

# Coup de frein sur l'immobilier ?



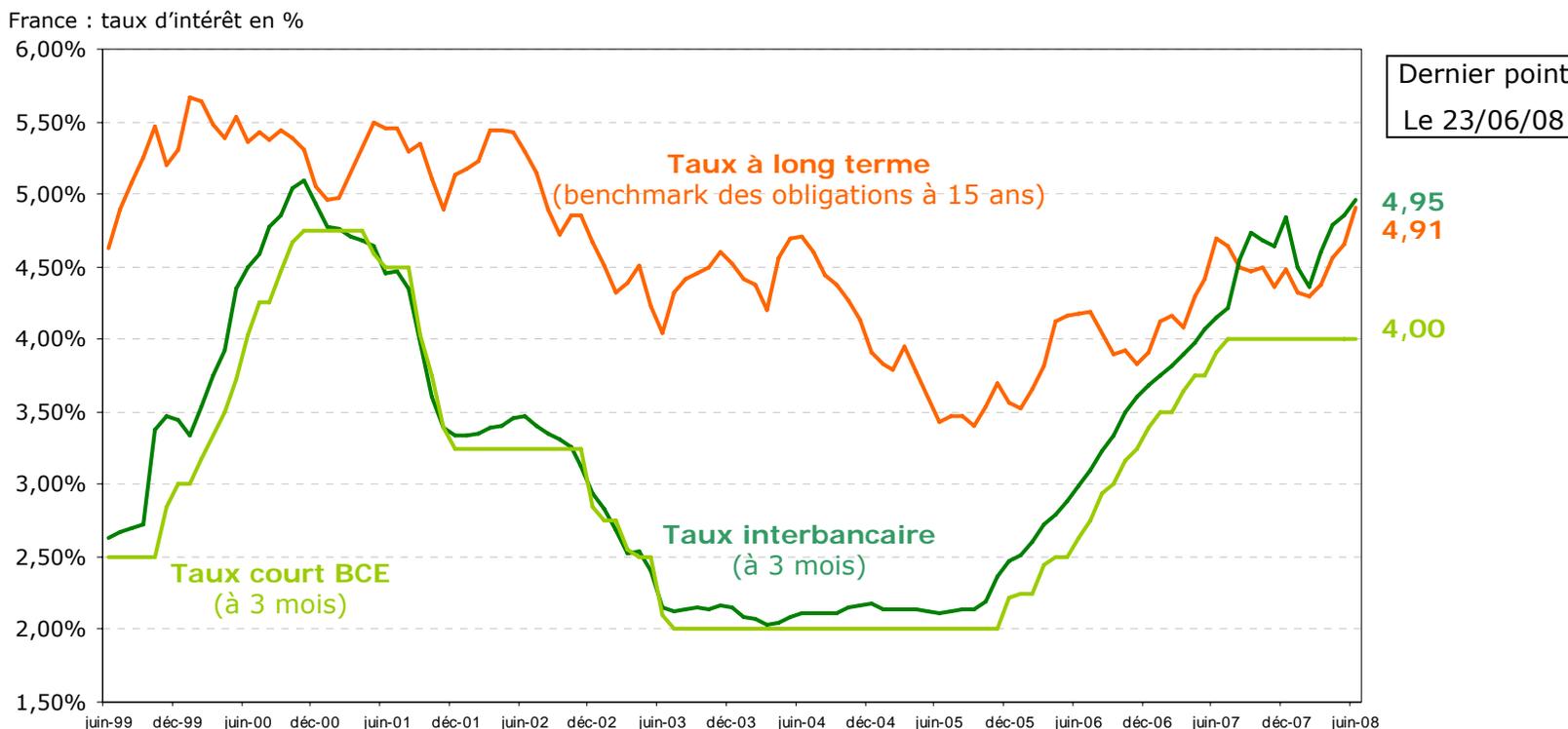
*Les indicateurs uniques*



-  **Taux : évolution et perspectives**
-  La production de crédit
-  Les prix ?
-  Bonus : la France se dirige-t-elle vers la crise que connaissent d'autres pays ?

## Les taux d'intérêt s'orientent à la hausse dans le sillage du discours orthodoxe de la BCE.

Source : Datastream  
Evolution des taux long et court terme

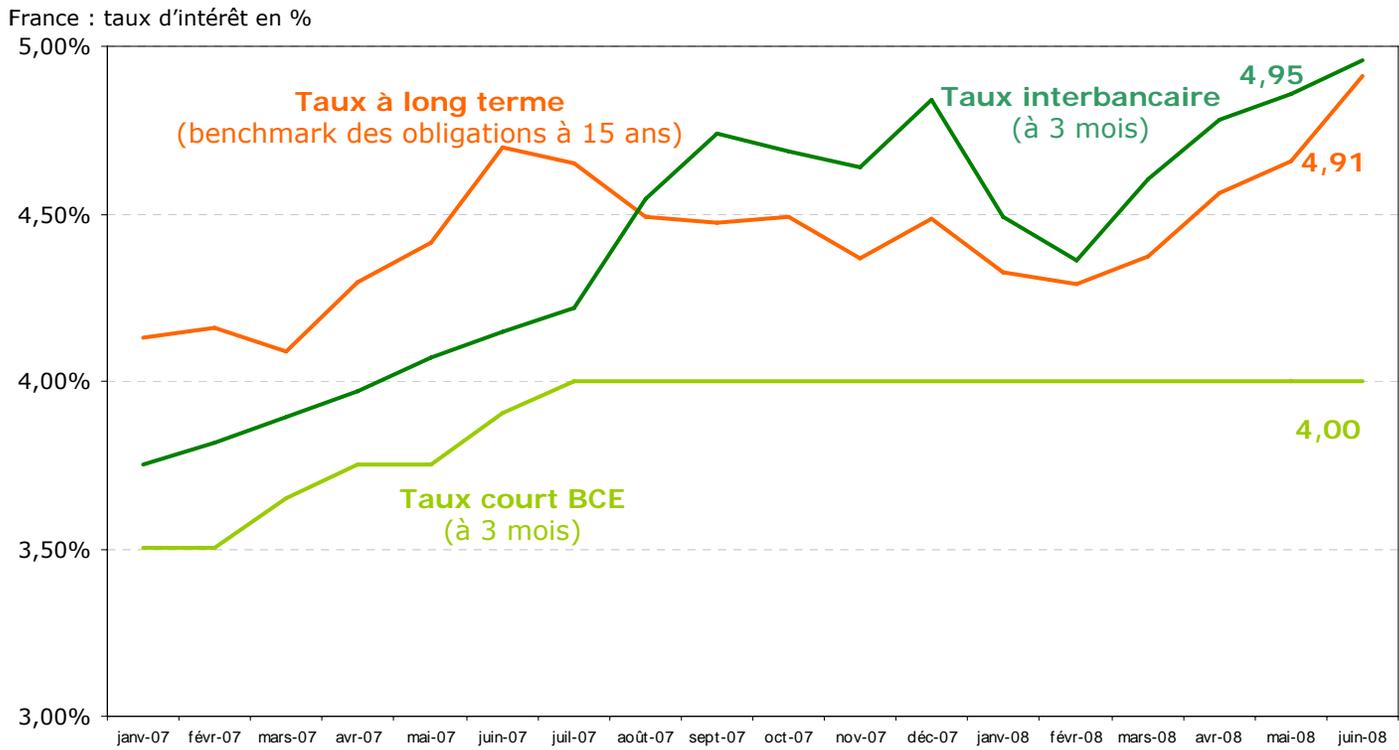


Depuis leur point bas en octobre 2005, les taux long se sont appréciés de 150 points de base.

