

# Panique sur l'immobilier ?

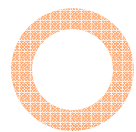


*Les indicateurs uniques*

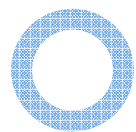




**Les mécanismes de la crise : des subprimes américains aux ménages français**



Le crédit : un produit de luxe ?



Une accélération de la baisse de prix

## Comment un prêt immobilier Texan a fini par impacter un crédit habitat dans les Deux-Sèvres ?

### Etape 1



Prêts à taux variables à des ménages pauvres, en gageant le prêt sur la valeur du bien acheté. Les taux d'intérêt sont bas, les prix de l'immobilier montent au ciel...

### Etape 2



Ces prêts sont mis en paquet et revendus à des investisseurs tiers en recherche de rendements (dont des européens). C'est la porte ouverte à un laxisme dans la distribution de crédit aux ménages, puisque le distributeur revend la créance ensuite.

### Etape 3



Les taux de la politique monétaire remontent. Les ménages sont en difficultés pour rembourser alors que les prix de l'immobilier baissent. Les banques / investisseurs réalisent qu'ils détiennent des créances douteuses, avec des taux de défaut en hausse. Et la valeur des logements saisis plonge...

### Etape 6



La crise de liquidités affecte sérieusement les banques européennes, et donc le crédit habitat en France.

### Etape 5



Lehmann Brothers, banque sans dépôts, dépend des financements de marchés. Elle fait faillite. La défiance entre les banques monte d'un cran. Les marchés du crédit interbancaires sont en crise majeure.

### Etape 4



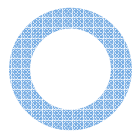
la défiance s'installe. Ne sachant quelle est l'exposition de leurs consœurs aux subprimes, les banques ne veulent plus se prêter entre elles. Les marchés du crédit se grippent sérieusement, renforçant la spirale baissière de l'immobilier.



