

Quel contexte financier pour les marchés immobiliers dans les années à venir ?

Club Notarial de Immobilier
28 mai 2015



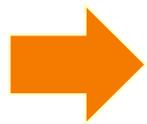
Coe-Rexecode

Exposé de Denis Ferrand

Les faits marquants de la conjoncture économique mondiale

La conjoncture économique mondiale

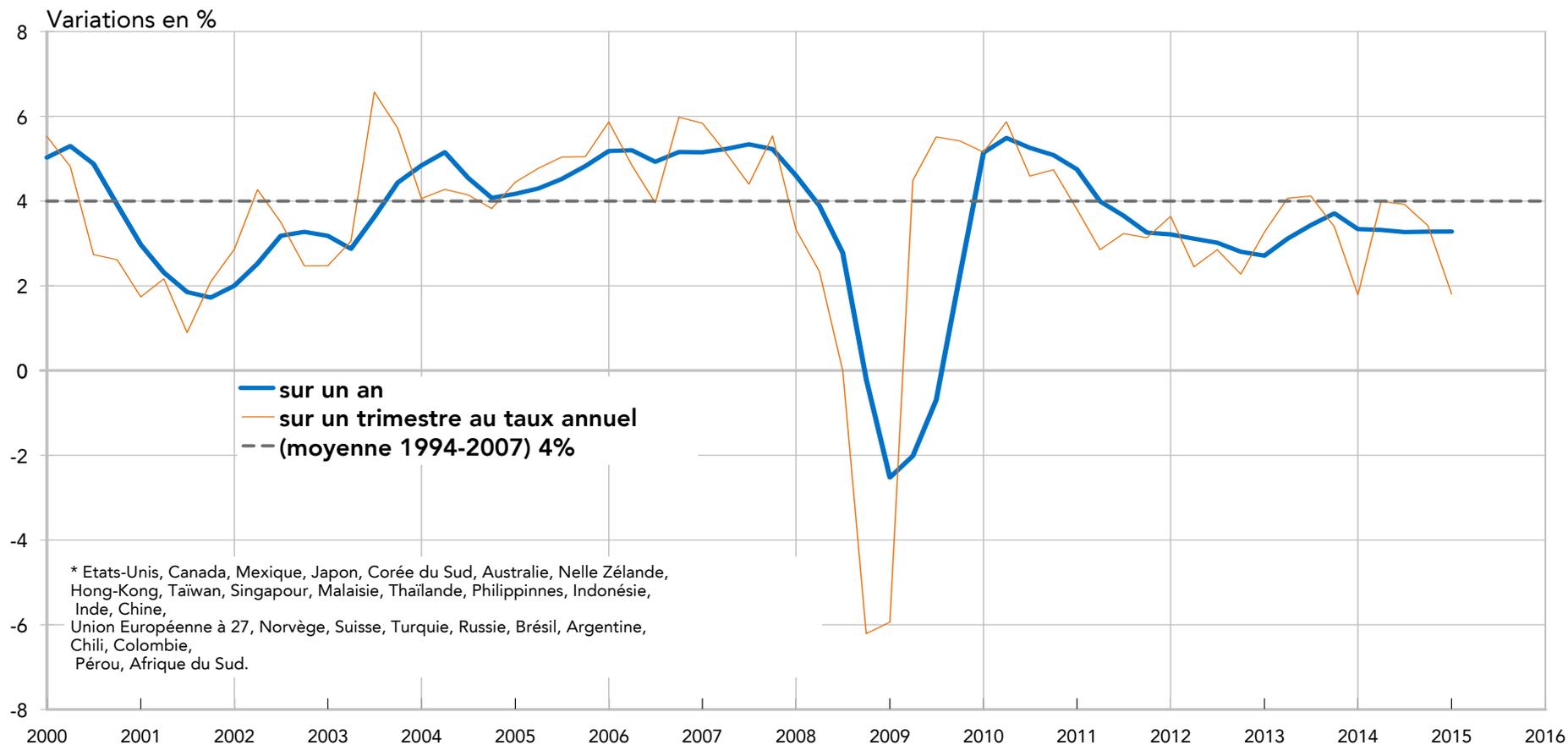
- ✓ Remontée du prix du pétrole, correction à la hausse des taux d'intérêt sur titres publics en Z€, faibles oscillations de l'€/€ à 1 € = 1,1 \$. La conjonction des astres devient un peu moins favorable,
- ✓ Le rythme de la croissance mondiale a fléchi début 2015 un peu partout (hors Japon et Z€). Les craintes déflationnistes s'atténuent.
- ✓ L'investissement ralentit fortement en Chine.
- ✓ Faible croissance aux Etats-Unis sans rebond marqué au printemps.
- ✓ La consommation en zone euro est au rendez-vous (pétrole). Des indications mitigées pour les exportations : effet € positif mais moindre demande mondiale.
- ✓ Du mieux pour le climat des affaires en France mais le redémarrage de l'investissement et de l'emploi se fait encore attendre.



Une croissance plus faible en 2015 à l'échelle mondiale, plus forte mais encore timide en zone euro. Inflation faible mais non négative.

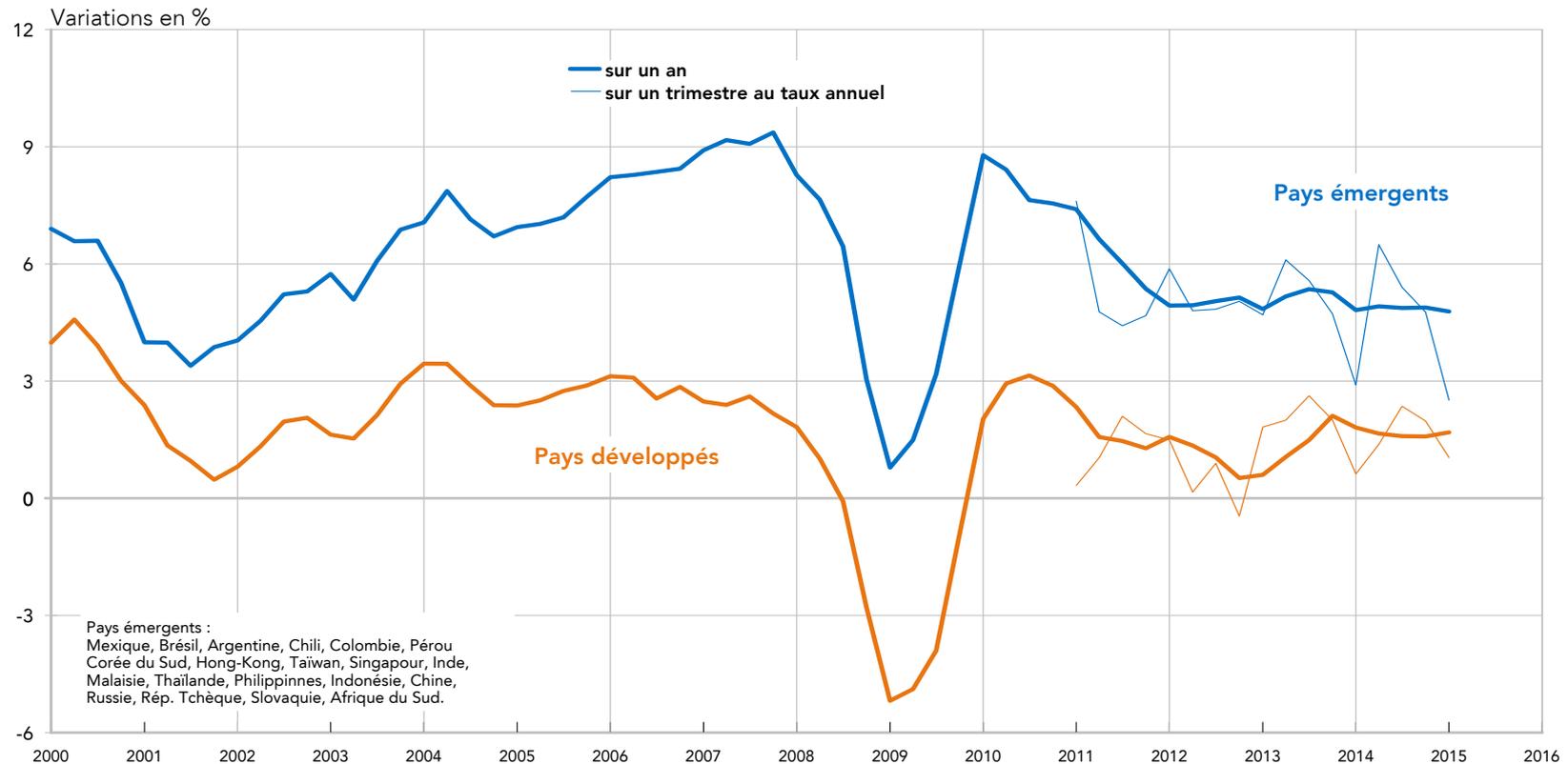
Fléchissement de la croissance mondiale en début d'année

Croissance du PIB en volume 53 pays *



Un fléchissement attribuable en premier lieu au ralentissement confirmé de la croissance des émergents

Croissance du PIB en volume



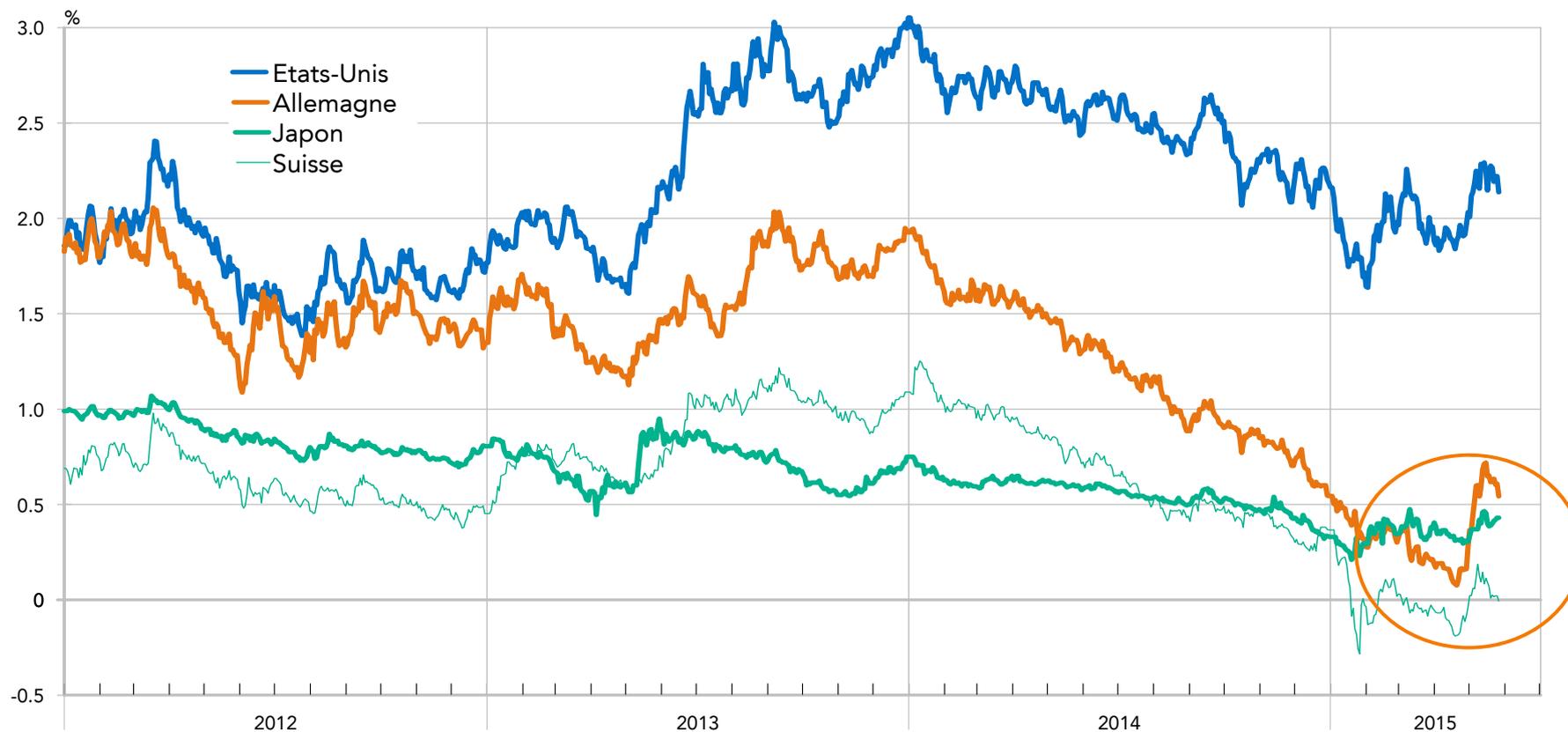
Pays émergents :
Mexique, Brésil, Argentine, Chili, Colombie, Pérou
Corée du Sud, Hong-Kong, Taïwan, Singapour, Inde,
Malaisie, Thaïlande, Philippines, Indonésie, Chine,
Russie, Rép. Tchèque, Slovaquie, Afrique du Sud.

