

# ING Focus Real Estate

14 novembre 2020

## Market Update : Un marché très dynamique

La dynamique soutenue du marché immobilier au cours des deuxième et troisième trimestres peut paraître surprenante. La hausse des prix a été très supérieure aux prévisions. Cette situation peut toutefois s'expliquer par le fait que la croissance des revenus a été moins négative que prévu et par une activité importante dans le chef des investisseurs. C'est pourquoi nous avons revu nos prévisions à la hausse et nous tablons désormais sur une croissance nominale des prix de 5% en 2020. Le marché immobilier devrait ralentir en 2021, mais en raison de certains effets de base, notre prévision de croissance pour l'année 2021 demeure élevée, à hauteur de 3%.

### Un marché très dynamique

Au début du mois d'avril, nos prévisions misaient sur un recul des prix de l'immobilier résidentiel belge de 2% en 2020 puis sur une remontée en 2021. Nous nous attendions à ce que l'impact négatif sur la croissance des revenus, en particulier, exerce une pression à la baisse sur la progression des prix. Au vu de la gravité de la crise, cette baisse restait encore modeste. Il est vrai que les prix de l'immobilier ont continué à être soutenus par certains facteurs, tels que les faibles taux d'intérêt et l'attrait de ce secteur pour les investisseurs.

L'intérêt accordé à l'immobilier a rapidement repris après le confinement. C'est ainsi que les recherches sur les sites immobiliers ont considérablement augmenté (voir graphique 1). Le nombre de transactions et celui des nouveaux prêts hypothécaires qui en découlent se sont rapidement redressés. Nous prévoyons toutefois que le nombre de transactions et de prêts hypothécaires sera inférieur d'environ 25% en 2020 par rapport à 2019, en partie du fait de la suppression du bonus logement en Flandre, qui avait entraîné une activité très intense à la fin de l'année 2019.

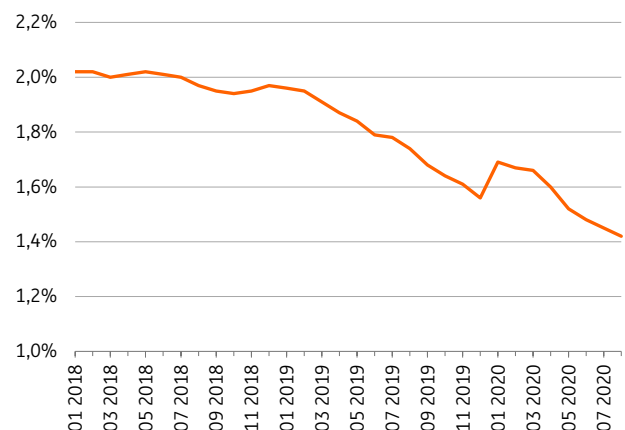
**Gr 1 Évolution du nombre de recherches effectuées à l'aide des termes 'immoweb', 'zimmo' et 'immovlan'**



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'. 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.

**Gr 2 Évolution du taux hypothécaire moyen pour un prêt à taux d'intérêt fixe sur plus de 10 ans**



Source : BNB

La reprise du marché s'accompagne d'une pression à la hausse sur les prix. Nos calculs pour le deuxième trimestre, établis sur la base des chiffres officiels de Statbel, montrent une augmentation du prix médian de l'immobilier en Belgique de 3, % en glissement trimestriel (voir tableau 1). Ce sont surtout les prix des appartements wallons et bruxellois qui ont connu une augmentation très rapide, respectivement de 6% et 7%. En Flandre, les maisons à deux ou trois façades ont également connu une forte croissance (+8 %), mais cette hausse importante s'explique en partie par une reprise après la croissance négative du premier trimestre provoquée par la suppression du bonus logement.

Les chiffres officiels du troisième trimestre ne seront pas publiés avant le 23 décembre, mais les informations des notaires indiquent que la dynamique s'est poursuivie au cours du troisième trimestre. Les données des notaires montrent par exemple qu'en Belgique, au troisième trimestre, le prix moyen des maisons (leur définition inclut les maisons à 2, 3, 4 façades ou plus, à l'exclusion des villas de luxe et des immeubles de rapport) a augmenté de 2,8 % en glissement trimestriel. La hausse du prix des appartements a été de 0,7 %.