Les mécanismes de la crise : des subprimes américains aux ménages français



**Le crédit : un produit de luxe ?**

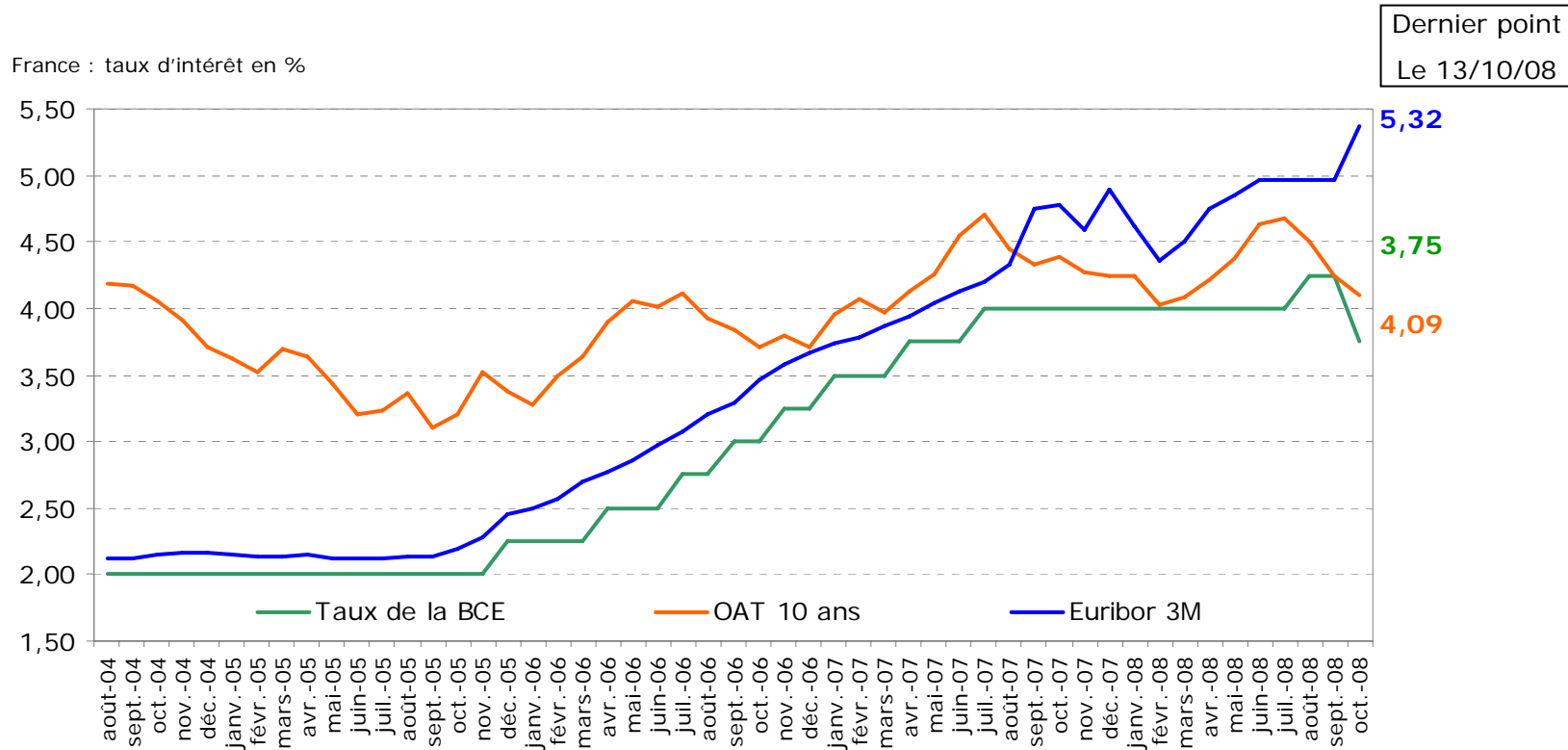


Une accélération de la baisse de prix

## Une courbe des taux inversée.

Source : Datastream

Evolution des taux long et court terme



**L'inversion de la courbe de taux est peu favorable à la transformation.**

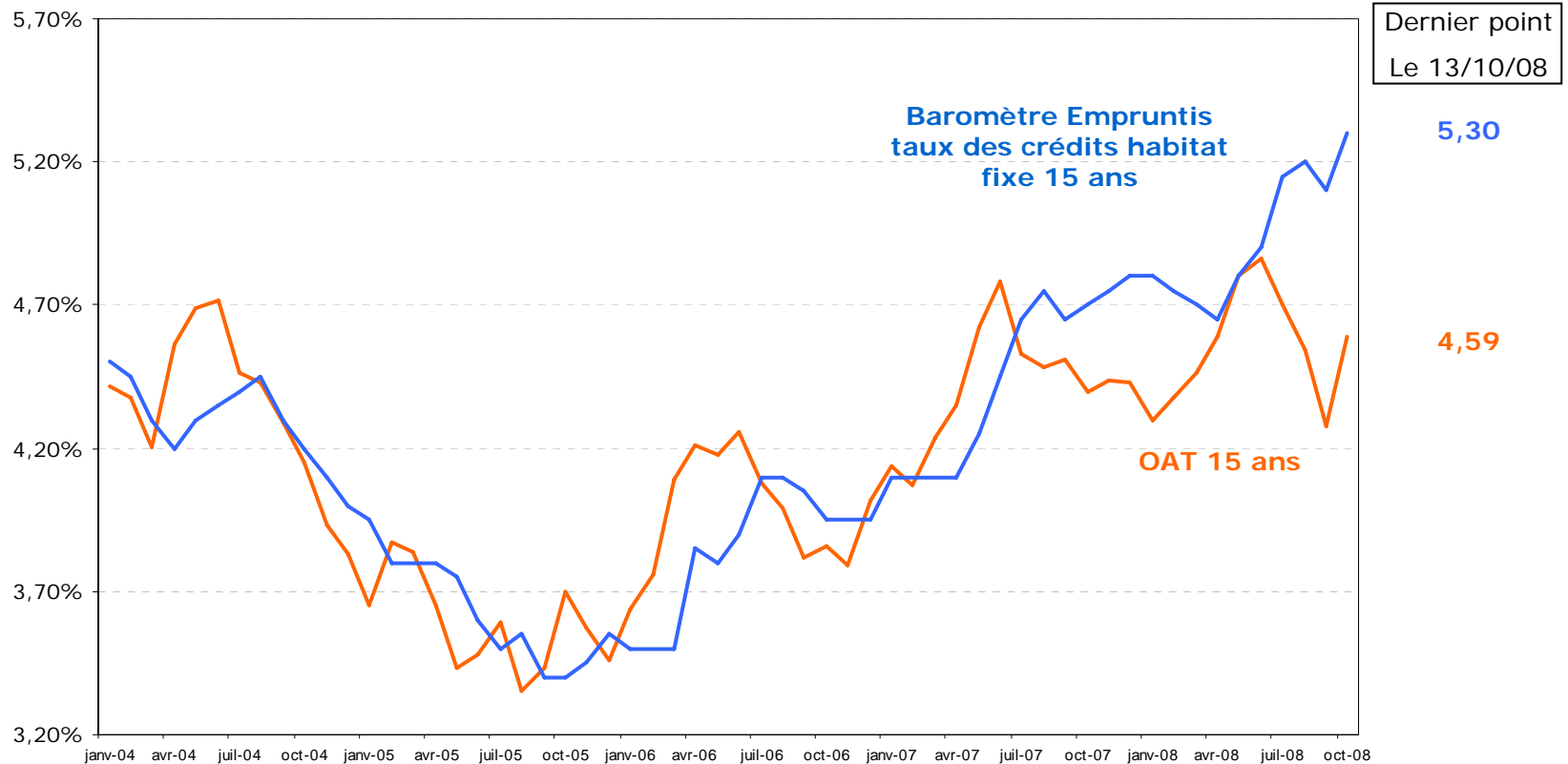
## Quel avenir pour les taux de crédit habitat ?

