

Tableau 6 :

Evolution du coût salarial moyen selon le secteur économique

	Pourcentage de variation par rapport au trimestre précédent					Pourcentage de variation par rapport au même trimestre de l'année précédente				
	T1 2011	T2 2011	T3 2011	T4 2011	T1 2012	T1 2011	T2 2011	T3 2011	T4 2011	T1 2012
Industrie, y compris énergie	3,5	-6,6	5,5	0,9	1,3	6,9	-0,2	2,7	2,9	1,5
Construction	6,4	-4,0	-0,3	1,1	0,8	9,2	0,7	-0,9	3,0	-1,4
Commerce ; réparations automobiles et d'articles domestiques ; hôtels et restaurants, transports et communications	0,9	-0,1	0,2	0,7	-0,1	3,9	3,8	1,1	1,8	1,5
Activités financières ; immobilier, location et services aux entreprises	-0,7	-0,2	1,0	1,2	0,2	2,5	0,7	2,0	1,1	1,8
Activités financières	nd	nd	nd	nd	nd	2,6	-2,3	2,6	-1,4	0,5
Immobilier, location et services aux entreprises	nd	nd	nd	nd	nd	3,6	5,6	1,8	4,6	3,5
Autres activités de services	0,6	0,2	0,0	1,4	0,4	3,4	3,2	0,3	2,3	1,9
Coût salarial moyen - économie totale	0,3	-0,6	0,6	1,6	-0,2	4,0	1,9	1,2	1,9	1,4

Remarque: les données trimestrielles sont ajustées pour les variations saisonnières; nd = non disponible

Source : Statec, calculs BCL

Il convient de rappeler que des facteurs à caractère irrégulier, tels le déclenchement d'une tranche indiciaire, l'ajustement du salaire social minimum ou encore l'évolution du nombre d'heures travaillées, influencent fortement l'évolution infra-annuelle du coût salarial moyen. S'y ajoute le fait qu'au-delà des salaires de base, le coût salarial nominal inclut également les primes et gratifications (y compris les primes de licenciement). Par ailleurs, les données issues de la comptabilité nationale sont susceptibles de faire l'objet de révisions au cours des mois à venir. Par conséquent, la prudence reste de mise quant à l'interprétation de ces données. Nonobstant ces éléments et malgré l'existence de différences méthodologiques entre les comptes nationaux et les données mensuelles de la sécurité sociale, l'indicateur de court terme calculé à partir des données administratives mensuelles de l'IGSS confirme la tendance générale dégagée par la comptabilité nationale trimestrielle, à savoir une décélération de la progression annuelle de la rémunération par tête au cours des derniers mois.

Encadré 1 :

L'IMPACT DE LA CRISE SUR LES VENTES DE MAISONS AU LUXEMBOURG : PRIX ENREGISTRÉS ET PRIX AFFICHÉS

Cet encadré est basé sur les données compilées par l'Administration de l'Enregistrement et des Domaines (AED) à partir des actes de ventes immobilières enregistrés par les notaires. Le fichier AED complète les informations sur la nature de la vente et le montant total de la transaction immobilière avec des indications sur la commune cadastrale, la surface du terrain, etc. Pour analyser le secteur résidentiel, trois catégories de transactions peuvent être extraites de ce fichier : les ventes d'appartements, de maisons à habitation et de terrains à bâtir⁵. La part relative de chacune de ces trois catégories est présentée dans le Graphique 1.

⁵ Ces catégories excluent approximativement un dixième des transactions totales dont on peut supposer que l'impact sur le marché immobilier résidentiel est faible (par exemple les terres labourables, les prés, les bois).

