



Le coronavirus infecte à peine les prix de l'immobilier résidentiel belge



Koen De Leus
Chief Economist,
BNP Paribas Fortis

ABSTRACT

Will residential real estate prices go down badly because of the Corona recession? We see a lower supply, low mortgage rates, a largely stable demand and only a slight decrease in disposable income. Add to this a negative inflation of -0.4%. That combination leads us to a minimum decline of 1% for 2020 and stable real real estate prices in 2021. Of course, if our U-shaped scenario turns into a more protracted recession, price pressure will be mounting.

Résumé :

- **Compte tenu de la diminution du nombre de permis de bâtir l'année dernière et de l'immobilisation du secteur de la construction aujourd'hui, l'offre des nouvelles constructions sera cette année un peu moindre qu'en 2019.**
- **La BCE mettra tout en œuvre pour maintenir les taux d'intérêt à un faible niveau. Sous l'effet de mesures prudentielles plus strictes, et par mesure de prudence, les**

conditions des crédits se durciront. Mais en fin de compte, les taux du crédit hypothécaire resteront faibles.

- En dépit de la contraction de l'économie que l'on chiffre à 7,1 %, le revenu disponible réel ne baisse que de 2 pour cent cette année. Par le passé, une baisse persistante du revenu disponible, comme pendant et après la crise de l'euro ainsi qu'au début des années 80, s'accompagnait toujours d'une baisse des prix réels de l'immobilier. Pour l'année à venir, nous prévoyons toutefois une croissance économique de 7,6% et une augmentation du revenu disponible.
- Nous prévoyons une inflation légèrement négative (-0,4%) pour 2020 et une hausse de 0,8% en 2021.
- Tous ces éléments vont dans le sens d'une évolution stable à légèrement négative (-1%) des prix réels de l'immobilier cette année et d'une stabilisation l'année prochaine. Il va de soi que, si notre reprise en U évolue dans le sens d'une récession prolongée, nous évoluerons dans le sens d'une perte nettement plus importante de revenu disponible et de confiance et donc d'une régression plus marquée des prix réels des biens immobiliers.

Le coronavirus affecte gravement les perspectives économiques. Le scénario de base de BNP Paribas Fortis prévoit une contraction de 7,1 % cette année et une reprise de 7,6 % l'année prochaine. Le taux de chômage passe de 5,4 % à 7,5 % cette année et à 7,2 % en 2021. L'inflation est de 0,4 % dans le rouge et remontera à +0,8 % l'année prochaine. Quel est l'effet d'une telle tempête sur les prix immobiliers ?

Quatre éléments déterminent les prix de l'immobilier résidentiel belge : du côté de la demande, ce sont le taux hypothécaire, le revenu disponible des ménages et le nombre de ménages. D'autre part, l'offre.

L'offre diminuée

Commençons par examiner l'offre. De 2000 à 2010, l'offre est restée stable, mais dans les dix années qui ont suivi, le nombre total de foyers belges est passé de 1 020 pour 1 000 familles à 1 050 aujourd'hui. Cela peut avoir quelque peu affaibli la hausse des prix réels de l'immobilier au cours de cette période.

En 2019, cependant, le nombre de permis de construire pour les appartements était inférieur à celui de 2018. Cela réduit le nombre de nouveaux appartements qui seront mis sur le marché cette année. En outre, la construction est actuellement au point mort, ce qui

pèse encore davantage sur l'offre des nouvelles constructions. Dans les prochains mois, il apparaîtra également que certains projets devront faire face à des coûts de construction plus élevés car certains coûts continueront à être engagés sur des chantiers qui sont actuellement à l'arrêt (location de grues, sécurité du chantier, drainage,...). Certaines chaînes d'approvisionnement seront également gravement perturbées pendant le redémarrage, ce qui pourrait faire augmenter le coût des matériaux de construction. Le démarrage de nouveaux projets sera retardé par le gel des ventes actuelles et la livraison des projets existants. Tout cela pèse temporairement sur l'offre et a plutôt pour effet d'augmenter les prix de l'immobilier.

L'intérêt reste faible

Du côté de la demande, les facteurs déterminants sont le taux hypothécaire, le nombre de ménages et le revenu disponible. D'une part, les banques pourraient resserrer leurs conditions de crédit hypothécaire en raison des mesures prudentielles plus strictes prises par les autorités de contrôle. En revanche, nous ne constatons pas de hausse des taux d'intérêt sans risque à long terme. La BCE n'a plus aucune restriction. Les programmes annoncés pour maintenir des taux d'intérêt bas sont 'open-ended' et peuvent donc être adaptés si nécessaire. Cela limite la probabilité que les marchés financiers mettent la BCE à l'épreuve. Le taux d'intérêt hypothécaire moyen estimé pour 2020 est donc conforme à la moyenne de l'année dernière.

