

Août 2023

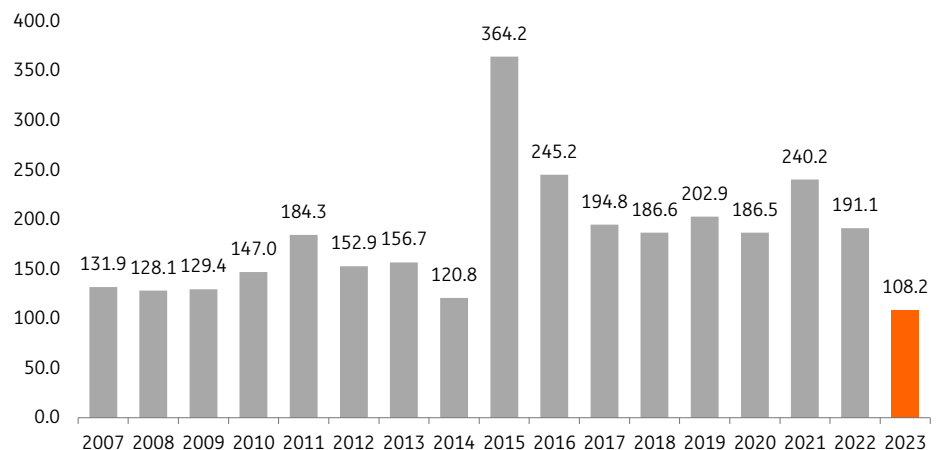
Analyse immobilière d'ING: baisse de 3% des prix de logements attendue au second semestre

Les prix de l'immobilier devraient baisser de 3% au cours du second semestre de l'année. L'indexation des salaires et l'augmentation sensible de la durée des prêts ont soutenu le marché immobilier jusqu'à présent, mais pas suffisamment pour compenser la hausse des taux d'intérêt. L'allongement des délais de vente indique qu'un retournement des prix est imminent. En revanche, une nouvelle enquête d'ING montre que même la moitié des personnes interrogées pensent que les prix de l'immobilier ne baisseront jamais. En outre, près d'un Belge sur trois déclare vouloir investir dans l'amélioration de l'efficacité énergétique de son logement au cours des 12 prochains mois. D'une part pour économiser sur les factures d'énergie, d'autre part pour augmenter la valeur de leur habitation.

Les derniers indicateurs de prix donnent une image trop rose de l'évolution réelle des prix de l'immobilier

La demande de prêts hypothécaires sur le marché immobilier belge est actuellement à son niveau le plus bas depuis le début des mesures en 2007. Seuls 108 000 prêts hypothécaires ont été accordés au cours du premier semestre de cette année, soit 43% de moins qu'au cours du premier semestre de l'année dernière, où le nombre avait déjà fortement diminué en raison de la hausse des taux d'intérêt. Par rapport au premier semestre 2021, le nombre de prêts a même diminué de 54%.

Fig. 1: Nombre de prêts hypothécaires accordés pour l'achat d'un logement, dans chaque cas pour les six premiers mois de chaque année (en milliers)



Wouter Thierie

Economist
 Bruxelles +32 (0) 477 42 45 38
 wouter.thierie@ing.com

Source: BNB

Malgré la forte baisse de la demande, l'impact sur les prix semble assez limité. Les derniers baromètres des prix montrent que les prix des logements résistent bien. L'indice des prix de l'immobilier de Statbel a augmenté de 1,5% au premier trimestre 2023 par rapport au dernier trimestre 2022. Le baromètre des notaires, qui contient des données portant sur les compromis de vente jusqu'en juin, montre que les prix des logements belges n'ont que légèrement baissé, de 0,3% au premier semestre par rapport au prix moyen de 2022, principalement en raison d'une baisse des prix en Wallonie et à Bruxelles. En Flandre, les prix auraient encore augmenté.

Néanmoins, il convient d'être prudent dans l'interprétation de ces baromètres de prix, car ils pourraient bien surestimer l'évolution réelle des prix à l'heure actuelle. En effet, le type de logements vendus joue également un rôle crucial. Les prix moyens augmentent non seulement lorsque les logements deviennent plus chers, mais aussi lorsque les caractéristiques des biens vendus changent. Par exemple, si davantage de logements plus grands et plus chers sont vendus au cours d'une année donnée, cela fait grimper le prix moyen.

Cet effet se manifeste actuellement très fortement, surtout en Flandre. L'introduction de l'obligation de rénovation a fortement réduit l'intérêt pour les maisons énergivores, qui sont généralement moins chères. Si moins de ces maisons moins chères sont vendues, le prix moyen augmente, mais cela ne signifie pas nécessairement que les prix de chaque habitation augmentent.

