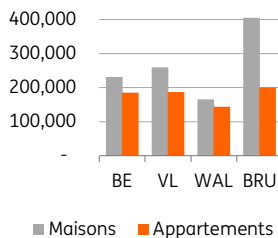


# ING Focus Real Estate

## Évolution et perspectives du marché immobilier belge

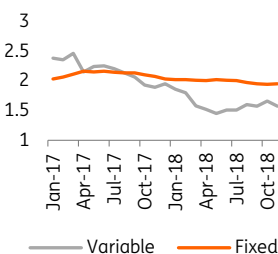
Vendredi 18 janvier 2019

### Prix médian au troisième trimestre de 2018



Source : Statbel

### Taux hypothécaire



Source : Banque nationale de Belgique  
 Note : taux variable : taux moyen sur les contrats où la fixation initiale du taux porte sur une durée maximale de 1 an.  
 Taux fixe : taux moyen sur les contrats où la fixation initiale du taux porte sur une durée supérieure ou égale à 10 ans.

### Indice d'accessibilité d'ING



Note : janvier 2000 = 100, modèle et calculs ING  
 Source : Statbel, Banque nationale de Belgique.

### Steven Trypsteen

Économiste

Bruxelles +32 (02) 547 33 79

[Steven.trypsteen@ing.com](mailto:Steven.trypsteen@ing.com)

L'environnement macroéconomique a de nouveau été favorable au marché immobilier en 2018. Le nombre de transactions a même augmenté durant les trois premiers trimestres de l'année par rapport à la même période de 2017. Nous constatons également une accélération de la hausse des prix. L'accessibilité des habitations reste cependant stable en Belgique, comme c'est d'ailleurs le cas depuis 2016 (voir le graphique ci-contre). En raison du ralentissement général de la croissance, nous prévoyons une évolution des prix moins dynamique en 2019. Nous tablons sur une croissance des prix nominaux de 2,0 %. Les prix réels (corrigés de l'inflation) restent donc stables.

Les chiffres officiels (statbel), disponibles pour les trois premiers trimestres de l'année, font état d'un marché assez actif au niveau des logements existants (à la fin de ce document, vous trouverez une explication des changements de méthodologie effectués par Statbel pour le calcul de ses chiffres officiels). Au cours des neuf premiers mois de 2018, 8 944 transactions ont été réalisées par trimestre en moyenne, soit une hausse de 3,7 % par rapport à la même période de 2017. Une évolution principalement due à la forte augmentation des transactions sur les appartements en Wallonie. En Flandre, le nombre de transactions sur les maisons et les appartements a grimpé de respectivement 2,8 % et 3,0 %. Dans la région de Bruxelles-Capitale, le nombre de transactions a en revanche de nouveau diminué, en particulier sur les appartements.

**Tableau 1 : Nombre de transactions dans les différentes régions et par type d'immobilier**

	Maisons			Appartements			Total		
	2017	2018	Croissance	2017	2018	Croissance	2017	2018	Croissance
<b>FL</b>	13 775	14 167	2,8 %	5 195	5 353	3,0 %	18 970	19 520	2,9 %
<b>WAL</b>	7 431	7 836	5,5 %	1,214	1,392	14,7 %	8 645	9 228	6,7 %
<b>BRU</b>	563	564	0,1 %	2 218	2 199	-0,9 %	2 781	2 762	-0,7 %
<b>BEL</b>	21 769	22 567	3,7 %	8 627	8 944	3,7 %	30 396	31 511	3,7 %

Source : Statbel

Note : les chiffres portent sur les trois premiers trimestres de 2017 et 2018. Les chiffres du quatrième trimestre de 2018 ne seront publiés qu'à la fin du mois de mars 2019.

Si ces fluctuations du nombre de transactions n'ont rien d'anormal d'un point de vue historique, le fait que la tendance haussière entamée en 2015 se poursuive mérite d'être souligné. De plus, au vu de la forte augmentation du nombre de prêts hypothécaires contractés pour un logement existant au second semestre de 2018, nous pensons que cette tendance devrait continuer dans les prochains trimestres. 57 600 prêts hypothécaires ont ainsi été conclus pour des logements existants entre juillet et novembre, contre seulement 51 000 sur la même période en 2017. Cela signifie donc que le nombre de transactions devrait aussi avoir augmenté au quatrième trimestre de 2018. Nous nous attendons à ce que cela continue au premier trimestre de cette année.