* Etats-Unis, Canada, Mexique, Japon, Corée du Sud, Australie, Nlle Zélande,
Hong-Kong, Taïwan, Singapour, Malaisie, Thaïlande, Philippines, Indonésie, Inde, Chine,
Union Européenne à 27, Norvège, Suisse, Turquie, Russie, Brésil, Argentine, Chili, Colombie, Pérou, Afrique du Sud.

© Coe-Rexecode

Des changements de régime brutaux sur les titres d'Etat

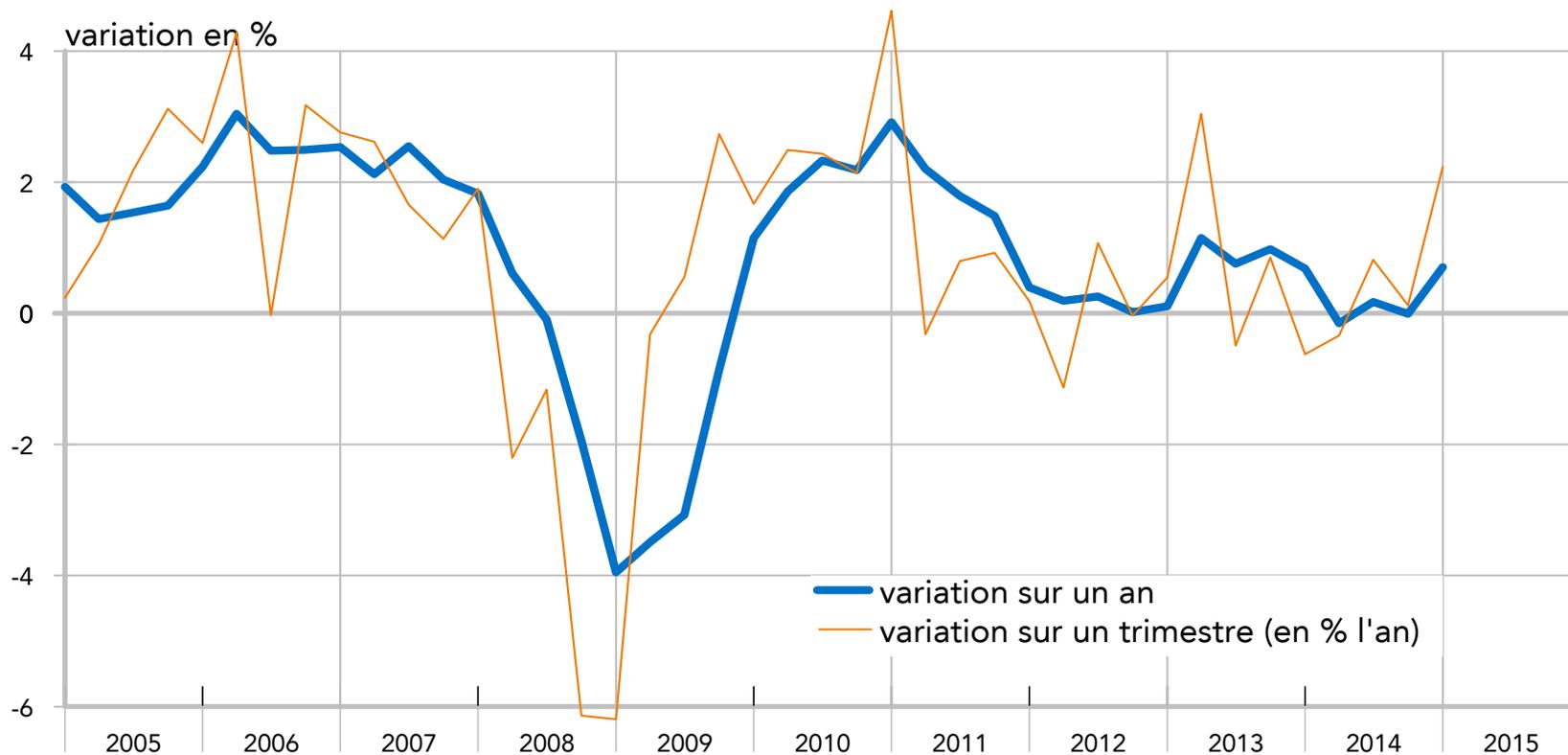
Taux des obligations d'Etat à 10 ans



© Coe-Rexecode

Rebond de croissance en France début 2015, pas (encore ?) une reprise

France : Taux de croissance du PIB

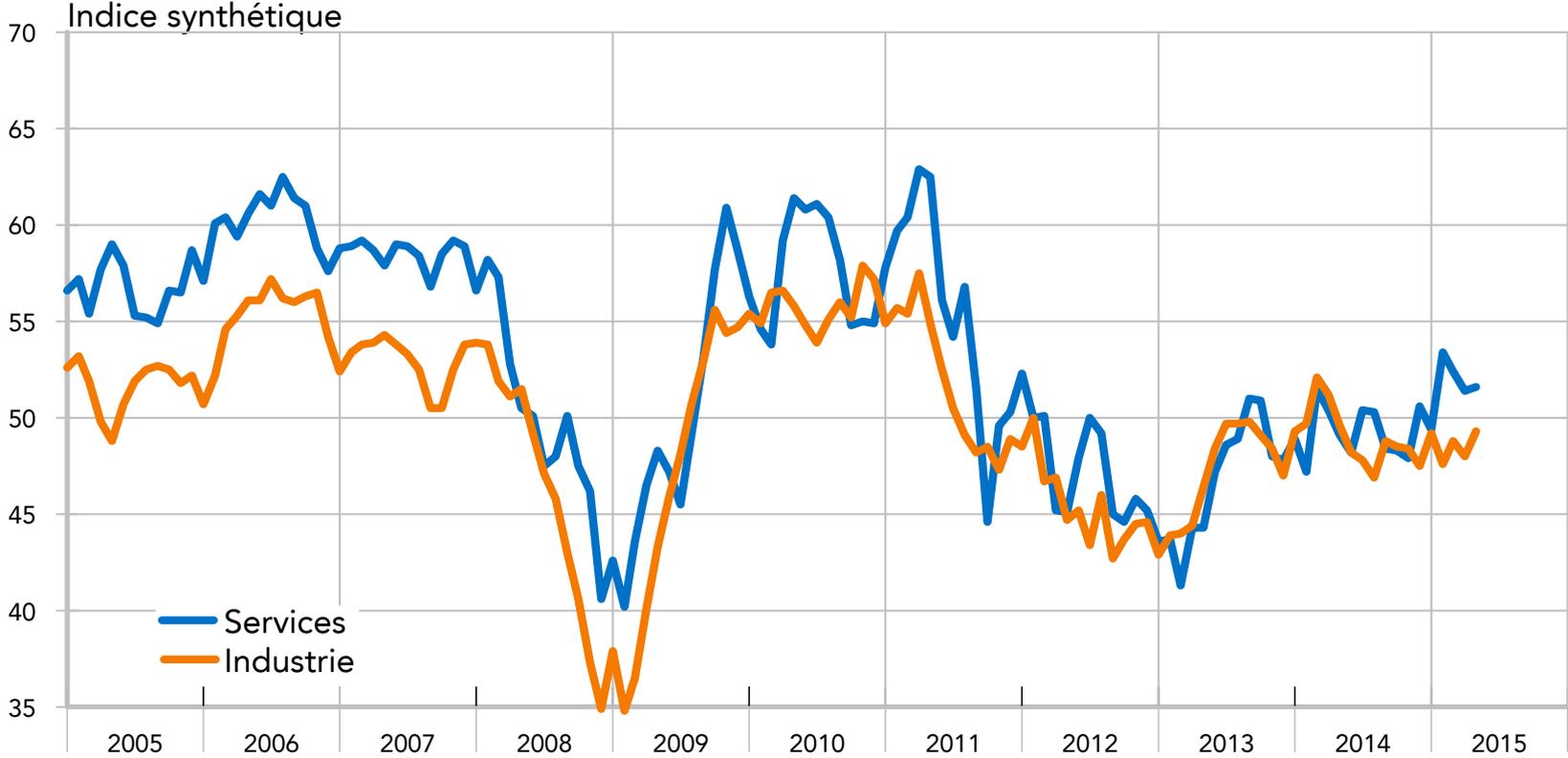


Source : INSEE

© Coe-Rexecode

La prudence prédomine dans l'appréciation de l'activité

France : Enquêtes PMI dans l'industrie et les services

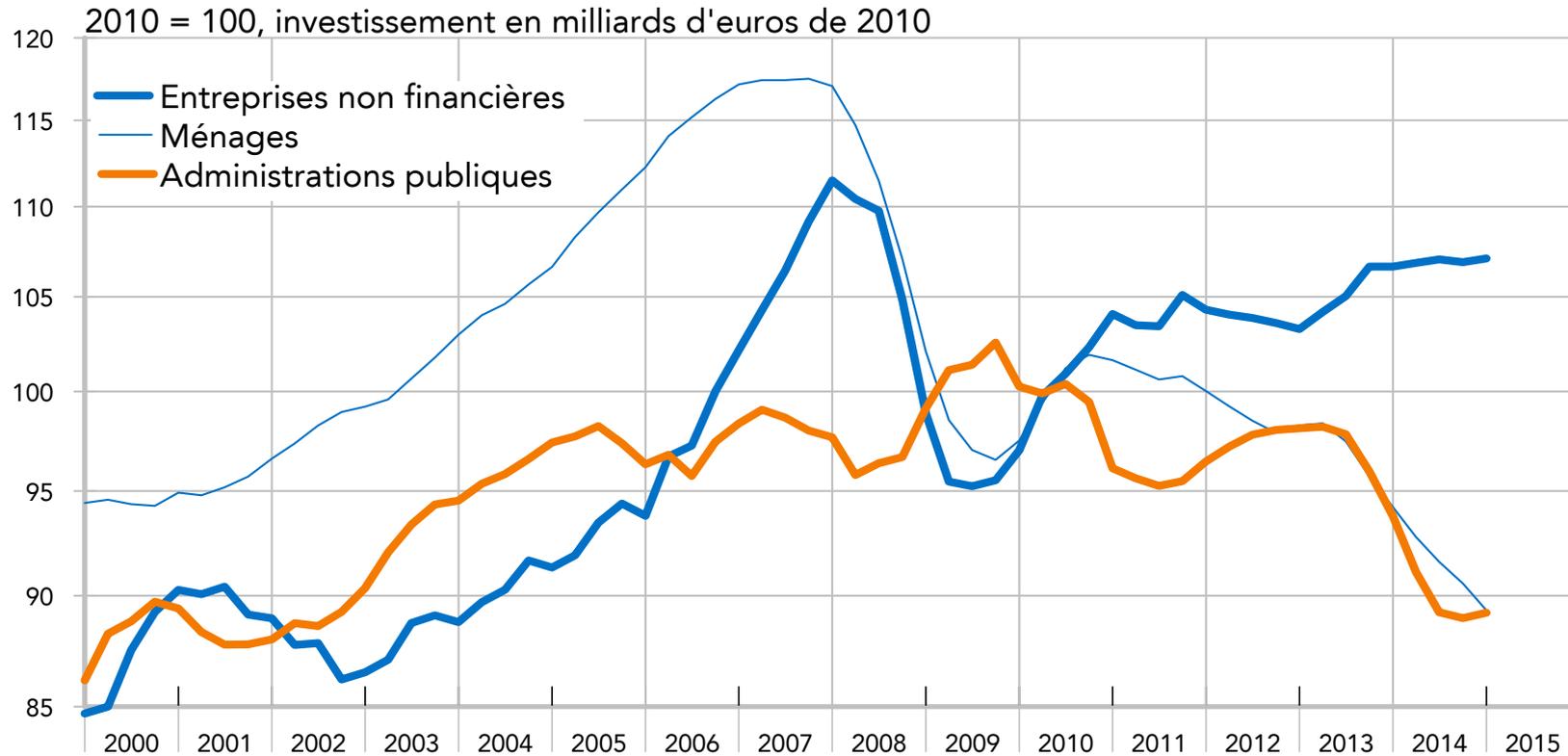


Source : Enquêtes PMI (Markit / CDAF)