## Les taux d'intérêt s'orientent à la hausse dans le sillage du discours orthodoxe de la BCE.

Source : Datastream

Evolution des taux long et court terme



Dernier point  
Le 23/06/08

**Depuis leur point bas en octobre 2005, les taux long se sont appréciés de 150 points de base.**

## Comment vont évoluer les taux de marchés en 2008 ?

Facteurs haussiers	Facteurs baissiers
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Poursuite de la crise de liquidités interbancaires</li> <li>• Santé des pays émergents et envolée des prix des matières premières</li> <li>• Bouffée inflationniste (effets de 2nd tour)</li> <li>• Orthodoxie de la BCE</li> <li>• Bernanke ≠ Greenspan. Conflit sur les changes entre BCE et FED ?</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Rationnement du crédit en Zone euro aussi, appréciation de l'euro = Risques de récession croissants</li> <li>• Changement d'orientation BCE début 2009 ?</li> <li>• Liquidité mondiale abondante (fonds de pension, recyclage pétrodollars et excédents commerciaux émergents)</li> <li>• Crise des marchés actions et fuite vers la qualité ?</li> <li>• Bulle sur les matières premières ?</li> </ul>

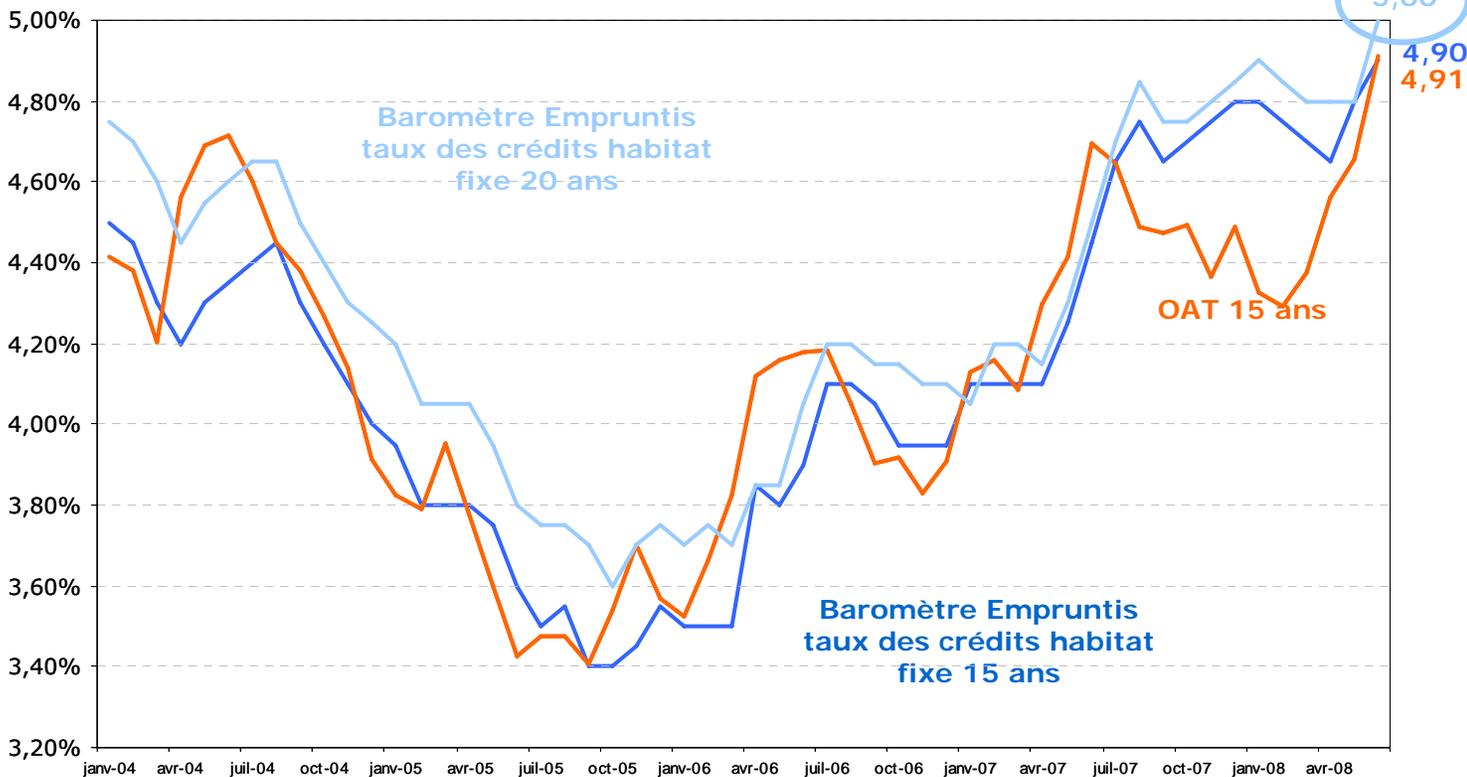
*Probabilité : 60%*

*Probabilité : 40%*

## Des taux de crédit qui se tendent sérieusement.

Source : Empruntis.com, BIPE

Evolution des taux fixe 15 ans et OAT



**La brusque remontée des OAT a laminé la marge récemment reconstituée par les banquiers.**

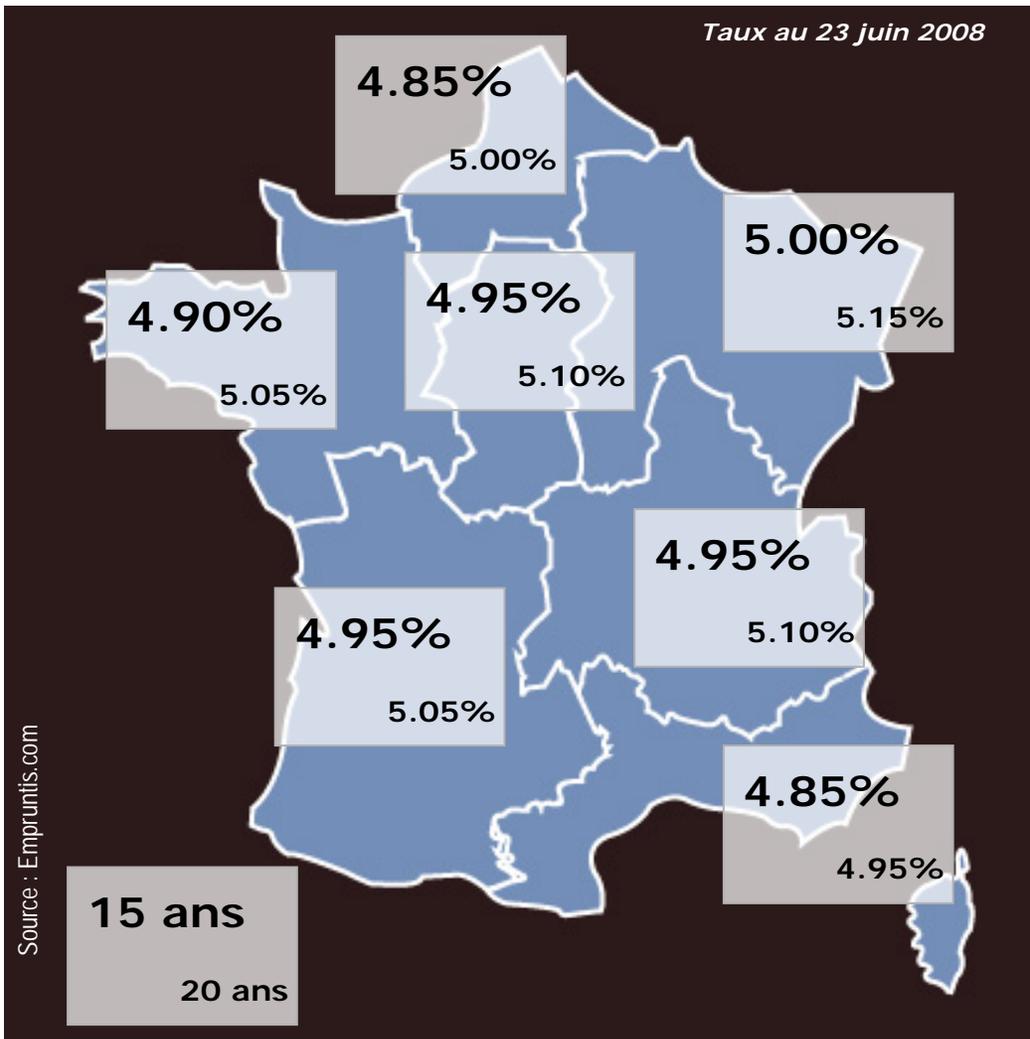
**Le 20 ans atteint les 5% pour la 1<sup>ère</sup> fois depuis 2003**

