

15^e OBSERVATOIRE DU CRÉDIT IMMOBILIER

*Avec la participation de Roland Tripard,
Président du directoire de SeLoger.com*



**Conférence de Presse
Paris, le 12 mars 2012**

Hervé Hatt

Directeur général de meilleurtaux.com

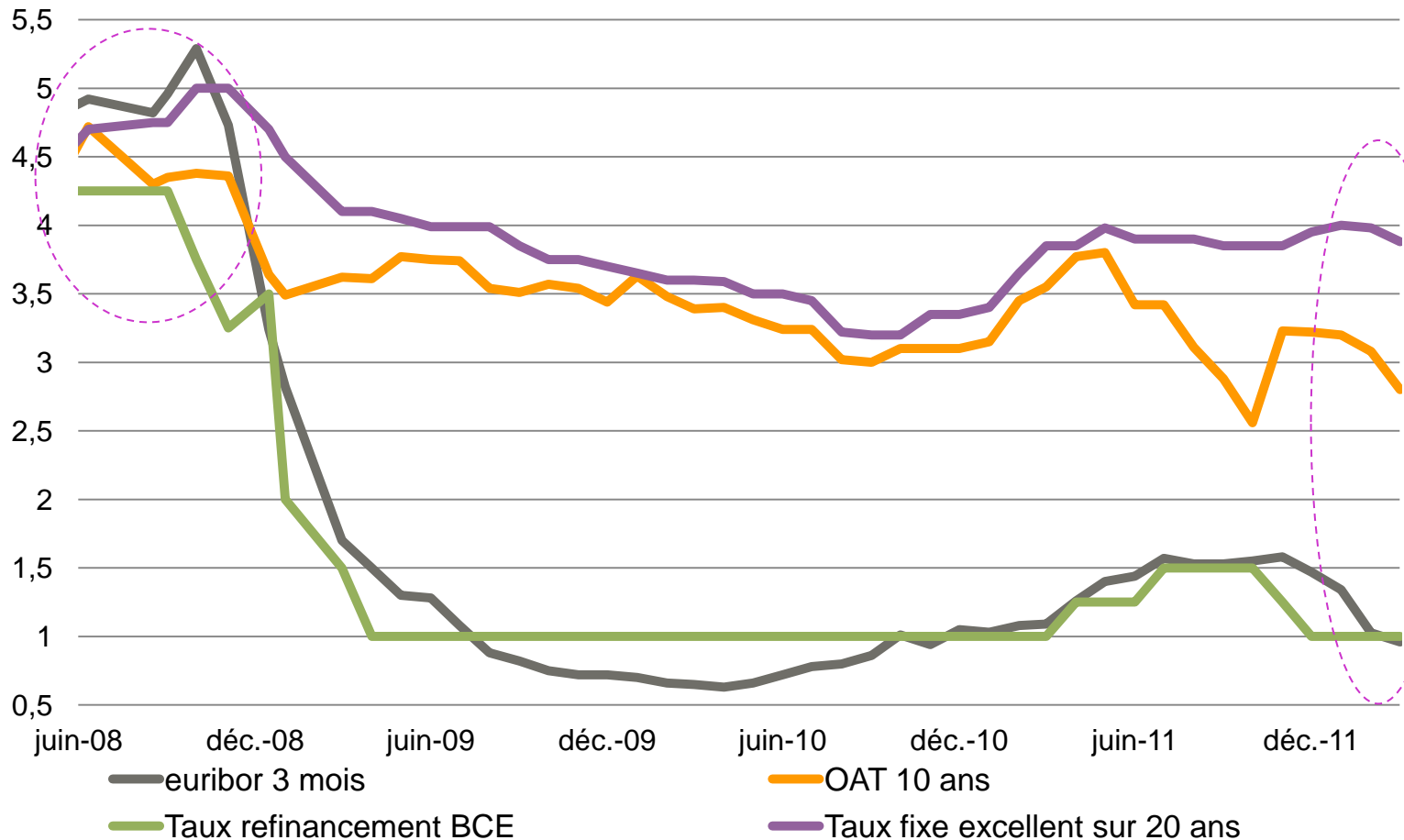
- ▶ **Introduction**
 - **Baisse des taux de crédit... mais attentisme des emprunteurs**
 - **Comment les banques déterminent-elles leurs taux de crédit ?**

Introduction

- **Une accalmie sur les taux d'intérêt** : pas d'effet de la perte du triple A (OAT 10 ans en baisse de 1 point depuis novembre 2011), pas de remontée des taux de crédit immobilier et même des baisses en mars pour 83 % des banques
- **De bonnes conditions de refinancement** notamment auprès de la BCE ; l'Euribor 3 mois, taux interbancaire, au plus bas niveau depuis 13 mois
- **Mais un climat ambiant pessimiste** : « *les banques ne prêtent plus* », « *les taux vont augmenter* », « *la demande chute* », « *les prix ne baissent pas* »...
- ...Alors que **l'immobilier reste une valeur refuge** : 47 % des Français considèrent l'immobilier comme le meilleur placement pour leur épargne, contre 40 % en 2011*
- **Décalage entre la perception du marché et la réalité : il n'y a pas de blocage du marché**
- **Objectif : répondre à ce paradoxe, analyser la situation et expliquer comment se forment les taux de crédit immobilier**

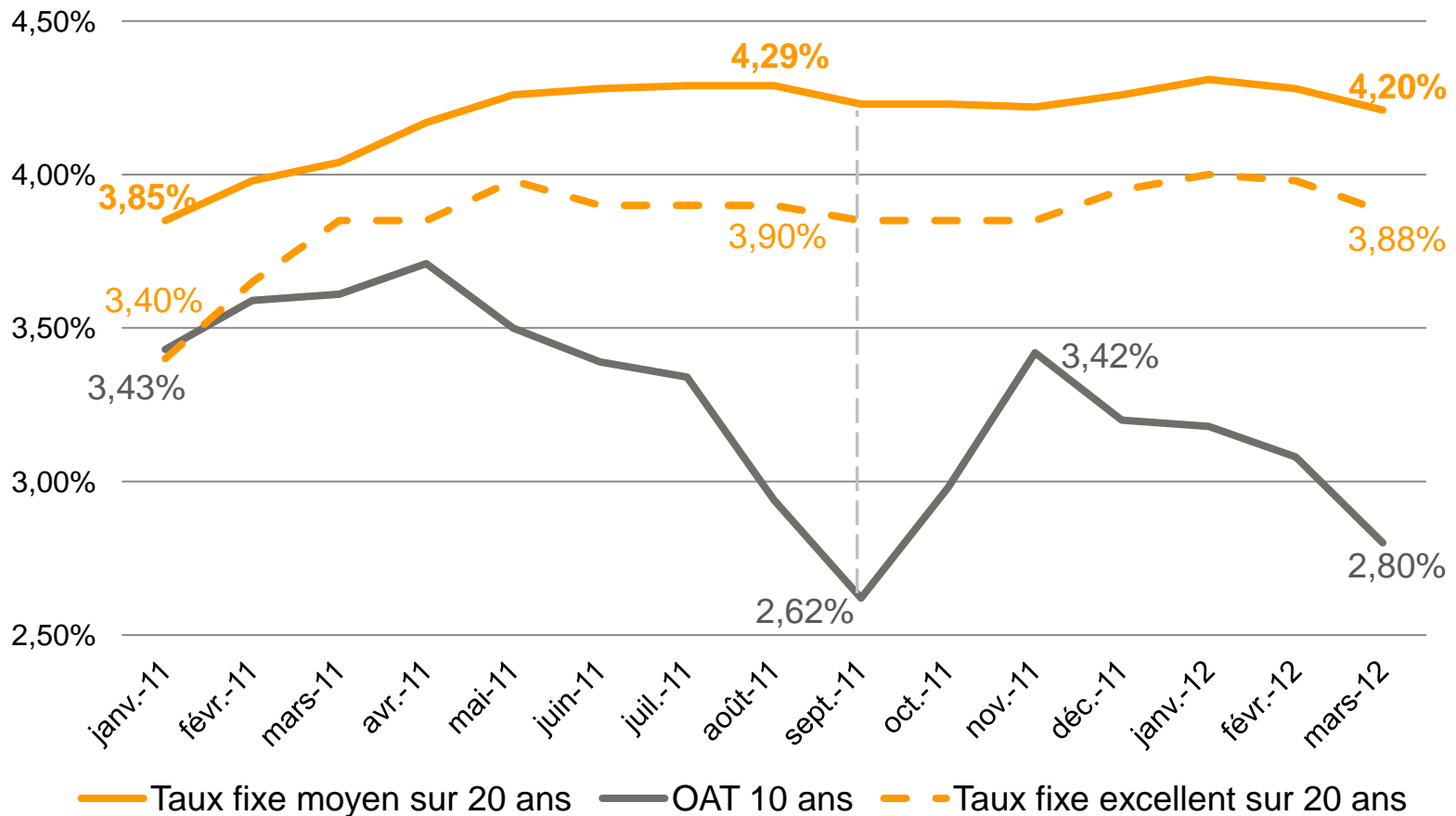
*source : CSA/Cercle des Épargnants

Une situation différente de 2008 : pas de risque de *credit crunch*



Source : meillertaux.com

Une baisse des taux de crédit et une chute de l'OAT



Source : meilleurtaux.com

En mars : 83 % des banques ont baissé leurs taux fixes

- 83 % des banques ont baissé leurs taux fixes de 0,12 point en moyenne
 - 17 % ont laissé leurs taux stables
- Aucune hausse de taux : inédit depuis mai 2010

