



L'essentiel

Retour sur la conférence-débat du mardi 7 mars 2023

L'immobilier peut-il être financé aujourd'hui ?

n°7

EDITO

Face à l'inflation issue de plusieurs crises successives, les taux d'intérêt remontent fortement et rapidement. L'augmentation du coût de la collecte supportée par les banques et la raréfaction des liquidités participent activement à la tension du marché du financement de l'immobilier. Dans ce contexte, l'augmentation des taux d'usure et les règles prudentielles du Haut Comité de Stabilité Financière sont venues durcir les conditions d'octroi des prêts immobiliers.

Le tout cumulé induit un renchérissement global de l'ensemble des financements immobiliers.

De ce fait, les inquiétudes des professionnels (promoteurs, foncières, bailleurs sociaux...) et des particuliers sont légitimes.

A l'affût des sujets d'actualité, Acteurs Immo a organisé le 7 mars 2023 pour les acteurs locaux de l'immobilier une conférence-débat intitulée « l'immobilier peut-il être financé aujourd'hui ? ».

Pour traiter ce sujet, trois spécialistes du secteur bancaire ont proposé une analyse très fine du fonctionnement actuel du financement de l'immobilier : Romain BASSEZ (Crédit Agricole Alpes Provence), Amine FESSI (Caisse d'Épargne CEPAC) et Thierry LOPEZ (Caisse d'Épargne CEPAC).

Après 1h30 de décryptage de l'économie internationale et locale devant près de 70 professionnels de l'immobilier, la conclusion s'est imposée : les financements ne se

tarissent pas malgré un resserrement des conditions d'octroi des prêts.

Cependant, l'offre est nettement insuffisante pour répondre aux besoins très importants en logements notamment. Les prix de l'immobilier deviennent excessifs. Il y a une urgence impérieuse à débloquer l'appareil de production tout en étant sobre en termes de consommation foncière. L'équation semble difficile à résoudre pour le moment.

Une nouvelle fois, Acteurs Immo s'est emparé d'un sujet d'actualité majeur qui permet à ses membres d'accéder à une information objective de première main.



Thierry MOALLIC
Président d'Acteurs Immo

Trois experts, venus de deux banques, la Caisse d'Épargne Provence-Alpes-Corse (Cepac) et le Crédit Agricole Alpes-Provence, étaient réunis par Acteurs Immo pour répondre à cette question. Il s'avère que, dans un contexte national difficile, la région et la métropole Aix-Marseille-Provence maintiennent un bon niveau d'activité en volume sur les 3 dernières années. La demande soutenue des particuliers et la volonté affichée des deux banques de ne pas durcir les conditions d'octroi des prêts ont permis de réussir ce challenge sur lequel une ombre continue tout de même à planer, celle d'une production neuve qui peine à se renouveler.



Romain BASSEZ
Directeur des Finances et du Recouvrement -
Crédit Agricole Alpes Provence

Il revient au premier intervenant du débat organisé par Acteurs Immo le 7 mars dernier, **Romain Bassez, directeur des finances et du recouvrement au Crédit Agricole Alpes-Provence**, de dresser un constat de la situation. « Je propose un coup d'œil dans le rétroviseur. En avril 2020, le confinement est total, on assiste à quelque chose de jamais vu, 37% de croissance négative. Les pouvoirs publics réinjectent massivement des liquidités dans l'économie. » C'est le résultat du quoi qu'il en coûte, mais selon la formule consacrée, ce n'est pas de l'argent magique. « **Il faudra rembourser de toute façon, soit par l'endettement des acteurs économiques, les ménages et les entreprises, soit par l'inflation.** » 2 000 milliards d'euros sont injectés dans l'économie par la BCE.

On sort ensuite de la crise sanitaire

et « il y a alors une forte tension sur les supply chains, toute la chaîne de production. C'est l'élément le plus vicieux de l'inflation aujourd'hui. » Ensuite, en février 2022, c'est la guerre en Ukraine et la pression sur le coût des énergies. « Tous les économistes s'accordent à dire que tout ça est assez conjoncturel, ça va passer. »

ASSÉCHER L'INFLATION AU PRIX D'UNE CROISSANCE NEGATIVE

Sur le plan structurel, pour Romain Bassez, la situation est un peu plus inquiétante. « **Le premier élément préoccupant est le niveau absolu de l'inflation.** Pour l'heure, ce qui tire l'inflation, c'est le coût de l'énergie, qui peut un jour redescendre, mais c'est aussi l'inquiétude climatique et la démondialisation. Et là, on est dans le structurel. Et une inflation forte n'est pas structurellement acceptable. On est dans une inflation créée par la raréfaction de l'offre, la différence entre la hausse des prix à la production et les prix à la consommation. **Le seul outil à notre disposition pour juguler cette inflation, c'est l'outil monétaire.** C'est pour cela que la BCE a réagi plus fortement que jamais. La vitesse de remontée des taux de la BCE est particulièrement rapide. »