## Ce que prévoient les banquiers

- Une rapide enquête auprès des partenaires banquiers d'Empruntis.com permet de sentir la tendance future des taux de crédit à l'habitat.
- La question posée était la suivante : « comment allez-vous vous positionner en cas de 1/ hausse de l'OAT 2/ stabilité de l'OAT 3/ baisse de l'OAT ? »
- Les résultats sont en synthèse les suivants :
  - ▶ Scénario 'Hausse' : réponse quasi unanime : « nous suivons la hausse »
  - ▶ Scénario 'Stabilité' : les banquiers sont partagés entre rester stables et continuer à profiter de l'été pour remonter un peu leur taux et ainsi reconstituer des marges
  - ▶ Scénario 'Baisse' : les banquiers sont partagés entre ne pas suivre la baisse et l'accompagner un peu

**Les banquiers affichent clairement leur volonté de reconstituer à nouveau les marges tout en maintenant d'excellentes offres pour les bons et très bons dossiers.**

## Photographie régionale : nivellement mais persistance de la concurrence.



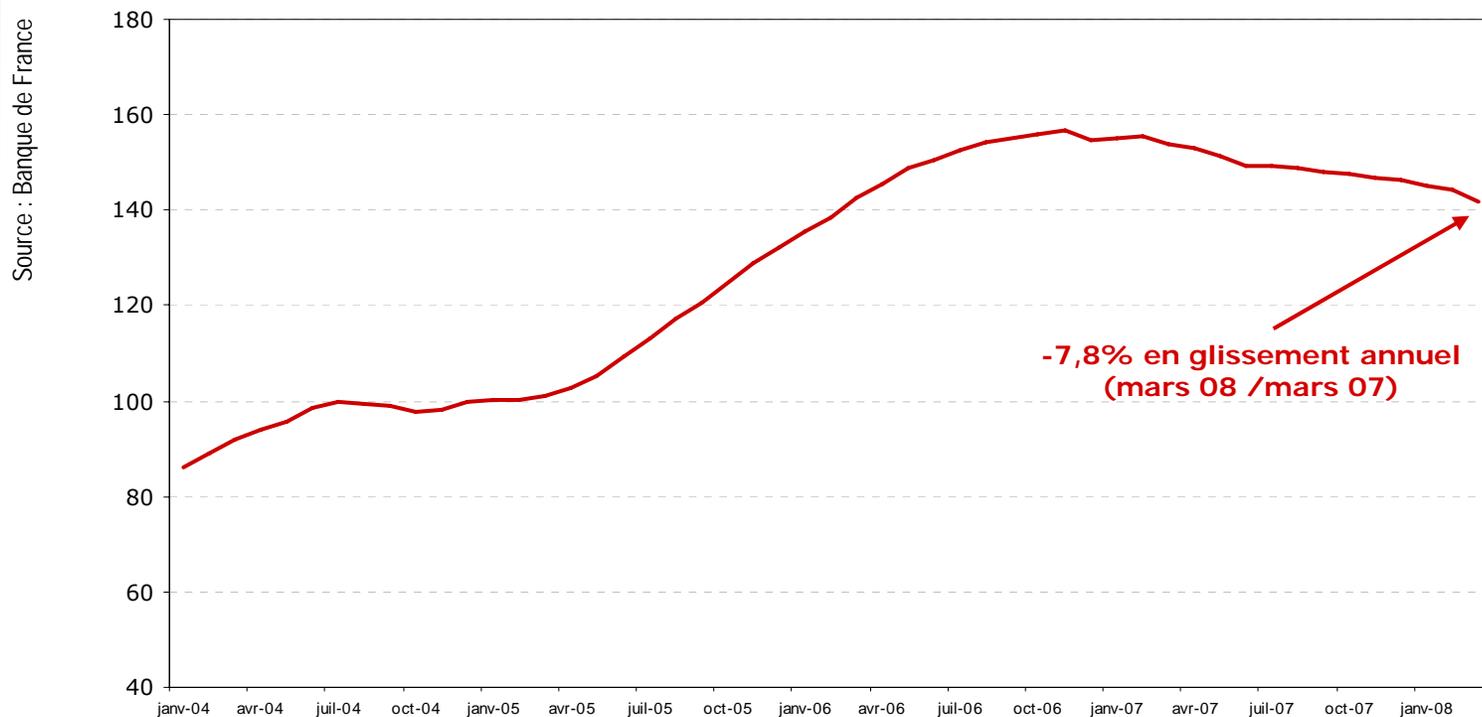
- Retour des disparités régionales: écart de 0,15% sur 15 ans et 0,20% sur 20 ans!
- Les taux les plus attractifs, réservés aux meilleurs dossiers, sont en moyenne inférieurs de 0,50%.

→ *Il n'y a pas de signe aujourd'hui qui milite en faveur d'un scénario de baisse des taux à court terme. On attend ainsi un scénario stable avec une tendance à la hausse*

-  Les taux : évolution et perspectives
-  **La production de crédit**
-  Les prix ?
-  Bonus : la France se dirige-t-elle vers la crise que connaissent d'autres pays ?