**Tableau 1 : Hausse des prix médians de l'immobilier au deuxième trimestre, en glissement trimestriel**

	Immobilier	Maisons (deux ou trois façades)	Villas (quatre façades ou plus)	Appartements
Belgique	3,5 %	6,3 %	0,7 %	2,1 %
Flandre	4,3 %	8,9 %	1,0 %	-0,5 %
Wallonie	0,4 %	0,0 %	-0,8 %	6,0 %
Bruxelles	5,5 %	2,4 %	14,4 % <sup>a</sup>	6,5 %

Source : Statbel, calculs d'ING

Note : La croissance des prix indiquée dans la colonne Immobilier et dans la ligne Belgique constitue une moyenne pondérée des transactions établie sur la base du nombre de transactions en 2017

a : Sur un trimestre, le nombre de villas vendues à Bruxelles est très faible. De ce fait, les évolutions des prix sont très volatiles et plus difficiles à interpréter.

### Comment peut-on expliquer cette situation ?

Plusieurs facteurs peuvent expliquer le dynamisme du marché. En avril, nous avons anticipé la persistance du faible niveau des taux hypothécaires, et ils ont même encore légèrement baissé ces derniers mois (voir graphique 2). La Banque centrale européenne (BCE) met tout en œuvre pour maintenir les taux d'intérêt du marché à un niveau bas, ce qu'elle a réussi à faire jusqu'à présent. De plus, de légères variations des taux hypothécaires peuvent avoir un effet relativement important sur la capacité d'emprunt. Lorsque le taux d'intérêt hypothécaire passe de 2% à 1,5%, la capacité d'emprunt augmente de 5% pour un prêt sur 20 ans. La légère baisse des taux d'intérêt a donc soutenu le pouvoir d'achat. A elle seule, la baisse des taux au deuxième trimestre a augmenté le pouvoir d'achat (d'emprunt) de 2%, ce qui a pu supporter la hausse des prix.

Il convient néanmoins de nuancer ce constat. La nouvelle baisse du taux d'intérêt hypothécaire moyen est également imputable à la politique macro-prudentielle de la BNB. Les nouvelles règles, qui sont en vigueur depuis janvier 2020, imposent des limitations sur le montant du prêt par rapport à la valeur du logement (loan-to-value ratio). Cette mesure fait que les banques accordent moins de prêts avec un ratio loan-to-value très élevé. Du même coup, les nouveaux prêts ayant un loan-to-value plus faible, ils ont également bénéficié de taux d'intérêt hypothécaires plus bas, ce qui fait baisser le taux d'intérêt hypothécaire moyen, en vertu d'un effet de composition.

En avril, nous avons également supposé que les investisseurs soutiendraient le marché immobilier. Il est vrai que la faiblesse ou la volatilité des rendements sur les marchés financiers confèrent à l'investissement immobilier un caractère plus attractif. À l'époque, toute la question était de savoir quelle serait l'ampleur de cet effet. Aujourd'hui, nous pouvons constater que les investisseurs se sont montrés particulièrement actifs ces derniers mois, ce qui a exercé une pression supplémentaire pour faire monter les prix.

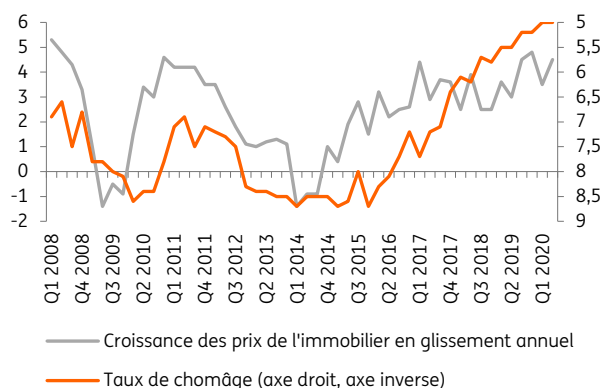
En outre, la hausse des prix a été plus importante pour les maisons les plus chères par rapport aux maisons meilleur marché. Après le confinement, les maisons avec jardin et les appartements situés à la côte ont été particulièrement prisés. Ici aussi, un effet de composition peut par conséquent jouer. Si l'on vend davantage de maisons plus chères, le prix médian augmente.