© Coe-Rexecode

L'investissement des entreprises est à plat, ce qui est un moindre mal par rapport à l'investissement des ménages et des APU

France : Investissement des secteurs institutionnels



Source : INSEE, Comptes nationaux

© Coe-Rexecode

La conjoncture du logement en France

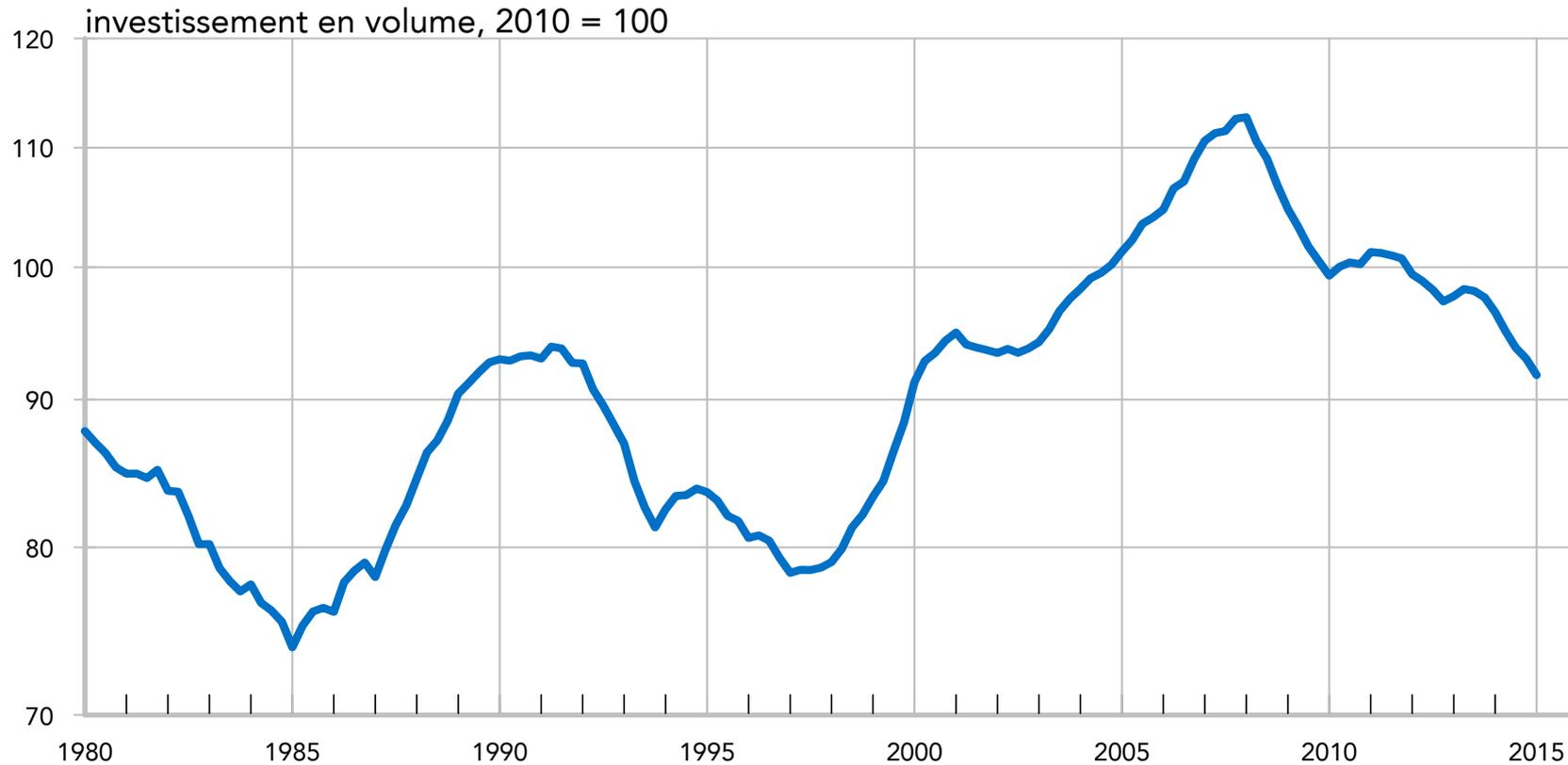
Signaux encore timides d'une issue à la plus profonde récession de l'investissement en logements

- Recul de l'activité et des prix dans le secteur de la construction.
- Un secteur à la situation financière désormais très fragilisée.
- La nouvelle comptabilisation des permis et des mises en chantier modifie les niveaux pas les tendances. Un mini plan de relance en soutien.
- Un recul de faible ampleur sur les prix de l'immobilier et une accessibilité moyenne des ménages qui ne se dégrade plus.
- Encore au moins une année de recul de l'investissement en logements du secteur.

La plus forte contraction de l'investissement en produits de la construction depuis la création des comptes nationaux.

Rechute en 2014

France : Investissement en produits de la construction

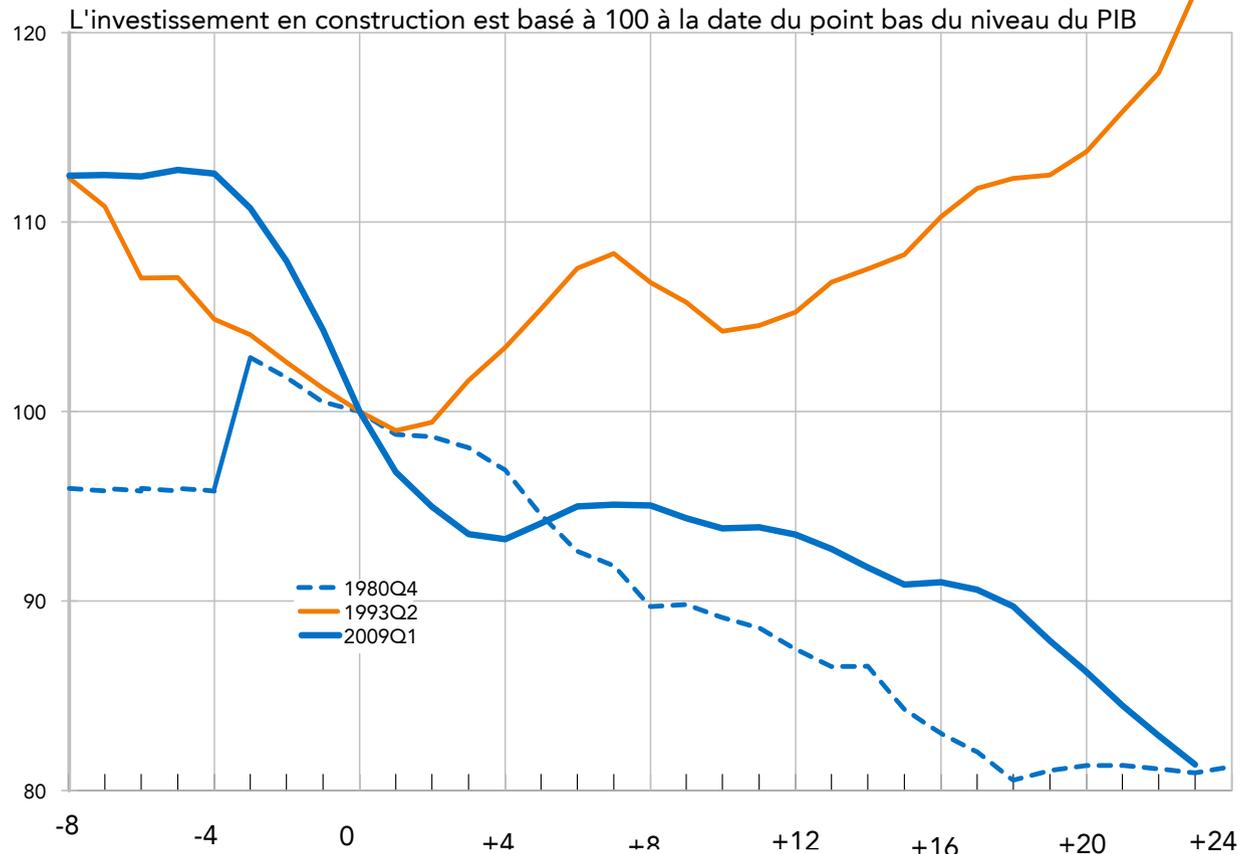


Source : INSEE, Comptes nationaux trimestriels

© Coe-Rexecode

Une évolution atypique. La phase actuelle de récession de l'investissement en logement des ménages est historiquement la plus longue et la plus prononcée.

Evolution de l'investissement des ménages en produits de la construction lors des sorties de récessions en France



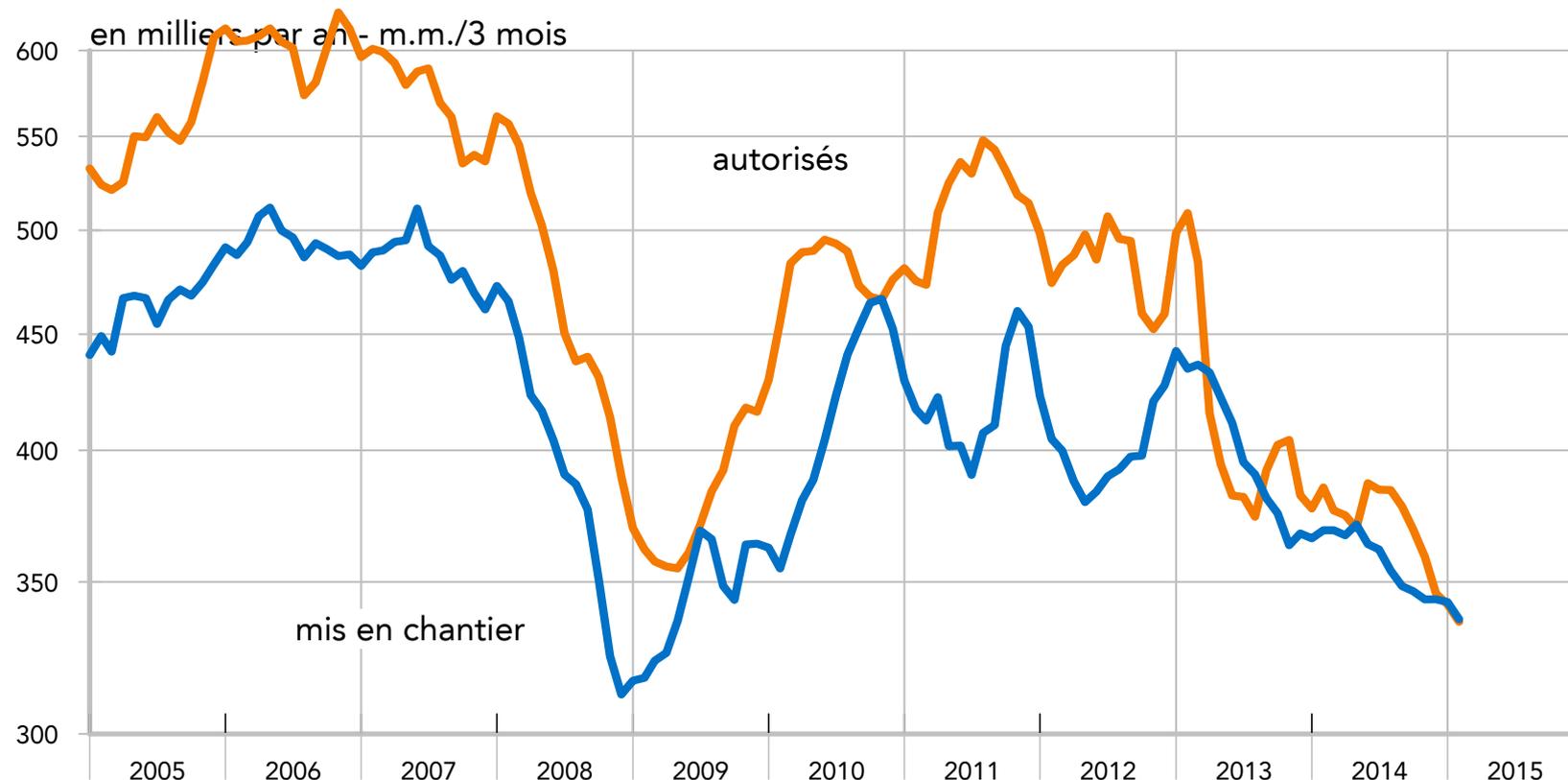
Source : Insee, comptes nationaux. Calculs Coe-Rexecode