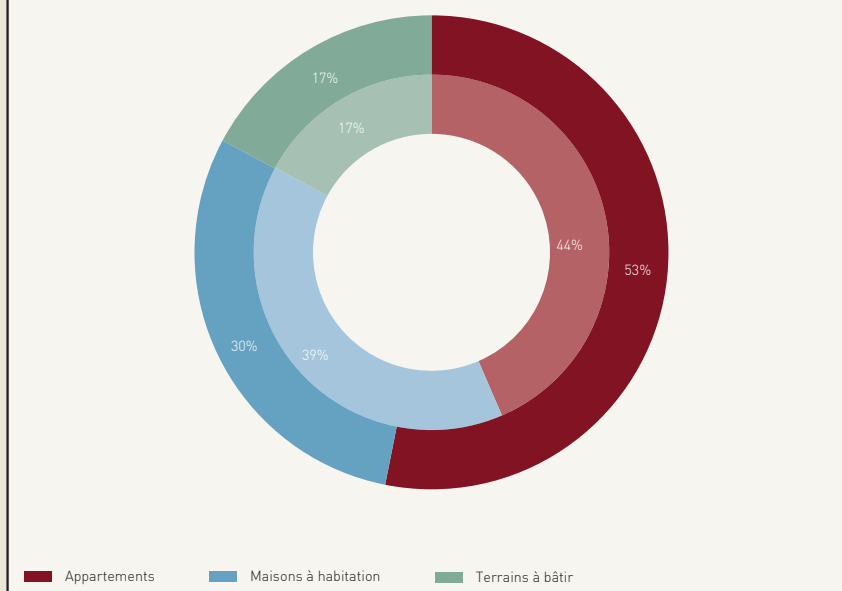
Bien que les ventes d'appartements représentent plus de la moitié des transactions réalisées (53%), leur part est plus faible dans la valeur totale des transactions (44%). À l'inverse, les ventes de maisons ont une part plus limitée du nombre de transactions (30%), mais leur part de la valeur totale (39%) avoisine celle des appartements. En confrontant différentes années, cette répartition par catégorie se révèle relativement stable.

En utilisant les données de l'AED, l'Observatoire de l'Habitat et le STATEC publient déjà deux indicateurs sur l'évolution des prix d'appartements⁶. C'est pourquoi la suite de cet encadré se concentre sur les ventes de maisons. Comme les informations compilées par l'AED au sujet des ventes de maisons sont plus limitées,

il est nécessaire d'appliquer quelques traitements statistiques avant toute analyse. Après avoir identifié tous les actes qui se rapportent à des maisons d'habitation, il convient d'éliminer toutes les transactions ne constituant pas une vente ordinaire ou dont la quotité transférée est inférieure à 100%⁷. Ensuite on écarte les valeurs extrêmes représentant des transactions atypiques⁸.

Sur la base des données résultantes, le graphique 2 retrace l'évolution des ventes de maisons à partir du premier trimestre 2007. Les deux séries sous-jacentes sont corrigées des variations saisonnières. On observe une réduction du nombre de ventes en 2008, jusqu'à un minimum historique en 2008T4 quand l'incertitude liée à la crise financière était très élevée. De même, les prix des maisons ont reculé à cette période (voir graphique 3), à l'instar du prix des appartements (voir encadré dans le bulletin BCL 2011/3). La dispersion des prix est illustrée par l'écart interquartile, calculé comme la différence entre le troisième quartile (q3 : valeur supérieure au prix de vente pour 75% des transactions pour un trimestre donné) et le premier quartile (q1 : valeur supérieure au prix de vente pour 25% des transactions). Si la dispersion des prix augmente en 2008T2 et 2008T3, elle diminue fortement au quatrième trimestre, accompagnée par une chute brutale du nombre de transactions. On pourrait interpréter ces développements comme des réactions logiques des investisseurs face à l'incertitude croissante liée à la crise financière. Dans un environnement incertain, les acquéreurs auront tendance à renvoyer leurs décisions d'achat de quelques périodes, afin de disposer de plus d'informations sur le prix effectif du marché. Ce comportement devrait être plus répandu entre les acquéreurs qui s'intéressent à des biens d'une valeur élevée, pour lesquels l'incertitude comporte des pertes possibles plus importantes. Il en résulte une réduction du nombre des transactions, surtout pour les immeubles d'une valeur plus importante. Sous ces conditions, les vendeurs qui font face à un besoin plus urgent

Graphique 1
Répartition des transactions immobilières résidentielles au Luxembourg (janvier 2007 – mai 2012) :
Transactions (cercle extérieur) et valeur totale des transactions (cercle intérieur)



