



BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

Travaux de recherche dans le domaine de l'immobilier

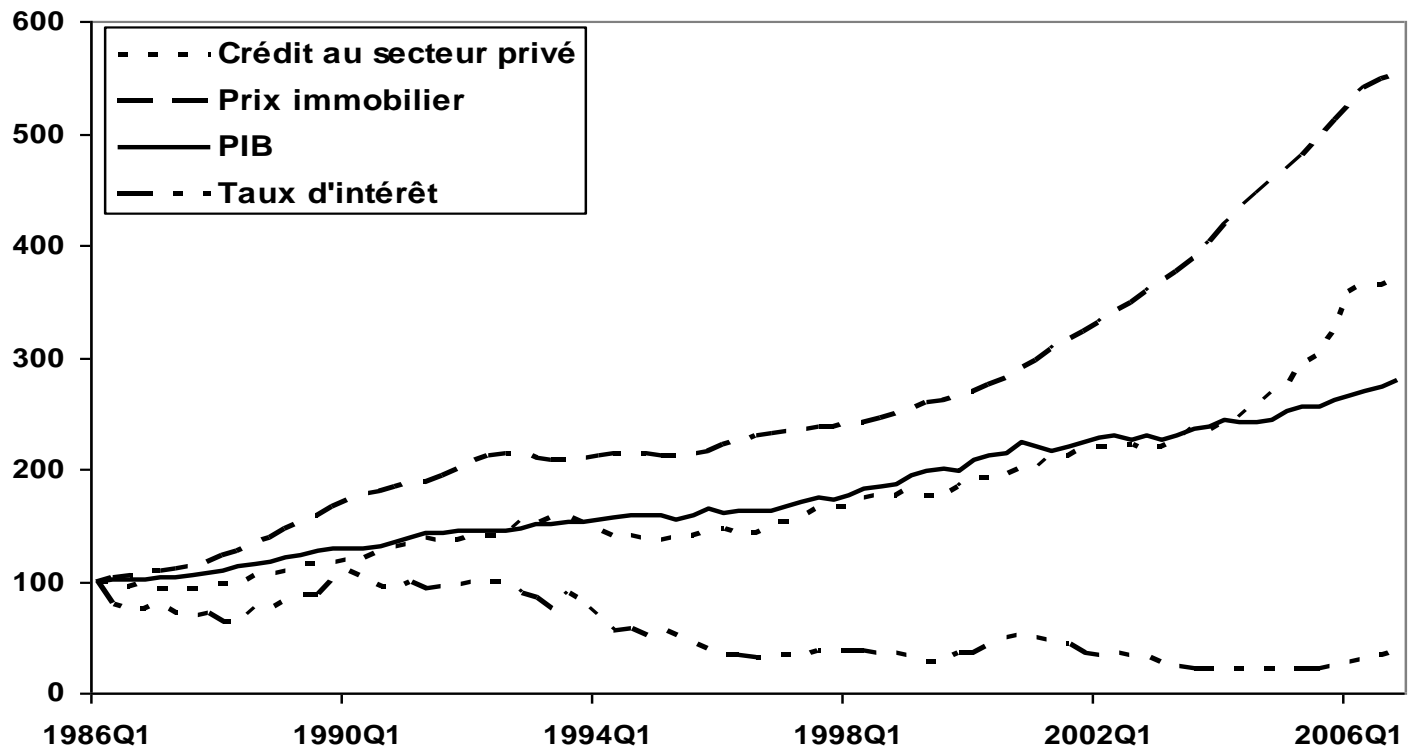


Modèle Vectoriel à Correction d'Erreur (VECM)