Echelle des X : Nb de trimestres précédents et consécutifs au trimestre d'atteinte du point bas du PIB

© Coe-Rexecode

Une nouvelle comptabilisation des permis et des mises en chantier... qui ne change rien à leur orientation baissière

France : Nombre de logements

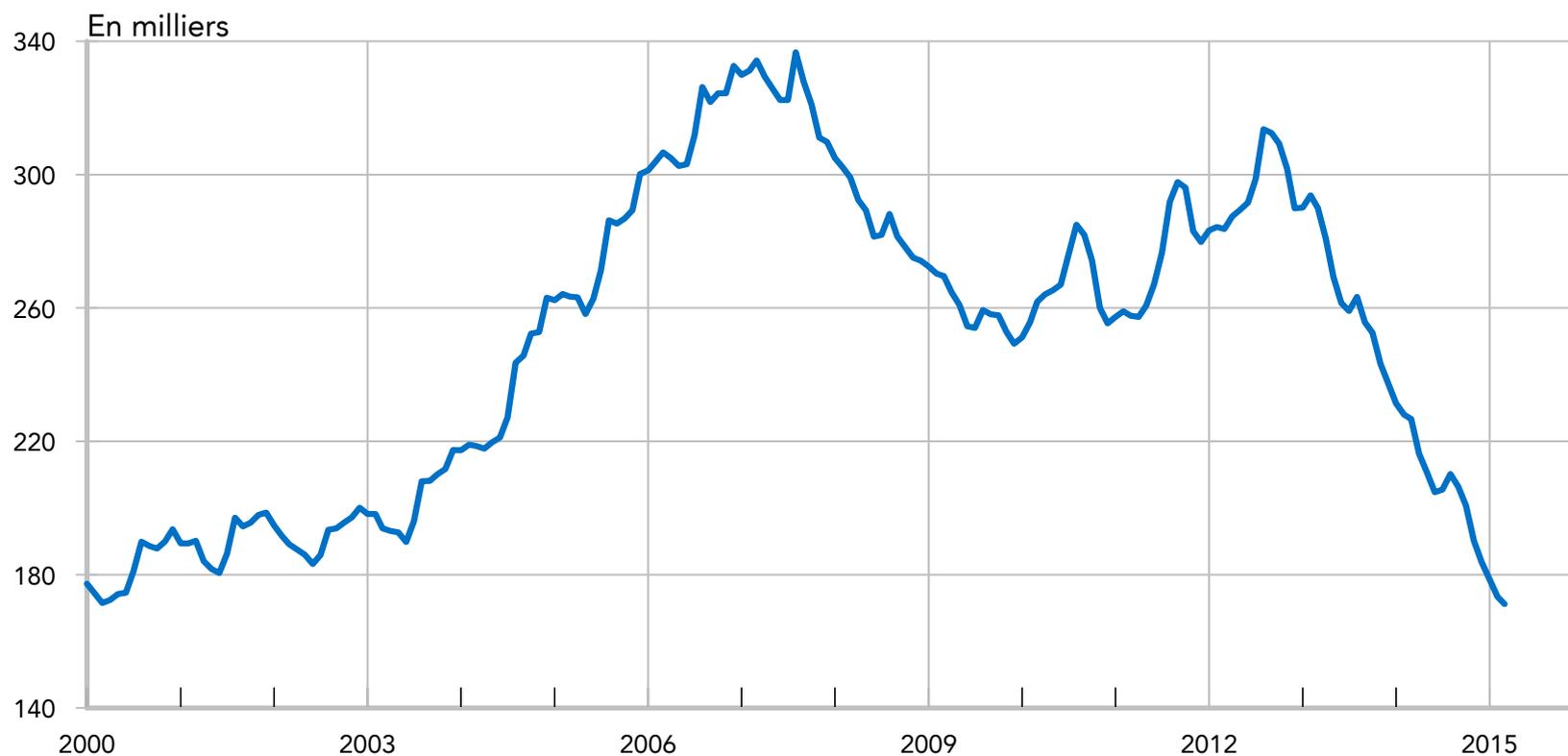


Source : SESP, Ministère des transports et de l'équipement

© Coe-Rexecode

Le stock de permis de construire « non encore consommés » est au plus bas

France : Stocks de logements à mettre en chantier

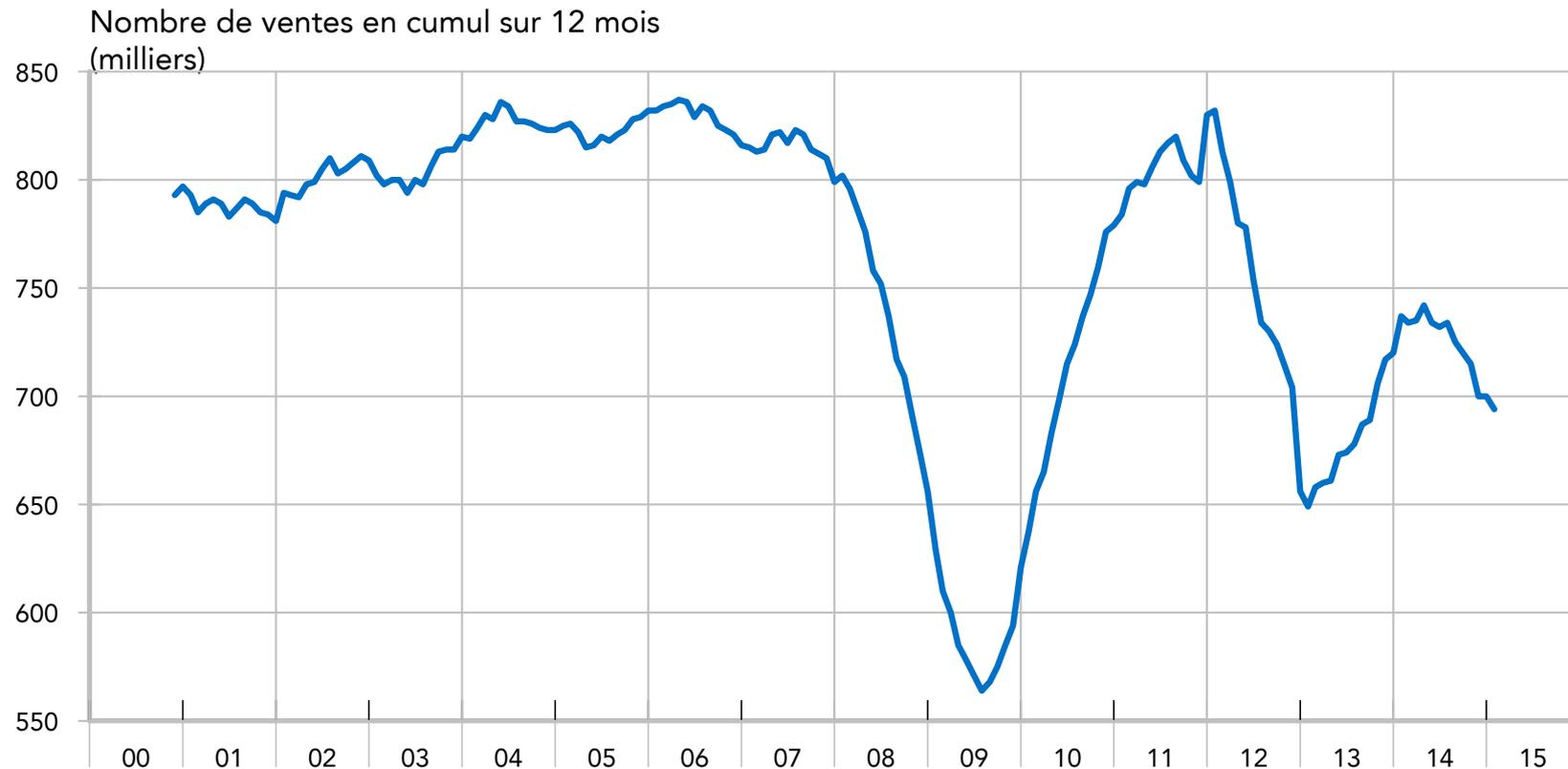


Source : SOES, MEDDAT

© Coe-Rexecode

Les transactions dans le logement ancien sont orientées à la baisse

France : Transactions dans le logement ancien

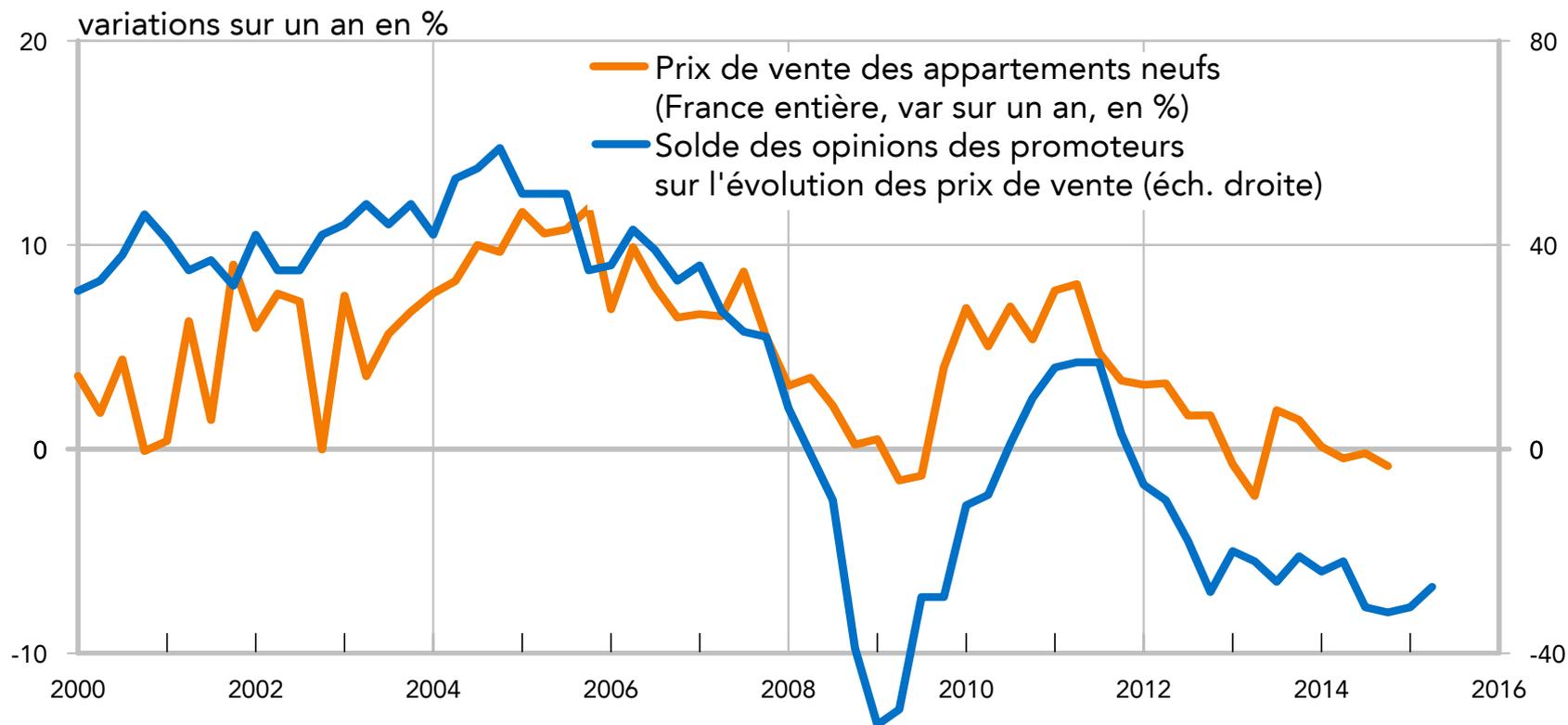


Source : MEDAD

© Coe-Rexecode

Malgré ces circonstances, les prix baissent peu et cette baisse ne semble pas devoir s'amplifier