	OAT 10 ans	Taux moyen 15 ans	Taux moyen 20 ans	Taux moyen 25 ans	Taux moyen 30 ans
Janvier	3,18 %	4,05 %	4,31 %	4,48 %	4,90 %
Février	2,98 %	4,02 %	4,28 %	4,46 %	4,90 %
Mars	2,76 %	3,95 %	4,20 %	4,43 %	4,86 %

*Hors assurance

Source : meilleurtaux.com

- Baisse en moyenne plus forte sur les durées de 15 et 20 ans, actuellement privilégiées par les banques

Taux révisables, délaissés par les banques et les emprunteurs

- **Euribor 3 mois inférieur à 1 %**, au plus bas depuis plus d'un an mais pas encore d'impact sur les taux révisables plutôt orientés à la hausse dans certaines banques
- **L'écart entre taux fixe et taux révisable se réduit** : 0,60 point en moyenne contre 0,95 point en mars 2011

	Taux fixe moyen*	Taux révisable capé 1 moyen*
15 ans	3,95 %	3,32 %
20 ans	4,20 %	3,58 %
25 ans	4,43 %	3,83 %

*Hors assurance

Source : meilleurtaux.com

- **La formule mixte reste intéressante notamment pour les primo-accédants** :
Exemple : 3,75 % (7 ans fixe puis indexé sur l'Euribor 3 mois plafonné à 5,5 %)
- **Actuellement, les banques et les emprunteurs privilégient les taux fixes**
- Mais baisses possibles compte tenu du niveau bas de l'Euribor

Des banques plus prudentes, notamment sur la durée des prêts et l'apport

- **Constat** : des taux en baisse sur les durées de 15 et 20 ans, moins de prêts 25 et 30 ans, un apport demandé de 10 % minimum (frais) voire 20 % dans certaines banques.
- **Explication** : Evolution du capital restant dû selon les durées et l'apport

Montant emprunté	Durée	Taux moyen hors ass.	Coût total du crédit	Capital restant dû après 5 ans
200 000 € (apport = 10 %)	20 ans	4,20 %	97 500 €	164 660 €
200 000 € (apport = 10 %)	25 ans	4,43 %	131 460 €	175 540 €
200 000 € (apport = 10 %)	30 ans	4,86 %	179 500 €	183 240 €
218 000 € (sans apport)	30 ans	4,86 %	195 700 €	199 730 €




Valeur du bien :
200 000 €

Source : meillertaux.com

- Si emprunt sur 30 ans et sans apport : **en cas de baisse des prix, même de 5 %, le prêt ne pourra être remboursé : risqué pour l'emprunteur et la banque**
- Pour un crédit sur 20 ans, c'est à partir de la 5^e année que l'on commence à rembourser plus de capital que d'intérêts alors que **pour un crédit sur 30 ans, c'est à partir de la 17^e année seulement.**

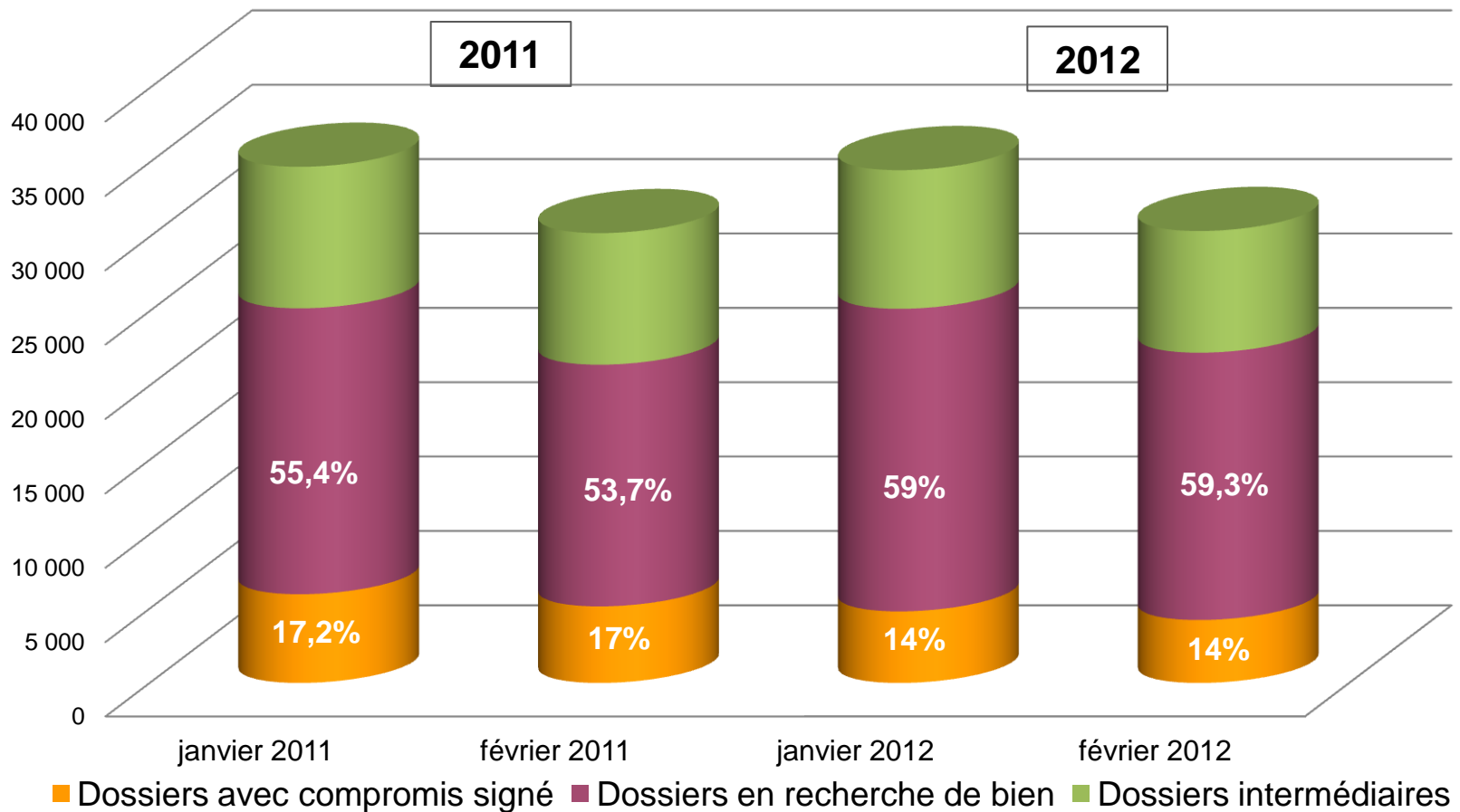
Une demande de crédit stable mais moins de projets concrets

- Meilleurtaux.com est un indicateur avancé du marché : dossiers déposés sur le site 3 à 4 mois avant la transaction
- Etude de la qualité de ces dossiers via une notation en fonction de l'avancement du projet immobilier : **de 1 (compromis signé) à 4 (sans date de compromis)**
- Baisse des dossiers 1, hausse des dossiers 4 : **la demande est toujours présente mais moins de projets concrets en cours de finalisation**
- Intérêt pour l'immobilier mais prudence et attentisme des emprunteurs

	janvier 2012/ janvier 2011	février 2012/ février 2011	Tendance mars
Evolution du nombre de dossiers déposés	- 0,6 %	+ 0,1 %	
Évolution des dossiers avec compromis (1)	- 19,3 %	- 17,8 %	
Évolution des dossiers en recherche de bien (4)	+ 5,8 %	+ 10,6 %	

Source : meilleurtaux.com

Autant de dossiers déposés mais une moindre part de compromis signés



■ Dossiers avec compromis signé ■ Dossiers en recherche de bien ■ Dossiers intermédiaires