Facteurs haussiers	Facteurs baissiers
<ul style="list-style-type: none"><li>• Trappe à liquidités = Envolée des coûts de financement pour les banques</li><li>• Détérioration des risques sous-jacents (montée du chômage, baisse des prix immobiliers,...)</li><li>• Les déficits publics vont-ils peser sur les taux d'emprunt d'état ?</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Désinflation, baisse du prix des matières premières</li><li>• Réponses massives des autorités monétaires et budgétaires</li><li>• Fin progressive de la trappe à liquidités ?</li><li>• Baisses des taux des OAT</li><li>• Crédit habitat reste un produit d'appel pour capter les dépôts</li><li>• Concurrence de la Banque Postale</li></ul>

# Des taux de crédit toujours tendus.

Source : Empruntis.com, Seeds Finance

Evolution des taux fixe 15 ans et OAT



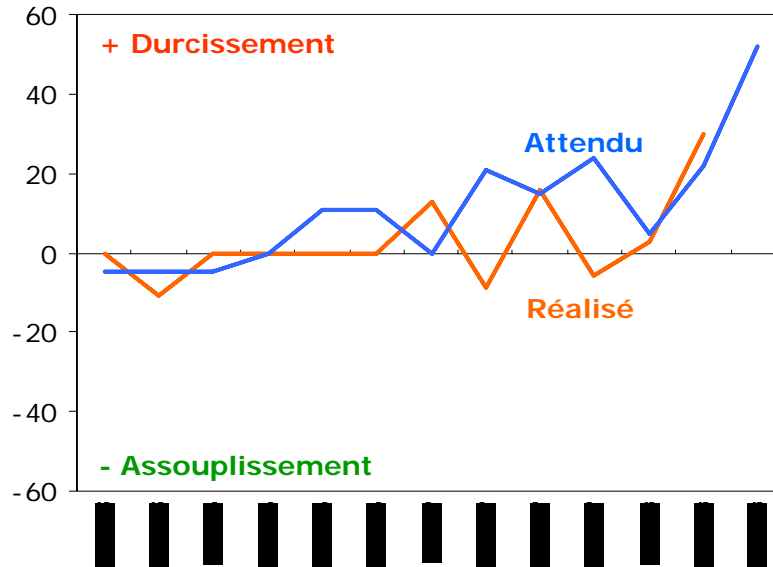
**les taux de crédit sont décorrélés des OAT, à cause de l'explosion des primes de risque de refinancement, ... et des marges ?**

Durcissement des critères d'octroi à venir et chute de la demande de crédit.

Source : Enquête Banque de France

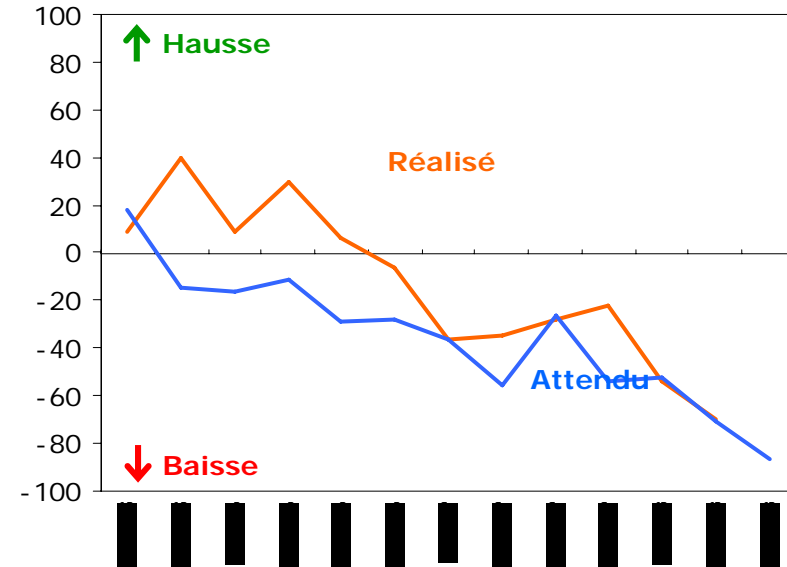
**Critères d'octroi de crédits des institutions financières**

Solde pondéré des réponses en %



**Evolution de la demande de crédit habitat**

Solde pondéré des réponses en %



Jusque là, hormis la hausse des taux d'intérêt et les conditions sur le relais, les conditions d'octroi de crédit étaient restées relativement stables.