France : Prix de vente des appartements neufs et opinion des promoteurs sur l'évolution des prix

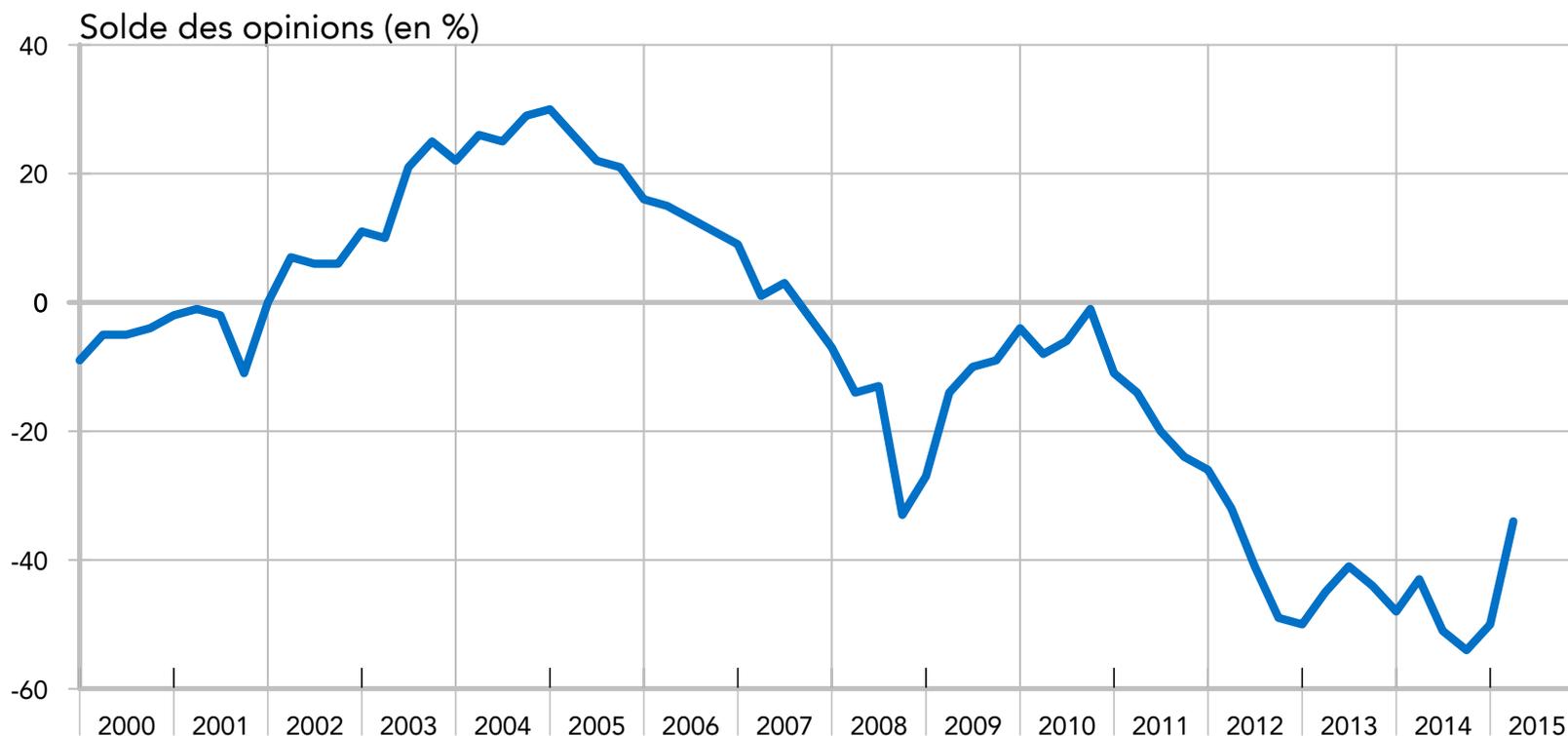


Source : MEDAD

© Coe-Rexecode

Un premier signal positif : une réanimation de la demande selon les promoteurs

Enquête dans la promotion immobilière Demande de logements neufs à vendre ou à louer



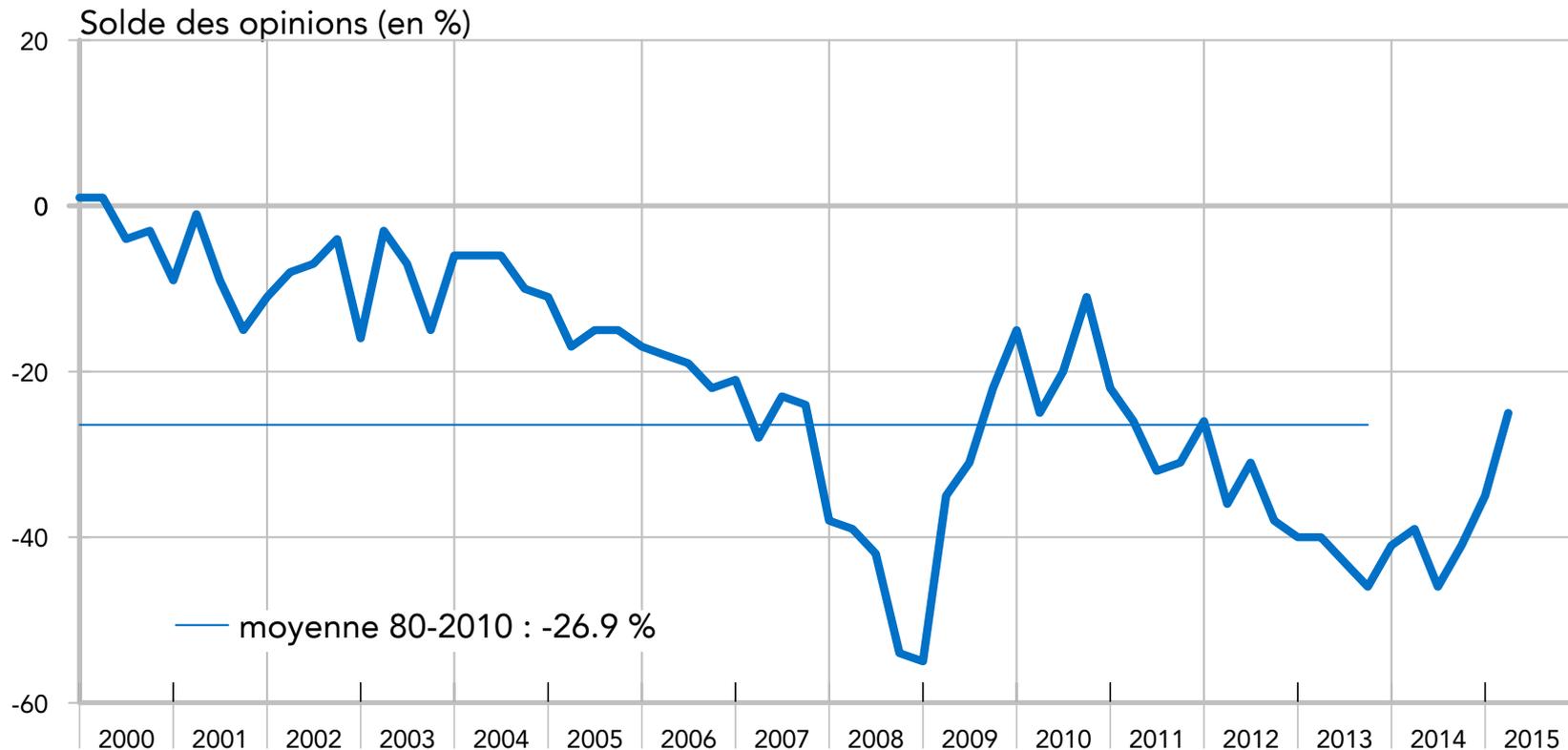
Source : INSEE, Enquête trimestrielle dans la construction immobilière

© Coe-Rexecode

Les conditions du financement de l'immobilier

Après plusieurs années de contraction, les apports personnels des candidats à l'acquisition se redresseraient

Apport personnel des candidats à l'acquisition

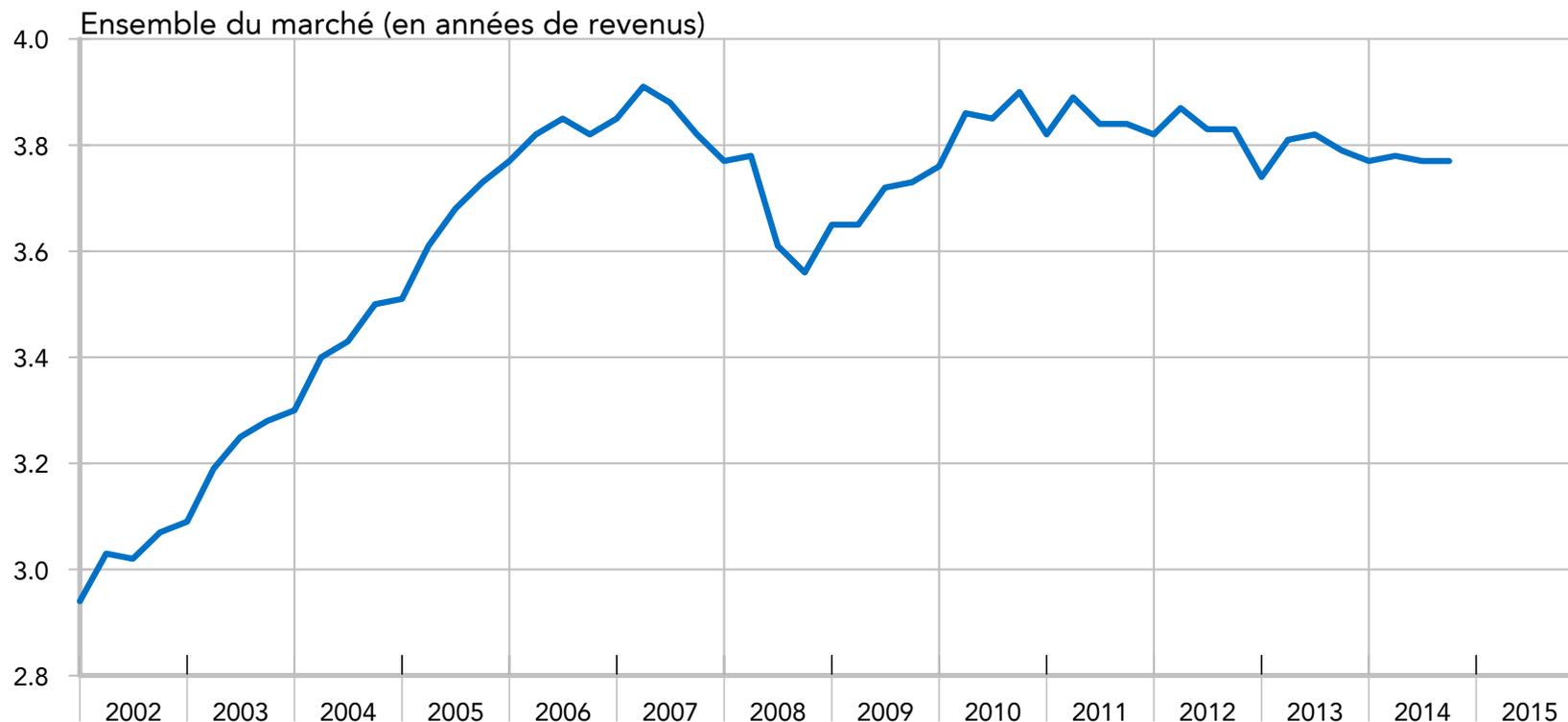


Source : INSEE, Enquête trimestrielle dans la construction immobilière

© Coe-Rexecode

Pas de dégradation récente des conditions de l'accessibilité à l'acquisition immobilière