Des emprunts toujours plus longs

En outre, le marché a également été soutenu l'année dernière par une croissance relativement forte des salaires grâce à l'indexation automatique des salaires et à un allongement de la durée moyenne des emprunts, ce qui a ralenti l'évolution. A titre d'illustration, la durée moyenne des nouveaux crédits hypothécaires chez ING a augmenté de près d'un an en un an, passant de 18,9 ans en 2021 à 19,8 en 2022. Même au premier semestre 2023, la durée moyenne a continué à augmenter. Ce sont surtout les jeunes qui achètent une maison pour la première fois qui empruntent sur une durée de plus en plus longue, optant aujourd'hui le plus souvent pour une durée de 25 ans. Cela leur permet d'emprunter davantage pour le même montant de remboursement mensuel.

Une durée plus longue permet donc d'atténuer l'impact de la hausse des taux d'intérêt, mais seulement en partie. En prolongeant la durée d'un an, la capacité d'emprunt augmente d'environ 3%, à mensualité égale. Mais le taux fixe sur un prêt de 25 ans est passé de 1,5% à 3,5% depuis début 2022, ce qui réduit la capacité d'emprunt d'environ 19%. Même si l'on tient compte de l'indexation des salaires, cela représente encore une baisse du pouvoir d'achat d'un candidat acheteur de 11%. La hausse des salaires et l'allongement des échéances ne compensent donc que partiellement la forte hausse des taux d'intérêt.

Comme les prix de l'immobilier se maintiennent et que nous ne constatons pas de changement majeur dans la quotité ou la part du revenu que les familles consacrent mensuellement au remboursement des emprunts, cela signifie que les acheteurs apportent actuellement davantage d'économies, souvent de la part de leurs parents et de leurs grands-parents. Malheureusement, ce sont surtout les personnes disposant de moins de fonds propres qui sont actuellement exclues du marché.

Les prix des logements se maintiennent pour l'instant, mais pour combien de temps?

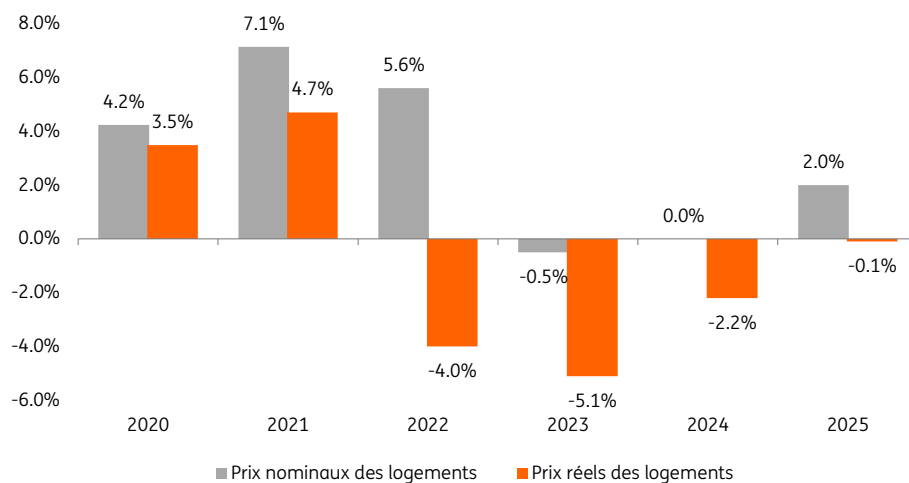
Nous prévoyons une baisse (plus forte) des prix des logements au cours du second semestre de l'année. Historiquement, la baisse de la demande s'est toujours lentement traduite par une baisse des prix. Les propriétaires ont besoin de temps pour s'adapter à la nouvelle réalité. Ils peuvent se rappeler que leur voisin a vendu sa maison à un prix élevé il y a deux ans, et ils s'accrochent à ce prix plus élevé. Par conséquent, c'est d'abord le temps nécessaire à la réalisation des ventes qui augmente avant que les prix ne commencent à baisser. Nous avons de plus en plus de preuves que c'est le cas et que les délais ont augmenté de manière significative. Avec le temps, il est probable que les propriétaires se sentiront poussés à vendre et accepteront de baisser leurs prix.

