

ING Focus Real Estate

FOMO sur le marché de l'immobilier

14 juillet 2021

L'intérêt pour l'immobilier a atteint des niveaux sans précédent après le premier confinement. Dans les médias, on peut lire de nombreux articles sur la flambée des prix et la pression exercée sur l'accessibilité au marché immobilier. Et parfois, on parle même d'une bulle immobilière. Par exemple, Bloomberg a récemment publié un classement des bulles immobilières pour tous les pays de l'OCDE, et la Belgique se situe à la huitième place de ce classement.

Dans ce Focus *Real Estate*, nous examinons de plus près les mouvements récents sur le marché de l'immobilier résidentiel. Nous le faisons sur la base des données publiques disponibles, telles que l'évolution des prix et le nombre de transactions, mais aussi sur la base d'une enquête réalisée par ING entre le 28 mai et le 6 juin en Belgique, aux Pays-Bas, en Allemagne, en Espagne et au Royaume-Uni. Nous pouvons tirer un certain nombre de conclusions de notre analyse :

- En 2020, 65 % des Belges pensaient que les prix de l'immobilier allaient augmenter, mais dans notre enquête la plus récente, ce pourcentage est passé à un niveau énorme de 81 %. L'anticipation que les prix vont continuer à augmenter crée le sentiment qu'il faut acheter maintenant, et rapidement. Beaucoup semblent penser : "Si nous ratons la fête du marché immobilier, ou nous allons perdre". C'est en fait un exemple de FOMO (Fear of missing out). En effet, même si une grande majorité part du principe que les prix vont continuer à augmenter, de nombreux Belges (62%) affirment également que les prix actuels de l'immobilier sont surévalués.
- Une autre mesure de l'optimisme potentiellement excessif en matière d'immobilier est le pourcentage de la population qui pense que les prix de l'immobilier ne peuvent jamais baisser. Selon notre récent sondage, ce pourcentage équivaut aujourd'hui à 59 % de la population, soit une augmentation de 11 points de pourcentage par rapport à 2020. Cela signifie que les Belges envisagent à nouveau le marché immobilier avec plus d'optimisme.
- Au cours du premier trimestre de 2021, la croissance des prix s'est ralentie pour atteindre 0,3 % par rapport au trimestre précédent, contre 3,5 % au quatrième trimestre de 2020. Toutefois, les chiffres issus du baromètre des notaires montrent que la croissance des prix sera à nouveau plus forte à partir du deuxième trimestre. Nous avons donc augmenté notre prévision de croissance des prix pour 2021 à 7%. Cette forte croissance est due à une croissance des prix plus forte que prévue à partir du deuxième trimestre, mais également à un effet de seuil important. Compte tenu de l'évolution des prix déjà connue et même si le prix médian de l'immobilier n'augmentait plus au cours des trois derniers trimestres de l'année, la croissance des prix en 2021 par rapport à 2020 serait de 4,6 %.
- Les maisons sont devenues moins abordables selon l'indice d'accessibilité d'ING. Et notre enquête semble le confirmer : les Belges ne voient pas un avenir brillant pour les jeunes qui veulent devenir propriétaires. Selon notre enquête, 72% des Belges pensent que les jeunes auront plus de mal à devenir propriétaires dans les trois prochaines années. Cela nourrit le sentiment de FOMO.
- Depuis la crise du Covid, les Belges veulent une habitation plus grande, de meilleure qualité et mieux située. 35 % des Belges déclarent que l'espace extérieur est devenu plus important. Près d'un Belge sur quatre estime qu'un bon voisinage et/ou des voisins sympathiques sont devenus plus importants. La proximité de toutes sortes de commodités, telles que des parcs, des écoles et des magasins, gagne également en importance.
- Il est intéressant de noter que les préférences en matière de logement dans d'autres pays d'Europe occidentale ont évolué de manière très similaire à celle de la Belgique. En Allemagne, aux Pays-Bas et au Royaume-Uni, les trois caractéristiques qui ont obtenu le plus d'importance sont identiques à celles de la Belgique : une bonne connexion Internet, plus d'espace extérieur et une maison dans un quartier agréable avec des voisins sympathiques.
- L'importance accrue de son habitation se traduit également par une vague de rénovations. Le nombre de permis accordés pour des rénovations a sensiblement augmenté ces derniers mois, surtout en Flandre. Nous prévoyons que le nombre de rénovations restera élevé, car environ un Belge sur cinq envisage ou planifie une rénovation au cours des 12 prochains mois.

