

# Marché locatif, loyers et rendement locatif au Luxembourg.

Analyse RBDH, basée sur l'intervention de Julien Licheron (LISER) à la conférence organisée par le RBDH le 25 avril 2023, "Limiter le rendement des bailleurs".

## 1. Contexte : le marché du logement au Luxembourg

### UNE PRIORITÉ HISTORIQUE À L'ACCESSION À LA PROPRIÉTÉ

#### Le statut d'occupation des logements :

- Part des propriétaires = 71% de la pop. EUROSTAT, 2021
- Locataires sur le marché privé = 21% de la pop. EUROSTAT, 2021
- Locataires dans le parc « social » = 2% de la pop. EUROSTAT, 2021

(principalement Fonds du Logement, SNHBM et communes)

Le Luxembourg est un pays de propriétaires. C'est le résultat de politiques publiques qui ont toujours privilégié l'accès à la propriété, notamment après la seconde guerre mondiale. Les dispositions de soutien sont consacrées par la loi de 1979 relative à l'aide au logement (aides en capital et en intérêt pour les accédants à la propriété).

Autre élément qui explique le haut taux de propriétaires, c'est le caractère rural du pays. Le stock de logements était, jusqu'il y a peu, constitué dans sa grande majorité, de maisons unifamiliales non mitoyennes dans des communes rurales, exception faite de Luxembourg-Ville bien entendu. Le Luxembourg est un pays qui reste assez peu densément peuplé (660.000 habitant.es pour 2500 km<sup>2</sup>).

A l'inverse, le marché locatif privé est un marché relativement réduit. En 2021, on ne compte que 21% de locataires sur le marché privé et le parc social est marginal (entre 1,5 et 2%). Il est essentiellement géré par des promoteurs publics que sont le fonds du logement, la Société Nationale des habitations à bon marché et quelques communes (la Ville de Luxembourg et la commune d'Esch-sur-Alzette principalement).

#### Le stock de logements :

- Nombre d'habitants = 660 000 environ STATEC, 2022
- Stock total de logements = 244 200 environ STATEC, 2020
- Part des maisons unifamiliales = 50% STATEC, 2020
- Part des appartements = 50% STATEC, 2020

#### La construction de logements :

- Nombre de logements construits = 3 200 par an STATEC, 2010-2019
- Part des maisons unifamiliales = 34% STATEC, 2010-2019
- Part des appartements = 66% STATEC, 2010-2019

#### La surface des logements :

- Surface habitable moyenne = 130 m<sup>2</sup> STATEC, 2020
- Surface des maisons unifamiliales = 168 m<sup>2</sup> STATEC, 2020
- Surface des appartements = 88 m<sup>2</sup> STATEC, 2020

Le Luxembourg compte environ 244 000 logements, avec, aujourd’hui, une parité parfaite entre appartements et maisons. Pour ce qui est de la construction neuve, le rapport est différent : 2/3 d’appartements sont produits pour 1/3 de maisons.

La production est importante (+3200 logements/an) mais les besoins en logements restent supérieurs. Les logements luxembourgeois sont grands au regard des standards européens (130m<sup>2</sup> en moyenne). La sous-occupation des logements est importante et accentue les pénuries.

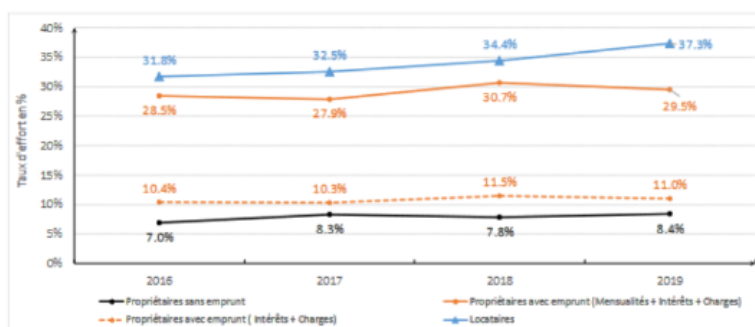
Les locataires du marché privé se distinguent de la population luxembourgeoise par les caractéristiques suivantes :

- Ils vivent principalement dans des immeubles à appartements.
- Leurs appartements sont de taille inférieure aux moyennes nationales.
- Les locataires sont plus jeunes et la part de non Luxembourgeois y est importante.
- Leur niveau de vie est très inférieur au niveau de vie médian de la population.