En outre, les taux d'intérêt pourraient encore augmenter légèrement. Selon le baromètre d'Immotheker Finotheker, le taux fixe actuellement négocié sur le marché belge pour un prêt de 20 ans se situe autour de 3,5%. Ce chiffre pourrait encore augmenter encore peu dans les mois à venir et se stabiliser d'ici la fin de l'année. Les acheteurs pourraient compenser partiellement cette hausse en empruntant encore plus longtemps, mais il y a bien sûr une limite à l'allongement de la durée des prêts. Enfin, il est probable que « l'effet composition » diminue. Si davantage de logements moins

chers et gourmands en énergie sont à nouveau mis en vente au cours des six prochains mois, cela exercera une pression supplémentaire à la baisse sur les prix moyens.

Par conséquent, nous maintenons notre prévision d'une baisse moyenne des prix de l'immobilier de 0,5% cette année. Cela implique que les prix des logements diminueront de 3% en moyenne au cours du second semestre 2023, avant de se redresser prudemment en 2024. Malgré le tableau relativement positif dressé par les derniers baromètres des prix, nous restons donc très prudents dans nos prévisions de prix.

Fig. 2: Evolution des prix de l'immobilier, y compris les prévisions ING (les prix réels sont les prix nominaux corrigés de l'inflation attendue).



Source: Statbel, ING

Le marché immobilier belge, un gage de stabilité

Malgré ces prévisions prudentes, nous estimons que les fluctuations des prix de l'immobilier en Belgique resteront limitées. Selon les chiffres d'Eurostat, qui incluent des données jusqu'au premier trimestre 2023, les prix des logements existants occupés par leurs propriétaires en Allemagne, aux Pays-Bas et en France ont chuté respectivement de 9,9%, 3,9% et 1,7% par rapport à leurs niveaux les plus élevés. En outre, des indicateurs de prix plus récents suggèrent que les prix ont encore baissé au deuxième trimestre.

En période d'incertitude économique, le marché immobilier belge fait souvent mieux que les autres pays de l'OCDE. Une analyse des prix de l'immobilier dans plusieurs pays depuis 1990 montre que la Belgique est l'un des marchés immobiliers les plus stables de l'OCDE. Par exemple, l'écart-type des prix de l'immobilier au cours de cette période est remarquablement inférieur à celui des autres pays, ce qui indique que les prix de l'immobilier belge sont généralement moins sujets à des fluctuations extrêmes. En outre, les prix de l'immobilier en Belgique n'ont baissé que pendant deux ans depuis 1990, un chiffre nettement inférieur à celui d'autres pays. En Allemagne, en France et aux Pays-Bas, par exemple, les prix de l'immobilier ont baissé respectivement pendant 7, 11 et 5 années différentes au cours de cette même période.

Une autre observation frappante est que, même lorsque des baisses des prix de l'immobilier se produisent, ces corrections sont moins marquées en Belgique qu'ailleurs. La plus forte correction belge depuis 1990 en une seule année a été une baisse relativement modeste de 0,6% en 2014, selon les chiffres de l'OCDE. À titre de comparaison, en Espagne, les prix de l'immobilier ont chuté de 14,8% en un an en 2012 et aux États-Unis de 8,2% en 2008, l'année de la crise financière. De plus, les baisses de prix dans ces pays ont eu lieu dans une période où les prix des logements ont baissé pendant plusieurs années consécutives. Le marché immobilier belge est donc beaucoup plus stable en période d'incertitude économique qu'ailleurs.

Fig. 3 : La Belgique est l'un des marchés immobiliers les plus stables de l'OCDE depuis 1990

	Écart-type des prix de l'immobilier	Nombre d'années de baisse des prix de l'immobilier	Plus forte correction annuelle des prix
Belgique	2,9%	2	-0,6%
La France	5,3%	11	-7,1%
Allemagne	3,4%	7	-2,1%
Italie	5,9%	12	-6,5%
Pays-Bas	6,0%	5	-6,7%
Espagne	7,9%	8	-14,8%
Royaume-Uni	6,0%	7	-8,9%
Etats-Unis d'Amérique	5,0%	5	-8,2%
Zone Euro	3,4%	4	-3,9%

Source: OCDE, calculs ING

Plusieurs facteurs expliquent la stabilité du marché immobilier belge. D'abord, les banques belges ont tendance à être plus conservatrices dans l'octroi de crédits pour l'achat de biens immobiliers en raison du cadre réglementaire macroprudentiel de l'autorité de régulation financière. Cela empêche la spéculation et évite que les ménages ne soient incapables de rembourser leurs prêts en raison d'un endettement trop important, ce qui favorise la stabilité du marché. En outre, les prix belges augmentent moins rapidement en période d'expansion, ce qui réduit le risque de surchauffe du marché.