Source : meilleurtaux.com

Une évolution de la demande : des emprunteurs (un peu) plus prudents

	Janvier-février 2011	Janvier-février 2012
Montant moyen des prêts	175 051 €	167 350 € ↓
Montant moyen des apports	62 840 €	66 346 € ↑
Montant moyen de transactions	258 226 €	251 394 € ↓
Durée moyenne des prêts	19,1 ans	19 ans ↓
Montant moyen des revenus de l'emprunteur	3 082 €	3 151 € ↑
Age moyen de l'emprunteur	36,5 ans	36,7 ans ↑
Part des emprunteurs de moins de 35 ans	50 %	47,4 % ↓
Part des primo-accédants	70 %	68 % ↓
Part des dossiers avec PTZ +	46,5 %	13,2 % ↓

Source : meilleurtaux.com

La suppression du PTZ + dans l'ancien : un surcoût pour l'emprunteur

- En février, seuls 13,2 % des dossiers incluent un PTZ contre 46,5 % il y a un an

Ex d'un couple avec un enfant achetant un bien à 200 000 € (DPE : E) en zone A

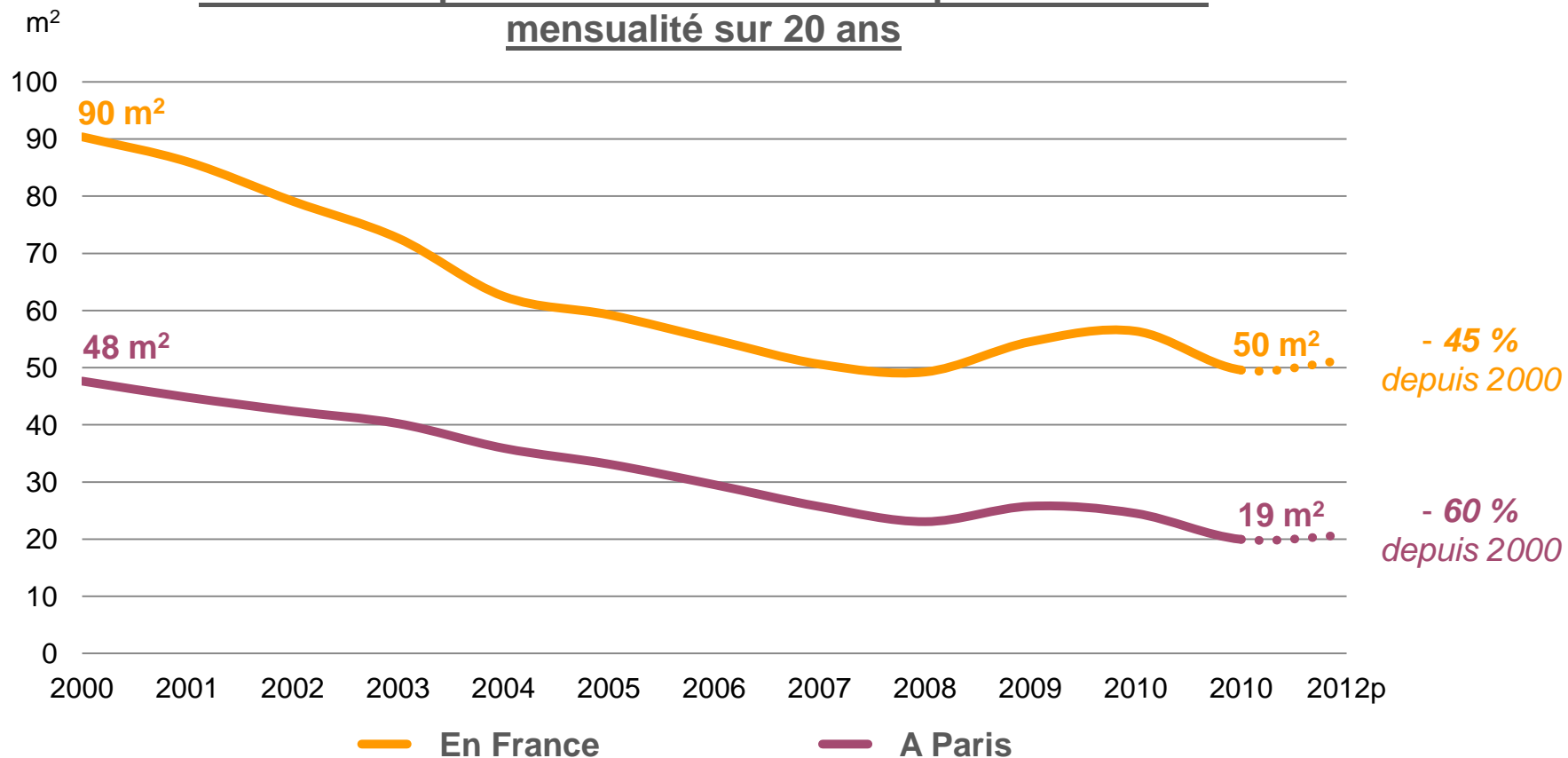
	Avec PTZ+	Sans PTZ+
Taux d'intérêt sur 20 ans	4,20 %*	4,20 %*
Montant de PTZ+	20 000 €	0 €
Montant prêt principal	180 000 €	200 000 €
Mensualité	1 110 € de prêt principal 139 € de PTZ (sur 12 ans)	1 233 €
Coût total	86 360 €	95 950 €

*hors assurance Source : meilleurtaux.com

→ Avec le PTZ + , le coût total du crédit équivalait à celui d'un crédit à 3,80 % sur 20 ans

Un pouvoir d'achat encore en baisse...

Evolution du pouvoir d'achat immobilier pour 1 000 € de mensualité sur 20 ans



Source : meilleurtaux.com

Mais une baisse des prix à venir salutaire...

Scénario	Prix de l'immobilier moyen en IDF (m ²)	Taux d'intérêt (20 ans)*	Capacité d'emprunt pour 1 000 €**	Pouvoir d'achat immobilier pour 1 000 €	Variation du pouvoir d'achat
Actuellement	5 550 €***	4,20 %	157 527 €	28,5 m ²	
1) Prix : - 5 % Taux : stable	5 273 €	4,20 %	157 527 €	30 m ²	+ 5,3 %
2) Prix : - 5 % Taux : + 0,30 pt	5 273 €	4,50 %	153 575 €	29 m ²	+ 2,6 %
3) Prix : - 10 % Taux : stable	4 995 €	4,20 %	157 527 €	31,5 m ²	+ 11,1 %
4) Prix : - 10 % Taux : + 0,50 pt	4 995 €	4,70 %	151 019 €	30 m ²	+ 6,5 %

*taux moyens, hors assurance
Source : meilleurtaux.com

** assurance incluse : 0,34 %

*** Source : Notaires, prix appartements Ile-de-France T4 2011

Une recul de la demande davantage qu'une baisse de l'offre

- **Un recul de la demande** : intérêt pour l'immobilier, mais attentisme qui freine le passage à l'acte (crainte du chômage, élection, attente d'une baisse des prix ?)
 - **Mais une offre des banques toujours présente et moins de tensions sur le refinancement . Volonté de prêter mais avec plus de prudence : *le robinet n'est pas fermé !***
 - **Une baisse des prix** à venir, voire déjà effective : **de 5 à 10 % en 2012** selon les estimations et les régions.
- **Phase de transition** : avec la baisse des prix et des taux (sûrement temporaire), dans un contexte où l'immobilier est valeur refuge, **reprise possible de la demande et baisse des prix qui pourrait rester limitée** (cf. 2008-2009)
- **Fenêtre actuelle où les taux sont bas et les prix en baisse, offrant de belles opportunités aux acquéreurs**

- **Introduction**
- **Baisse des taux de crédit... mais attentisme des emprunteurs**
- **Comment les banques déterminent-elles leurs taux de crédit ?**

Comment les banques déterminent-elles leurs taux de crédit ?