Steven Trypsteen
 Economiste
 Gand +32 (0) 477 71 07 96
 Steven.Trypsteen@ing.com

ING Focus Real Estate

FOMO sur le marché de l'immobilier

La forte demande et l'offre relativement restreinte de biens immobiliers ont entraîné une forte hausse des prix l'année dernière. Le fait qu'un candidat acquéreur offre un prix plus élevé que le prix demandé n'est plus rare. En outre, de plus en plus de personnes pensent que les prix continueront à augmenter au cours des 12 prochains mois. En 2020, 65 % des Belges pensaient que les prix de l'immobilier allaient augmenter, mais dans notre dernière enquête, ce pourcentage a atteint le chiffre stupéfiant de 81 %. Dans d'autres pays européens, ce pourcentage a également fortement augmenté (voir graphique 1). L'anticipation que les prix vont continuer à augmenter crée le sentiment qu'il faut acheter rapidement. De nombreuses personnes semblent penser : "Nous ne devons pas rater la fête sur le marché immobilier maintenant, sinon nous allons y perdre". Un exemple de FOMO (Fear of missing out).

Bien que beaucoup de personnes supposent que les prix vont continuer à augmenter, de nombreux Belges (62%) affirment également que les prix actuels de l'immobilier sont surévalués. La Banque nationale de Belgique a calculé que les prix de l'immobilier en Belgique sont effectivement surévalués d'environ 13,5 % en 2020, soit le double de la surévaluation par rapport à 2019. Dans les autres pays où nous avons réalisé notre sondage, une majorité pense également que les prix de l'immobilier sont surévalués. Nous sommes donc dans une situation étrange où plus de la moitié de la population en Belgique, aux Pays-Bas, en Allemagne, en Espagne et au Royaume-Uni pense que les prix de l'immobilier dans leur pays sont surévalués, alors que plus de la moitié pense également que les prix vont continuer à augmenter (voir graphique 2).

Une autre mesure d'un éventuel excès d'optimisme à l'égard de l'immobilier est le pourcentage de la population qui pense que les prix de l'immobilier ne peuvent jamais baisser. C'est évidemment faux. Le passé a montré à maintes reprises que les prix de l'immobilier peuvent effectivement baisser. En Belgique, il y a eu un krach immobilier au début des années 80 et pendant la crise de la zone euro, les prix ont considérablement baissé aux Pays-Bas ou encore en Espagne.

Le pourcentage de Belges qui pensent que les prix de l'immobilier ne pourront jamais baisser est passé de 57% en 2019 à 46% en 2020. La crise du Covid a clairement eu un impact sur ces chiffres. Mais dans notre dernière enquête, le pourcentage est remonté à 59 %, ce qui signifie que les Belges sont à nouveau plus optimistes à l'égard du marché immobilier. La Belgique n'est en fait pas une exception. Nous observons des mouvements similaires en Allemagne et en Espagne.

La croissance des prix s'est ralentie au premier trimestre de 2021

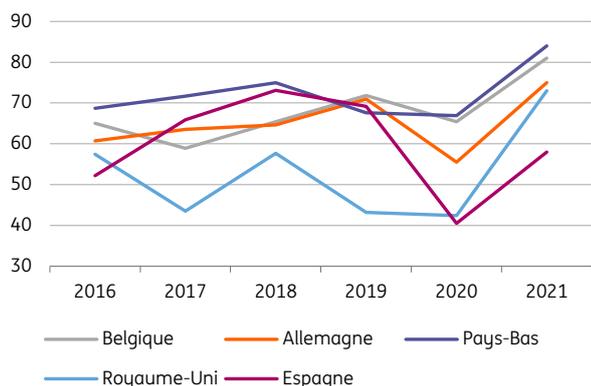
La croyance des Belges en une nouvelle hausse des prix de l'immobilier est donc élevée. Mais les chiffres officiels de Statbel montrent que la croissance des prix s'est refroidie au premier trimestre 2021. Sur base de ces chiffres, nous avons calculé que la croissance des prix s'est établie à 0,3 % par rapport au trimestre précédent, soit un net ralentissement par rapport aux 3,5 % observés au dernier trimestre de 2020.

