

Vision Immobilier septembre 2019

- Les maisons et les appartements de nouveau plus chers en 2019
- Les investissements immobiliers restent populaires
- Crainte justifiée d'une surévaluation ?
- Bonus logement moindre : pas de menace pour le marché immobilier
- Perspectives

Belfius Research

Véronique Goossens
Chief Economist

Veronique.Goossens@belfius.be

Frank Maet
Senior Economist
frank.maet@belfius.be

Les prix des logements dans notre pays ont augmenté au T1 2019 de 3,6 % sur une base annuelle.

En 2018, la hausse des prix moyens des logements dans la zone euro était plus forte qu'en Belgique et cette tendance s'est poursuivie au T1 2019.

Depuis 2016, l'augmentation des prix de l'immobilier résidentiel en Belgique était moins marquée que dans la zone euro.

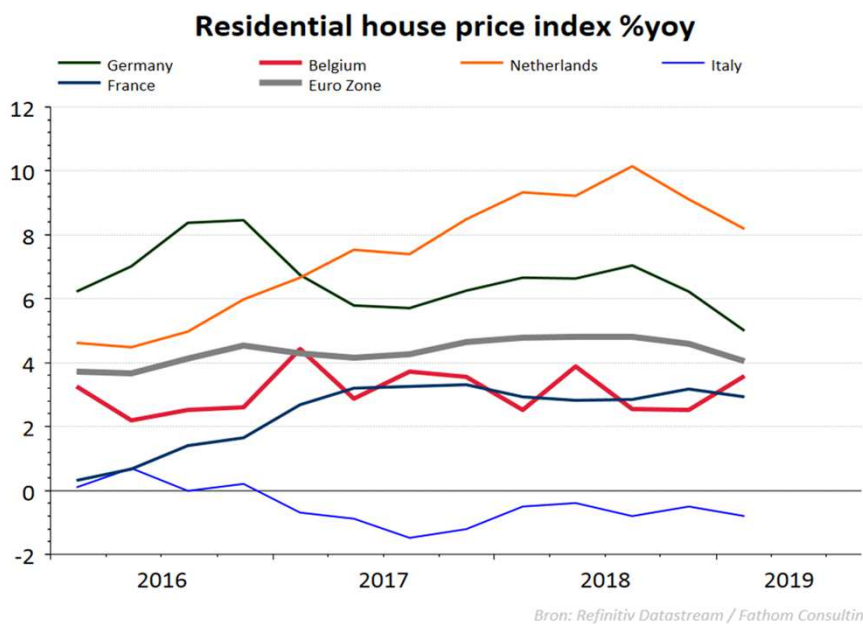
Les logements de nouveau plus chers en 2019

Les prix des logements dans notre pays ont continué à augmenter en 2019. Selon l'indice des prix des logements de l'Office belge de statistique, Statbel, les prix des logements ont augmenté de 3,6 % au premier trimestre de cette année, contre 2,5 % lors du trimestre précédent. L'indice des prix des logements est scindé en deux postes : les nouveaux logements et les logements existants, mais le poids relatif des logements existants est environ trois fois plus important que celui des nouveaux logements. Au T1 2019, l'inflation annuelle pour les nouveaux logements s'élevait à 3,5 % et à 3,7 % pour les logements existants.

Un indice des prix des logements identique est également calculé pour les autres pays de la zone euro, de sorte que l'évolution des prix immobiliers en Belgique peut être comparée à celle de nos voisins. En 2018, la hausse des prix moyens des logements dans la zone euro était plus forte qu'en Belgique et cette tendance s'est poursuivie au T1 2019, avec une croissance de 4 %. L'inflation des prix des logements était la plus forte aux Pays-Bas (+8,2 %) et en Allemagne (+5 %), tandis que l'Italie connaissait une baisse des prix pour le neuvième trimestre consécutif.

Le graphique ci-dessous montre qu'au cours de la période 2012-2015, les prix des maisons ont progressé plus rapidement dans notre pays que la moyenne de la zone euro mais qu'à partir de 2016, la hausse des prix des maisons en Belgique était moins marquée que dans la zone euro.