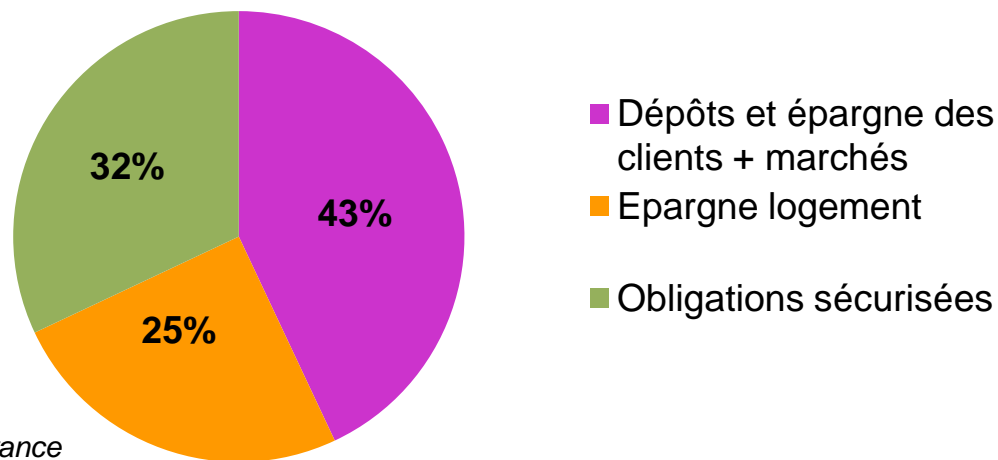
- Les taux de crédit dépendent du coût auquel les établissements de crédit achètent leur « matière première », c'est-à-dire les fonds qui vont être prêtés
 - **4 grands ensembles de fonds :**
 - les dépôts et épargne bancaires
 - les ressources de marché
 - l'épargne logement
 - les obligations sécurisées
 - **Baisse de la part de l'épargne logement** dans le financement de l'immobilier depuis 2003.
- Donc, **appel croissant à des ressources de marché et des obligations sécurisées, mais onéreuses**
- + la mise en œuvre de **Bâle 3** génère une augmentation supplémentaire du coût du refinancement.

4 sources de financement des prêts à l'habitat

- **Les établissements de crédit financent l'octroi de prêts à l'habitat de 4 façons :**
 - en faisant appel aux dépôts et à l'épargne bancaires (transformation de ressources à court terme en prêts à long terme)
 - en faisant appel aux marchés (marchés interbancaires et BCE)
 - en faisant appel à l'épargne-logement
 - en levant des « obligations sécurisées »

Refinancement du logement en France en 2011

(% de l'encours de crédits au logement)

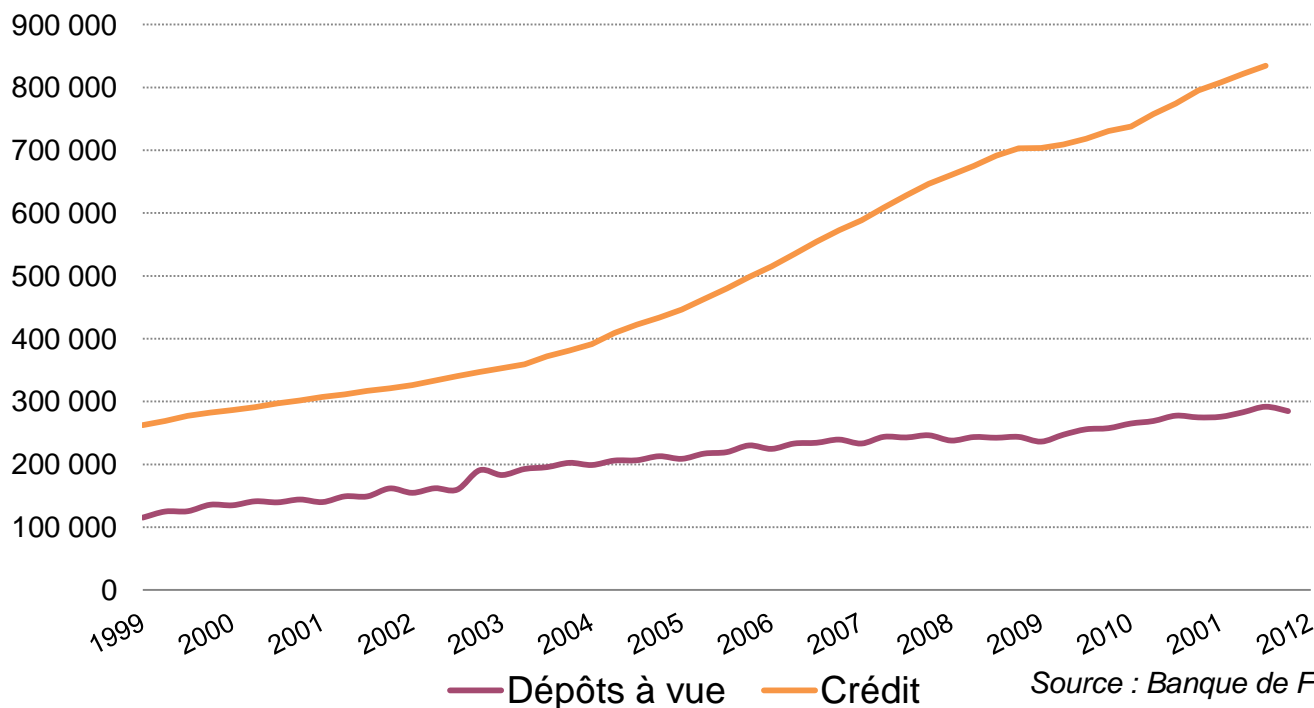


Source : Banque de France

Les dépôts à vue

- Collectés uniquement par les banques, pas par les établissements spécialisés

Dépôts à vue et encours de crédit à l'habitat



- Insuffisants pour financer les crédits au logement.
- **D'autres sources de financement sont nécessaires**

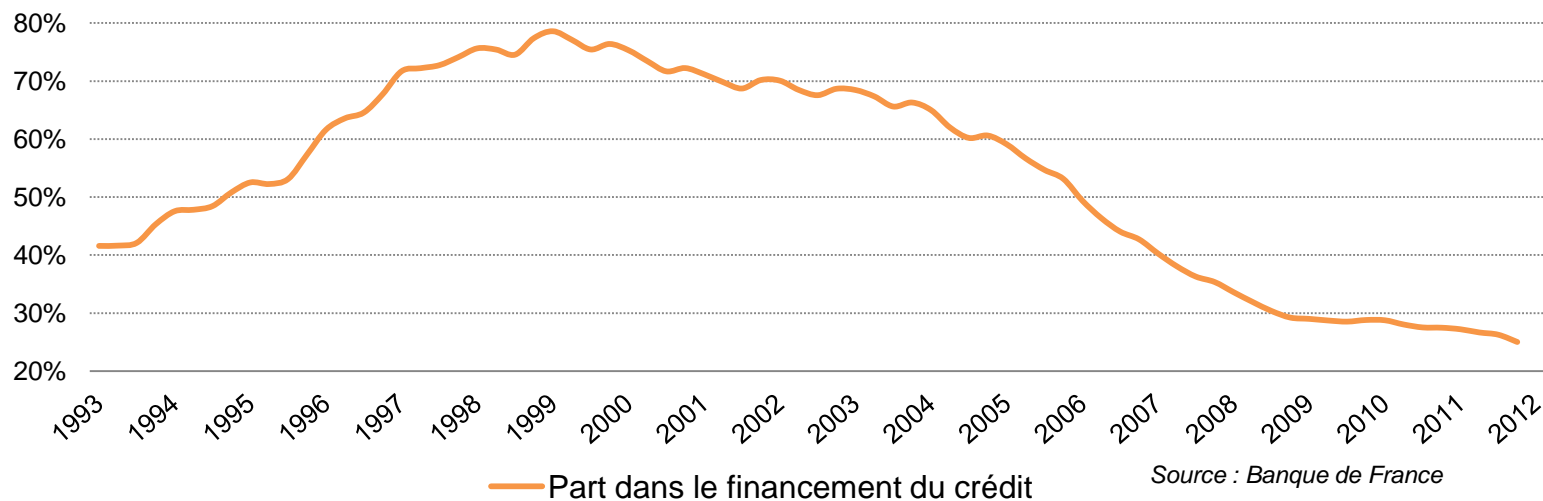
Le refinancement auprès des marchés

- **En faisant appel aux marchés interbancaires :**
Réouverture progressive du marché interbancaire : depuis la fin décembre, les banques se prêtent à nouveau de l'argent entre elles.
 - **Auprès de la Banque Centrale Européenne :**
Via des opérations de « LTRO » (long term refinancing operation) : mise à disposition des banques de prêts exceptionnels à 3 ans à 1 %
 - 1^{ère} opération en décembre : 523 banques européennes ont emprunté 489 Mds€
 - 2^{ème} opération en février : 800 banques ont emprunté 529 Mds€
- **Soit plus de 1 000 Mds€ de fonds à disposition des banques**

L'épargne Logement

- Epargne logement = $\frac{1}{4}$ de l'encours de crédits à l'habitat
- En 2011, encours de PEL = **187 milliards d'euros** encours de CEL = **36 milliards d'euros**.
- **Source de financement relativement stable pour les banques.** Mais l'épargne-logement progresse beaucoup moins vite que l'encours de crédits à l'habitat.

