

L'OBSERVATOIRE DES CREDITS IMMOBILIERS

6^{ème} édition

Paris, le 18 mars 2008

Meilleurtaux, leader du courtage en crédits immobiliers sur Internet, a lancé depuis le 25 Septembre 2006, son Observatoire des Crédits Immobiliers.

Chaque trimestre, Meilleurtaux dresse une analyse nationale et régionale de tout ce qui bouge sur le marché de l'immobilier : évolution des taux d'intérêt, proportion taux fixe / taux révisable, évolution de la répartition des durées d'emprunt, analyse des produits lancés par les banques, situation du marché des prêts immobiliers, prévisions sur les mois à venir... afin d'apporter aux particuliers des points de repère efficaces pour les aider dans leurs projets immobiliers.

SOMMAIRE

- I- Environnement Economique – Des bouleversements historiques
- II- Environnement immobilier – L'arrêt d'une période de hausse des prix sans équivalent historique
- III- Environnement de crédit – Un retournement de tendance sensible
- IV- Les taux à long terme des marchés financiers en forte baisse, retrouvent le niveau de décembre 2006
- V- Les taux à court terme des marchés restent élevés
- VI- Les taux des prêts immobiliers – la fin d'un cycle de hausse depuis 2 ans
- VII- Nos prévisions de taux d'intérêt des prêts immobiliers – une stabilisation pour 2008
- VIII- Les banques françaises ont partiellement reconstitué leur marge sur les prêts immobiliers
- IX- Taux fixe et taux révisable – le taux fixe reste privilégié compte tenu de l'incertitude sur l'évolution des taux d'intérêt à court terme
- X- Un taux de refus des dossiers en forte augmentation – les banques s'inquiètent de la valeur de leur bien en garantie
- XI- Acheter ou louer – l'achat nécessite des prévisions de hausse des prix à long terme pour rester attractif financièrement
- XII- La déductibilité des intérêts d'emprunt : un avantage fiscal mal compris
- XIII- Les durées d'emprunt, l'allongement des durées se ralentit compte tenu de la politique plus prudente des banques
- XIV- Regroupement de crédit – une solution à utiliser de manière prévisionnelle et qui permet de réduire le montant des intérêts d'emprunt

Annexes

La calculatrice interactive de calcul des déductions d'intérêt est en ligne sur le site Meilleurtaux.com

I - Environnement Economique – Des bouleversements historiques

Depuis juillet 2007, les évolutions des marchés financiers sont tellement majeures que l'on peut avec raison parler de bouleversements historiques :

- Les évaluations les plus récentes de la crise des sub-primes aux Etats-Unis en évaluent le coût à 400 milliards de dollars,
- Les marchés boursiers sont en baisse de 21 % depuis le début de l'année 2008,
- Pour la première fois la banque centrale américaine a baissé son taux d'intervention de 1,25 points sur une période de seulement 8 jours, en janvier 2008,
- Les banques centrales ont injecté plusieurs centaines de milliards de dollars dans les circuits bancaires,
- Les marchés interbancaires traversent une crise de confiance sans précédent, les spreads demandés aux banques sont passés de 0,05 points à 0,25 points,
- Le marché immobilier baisse aux Etats-Unis et retrouve des niveaux d'activité antérieurs de plus de 20 ans, les marchés immobiliers baissent également dans la quasi-totalité des pays développés.

II - Environnement immobilier – L'arrêt d'une période de hausse des prix sans équivalent historique

Dans ce contexte international, le marché immobilier français connaît également un inversement de tendance. D'une phase de hausse permanente depuis 2000, les derniers mois de 2007 et le début de l'année 2008 montrent à la fois un net ralentissement de l'activité et une légère baisse des prix.

Le cycle de hausse des prix entre l'année 2000 et l'année 2007, ne pouvait que s'interrompre (la hausse des prix de l'immobilier en France sur la période s'élève à 102 % alors que le revenu des ménages a progressé d'environ 20%). Pour des mensualités de 1 000 euros en 2007, un particulier pouvait acheter un bien immobilier de 71 M2 en 2000 et de seulement 47 M2 en 2007 (la hausse annuelle des revenus est estimée à 2,50 %) soit une diminution de 34 % de la surface de logement.