Résultat : la part du budget que consacrent les ménages locataires au logement est de plus de 37% hors charges locatives, pour 24% pour l’ensemble des ménages ! Un taux d’effort moyen extrêmement élevé, les plus précaires se trouvent dans des niveaux encore bien plus hauts.



**GRAPHIQUE 1 :**  
Evolution du taux d'effort moyen par mode d'occupation de 2016 à 2019



**TABLEAU 1 :**  
Evolution de la proportion des ménages propriétaires avec emprunt et locataires dont le taux d'effort pour se loger est supérieur à 40% entre 2016 et 2019<sup>2</sup>

	2016	2017	2018	2019
Propriétaires avec emprunt	21,3%	17,1%	23,6%	24,0%
Locataires	25,1%	27,1%	30,2%	34,5%

Champ : ménages privés résidant au Luxembourg au moment de la collecte, hors ménages logés gratuitement et locataires à taux réduit  
Source : EU-SILC 2016-2019

**Source :** Observatoire de l'Habitat (2021) : « Evolution du taux d'effort des ménages résidents du Luxembourg selon leur mode d'occupation et leur niveau de vie entre 2016 et 2019 », Note n°27 (Octobre 2021), 22 p. <https://logement.public.lu/fr/publications/observatoire/note-27.html>

Le taux d’effort que doivent assumer les locataires luxembourgeois ne cesse de progresser depuis 2016. Une période durant laquelle on assiste à une forte poussée inflationniste sur les prix et sur les loyers. Au Luxembourg, les prix de l’immobilier ont connu une croissance à deux chiffres, qui culmine à 17% d’augmentation des prix entre 2019 et 2020. Une telle évolution reste difficile à expliquer.

## DE FORTES HAUSSES DES PRIX DE VENTE ET DES LOYERS

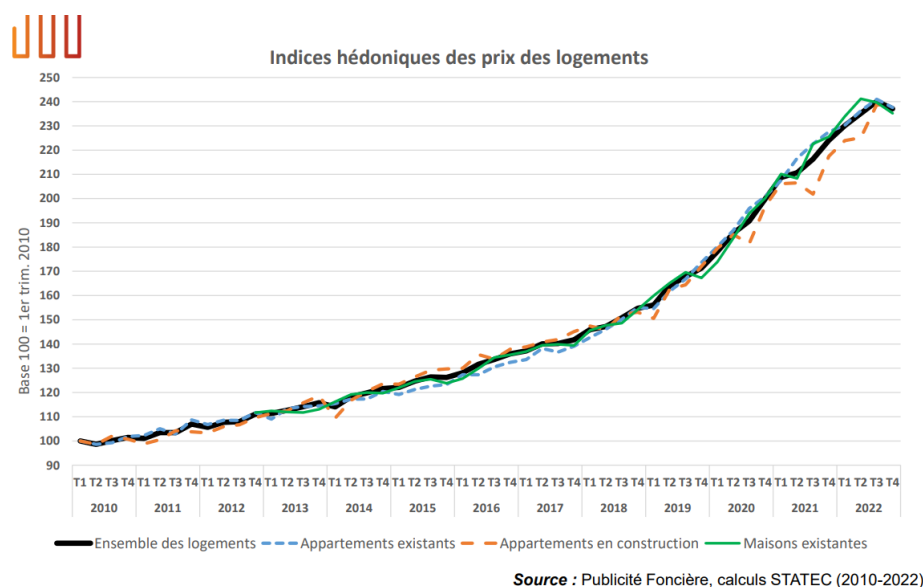
### L'évolution des prix de vente

Hausse annuelle moyenne de l'**indice des prix des logements** (anciens + neufs)

= **+6,9%** entre le 1<sup>er</sup> trim. 2010 et le 4<sup>e</sup> trim. 2022 (hausse cumulée de 137,0%)

- Appartements existants : + 6,9% (2010T1–2022T4)
- Maisons existantes : + 7,5% (2012T4–2022T4)
- Appartements en construction : + 6,9% (2010T1–2022T4)

**Source** : STATEC



Entre 2010 et 2022, les prix de vente ont connu une augmentation moyenne de près de 7% pour l'ensemble des biens. Les chiffres sont très similaires pour tous les segments (les appartements et les maisons, plus anciennes ou récentes).