Graphique 1. Croissance annuelle (%) de l'indice des prix de l'immobilier résidentiel



Source : SPF Économie Statbel via Refinitiv

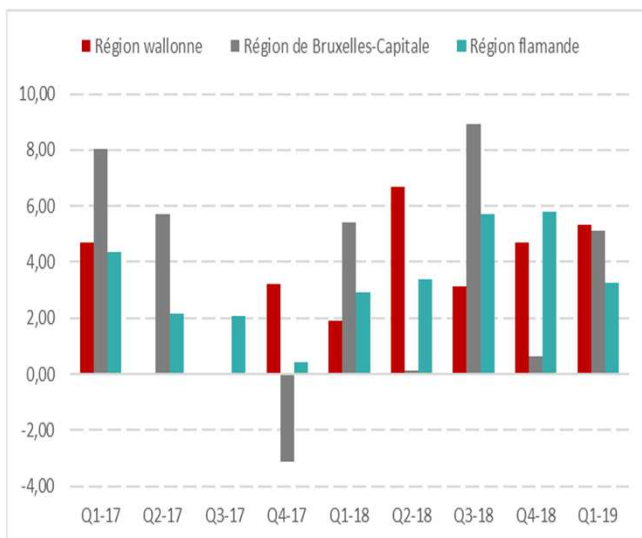
Au cours du premier trimestre de 2019, les prix des logements ont progressé plus rapidement en région wallonne qu'en Flandre.

Les différences de prix entre les régions et les provinces restent assez importantes.

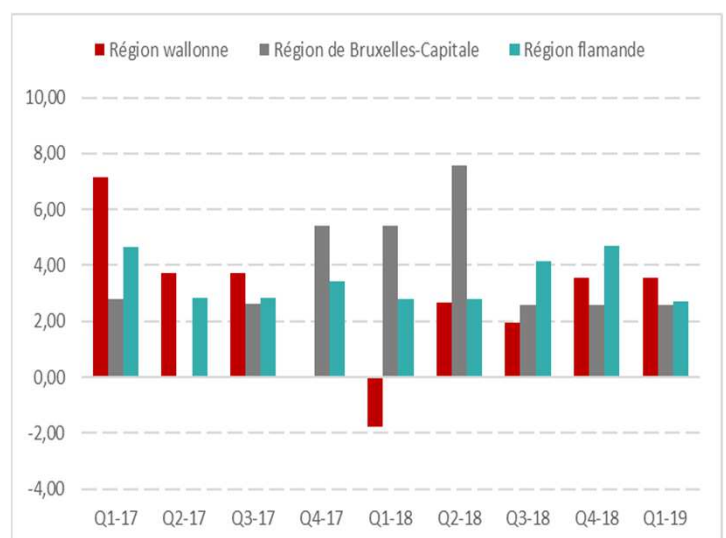
Outre l'indice général des prix des logements, l'Office belge de statistique publie les prix médians de l'immobilier existant par région. Ce ne sera pas une surprise de constater que le prix médian d'une habitation sera le plus élevé à Bruxelles et que pendant le premier trimestre, il a augmenté de 5,1 % à 410.000 euros. Pour un appartement dans la capitale, il fallait compter en moyenne 200.000 euros au T1 2019, une hausse en glissement annuel de 2,6 %. En région wallonne, une progression des prix des maisons de 5,4 % a été enregistrée au cours du premier trimestre, ce qui situe le prix médian d'une habitation à 167.500 euros, alors que le prix d'un appartement était plus cher de 3,6 %, à 145.000 euros. En Flandre, les acheteurs potentiels doivent déboursier en moyenne 255.000 euros pour une maison et 190.000 euros pour un appartement.

Il existe également des différences de prix considérables entre les provinces. Au premier trimestre de 2019, les maisons étaient en moyenne les plus chères dans le Brabant flamand et wallon, avec un prix médian de respectivement 300.000 euros et 307.000 euros. Pour les appartements, la moyenne était d'environ 210.000 euros. On trouve généralement les maisons les moins chères dans le Limbourg (229.000 euros) pour la Flandre, tandis que la Flandre occidentale affiche le prix médian le plus bas pour les appartements (185.000 euros). Au sud de la frontière linguistique, le Hainaut était le meilleur marché à la fois pour les appartements (122.500 euros) et les maisons (145.000 euros).

Graphique 2. Croissance annuelle (%) des prix des maisons - par région



Graphique 3. Croissance annuelle (%) des prix des appartements - par région



Les ménages ont investi plus de 6 milliards d'euros dans l'immobilier au cours des trois premiers mois de l'année.

