

8 avril 2020

ING Focus Real Estate

Le coronavirus et ses conséquences pour le marché immobilier

Message important

- La situation macroéconomique de la Belgique s'est fortement détériorée ces dernières semaines, ce qui affecte le marché immobilier.
- Les mesures prises pour lutter contre la propagation du coronavirus entraînent une forte baisse du nombre de transactions à court terme.
- L'intérêt a également fortement baissé depuis que ces mesures ont été prises. Le nombre de visites sur les sites de recherche de biens immobiliers par les Belges a diminué de moitié.
- Nous nous attendons à ce que le nombre de transactions se rétablisse relativement rapidement, mais étant donné le nombre élevé de transactions en 2019 en raison de l'abolition annoncée du bonus logement en Flandre, le nombre de transactions en 2020 sera inférieur au niveau de 2019.
- La crise aura un impact négatif sur la croissance des revenus des Belges avec un effet négatif sur la capacité d'emprunt. Nous nous attendons à une faible évolution des taux d'intérêt hypothécaires. Nous n'attendons pas non plus de changements dans le domaine de la fiscalité en 2020. La combinaison de ces déterminants devrait entraîner une baisse des prix de l'immobilier.
- Il existe également des facteurs qui soutiennent les prix de l'immobilier. Compte tenu de la volatilité des marchés financiers, l'immobilier reste une alternative pour les investisseurs. La croyance des Belges dans l'immobilier soutient également les prix. Comme nous ne prévoyons pas actuellement une longue récession, nous ne pensons pas que cette conviction sera sensiblement affectée.
- Compte tenu de la profondeur de la crise, nous prévoyons une baisse des prix de l'immobilier de 2 % en 2020. Toutefois, une certaine relativité s'impose : les prix de l'immobilier ont augmenté de façon relativement importante ces dernières années et de nombreux propriétaires ont pu constituer un « coussin » de sécurité.

Steven Trypsteen

Economist
Brussels +32 2 547 33 79
Steven.Trypsteen@ing.com

Le coronavirus et ses conséquences pour le marché immobilier

Le coronavirus et plus encore les mesures pour lutter contre sa propagation ont créé un choc économique sans précédent. Cette situation a bien entendu des conséquences pour le marché immobilier. Durant le premier semestre de 2020, nous nous attendons à une forte baisse du nombre des transactions, qui devrait être suivie d'une reprise au second semestre.

La chute sévère de la croissance des revenus aura un effet à la baisse sur l'évolution des prix. Mais il existe aussi des facteurs qui soutiennent les prix. Compte tenu de la profondeur de la crise, nous nous attendons pour le moment à ce que les prix nominaux de l'immobilier baissent de 2 %. Cela dit, nous prévoyons que les taux hypothécaires resteront relativement bas, que le marché immobilier restera attractif pour les investisseurs et que la confiance bien ancrée des Belges dans la stabilité du marché immobilier ne sera pas entamée.

Une nouvelle situation macro-économique en Belgique

Au cours de ces dernières semaines, la situation macro-économique s'est considérablement dégradée en Belgique. La propagation du coronavirus et les mesures prises pour lutter contre cette diffusion ont des conséquences économiques énormes. Nous avons dès lors dû réviser fortement à la baisse les prévisions de croissance pour la Belgique, même si nous tenons compte des mesures gouvernementales destinées à atténuer l'impact négatif sur l'économie. Pour le moment, nous tablons sur une évolution très négative de la croissance économique au premier semestre, suivie par un début de reprise au second semestre. Pour l'ensemble de l'année 2020, notre scénario implique donc une contraction de l'économie de l'ordre de 4,5 %. Cette contraction est deux fois plus importante que lors de la crise financière de 2009.

Les banques centrales ont rapidement réagi à la dégradation des perspectives. La Banque centrale européenne a également pris des mesures vigoureuses pour soutenir l'ouverture de crédits et pour maintenir les taux d'intérêt du marché à un faible niveau. Selon nous, grâce à ces mesures, les taux d'intérêt du marché, et plus précisément les taux des titres souverains belges, resteront bas. Cela implique que les taux hypothécaires resteront également relativement peu élevés, même si nous estimons que le potentiel à la baisse est limité compte tenu des mesures prudentielles sévères concernant les crédits hypothécaires.

De nombreux gouvernements ont en outre pris des mesures pour limiter l'impact économique du coronavirus. En Belgique, un soutien au revenu bénéficiera à plus d'un million de Belges. Un plan de garanties d'État a également été élaboré en collaboration avec les banques. Ce plan prévoit 50 milliards d'euros de nouveaux prêts à accorder dans les douze mois à venir.