Il faut comprendre cette croissance comme le résultat de 2 épisodes :

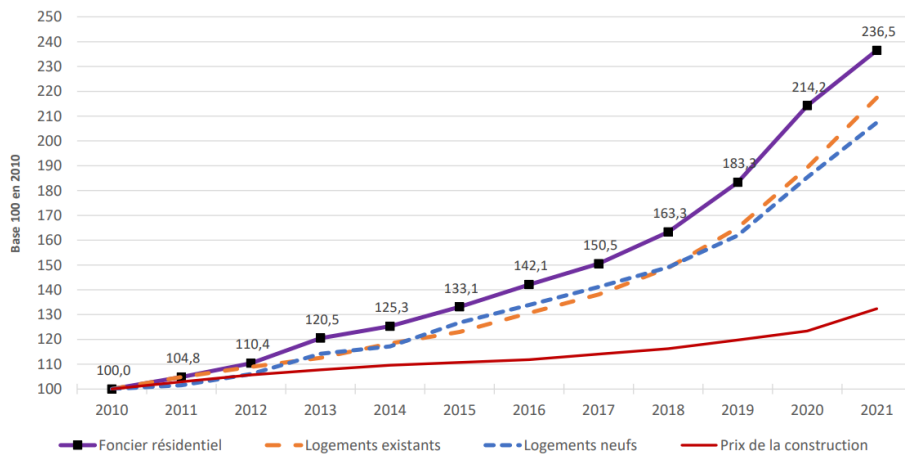
- Une tendance plutôt explicable de 4% par an environ entre 2010 et 2017, liée au décalage structurel entre l'offre et la demande ;
- Depuis 2017, une accélération de la poussée inflationniste avec des taux annuels de plus de 10%, plus difficile à comprendre, certainement liée à la composante foncière.

Avec une telle dynamique, l'acquisition est rendue encore plus complexe. Les banques luxembourgeoises ont développé des systèmes pour que les ménages - aisés- puissent continuer à acheter des biens (taux d'intérêt bas, allongement des durées de crédit...).

Depuis 2022, on assiste plutôt à une décélération des prix.



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



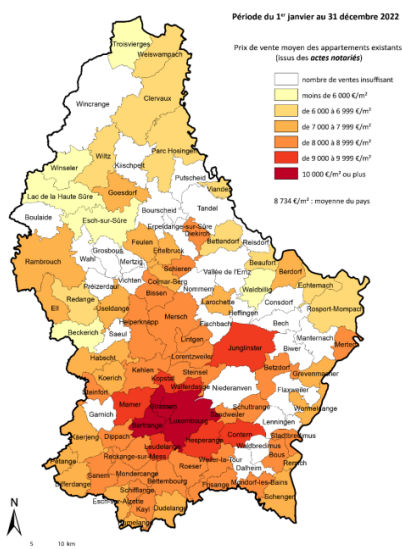
**Sources :** Ministère du Logement – Observatoire de l'Habitat pour l'indice des prix du foncier résidentiel ; STATEC pour les indices hédoniques des prix des logements ; STATEC pour l'indice des prix de la construction

Ce que montre le graphique ci-dessus, c'est l'impact de la composante foncière sur les prix. L'indice des prix du foncier a augmenté plus encore que le bâti. On était à presque 9% d'augmentation des prix des terrains ! La taxe foncière est très faible au Luxembourg, détenir un terrain reste donc un placement sans cout et extrêmement sur. Ce qui n'incite pas les propriétaires fonciers à mettre leurs terrains en vente.

Malgré sa taille, les différences de prix à l'intérieur du pays sont importantes. Du simple au double entre les communes les moins chères, situées principalement dans le nord du Luxembourg et Luxembourg-Ville ou les prix avoisinent les 11.500 euros/m<sup>2</sup> pour un logement existant et jusqu'à 16.000 euros pour un appartement neuf ! Des prix équivalents voire supérieurs à Paris ou Londres !