Part de l'épargne logement dans le crédit au logement (% de l'encours de crédit au logement en 2011)



- Insuffisants pour financer les crédits au logement.
- **D'autres sources de financement sont nécessaires.**

L'émission d'obligations sécurisées

- Obligations dites « **sécurisées** » (« **covered bonds** ») = obligations garanties par des sûretés réelles prises sur des biens immobiliers.

En France, on distingue :

- les obligations de la Caisse de Refinancement de l'Habitat (CRH) ;
 - les obligations foncières.
-
- **Place croissante dans le financement des marchés immobiliers** : correspondent à un véritable besoin de la part des banques, offrent d'excellentes garanties pour les prêteurs et sont souvent très bien notées.
- **Elles offrent ainsi au marché du logement un refinancement à coût modéré.**
- Autre source de financement : **les obligations à destination du grand public** : le Crédit Foncier a ainsi levé 950,8 millions d'euros avec sa 1^{ère} émission obligataire destinée au grand public depuis 2002 (maturité 6 ans pour taux d'intérêt de 4,25 %)

La détermination des taux de crédit

- La détermination des taux découle de **la structure du refinancement du marché du logement**.
 - Le taux facturé aux ménages intègre les **coûts financiers** (refinancement + fonds propres + coût du risque, c'est-à-dire montants à provisionner en cas de non remboursement de l'emprunteur) **et les comportements de marges des banques**. Il doit également couvrir les frais de dossier et, le cas échéant, les assurances.
- **Taux aux ménages = coût du refinancement + rémunération des fonds propres + coût du risque + coûts de gestion + marge**

Un coût de refinancement modique

Le coût du refinancement des établissements de crédit (et plus encore des banques) est modique en France pour deux raisons :

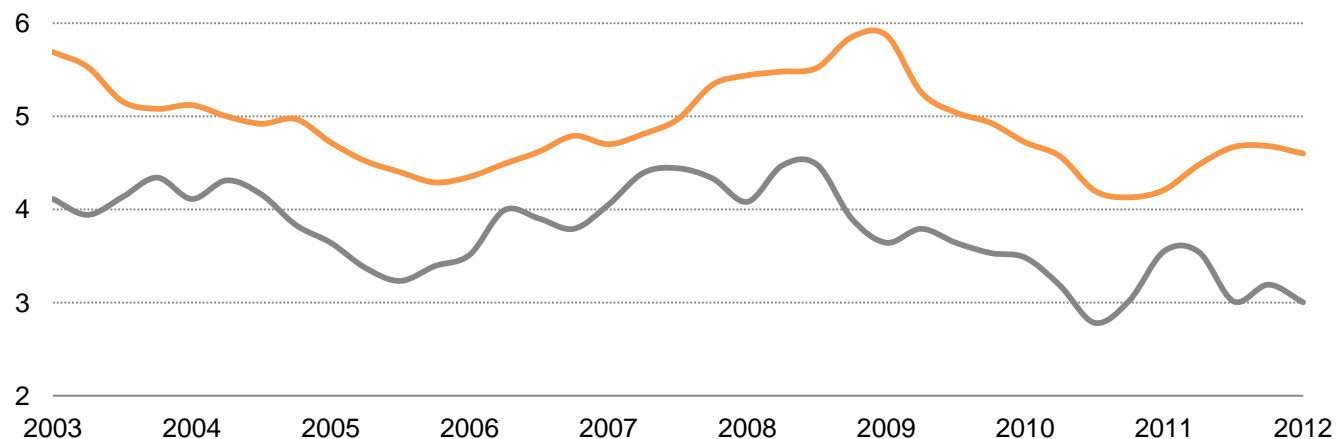
- **Les comptes courants ne sont pas rémunérés** (les dépôts des ménages font néanmoins aujourd'hui l'objet d'une âpre bataille commerciale) ;
- **L'épargne logement, même si sa part recule, constitue une ressource encore relativement abondante et surtout bon marché** pour les banques (le taux applicable à l'épargne sous forme de PEL est à 2,5 % depuis 2003).

L'OAT 10 ans, un déterminant important des taux de crédit

- L'évolution des coûts des crédits au logement est **très corrélée aux taux des marchés obligataires, lesquels suivent eux-mêmes les taux de l'OAT 10 ans.**

Pourquoi ? Car les autres types de ressources des banques, soit représentent une faible part du refinancement (marché interbancaire), soit ont un coût stable dans le temps (épargne logement).

Taux fixes moyens des crédits immobiliers et OAT 10 ans



Source : Banque de France

— Taux moyen des crédits à taux fixe

— OAT 10 ans

Perspectives 2012 : vers une légère hausse des taux ?

- **Part croissante du refinancement des prêts immobiliers via des ressources de marché** (baisse de la part des dépôts bancaires et de l'épargne logement)
- **Part croissante des financements obligataires.** Or le *spread* de taux entre l'OAT 10 ans et les taux auxquels empruntent les banques a tendance à augmenter.
- **Bâle 3** oblige les banques à se refinancer sur des maturités de plus en plus longues, et donc de plus en plus coûteuses et pourrait également entraîner une augmentation du coût des fonds propres.

	Variation 2012
Epargne Logement	→
Obligations sécurisées	↗
Obligations	↗
Dépôts (y compris épargne bancaire)	↗
Fonds propres	↗
Coût du risque	→

Roland Tripard

Président du Directoire de SeLoger.com

2012 ne verra pas de bulle immobilière éclater...



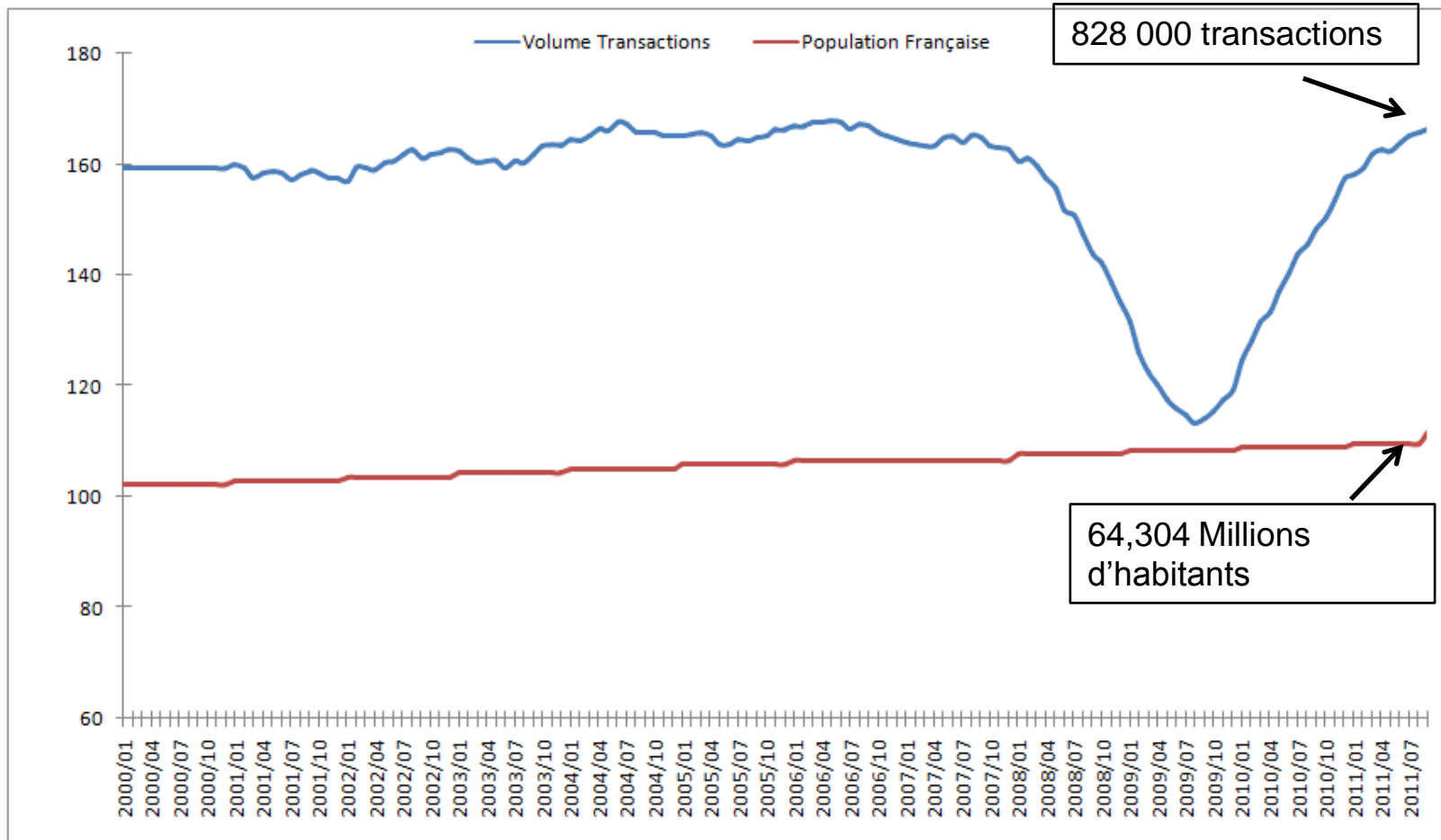
2012 ne verra pas de bulle immobilière éclater...