Enfin, les Belges attachent une grande importance au fait d'être propriétaire de son logement. Cela tempère les fluctuations de prix, car les acheteurs potentiels ne sont pas susceptibles d'abandonner leur recherche par crainte d'une chute des prix. Malgré des taux d'intérêt plus élevés et des réglementations plus strictes, il apparaît que la plupart des Belges considèrent toujours l'immobilier comme un investissement sûr et solide.

En effet, une récente enquête d'ING¹ montre que la plupart des Belges restent très confiants dans la poursuite de la hausse des prix au cours de l'année à venir. 6 personnes interrogées sur 10 croient en une hausse des prix comprise entre 0 et 2,5% l'année prochaine, 20% pensent que les prix augmenteront plus fortement et les 20% restants pensent que les prix baisseront. Fait remarquable, 51% des personnes interrogées pensent même que les prix de l'immobilier ne baisseront jamais dans notre pays. Cette conviction que les prix de l'immobilier vont continuer à augmenter est un important facteur de stabilisation.

Ces chiffres sont d'autant plus étonnants que 67% des personnes interrogées dans le cadre de la même enquête estiment que le marché immobilier est actuellement surévalué (17% pensent que les évaluations sont correctes, 4% pensent que les prix sont trop bas et 12% n'ont pas d'opinion). La plupart des Belges sont également pessimistes quant à l'accessibilité future de l'immobilier. Quelque 71% pensent qu'il sera plus difficile pour les jeunes de réaliser leur rêve de logement dans les trois prochaines années.

Près d'un Belge sur trois prévoit de rénover son logement l'année prochaine: les économies sur les factures d'énergie sont la principale raison de rénover, tandis que le manque d'argent est la principale pierre d'achoppement.

L'enquête d'ING montre également que 29% des Belges prévoient d'améliorer encore l'efficacité énergétique de leur logement au cours des 12 prochains mois. Les économies sur les factures d'énergie en sont le principal moteur. 67% des personnes interrogées citent la réduction des factures d'énergie comme raison principale. 38% le font pour augmenter la valeur de leur maison. Des recherches, dont une étude de la BNB datant de

¹ enquête réalisée par Ipsos sur un échantillon représentatif de 1000 belges fin juin 2023

2022, ont déjà montré qu'un certificat de performance énergétique (PEB) plus élevé a un impact positif significatif sur la valeur d'une maison. Avec l'introduction récente de l'obligation de rénovation en Flandre et les réglementations plus strictes à venir en Wallonie et à Bruxelles, l'efficacité énergétique aura un impact croissant sur la valeur des logements. Enfin, 27% des personnes interrogées effectuent des travaux de rénovation pour bénéficier de subventions et d'avantages publics, tandis que 26% d'entre elles invoquent des réglementations plus strictes.

Pour ceux qui n'ont pas l'intention d'améliorer l'efficacité énergétique, la principale pierre d'achoppement est l'aspect financier. Quelque 26% déclarent que le manque de ressources financières disponibles ne leur permet pas de rénover. Selon 14%, il n'est pas techniquement possible de rendre leur logement économe en énergie, tandis que 14% n'en voient pas l'intérêt. Ce dernier chiffre montre qu'il existe encore un groupe important qui ne reconnaît pas les avantages des rénovations énergétiques, probablement en raison d'un manque d'informations sur les avantages et les réglementations plus strictes à venir.

Fig. 4: Quelle est la principale raison pour laquelle vous envisagez d'améliorer l'efficacité énergétique de votre logement au cours des 12 prochains mois?