Sources : AED, calculs BCL

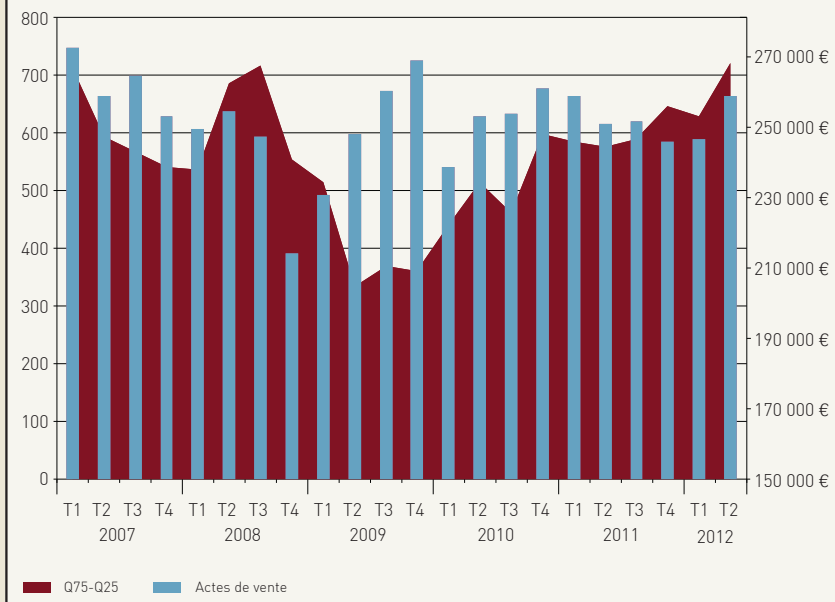
6 Voir l'encadré dans le bulletin BCL 2011/3.

7 En tout, il s'agit de 18% des ventes de maisons qui sont ainsi éliminées de l'analyse.

8 Une observation est considérée comme extrême si son prix dépasse le troisième quartile (q3) par 1,5 fois l'écart interquartile (q3-q1) ou si son prix est inférieur au premier quartile (q1) par 1,5 fois l'écart interquartile (voir aussi STATEC, Economie et Statistiques n°44, p. 6).

Graphique 2

Nombre de ventes de maisons (axe de gauche) et dispersion des prix de vente (écart interquartile en euros courants, axe de droite)



Source : Observatoire de l'Habitat, AED. Calculs BCL

Depuis 2005, l'Observatoire de l'Habitat compile un indicateur des prix des maisons en se basant sur les annonces immobilières. Cet indice est calculé en stratifiant les objets par le nombre de chambres et en pondérant l'indice par leur représentativité sur le marché⁹.

Le graphique 3 compare (en glissement annuel) la médiane¹⁰ des prix enregistrés (fichier AED) et l'indicateur des prix affichés compilé par l'Observatoire de l'Habitat. Les deux séries sont également représentées en version réelle, déflatées par l'indice des prix à la consommation national.

L'indicateur immobilier des prix affichés de l'Observatoire est beaucoup moins volatile pour différentes raisons. Premièrement, si un bien reste invendu, son prix affiché sera compté plusieurs fois par l'indicateur de l'Observatoire, mais son prix enregistré sera observé une seule fois (lors de la transaction finale). Ainsi, l'échantillon des prix affichés sera plus homogène à travers le temps. Deuxièmement, pour les biens qui restent invendus, les prix sont souvent baissés graduellement, ce qui impartira également une évolution plus graduelle à l'indicateur des prix affichés. Troisièmement, un bien qui est affiché dans différents médias avec une légère différence de description ou de prix risque d'être compté plusieurs fois par l'indicateur de l'Observatoire. Enfin, certains biens sont vendus sans publicité. Il s'agit souvent de biens atypiques dont les prix sont très faibles (ventes entre connaissances ou membres d'une famille, arrangements entre acheteur et vendeur, ventes accompagnées par des transferts en nature). Ces ventes figureront uniquement parmi les prix enregistrés.

⁹ Pour de plus amples détails, voir les notes méthodologiques de l'Observatoire de l'Habitat (observatoire.ceps.lu).

¹⁰ La médiane est le point central de l'échantillon qui coupe en deux les observations triées (la moitié est supérieure à la médiane et l'autre est inférieure). Par rapport à la moyenne arithmétique, la médiane est moins sensible aux déformations de la distribution liées à l'entrée ou à la sortie de biens d'une qualité différente.

de liquider leur bien seront plus susceptibles d'accepter des offres moins attirantes. Ainsi le nombre de transactions diminue et ces dernières se concentrent sur des prix moins élevés (réduction du niveau et de la dispersion des prix enregistrés).