... CAR IL N'Y A PAS DE BULLE

Un marché qui a rebondi très vite

Ventes annuelles dans l'ancien sur 12 mois glissants



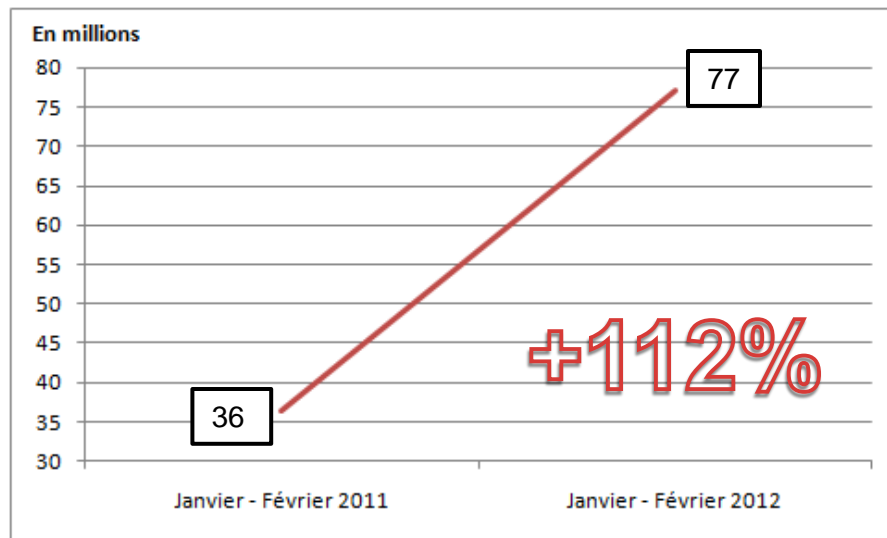
Car la demande reste forte, malgré la crise

- Audience cumulée fixe + mobile toujours en croissance forte

Nombre de visites (en millions)

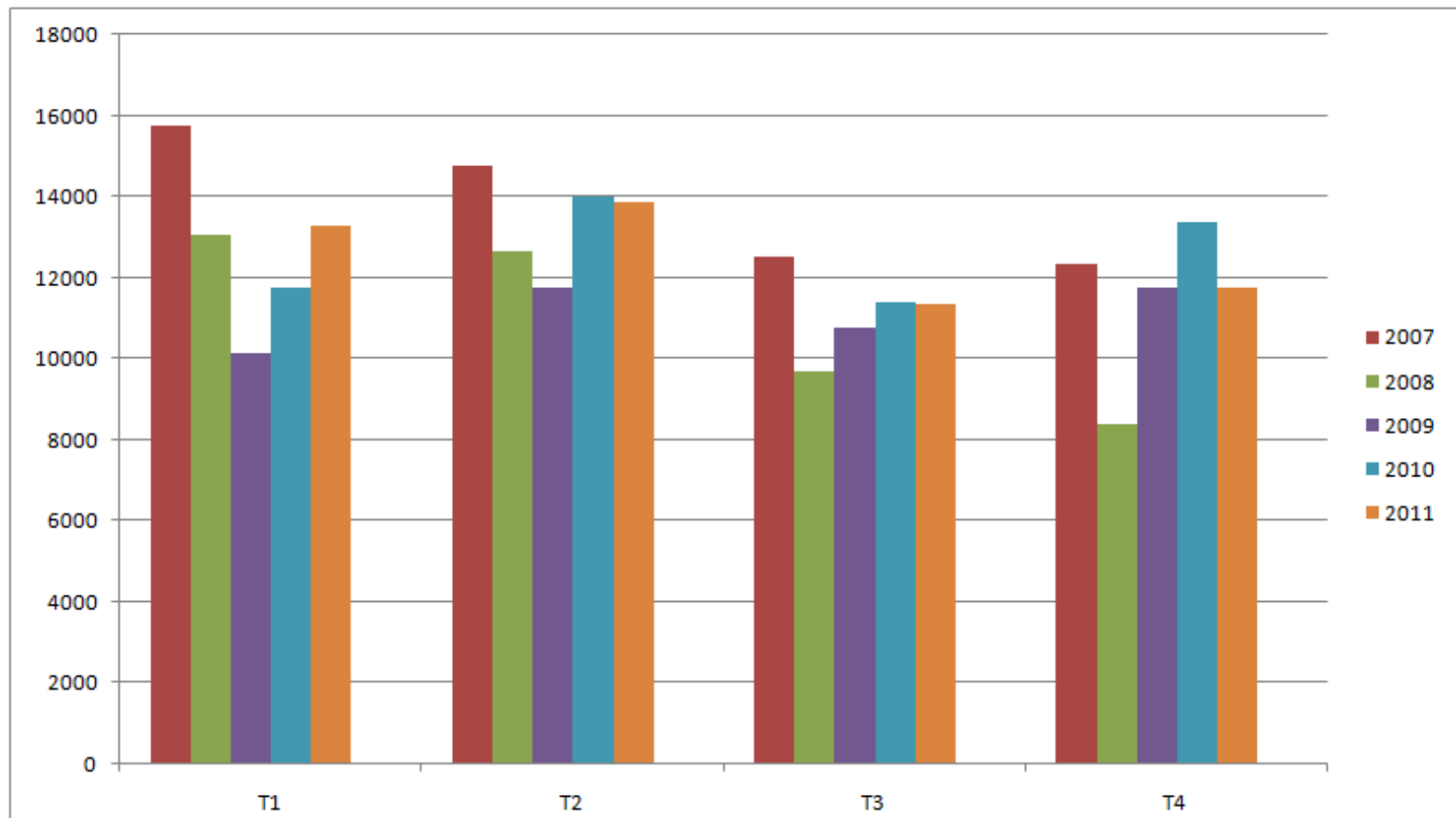
Année	2011	2012
Janvier	17,6	18,3
Février	17,4	17,9
Total	35	36,2
Evolution	+1,2 million de visites	

Nombre d'alertes envoyées



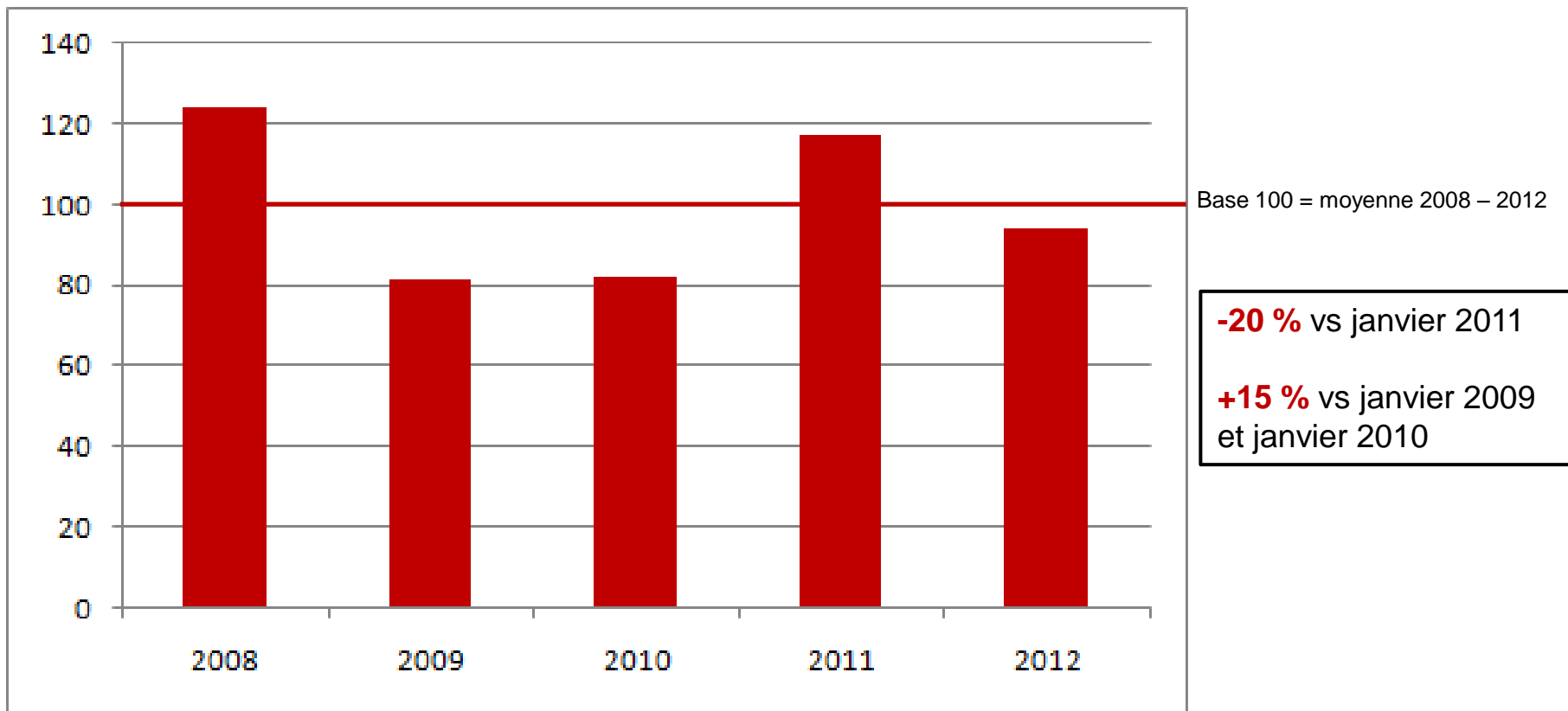
Notre pari pour 2012 : - 15 % de transactions...

