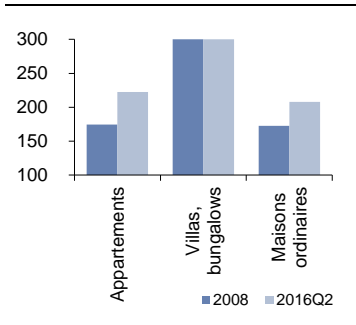


**N° 2016 - II**

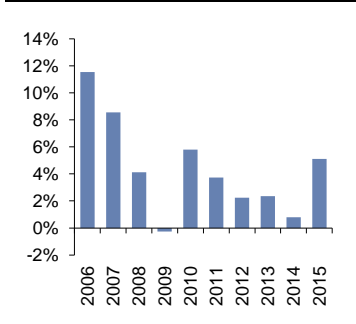
 1<sup>er</sup> septembre 2016

## Principaux prix moyens



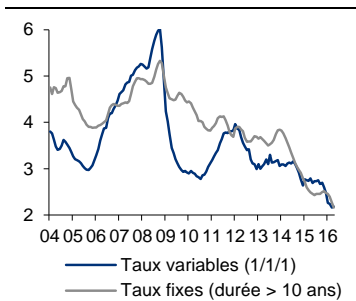
('000EUR) Source: DGSIE

## Evolution de l'indice général des prix (% YoY)



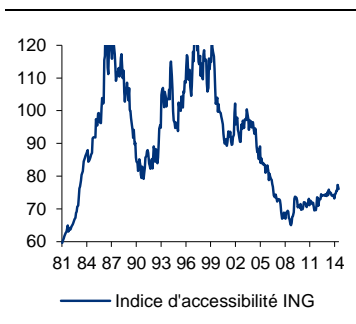
Source: DGSIE (ING pour 2015)

## Taux d'intérêt moyens



Source: BNB

## Indice d'accessibilité



Source: ING (jusqu'au 31/12/2014)

**Julien Manceaux**

 Senior Economist  
 Brussels +32 2 547 33 50  
 julien.manceaux@ing.be

## ING Focus – Belgian Real Estate

### 75% des Belges sont satisfaits de leur (très chère) habitation

- Une enquête internationale menée par ING dans une quinzaine de pays dont la Belgique sur les rapports que les Belges entretiennent avec leur habitation montre que :

1. Trois Belges sur quatre sont heureux ou très heureux de leur logement. Les belges de 35-44 ans sont les moins satisfaits, mais en dehors des temps de trajet et de l'efficacité énergétique, les Belges sont en général heureux de « leur chez soi » ;
2. Il n'en reste pas moins que plus d'un Belge sur trois aimerait pouvoir déménager, mais ne peut pas à cause du niveau des prix, qui selon les sondés ne risque pas de baisser ;
3. Un Belge sur cinq pense que la baisse des taux d'intérêt a poussé les prix à la hausse et deux Belges sur trois pensent que cette hausse des prix va se poursuivre ;
4. Les Belges sont moins qu'avant à déclarer des difficultés à payer leur prêt ou leur loyer, mais plus d'un Belge sur trois estime que le niveau des prix est un obstacle pour obtenir un meilleur logement (ce qui peut avoir des conséquences pratiques sur leur vie sociale) ;
5. Les jeunes Belges sont plus en faveur de recevoir un coup de pouce de leurs aînés, mais ceux-ci ne sont pas toujours de cet avis. La Belgique n'est pas le pays où cela semble se faire le plus ;
6. Acheter un logement suppose des sacrifices, tant avant l'achat, qu'au moment de passer à l'acte.

- L'étude internationale est disponible en anglais sur le site suivant et reprend les résultats de l'enquête pour différents pays, dont la Belgique :

<http://www.economics.com/>

- Parallèlement, une analyse des statistiques récemment publiées par le SPF Economie montre que les prix de l'immobilier ont été poussés à la hausse par la forte baisse des taux d'intérêt en 2015 et ont cru d'environ 5%, un chiffre supérieur aux attentes. Certains bien, comme les maisons à Bruxelles ont vu des hausses encore supérieures. Par ailleurs, avec la stabilisation des taux d'intérêt, cette tendance semble diminuer fortement en 2016, où nous attendons une hausse des prix positive, mais inférieure de moitié à celle de 2015, sauf pour les appartements en Wallonie et à Bruxelles dont l'évolution en 2015 a été très en-deçà des attentes.