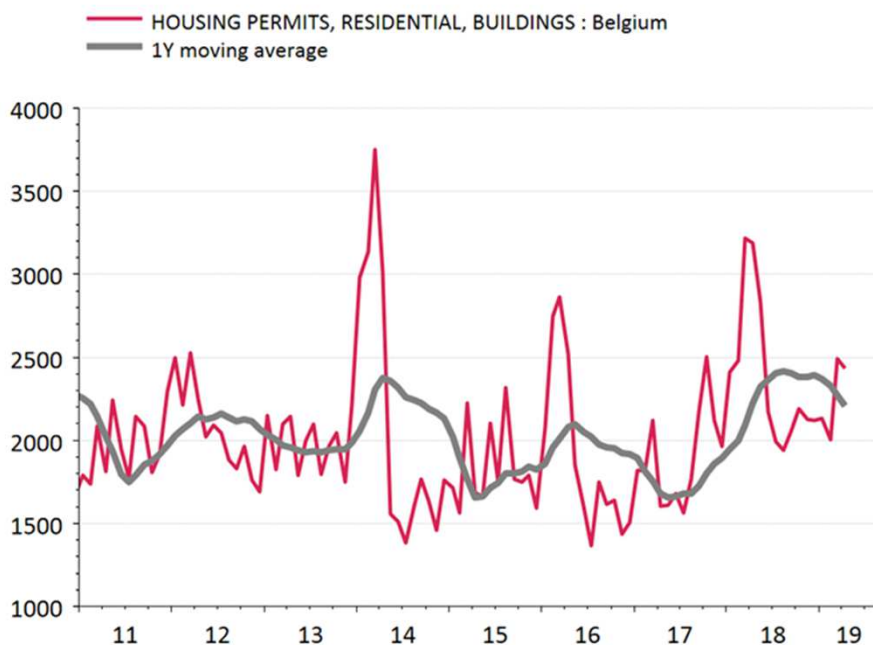
Le récent ralentissement des permis de bâtir intervient après une année 2018 exceptionnelle et est, certes, une correction normale.

Les investissements immobiliers restent populaires

Beaucoup considèrent que la période est favorable pour investir dans l'immobilier car au T1 2019, les ménages ont consacré plus de 6 milliards d'euros aux maisons et appartements pour le deuxième trimestre consécutif. La tendance haussière des investissements immobiliers est en cours depuis 2014 déjà et peut être liée dans une large mesure à l'évolution des taux. La faiblesse des taux rend supportable la charge du financement et stimule du même coup l'intérêt pour une seconde habitation comme investissement alternatif. En Flandre, l'obligation pour les propriétaires de logements mis en location d'isoler le toit pour le 1^{er} janvier 2020 est également un élément important qui contribue à expliquer la poussée immobilière.

La forte croissance des investissements immobiliers se ralentira probablement quelque peu à partir du second semestre de cette année. Le nombre de permis délivrés pour la construction résidentielle a baissé de 28,6 % au cours des quatre premiers mois de cette année par rapport au début 2018. Le recul était le plus marqué en Flandre (-30 %), contre -17 % en Wallonie. La correction intervient après une année 2018 exceptionnelle où la production annuelle dépassait de pas moins de 24 % la moyenne des cinq années précédentes. Le graphique ci-dessous montre la volatilité importante dans la série de données des permis de bâtir, mais aussi que la tendance sous-jacente est assez stable. Pour l'instant, une suroffre de logements ne semble pas présente en Belgique.

Graphique 4. Belgique : permis de bâtir délivrés par mois (et tendance sous-jacente)



Source : BNB/UPC

Bron: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

La hausse rapide des prix de l'immobilier et l'augmentation de l'endettement des ménages ont réveillé la crainte d'une surévaluation.

Les mesures politiques de la BNB et les réserves financières considérables des ménages belges ont fait baisser le risque de surévaluation.

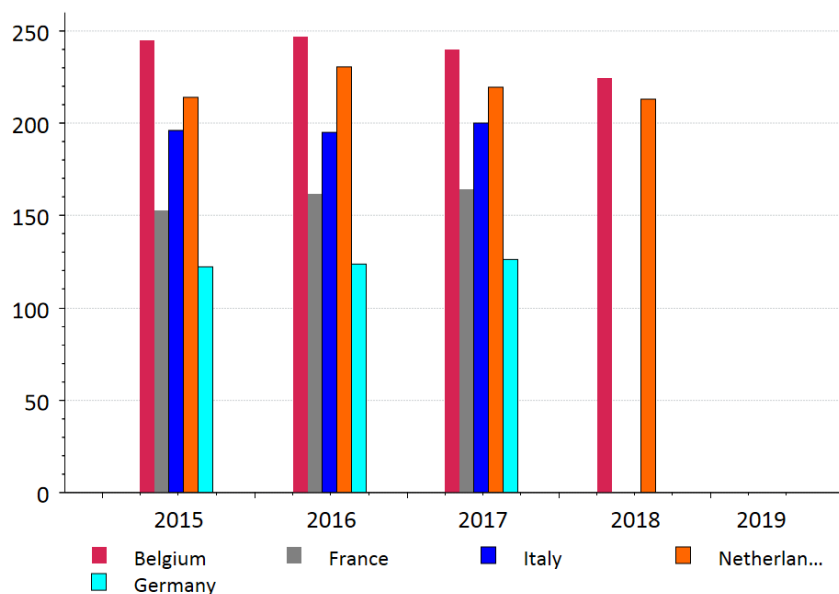
Crainte justifiée d'une surévaluation ?