Evolution du nombre de compromis de vente signés
sur un échantillon représentatif de près de 3 000 agences par trimestre



... et on le mesure déjà !

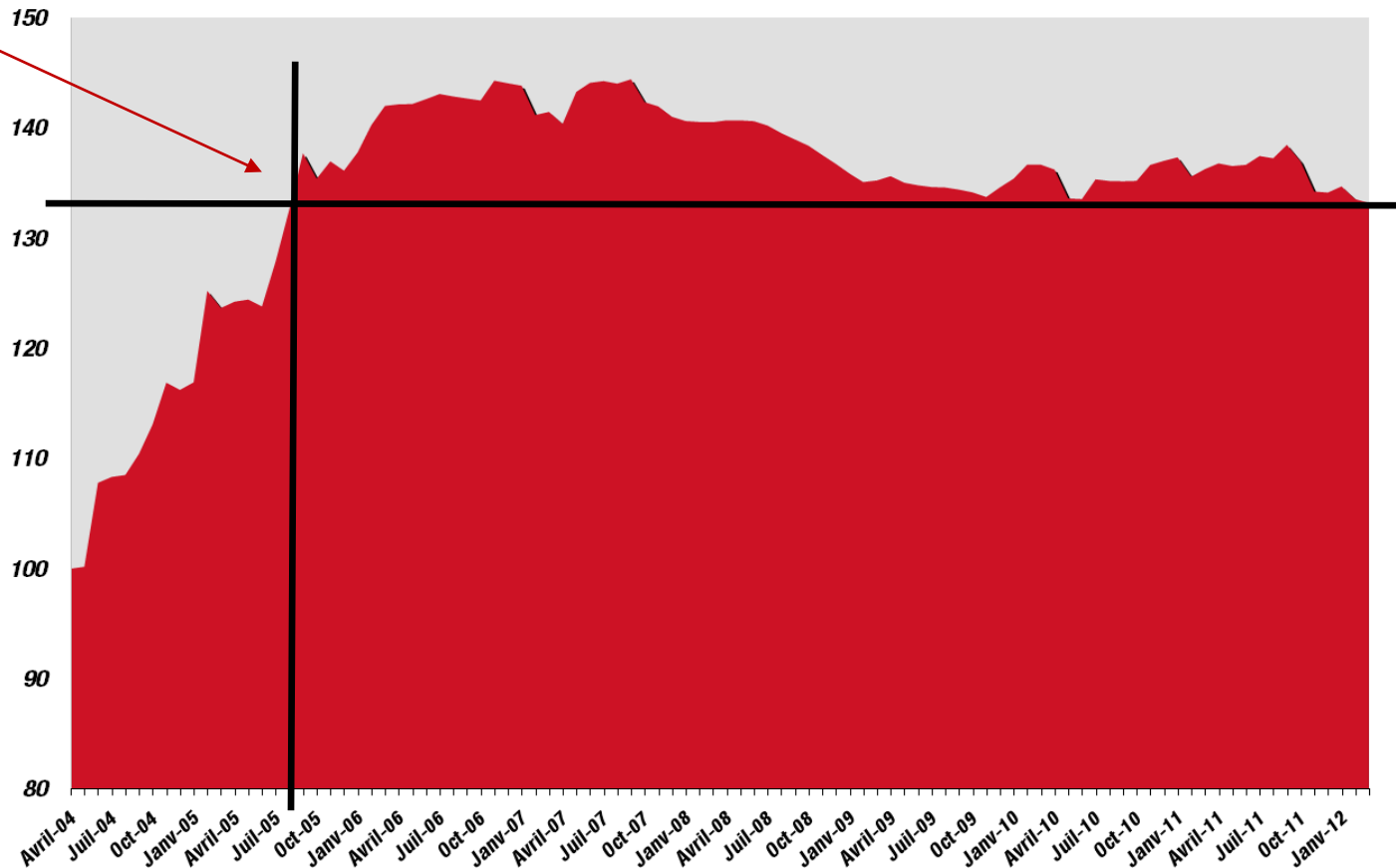
Evolution du nombre de compromis de vente signés
sur un échantillon représentatif de près de 3 000 agences en janvier