Qui plus est, en Europe, les situations ne sont pas partout les mêmes. En France, l'inflation est à 5 %, alors qu'en Estonie, au même moment, elle est à 20 %. « La BCE a nettement choisi son camp, la lutte contre l'inflation. Elle renchérit le coût de l'argent pour assécher cette inflation, mais c'est au prix d'une croissance nulle ou même négative. Les taux interbancaires sur 3 mois suivent le même chemin. Ils seront bientôt à 3 %. Les taux longs vont suivre aussi : 3,22 % aujourd'hui, c'est l'équivalent d'un taux variable sans marge et sans risque. »

Quand la matière première des banques, l'argent, augmente, en France tout n'augmente pas forcément. « **C'est une très forte spécificité du marché français, le prix du crédit n'augmente pas comme l'inflation.** » Normalement, le taux appliqué par les banques devraient

correspondre au taux de base majoré par la prise de risque et par la gestion de la collecte. Le taux du Livret A a été multiplié par 6, note Romain Bassez, celui du compte sur livret par 10 et les taux n'ont pas suivi. « Les clients ne demandent jamais à réajuster le taux de leurs crédits à la hausse. La rentabilité du stock de crédits ne vaut donc que par le flux. » En 2023, les taux vont faire l'accordéon. C'est ça le problème. « Pour continuer à jouer notre rôle de financeur de l'économie, il est nécessaire que nous puissions répercuter les prix du marché en y ajoutant le prix du risque et celui du temps, pour pouvoir préserver nos marges. »



Amine FESSI
Directeur du Développement Entreprises et
Institutionnels - Caisse d'Épargne CEPAC

UN ÉQUILIBRE DIFFICILE À TENIR SUR AIX-MARSEILLE-PROVENCE

La répercussion de cette situation sur le marché immobilier local peut s'analyser, selon **Amine Fessi, directeur du développement Entreprises et institutionnels de la Cepac**, sous trois angles. Le premier est structurel et largement ancré dans le territoire de la métropole Aix-Marseille-Provence (AMP). « Le constat de base, **c'est qu'il y a un très grand déficit de logements sur AMP**, un vrai déséquilibre entre l'offre et la demande. Dans les Échos, on lit que c'est la ville de Marseille qui a connu la plus grande augmentation du prix moyen au mètre carré : + 11 %. Partout ailleurs, les prix stagnent ou sont en baisse. Parallèlement, le logement social n'est pas assez pourvu, il y a 170 000 demandes non satisfaites en Paca. Tout cela montre que la demande est particulièrement soutenue. »



Les intervenants : Thierry LOPEZ, Romain BASSEZ et Amine FESSI

Le deuxième angle est économique. « En 2022, on a vu 124 investissements d'entreprises internationales en Paca, qui ont généré 4 000 emplois. Le projet de création de panneaux photovoltaïques à Fos devrait engendrer 3 000 emplois. **Il y a une dynamique économique indéniable** qui se répercute évidemment sur la demande de logements. »

Enfin, le troisième angle d'analyse, c'est le télétravail. **Les ménages franciliens n'hésitent plus à avoir deux résidences principales** et s'installent massivement dans le sud de la France. « Sur les dix ans qui viennent, l'horizon est clair. La demande va rester soutenue et il faudra que l'offre puisse répondre à cette demande. »

Sur les dix ans qui viennent, l'horizon est clair. La demande va rester soutenue et il faudra que l'offre puisse répondre à cette demande.

À cette situation structurelle, s'ajoutent des éléments de conjoncture « que tout le monde connaît » : la rareté du foncier et donc l'augmentation du prix, l'augmentation des coûts de

la construction, la pénurie de main d'œuvre. « Bien évidemment, tout cela impacte les marges des promoteurs. En même temps, l'inflation et la baisse de pouvoir d'achat des ménages créent une tension sur la vente des programmes immobiliers. **L'équilibre est difficilement tenable.** »

Amine Fessi précise qu'à la Cepac on observe quelques délais qui s'allongent, mais que pour l'instant **les programmes continuent à se commercialiser plutôt bien.** Comment s'organisent les services de la Cepac face à cette situation ? « Il y a chez nous deux équipes de chargés d'affaires. L'une au service des professions de l'immobilier et l'autre dédiée tout spécialement au logement social. C'est pour nous une filière historique. Au-delà de l'activité de financeur, la Cepac est aussi un opérateur important du logement social avec la SAC sud-est (société anonyme de coordination) qui regroupe Erilia, Logirem, Famille & Provence et la Sogima. Ce sont 100 000 logements gérés par le groupe en Paca, soit un tiers du parc social. Cette qualité d'opérateur nous permet de comprendre mieux les problématiques et les enjeux des organismes Hlm. »

Les difficultés auxquelles sont confrontés les acteurs de la construction sont bien connues des participants. Amine Fessi y revient.