Ces vingt dernières années, les prix de l'immobilier belge n'ont pratiquement pas cessé d'augmenter. Même pendant la crise financière de 2008 et la récession de 2009, les prix se sont maintenus, alors que dans le reste de la zone euro, l'immobilier perdait de sa valeur. Dans des pays comme les Pays-Bas, l'Irlande et l'Espagne, on pouvait même parler d'un véritable krach immobilier. En outre, l'endettement des ménages belges a continué à croître ces dernières années. Au T1 2019, les dettes totales des ménages ont atteint 61,4 % du PIB belge, tandis que l'endettement dans le reste de la zone euro s'est atténué.

Des mises en garde ont dès lors été lancées à plusieurs reprises ces dernières années concernant une surévaluation éventuelle de l'immobilier résidentiel belge. La Banque nationale de Belgique estime ainsi que l'immobilier belge était surévalué d'environ 6 % en 2018 (Financial Stability Report 2019 de la BNB).

Ces dernières années, le secteur financier a déjà entrepris des démarches via la politique macroprudentielle de la BNB pour limiter le risque. C'est ainsi que les conditions d'emprunt des crédits hypothécaires sont devenues plus sévères en matière de quotité et de durée et que des réserves de capital plus importantes sont désormais constituées pour octroyer des crédits comportant un risque plus élevé. De même, les réserves financières considérables des ménages belges peuvent être considérées comme une provision pour l'endettement supérieur à la moyenne. Les actifs financiers nets ('les moyens d'épargne') des ménages belges représentent plus de 200 % du PIB et se situent dans le peloton de tête de la zone euro.

Graphique 5. Actifs financiers nets des ménages (en % du PIB)



Source : Eurostat

Bron: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

Une baisse graduelle de l'avantage fiscal restant pour les nouveaux crédits hypothécaires en 2020 n'engendrera pas de krach immobilier.

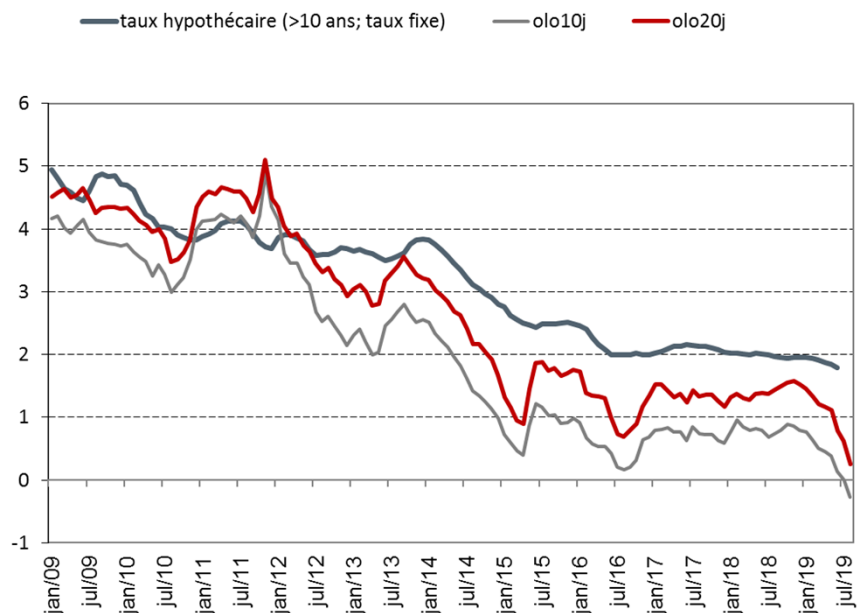
Bonus logement moindre : pas de menace pour le marché immobilier

La note de départ pour les négociations en vue de la formation de l'exécutif flamand a examiné la piste de la suppression du bonus logement à partir de 2020 pour les nouveaux prêts hypothécaires. Elle envisagerait, en revanche, la diminution des droits d'enregistrement, afin de rendre moins cher l'achat d'une habitation propre.

