3,5	4,1	–	4,5	4,6	4,6

Sources: STATEC, BCL

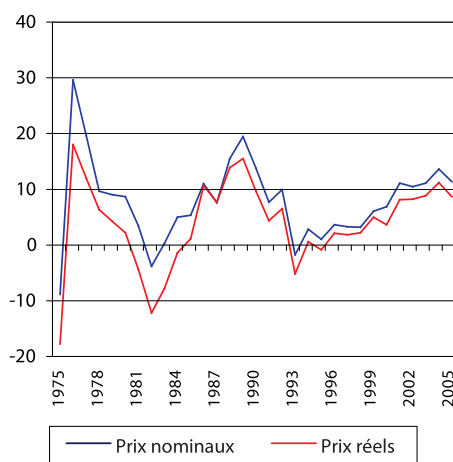
Evolution des prix de l'immobilier résidentiel au Luxembourg

Le présent encadré constitue essentiellement une mise à jour de contributions parues antérieurement dans des publications de la BCL¹⁵. En particulier, les données relatives à l'année 2005, déjà présentées dans le Rapport Annuel de la BCL, ont pu être traitées plus en détail dans le présent encadré.

Le graphique ci-dessous illustre que l'inflation des prix de l'immobilier résidentiel¹⁶ est restée élevée en 2005, bien qu'en recul par rapport à l'année précédente. En effet, le taux de progression des prix nominaux (réels¹⁷) de l'immobilier résidentiel a atteint 11,7% (9,0%) en 2005, contre 14,0% (11,5%) en 2004. Comme le montre le graphique ci-dessous, les taux de croissance des prix de l'immobilier résidentiel enregistrés au cours des dernières années, quoique soutenus, ne semblent pas inhabituels. En effet, le rythme de croissance des prix de l'immobilier résidentiel a été plus élevé au milieu des années soixante-dix et à la fin des années quatre-vingt. Toutefois, le rythme progression nominal (réel) ne s'est établi qu'à 8,3% (4,7%) en moyenne annuelle depuis 1975.

Graphique 1

Prix de l'immobilier résidentiel au Luxembourg (variations annuelles en pourcentage)



Sources: Statec, calculs BCL

¹³ Nombre de logements (Maisons à appartements et maisons individuelles).

¹⁴ Total des crédits immobiliers consentis à des résidents (promoteurs et non-promoteurs).

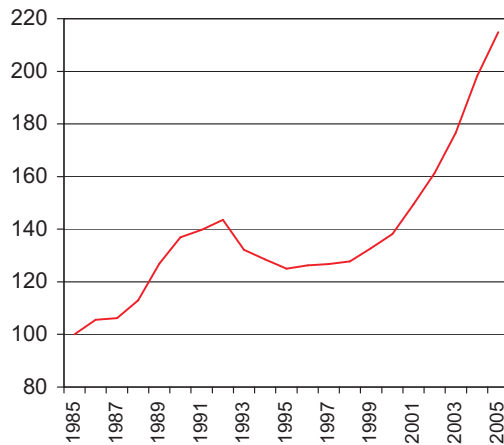
¹⁵ Cf. par exemple l'encadré intitulé «Immobilier résidentiel au Luxembourg» du Bulletin 2006/02 de la BCL.

¹⁶ L'inflation des prix de l'immobilier résidentiel au Luxembourg est mesurée ici à l'aide d'un indice construit par la BCL sur base de statistiques annuelles publiées par le STATEC.

¹⁷ L'indice des prix à la consommation national a été utilisé.

Graphique 3

Ratio entre prix de l'immobilier résidentiel et loyers
(1985 = 100)



Sources: STATEC, calculs BCL

Le tableau suivant permet de comparer les taux de croissance des prix du logement dans plusieurs pays membres de l'OCDE. Les hausses des prix du logement enregistrées au Luxembourg au cours de la période 2000-2005 sont comparables à celles observées au Royaume-Uni, en Espagne, en France et en Irlande.

Tableau 1 Croissance moyenne des prix réels de l'immobilier résidentiel: comparaison internationale

Pays	1975-1980	1980-1985	1985-1990	1990-1995	1995-2000	2000-2005
États Unis	1,4	1,2	1,1	-1,1	2,3	6,4
Japon	2,1	1,2	0,5	-2,9	-2,6	-4,6
Allemagne	0,0	-0,4	-0,7	0,8	-1,6	-2,8
Italie	6,4	6,6	7,1	-1,8	-0,9	6,6
Canada	6,8	6,8	6,9	-1,0	0,0	5,9
Danemark	4,0	3,8	3,4	1,8	6,7	5,5
Finlande	0,4	0,2	0,0	-10,2	7,8	3,8
Suède	1,7	2,0	2,5	-5,8	6,3	6,0
Suisse	0,0	-0,6	-1,3	-6,0	-2,7	1,5
Pays-Bas	3,4	4,0	4,9	4,6	10,8	2,6
France	2,2	2,7	3,2	-2,7	2,1	9,4
Espagne	2,5	2,4	2,5	-1,6	2,6	12,2
Royaume-Uni	4,4	4,0	3,7	-4,4	8,1	9,9
Irlande	1,2	1,0	0,7	1,0	17,6	7,8
Luxembourg	4,5	-3,3	10,1	2,9	2,7	8,4

