

# Les prix de l'immobilier vont-ils chuter en France ?

Suite à l'éclatement de la bulle immobilière en 2007, les prix des logements ont connu une forte correction à la baisse dans de nombreux pays de l'OCDE. Mais cela n'a pas été le cas en France (ni au Royaume-Uni) où les prix sont actuellement à peu près au même niveau qu'en 2008 :

Faut-il donc craindre une chute à retardement des prix immobiliers en France ?

Un bon indicateur pour savoir si les prix de l'immobilier dans un pays donné sont surévalués est la courbe de Friggit (du nom de l'économiste Jacques Friggit, spécialiste du secteur immobilier). Cette dernière représente le ratio de l'indice du prix des logements sur le revenu disponible\* des ménages. La voici depuis 1965 pour quelques pays :

\*Le revenu disponible d'un ménage comprend les revenus d'activité (nets des cotisations sociales), 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 (Insee).

On remarque qu'en France, comme dans les autres pays, pendant presque 40 ans, les prix de l'immobilier résidentiel sont restés relativement stables par rapport au revenu disponible des ménages. Autrement dit, quand les prix de l'immobilier augmentaient, les revenus des ménages augmentaient approximativement dans la même proportion. Par conséquent, le ratio de l'indice du prix des logements sur le revenu disponible des ménages a peu varié, ce qui se traduit sur le graphique ci-dessus par le fait qu'entre 1965 et le début des années 2000 la courbe de Friggit a fluctué entre 2 droites horizontales : c'est ce qu'on appelle le tunnel de Friggit.

Mais au milieu des années 2000 les courbes sont toutes sorties du tunnel par le haut (sauf l'Allemagne) à des degrés plus ou moins élevés, ce qui a correspondu à la bulle immobilière. Certaines sont revenues à l'intérieur du tunnel (Etats-Unis, Pays-Bas), mais d'autres, malgré une légère décroissance, sont restées à l'extérieur (Espagne, France, Royaume-Uni). Parmi ces dernières, celle de la France est aujourd'hui la plus élevée.

Différentes raisons permettent d'expliquer ce phénomène :

1. la hausse de l'endettement des ménages français, qui reste encore à un niveau assez faible comparé aux autres pays. C'est également la dette qui a permis de soutenir les prix immobiliers dans ces derniers, jusqu'à ce que la bulle y éclate :

2. les taux d'intérêt nominaux historiquement bas sur les crédits immobiliers :

3. l'allongement de la durée des prêts (20 ans en moyenne en 2012 contre 15 ans en 2002)

4. l'assouplissement des conditions d'octroi de crédits à l'habitat des banques (voir les enquêtes de la BCE)

Mais la situation semble aujourd'hui difficilement tenable

Les taux d'intérêt ne baisseront sans doute pas davantage (ils commencent déjà à remonter) et ils ne permettront donc plus de soutenir la demande en logements et donc les prix immobiliers. Les ménages ne pourront pas s'endetter sur toute leur vie et il est risqué que les banques prêtent trop facilement (la crise des subprimes aux Etats-Unis est apparue quand les ménages américains les moins solvables n'ont plus été en mesure de rembourser les intérêts de leurs emprunts immobiliers).

Enfin, il est impossible que les salaires des ménages français augmentent rapidement vu le taux de chômage actuel (courbe de Phillips) :

Au final, s'il n'y a plus d'artifices pour soutenir la demande en logements des ménages français (hausse de l'endettement des ménages, taux d'intérêt bas, allongement de la durée des prêts...) et si les revenus de ces derniers n'augmentent pas suffisamment (à cause du taux de chômage élevé), il est très probable qu'il s'opère dans les années à venir une correction à la baisse des prix immobiliers en France. Reste à savoir si elle sera brutale ou lente. Une baisse des prix est actuellement à l'oeuvre et elle est pour l'instant assez faible :