France : Coût moyen des opérations d'acquisition immobilière

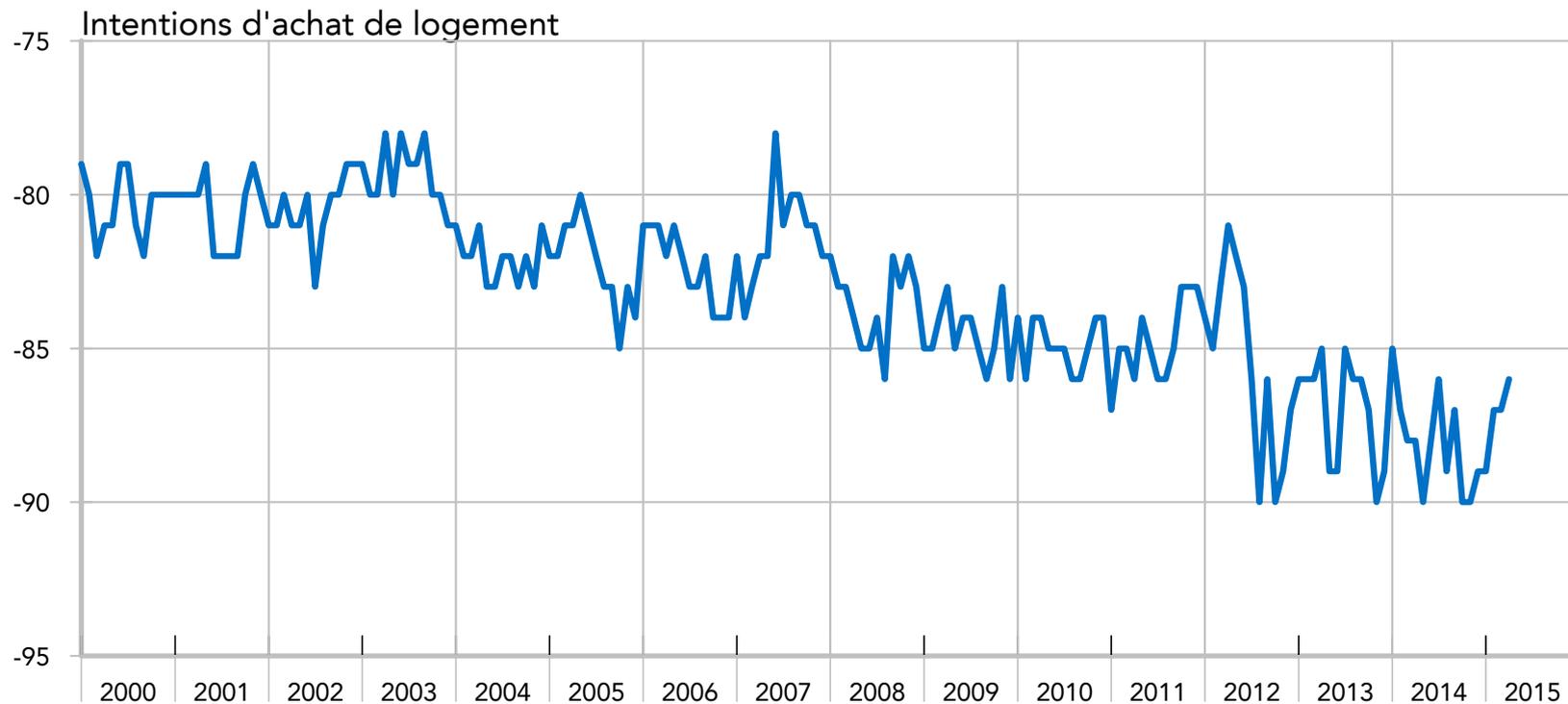


Source : Observatoire du financement des marchés résidentiels

© Coe-Rexecode

La proportion des ménages ayant l'intention d'acquérir un logement pourrait avoir passé un point bas

Enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages (soldes d'opinions, en %)

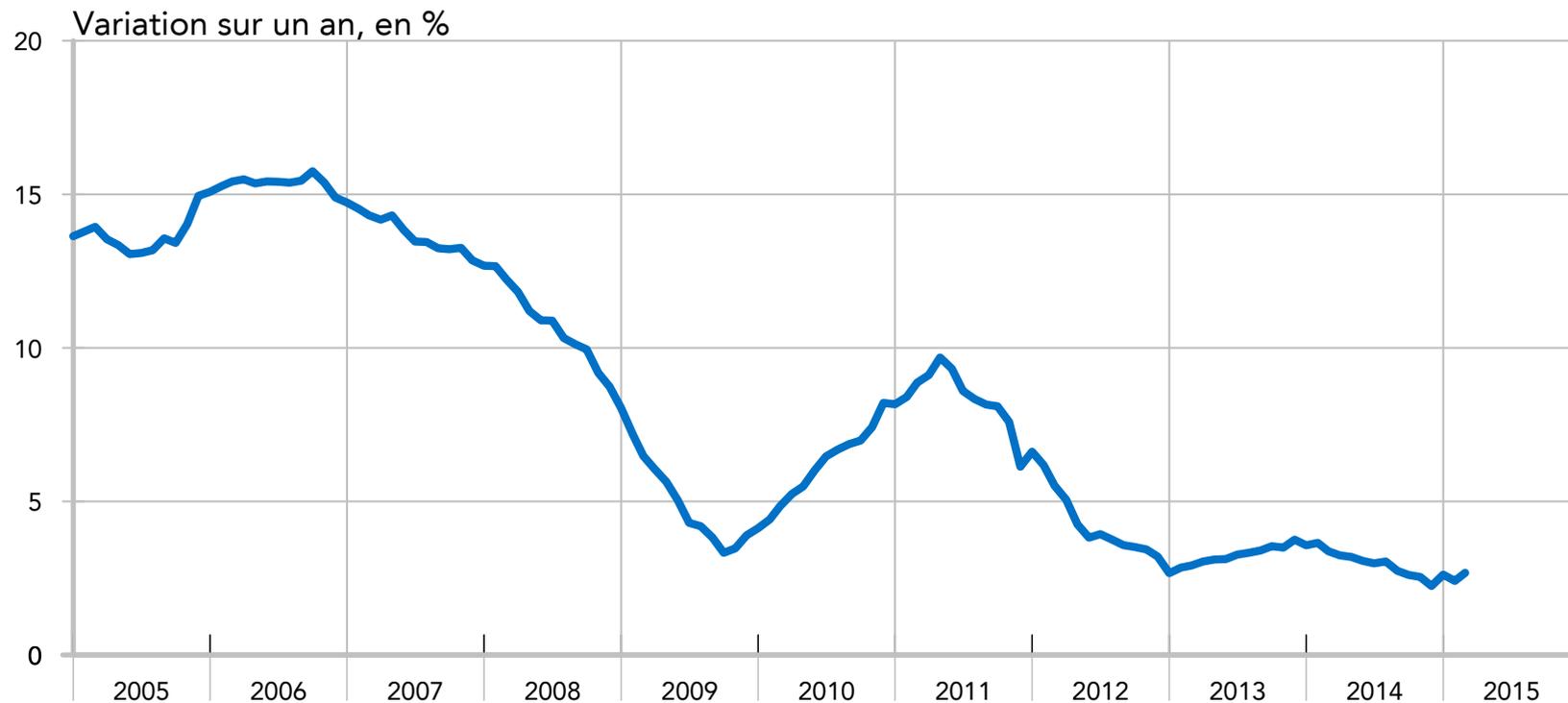


Source : INSEE

© Coe-Rexecode

Pas encore de franc signal de redémarrage de l'encours de la dette des ménages

France : Encours de la dette des ménages pour l'habitat

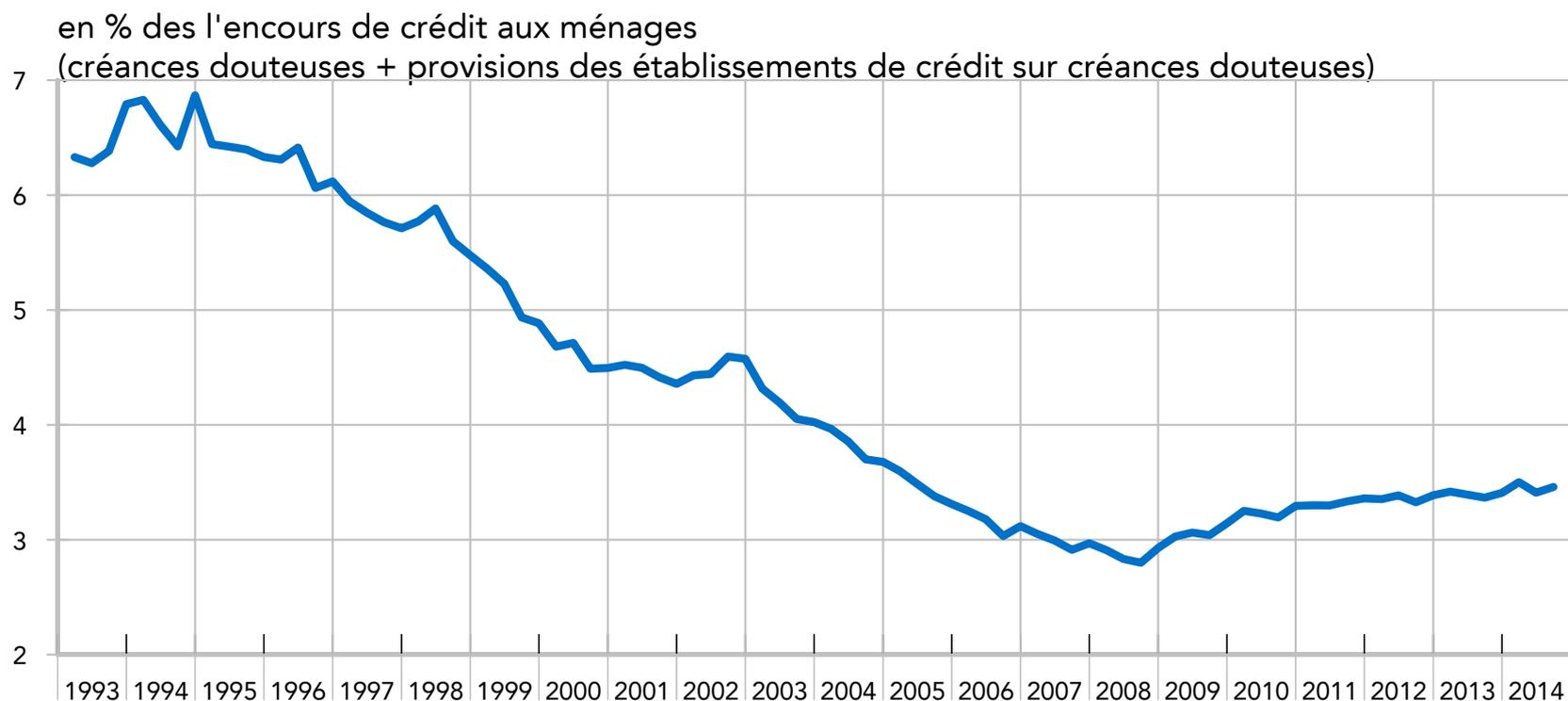


Source : Banque de France

© Coe-Rexecode

La part des créances douteuses dans le crédit à l'habitat reste faible. Elle progresse toutefois lentement.