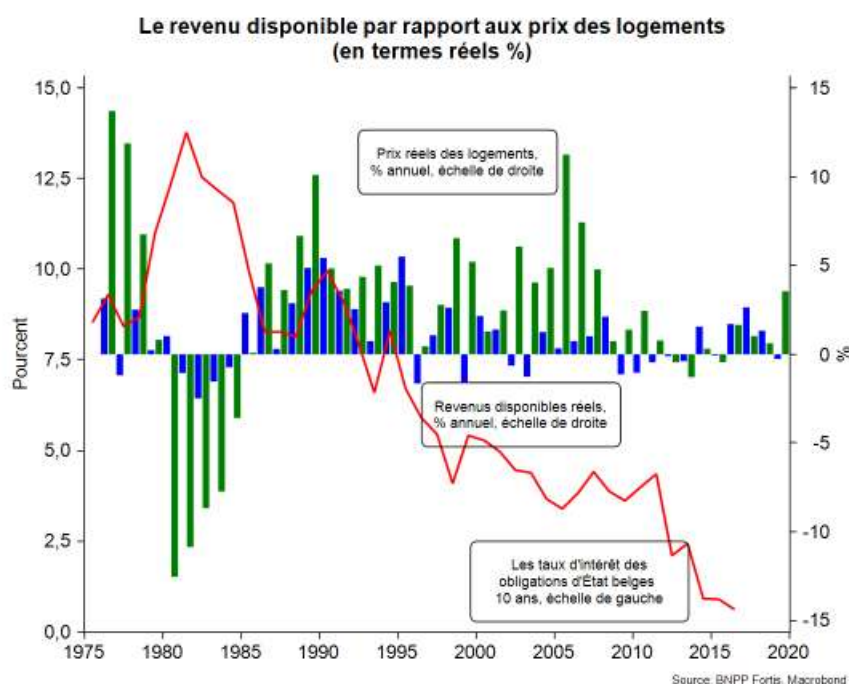


Le deuxième facteur est l'augmentation du nombre de ménages. Ces dernières années, ce nombre a augmenté d'environ 0,8 % par an. La population belge totale augmente d'année en année, principalement en raison de l'immigration. Un autre facteur plus important est que la famille moyenne devient de plus en plus petite, avec une augmentation continue du nombre de ménages d'une personne. Pour les années à venir, le Bureau fédéral du Plan estime que le nombre de familles augmentera de 0,6 % par an.

Réduction limitée du revenu disponible

Le revenu disponible, ainsi que les taux d'intérêt et la durée, déterminent la capacité d'emprunt des ménages. Malgré le coup dur porté à l'économie, le revenu disponible réel ne diminue que de 2 % grâce aux mesures de soutien du gouvernement. Assez pour faire baisser les prix ?

À long terme, il existe certainement un lien entre la baisse du revenu disponible et les prix de l'immobilier. Les précédentes baisses du revenu disponible ont eu lieu en 1996, 1999, 2002, 2003, 2009, 2010, 2011, 2012 et 2013. Ce n'est qu'en 2012 et 2013 que les prix réels de l'immobilier ont baissé de 0,4 % et 1,3 %, soit après une baisse du revenu disponible réel les trois années précédentes.





Pour une baisse vraiment solide des prix réels des logements, il faut remonter au début des années 80. Après avoir à peine augmenté en 1979 et 1980, le revenu disponible a diminué cumulativement de 7,7 % au cours de la période 1981-1984. De 1980 à 1985, le prix réel des maisons a chuté de 40 %. Toutefois, la principale raison de cette baisse est la hausse des taux d'intérêt à long terme, qui sont passés de 8,7 % à 13,8 % au cours de la période 1978-1981.

Confiance

Enfin, il y a la confiance. Cela peut limiter l'activité de construction, entraînant une réduction de l'offre, mais peut également peser sur la demande de logements neufs et existants. D'autre part, les jeunes qui prévoyaient d'acheter une maison et qui sont certains, après le confinement, de conserver leur emploi et leurs revenus, poursuivront probablement leurs projets. Ce type d'acheteur représente 1/3 de la demande. Les investisseurs qui disposent de liquidités et qui souhaitent acheter une maison ou un appartement à louer (représentant un quart de la demande) poursuivront également leur achat. La confiance ébranlée dans le marché boursier pourrait pousser encore plus de gens à se tourner vers l'immobilier comme investissement alternatif. Le reste des demandes de prêt hypothécaire concerne des travaux de rénovation ou l'achat d'une deuxième ou troisième résidence pour leur propre usage.

En outre, si certaines conditions sont remplies, les banques proposent un moratoire pour les ménages qui ont des difficultés à rembourser leur prêt. Cela contribue à la tranquillité d'esprit et à la stabilité du marché immobilier.

Un déclin limité

En résumé, nous constatons donc une offre plus faible, des taux d'intérêt hypothécaires toujours bas, une demande essentiellement stable et une légère baisse du revenu disponible. À cela vient s'ajouter une inflation négative de -0,4 %. Cette combinaison nous conduit à une diminution minimale de 1 % pour 2020 et à une stabilité des prix de l'immobilier en 2021. Bien sûr, à mesure que notre scénario en U se transformera en une récession prolongée, la pression sur les prix augmentera. Mais nous n'y sommes pas encore.