**\*ING International Survey on Homes and Mortgages**, réalisée chaque année dans 15 pays. En Belgique, 1030 personnes ont été interrogées entre le 3 et le 24 juin 2016 par Ipsos. L'échantillon est statistiquement représentatif de la population belge.

## 75% des Belges sont satisfaits de leur (très chère) habitation

### 1. Les Belges sont globalement plus satisfaits de leur habitation que la moyenne Européenne, mais...

**Les belges de 35 à 44 ans sont les moins satisfaits de leur habitation actuelle...**

**...mais en dehors des temps de trajet et de l'efficacité énergétique, les Belges sont satisfaits de « leur chez soi »**

**Il n'en reste pas moins que plus d'un Belge sur trois aimerait pouvoir déménager...**

**...mais ne peut pas à cause du niveau des prix...**

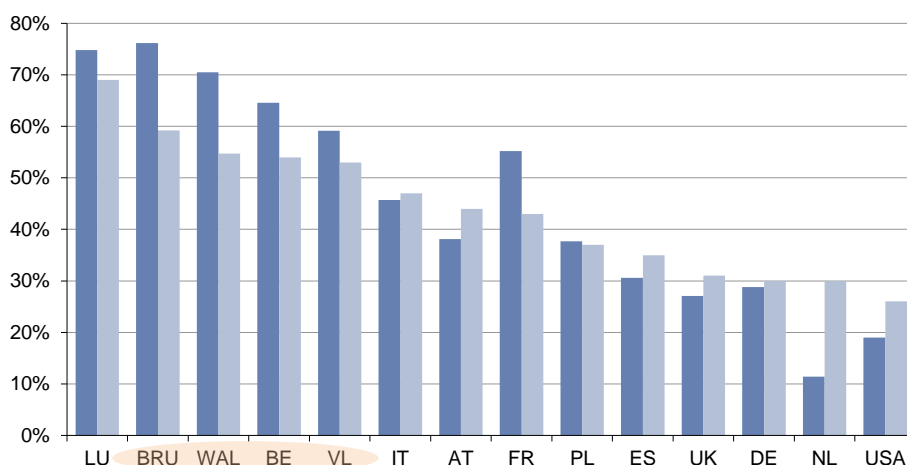
Les Belges sont 76% à être satisfaits de leur habitation. Seule la génération des des 35 à 44 ans se montre moins satisfaite que la moyenne (66%). On remarque aussi que cette proportion est aussi basse pour les locataires (67%<sup>1</sup>) alors que 87% des propriétaires sont satisfaits de leur logement. Par rapport aux autres Européens, les Belges sont parmi les plus satisfaits avec les Hollandais tandis que les Italiens sont les moins staisfaits. On notera qu'en Belgique, les raisons de cette satisfaction tiennent plus à la taille de la maison et au fait d'avoir un jardin ou un balcon qu'à l'efficacité énergétique de leur habitation ou sa situation par rapport à leur lieu de travail. En effet, seul un sondé sur deux en Belgique (contre une moyenne de 61% dans les autres pays) est satisfait de son temps de « navette » jusqu'à son lieu de travail (en Flandre, ce pourcentage passe à 55%) ou de l'efficacité énergétique de sa maison. Ce dernier point n'est guère surprenant dans un pays où 54% des maisons ont été construites avant 1960. Enfin, seuls les Bruxellois sont nombreux (20% contre 6,7% en Flandre et 8,7% en Wallonie) à signaler la sécurité dans leur quartier comme facteur d'insatisfaction majeure.

#### ...plus d'un Belge sur trois préférerait déménager

Ce haut degré de satisfaction fait que les Belges se montrent attachés à leur habitation et sont de ce fait les moins enclins à déménager : un sondé sur deux dans les 15 pays sondés changerait de logement s'il pouvait. Cette proportion est certes moins élevée en Belgique, mais elle est loin d'être négligeable : 37% préféreraient un autre logement au leur.

Le principal obstacle à la réalisation de cette préférence est le prix de l'immobilier. Comme chaque année, les Belges et les Luxembourgeois arrivent en tête du classement d'ING quand il s'agit d'affirmer que les prix sont chers ou très chers : 73% des répondants le pensent alors qu'en Italie et aux Pays-Bas où les prix ont baissé ces dernières années, cette proportion n'est que de 50%. Cette proportion atteint 81% à Bruxelles et 75,4% en Flandre alors qu'elle est plus faible en Wallonie (67,7%).