Par rapport à l'année précédente, les prix de l'immobilier ont augmenté très fortement, jusqu'à 9,1 %. En effet, les prix ont fortement augmenté après le premier confinement, mais le chiffre élevé en glissement annuel est également dû à des effets de base. Au cours du premier trimestre 2020, le prix médian en Belgique avait baissé de 1,4% en glissement trimestriel, suite à la ruée sur l'immobilier due à la suppression, fin 2019, du bonus logement flamand.

Si nous zoomons sur les chiffres des régions, nous constatons qu'il existe néanmoins des différences. En Flandre, le prix médian a augmenté de 1,1 % par rapport au trimestre précédent, tandis que les prix ont baissé de 1,2 % en Wallonie et de 1,4 % dans la région de Bruxelles-Capitale.

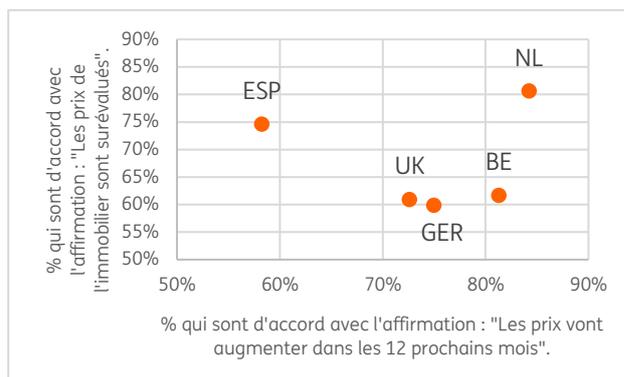
Graphique 1 En Belgique, les personnes qui pensent que les prix vont continuer à augmenter sont plus nombreuses aujourd'hui qu'avant la pandémie.

(% qui pensent que les prix de l'immobilier vont augmenter dans les 12 prochains mois)



Source: ING

Graphique 2 Dans tous les pays étudiés, la majorité des personnes interrogées estiment que les prix sont surévalués, tandis que la majorité des personnes interrogées pensent que les prix vont continuer à augmenter.



Source: ING

Note: ESP = Espagne; NL = Pays-Bas; UK = Royaume-Uni; BE = Belgique; GER = Allemagne.

La différence de croissance des prix entre les logements moins chers et plus chers en Flandre et en Wallonie que nous avons observée en 2020 se maintient au début de 2021. L'évolution sur un trimestre du prix du 25ème percentile a été de -0,7% en Flandre et de 0,1% en Wallonie, tandis que celle du prix du 75ème percentile a été respectivement de 1,6% et de 0,6%. Dans la région de Bruxelles-Capitale, aucune différences marquées n'est par contre observée entre la hausse des prix des maisons chères et des maisons moins chères en 2020. Les prix dans les deux segments ont augmenté d'environ 7%. Et il n'y a pas non plus de différences majeures au premier trimestre de 2021.

Quant à l'activité du marché, le nombre de transactions au premier trimestre 2021 a fortement diminué par rapport au quatrième trimestre 2020. Mais le niveau est encore plus élevé qu'au cours du premier trimestre des années précédentes (voir graphique 3).

Les prix continueront à augmenter, mais à un rythme plus lent.

Pour le deuxième trimestre de 2021, les chiffres de Statbel, basés sur les actes, ne seront pas publiés avant septembre. Cependant, les chiffres des notaires, basés sur les compromis, suggèrent que la croissance des prix a encore augmenté par rapport au premier trimestre.

Au dernier trimestre de 2020, la croissance des prix basée sur des compromis a stagné. Les compromis étant signés en moyenne trois à quatre mois avant l'acte, cette stagnation ne s'est reflétée dans les chiffres de Stabel qu'à partir du premier trimestre 2021.

Sur la base des compromis, les prix de l'immobilier ont augmenté d'un peu plus de 2,5 % aux premier et deuxième trimestres.¹ Cette croissance des prix devrait alors se refléter aux deuxième et troisième trimestres dans les chiffres de Statbel.