Le rythme de croissance des prix de l'immobilier résidentiel en Belgique s'est par ailleurs accéléré au cours des trois premiers trimestres de 2018. Les prix des maisons ont ainsi progressé de 4,1 %, contre une hausse de 2,6 % en 2017. Cette accélération a touché toutes les régions, mais a surtout été marquée en Wallonie. En ce qui concerne les appartements, les prix ont particulièrement augmenté dans la région de Bruxelles-

Capitale, avec une hausse de 5,1 % (contre 3,1 % en 2017). Un ralentissement a en revanche été observé en Flandre et en Wallonie.

**Tableau 2 : taux de croissance des prix médians par région et type d'immobilier**

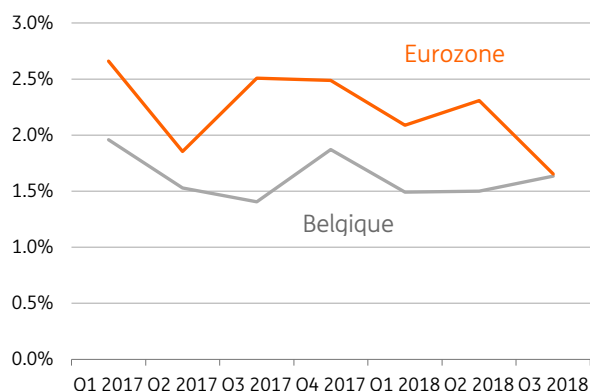
	Maisons		Appartements		Total	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018
<b>Flandre</b>	2,9 %	4,0 %	3,4 %	3,2 %	3,0 %	3,9 %
<b>Wallonie</b>	1,5 %	3,9 %	4,8 %	1,2 %	1,9 %	3,5 %
<b>Bruxelles</b>	4,5 %	5,6 %	1,8 %	5,1 %	2,7 %	5,3 %
<b>Belgique</b>	2,6 %	4,1 %	3,1 %	3,5 %	2,7 %	3,9 %

Source : Statbel  
**Note : les taux de croissance ont été calculés sur la base de la moyenne des prix médians des trois premiers trimestres de l'année. Les chiffres du quatrième trimestre de 2018 ne seront publiés qu'à la fin du mois de mars 2019.**

L'évolution des prix peut en partie s'expliquer par l'augmentation du prêt moyen. Pour une habitation existante, le montant moyen emprunté s'est élevé à 158 000 euros en 2018, alors qu'il se montait à 153 400 euros en 2017, soit une hausse de 2,9 %<sup>1</sup>. La valeur du prêt moyen ne cesse donc de croître. L'augmentation du montant pouvant être emprunté a eu pour effet de renforcer le pouvoir d'achat des acheteurs potentiels, ce qui a donc poussé les prix à la hausse.

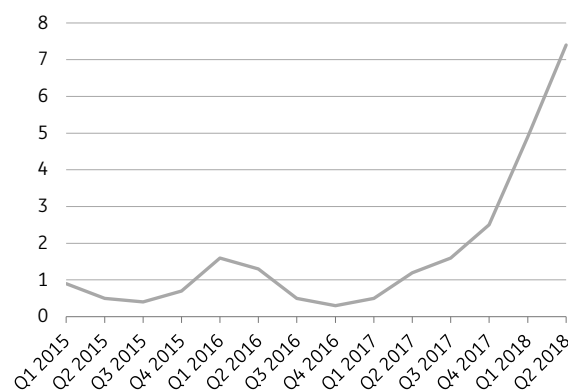
Les consommateurs ont pu emprunter davantage, car la situation macroéconomique est restée favorable en Belgique ces derniers trimestres. L'économie belge n'a connu qu'un léger ralentissement, surtout par rapport à la moyenne de la zone euro. Elle a ainsi progressé d'environ 1,5 % en glissement annuel au cours des neuf premiers mois de 2018, ce qui ne correspond qu'à une légère décélération par rapport au taux de 1,7 % enregistré en 2017. Le ralentissement a été beaucoup plus marqué au niveau de la zone euro (voir le graphique 1). Le chômage a continué de baisser en Belgique et est tombé à 5,5 % en octobre, le niveau le plus bas jamais enregistré. La vigueur du marché du travail a, par ailleurs, pour effet de faire grimper les revenus disponibles des Belges (de 2,7 % sur les trois premiers trimestres de 2018), ce qui renforce donc aussi leur capacité d'emprunt.