Enfin, l'impact négatif sur les revenus ces derniers mois a été moins brutal qu'on ne le pensait. Ce phénomène est principalement dû aux mesures de soutien au revenu prises par les pouvoirs publics. De plus, il est possible que le moratoire sur les prêts hypothécaires ait réduit les ventes forcées, qui tendent à exercer une pression à la baisse sur les prix. Qui plus est, les ménages qui ont réellement subi une perte de revenus ne sont généralement pas ceux qui achètent des maisons. En effet, nous savons que la propriété est moins répandue au sein des ménages à faibles revenus et que l'impact de la crise du coronavirus est plus important dans les secteurs moins rémunérateurs de l'économie.

### Nouvelles perspectives

Nous avons ainsi pu constater une importante augmentation des prix durant la période qui a suivi immédiatement le confinement. Mais quelle sera l'évolution de la situation au cours des prochains mois ? Cette flambée des prix peut-elle se poursuivre ?

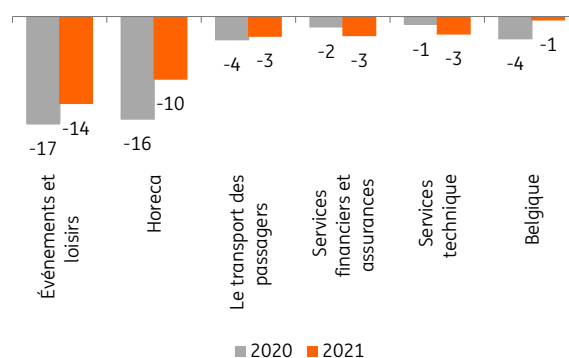
**Gr 3 Il existe un lien évident entre le taux de chômage et la progression des prix immobiliers**



Source : Refinitiv

**Gr 4 Les entreprises prévoient que l'emploi continuera à baisser en 2021, en %**

Les cinq secteurs qui devraient être les plus touchés par des pertes d'emplois en 2021 et la moyenne pour la Belgique (enquête du 26 octobre 2020)



Source : ERMG

Nous ne le pensons pas. Nous estimons que les facteurs évoqués plus haut, qui ont soutenu les prix de l'immobilier au-delà des prévisions initiales, vont s'affaiblir au cours des prochains mois. En effet, la deuxième vague et les effets négatifs de la première vague aggraveront le chômage même dans les secteurs qui ne sont pas directement touchés par la pandémie, ce qui entraînera une pression à la baisse sur les prix (voir graphique 3). Ainsi, la dernière enquête de l'ERMG indique que les entreprises prévoient une nouvelle baisse de l'emploi en 2021 (voir graphique 4). En outre, l'ERMG prévient que ces résultats ne reflètent pas encore, ou seulement de manière incomplète, l'impact des nouvelles mesures de restriction, ce qui implique que les résultats sont trop optimistes. Par ailleurs, les mesures d'aide au revenu seront appliquées de manière plus ciblée au cours de la deuxième vague, ce qui se traduira inévitablement par une perte de revenu pour un nombre plus important de ménages. Enfin, le moratoire sur les paiements des intérêts

hypothécaires va également arriver à expiration. De surcroît, les fortes hausses de prix que nous avons observées récemment réduiront l'attrait de l'immobilier pour les investisseurs.

Pour 2020, nous prévoyons une croissance des prix positive au quatrième trimestre, mais qui devrait ralentir. Pour l'ensemble de l'année 2020, nous prévoyons une croissance nominale des prix de 5 %. En 2021, nous nous attendons à ce que le marché immobilier s'essouffle encore davantage, avec de faibles taux de croissance en glissement trimestriel. Mais en raison des effets de base, la croissance attendue pour l'ensemble de l'année 2021 devrait rester élevée, à 3 %.

## 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 Hou te, Avenue Marnix 24, 1000 Bruxelles, Belgique.