Le nombre de transactions s'est redressé en 2009 pour atteindre un pic au quatrième trimestre (lié à l'introduction du passeport énergétique en janvier 2010, voir creux à cet endroit). Mais la dispersion des prix (mesurée par l'écart interquartile) ne s'est normalisée que fin 2010. En 2011 et 2012, le marché semble plus stable, même par rapport à 2007.

COMPARAISON DE L'ÉVOLUTION DES PRIX ENREGISTRÉS ET DES PRIX AFFICHÉS

Malgré les différentes sources de données et les différentes méthodologies, il est intéressant de comparer les prix enregistrés aux prix affichés, étant donné que ces derniers peuvent mieux nous renseigner sur l'état de l'offre et qu'ils pourraient en principe véhiculer des informations avancées par rapport aux prix enregistrés¹¹. En tout cas, les prix affichés confirment le repli des prix enregistrés sur plusieurs trimestres en 2008 et 2009 (voir graphique 3). On peut pourtant constater que le repli est bien moins prononcé pour les prix affichés.

Les prix affichés atteignent une croissance annuelle maximale de 5,5% au dernier trimestre 2010. Le pic pour les prix enregistrés apparaît quant à lui au trimestre suivant. Par la suite, le taux de croissance diminue en 2011 pour les deux séries. Sur

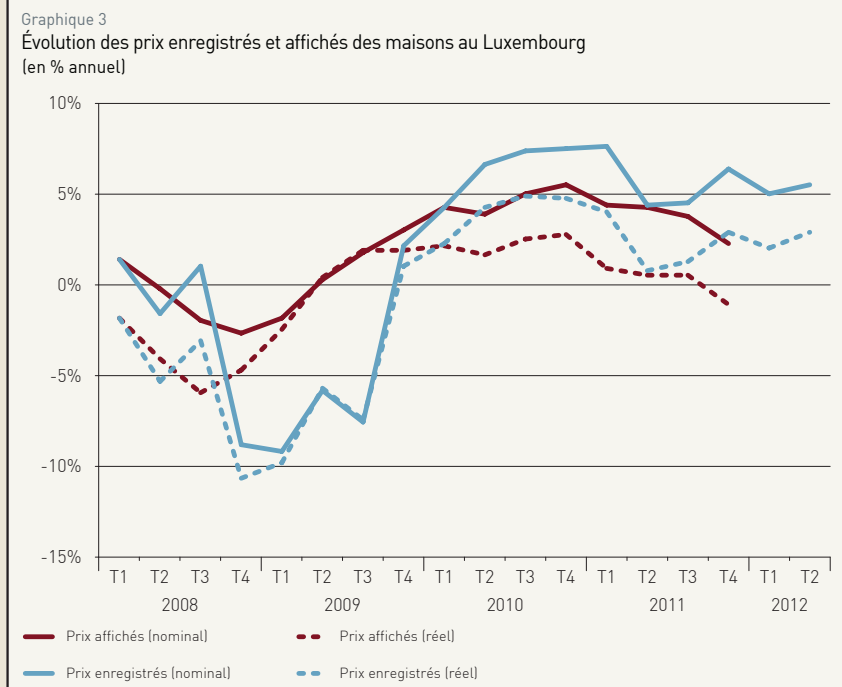
l'ensemble de la période observée, la hausse globale est légèrement plus prononcée pour les prix affichés. Du premier trimestre 2007 au dernier trimestre 2011, les prix affichés augmentent de 10,5% en termes nominaux mais reculent de -1,5% en termes réels. Pour les prix enregistrés, ces chiffres sont 7,8% en valeur nominale, et -3,9% en valeur réelle.

Le repli exceptionnel des prix immobiliers en 2008 et 2009 est à mettre en relation avec la crise économique. Cependant, les prix ont progressé depuis. Entre le dernier trimestre 2008 et le dernier trimestre 2011, l'augmentation en termes réels a été de 3,7% pour les prix affichés et de 5,1% pour les prix enregistrés.