Gr 1 Les Belges restent parmi les plus persuadés que « les prix de l'immobilier ne baissent jamais »



% des répondants d'accord avec la proposition que "les prix de l'immobilier ne baissent jamais"  
Source: ING International Survey Homes & Mortgages 2016

**...qui selon les sondés ne risque pas de baisser**

De ce fait, ils semblent aussi être un peu moins persuadés qu'auparavant que les prix ne peuvent jamais baisser : 54% étaient d'accord avec cette affirmation dans notre enquête

<sup>1</sup> On remarquera que la location n'est pas toujours vécue comme une fatalité : en Flandre et en Wallonie, 25,1% et 28,8% des locataires sondés ne préféreraient pas être propriétaire par rapport à leur situation. Cette situation se vérifie moins à Bruxelles, et surtout chez les jeunes car 80% des locataires de moins de 35 ans souhaiteraient plutôt être propriétaires alors que cette proportion tombe à 54% pour les locataires de plus de 55 ans.

de 2016 alors que 65% l'étaient encore en 2014 (Cf. Graphique 1). Comme dans les autres pays, les Belges citent pour principales explications du prix élevé des logements dans leur quartier la localisation géographique, la pression démographique et les taux d'intérêt.

## 2. Les taux d'intérêt ont poussé les prix à la hausse

**Un Belge sur cinq pense que la baisse des taux d'intérêt a poussé les prix à la hausse...**

**...un phénomène que les dernières statistiques semblent confirmer**

Au sujet de ces derniers, la baisse des taux hypothécaires constatée en 2015-2016 a vraisemblablement eu un effet ressenti sur les prix. En effet, comme dans d'autres marchés dynamiques (Autriche et Allemagne), un Belge sur cinq pense que la baisse des taux s'est transmise en hausses de prix. Cela n'occulte pas le fait que 80% des répondants ne voient pas de relation positive entre taux bas et hausses de prix. Enfin, on constate que dans des pays où le marché immobilier tarde à se redresser malgré les taux bas (Italie et France), deux fois moins de gens voient les taux d'intérêt comme un support des prix.

En Belgique, nous avons montré dans le ING Focus Real Estate du mois de juillet que la baisse des taux d'intérêt en 2015 avait permis à l'emprunt moyen pour l'achat d'une habitation existante d'augmenter de 3,9%. De ce fait, notre première estimation était que les prix de l'immobilier auraient dû augmenter entre 2,5% et 4% en 2015, avant de ralentir en 2016, suite à l'affaiblissement de la baisse de taux (les taux restent bas mais ne baissent plus). La réalité semble avoir dépassé les attentes (5% selon des chiffres provisoires<sup>2</sup> publiés par le SPF Economie le 24 août dernier et analysés dans l'Encadré I).

**Et deux Belges sur trois pensent que cette hausse des prix va se poursuivre**

De plus, si les taux bas ont favorisé la hausse des prix dans notre pays, les Belges s'attendent aussi à ce que la hausse continue : 65% des sondés pensent que les prix vont encore augmenter dans les 12 prochains mois, c'est la plus grande proportion avec le Luxembourg (78%) et les Pays-Bas (69%), elle est donc nettement supérieure à la moyenne européenne (56%, stable par rapport à l'an dernier). Ce qu'il y a de remarquable, c'est que la baisse de taux et son effet sur les prix a à nouveau rendu les Belges plus optimistes sur les futures hausses de prix : la proportion des sondés qui pensaient que les prix allaient encore monter était redescendue à 55% dans l'enquête de l'été 2015, juste après l'annonce de la fin du bonus-logement. Comme on le voit dans l'Encadré 1, nous pensons également que les prix devraient croître encore en 2016, mais cela ne veut pas nécessairement dire que ces hausses seront très dynamiques. Nous pensons que la croissance des prix cette année devrait être inférieure de moitié à celle de 2015.