## La production bancaire se contracte.

Cumul sur 12 mois de la production de crédit à l'habitat (mises en force), en milliards d'euros



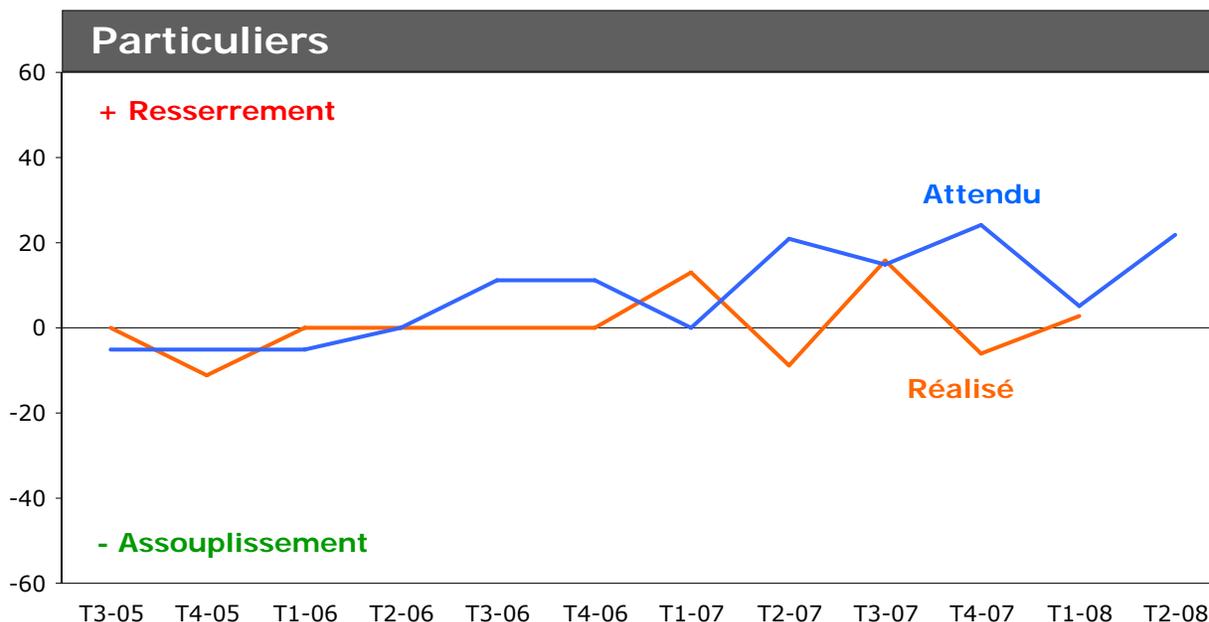
**Depuis le plus haut, en novembre 2006, la production bancaire s'est contractée de 9,5%.**

La conjoncture actuelle n'est pas à l'assèchement de l'offre de crédit.

Critères d'octroi de crédits des institutions financières  
*Solde pondéré des réponses en %*

Opinion sur l'évolution de la demande de crédits

Source : Enquête Banque de France



L'enquête Banque de France indique que les banquiers perçoivent très largement un ralentissement de la demande de crédit habitat et s'attendent à ce qu'il perdure.

Les critères de risque n'évoluent pas (sauf pour le crédit relais dont la quotité est en diminution par endroit).

La plus grande proportion d'emprunteurs aux limites des critères d'endettement rend la perception des règles plus stricte.

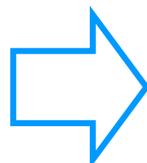
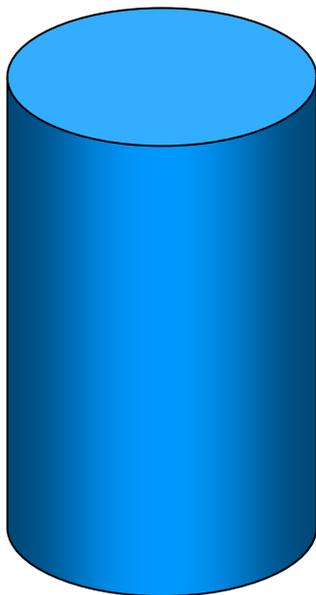
## Un peu de douceur dans ce monde de brutes.

- Toutes les banques partenaires d'Empruntis.com offrent aujourd'hui des produits de financement à 100% et à 110% pour l'investissement locatif. Les spécialisées proposent toujours du 110% pour tout type de projet.
- De petites banques cherchant à gagner des parts de marché affichent des tarifs bas de fourchette pour une très large clientèle (peu de critères segmentants, mais jeune de préférence)
- De nouveaux entrants vont faire leur apparition et contribueront également à dynamiser le marché (banque low cost, nouvelle banque en ligne filiale d'un grand groupe bancaire,...)

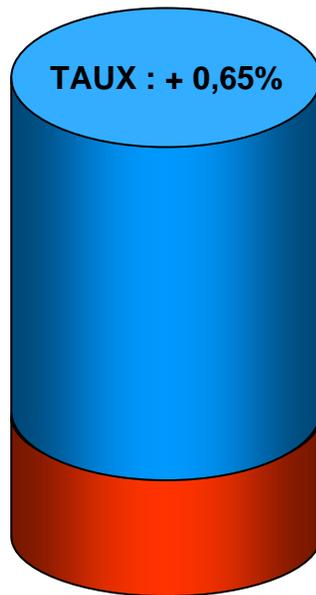
La perception de difficultés d'accès au financement est essentiellement due à la hausse des taux.

Source : Empruntis.com

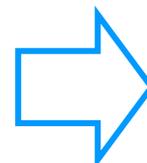
100 dossiers finançables  
avec les taux de janvier 2007



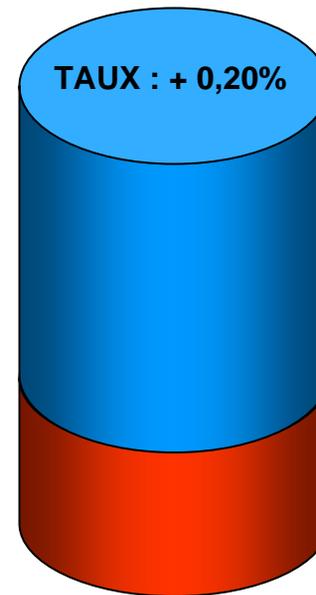
85 dossiers finançables  
avec les taux de janvier 2008<sup>(1)</sup>



15 dossiers devenus  
non finançables



80 dossiers finançables  
avec les taux de juin 2008<sup>(2)</sup>



20 dossiers devenus  
non finançables

La hausse des taux (et des prix pour ce qui concerne l'année 2007) exclut de la population des « finançables » 1 personne sur 5.

- (1) : hausse des prix de 2,5% en 1 an comprise
- (2) : hypothèse hausse des prix = 0% (stagnation)

## Exemple concret : cas n° 1

Emprunt de 150 000 € sur 20 ans

	Taux moyen	Mensualité	Coût du crédit
Octobre 2005	3,50%	870 €	58 785 €
Juin 2006	4,05%	914 €	69 102 €
Juin 2007	4,50%	949 €	77 754 €
Avril 2008	4,80%	973 €	83 624 €
Juin 2008	5,00%	990 €	87 584 €



Depuis la situation la plus favorable en octobre 2005, pour un emprunt de 150 000 €, la mensualité a progressé de 14% quand le coût total du crédit a bondit de 49 % !



La progression de la mensualité est de 1,7% et celle du coût total du crédit de 4,7% en seulement deux mois (d'avril à aujourd'hui).

## Exemple concret : cas n° 2

Pour une mensualité de 1 000 € sur 20 ans.

	Taux moyen	Capacité d'emprunt
Octobre 2005	3,50%	172 426 €
Juin 2006	4,05%	164 307 €
Juin 2007	4,50%	158 065 €
Avril 2008	4,80%	154 093 €
Juin 2008	5,00%	151 525 €



La seule hausse des taux depuis 2005 a amputé la capacité d'achat de 12%, dont près de 2% juste sur les deux derniers mois.