Les banques ont également accepté de reporter le remboursement des emprunts hypothécaires, moyennant le respect de certaines conditions¹. Il s'agit déjà d'une bonne nouvelle pour la stabilité du marché immobilier. Si beaucoup d'emprunteurs n'étaient plus en mesure de rembourser leur emprunt, cela pourrait entraîner une spirale à la baisse des prix de l'immobilier. Cette mesure rend dès lors cette perspective moins probable.

Impact à court terme sur le marché immobilier

Depuis l'adoption des mesures pour lutter contre la propagation du coronavirus, le vendredi 13 mars, plus aucune nouvelle procédure de vente ne peut être organisée. En revanche, les procédures de vente en cours peuvent être menées à leur terme. Ces mesures étaient d'abord d'application jusqu'au 3 avril, mais ont ensuite été prolongées jusqu'au 19 avril.

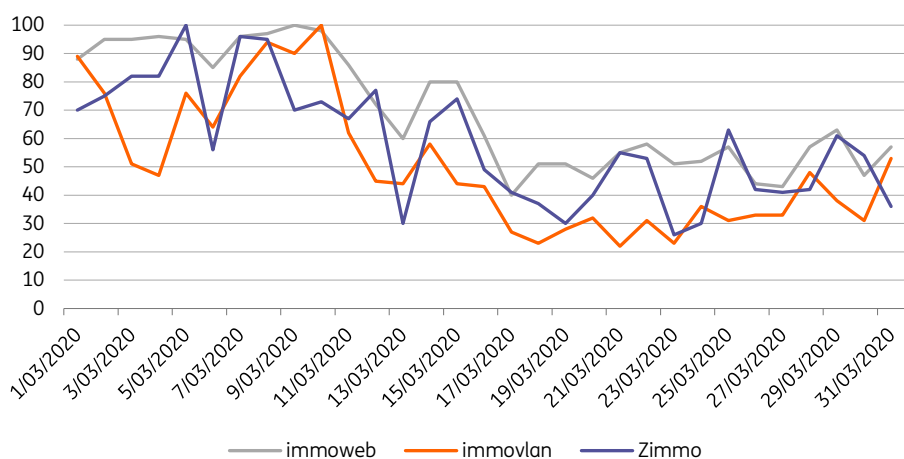
Le nombre de transactions au premier trimestre 2020 s'inscrira donc en forte baisse. Les chiffres des notaires donnent déjà une première indication. Ces chiffres montrent que le nombre des transactions immobilières au premier trimestre de 2020 a baissé de 8 % par

¹ Vous retrouverez [ici](#) les détails de cette mesure.

rapport à la même période en 2019². Au vu de la situation, l'ampleur de ce recul peut sembler faible. Mais ce résultat s'explique surtout parce que les dossiers en cours ont pu être menés à terme.

Nous constatons aussi une certaine baisse d'intérêt des Belges pour l'immobilier. La consultation sur Google des sites immobiliers est en net recul. Le nombre de recherches effectuées sur Google à l'aide des termes 'immoweb', 'zimmo' et 'immovlan', qui représentaient ensemble une part de marché de 90 %, a baissé d'environ 50 % depuis l'annonce des mesures (Figure 1). Cela n'a rien de surprenant puisque depuis le 13 mars, plus aucune visite de biens ne peut être organisée concernant de nouvelles procédures de vente.

Gr 1 Évolution du nombre de recherches effectuées en Belgique à l'aide des termes 'immoweb', 'Zimmo' et 'immovlan'



Source : Google trends

Note : Une valeur de 100 implique que ce jour est celui qui a vu le nombre maximum de recherches utilisant 'immoweb', Zimmo ou Immovlan durant le mois de mars. Une valeur de 50 implique que ce jour-là, le nombre des recherches était inférieur de 50 % à celui du jour ayant la valeur 100.

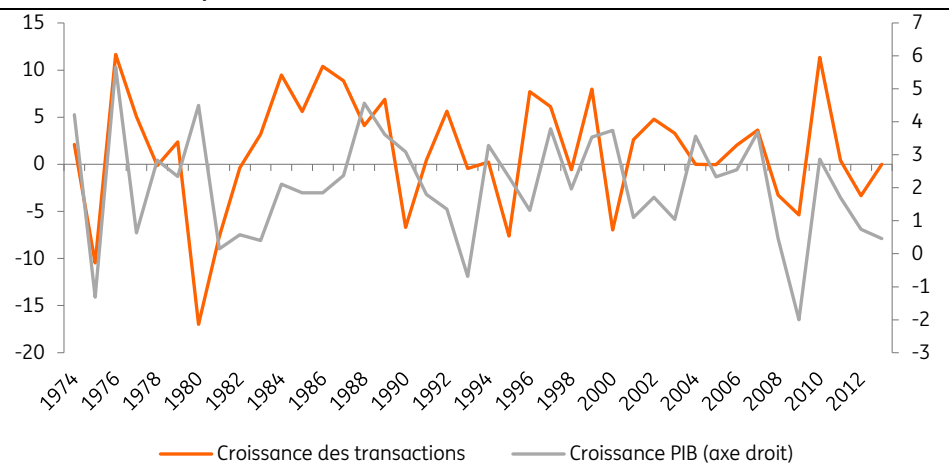
Comment l'activité évoluera-t-elle en 2020 ?