Avec une solvabilité dégradée, la demande des ménages s'est massivement infléchie.

En attendant les effets potentiels de mesures annoncées par les pays européens, nous nous dirigeons bien vers un durcissement des conditions d'octroi de crédit.



## Enquête auprès des partenaires d'Empruntis.com : 5 questions.

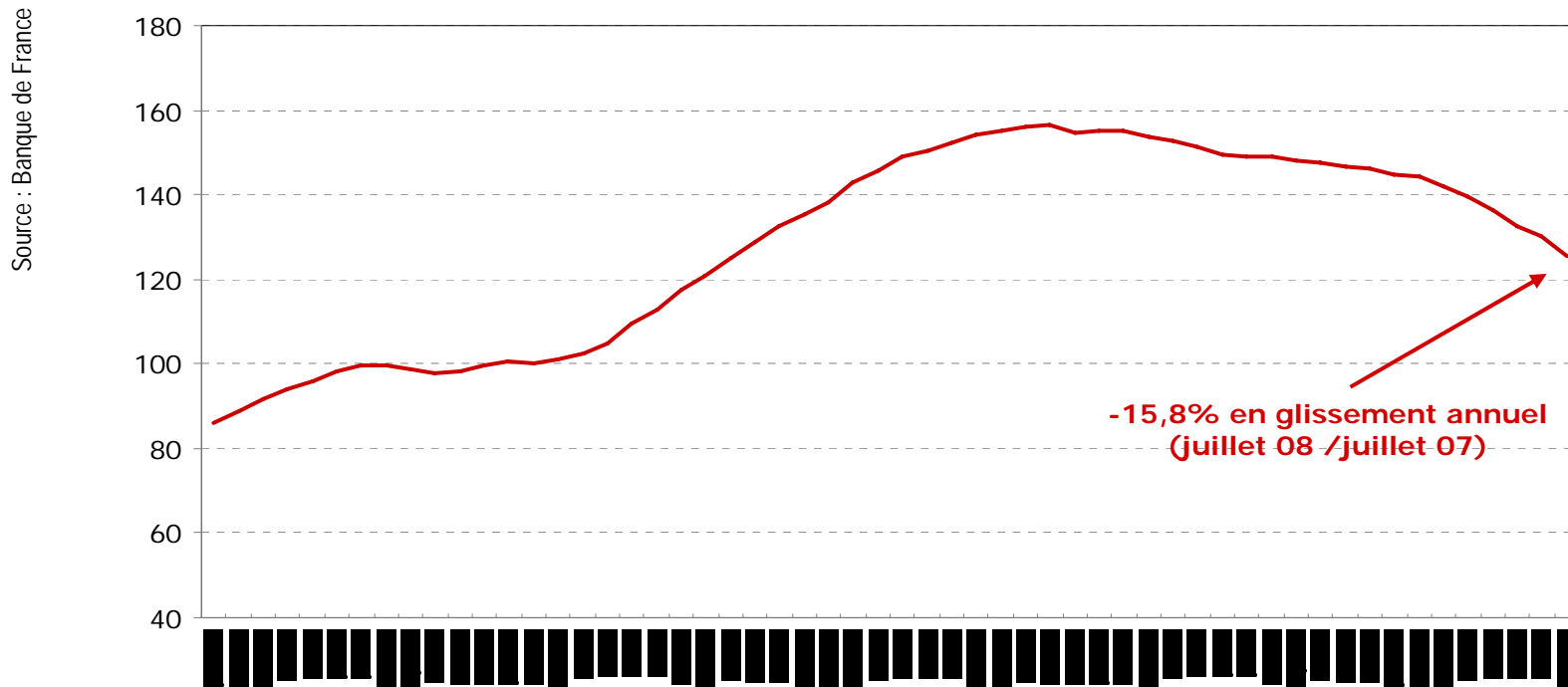
- Avez-vous déjà restreint vos critères d'octroi (hors prêt relais) depuis le 1er janvier 2008 ?
  - ▶ La réponse unanime est « non », mais certaines banques mentionnent une application plus stricte des règles en vigueur
- Avez-vous l'intention de le faire, ou au contraire de les élargir ?
  - ▶ Paradoxalement, certaines banques vont assouplir les règles (endettement jusqu'à 38, voire 40%), même si la majorité des banquiers disent ne rien vouloir changer. Il y aura un contrôle accru sur le reste à vivre et une plus grande exigence sur l'apport.
- Quelle est votre position sur les durées longues ?
  - ▶ Avec une belle unité, les banquiers disent être déjà plus prudents sur les durées longues, ou bien vouloir l'être à l'avenir. Deux stratégies : des taux dissuasifs, ou un apport minimal exigé (10 à 20%).
- En cas de baisse des taux sur le marché, quelle serait votre position ?
  - ▶ La majorité des partenaires disent vouloir suivre une éventuelle baisse, la plupart du temps de façon tout à fait homothétique. Il sont en revanche plus nombreux qu'auparavant à nous signaler qu'ils ne vendront plus à perte.
- Quelle est la place du crédit immobilier dans la stratégie globale de la banque ?
  - ▶ La place du crédit habitat aux ménages reste centrale, et principal vecteur de prospection. Si la « conquête » reste le maître mot, nos partenaires assurent encore, à l'occasion de cette question, être plus vigilants sur les risques.