ÉVOLUTION DES PRIX ET DES TRANSACTIONS PAR RÉGION

Le tableau 1 propose une ventilation des ventes de maisons par région¹² pour l'année 2011. La première colonne présente la répartition du nombre de ventes. Plus d'un tiers (35%) des ventes de maisons est enregistré dans le canton d'Esch, où les communes de Differdange, Esch-sur-Alzette, Dudelange et Pétange représentent à elles seules presque 20% des transactions du pays. Le canton d'Esch est suivi par le canton de Luxembourg (22%, dont 13% enregistrés dans la commune de Luxembourg-Ville). Avec le canton de Capellen (8% des transactions), ces trois cantons du centre et du sud rassemblent deux tiers des ventes de maisons en 2011.

Il faut cependant noter que plus de deux tiers de la population du pays réside dans ces trois cantons. Ainsi le nombre de transactions par habitant est bien plus uniforme à travers les cantons, avec des proportions légèrement plus élevées pour



Sources : AED, calculs BCL

¹¹ Voir note n° 15 de l'Observatoire de l'Habitat.

¹² La région Est comprend les cantons d'Echternach, Grevenmacher et Remich. La Région Centre-Nord comprend les cantons de Diekirch et Mersch. La Région Ouest les cantons de Redange et Wiltz et la région nord les cantons de Vianden et Clervaux.

les régions du nord et de l'ouest (5,5 transactions pour 1000 habitants) ainsi que pour le canton d'Esch. Seul le canton de Luxembourg est bien en-dessous de la moyenne du pays (3,81 transactions pour 1000 habitants).

Tableau 1 :

Ventilation géographique des ventes de maisons en 2011

Région d'aménagement	Transactions (%)	Valeur totale des Transactions (%)	Population (%)	Nombre de ventes pour 1000 habitants
Esch	35,32	29,44	29,99	6,15
Centre-Sud	31,44	43,75	37,91	4,33
Luxembourg	22,77	34,72	29,81	3,98
Capellen	8,67	9,03	8,10	5,59
Centre-Nord	9,46	8,73	10,97	4,50
Est	11,65	10,29	11,34	5,36
Ouest	7,27	4,86	5,90	6,44
Nord	4,86	2,94	3,90	6,50
Ensemble du pays	100,00	100,00	100,00	5,22

Source : AED, calculs BCL

La deuxième colonne décompose la valeur totale des ventes de maisons selon la région. On peut constater que le canton de Luxembourg représente une partie plus importante du volume financier associé aux ventes de maisons. Ce canton représente seulement 23% du nombre de transactions mais presque 35% de la valeur totale associée dans l'ensemble du pays (22% pour la seule commune de Luxembourg). Par contre, le canton d'Esch représente 35% des transactions mais seulement 29% du volume financier total. Il convient de noter que la part respective des différentes régions reste relativement stable au cours de la période analysée (2007 – 2012).

Le graphique 4 présente les prix médians et les prix moyens par canton. Il en ressort une certaine hétérogénéité. Les prix médians les plus élevés sont enregistrés dans les cantons de Luxembourg (€585 000) et de Capellen (€539 000), suivis par les cantons entourant la ville de Luxembourg (Mersch, Remich, Grevenmacher et Esch-sur-Alzette). Les prix médians baissent progressivement pour les cantons plus éloignés vers l'ouest et le nord, avec les valeurs les plus faibles enregistrées pour les cantons de Wiltz (€288 500) et de Clervaux (€275 000).

Cette baisse des prix en fonction de l'éloignement par rapport à la ville de Luxembourg est confirmée par les indicateurs de prix affichés, compilés par l'Observatoire¹³.