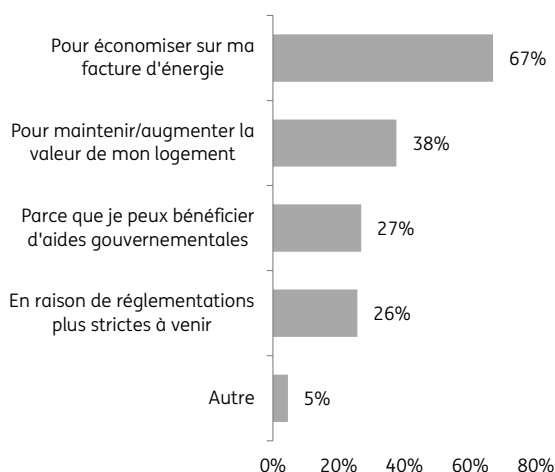
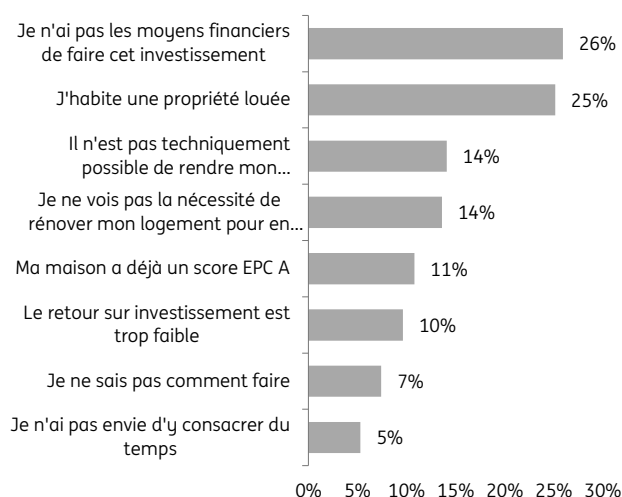


Fig. 5: Si vous n'envisagez pas d'améliorer l'efficacité énergétique de votre logement, quelle en est la principale raison?



Source: ING

En résumé, nous restons prudents dans nos perspectives pour le marché immobilier belge. L'"effet de composition" exerçant une pression à la hausse sur les prix moyens s'atténuera progressivement. En outre, la croissance des salaires ralentira cette année, tandis que nous prévoyons une légère hausse des taux d'intérêt. La faiblesse de la demande de crédit et l'allongement des délais d'exécution laissent d'ores et déjà présager un nouveau ralentissement au second semestre. D'un autre côté, il ne faut pas non plus s'attendre à des fluctuations importantes, étant donné que nous avons historiquement connu peu de chocs de prix importants en Belgique, en raison de divers facteurs.

Disclaimer

Cette publication a été préparée par la division d'analyse économique et financière de ING Belgique S.A. ("ING") exclusivement à titre d'information, sans tenir compte des objectifs d'investissement, de la situation financière ou des moyens d'un utilisateur en particulier. Les informations dans cette publication ne constituent ni une recommandation de placement, ni un conseil fiscal, juridique ou en investissement, ni une offre ou une incitation à acheter ou vendre des instruments financiers. Même si toutes les précautions ont été prises pour assurer que les informations contenues dans ce document ne soient ni erronées, ni trompeuses au moment de la publication, ING ne peut pas garantir l'exhaustivité ni l'exactitude des informations communiqués par des tiers. ING ne peut pas être tenue pour responsable d'éventuelles pertes directes ou indirectes suite à l'utilisation de cette publication, sauf faute grave. Les opinions, prévisions ou estimations sont uniquement celles du ou des auteurs à la date de la publication et peuvent être modifiées sans préavis, sauf indication contraire.

La distribution de cette publication peut faire l'objet de restrictions légales ou réglementaires dans certains états et les personnes qui entrent en possession de celle-ci doivent se renseigner à propos de ces restrictions et les respecter.

Cette publication est soumise à la protection du copyright et des droits des bases de données et ne peut être reproduite, distribuée ou publiée par quiconque, quel que soit l'objectif, sans l'accord préalable explicite et écrit de ING. Tous les droits sont réservés. L'entité juridique responsable de la publication ING Belgique S.A. est agréée par la Banque Nationale de Belgique et est supervisée par la Banque Centrale Européenne (BCE), la Banque Nationale de Belgique (BNB) et l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA). ING Belgique S.A. est enregistrée en Belgique (n° 0403.200.393) au registre des personnes morales de Bruxelles

Au Royaume-Uni, ces informations sont approuvées et/ou communiquées par ING Bank N.V., London Branch. ING Bank N.V., London Branch est autorisée par la Prudential Regulation Authority et est soumise à la réglementation de la Financial Conduct Authority et à une réglementation limitée de la Prudential Regulation Authority. ING Bank N.V., London Branch est enregistrée en Angleterre (numéro d'enregistrement BR000341) au 8-10 Moorgate, London EC2 6DA.

À l'attention des investisseurs américains : toute personne qui souhaite discuter de cette publication ou effectuer des transactions dans un titre mentionné dans ce document doit prendre contact avec ING Financial Markets LLC, qui est membre de la NYSE, la FINRA et la SIPC et qui fait partie de ING, et qui a accepté la responsabilité de la distribution de ce document aux États-Unis conformément aux dispositions en vigueur.

Editeur responsable : Peter Vanden Houte, Avenue Marnix 24, 1000 Bruxelles, Belgique.