Compte tenu de cette situation, nous avons revu à la hausse nos perspectives de croissance des prix en 2021. Actuellement, nous prévoyons une croissance des prix de 7 % en 2021. Deux éléments expliquent cette très forte croissance des prix. Premièrement, il existe un fort effet de seuil. Si le prix médian de l'immobilier n'augmentait plus au cours des trois derniers trimestres, la croissance des prix en 2021 par rapport à 2020 serait de 4,6 % compte tenu des données déjà disponibles. Deuxièmement, les chiffres récents des

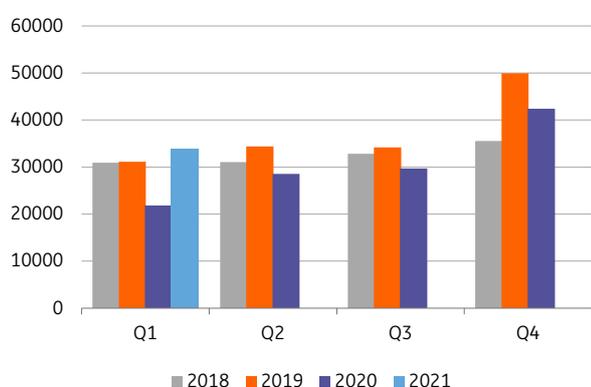
¹ Les notaires publient la croissance des prix depuis le début de l'année. Au premier trimestre, la croissance des prix était de 2,7% et au deuxième trimestre de 4,5%. Cela implique que la croissance des prix au deuxième trimestre devrait également être supérieure à 2,5 %.

notaires suggèrent que la croissance des prix reprendra à partir du deuxième trimestre de 2021.

Ainsi, la croissance attendue des prix au niveau macroéconomique est très solide. Cependant, un facteur technique pourrait potentiellement exercer une pression à la baisse sur les prix. Selon nous, les prix ont également fortement augmenté en 2020 en raison d'un effet de composition. L'intérêt pour les maisons plus grandes et les maisons avec espace extérieur était élevé et ces maisons ont tendance à être plus chères également. La répartition du nombre de ventes en fonction du prix de vente montre que les maisons les plus chères ont été davantage vendues en 2020 par rapport à 2019. Par exemple, la proportion de logements vendus à un prix inférieur à 300 000 € a chuté de 73% en 2019 à 70% en 2021, tandis que la proportion de logements vendus à un prix supérieur à 300 000 € a augmenté de 27 % en 2019 à 30 % en 2020. Cela implique que la composition des logements vendus en 2020 était très différente de celle de 2019, ce qui a entraîné une augmentation automatique du prix médian. Avec une augmentation générale des prix des logements, la proportion de logements de plus de 300 000 euros va naturellement augmenter. Mais le saut en 2020 a été exceptionnellement important.

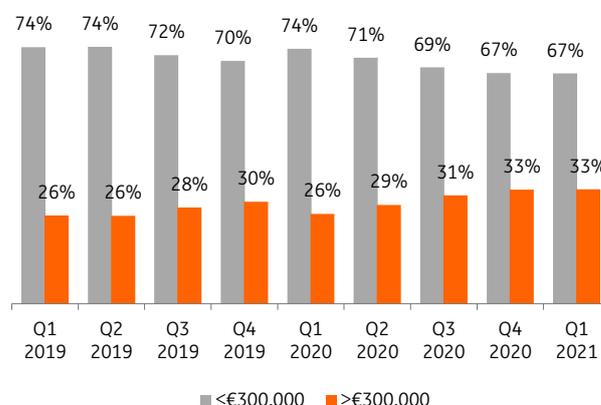
Le graphique 4 montre que la composition du premier trimestre 2021 n'est pas différente de celle du quatrième trimestre 2020. Par conséquent, l'effet haussier de l'effet de composition a disparu. Nous prévoyons que l'effet de composition sur les prix sera moins important en 2021 qu'en 2020. Si la composition des logements vendus en 2021 revient à celle de 2019, cela aura un effet à la baisse sur les prix mesurés.

Graphique 3 Évolution du nombre de transactions



Source: Statbel

Graphique 4 Nombre de ventes par gamme de prix



Source: Statbel

Des logements moins abordables

Les conséquences économiques de la crise du Covid, conjuguées à la hausse des prix de l'immobilier, ont mis l'accessibilité du logement sous pression. Cela se reflète certainement dans l'indice ING d'accessibilité, qui a baissé au cours de l'année dernière (voir graphique 5).