## Exemple concret : cas n° 3

Pour un emprunt sur 20 ans

Année	Evol prix	Montant	Taux	Mens.	Coût du crédit
2005	9%	123 770	3,50%	718 €	48 506
2006	7%	136 012	4,05%	827 €	62 658
2007	2,5%	146 250	4,50%	925 €	75 809
2008		150 000	5,00%	990 €	87 584



En prenant en compte à la fois la hausse des prix des dernières années et la hausse des taux, la mensualité a bondi de 37% entre 2005 et 2008 et le Coût Du Crédit de 80% pour le même bien!

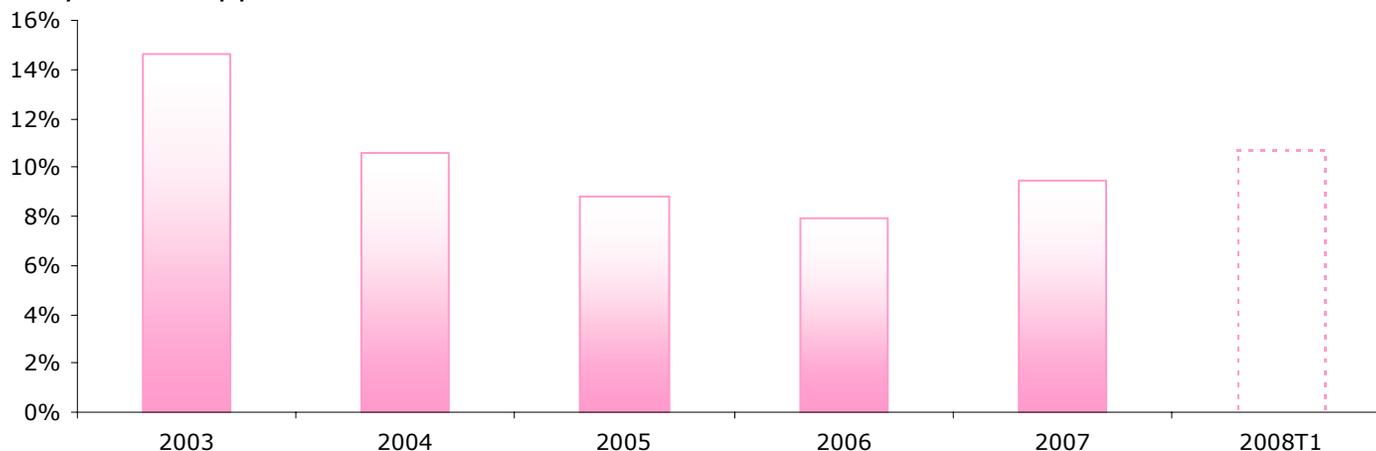
L'asymptote annoncée des durées de prêts se vérifie, et des mouvements sur la part d'apport.

Durée moyenne du prêt en années

Date	2005T1	2006T1	2007T1	2008T1
Durée	18.7	19.5	21.3	21.6

Source : Empruntis.com, BIPE

Part moyenne d'apport

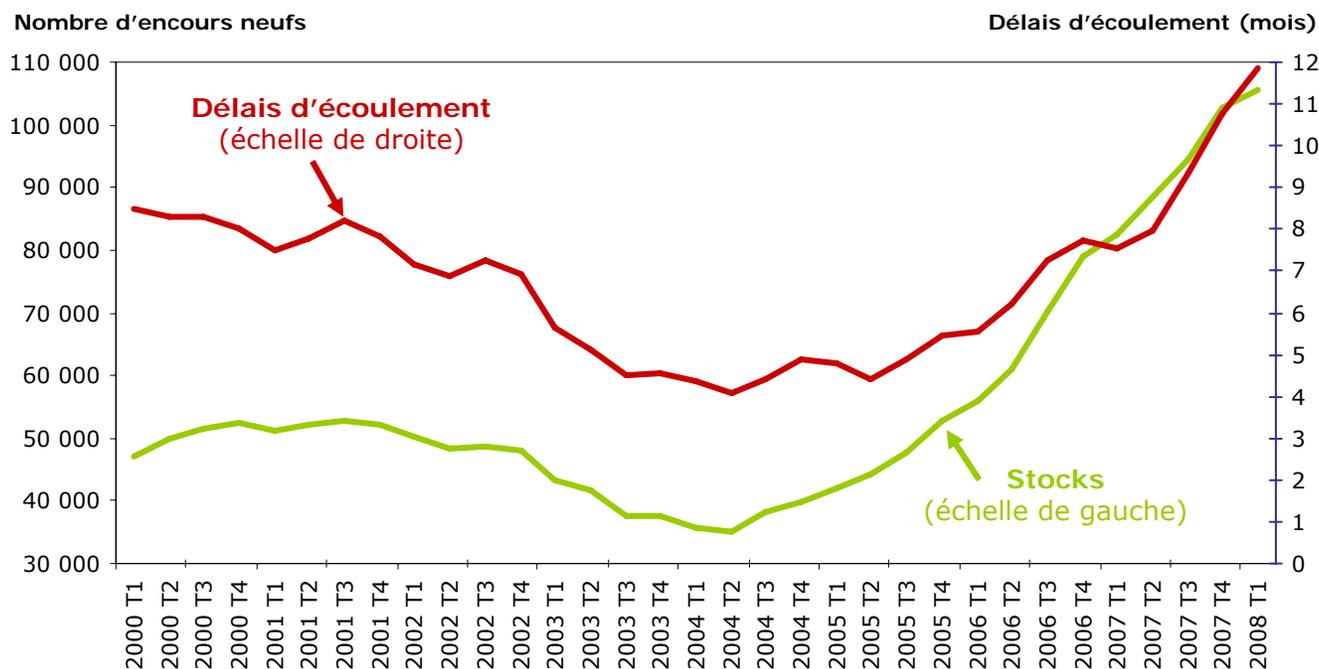


**Confirmation de la limite en terme de durée et part moyenne d'apport en légère augmentation depuis 2006 non imputable aux banques.**

-  Les taux : évolution et perspectives
-  La production de crédit ?
-  **Les prix ?**
-  Bonus : la France se dirige-t-elle vers la crise que connaissent d'autres pays ?