## 3. La brique est chère, et ce n'est pas sans conséquence

**Les Belges sont moins nombreux qu'avant à déclarer des difficultés à payer leur prêt ou leur loyer...**

### *i. Il n'est pas toujours facile de payer son logement*

En Belgique, 15% des répondants ayant un prêt hypothécaire disent avoir des difficultés à le rembourser (ce qui ne veut pas dire qu'ils sont en effet en défaut sur leur prêts, la proportion de défaut est cinq fois inférieure). Seuls les propriétaires anglais et allemands sont moins à trouver cela difficile. La situation est différente chez les locataires puisque 23% d'entre eux disent avoir du mal à payer leur loyer : c'est moins qu'en Italie ou en Espagne (respectivement 38% et 35%), mais nettement plus qu'en Allemagne (17%). On remarquera que cette proportion a diminué sur les trois dernières années dans notre enquête, ce qui est bon signe. Par contre, on remarquera que la Belgique est un des pays où l'écart entre locataires et propriétaires est un des plus importants d'Europe pour ce qui est de la difficulté à payer son logement : la moyenne européenne par exemple est pratiquement dentique pour les deux dtypes de répondants. Cela tient vraisemblablement au fait que la location est plus rarement un choix chez nous, surtout chez les plus jeunes<sup>1</sup>.

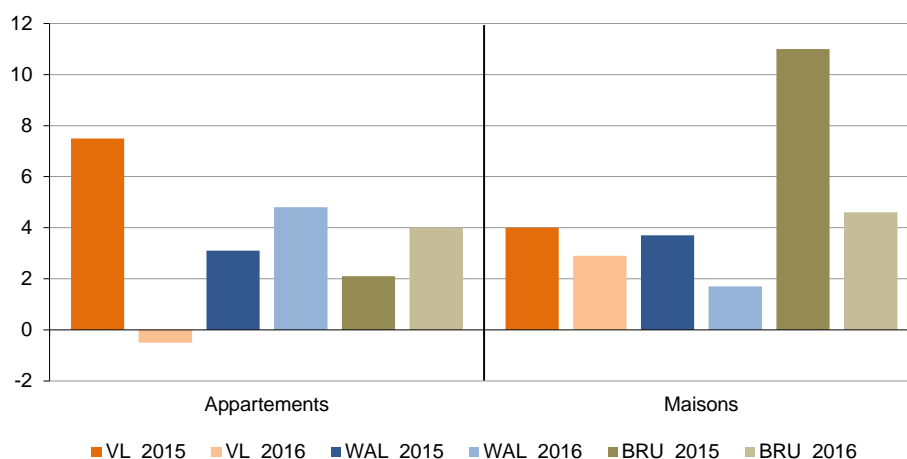
**Encadré 1 Evolution des prix en 2015 et 2016 selon les chiffres provisoires<sup>2</sup>**

En 2015, les thèses développées dans le ING Focus real Estate de juillet sont confirmées par les statistiques provisoires. Les prix de l'immobilier ont augmenté de 5,1%<sup>3</sup>, soit plus que la fourchette attendue, mais bien moins que ce que la baisse de taux laissait suggérer : une baisse de taux de plus de 1pp sur un an aurait dû pousser les prix à la hausse de plus de 8%. Il semble que seules les maisons bruxelloises aient atteint cette performance en 2015 (+11% sur un an). Nous ne revenons pas ici sur les facteurs explicatifs du phénomène (voir notre publication précédente), mais soulignons quelques développements inattendus.

Premièrement, il semble que malgré l'impact du bonus logement sur les revenus futurs des ménages en Flandre, les emprunteurs flamands ont davantage répercuté les taux plus bas sur leur emprunt moyen, laissant les prix augmenter plus rapidement en Flandre qu'en Wallonie en 2015 (4% contre 3,7% pour les maisons et 7,5% contre 3,1% pour les appartements), alors même que la fin du bonus logement était annoncé pour le début de 2016 en Wallonie (il y a donc eu peu d'effet d'anticipation dans le sud du pays). Deuxièmement, les maisons à Bruxelles ont vu leur prix rebondir de 11% en 2015 alors que les appartements n'ont vu leur prix augmenter que de 2,2%, soit moins qu'en Wallonie. Même s'il s'agit de chiffres provisoires, le rebond est étonnant, même si les prix des maisons à Bruxelles avaient baissé de 1% en 2014 et que la fin du bonus logement a été annoncé pour 2017.