La très forte baisse des taux d'intérêt des prêts immobiliers entre l'année 2000 et 2005 (de 6,05 % à 3,75 % soit une baisse de 2,30 points) a partiellement compensé la hausse des prix de l'immobilier. En ce qui concerne la capacité d'emprunt, elle n'a progressé que de 1 % en 2006 et pour la première fois elle a baissé de 2,40 % en 2007. En 2007 les particuliers ont du subir une hausse des prix de l'immobilier certes moins importante (3,30 %) mais il s'y est ajoutée une baisse de la capacité d'emprunt d'environ 2,40 %.

Actuellement les prévisions de variation des prix de l'immobilier pour 2008 se situent entre -5 % et + 3 %, certains prévoient une baisse beaucoup plus importante, d'autres (plus rares !) une hausse plus élevée.

Il est certain que le marché immobilier vit une période de retournement de tendance, l'équilibre final sera fonction de la demande réelle de logement et du choix entre acheter et louer que peut faire chaque particulier. Il est très peu probable que l'on assiste à une nouvelle baisse des taux d'intérêt qui favoriserait une reprise des prix. La politique fiscale, même si elle favorise les projets d'achat, ne joue pas de rôle suffisamment incitatif pour compenser l'attentisme des acheteurs.

III - Environnement de crédit – Un retournement de tendance sensible

L'année 2007 est restée une année favorable en terme de volume de crédits accordés par les banques, avec une augmentation du montant des nouveaux crédits accordés proche de 8 %. **L'année 2008 voit apparaître pour la première fois depuis de nombreuses années, les premiers signes d'une demande de crédit immobilier en baisse.** On estime que le montant total des prêts immobiliers accordés a baissé de manière significative sur les deux premiers mois de 2008, environ 12 % à 15 % sur le mois de janvier 2008 et environ 10 % sur le mois de février 2008.

Le mois de mars 2008 connaît un début d'amélioration et pourrait se situer en baisse d'environ 5 % sur le mois de mars 2007. Les professionnels ont été surpris par la rapidité du changement observé en janvier et se sont inquiétés de la tendance. **Les derniers chiffres soient plus rassurants et l'on table dorénavant sur une stabilisation globale ou une légère baisse des volumes de prêts immobiliers pour l'ensemble de l'année 2008.**

IV - Les taux à long terme des marchés financiers en forte baisse, retrouvent le niveau de décembre 2006

Le taux d'intérêt à 10 ans des marchés financiers (qui est utilisé comme référence pour les prêts immobiliers à taux fixe) a baissé de manière très importante depuis son point le plus haut de juillet 2007. Il se situait à 4,70 % contre 3,88 % au 17 mars 2008, une baisse de 0,82 % en 7 mois. Nous revenons aux niveaux de décembre 2006 (3,90 % au 20 décembre 2006).

Les taux à long terme sont influencés par les marchés boursiers dont la forte baisse incite les investisseurs à privilégier la sécurité des investissements obligataires à long terme. Les spécialistes indiquent que les taux à long terme ne monteront que lorsque les indices boursiers seront revenus à des niveaux favorables.

V- Les taux à court terme des marchés restent élevés

Les taux à court terme (qui sont utilisés comme référence pour les prêts à taux révisable) n'ont pas connu la même évolution, ils ont franchi un palier en juillet 2007 (taux à 3 mois au dessus de 4,30 % et taux à un an supérieur à 4,50 %) et retrouvent actuellement ce niveau. **Ils sont très influencés par la grave crise de liquidités interbancaire.**

VI - Les taux des prêts immobiliers – la fin d'un cycle de hausse depuis 2 ans

Après deux années successives de hausse (0,40 % en 2006, puis 0,90 % en 2007), l'année 2008 montre un inversement de tendance dans l'évolution des taux des prêts immobiliers. La hausse des taux en janvier 2008 a été suivie d'une baisse de 0,10 % pendant deux mois consécutifs en janvier 2008 et en février 2008.

La hausse des taux d'intérêt a fait baisser la capacité d'emprunt des ménages de 12 % depuis le point le plus bas d'octobre 2005, de 10 % depuis le début de l'année 2006 et de 6 % depuis le début de l'année 2007.

Pour les mêmes mensualités de 1 000 euros sur 25 ans, le ménage pouvait emprunter 201 000 euros en octobre 2005, 195 000 euros en janvier 2006, 187 000 euros en janvier 2007 et 176 000 euros actuellement. La capacité d'emprunt des particuliers a ainsi baissé de 25 000 euros soit 14 % en un peu plus de deux ans.