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



#### Prix de vente moyen des appartements existants en 2022 :

- **11 587 €/m<sup>2</sup>** à Luxembourg-Ville
- **7 657 €/m<sup>2</sup>** à Esch-sur-Alzette
- **7 086 €/m<sup>2</sup>** à Ettelbrück
- **6 144 €/m<sup>2</sup>** à Wiltz

**Moyenne nationale = 8 734 €/m<sup>2</sup>**

Auteur : J. Lohrey, LISSE, Mars 2023  
Fonds de carte : ACS, LISSE, 2018  
Données statistiques : Publicité Foncière, calculs STATEC-Observatoire de l'Habitat  
Note : Un minimum de 5 ventes d'appartements après sélection, rejet des extrêmes et traitement est requis pour afficher le prix moyen communal.

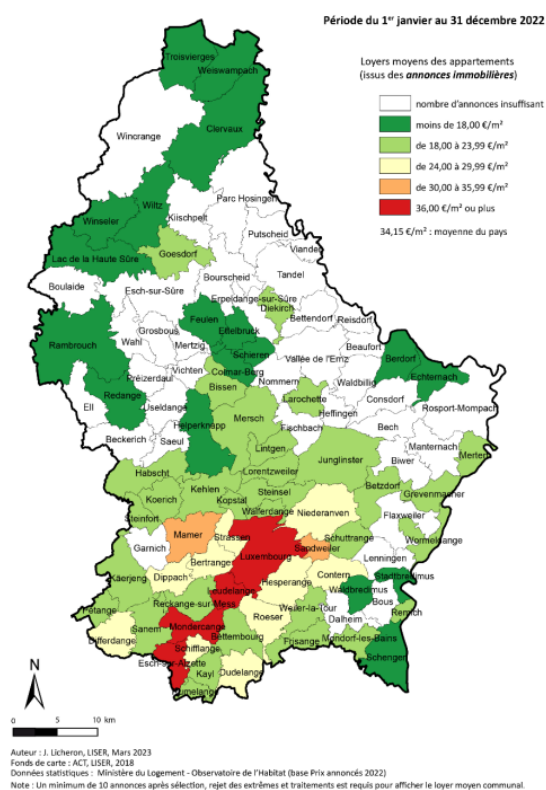
Mardi 25 avril 2023

## L'évolution des loyers

Les loyers ont, eux aussi, connu des évolutions importantes. Les courbes sont cependant moins fortes que celles des prix de vente. Les loyers ont augmenté d'un peu moins de 4% entre 2017 et 2022. On ne constate pas la même poussée à partir de 2018 que pour les prix de vente, mais l'évolution à la hausse est régulière depuis 2010.

Les valeurs sont également particulièrement élevées : environ 40€/m<sup>2</sup> pour Luxembourg-Ville ou Esch-sur-Alzette (la deuxième ville du Luxembourg qui accueille aujourd'hui notamment l'université de Luxembourg et beaucoup d'acteurs publics importants).

## Loyers annoncés des appartements



### Loyers annoncés moyens des appartements en 2022 :

- **39,16 €/m<sup>2</sup>** à Luxembourg-Ville
- **40,00 €/m<sup>2</sup>** à Esch-sur-Alzette
- **17,88 €/m<sup>2</sup>** à Ettelbrück
- **17,25 €/m<sup>2</sup>** à Wiltz

**Moyenne nationale = 34,15 €/m<sup>2</sup>**

## UN PARC DE LOGEMENTS PUBLICS ASSEZ LIMITÉ

Comme évoqué ci-dessus, le parc de logements publics est très limité (3300 logements, soit 2% du parc). La demande n'est pas rencontrée, la liste d'attente pour obtenir un logement auprès du Fonds du logement par exemple s'étire (2 ans d'attente) et beaucoup de Luxembourgeois ou de nouveaux arrivants ne s'y inscrivent pas, faute d'information suffisante. La plupart des ménages sont donc contraints de se reporter sur le parc privé.

### Les logements locatifs sociaux au Grand-Duché de Luxembourg :

- Fonds du Logement 1 579 logements (2020)
- SNHBM (Société Nationale des Habitations à Bon Marché) 192 logements (2019)
- Communes 1 500 logements environ

→ **TOTAL**

**3 300 logements environ**  
soit ≈ 2% du parc de logements

La société nationale des habitations à bon marché met en location quelques logements, mais elle est principalement chargée de la production de logements acquisitifs modérés. Ils sont vendus à des ménages à revenus modérés, à des prix bien inférieurs aux prix du marché, sous forme de bail emphytéotique (le terrain reste propriété publique et les acquéreurs n'achètent que la brique). Un tel modèle s'impose pour tous les logements acquisitifs produits pas des opérateurs publics.