Créances douteuses des établissements de crédit de la métropole rapportées à l'encours des crédits aux ménages

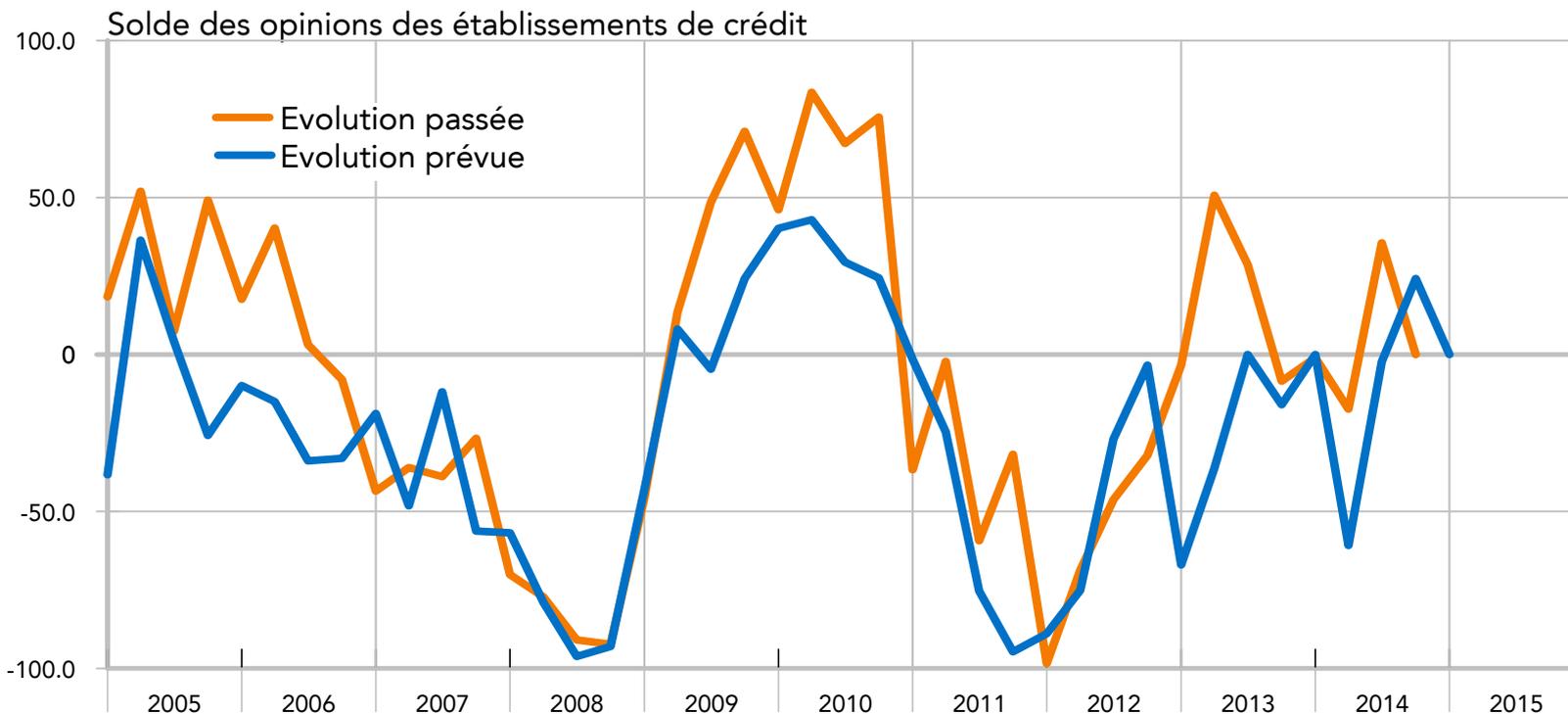


Source : Banque de France

© Coe-Rexecode

Vers une orientation un peu plus positive de la demande de crédit de la part des ménages...

Evolution de la demande de crédit logement de la part des ménages

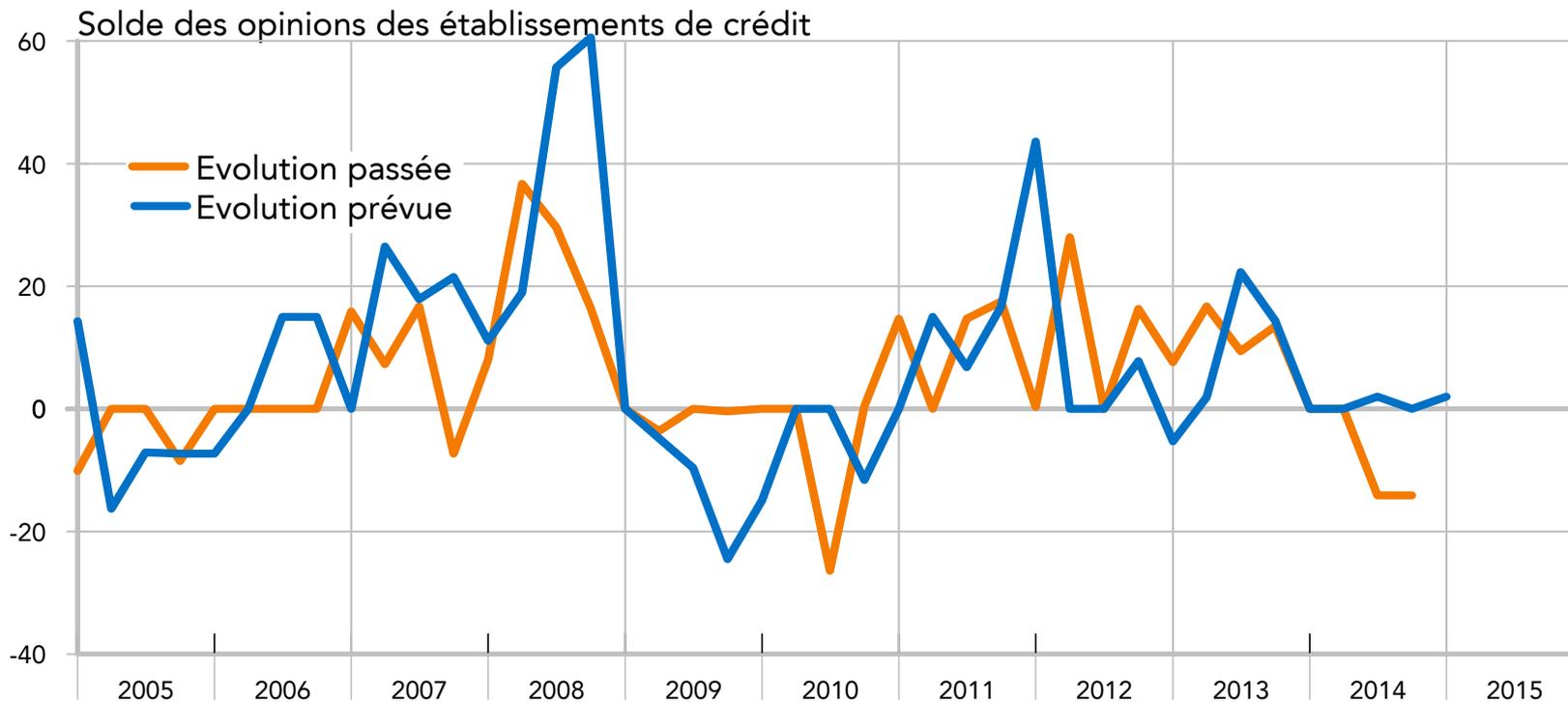


Source : Banque de France, enquête sur la distribution du crédit
Une valeur négative (resp. positive) indique une tendance à la contraction ou au ralentissement (l'accroissement ou l'accélération) de la demande de crédit pour le logement des ménages

© Coe-Rexecode

Pas d'orientation apparente vers une sélectivité accrue des crédits au logement des ménages

France : Conditions appliquées par les banques pour les crédits au logement des ménages

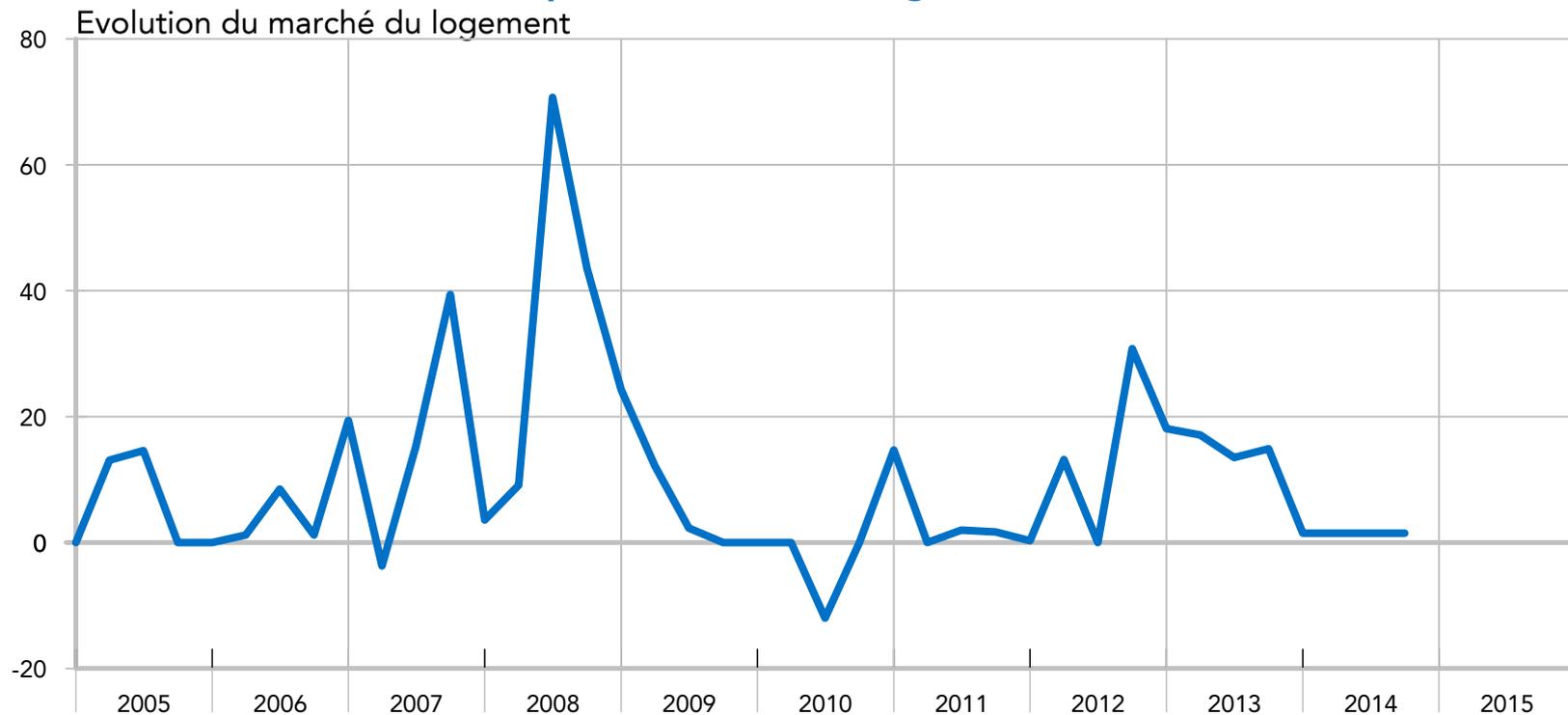


Source : Banque de France, enquête sur la distribution du crédit
Une valeur positive (resp. négative) indique une tendance au durcissement
(à l'assouplissement) des conditions du crédit bancaire pour le logement des ménages

© Coe-Rexecode

Pas de perception d'un risque élevé sur les prêts aux ménages pour le logement selon les établissements de crédit