Le but initial du bonus logement était de rendre abordable l'acquisition d'une habitation propre pour plus de ménages, mais il s'est avéré qu'il avait surtout pour effet d'augmenter les prix des logements parce que les acheteurs potentiels tenaient déjà compte de l'avantage fiscal dans la détermination de leur budget.

Début 2015, l'avantage fiscal du bonus logement avait déjà été réduit, mais il n'a pas eu d'effet négatif persistant sur le nombre de transactions immobilières et n'a pas entraîné une diminution des prix, comme d'aucuns le craignaient. Une baisse graduelle de l'avantage fiscal restant pour les nouveaux crédits hypothécaires en 2020 n'engendrera pas de krach immobilier (tout comme en 2015). Dans notre pays, le marché de l'immobilier résidentiel a actuellement les reins solides parce que la demande est considérable et que la baisse des taux hypothécaires en 2019 a accru la capacité de remboursement. En d'autres termes, le moment semble opportun de réduire la déduction des crédits hypothécaires.

Graphique 6. Belgique : évolution des taux des OLO (10a, 20a) et des taux hypothécaires moyens (taux d'intérêt fixe; durée >10a)



Source : BNB

Vers plus de rendement net en 2019.

La faiblesse des taux reste en 2019-2020 aussi le moteur de la hausse des prix de l'immobilier.

Les incertitudes économiques internationales ont augmenté mais le marché de l'emploi dynamique et l'accroissement du revenu constituent une base solide pour la confiance des consommateurs et la demande sur le marché immobilier.

Perspectives.

Pour 2019, nous prévoyons que les prix nominaux de l'immobilier résidentiel augmenteront de 2,5 % en Belgique, comme en 2018. Pour 2020, nous tenons compte d'une inflation de l'immobilier de 2 %. Comme nous tablons sur une diminution de l'inflation des prix à la consommation en 2019-2020, cela signifie qu'il reste davantage de rendement net qu'en 2018, lorsque l'inflation avait absorbé presque la totalité de la hausse nominale des prix des logements.

Le principal moteur de l'augmentation des prix que nous prévoyons est la faiblesse des taux qui permet de contrôler le remboursement mensuel pour les emprunteurs, tout en stimulant l'intérêt pour l'immobilier en tant qu'alternative aux investissements classiques. Le taux moyen pour un crédit hypothécaire à taux fixe et d'une durée de plus de 10 ans est passé au premier trimestre de 2019 sous la barre des 2 %, un nouveau plancher record.

Les incertitudes économiques ont cependant augmenté en 2019 en raison de l'escalade de la guerre commerciale entre la Chine et les États-Unis et du risque accru de Brexit dur. Ces soucis se sont déjà traduits en affaiblissement de la croissance en Allemagne, notre principal partenaire commercial, et peuvent peser sur la croissance économique en Belgique. Point positif, on note l'augmentation des revenus réels disponibles des particuliers. On s'attend à ce qu'ils s'accroissent de plus de 2 % en 2019, compte tenu des diminutions de l'impôt des personnes physiques dans le cadre du virage fiscal et de la création de nouveaux emplois.

Tableau : Perspectives Belfius Research

Croissance (%)	2018	p 2019	p 2020
Indice des prix de l'immobilier résidentiel	+2,5	+2,5	+2,0
Inflation des prix à la consommation	+2,3	+1,7	+1,5

Research Disclaimer.

Le présent document est publié à titre purement informatif. Il ne contient aucune offre d'achat ni de vente d'instruments financiers, ne comprend pas de conseils d'investissement et ne constitue pas une confirmation de transaction.

Toutes les opinions, estimations et projections de ce document sont propres à Belfius Banque à la date du présent document et peuvent changer sans préavis. Les informations de ce document proviennent de différentes sources. Belfius Banque choisit ses sources et transmet l'information avec le plus grand soin. Néanmoins, il n'est pas possible d'exclure absolument toute erreur ou omission dans les sources ou processus. Belfius ne peut être tenue pour responsable de dommages ou préjudices directs ou indirects résultant de l'utilisation de ce document.

Bien que les informations figurant dans ce document soient publiées dans le but d'aider le destinataire, elles ne peuvent être interprétées comme faisant autorité ni se substituer au jugement du destinataire.

La date de clôture de cette publication est le 6 septembre 2019.