Le Luxembourg compte encore une Agence immobilière sociale dont le parc s'accroît depuis quelques années maintenant.

Des subventions de loyers existent aussi pour soutenir une partie des locataires du parc privé.

## **2. La loi sur le bail à loyer**

Comme expliqué précédemment, le Grand-Duché de Luxembourg est un pays historiquement tourné vers l'accession à la propriété. Il a fallu cependant trouver des solutions pour réglementer un marché privé qui est devenu une nécessité pour un grand nombre de ménages, sans capacité financière pour acheter et sans alternative dans le secteur public.

### **LE PRINCIPE**

Le système de plafonnement des loyers (basé sur un taux de rendement maximal) a été mis en place en 1955, comme mesure dérogatoire au Code civil napoléonien, qui consacrait la libre fixation des loyers en matière de bail d'habitation. Le législateur de 1955 souhaitait limiter les abus en matière de loyers, tout en rendant l'investissement locatif attractif (dans un contexte d'après-guerre).

La solution trouvée à l'époque est alors d'imposer à tous les bailleurs de logements construits après-guerre, de ne pas dépasser un taux de rendement annuel locatif brut de 5% calculé sur le capital investi (dans la construction d'un logement). Un calcul relativement simple à effectuer avec des logements neufs. C'est toujours ce principe qui est d'application aujourd'hui, même si la réforme de 2006 ([texte actuel de référence](#)) a supprimé la distinction entre immeubles construits avant et après-guerre.

$$\text{Loyer mensuel maximal} = \frac{\text{capital investi} \times 5\%}{12}$$

Le calcul est évidemment plus difficile aujourd'hui, puisque les logements ont pris de l'âge et que la valeur initiale du capital investi est dès lors plus difficile à déterminer et que par ailleurs, il faut tenir compte de son évolution au cours du temps.

Le capital investi fait donc l'objet d'une réévaluation au cours du temps sur base de trois composantes : l'inflation, d'éventuels travaux d'amélioration et à l'inverse, d'une décote pour tenir compte de la vétusté du logement.

Pour ce qui est de la fixation initiale du capital investi, il faut distinguer deux cas de figures : la nouvelle construction ou l'achat d'un logement existant.

#### **Le calcul du capital investi en cas de construction par le bailleur :**

- Prix du **terrain** = sommes engagées dans l'acquisition du terrain, ou à défaut fixation forfaitaire du coût du terrain à 20% du capital investi
- Prix des **constructions** = sommes engagées dans la construction initiale du logement et de ses dépendances (garages, emplacements, greniers, caves, etc.)
- **Frais divers** = frais d'architectes, frais de promoteurs, frais d'ingénieurs et d'autres conseils + frais de notaire (enregistrement et transcription) + frais financiers occasionnés par le prêt + frais d'installation initiale d'une cuisine équipée

#### **Le calcul du capital investi en cas d'acquisition par le bailleur :**

- Prix du **terrain** = en général fixé forfaitairement à 20% du prix d'acquisition
- Prix d'**acquisition** = prix indiqué dans l'acte d'acquisition (mais il ne s'agit que d'une présomption, le bailleur peut apporter une preuve contraire)
- **Frais divers** = frais de notaire (enregistrement et transcription) + frais financiers occasionnés par le prêt

### **LES TRAVAUX D'AMÉLIORATION**

Le bailleur peut faire valoir les travaux d'amélioration du logement dans le calcul du capital investi. Sont visés tous les travaux qui ont pour effet soit d'augmenter la valeur du bien, soit de changer la nature ou l'état du logement loué : des rénovations/extensions, de nouvelles constructions (balcon, terrasse...), la réfection d'éléments d'équipement... Les menus travaux ne sont pas pris en considération (pas là en tout cas).