Perceptions des risques sur les prêts aux ménages pour l'achat de logement



Source : Banque de France

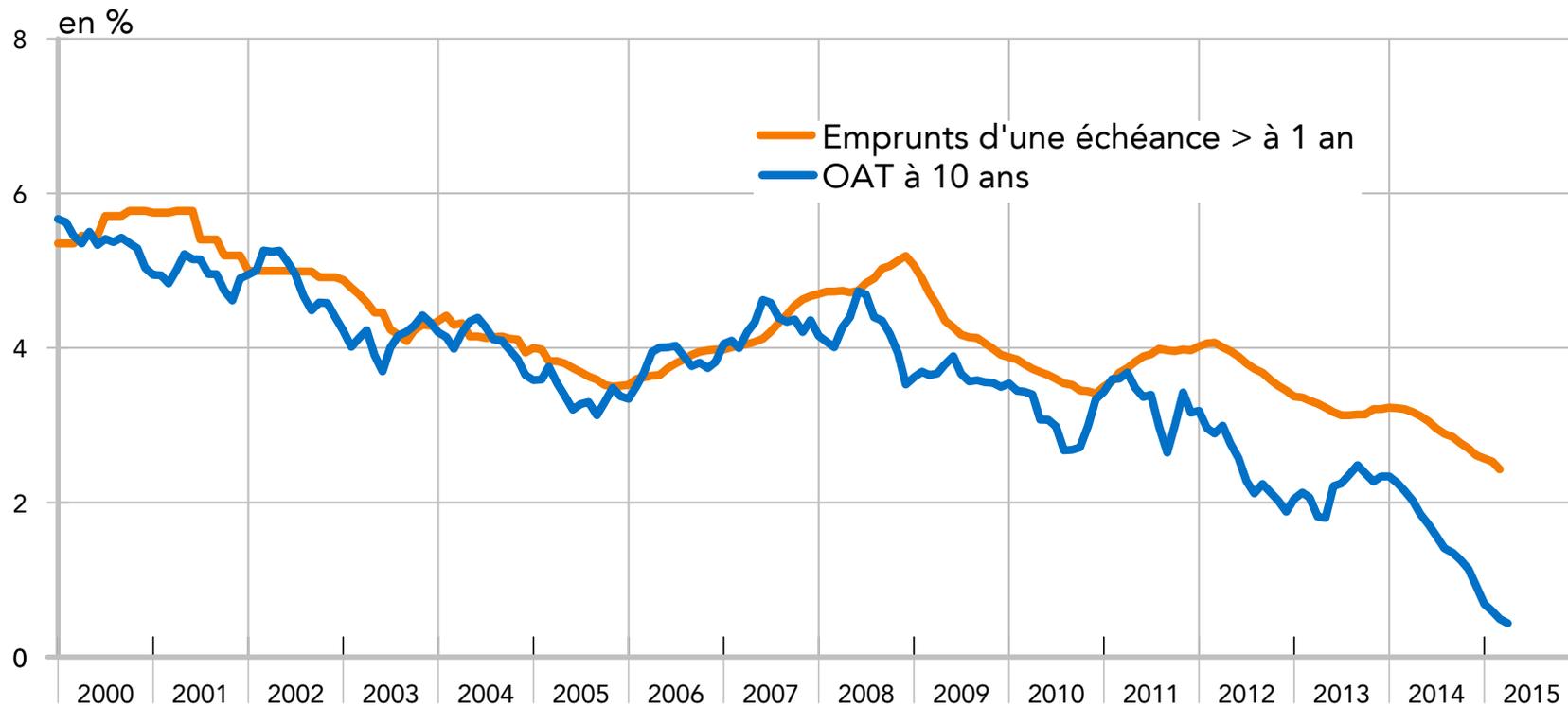
Q : Comment les éléments précédents ont-ils influencé vos critères d'attribution de crédit ?

© Coe-Rexecode

+ = durcissement, - = assouplissement

Tant que les taux bas dureront....

France : Taux appliqués sur les crédits immobiliers des ménages et taux des obligations d'Etat à 10 ans

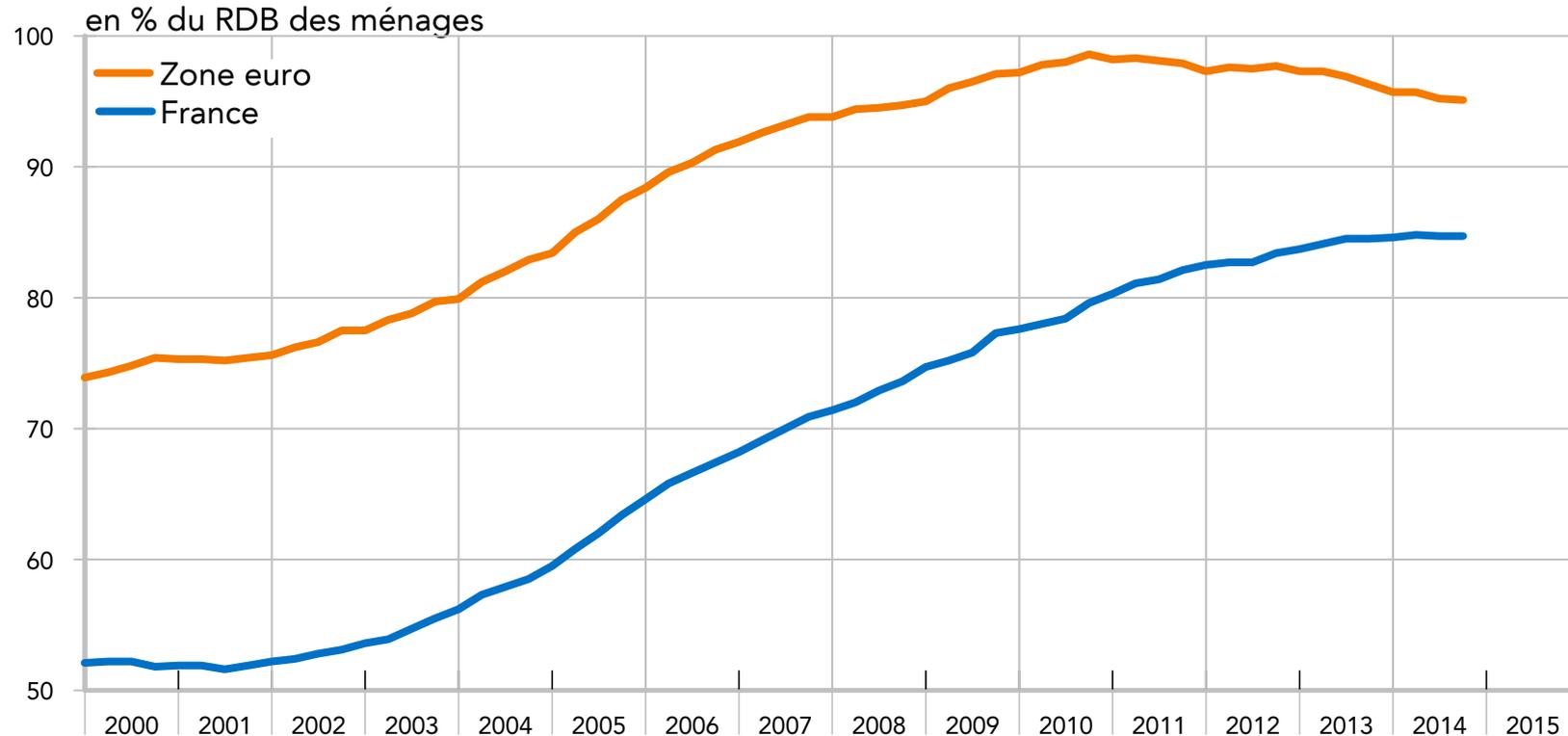


Source : Banque de France (rétropolation Coe-Rexecode)

© Coe-Rexecode

Le taux d'endettement des ménages en France reste un peu plus bas que dans l'ensemble de la zone euro.

Taux d'endettement des ménages



Sources : Banque de France

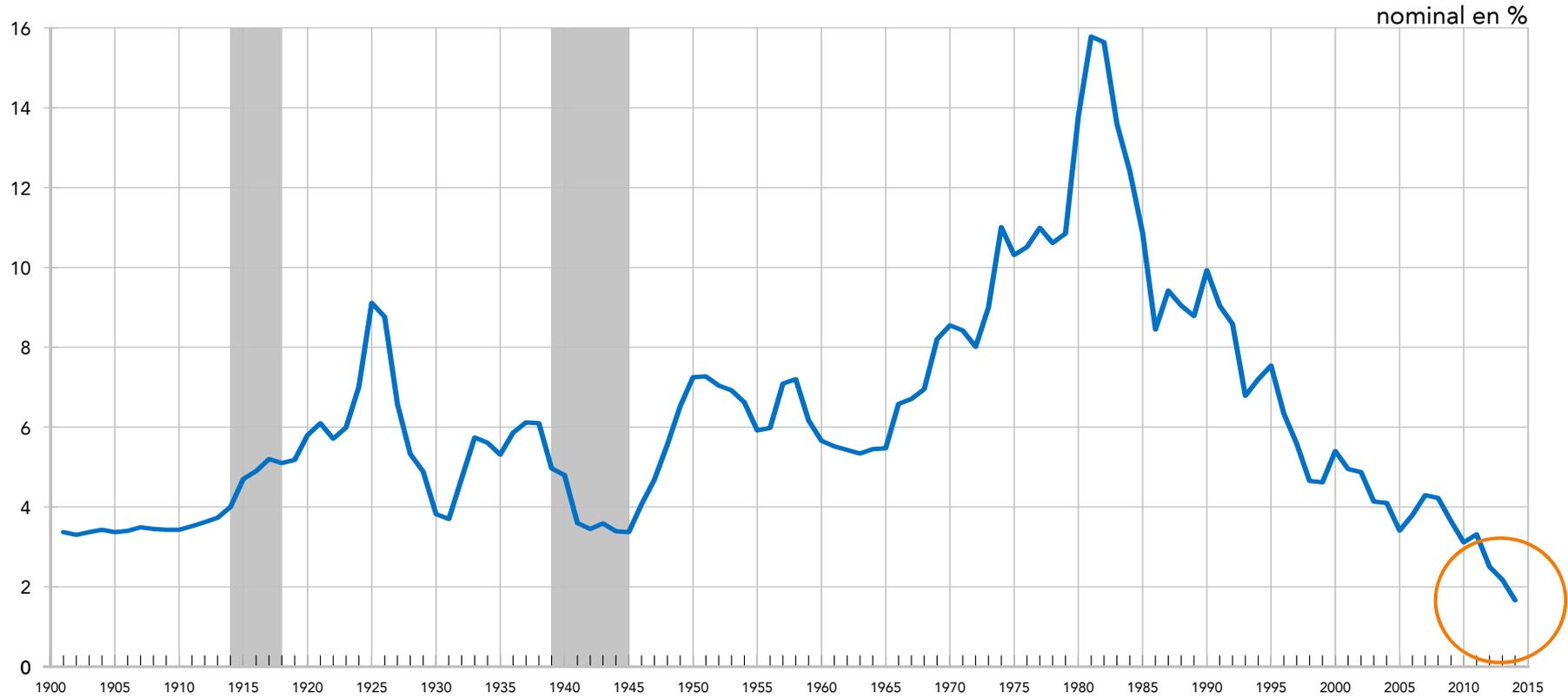
© Coe-Rexecode

En résumé

- Une phase de contraction de l'investissement en logements exceptionnellement longue et prononcée pourrait se clore.
- Quelques signes de réanimation de la demande.
- Une forte résistance des prix qui freine l'amélioration de l'accessibilité des ménages au logement.
- Compensation par la baisse des taux. 2,5 pt de RDB des ménages restitués depuis 2008.
- Des conditions d'accès à l'endettement plus favorables.
- Problème financier plus large : les taux sont anormaux, pour rester dans l'euphémisme.

Les taux d'intérêt les plus bas historiquement en France

Taux d'intérêt des obligations publiques françaises à 10 ans 1900 - 2015



© Coe-Rexecode