VII - Nos prévisions de taux d'intérêt des prêts immobiliers – une stabilisation pour 2008

Depuis quelques mois, la majorité des spécialistes des marchés financiers ont baissé significativement leur prévision de taux d'intérêt à long terme. Ils prennent en compte la situation extrêmement difficile des marchés boursiers ainsi que les prévisions de croissance en baisse constante.

Dans les conditions actuelles, les investisseurs adoptent une politique de « flight to quality » et s'orientent vers les marchés obligataires. Il est ainsi probable que le taux d'intérêt de l'OAT 10 ans, se situera entre 4,20 % et 4,30 % en fin d'année 2008 (contre 4,50 % prévu en début d'année).

Il est trop tôt pour réviser à la baisse les prévisions de taux d'intérêt des prêts immobiliers pour l'ensemble de l'année 2008. Les conditions de refinancement des banques sont plus onéreuses, il est possible que l'orientation actuelle à la baisse des taux soit interrompue pour prendre en compte ce coût supplémentaire. ***Les dernières évolutions nous rendent toutefois confiants que les taux des prêts immobiliers resteront stables ou en baisse sur l'année 2008.***

VIII - Les banques françaises ont partiellement reconstitué leur marge sur les prêts immobiliers

Après deux années extrêmement difficiles avec des marges négatives (-0,21 % et -0,23 %) et un pic atteint en avril 2007 (les marges négatives ont alors atteint -0,50 %) les banques françaises reconstituent progressivement leurs marges. ***Pour les deux premiers mois de l'année 2008, elles se situent à environ 0,50 %. Même en prenant en compte un coût de refinancement plus élevé d'environ 0,25 points la situation reste positive.***

C'est la raison pour laquelle les banques ont pu baisser les taux d'intérêt pratiqués en février et mars 2008 de 0,20 %.

IX - Taux fixe et taux révisable – le taux fixe reste privilégié compte tenu de l'incertitude sur l'évolution des taux d'intérêt à court terme,

La part des prêts à taux révisable est en général estimée à moins de 10 % des prêts soit environ 60 000 prêts par an. Dans de nombreux cas, le prêt à taux révisable est capé, la variation du taux est limitée à la hausse ou à la baisse à 1% ou 2 %. Dans de nombreux cas également le particulier profite d'une période de taux fixe de 5 ans ou 10 ans.

Le mode de calcul d'un prêt à taux révisable repose sur 5 mécanismes :

- un indice de référence : en général l'euribor trois mois, ou l'euribor 1 an,
- une marge appliquée à l'indice : comprise entre 0,80 % et 1,50 %,
- une période initiale de bonification du taux d'intérêt, en général 1 an (parfois 3 ans), pendant laquelle le taux d'intérêt appliqué est particulièrement attractif,
- une périodicité de calcul qui peut être annuelle ou trimestrielle,

Le taux appliqué au prêt à chaque période de renouvellement est égal à l'indice de référence auquel est ajoutée une marge. En décembre 2004, l'euribor 3 mois se situait à 2,15 % et l'euribor 1 an à 2,32 %. Les prêts à taux révisables, avec une marge de 1,20 %, se voyaient appliquer un taux d'intérêt de 3,35 % ou de 3,52 %. Ces taux restaient tout à fait compétitifs par rapport aux prêts immobiliers à taux fixe, puisque les prêts à taux fixe se voyaient appliquer des taux d'intérêt compris entre 3,80 % pour un prêt à 15 ans et 4,10 % pour un prêt à 25 ans.

La hausse ultérieure des taux d'intérêt à court terme a modifié la situation pour les emprunteurs. L'euribor 3 mois et l'euribor 1 an se sont rapprochés, ils ont atteint environ 4,40 % et 4,50 % à partir de août 2007 et sur la fin de l'année 2007 en hausse de 2,25 % environ. ***Cette hausse entraîne une augmentation des mensualités de 21 %, elle est répercutée partiellement sur les mensualités (qui augmentent d'environ 14 %) et partiellement sur la durée (qui augmente de 20 %).***

Dans les conditions actuelles, les prêts à taux révisables deviendront moins élevés que les prêts à taux fixes si les indices financiers (euribor 3 mois et euribor 1 an) descendent en dessous de 3,50 %. Pour que les prêts à taux révisables soient justifiés financièrement, il conviendrait que les indices descendent en dessous de 3,00 %.