**Gr. 1 Croissance économique (% en glissement annuel)**



Source : Thomson Reuters

**Gr. 2 % des prêts hypothécaires avec taux variable**



Source : Banque nationale de Belgique

Les taux hypothécaires sont restés assez bas ces derniers mois, ce qui a donc aussi eu un impact positif sur la capacité d'emprunt. Le taux moyen sur les prêts hypothécaires dont la période de taux fixe est supérieure ou égale à 10 ans a évolué juste en dessous de 2 % et a même atteint son niveau le plus bas jamais enregistré, à savoir 1,94 %, en octobre 2018. Après avoir baissé au premier semestre, le taux variable (période de fixation initiale du taux de maximum 1 an) a légèrement progressé au second semestre de 2018, mais reste toujours inférieur au taux fixe (voir le graphique à la première page). La part des contrats avec un taux variable s'est par conséquent fortement accrue (voir le graphique 2). Beaucoup ont donc préféré prendre le risque d'une éventuelle hausse des taux afin de

<sup>1</sup> Les chiffres de décembre 2018 ne sont pas encore disponibles, mais nous pensons qu'ils seront similaires à ceux des mois précédents. Nos conclusions ne changeront donc pas.

pouvoir profiter d'un taux variable plus bas. Ce risque reste, dans certains cas, relativement limité vu que, dans le pire des scénarios (taux à payer deux fois plus élevé), le taux variable ne sera pas beaucoup plus élevé que le taux fixe.

Par ailleurs, nous pensons que le potentiel de croissance des prix restera limité. En 2019 et 2020, les deux principaux facteurs macroéconomiques qui influencent la croissance des prix immobiliers vont probablement évoluer de manière moins favorable. Les **taux hypothécaires** continuent de fluctuer autour de planchers historiques, mais il est peu probable qu'ils baissent encore davantage. La tendance est plutôt à la hausse, même si celle-ci devrait, selon nous, rester modérée. La décision de la BCE d'arrêter ses achats d'obligations à partir de janvier 2019 devrait en effet entraîner une pression haussière sur les taux, mais cet effet ne doit cependant pas être surestimé (50pb semblent un maximum à ce stade pour 2019).

Les prochaines années s'annoncent un peu plus compliquées au niveau **des revenus**. L'économie de la zone euro a déjà ralenti en 2018 et nous pensons que cette décélération devrait se poursuivre en 2019 et en 2020 (croissance attendue à respectivement 1,4 % et 1,3 %). Les marchés émergents, en particulier la Chine, et les États-Unis montrent également des signes d'essoufflement. Cela pèsera sur l'économie belge, qui est une économie ouverte et donc très dépendante de la demande extérieure, et limitera aussi le potentiel de croissance du revenu disponible après le ralentissement déjà observé en 2018. Cependant, à l'inverse, des marchés boursiers plus volatils pourraient réorienter certains investisseurs vers la brique, qu'ils plébiscitent déjà.

La régulation pourrait jouer un rôle de frein supplémentaire. La BNB considère que le marché résidentiel belge est actuellement surévalué d'environ 5,9%. Afin d'éviter que les banques ne prennent trop de risques sur ce marché, la BNB a déjà imposé deux fois des « tampons » de fonds propres supplémentaires. Comme cela ne refroidit pas actuellement le marché, il n'est pas impossible que des mesures supplémentaires soient prises.

Nous restons par conséquent prudents et continuons de tabler sur une croissance des prix nominaux de 2,0 % en 2019. Les prix, corrigés de l'inflation, restent donc stables.