### **LE COEFFICIENT DE RÉÉVALUTATION ET LES DÉCOTES**

L'investissement est réévalué en fonction de l'inflation, soit au moment de la conclusion d'un nouveau bail, soit tous les deux ans (faculté du bailleur à adapter le loyer) sur base d'un coefficient de réévaluation, arrêté par le législateur en matière d'impôt sur les revenus. Le calcul permet d'obtenir une version actualisée du capital investi, sur laquelle on fait intervenir la décote, si rien n'a été entrepris dans le logement au fil des années.

La Loi de 2006 prévoit en effet que le capital investi soit décoté pour tenir compte de la vétusté du bâtiment (moins-value du logement). La décote s'applique aux logements dont la construction a 15 ans ou plus. Elle diminue le montant du capital investi réévalué de 2% tous les deux ans et occasionne, théoriquement, une baisse du loyer maximal autorisé. Deux éléments importants cependant : le coût du terrain n'est pas décoté et le propriétaire peut échapper à la décote, s'il est en mesure de prouver des travaux d'entretien (travaux de peinture, petites réparations...) d'un montant équivalent.<sup>1</sup>

### **LE CHAMP D'APPLICATION DE LA LOI**

La loi de 2006 s'applique à tous les logements, exceptés :

- Les logements dits « de luxe », auto-définis, puisqu'il s'agit de logements aux loyers particulièrement élevés (équipements et services haut de gamme) ou de logements pour lesquels le capital investi est très important. A Luxembourg-Ville, cette exception est utilisée massivement pour déroger à la règle des 5% ;

---

<sup>1</sup> "Au cas où les frais investis n'atteignent pas le montant correspondant de la décote, ils sont compensés avec la décote. Au cas où ils excèdent la décote, ils sont reportés sur les décotes ultérieures." Article 3 de la loi de 2006 portant sur le bail à usage d'habitation et modifiant certaines dispositions du code civil.

- Les logements meublés pour lesquels le loyer annuel est plafonné non pas à 5% du capital investi, mais à 10%. Certains investisseurs/bailleurs en ont profité pour s'engouffrer dans ce segment du parc locatif ;
- La colocation qui n'a jamais été très règlementée au Luxembourg ;
- Les chambres meublées qui, depuis 2006, se sont développées de manière exponentielle. Il s'agit à l'origine de maisons de rapport qui ont été subdivisées en chambres à louer. Un secteur extrêmement rentable.

## **LA CONTESTATION DU LOYER**

D'abord rappeler que s'il n'y a pas de plainte du locataire, il n'y a pas de problème. Les dispositions sur la fixation du loyer sont des mesures de protection. Le locataire peut renoncer à cette protection, en acceptant un loyer qui dépasse le seuil maximal fixé par la loi. Par exemple, le locataire ne pourrait pas réclamer une baisse de loyers et le remboursement du trop-perçu qu'il a librement et volontairement payé en exécution d'une clause prévue au contrat de bail (même si le loyer dépasse le loyer légal maximal).

Le locataire qui souhaite contester la fixation du loyer ou une augmentation de loyer en cours de bail – situation la plus fréquente - s'adresse à la commission des loyers de la commune où se situe le logement en question.<sup>2</sup> Le bailleur peut lui aussi théoriquement s'adresser à la commission pour exiger une augmentation de loyer mais la situation est plutôt rare (il l'impose d'office). Aucune requête ne peut être introduite pendant les 6 premiers mois du bail. Par ailleurs, le plaignant doit démontrer une tentative d'arrangement préalable avant saisine de la commission.

Chaque commission est composée d'un.e président.e et de deux d'assesseur.es, représentant.es des bailleurs et des locataires dont le mandat court pour 6 ans. C'est une instance de conciliation qui va revoir le calcul du capital investi et contrôler le respect du plafond légal de loyer. La commission vérifie la hauteur de l'investissement à partir de pièces justificatives transmises par le bailleur. Si les documents font défaut (logement acquis il y a longtemps ou bailleur de mauvaise foi), la commission pourra se faire assister par un expert, pour réévaluer le capital investi qui correspondra, dans ce cas de figure alors, à la "valeur marchande comparable", soit quasiment au prix de vente actuels, ce qui est évidemment très problématique. L'avis de la commission peut être contesté en justice de paix par les parties.