La hausse des prix de 2010 est effacée

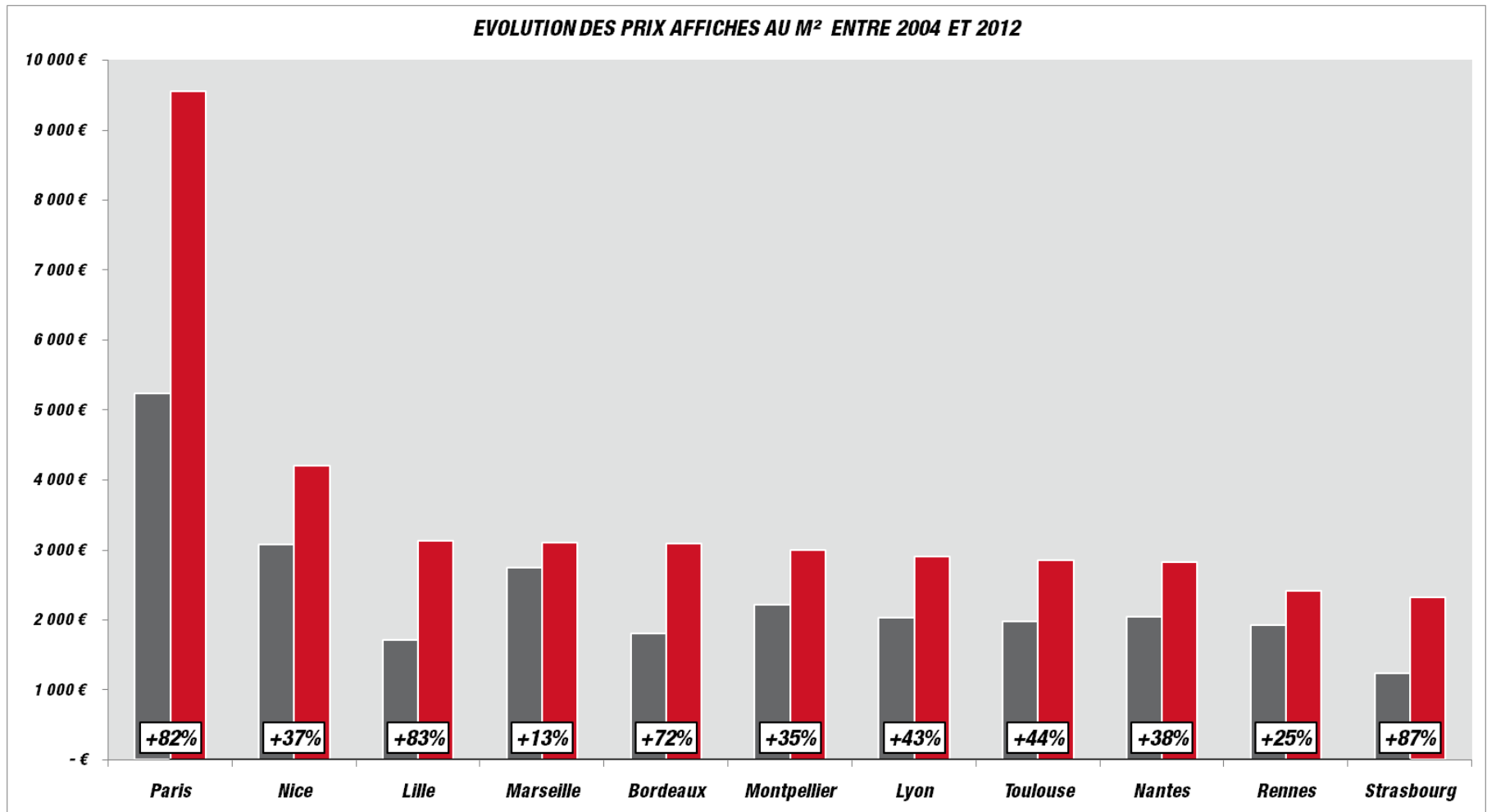
INDICE NATIONAL DES PRIX DE L'OFFRE IMMOBILIÈRE MISE EN VENTE

— Appartements anciens – base 100 : mars 2004



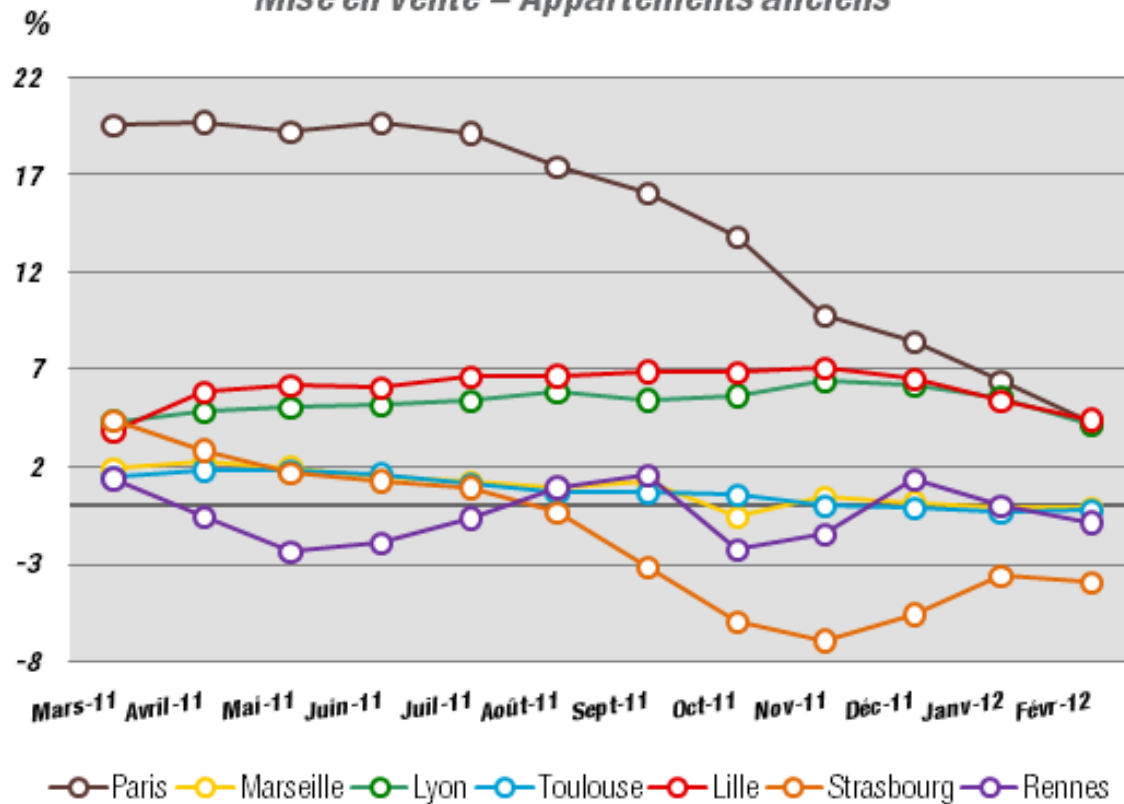
Les prix sont au même niveau qu'à l'été 2005

La différence entre Paris et les autres villes s'est accentuée

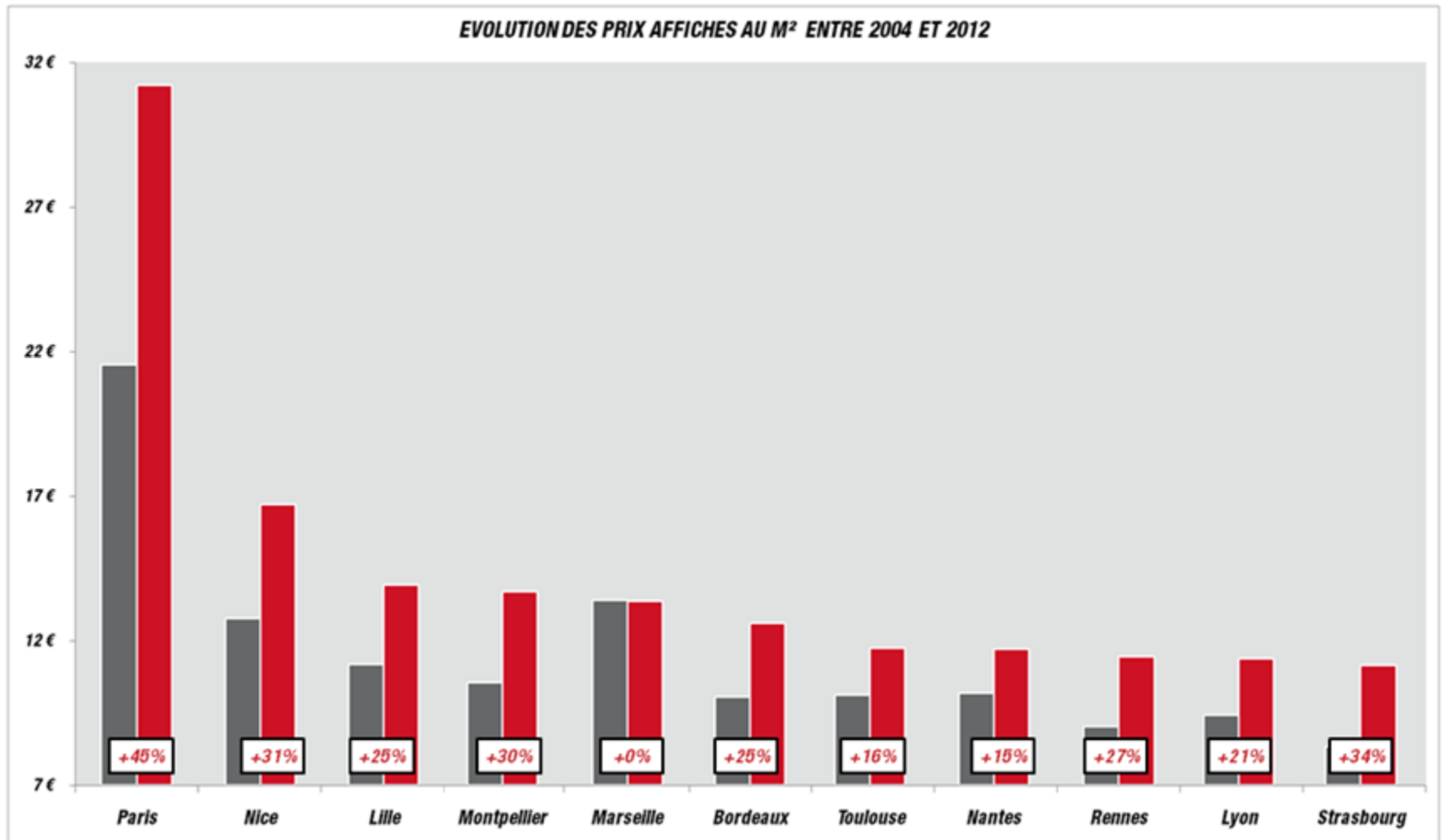


Mais les tendances s'harmonisent

VARIATION ANNUELLE DES PRIX **GRANDES VILLES DE FRANCE** *Mise en vente – Appartements anciens*



L'évolution des loyers reflète aussi les zones de tension



Nos perspectives pour 2012

- **Une baisse du nombre de transactions de 15 % voire 20 %...**
 - Notre prévision : 670 000 à 700 000 transactions dans l'ancien
- **Qui se répercute sur les prix...**
 - Repli global de **5 à 10 %** sur l'année
- **Mais un intérêt pour l'immobilier qui reste une valeur refuge**

15^e OBSERVATOIRE DU CRÉDIT IMMOBILIER