### **Encadré 1 : Nouvelle méthodologie de Statbel**

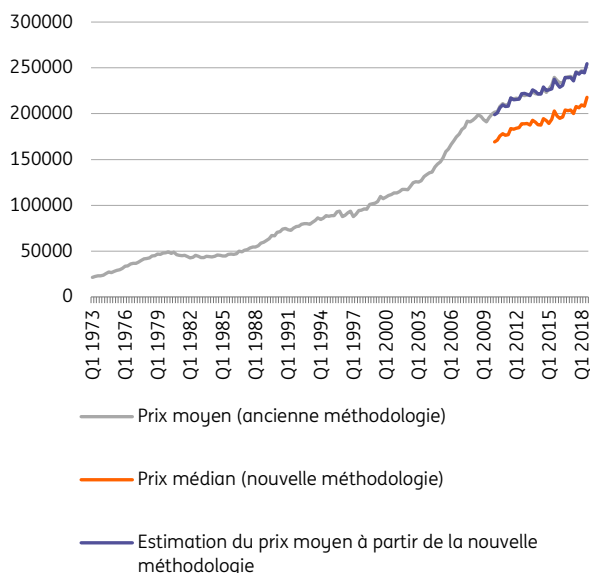
La méthodologie utilisée par Statbel pour évaluer les prix immobiliers a été modifiée de façon substantielle en 2018. Les nouvelles données permettent de déterminer plus correctement les types (segments) d'immobilier. La méthodologie utilise désormais l'acte de vente pour déterminer le type de bâtiment. Auparavant, les chiffres officiels étaient basés sur la nature du bien, indiquée dans le plan cadastral, qui n'était pas mise à jour si la destination du bâtiment changeait. La nouvelle méthodologie prévoit aussi de répartir les maisons d'une manière plus objective, alors que la répartition « maison d'habitation » ou « villa » était auparavant basée sur le jugement de l'évaluateur du Cadastre. Ce changement implique l'utilisation de nouvelles catégories de maisons. On distingue désormais les maisons avec 2 ou 3 façades (fermées ou demi-fermées) et les maisons de 4 façades ou plus (ouvertes).

Une autre modification importante pour l'analyse du marché immobilier réside dans le fait que Statbel ne publiera désormais plus de prix moyen et de prix total (somme de la valeur de toutes les transactions). Le prix moyen est remplacé par le prix médian. En tant qu'outil de mesure central, la médiane est décrite comme plus adéquate que la moyenne pour les prix immobiliers. Cela s'explique par le fait que les ventilations statistiques des prix immobiliers sont caractérisées par des observations avec des valeurs extrêmes. Or, la moyenne est fortement influencée par ces valeurs extrêmes, ce qui n'est pas le cas de la médiane. La décision de ne plus publier le prix total a été prise en raison du nombre toujours relativement élevé de transactions dont le prix n'est pas connu.

Le prix moyen de l'immobilier reste cependant un indicateur intéressant pour analyser le marché. La Banque nationale de Belgique publie ainsi des chiffres qui permettent de calculer l'emprunt moyen. Si nous disposons d'un prix moyen, nous avons alors la possibilité de le mettre en rapport avec l'emprunt moyen. Nous avons également besoin du prix moyen de l'immobilier pour le calcul de notre indice d'accessibilité. C'est la raison pour laquelle nous avons effectué une estimation du prix moyen sur la base des nouveaux

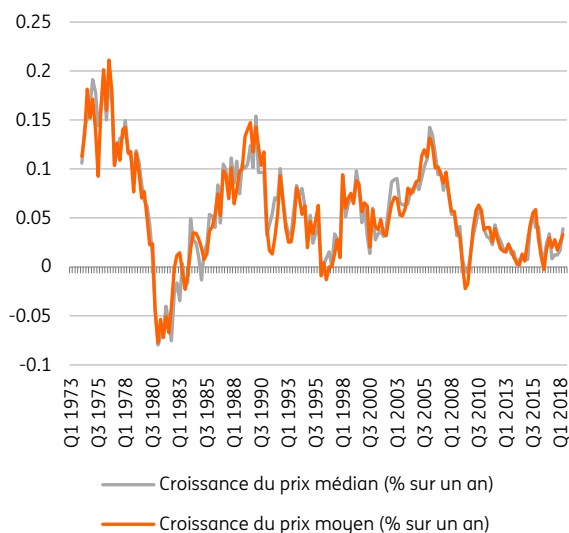
chiffres mis à disposition. Concrètement, nous calculons une moyenne pondérée du prix médian et du 75<sup>e</sup> percentile. Cela nous donne une estimation du prix moyen qui équivaut grosso modo au prix moyen calculé par l'ancienne méthodologie (graphique 3). Cela nous donne également la possibilité de calculer la croissance du prix moyen, en plus de celle du prix médian. Dans la pratique, ces deux taux de croissance ne diffèrent cependant pas significativement (graphique 4).

**Gr. 3 Estimation du prix moyen sur la base de la nouvelle méthodologie**



Source : Statbel  
Note : calculs ING

**Gr. 4 Pas de grandes différences entre la croissance du prix moyen et celle du prix médian**



Source : Statbel  
Note : la croissance de la médiane et de la moyenne a été calculée pour les chiffres basés sur l'ancienne méthodologie.

## 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.

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.