

## Vers un durcissement de l'accès au crédit hypothécaire : genèse et conséquences

Romain Duvivier, 15 mars 2017

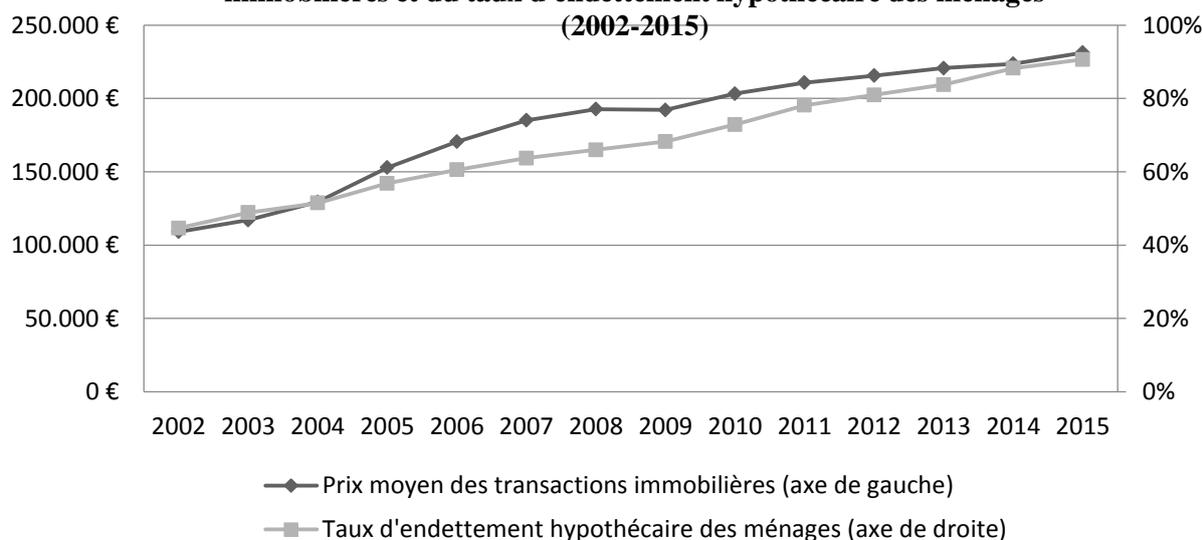
La Banque Nationale de Belgique (BNB) a annoncé, au cours du mois de février dernier, qu'elle comptait durcir l'accès au crédit hypothécaire pour les prêts présentant une quotité supérieure à 80% et ce, afin d'inciter les prêteurs à plus de vigilance dans l'octroi des crédits hypothécaires. Cette mesure vise à éviter qu'une crise éclate si un nombre trop important d'emprunteurs n'était plus en mesure de rembourser leurs crédits. La crise des « Subprimes » qui a agité l'économie mondiale il y a près de dix ans a montré que ce scénario était tout à fait possible.

La présente analyse s'attarde sur la genèse de cette mesure proposée par la BNB, mais aussi sur ses implications potentielles pour les emprunteurs. En outre, est-il plausible que la Belgique connaisse une crise sur fond de crédits hypothécaires impayés ?

### 1°) Le contexte : un endettement hypothécaire croissant qui pourrait avoir des répercussions macroéconomiques

Cette nouvelle mesure proposée par la BNB, qui est le signe d'une certaine défiance, est suscitée par les évolutions conjointes des marchés de l'immobilier et du crédit hypothécaire. Dans la majorité des cas, l'acquisition d'un bien immobilier nécessite l'octroi d'un prêt. Inversement, un grand nombre de contrats de crédit hypothécaire sont conclus dans un but d'achat immobilier<sup>1</sup>. Ces deux marchés sont donc fortement liés. L'augmentation du prix de l'immobilier a poussé les ménages à emprunter davantage afin d'acquérir des biens devenus plus chers. Le graphique ci-dessous montre les évolutions conjointes de la valeur moyenne des transactions immobilières et du taux d'endettement hypothécaire des ménages<sup>2</sup>. Cette statistique, d'ordre macroéconomique, compare l'endettement hypothécaire de l'agent économique « ménage » avec le revenu permettant d'y faire face. La forte évolution du taux d'endettement montre que la dette hypothécaire des ménages est devenue de plus en plus importante au regard de leurs revenus. Entre 2002 et 2015, le prix moyen des transactions immobilières a un peu plus que doublé (+111,95%). Le taux d'endettement, qui est passé de 44,7% à 90,6%, a connu une évolution similaire.