Les données historiques nous apprennent qu'il existe une certaine corrélation entre la croissance économique et le nombre des transactions immobilières (Figure 2), mais que cette corrélation n'est pas parfaite. La différence réside surtout dans le fait qu'après une crise, les transactions immobilières connaissent une reprise plus vigoureuse que la croissance économique. Deux facteurs permettent d'expliquer ce phénomène. Tout d'abord, de nombreuses transactions immobilières répondent à une nécessité. Les gens continuent en effet à déménager et ils ont besoin d'avoir un toit. Ils peuvent différer cette démarche, mais ils ne peuvent le faire trop longtemps. Ensuite, une crise profonde exerce souvent une pression à la baisse sur les prix, ce qui à son tour fait redémarrer l'activité sur le marché. Ce phénomène était très perceptible lors de la crise immobilière du début des années 1980.

Selon nous, le nombre des transactions immobilières devrait de nouveau repartir à la hausse lors du second semestre 2020, après une forte baisse au premier semestre. Mais nous pensons aussi que le nombre des transactions ne retrouvera pas immédiatement le niveau observé avant la crise. En effet, le nombre des transactions en 2019 avait été artificiellement élevé en raison de l'annonce de la suppression du bonus logement en Flandre.

² Vous retrouverez [ici](#) les chiffres des notaires.

Gr 2 La corrélation entre la croissance économique et l'évolution du nombre des transactions n'est pas si forte



Source : Données Statbel et Refinitiv

Note : Nous avons choisi de ne pas reprendre sur le graphique les données postérieures à 2013. La croissance du nombre des transactions immobilières a été extrêmement volatile à la fin de 2014 et au début de 2015. À partir de 2015, le bonus logement en Flandre est devenu moins favorable, ce qui explique qu'un grand nombre de transactions avaient eu lieu lors du dernier trimestre de 2014, avant un net recul au début de 2015.

Quel impact sur l'évolution des prix ?

Des études universitaires³ montrent qu'à long terme, les prix de l'immobilier sont déterminés par la capacité d'emprunt, qui à son tour est déterminée par le revenu, les conditions d'octroi des crédits hypothécaires et la fiscalité. Cette théorie part du principe que les gens achèteront l'habitation la plus chère qu'ils peuvent se permettre d'acheter.

Parmi tous les facteurs qui influencent la capacité d'emprunt, c'est selon nous la croissance des revenus qui sera la plus fortement affectée par la crise actuelle. La Figure 3 montre la corrélation positive manifeste entre la croissance économique, qui détermine dans une large mesure les revenus des ménages, et la progression des prix immobiliers. La moindre progression des revenus générée par la crise aura un effet à la baisse sur l'évolution des prix immobiliers car parmi les facteurs qui traditionnellement compensent une moindre croissance des revenus (conditions de financement et fiscalité - voir ci-après), peu rempliront leur rôle cette fois. Des études universitaires montrent qu'à long terme, une baisse du revenu de 1 % fait baisser également de 1 % la capacité d'emprunt et donc les prix immobiliers.