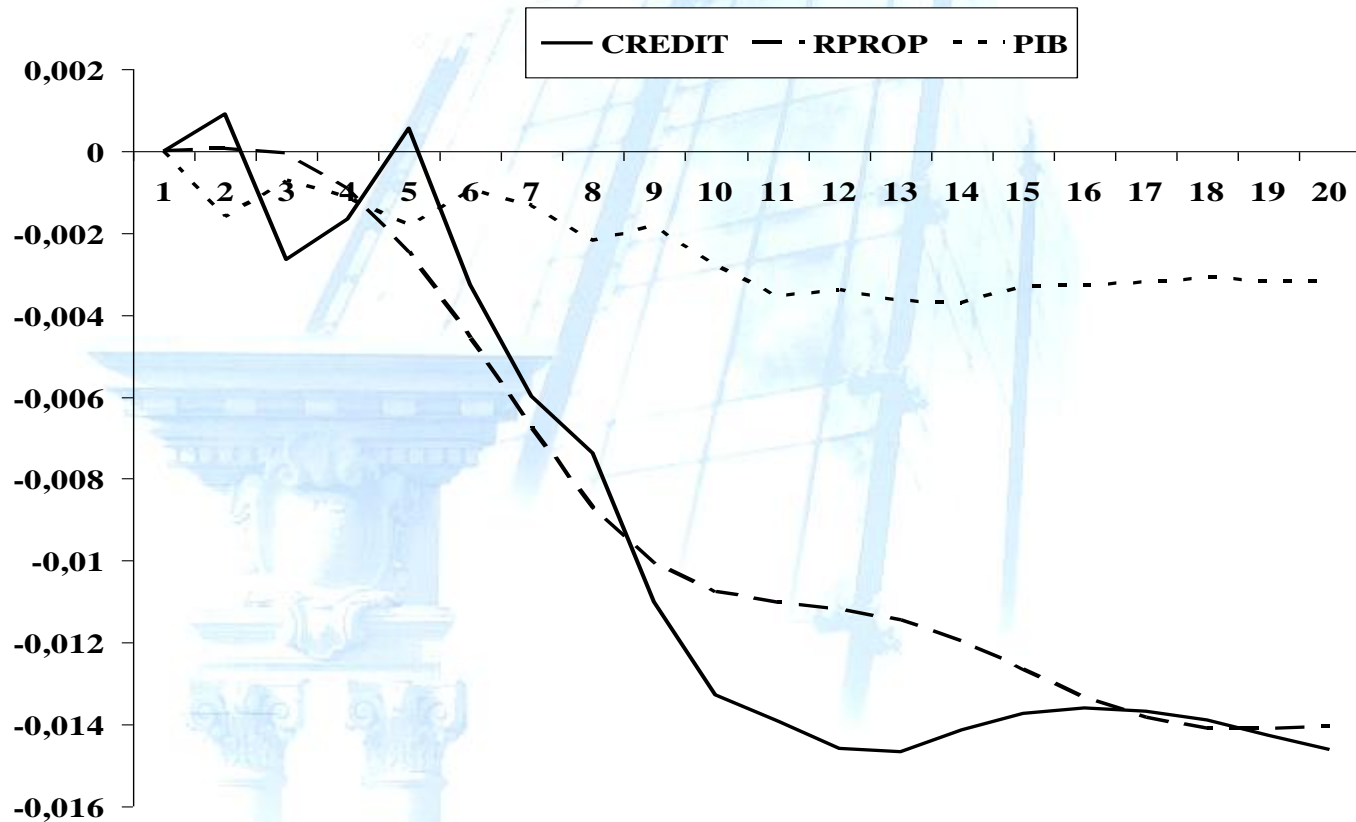
- Modélisation de la dynamique du crédit et du prix de l'immobilier au Luxembourg à partir d'un VECM
- Littérature existante : Hofmann (2003), Gerlach et Peng (2003), Gimeno et Martinez-Carrascal (2006), Brissimis et Vlassopoulos (2007)...