Sur un marché tendu comme celui du Luxembourg où le locataire est la partie faible au contrat, le nombre de demandes de conciliation introduites chaque année est très faible (quelques dizaines seulement dans les deux plus grandes villes du pays). Si la plupart des demandes aboutissent à une conciliation, elle porte le plus souvent sur un échelonnement de l'augmentation du loyer (qui elle est actée) plutôt que sur une réduction.

## **LES ATOUTS ET LIMITES DU MODÈLE**

Le rendement potentiel d'un investissement locatif est directement lié à la notion de capital investi. Le législateur a voulu ainsi distinguer la situation du propriétaire qui avait acheté son logement il y a plusieurs dizaines d'années et l'avait largement rentabilisé, de celle du propriétaire qui venait

---

<sup>2</sup>Article 7 de la loi de 2006 toujours : "Dans les communes de 6.000 habitants et plus, il est institué une ou plusieurs commissions des loyers. Plusieurs commissions des loyers sont instituées pour l'ensemble des communes de moins de 6.000 habitants."



d'acheter. Il n'est pas possible pour le premier d'exiger un loyer équivalent au prix du marché. En pratique, le système est cependant inopérant, les bailleurs de biens anciens exigeant des loyers plus élevés que ce que permet la loi. Certains ont vendu leur bien pour en racheter un autre de valeur équivalente, de manière à pouvoir recalculer le taux de rendement admissible sur un capital investi nettement supérieur. Des échanges ont également eu lieu entre bailleurs d'un même bâtiment pour les mêmes raisons, provoquant l'inflation des loyers pour les locataires en place et cela, en toute légalité.

Les responsables politiques luxembourgeois estiment que le modèle doit être réformé pour trouver à s'appliquer (correspondre, au fond, aux attentes des investisseurs). D'où une volonté de revoir les coefficients de réévaluation à la hausse, ce qui irrite les associations de locataires et de consommateurs au Luxembourg.

Point positif, le modèle encourage à investir dans le logement puisque les travaux d'amélioration sont pris en compte dans le capital investi et que les frais du menu entretien peuvent permettre de s'exonérer de la décote.

Par contre, le calcul du capital investi peut s'avérer complexe pour des biens anciens quand les preuves manquent, poussant la réévaluation vers les prix actuels.

Par ailleurs, le taux de rendement de 5% est totalement irréaliste pour des biens neufs. Les prix de l'acquisitif sont tellement élevés au Luxembourg qu'opter pour un taux de rendement locatif brut à 5% rendrait les loyers totalement inaccessibles. Le taux de rendement actuel est plutôt de l'ordre de 2,5 à 3%. Le plafond actuel n'est jamais atteint puisque fixé trop haut.

## **PROJET DE RÉFORME**

Un projet de loi portant modification de la loi du 21 septembre 2006 sur le bail à usage d'habitation a été déposé par le Ministre du logement le 31 juillet 2020. Il a été amendé à plusieurs reprises en 2022 sans trouver à se concrétiser jusque-là. Il est fort probable qu'il n'aboutisse pas au cours de cette législature, qui arrive à son terme en octobre 2023.

Ce projet visait à rendre le modèle plus opérant à deux niveaux : d'une part, une refonte complète des coefficients de réévaluation<sup>3</sup> au profit des bailleurs de logements détenus depuis plusieurs années, d'autre part, une diminution du taux de rendement locatif brut pour toutes et tous à 3,5% et 3% pour les passoires thermiques (PEB F, G, H et I).

D'autres modifications étaient en discussion, notamment une révision de la décote, applicable dès la troisième année (plutôt que la 15ème année), mais de 1% seulement (plutôt que deux actuellement). Les chambres meublées intégraient le dispositif, avec un plafond de rendement à 3,5% qui était calculé sur l'ensemble des loyers perçus. Un point d'achoppement aussi dans les discussions. Notons encore que l'obligation du bail écrit (beaucoup de baux oraux au Luxembourg), la réduction de la garantie locative à deux mois de loyer plutôt que trois figuraient dans le projet de loi.

Encadrer les dérives du marché pour préserver l'attractivité du territoire et protéger davantage les locataires, et par ailleurs, préserver l'investissement locatif dans un contexte de pénurie, un compromis qui n'aura pas trouvé d'issue. L'enjeu autour de la cherté des loyers reste entier.

---

<sup>3</sup>Nouveaux coefficients basés sur les évolutions des prix de l'immobilier résidentiel depuis 1974.