*Enquête d'Empruntis.com auprès de ses partenaires. Extraits.*

**Le crédit immobilier reste au cœur de la stratégie des banques pour conquérir de nouveaux clients. Une analyse plus fine des risques, et des aménagements sur la durée et l'apport devraient contribuer à rendre ce produit rentable, mais toujours attractifs pour la majorité des particuliers.**

## La production bancaire toujours en recul.

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

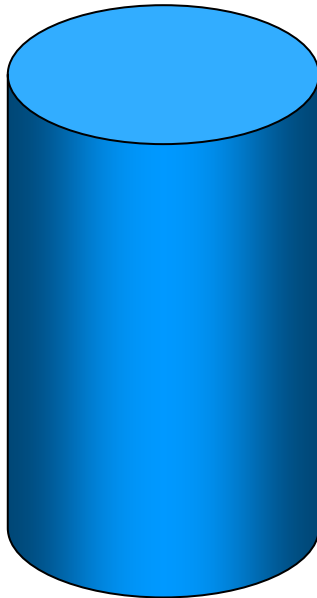


Depuis le pic de novembre 2006, la production bancaire a reflué de 20%.

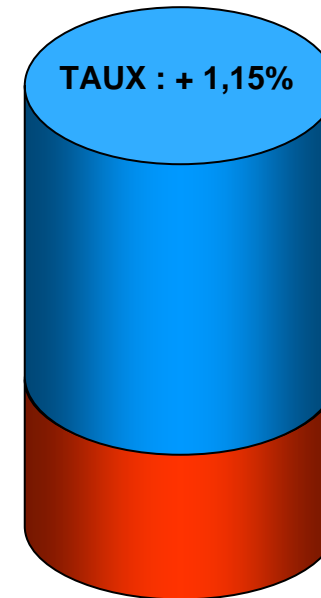
La **seule** hausse des taux a très fortement pénalisé les éligibles à l'acquisition.

Source : Empruntis.com

100 dossiers finançables  
avec les taux de janvier 2007



79 dossiers finançables  
avec les taux d'octobre 2008<sup>(1)</sup>



21 dossiers devenus  
non finançables

L'échantillon des finançables s'est réduit de 21% à cause de la seule hausse des taux entre janvier 2007 et aujourd'hui.

(1) : hypothèse hausse des taux = 5,30% en moyenne

## Qui peut encore emprunter ?

Quel salaire net mensuel minimum pour emprunter ? sur 25 ans à 5.55%

Source : Empruntis.com, Seeds Finance, Insee-DGFIP-Cnaf-  
Cnav-CCMSA, enquêtes revenus fiscaux et sociaux 2006.

Part d'apport	Bien de 150 K€	Bien de 250 K€	Bien de 350 K€	Bien de 500 K€	Bien de 850 K€
-10%	3 000€	4 980€	6 950€	9 940€	16 800€
0%	2 770€	4 630€	6 480€	9 250€	15 735€
10%	2 500€	4 250€	5 830€	8 330€	14 160€
20%	2 220€	3 700€	5 180€	7 404€	12 588€

### CHIFFRE

(2006)

- Revenu moyen

**2 713 €**

- Revenu médian

**2 263 €**

Le revenu disponible d'un ménage comprend les revenus d'activité, les revenus du patrimoine, les transferts en provenance d'autres ménages et les prestations sociales (y compris les pensions de retraite et les indemnités de chômage), nets des impôts directs. Quatre impôts directs sont généralement pris en compte : l'impôt sur le revenu, la taxe d'habitation et les contributions sociales généralisées (CSG) et contribution à la réduction de la dette sociale (CRDS).




**Le revenu médian (2 263 €) ne permet, dans les conditions actuelles, d'acquérir qu'un bien de 150 000 €, et ceci, avec 20% d'apport !**

## 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 €
<b>Octobre 2008</b>	<b>5,40%</b>	<b>1 023 €</b>	<b>95 610 €</b>

 Depuis la situation la plus favorable en octobre 2005, pour un emprunt de 150 000 €, la mensualité a progressé de 17,5 % quand le coût total du crédit a bondi de 62 % !