Troisièmement, le ralentissement attendu pour 2016 semble se confirmer puisque la croissance des prix a été divisée par deux au premier semestre 2016 pour la plupart des segments. Le prix des appartements a même légèrement baissé en Flandre au premier semestre. Seuls les appartements en Wallonie et à Bruxelles, dont la croissance en 2015 était décevante (Cf. ci-dessus), semblent connaître une légère accélération. Nous continuons donc de penser que la stabilisation des taux d'intérêt à un bas niveau devrait ralentir la croissance du montant emprunté moyen et de ce fait la dynamique de prix. Les prix devraient croître encore en 2016, mais nous pensons que la croissance des prix cette année devrait être inférieure de moitié à celle de 2015.

Gr 2 Evolution récente des prix de l'immobilier selon les données provisoires



Source: SPF Economie, calculs ING,\*estimations ING

<sup>2</sup> Il semble que des données soient manquantes dans certains arrondissements, surtout en Flandre (Turnhout, Dixmude, Ypres et Furnes), mais aussi en Wallonie (Namur et Dinant). L'analyse du nombre de transactions est donc sujette à caution même si les grandes tendances au niveau des prix sont données par les autres arrondissements. Il n'y a pas encore de données pour les ventes de terrains en 2015 et 2016.

<sup>3</sup> Du fait que les données manquantes sont concentrées en Flandre, une moyenne arithmétique comme celle utilisée par le SPF pour l'ensemble du territoire n'est pas statistiquement correcte. En effet, en attendant les chiffres définitifs, il faut corriger la moyenne pour la différence de poids que ce manque de statistiques implique, ce qui donne un résultat plus élevé.

**ii. Le niveau des prix est un obstacle pour l'accès à un meilleur logement dans 43% des cas**

**...mais plus d'un Belge sur trois estime que le niveau des prix est un obstacle pour obtenir un meilleur logement...**

Si la plupart des Belges sont satisfaits de leur habitation, il n'en reste pas moins que plus d'un sur trois déménagerait s'il pouvait (Cf. point 1). Cela se vérifie lorsque l'on demande au répondant si les prix des habitations « les forcent à rester dans leur habitation actuelle ». 43% des répondants sont d'accord. C'est moins qu'en Italie, en France ou au Luxembourg, mais c'est nettement plus qu'en Allemagne ou au Royaume-Uni. Cependant, cette proportion atteint presque 50% chez les 35-44 ans, contre moins de 40% chez les plus de 55 ans. Cela peut être un problème sur les segments du marché qui sont privilégiés par cette tranche d'âge.

**...ce qui peut avoir des conséquences pratiques sur leur vie sociale**

Ce sentiment d'être « bloqué » dans une situation a aussi des conséquences sur la vie sociale, qui s'en trouve affectée. Ainsi, dans notre enquête, 33% des sondés disent qu'ils ne pourraient pas vivre isolément. 17% des répondants évoquent aussi le fait qu'être incapables de déménager les empêchent de décrocher l'emploi convoité ailleurs dans le pays. Cela dit, ils sont plus en France et en Espagne (25% des répondants) à être bloqués dans leur carrière par les prix de l'immobilier. Enfin, 10% des répondants en Belgique et en Allemagne disent avoir retardé le fait d'avoir des enfants à cause des conditions actuelles sur le marché immobilier.

**iii. On a souvent besoin d'un coup de pouce**

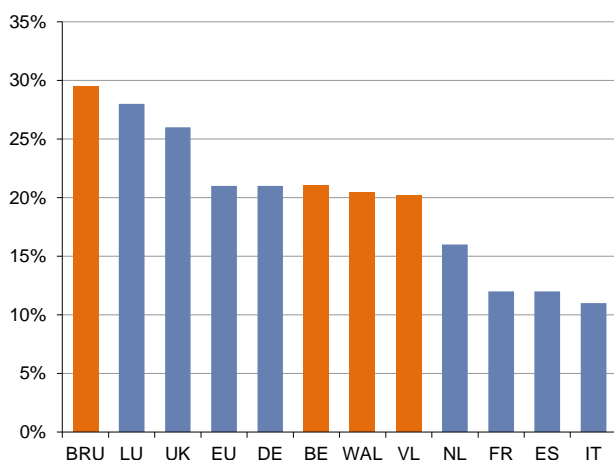
**Les jeunes Belges sont dès lors plus en faveur de recevoir un coup de pouce de leurs aînés...**

En Belgique, les transferts intergénérationnels sont souvent considérés comme un facteur de soutien du marché. Le changement du régime fiscal des donations en 2004 avait par exemple fortement contribué à la hausse des prix des années 2005 à 2007. Cependant, la Belgique n'est sans doute pas le pays où cela se fait le plus. En effet, en Italie 59% des personnes interrogées dans notre enquête sont d'accord avec le fait que « les parents devraient donner de l'argent à leurs enfants pour les aider à acheter un logement ». La moyenne européenne se situe elle-même à 47% alors que seuls 38% des Belges sont d'accord. Cette proportion est similaire à ce que l'on observe en Allemagne ou en France (et très supérieure à celle constatée aux Pays-Bas : 22%).