Modèle Vectoriel à Correction d'Erreur (VECM)

Base 100 = 1986Q1



Les mécanismes de transmission de la politique monétaire (MTM) au Luxembourg

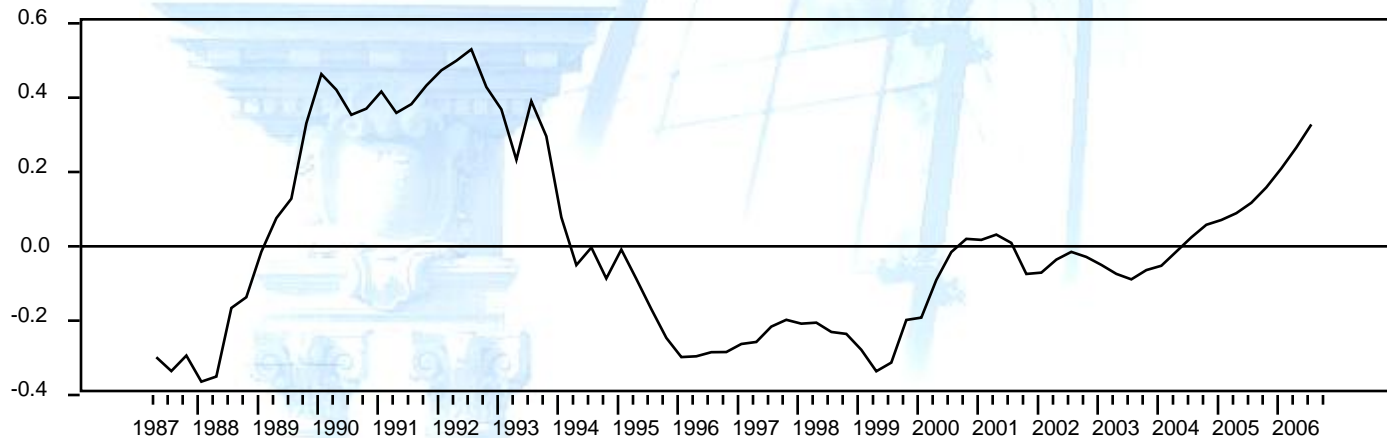


Le rôle des caractéristiques du marché du financement hypothécaire sur les MTM au Luxembourg