## 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 €
<b>Octobre 2008</b>	<b>5,40%</b>	<b>146 573 €</b>



**La seule hausse des taux depuis 2005 a amputé la capacité d'achat de 14%.**

## Exemple concret : cas n° 3

Pour un emprunt sur 20 ans

Année	Evol prix	Montant	Taux	Mens.	Coût du crédit
<b>2005</b>	9%	123 770	3,50%	718 €	48 506
<b>2006</b>	7%	136 012	4,05%	827 €	62 658
<b>2007</b>	2,5%	146 250	4,50%	925 €	75 809
<b>2008</b>	-4%	<b>140 400</b>	<b>5,40%</b>	<b>958 €</b>	<b>89 491</b>




**En prenant en compte à la fois la hausse des taux et les variations de prix, la mensualité a bondi de 34% entre 2005 et 2008 et le coût du crédit de 84% pour le même bien!**

## La baisse des prix en équivalent taux.

Pour un une baisse des prix de 10%.

	Prix du bien	Taux	Durée	Mens	
-10%	150 000	5,40%	20 ans	1 023 €	} Exemple 1 150 000 € sur 20 ans
	135 000	5,40%	20 ans	921 €	
~	150 000	<b>4,15%</b>	20 ans	921 €	
-10%	300 000	5,30%	15 ans	2 419 €	} Exemple 2 300 000 € sur 15 ans
	270 000	5,30%	15 ans	2 177 €	
~	300 000	<b>3,70%</b>	15 ans	2 177 €	

 Si 2009 voit les prix baisser de 10%, en terme de financement immobilier, c'est la même chose que d'emprunter avec une décote de taux de 1,25% à 1,60%



La durée des emprunts a déjà commencé à refluer.

Durée moyenne du prêt en années

Source : Empruntis.com

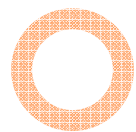
Date	2005T1	2006T1	2007T1	2008T1	2008T2	2008T3
Durée	18.7	19.5	21.3	21.6	21.6	21.0

**Le renchérissement du crédit a déjà poussé les ménages à limiter d'eux même leur endettement : jouer sur la durée est un des moyens.**

**Parallèlement, les banquiers commencent à délaissier les durées les plus longues**



Les mécanismes de la crise : des subprimes américains aux ménages français



Le crédit : un produit de luxe ?