La conséquence logique serait donc que de moins en moins de jeunes sont en mesure d'acheter un logement. Toutefois, les chiffres de la Banque nationale de Belgique montrent que la proportion de jeunes (21 à 35 ans) ayant contracté un prêt hypothécaire est restée stable à 35% en 2020. Nous pensons que cette contradiction apparente peut être conciliées par le fait que les parents ou grands-parents donnent un coup de pouce financier à leurs enfants ou petits-enfants. En effet, la part des prêts hypothécaires des primo-accédants dont la quotité de financement est inférieure à 90 % est passée de 55 % en 2019 à 70 % en 2020.

Les Belges ne voient pas non plus l'avenir en rose pour les jeunes qui veulent devenir propriétaires. Selon notre enquête, 72% des Belges pensent que les jeunes auront plus de mal à devenir propriétaires dans les trois prochaines années. Cette constatation est cohérente avec le fait qu'une écrasante majorité des personnes interrogées dans tous les pays étudiés pensent que les prix vont continuer à augmenter au cours des 12 prochains mois, ce qui alimente le sentiment de FOMO.

La Belgique, cependant, n'est pas une exception. Dans les autres pays où nous avons réalisé l'enquête, un pourcentage élevé de répondants pense que les choses vont devenir plus difficiles pour les jeunes. Aux Pays-Bas, en Espagne, au Royaume-Uni et en Allemagne, 78%, 70% et 65% respectivement pensent que les jeunes auront plus de mal à devenir propriétaires dans les trois prochaines années.

Graphique 5 L'accessibilité au logement a quelque peu diminué en raison de la crise du Covid.

(indice d'accessibilité d'ING, 2019 = 100)



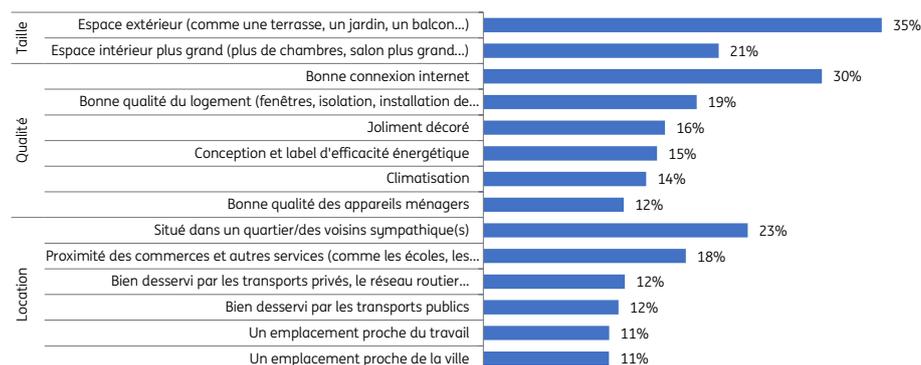
Source: Statbel, BNB, ING calculations

Une grande maison de qualité et un bon emplacement

La crise du Covid a également un impact sur ce que les gens considèrent comme important dans leur maison (voir Figure 6). Les caractéristiques que nous avons examinées peuvent être réparties en trois catégories, à savoir la taille, la qualité et l'emplacement du logement.

Nous pouvons tirer un certain nombre de conclusions de ces résultats. *Primo*, la taille du logement en général, c'est-à-dire l'espace extérieur et intérieur, est devenue plus importante pour les Belges. Ainsi 35% d'entre eux considèrent que l'espace extérieur est devenu important, tandis qu'environ un Belge sur cinq en fait de même pour l'espace intérieur. La période de confinement y a évidemment contribué. Il s'agit pourtant d'une observation frappante, étant donné que la tendance à la réduction de la taille des logements est en cours depuis des décennies. L'espace disponible en Belgique, et surtout en Flandre, est limité, ce qui rend les terrains à bâtir plus chers. Des réglementations plus strictes en matière d'efficacité énergétique des logements rendent également la construction plus coûteuse. Afin de limiter les coûts, des bâtiments plus petits ont donc été privilégiés au cours des dernières décennies.

Grafique 6: Pourcentage de Belges qui pensent qu'une certaine caractéristique est devenue plus importante en raison de la crise du Covid.



Source: ING

Il est donc clair que la crise du Covid a accru la préférence pour les logements plus grands, mais les prix plus élevés de ces logements risquent de décevoir plus d'un candidat.