**...mais ceux-ci ne sont pas toujours de cet avis**

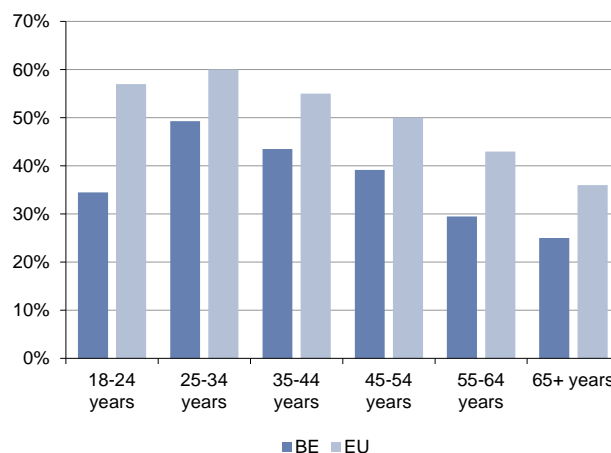
Cependant, tout le monde n'est pas d'accord : en Belgique, les moins de 44 ans sont plutôt favorables à l'idée (41%), et surtout les 25-34 ans (45%), alors que les 45-64 ans ne sont que 34,6% à y être favorables. A Bruxelles, où le niveau des prix est plus élevé et la population plus jeune, 53% des répondants sont favorables à l'idée, contre 44,3% en Wallonie et seulement... 32,2% en Flandre.

Gr 3 % des sondés qui pensent que les taux bas ont poussé les prix à la hausse



Source: ING International Survey Homes & Mortgages 2016

Gr 4 % des sondés qui changeraient de logement s'ils pouvaient



Source: ING International Survey Homes & Mortgages 2016

**Acheter un logement suppose des sacrifices, tant avant l'achat,...**

**...qu'au moment de passer à l'acte**

**iv. Acheter un logement nécessite de nombreux sacrifices**

Parmi les personnes interrogées qui ont l'intention d'acheter un logement dans le futur, beaucoup disent faire de gros efforts dans notre enquête européenne, mais les Belges ne sont pas les plus prévoyants : 39% d'entre eux épargnent pour avoir un apport personnel lors de leur achat (c'est moins qu'en France ou au Luxembourg) et 30% disent réduire leurs dépenses quotidiennes (beaucoup moins qu'en Allemagne ou en Italie où 40% le font). Par contre, 39% des Belges préfèrent faire plus d'efforts sur leur budget vacances en vue de leur projet d'achat immobilier là où les autres pays semblent moins prêts à faire des concessions.

Des sacrifices doivent également être faits lors de l'achat d'une maison. En interrogeant cette fois les propriétaires, on s'aperçoit que 41,5% d'entre eux ont dû faire des compromis (voir même beaucoup de compromis pour 8,2% d'entre eux en Belgique et... 11,5% à Bruxelles). Ces concessions se font le plus souvent sur l'efficacité énergétique de la maison (27% des cas, mais 36% en région wallonne), et la taille de l'habitation (24% des cas). Faire des concessions sur les espaces extérieurs a aussi été une obligation pour un répondant sur cinq. Par contre, les belges sont beaucoup moins enclins à faire des compromis sur la qualité de vie de leur quartier : c'est le critère sur lequel ils déclarent avoir fait le moins de concession.