## Les encours de logements neufs invendus ont dépassé leur pic de 1992.

Evolution des encours de logement neufs et délais d'écoulement



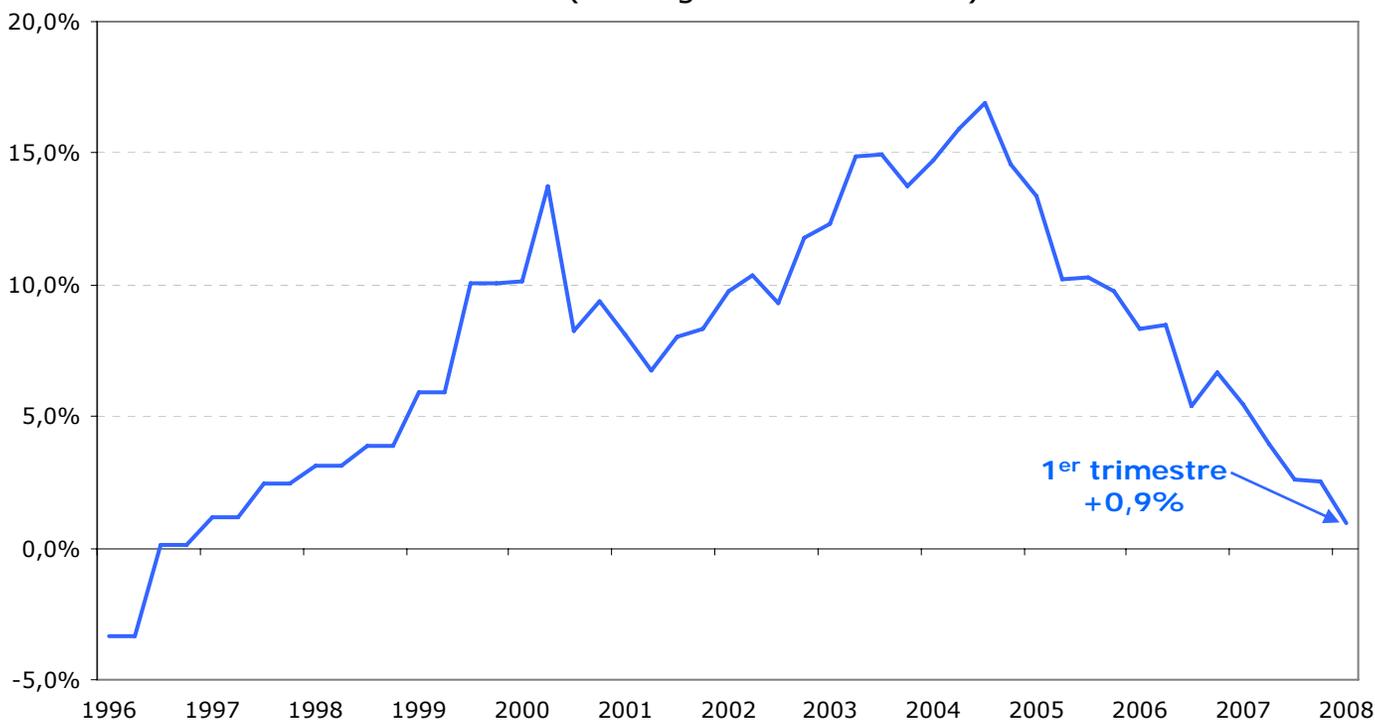
Source : ECLN, BIPE, Empruntis

**Plus de 105 000 encours aujourd'hui en stock, avec un délai d'écoulement qui atteint presque 1 an.**

La baisse des prix dans le résidentiel ancien est dores et déjà mesurable.

Source : Datastream - FNAIM

Prix de l'immobilier résidentiel ancien (% en glissement annuel)



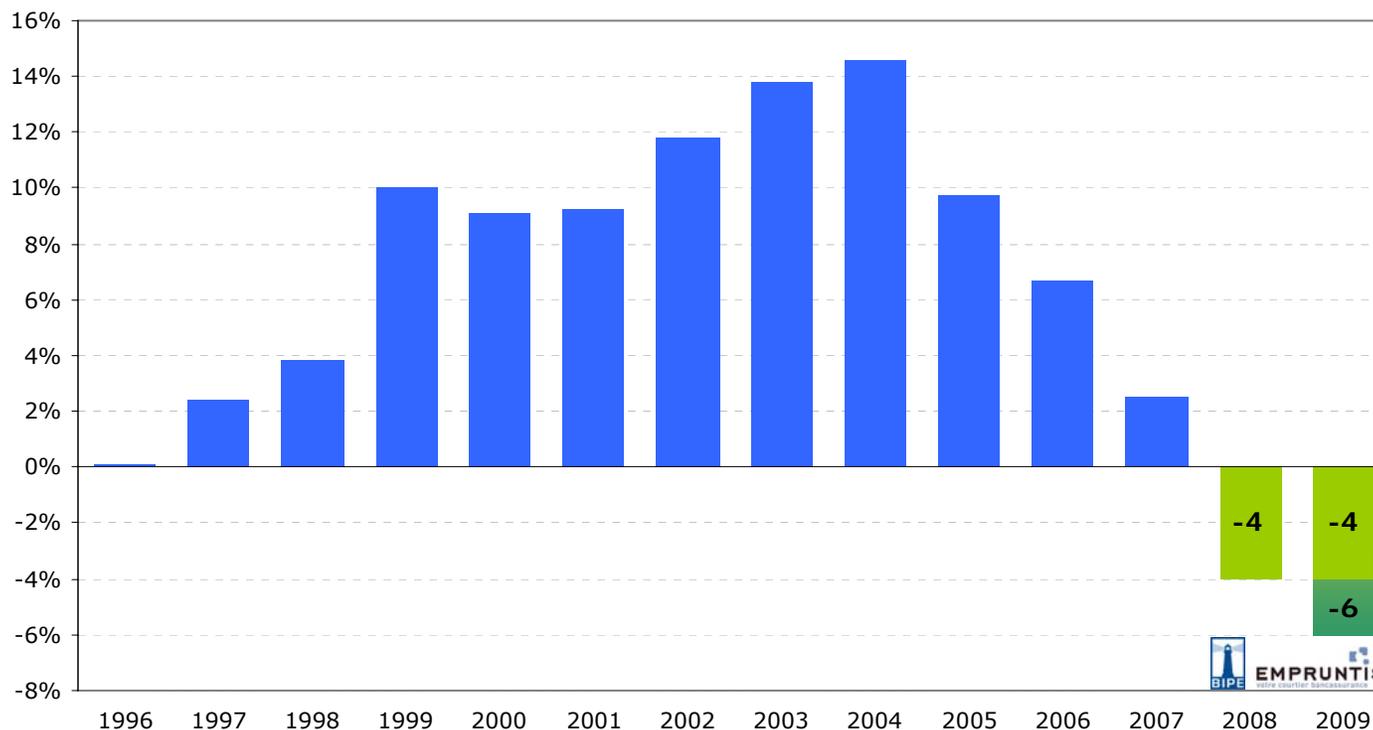
En glissement annuel, le 1er trimestre de l'année marque une hausse de 0,9% : la baisse est bien enclenchée.

## Marchés de l'immobilier résidentiel : balance des risques.

Facteurs négatifs	Facteurs positifs
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Discours très orthodoxe de la BCE et remontée des taux d'intérêt LT</li> <li>• Bilans bancaires impactés par les dépréciations d'actifs liés aux subprimes</li> <li>• Faible progression des revenus réels et des patrimoines</li> <li>• Diminution de la part des achats venus des CSP+, marché plus fragile</li> <li>• Arbitrage des ménages défavorable au logement ?</li> <li>• Hausse du pétrole qui défavoriserait la maison individuelle éloignée</li> <li>• Un assèchement du marché des investisseurs locatifs privés (moindre rentabilité, cohortes à la vente, ...)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Un succès plus net des mesures fiscales en faveur des accédants à la propriété ?</li> <li>• Une baisse significative des prix de l'immobilier qui restaurerait le pouvoir d'achat logement des ménages</li> <li>• Réformes des successions permettant éventuellement une remontée des apports</li> <li>• Taux de défaut très faible sur crédit habitat domestique</li> <li>• Crédit habitat produit d'appel bien traité par ratios de solvabilité bancaires</li> <li>• Déséquilibre offre / demande</li> </ul>