« La rareté du foncier a fait augmenter les coûts de manière importante, la concurrence est rude pour acheter du foncier, les permis de construire sont de plus en plus longs à obtenir, le coût de la construction est exponentiel, tout ça fait qu'il devient très compliqué de construire. L'enjeu aujourd'hui est simple, **comment préserver les marges pour que les opérations soient viables.** »

Amine Fessi pointe également les enjeux spécifiques auxquels doivent répondre les bailleurs sociaux : la réhabilitation des passoires thermiques (« c'est une contrainte réglementaire, mais compte tenu du blocage des loyers, c'est un investissement qui ne peut pas être répercuté, l'équation financière est difficile à résoudre »), et le coût de la dette qui augmente très vite à la suite de l'augmentation du taux du Livret A.

Face à l'augmentation du coût des liquidités, Amine Fessi précise que **la Cepac a décidé d'engager autant de liquidités en 2023 qu'en 2022** pour les projets immobiliers. « Il faut savoir que 2022 a déjà été assez exceptionnelle, pour la Cepac mais aussi d'une façon générale pour toutes les banques en France. Le volume sera égal en 2023, c'est notre objectif à la Caisse d'Épargne, mais le coût de l'argent va augmenter et forcément **nous serons obligés de répercuter cette augmentation.** »

Romain Bassez rajoute sur ce point que « toutes les banques ont publié leurs besoins en liquidités pour l'année. Toutes sans exception ont des programmes record. Sur les 2 000 milliards injectés par la BCE, il ne restera plus rien en 2024, tout aura été investi dans l'économie par le système bancaire. Bien sûr, nous allons subir aussi l'augmentation du coût des liquidités, mais nous avons fait le même choix stratégique que la Cepac. **Nous sommes des banques qui, statutairement, ne pouvons agir que sur notre territoire.** Notre santé financière est directement liée à la croissance et au développement du territoire sur lequel nous intervenons. Nous sommes des banques régionales et nous sommes donc obligés de privilégier le financement de l'économie locale. »

L'augmentation des taux va-t-elle s'accompagner d'une nouvelle attitude face au risque financier ? La réponse des banquiers est très simple : « Non ! les turbulences qu'on pourra rencontrer ici et là n'impactent pas la vision à long terme que nous avons définie », annonce Amine Fessi. « **Nous n'allons pas changer les conditions d'octroi de crédit.** »



Thierry LOPEZ
Responsable de la Prescription Immobilière -
Caisse d'Épargne CEPAC

LE PROBLÈME DE LA RECONSTITUTION DE L'OFFRE

Pour **Thierry Lopez**, responsable de la prescription immobilière de la Cepac, qui est donc en relation directe avec le particulier acheteur, « l'année 2022 a été une très belle année en termes de volumes et en nombre de dossiers. Mais l'impact du taux d'usure inchangé sur la hausse des taux nous a handicapé. La règle a été changée, certes, mais le ballon d'oxygène est faible, la marge est très étroite. La fin 2022 a été un peu tendue. Si on regarde une enquête nationale, on voit une baisse de - 25 % à - 30 % en fin d'année sur le volume. »

En revanche, en région, la Cepac n'a pas ressenti cette baisse de volume. « Notre territoire est soutenu en amont par les banques du territoire, tous les professionnels de l'immobilier, nos clients promoteurs, nous les finançons. Aujourd'hui, on a - 14 % sur le premier trimestre 2023, on ne s'affole pas. Ce n'est pas encore significatif. Sur le risque particuliers, en revanche, on s'inquiète un peu. » Thierry Lopez explique que **la situation est très compliquée sur les maisons individuelles**. Un des gros constructeurs historiques, Geoxia,

a déposé le bilan. Le groupe Avenir, 3^e constructeur de maisons individuelles sur le plan national, arrête lui aussi. « *Sur le risque emprunteur en tant que tel, on a un organisme de caution à la Caisse d'Épargne qui nous demande de nous assurer qu'il y a une épargne résiduelle en dehors de l'achat immobilier proprement dit, justement pour pérenniser le projet immobilier.* »