Ce scénario reste possible mais il est soumis à de nombreuses incertitudes. Les indices financiers étant soumis à deux facteurs principaux :

- le taux d'intervention de la Banque Centrale Européenne,
- la situation des marchés financiers.

En dehors des aspects financiers, le choix d'un prêt à taux révisable, se justifie quand il permet de lisser plusieurs prêts et de prendre en compte un prêt à taux zéro, un prêt 1 % patronal et parfois d'accepter un prêt personnel.

X - Un taux de refus des dossiers en forte augmentation – les banques s'inquiètent de la valeur de leur bien en garantie

Depuis 2000, les banques françaises ont fait évoluer de manière très significative les critères de crédit et les ont rendu beaucoup plus souples. Cette évolution était favorisée par l'augmentation continue du prix de l'immobilier qui apporte une garantie supplémentaire aux banques et permet de déboucler les dossiers sans difficulté. On estime que le taux de défaut de paiement est inférieur à 0,10 % (dans certains états américains il atteint 3,2 %), soit moins de 600 dossiers par an !

Les banques ont changé de politique depuis le milieu de l'année 2007 et appliquent plus strictement les critères de crédit. Le taux de refus est ainsi passé de 3 % à 8 % entre juillet 2007 et janvier 2008. Il est probable que ce taux de refus continuera de progresser mais de manière moins importante.

Cinq critères sont analysés de manière particulièrement stricte, le taux d'endettement, l'ancienneté professionnelle, le fonctionnement du compte, le reste à vivre, la valeur du bien en vente.

Certains aspects nouveaux sont apparus :

- Pas de possibilité de déroger au critère d'endettement,
- calcul de l'endettement sur 25 ans, pour accorder un prêt à 30 ans,
- l'estimation de la solidité financière de l'employeur,
- 1 an d'ancienneté professionnelle pour les deux
- Expertise immobilière en cas de doute (relais, construction, travaux...)
- Analyse détaillée des relevés de compte
- Refus de lissage de prêts personnels,
- Analyse détaillée du mode de consommation,

Un échantillon significatif de 18 dossiers refusés a été analysé. Il permet de mettre en évidence la volonté des banques de prendre en compte tous les critères de crédit et de limiter toutes les zones de risque. Une analyse d'ensemble de chaque dossier n'est plus suffisante, les différents aspects sont analysés individuellement et les points qui présentent des difficultés seront utilisés comme base de refus sans prendre en compte d'autres aspects positifs éventuels.

On notera également que les prêts relais inquiètent les banques, un nombre relativement élevé d'entre eux sont en difficulté. Les intérêts accumulés au cours des 24 mois écoulés s'ajoutent à l'encours financier.

Il est important de ne pas confondre politique de crédit et politique tarifaire. Les banques françaises ont réduit les taux d'intérêt pratiqués pour conquérir de manière sélective de nouveaux clients dont elles considèrent qu'ils présentent un risque faible et potentiel de rentabilité plus élevée. **Elles adoptent des politiques plus sélectives qu'en 2006 et en début d'année 2007.**

XI - Acheter ou louer – l'achat nécessite des prévisions de hausse des prix à long terme pour rester attractif financièrement,

Une analyse détaillée de projets immobiliers avait été effectuée début octobre 2006. **Elle montrait que dans de nombreux cas, moyennant une estimation de hausse des prix de l'immobilier de l'ordre de 10 % dans les 5 années suivantes, l'achat immobilier pouvait s'avérer intéressant par rapport au statut de locataire.** Elle mettait également en évidence l'absence de logique financière à un achat immobilier dans certaines zones géographiques particulièrement onéreuses.

Depuis octobre 2006 trois évolutions peuvent être observées :

- les prix de l'immobilier ont progressé entre 8 % et 12 %, sur les différents exemples évoqués,
- les loyers versés pour des biens équivalents ne progressent que de 5 % environ,
- les taux d'intérêt ont progressé d'environ 0,80 % entraînant une hausse des mensualités d'environ 6 %,

La conjonction de ces trois évolutions détériore sensiblement l'attractivité financière à court terme d'un achat immobilier. Il est maintenant plus difficile de justifier l'achat immobilier sans prévoir une hausse des prix d'environ 10 % à 15 % dans les cinq prochaines années, ou de 20 % dans les 10 prochaines années.