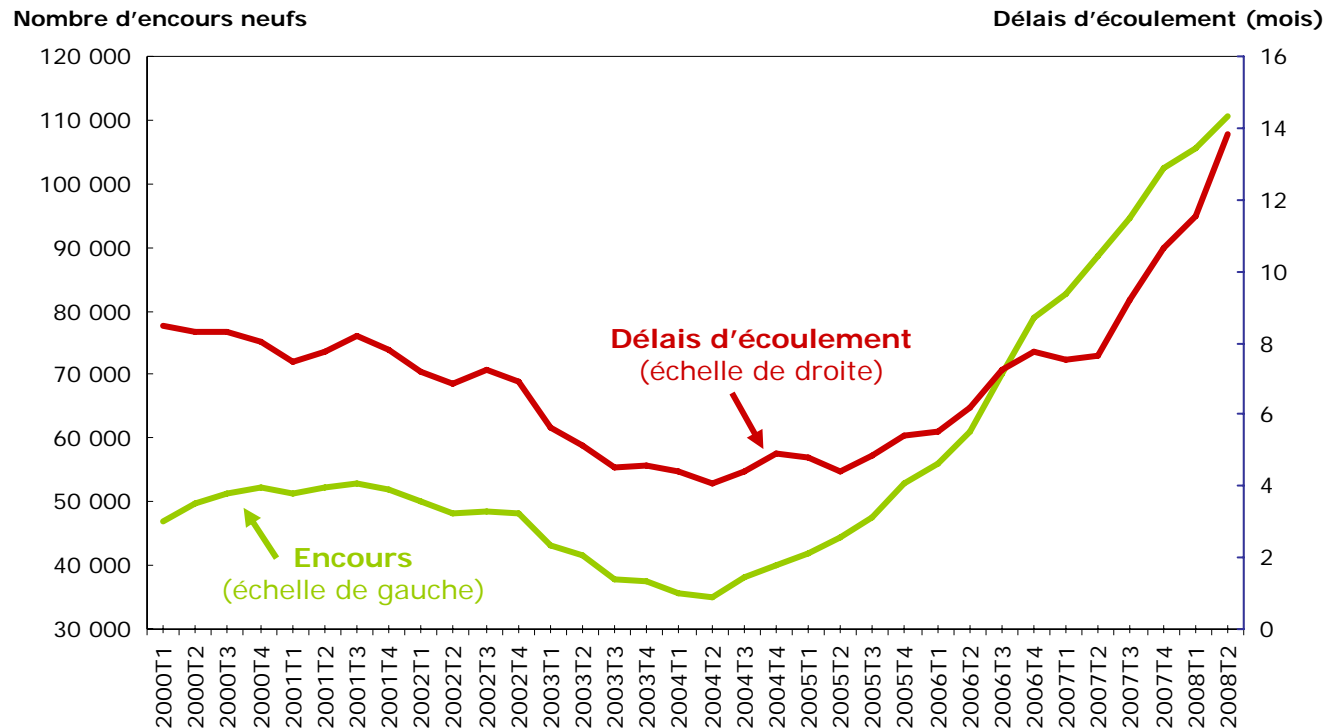


**Une accélération de la baisse de prix**

Les signaux venus du marché immobilier du neuf confirment le très net ralentissement.

Evolution des encours de logement neufs et délais d'écoulement

Source : ECLN, Seeds Finance, Empruntis

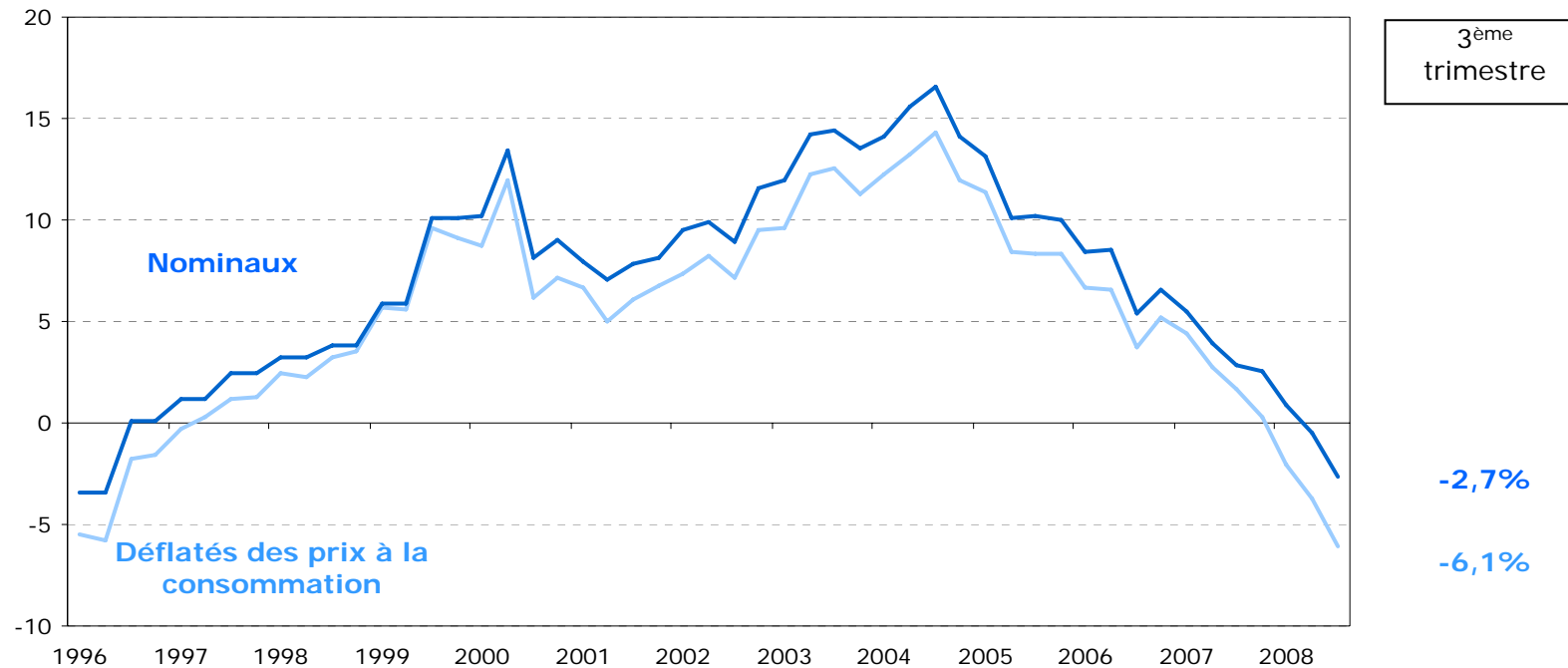


**Un encours qui dépasse maintenant les 110 000 logements, avec un délai d'écoulement de plus d'1 an.**

## Les prix de l'immobilier résidentiel ancien en baisse.

Source : Datastream - FNAIM

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



**La baisse s'accélère et il ne s'agit plus d'une simple régression de la progression des prix, mais bien d'une déflation (-2,7% au T3 2008).**