Selon notre enquête, environ 62 % des Belges sont satisfaits de leur situation actuelle en matière de logement, ce qui est plus élevé qu'en Espagne, au Royaume-Uni et en Allemagne, où seulement 46 %, 55 % et 57 % respectivement sont satisfaits de leur situation en matière de logement. Aux Pays-Bas, le nombre de personnes satisfaites de la situation du logement est comparable à celui de la Belgique (63%). L'inadéquation croissante entre les souhaits des Belges en termes de taille de leur logement et l'accessibilité de celui-ci pourrait bien entraîner une baisse des niveaux de satisfaction dans les années à venir.

Secundo, les Belges considèrent qu'un logement de qualité est devenu plus important. Par exemple, 30 % d'entre eux affirment qu'une bonne connexion internet est devenue plus importante. Ce n'est pas surprenant, car il était important pendant la pandémie de rester connecté avec la famille et les amis ou pour les loisirs et le travail. Mais être en ligne restera important après la pandémie. Par exemple, de nombreuses entreprises ont déjà annoncé un recours accru au travail à domicile. La préférence accrue pour les grands logements est également susceptible d'être liée à l'augmentation du travail à domicile.

La qualité générale de la maison, comme de bonnes fenêtres, l'installation de gaz et d'électricité, l'isolation et le revêtement de sol, a également été plébiscitée. 19 % des Belges pensent que ces éléments sont devenus plus importants. Cela pourrait être lié à la consommation d'énergie de la maison et aux coûts qui en découlent. En passant beaucoup de temps à la maison, ces coûts supplémentaires sont évidemment plus apparents. Cela explique probablement aussi pourquoi une maison dotée d'une conception ou d'un label d'efficacité énergétique élevée est aussi devenu un élément important dans le monde post-Covid.

Mais il n'y a pas que les éléments qui permettent de réduire la facture énergétique qui sont plus importants, il y a aussi ceux qui rendent l'intérieur plus attrayant. 14% considèrent que la climatisation est plus importante (ce qui peut probablement s'expliquer par les vagues de chaleur de ces dernières années), tandis que 16% pensent de même pour une belle décoration.

Tertio, au sujet de l'emplacement du logement, il est intéressant de noter que les caractéristiques de l'environnement immédiat de la maison ont gagné en importance. Près d'un Belge sur quatre pense qu'un bon voisinage et/ou des voisins sympathiques sont devenus plus importants. La proximité de toutes sortes de commodités, telles que des parcs, des écoles et des magasins, gagne également en importance.

Mais que l'emplacement soit proche de la ville ou du travail n'a pas tellement augmenté. 11% estiment que c'est devenu plus important, mais un pourcentage plus important estime que c'est devenu moins important (18% concernant la localisation par rapport au travail et 13% concernant la localisation par rapport à la ville). L'augmentation du travail à domicile et sans doute aussi la forte progression du commerce électronique jouent probablement un rôle important ici.

Il est également intéressant de constater que les préférences en matière de logement dans d'autres pays d'Europe occidentale ont évolué d'une manière très similaire à celle de la Belgique. En Allemagne, aux Pays-Bas et au Royaume-Uni, les trois caractéristiques qui ont obtenu le plus d'importance sont identiques à celles de la Belgique : une bonne connexion Internet, plus d'espace extérieur et une maison dans un quartier agréable avec des voisins sympathiques.

L'importance accrue du logement se traduit également par une vague de rénovations

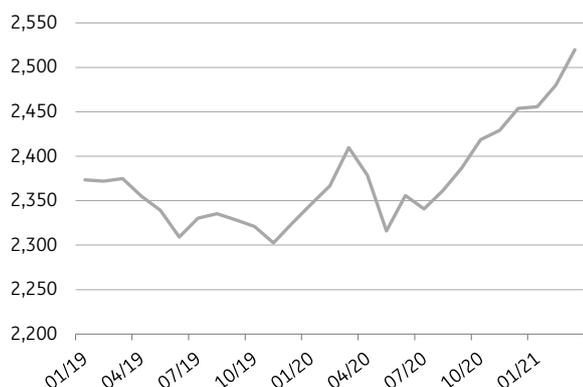
Après la baisse du nombre de permis accordés pour des rénovations après le premier confinement, leur nombre a fortement augmenté (voir le graphique 7). Le mois de mars 2021 (dernier chiffre disponible), a même constitué un record historique. Pas moins de 3415 permis de rénovation ont été accordés en Belgique, soit le nombre le plus élevé jamais enregistré depuis le début de la série en 2012. La forte augmentation du nombre de permis de rénovation délivrés est principalement un phénomène attribué à la Flandre. Dans la Région de Bruxelles-Capitale et en Wallonie, le nombre de permis accordés pour