Ces hausses de prix constituent des scénarios crédibles sur le long terme, ils peuvent toutefois expliquer la prudence des acquéreurs qui se voient contraints de s'engager sur le plus long terme.

La déductibilité des intérêts procure un avantage supplémentaire à l'achat en apportant un avantage fiscal équivalent à environ 4 % à 5 % de la valeur du bien sur 5 ans. ***C'est un élément significatif mais qui, dans un contexte de ralentissement du marché, ne suffit pas à convaincre les acquéreurs potentiels.***

XII - La déductibilité des intérêts d'emprunt un avantage fiscal mal compris

L'enquête menée auprès de 125 particuliers en phase de projet immobilier l'a montré, une très grande majorité des particuliers ne connaissent pas le mode de calcul de la déductibilité des intérêts d'emprunt ni le montant auquel ils pourraient prétendre. Pourtant le calcul est simple, cette déductibilité représente entre 4 % et 4,5 % du montant du projet.

Un effort de présentation permettrait sans doute d'améliorer l'efficacité du dispositif. On rappellera que la déductibilité des intérêts d'emprunt n'augmente pas la capacité d'emprunt des ménages. ***Ce dispositif est ainsi complémentaire du prêt à taux zéro.***

XIII - Les durées d'emprunt, l'allongement des durées se ralentit compte tenu de la politique plus prudente des banques,

Les durées d'emprunt n'ont cessé de s'allonger depuis 2000, en 2000 les emprunts à 15 ans représentaient la majorité des prêts et la plupart des banques françaises ne proposaient pas de prêts supérieurs à 20 ans.

Depuis 2000 la situation a complètement changé, les prêts immobiliers à 25 ans ont remplacé les prêts à 15 ans et sont devenus la durée préférée des français, les prêts immobiliers à 30 ans ou plus dépassent 17 % des prêts. C'est ainsi que 55 % des français empruntent à plus de 25 ans, alors que seulement 10 % d'entre eux étaient dans ce cas en 2000.

La durée moyenne des prêts, régulièrement utilisée comme baromètre ne reflète qu'imparfaitement ce phénomène. Elle tend à intégrer dans le même indicateur des natures de prêts très différentes :

- les prêts d'une durée de 10 ans ou moins, ne concernent que les particuliers déjà propriétaires de biens immobiliers,
- les prêts à 25 ans, concernent les particuliers qui disposent de moyens financiers suffisants pour acquérir le bien désiré,
- les prêts à 30 ans ou plus concernent des primo accédants jeunes, souvent avec un apport faible, pour lesquels le seul moyen d'accéder à la propriété consiste à obtenir un prêt de la plus longue durée possible,

L'application de critères de crédits plus strictes a directement impacté les durées de crédit plus longues.

XIV - Regroupement de crédit – une solution à utiliser de manière prévisionnelle et qui permet de réduire le montant des intérêts d'emprunt

Le nombre de ménages qui font appel aux commissions de surendettement s'élève à environ 180 000 par an. Il est passé annuellement de 165 500 ménages en 2003 à 183 000 en 2007 (en légère baisse en 2007).

A la différence de l'achat immobilier que le particulier est libre d'effectuer, le regroupement de crédit apporte une solution à une situation financière délicate ou en passe de le devenir.

Le regroupement de crédit se distingue par deux facteurs :

- une réduction très importante du taux d'intérêt moyen et donc du montant des intérêts payés,
- une amélioration de la situation de trésorerie mensuelle permettant de dégager des excédents et une marge de manoeuvre dans la gestion du ménage,

Nous avons identifié quatre cas dans lesquels le regroupement de crédit apportera une solution :

- le passage à la retraite dans les 4 ou 5 ans, avec un endettement actuel supérieur à 40 %,
- des enfants en âge de débiter des études supérieures avec un endettement supérieur à 40 %,
- plus de 5 crédits consommations en cours pour un particulier locataire,
- plus de 7 crédits consommations en cours pour un particulier propriétaire.

Dans tous les cas, le recours au regroupement de crédit constitue la solution privilégiée pour éviter la commission de surendettement et éventuellement le fichage banque de France.