Sources: OCDE, STATEC, calculs BCL

Pour conclure, les hausses des prix du logement affichées au Luxembourg lors de l'actuel boom ne semblent pas exceptionnelles au regard des évolutions passées. Toutefois, les niveaux records atteints par le ratio des prix des logements/revenu disponible par tête ainsi que par le ratio des prix des logements/loyers sont remarquables. Ces ratios montrent que l'accessibilité au logement n'a jamais été aussi difficile au Luxembourg depuis le milieu des années quatre-vingt et que le coût relatif de l'achat par rapport à la location n'a jamais été aussi élevé.

1.3.4 Le commerce et les autres secteurs

Les différentes branches du commerce ont présenté un bilan globalement positif en 2006, ce qui est sans doute la résultante de l'embellie qui caractérise l'économie luxembourgeoise. Cependant, au début de l'année 2007, la décélération des ventes dans le commerce pointe vers un retournement de tendance. Le chiffre d'affaires aurait même baissé dans l'hôtellerie et les immatriculations de voitures neuves affichent un déclin de plus de 8% au premier semestre 2007. Pourtant les fondements macroéconomiques demeurent au beau fixe, et, il ne serait pourtant pas étonnant si l'évolution du chiffre d'affaires des différentes branches était

prochainement révisée à la hausse. En effet, dans le contexte d'une croissance de l'emploi qui demeure robuste, d'une dynamique des salaires qui s'affiche déjà au-delà des attentes et à laquelle s'ajoutera en fin d'année une hausse des salaires dans la fonction publique, le revenu salarial devrait s'accélérer en 2007. Le maintien de l'indicateur de confiance des consommateurs à un niveau comparativement élevé est également un signal favorable pour la consommation des ménages (voir point suivant). Finalement, l'hôtellerie et les restaurants devrait aussi bénéficier d'un nombre accru de visites de touristes attirés par les manifestations organisées dans le cadre de «Luxembourg et Grande-Région: Capitale Européenne de la culture 2007».

Tableau 8 Chiffre d'affaires en valeur et immatriculations de voitures (en taux de variation annuel)

	2005	2006	2006-T3	2006-T4	2007-T1	2007-T2
Immatriculations de voitures	0,8	4,7	-0,8	5,9	1,4	-8,7
Commerce de gros	7,4	7,2	4,2	4,0	5,3	--
Commerce de détail	2,3	4,6	3,3	-3,3	4,3	--
Hôtels et restaurants	4,7	1,7	1,4	-7,6	-2,4	--

Source: STATEC

1.3.5 L'enquête de conjoncture auprès des consommateurs

L'indicateur de confiance des consommateurs établi par la BCL²⁰ a fortement augmenté depuis mai 2006, pour atteindre en mai 2007 un niveau proche de son pic historique de février 2002, avant de reculer en juin pour se stabiliser ensuite en juillet et août à des valeurs toujours très supérieures à sa moyenne historique. La progression soutenue de la confiance des consommateurs observée depuis mai 2006 s'explique principalement par un net regain d'optimisme des consommateurs en ce qui concerne leurs anticipations relatives à la situation économique générale et au chômage. La contribution des deux autres composantes de l'indi-

cateur de confiance des consommateurs a également été favorable, bien que dans une moindre mesure.

Le graphique ci-dessous montre également que la sensible hausse de l'indicateur de confiance des consommateurs, observée depuis mai 2006 au Luxembourg, a permis de reconstituer le co-mouvement entre la confiance observée au Luxembourg et celle de la zone euro. L'impact des facteurs propres au Luxembourg, comme l'incertitude liée aux discussions relatives aux réformes structurelles et aux annonces de licenciements dans plusieurs grandes entreprises luxembourgeoises, qui expliquaient les tendances divergentes enregistrées entre la mi-2005 et la mi-2006, s'est estompé.

²⁰ L'enquête de conjoncture auprès des consommateurs effectuée au Luxembourg s'inscrit dans le cadre du programme harmonisé des enquêtes de conjoncture dans l'Union européenne et bénéficie à ce titre du cofinancement de la Commission européenne.