des rénovations est revenu au niveau d'avant le premier confinement. Mais en Flandre, ils sont beaucoup plus élevés. En 2019, il y en avait en moyenne 1 400 par mois en Flandre, mais en 2020, ce chiffre est passé à environ 1 600 et au cours des trois premiers mois de 2021, il a encore augmenté pour atteindre une moyenne de 1 850.

Dans notre enquête, nous avons également mesuré les intentions des Belges en matière de rénovation de leur logement (voir graphique 8). Environ un Belge sur cinq dit avoir déjà entrepris une rénovation et 9% disent être en train de le faire. Toutefois, le nombre de rénovations devrait rester élevé dans les mois à venir, car environ un Belge sur cinq envisage ou planifie une rénovation dans les 12 prochains mois.

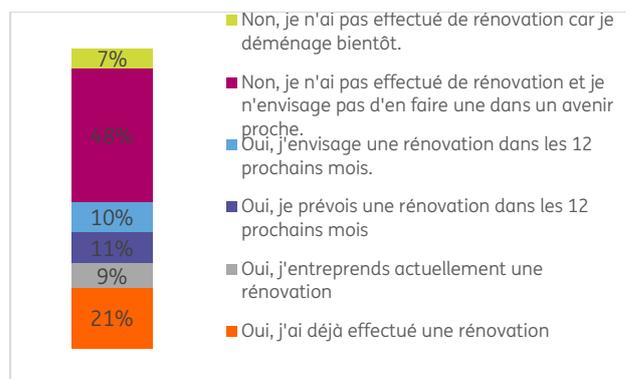
Graphique 7 Le nombre de permis pour rénovation accordés a fortement augmenté après le premier confinement.

(moyenne mobile sur 12 mois du nombre de permis accordés en Belgique)



Source: Statbel

Graphique 8 Réponses à la question "Avez-vous ou prévoyez-vous de faire des rénovations dans votre maison en raison de la crise du Covid ?"



Source: ING

Note : Le pourcentage total dans ce tableau est supérieur à 100%, car il était possible de cocher plus d'une réponse pour cette question. Après tout, il est possible d'avoir déjà effectué une rénovation et d'en envisager une autre en même temps.

Disclaimer

Cette publication a été préparée par la division d'analyse économique et financière d'ING Belgique SA (« 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, ING ne peut garantir l'exhaustivité ni l'exactitude des informations communiquées par des tiers. ING ne peut être tenue pour responsable d'éventuelles pertes directes ou indirectes résultant de l'utilisation de cette publication, sauf faute grave dans le chef d'ING. Sauf stipulation contraire, les opinions, prévisions ou évaluations éventuelles sont à attribuer exclusivement à leur(s) auteur(s) et à la date de publication. Par ailleurs, elles peuvent être revues sans préavis.

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 droit d'auteur et des droits des bases de données et ne peut être reproduite, distribuée ou publiée par quiconque, quel qu'en soit l'objectif, sans l'accord préalable explicite et écrit d'ING. Tous droits réservés. L'entité juridique responsable de la publication, ING Belgique SA, est agréée par la Banque Nationale de Belgique et supervisée par la Banque Centrale Européenne (BCE), la Banque Nationale de Belgique (BNB) et l'Autorité des Services et Marchés et Financiers (FSMA). ING Belgique SA est enregistrée en Belgique sous le numéro d'entreprise 0403.200.393 à Bruxelles.

À l'attention des investisseurs américains : Quiconque souhaite commenter cette publication ou réaliser des transactions sur un titre mentionné dans ce document doit prendre contact avec ING Financial Markets LLC, membre de la NYSE, FINRA et SIPC, qui fait partie d'ING et qui porte la responsabilité de la distribution de ce document aux États-Unis, conformément aux dispositions en vigueur.

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