Les règles prudentielles n'ont pas beaucoup changé. **La durée d'emprunt est bloquée à 25 ans** « sauf s'il y a des travaux à réaliser, auquel cas on peut être sur une durée de 25 + 2, mais pas plus ». **Le taux d'endettement plafonne à 35 %**, « on ne regarde plus le reste à vivre, le taux est bloqué, que le ménage gagne 2 000 ou 10 000 euros par mois ». Thierry Lopez explique que tous les critères sont aujourd'hui dans le vert en ce qui concerne les particuliers, « ça veut dire qu'on ne finance pas assez », commente-t-il. L'objectif est de faire idem en 2023 qu'en 2022.

Le Bail Réel Solidaire (BRS) est une solution pour solvabiliser certains ménages, mais c'est une solution limitée.

La question concernant les acheteurs particuliers est bien de savoir si les primo-accédants sont toujours présents. Pour Thierry Lopez, « **étonnamment, en 2021, 2022 et 2023, on a sensiblement la même part de marché de primo-accédants.** La variation n'excède pas 2 % et la proportion s'établit à 45 % en moyenne. Il y a peut-être un petit ralentissement sur le 2^e semestre 2022. Aujourd'hui, ça coince un peu, les taux ont augmenté et pas les revenus... On rallonge la durée des prêts. » En moyenne, pour les primo-accédants, la durée est de 25 ans. « Mais comme on bloque toujours à 25 + 2, on va être coincés à un moment ou à un autre. » Pour Thierry Lopez, l'inquiétude réelle est celle du stock des promoteurs : « les logements partent vite, c'est bien, mais il n'y a pas de construction derrière et **les stocks ne se reconstituent pas** ».

Le Bail Réel Solidaire (BRS), qui se développe de plus en plus, est une solution qui permet d'acquérir le bâti indépendamment du foncier et proposer donc aux acheteurs des prix qui sont décotés de 20 à 30 %. C'est une solution pour solvabiliser certains ménages, mais c'est une solution limitée pour Thierry Lopez. « Il ne faudrait pas contaminer les promoteurs. Il faut arriver à trouver un point d'équilibre. **Il est vrai que beaucoup de bailleurs sociaux font du BRS aujourd'hui, et nous en finançons une grande partie**, avec le Crédit Agricole, (on n'est pas nombreux à le faire) et nous voyons bien que c'est un vrai élan pour les primo-accédants, qui n'auraient pas l'occasion d'acheter sans ça. » Tous les professionnels présents sont d'accord pour dire que le BRS est en train de passer dans les mœurs. « Il est beaucoup moins confidentiel qu'il y a simplement un an. »

Thierry Moallic précise que le BRS est vraiment différent de l'accession classique. « C'est un projet qui se met en place avec le maire de la commune. Les logements sont comptabilisés dans le quota SRU, et ce n'est vraiment pas neutre. De plus, il y a des garanties de rachat, l'Office foncier solidaire a un droit de préemption, dans la vie du bien. C'est une opération toujours atypique, même si elle est intéressante pour les jeunes accédants. » Qui plus est, rajoute Thierry Lopez, « c'est un moyen de ne pas payer un loyer à fonds perdus. On voit bien que **c'est une offre qui est en train de trouver sa clientèle.** »

Quelle est la situation sur les taux aujourd'hui ? Thierry Lopez établit une fourchette, entre 1,8 % pour un prêt très court, à 3,20 % pour une durée plus longue. « Et ça continue à progresser. Avec l'assurance, on est vite à 4 %, mais pour les banques, **un crédit immobilier est simplement un levier de clientèle.** C'est ce qui nous permet de proposer d'autres services bancaires. À 3,20 %, c'est juste le coût de la liquidité. Comme nous le disions tout à l'heure, nous sommes obligés de soutenir le particulier parce que nous soutenons le territoire, il n'y a pas d'autre alternative. Et puis, il faut garder une certaine distance, même si on est à 3,20 ou 3,40 ou même à 4 %, on est toujours

bien placé par rapport à l'inflation. J'ai connu des taux à 13 % ! On a oublié tout ça... »

Thierry Moallic fait état d'une inquiétude qui grandit parmi les professionnels, la « **rétractation du parc locatif privé** ». Les bailleurs privés, compte tenu des nouvelles réglementations, notamment énergétiques, ont tendance à vendre leurs biens à des acquéreurs occupants, lesquels biens sortent alors du parc locatif. « On sait bien que, localement du moins, **le parc locatif privé s'est maintenu à flot en volume grâce aux dispositifs d'investissement locatif**. La tendance crée encore plus de tension pour les bailleurs sociaux. »

Les bailleurs privés, compte tenu des nouvelles réglementations, ont tendance à vendre leurs biens à des acquéreurs occupants, lesquels biens sortent alors du parc locatif.