## La baisse des prix s'accroîtra en 2009.

Évolution des prix de l'immobilier résidentiel ancien en France (glissement annuel en fin d'année %)



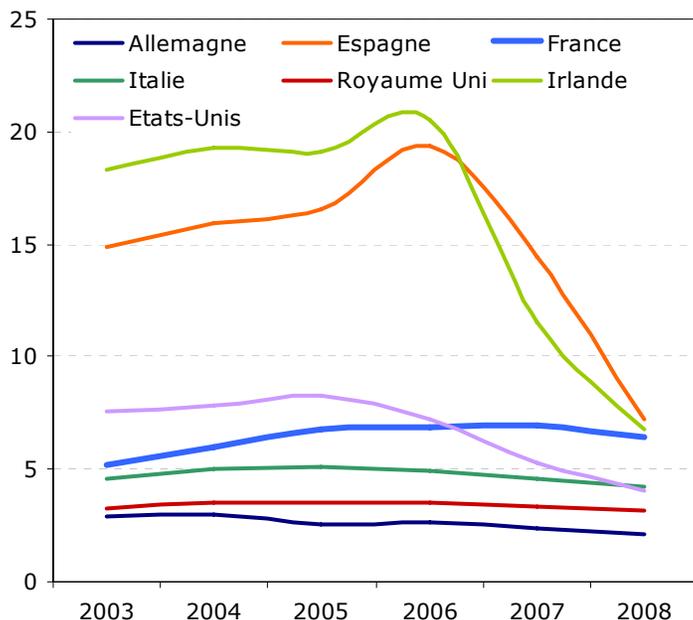
**Nous prévoyons une accélération de la baisse pour fin 2008 (-4%).**

-  Les taux : évolution et perspectives
-  La production de crédit
-  Les prix ?
-  **Bonus : la France se dirige-t-elle vers la crise que connaissent d'autres pays ?**

# Des situations contrastées selon les pays

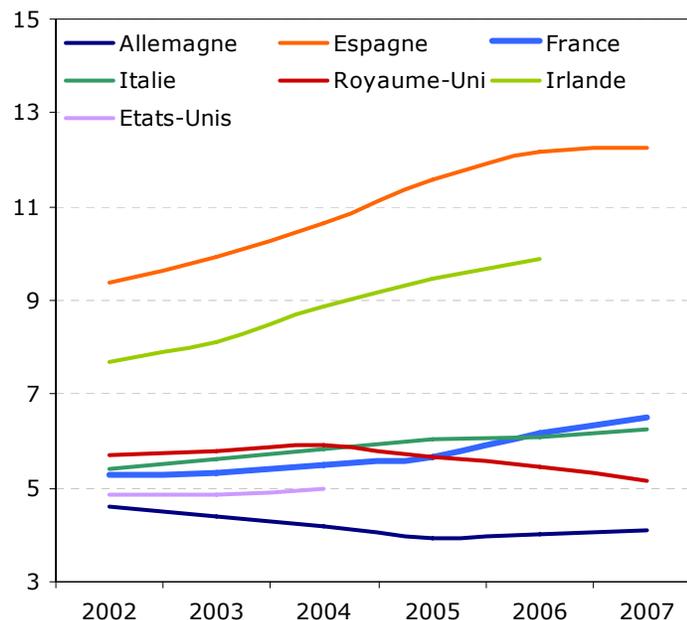
Sources : Euroconstruct, Eurostat

**Nombre de logements neufs mis en chantier pour 1000 habitants**



Une crise de l'activité de construction résidentielle marquée en Espagne, en Irlande et dans une moindre mesure aux Etats-Unis.

**Poids du secteur de la construction (en % de la valeur ajoutée globale brute)**

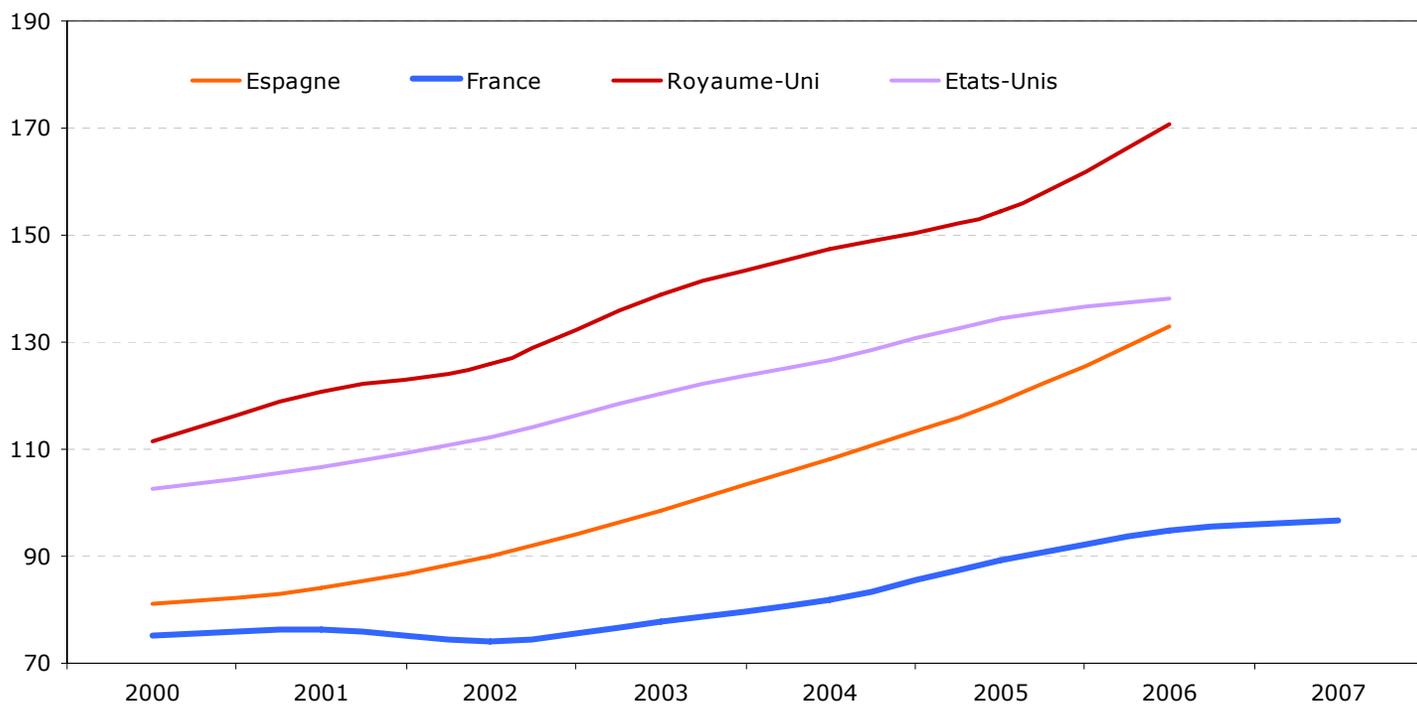


Le secteur de la construction est surdimensionné en Espagne.

# L'endettement des ménages Français est resté sous contrôle

Sources : Eurostat, Datastream

**Dette des ménages et ISBLM<sup>(1)</sup> (S14 + S15)**  
(en % du revenu disponible brut)



(1) : Institutions Sans But Lucratif au service des Ménages

# La France en route vers une crise immobilière aux impacts récessifs sur l'ensemble de l'économie de la même ampleur qu'aux US et en Espagne ?