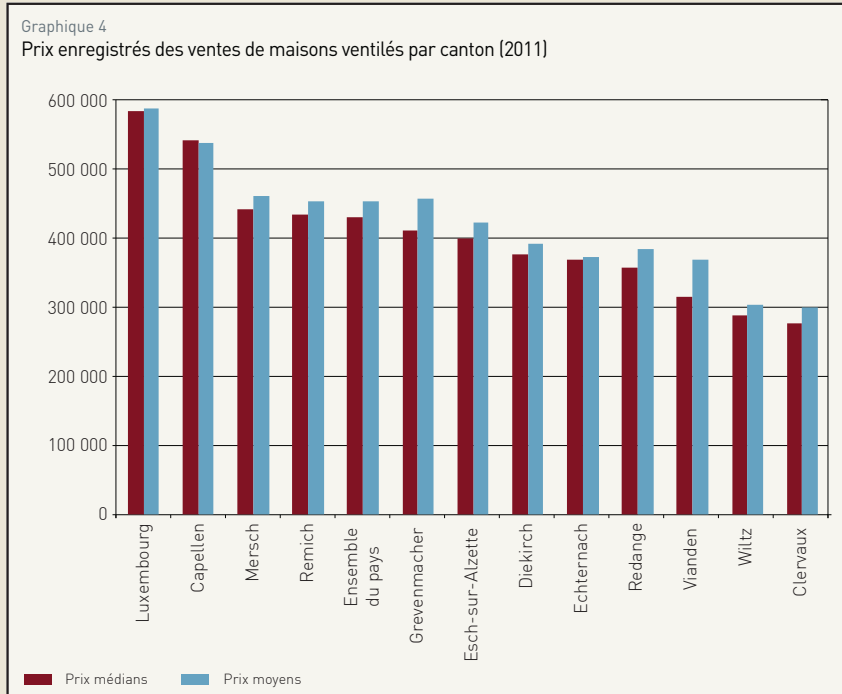
Par contre, il existe de fortes différences entre le niveau moyen des prix enregistrés et celui des prix affichés. Pour l'ensemble du pays, la moyenne des prix affichés s'élève à presque €600 000 (rapport annuel de l'Observatoire de l'Habitat), tandis que la moyenne des prix enregistrés se situe près de €450 000. Cet écart entre les niveaux de prix moyens est encore plus prononcé pour les communes du centre (surévaluation de 34% des prix affichés pour Luxembourg-Ville).

Ces divergences s'expliquent par les différences déjà mentionnées entre les deux sources de données. Les prix affichés représentent seulement des prix indicatifs des vendeurs, qui sont généralement négociés vers le bas avant d'arriver à une transaction enregistrée. De plus, les biens dont le prix affiché est trop élevé risquent de rester plus longtemps sur le marché et donc d'être comptabilisés plusieurs trimestres dans l'indicateur de l'Observatoire. S'ils restent invendus, il

13 Voir Rapport annuel 2011 de l'Observatoire de l'Habitat, p.17.

devient plus probable que ces biens fassent l'objet de plusieurs annonces dans différents médias avant d'être vendus à un prix qui pourrait être beaucoup plus bas. En effet, il faut noter qu'en 2011 l'Observatoire a recensé plus de 20 000 offres de ventes de maisons tandis que le fichier de publicité foncière ne renseigne que 2 700 ventes effectuées sur la même période.

Malgré ces différences entre les prix enregistrés et les prix affichés, il convient de noter que les deux séries indiquent une évolution semblable du prix des maisons. Depuis le début de la crise, la dynamique a été relativement atone et même négative en termes réels, avec un recul des prix nominaux pendant plusieurs trimestres, notamment en 2008 et une tendance à la normalisation des prix après 2010.



Source : AED, calculs BCL

Il faut cependant interpréter ces indicateurs avec précaution. Les prix affichés ne reflètent pas des transactions réelles et les prix enregistrés ne sont pas ajustés pour tenir compte des changements de la qualité des maisons vendues. A l'image de ce qui est fait par le STATEC pour les appartements¹⁴, un ajustement hédonique des prix des maisons recensés par le fichier de l'AED contribuerait certainement à une amélioration des statistiques des prix immobiliers au Luxembourg.

14 Voir STATEC, Economie et Statistiques n°44.

1.2.2 Le marché du travail

1.2.2.1 L'emploi

En écho à l'essoufflement graduel de l'activité économique, les informations disponibles confirment un retournement de tendance sur le marché du travail. De fait, les plus récentes données définitives font état d'une décélération de la progression annuelle de l'emploi salarié intérieur (emploi total intérieur) à 2,1% (2,0%) en avril 2012. Selon les plus récentes estimations, le repli de la croissance de l'emploi se serait par ailleurs poursuivi au cours des derniers mois.