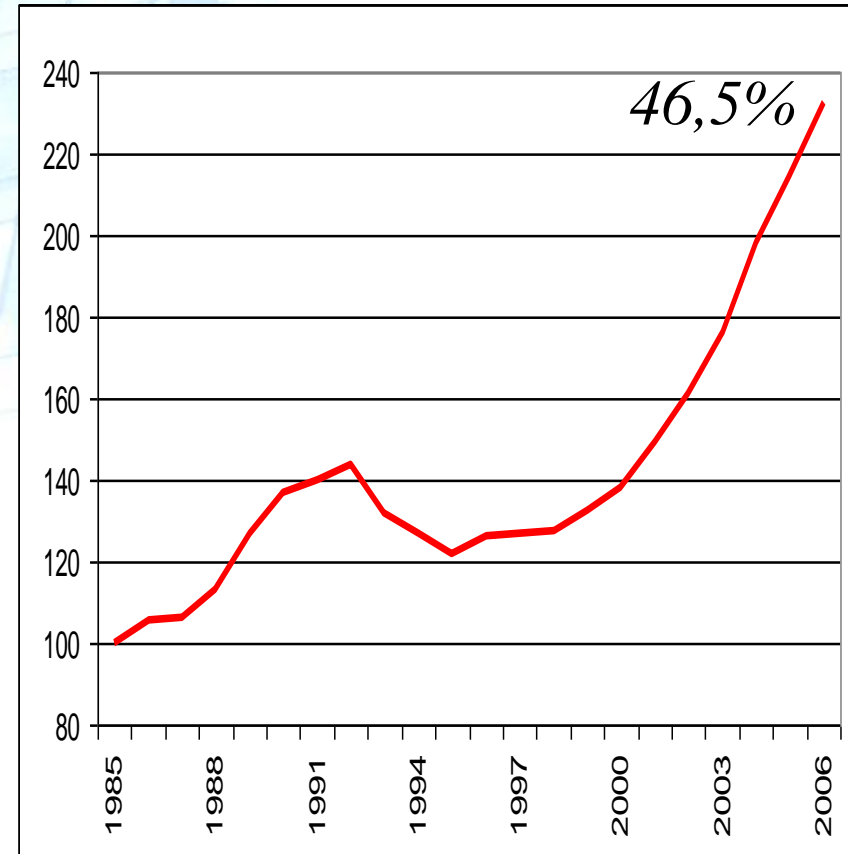
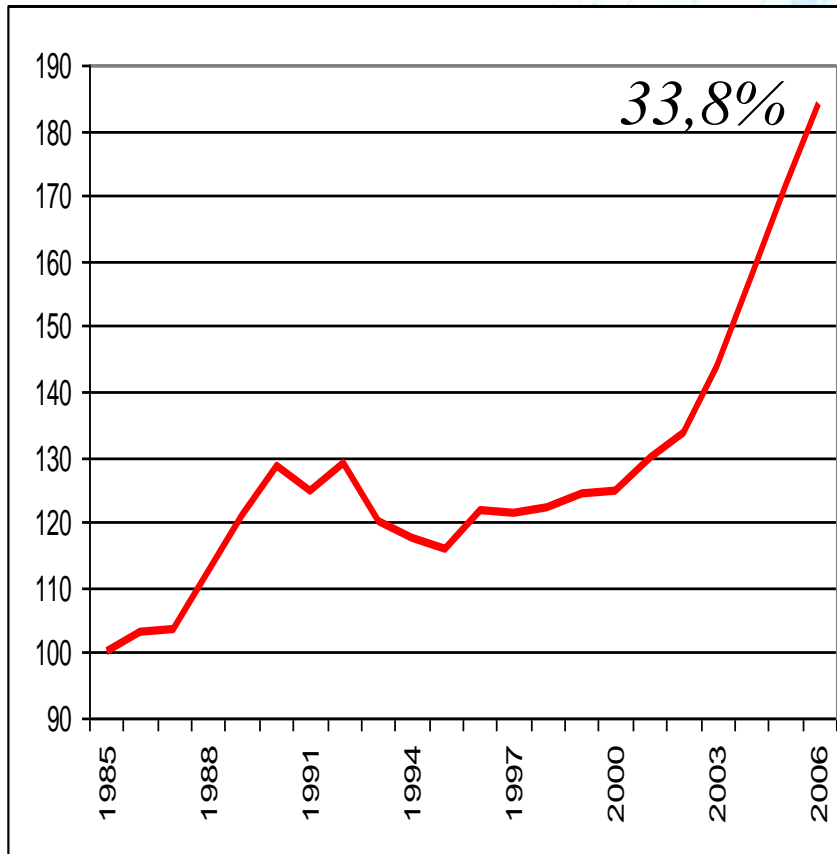
Dette hypothécaire des ménages en % du PIB	43%
Ratio moyen prêt / valeur du bien immobilier	87%
Durée normale du prêt	≥20 ans
% des nouveaux crédits à taux variable	90%
Utilisation du refinancement hypothécaire	Non
Mode de refinancement des institutions	Dépôts bancaires
Taux d'occupation des ménages	74,7%

Les déviations du prix de l'immobilier par rapport à sa tendance de long terme

$$r_{prop} = 0.485 \text{ pib} - 0.129 \text{ interet}$$



Evolution du ratio prix de l'immobilier résidentiel et revenu disponible par tête / loyers (1985=100)



Projet de recherche futur : Mesurer l'écart entre le prix de l'immobilier au Luxembourg et sa tendance de long terme sur la base de différents modèles économétriques

- Modèle macroéconométrique (OCDE, FMI...)
- Analyse en terme de cointégration (Duca, Muellbauer et Murphy, 2009)
- Modèles dynamiques à composante spéculative (Abraham et Hendershott, 1996)
- Modèle de valorisation du prix des actifs (Campbell, Lo et McKinlay, 1997)

Les qualités prévisionnelles du modèle

- Qualités prévisionnelles du modèle pour la dynamique du crédit et du prix de l'immobilier
- Exercice de simulation relatif à l'impact macroéconomique d'une baisse du prix de l'immobilier au Luxembourg