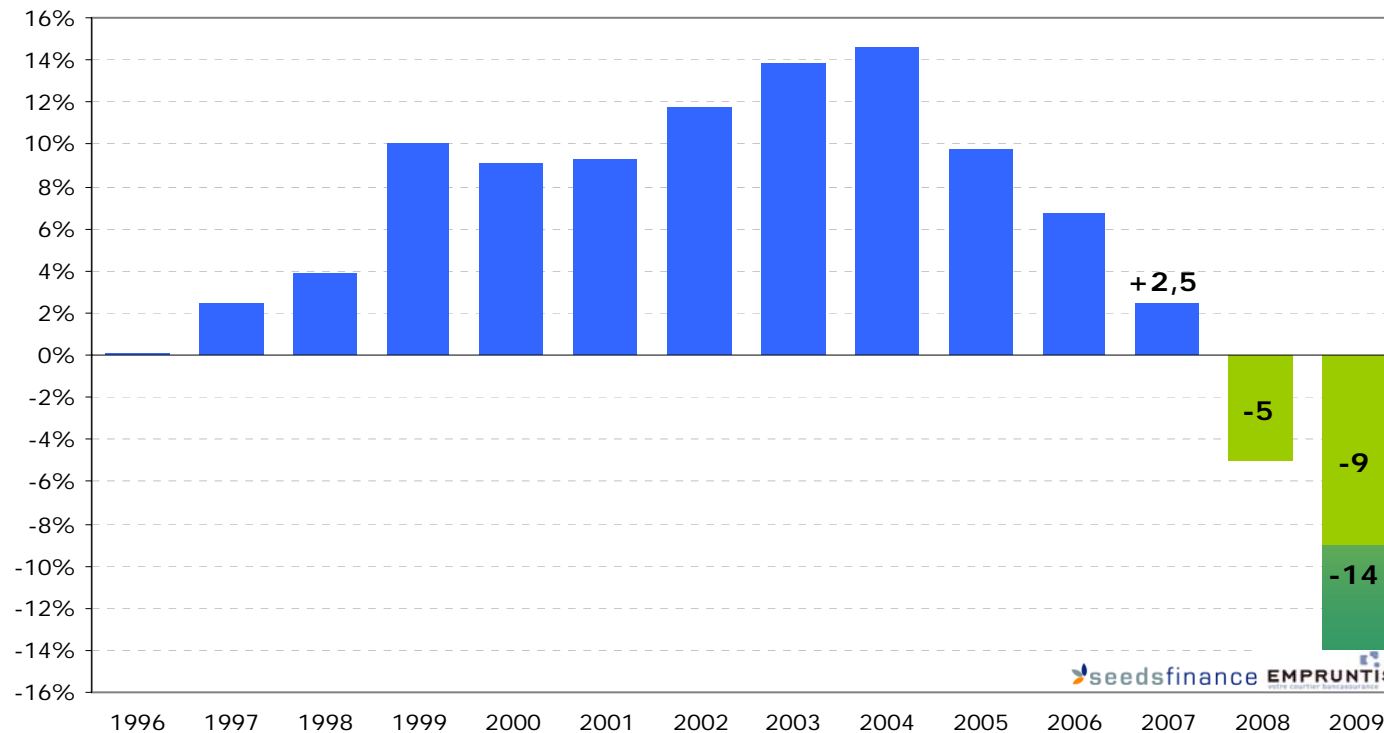
## Marchés de l'immobilier résidentiel : balance des risques.

Facteurs haussiers	Facteurs baissiers
<ul style="list-style-type: none"><li>• Rachat public de 30 000 logements du parc privé neuf</li><li>• Crédits d'impôt (TEPA) + élargissement de l'accès au prêt d'accession sociale + extension du nombre de bénéficiaires du Pass foncier</li><li>• Démographie</li><li>• Le crédit habitat reste un produit d'appel pour capter des dépôts</li><li>• Regain de l'intérêt pour la location ?</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• La hausse passée des prix</li><li>• Le durcissement des conditions d'octroi de crédit et la hausse des taux d'intérêt</li><li>• Une contraction du crédit habitat et chute massive des transactions</li><li>• L'encours important d'invendus</li><li>• La montée du chômage, le ralentissement de l'augmentation du revenu des ménages, les pertes patrimoniales</li><li>• Les vendeurs commencent à prendre conscience de la nécessité d'ajuster leur prix pour vendre</li><li>• Afflux sur le marché des premiers Périssol</li></ul>

La baisse des prix s'accroîtra en 2009.

Source : FNAIM - Prévisions Empruntis.com, Seeds Finance

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



**Nous attendons entre 9% et 14% de baisse des prix en 2009.**



**Geoffroy BRAGADIR**  
Fondateur



**Cyril BLESSON**  
Chief Economist

**Contact presse:**

Maël Resch: 01.55.80.58.66/06.32.86.92.98

[mael.resch@empruntis.com](mailto:mael.resch@empruntis.com)