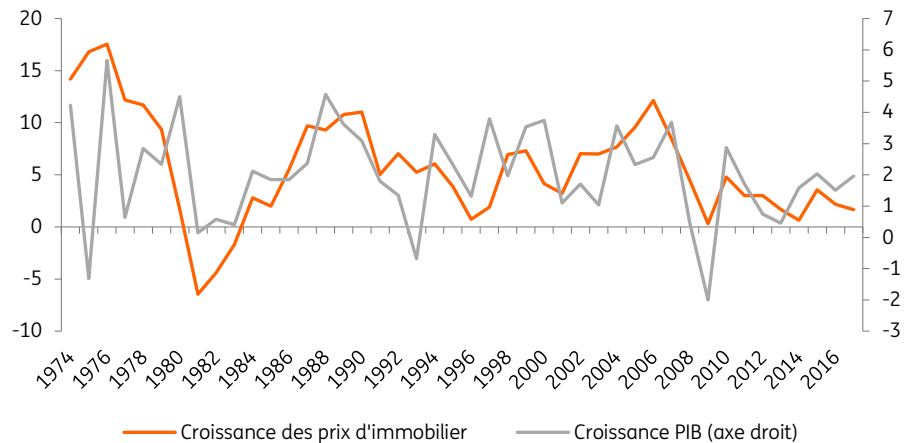
Nous ne nous attendons pas à ce que cette crise provoque des changements significatifs en matière de conditions du crédit (taux d'intérêt, durée, amortissement et loan-to-value). Nous soulignons que les conditions du crédit, à l'exception des taux d'intérêt, pourraient devenir plus strictes, mais que cette rigueur accrue aurait de toute manière été de mise, indépendamment de la crise du coronavirus. Au début de 2020, nous nous étions déjà basés sur un resserrement des conditions du crédit de la part des banques en raison des nouvelles mesures macro-prudentielles de la Banque nationale de Belgique, en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2020.

En matière de fiscalité, nous ne prévoyons pas non plus de modifications importantes à court terme. Au cours des six prochains mois, le gouvernement d'urgence Wilmès II se focalisera sur la gestion de la crise du coronavirus. Ensuite, en principe, un nouveau gouvernement devrait être formé. Il est toutefois difficile de prévoir quand précisément cette formation aura lieu, compte tenu des difficultés rencontrées lors des discussions sur la formation d'un gouvernement avant la crise sanitaire. De nouvelles élections ne sont pas à exclure. Tout cela implique que la probabilité de changements fiscaux à grande

³ Vous retrouverez [ici](#) l'étude.

échelle en 2020 reste faible. Mais une telle possibilité ne peut être exclue à plus long terme. Les pressions en faveur de changements concernent surtout la manière de taxer les revenus locatifs. À plusieurs reprises déjà, la Commission européenne a émis des critiques à l'égard du régime fiscal belge. Si l'on peut s'attendre à un quelconque changement à l'avenir, il ira dans le sens d'un traitement fiscal un peu moins favorable des revenus locatifs, ce qui pourra avoir un impact sur la demande d'investissement dans l'immobilier.

Gr 3 Il existe une relation manifeste entre la croissance économique et la progression des prix immobiliers



Source: Données Statbel et Refinitiv.

Si la baisse attendue de la progression des revenus en 2020 aura donc un effet à la baisse sur l'évolution des prix, n'oublions pas pour autant que d'autres facteurs influencent à court terme les prix de l'immobilier. Le premier de ces facteurs est le rendement des investissements alternatifs. Si les rendements obligataires sont faibles et/ou que les marchés des actions sont perçus comme très risqués, les investisseurs peuvent être alors attirés par l'immobilier. C'est ce que nous avons déjà pu observer ces dernières années. Et nous nous attendons à ce qu'il en soit de même dans les années à venir. Nous ne pensons pas que la BCE procédera à des relèvements significatifs des taux du marché et nous ne prévoyons donc pas de hausse des taux des obligations d'État. Quant aux marchés des actions, beaucoup d'investisseurs les considéreront comme trop risqués, surtout après les chocs spectaculaires de ces dernières semaines.

Les attentes des acquéreurs constituent un second facteur susceptible d'influencer les prix de l'immobilier à court terme. Si chacun pense que le marché immobilier restera sain, alors la demande de biens immobiliers restera élevée ; par conséquent, la pression des prix à la hausse devrait persister. Les Belges sont traditionnellement optimistes quant à l'évolution des prix immobiliers. Notre enquête internationale annuelle a montré qu'en 2019, 57 % des Belges pensaient que les prix de l'immobilier ne pourraient jamais baisser alors que 30 % des Allemands seulement partagent cette conviction. La confiance bien ancrée des Belges dans la stabilité du marché immobilier rend donc moins vraisemblable une forte correction à la baisse.

Nous pouvons en conclure que la baisse de la progression des revenus créera une pression à la baisse sur les prix de l'immobilier, mais que ces prix pourront encore être soutenus par des facteurs de court terme. Nous nous attendons à ce que la croissance des revenus soit fortement négative au premier et au deuxième trimestre de 2020, mais l'économie pourrait se redresser par la suite. Comme la récession ne durera pas longtemps, cela ne devrait en principe pas ébranler la confiance des Belges dans le marché immobilier. Compte tenu de la gravité de la crise, nous prévoyons actuellement une baisse de 2 % des prix de l'immobilier en 2020. Toutefois, une certaine relativité s'impose : les prix de l'immobilier ont augmenté de façon relativement importante ces dernières années et de nombreux propriétaires ont pu constituer un « coussin » de sécurité.

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.