- Le secteur de la construction n'a pas pris un poids surdimensionné dans le PIB.
- Les ménages Français ne sont pas surendettés en moyenne.
- Le crédit habitat à la française offre un taux de défaut très faible (moins de 1 pour mille), parce que la sélection se fait sur le revenu (on ne sert pas les clientèles sub-primes).
- Les crédits à taux variables sont peu répandus.
- L'appréciation de la valeur du patrimoine ne donne pas droit à de nouvelles lignes de crédit (les fameuses recharges d'hypothèques). Du coup la baisse éventuelle de la valeur du patrimoine n'impliquerait pas une restriction d'accès au crédit.

**Contact presse:** Maël Resch: 01.55.80.58.66/06.32.86.92.98  
mael.resch@empruntis.com



**Geoffroy BRAGADIR**  
Fondateur

Tél : 01 55 80 58 66  
E-mail : geoffroy.bragadir@empruntis.com

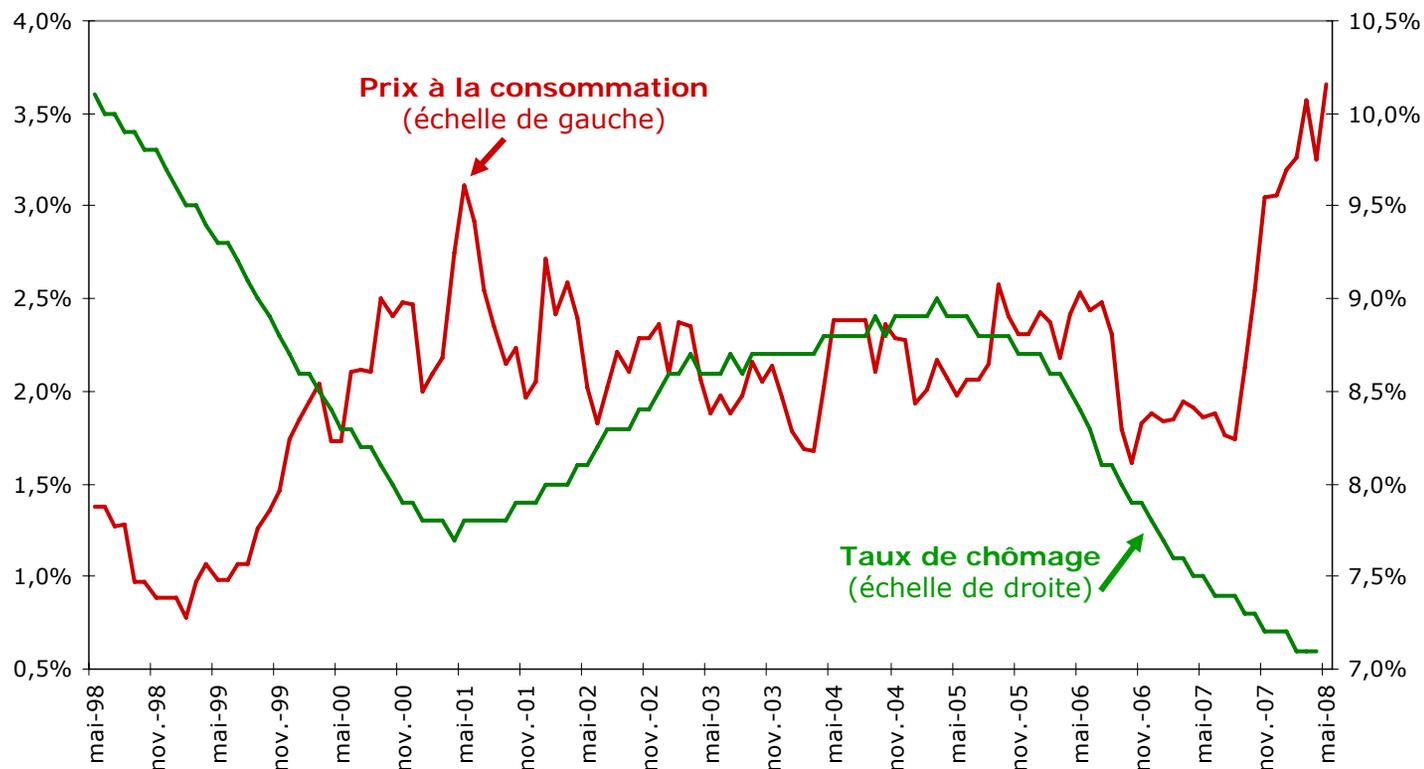
## La crainte de l'inflation salariale toujours au cœur de l'action de la BCE.

Source : Datastream

### Zone Euro

Glissement annuel

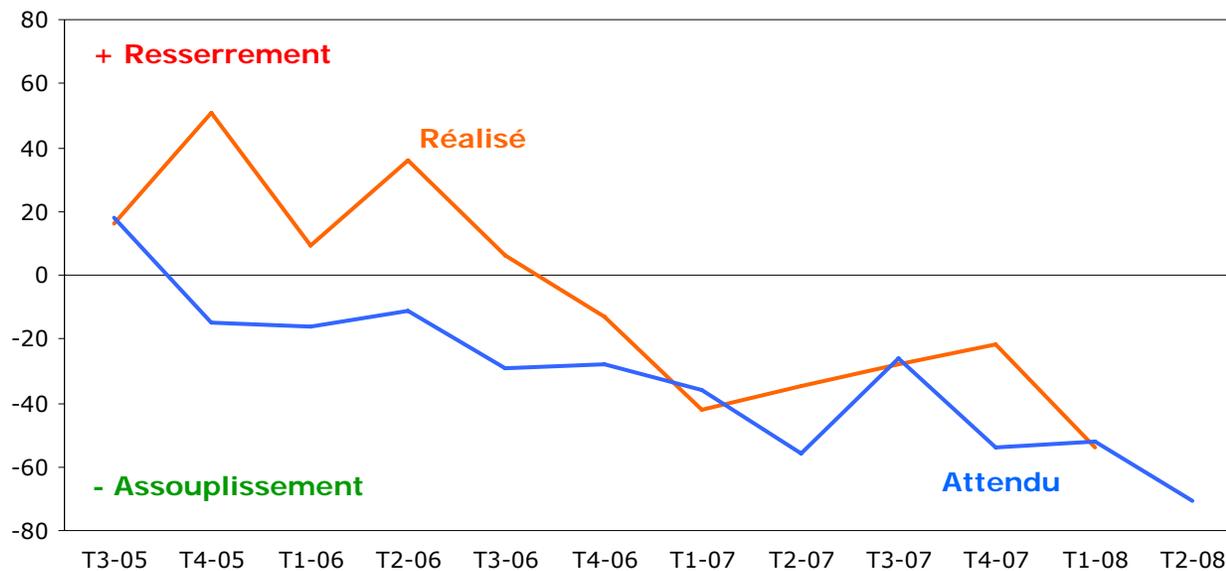
Taux de chômage



# La demande de crédit s'infléchit.

Source : Banque de France

**Enquête auprès des établissements de crédit**  
Opinions sur l'évolution de la demande de crédit habitat des ménages



# L'activité dans le neuf marque le pas.

*Attention toutefois au bruit statistique lié à la réforme des permis de construire.*

Source : SITADEL (DAEI)

**Evolution de la construction de logements**  
(Cumul 12 mois en nombre de logement)