**Tableau 1 Les sacrifices diffèrent avec l'âge (Belgique)**

25-34 years		45-54 years	
Less outside area (e.g. balcony, garden)	32%	The energy efficiency of the house (e.g. insulation,etc)	28%
A smaller house (square metres)	26%	A smaller house (square metres)	25%
A longer commute than I want	26%	A house in poor condition	23%
Moving away from friends or family	25%	Less outside area (e.g. balcony, garden)	20%
The energy efficiency of the house (e.g. insulation,etc)	20%	Lack of parking space	20%
A house in poor condition	16%	Moving away from friends or family	18%
Fewer rooms	14%	A longer commute than I want	14%
Living in a neighbourhood I do not like as much	13%	Fewer rooms	12%
Lack of parking space	10%	Living in a neighbourhood I do not like as much	10%

Source: ING International Survey Homes & Mortgages 2016

## Disclaimer

Les opinions exprimées dans ce rapport sont le reflet exact des opinions personnelles des analystes à propos des titres et des émetteurs cités dans ce document. Aucune tranche de la rémunération des analystes n'a été, n'est ou ne sera directement ou indirectement liée à l'inclusion de recommandations ou opinions spécifiques dans ce rapport,

Les analystes qui ont participé à la préparation de cette publication respectent tous les exigences nationales liées à leur profession.

Cette publication a été préparée au nom de ING (dans le cas présent ING Groep NV, sis aux Pays-Bas, et certaines de ses filiales et succursales) pour ses clients, uniquement à titre informatif, ING fait partie du Groupe ING (dans le cas présent ING Groep NV et ses sociétés filiales et apparentées), Cette publication ne constitue pas une recommandation de placement 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 en garantir ni l'exactitude ni l'exhaustivité, Les informations contenues dans ce document peuvent être revues sans avis préalable,

ING Groep et ses cadres dirigeants, employés et mandats liés et discrétionnaires peuvent, dans les limites autorisées par la loi, avoir des positions longues ou courtes ou peuvent par ailleurs avoir des intérêts dans des transactions ou des investissements (en ce compris des produits dérivés) auxquels fait référence cette publication, En outre, ING Groep peut fournir ses services bancaires, d'assurances ou de gestion de patrimoine aux, ou solliciter de telles services auprès des, sociétés citées dans cette publication,

Ni ING ni aucun de ses cadres dirigeants ou employés ne peuvent être tenus pour responsables d'éventuelles pertes directes ou indirectes suite à l'utilisation de cette publication ou de son contenu, 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 de ING, Tous droits réservés,

Tous les investissements mentionnés dans ce document peuvent comporter des risques considérables, ne sont pas nécessairement disponibles dans toutes les juridictions, peuvent être illiquides et peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs, La valeur ou les revenus des investissements cités dans cette publication peuvent fluctuer et/ou être influencés par l'évolution des taux de change, Les performances passées ne constituent en rien une indication des résultats futurs, Les investisseurs doivent prendre leurs propres décisions de placement sans se baser sur cette publication, Seuls les investisseurs disposant d'une connaissance et d'une expérience suffisantes dans le domaine financier pour pouvoir évaluer les mérites et les risques peuvent envisager d'investir dans les émetteurs et les marchés auxquels fait référence cette publication, Toute autre personne ne devrait pas prendre de décision sur la base de cette publication,

Cette publication est émise: 1) au Royaume-Uni seulement à l'attention des personnes prévues dans les articles 19, 47 et 49 du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 et ne doit pas être distribuée, directement ou indirectement, aux autres catégories de personnes (en ce compris les investisseurs privés); 2) en Italie, seulement à l'attention des personnes décrites dans l'article No, 31 de la réglementation Consob No, 11522/98 ; 3) aux Etats-Unis, seulement à l'attention des investisseurs institutionnels qualifiés (QIB) et des grandes entreprises,

Les clients doivent prendre contact avec des analystes auprès de, et exécuter des transactions via, une entité ING de leur juridiction nationale sauf si la loi en vigueur le permet d'agir autrement, ING Bank N,V, ses succursales et/ou ses filiales sont toutes enregistrées et contrôlées par les autorités de contrôle nationales concernées,

ING Bank N,V, est agréée par la banque centrale néerlandaise et est supervisée par la Authority for the Financial Markets, Elle est sise aux Pays-Bas et est enregistrée aux Pays-Bas (numéro 33031431) à Amstelveenseweg 500, 1081 KL, Amsterdam, ING Financial Markets LLC, qui est membre du NYSE, du NASD et du SPIC et qui fait partie de ING, a accepté la responsabilité de la distribution de ce rapport aux Etats-Unis conformément aux dispositions en vigueur,

En Belgique, l'éditeur responsable est Peter Vanden Houte, avenue Marnix 24, 1000 Bruxelles,