Dans la salle, **Christian Jouenne, promoteur**, se fait l'interprète d'une inquiétude grandissante dans la profession. « La question que nous nous posons est comment faire pour solvabiliser nos acheteurs. Même le BRS semble coïncider aujourd'hui. À titre personnel, sur une opération en BRS, sur 140 prospects, seulement 7 nous ont confirmé leur intérêt et au final 2 étaient solvables. C'est préoccupant, quand on sait que par ailleurs, avec l'augmentation des coûts de construction, nous enregistrons aujourd'hui des marges de 2 à 3 % alors qu'elles étaient entre 7 et 8 % il y a à peine un an. »

Une autre intervention d'un promoteur dans la salle évoque le problème de la commercialisation. « Bien sûr qu'il faut vérifier la solvabilité, bien sûr que l'engagement d'un établissement bancaire va être étudié par rapport à une commercialisation,



Près de 70 membres et sympathisants d'Acteurs Immo réunis le 7 mars 2023 à l'Espace Jouenne

mais les promoteurs ne sont pas inconscients, ils gèrent aussi leurs risques. Tout augmente aujourd'hui on le sait, et particulièrement les lignes de financements qui explosent dans les bilans. Le résultat est simple, on va devoir s'imposer un volume de commercialisation plus important. **Quelle est la position des banques sur le devenir de la vérification de la commercialisation ?** »

Les deux banques présentes confirment une fois encore qu'il n'y a et qu'il n'y aura pas dans l'année qui vient de changement dans leur politique de risque.

Thierry Lopez précise que « la Cepac faisait un volume de financements en 2020 de 3,4 milliards d'euros dont 31 % en prescription, 3,3 milliards en 2021 et 3,3 milliards en 2022. On est resté stable. Aujourd'hui, il y a une petite baisse, mais **nous venons de passer 3 ans exceptionnels, toujours dans des sommets de vente importants**. Ça s'enrhume un petit peu en ce début 2023, mais globalement la volumétrie reste la même. »

Parallèlement à cette situation, le manque de patent d'offre nouvelle bloque aussi certains vendeurs potentiels qui, ne sachant pas s'ils pourront trouver à acheter un nouveau bien, hésitent à vendre. « Nous assistons à une sorte d'« attentisme » et on ne sait pas ce que ça peut donner dans les mois qui viennent », renchérit Thierry Lopez.

À une question sur la possibilité d'appliquer une sorte de cotation « malus/bonus » sur les financements, Amine Fessi répond que « la Cepac le fait déjà, dans le sens positif. Nous appliquons déjà un système de bonus, de bonification des taux d'intérêt dans le cas où l'emprunteur, en l'occurrence les bailleurs sociaux, atteint un objectif, environnemental ou social, fixé à l'avance à la signature du contrat. **Nous rognons alors sur notre marge pour diminuer le montant des intérêts.** »

Concernant les taux, justement, **Olivier Roux, promoteur**, fait remarquer que « les taux fixes sont une exception française. En Allemagne, les taux sont capés, en Espagne, on a des taux variables... **La BCE fait pression pour que la France abandonne les taux fixes et passe aux taux variables**. Est-ce que c'est d'actualité ? »

Sur cette question des taux fixes, Romain Bassez, explique que « c'est l'obsession du modèle anglo-saxon ». Mais comme les grandes banques européennes sont en majeure partie françaises, et que les équilibres globaux reposent aussi sur elles, « la France a encore les moyens de résister à ce qui n'est pas une réelle volonté de la BCE, je dirais plutôt une tendance globale... **En France, nous avons prouvé que nous étions plutôt résilients sur les crises**. Nous sommes capables de résister à la pression sur les taux variables. Pour l'instant, du moins ! »

En conclusion, Thierry Moallic revient sur la question initiale de la rencontre. « L'immobilier peut-il être financé ? Le débat nous a montré que la réponse est oui. **La demande est forte en logement, les financements sont là, mais on a un problème d'offre insuffisante**, il va falloir trouver les moyens de débloquer l'appareil de production en faisant un effort de sobriété sur le foncier. Voilà l'équation que nous devons résoudre tous ensemble dans les mois qui viennent. »

Michel COARTOU

Contact

Courriel : acteursimmo@gmail.com

Réseaux sociaux

Twitter : @ActeursImmo - LinkedIn : <https://www.linkedin.com/company/acteurs-immo/>