**Graphique 1 - Evolutions comparées du prix moyen des transactions immobilières et du taux d'endettement hypothécaire des ménages (2002-2015)**



Source : Graphique et calculs OCE sur données SPF économie (prix de l'immobilier) et BNB (endettement hypothécaire des ménages et revenu disponible des ménages)

<sup>1</sup> La rénovation et le refinancement sont d'autres buts possibles des crédits hypothécaires qui ne sont pas liés à une nouvelle acquisition immobilière.

<sup>2</sup> Le taux d'endettement est ici entendu comme le rapport entre les encours de crédit et le revenu disponible des ménages.

Au niveau macroéconomique, l'endettement hypothécaire des ménages a augmenté fortement au cours des dernières années et, surtout, plus rapidement que leurs revenus. Or, cet endettement constitue l'essentiel des encours de crédit aux ménages (près de 90% fin 2015). En outre, les encours de crédit hypothécaire représentaient, en 2015, 32,16% des encours de crédit de l'ensemble du secteur privé belge (ménages et sociétés)<sup>3</sup>. Il en découle qu'une vague de défauts de paiement en matière de crédit hypothécaire pourrait mettre à mal la stabilité du secteur bancaire et financier belge et avoir de graves répercussions.

Certains pourraient prétendre qu'en matière de crédit hypothécaire, une vague de défauts de paiement n'aurait aucun impact conjoncturel étant donné l'existence même de l'hypothèque. En cas de non-remboursement, le prêteur mettra en vente le bien immobilier afin de récupérer le capital prêté. Au niveau macroéconomique, les crédits hypothécaires sont effectivement sans risque tant que la valeur de revente des biens immobiliers permet de couvrir le montant de la dette. Lorsque le marché immobilier connaît une phase de hausse, comme c'est encore le cas actuellement, le crédit hypothécaire est réellement sans risque sur le plan macroéconomique. Ce raisonnement ne tient plus la route en cas de renversement de tendance et de baisse des prix de l'immobilier.

Une croyance populaire affirme qu'un tel renversement de tendance est impossible et que « l'immobilier augmente toujours ». Des diminutions importantes des prix de l'immobilier ont pourtant bien eu lieu récemment en Espagne, en Grèce, en Irlande et aux Pays-Bas ainsi qu'aux Etats-Unis pendant la crise des « subprimes ». En Belgique, on constate que, depuis 2008, les prix de l'immobilier ont continué à croître, mais plus lentement. Entre 2002 et 2008, le taux de croissance annuel moyen des transactions immobilières était de 12,77%, contre seulement 3,39% entre 2009 et 2015. Les « grosses plus-values » ne semblent donc plus au rendez-vous. Doit-on pour autant parler de risque de « crash » du marché immobilier ? Des analyses du FMI<sup>4</sup> suggèrent qu'il ne devrait pas y avoir de surévaluation importante du marché immobilier belge. C'est également la conviction de Jean Hilgers<sup>5</sup> (Directeur à la Banque nationale de Belgique) qui ajoute néanmoins qu'il y a des poches de risques qui sont observées sur certains types de prêts. Le risque d'une baisse de l'immobilier semble donc présent, mais néanmoins faible.

Il reste à voir si les prêteurs seraient capables de supporter une augmentation des défauts de paiement dans un contexte de baisse de l'immobilier. Au cours des dernières années et au regard de l'augmentation de l'endettement hypothécaire des ménages, les prêteurs se sont-ils montrés moins prudents en matière d'octroi des crédits hypothécaires ?

## **2°) Des prêteurs qui octroient davantage de crédits hypothécaires en acceptant un risque plus important ?**

Les prêteurs ont recours à différents critères pour mesurer le risque qu'ils prennent en octroyant un crédit hypothécaire. Cette mesure du risque associée à chaque demande de crédit détermine si, oui ou non, le projet immobilier est finançable mais aussi, en cas d'acceptation, le taux d'intérêt qui sera demandé. En résumé, il n'y a pas de crédit pour les risques au-delà d'un certain seuil et, pour les autres, le taux d'intérêt sera d'autant plus important que le risque de non-remboursement est élevé. Parmi tous les éléments pouvant être pris en compte pour déterminer le risque attaché à un octroi, le prêteur porte une attention particulière à deux variables : le « ratio de remboursement » et la « quotité d'emprunt ». Dans ce qui suit, nous expliquons ce que signifient ces termes. Nous nous demandons également si, au regard de l'évolution de ces mesures au cours des dernières années, le niveau de vigilance a diminué.

---

<sup>3</sup> Calculs Febelfin sur données BNB.

<sup>4</sup> Global Housing Watch, IMF, novembre 2016.

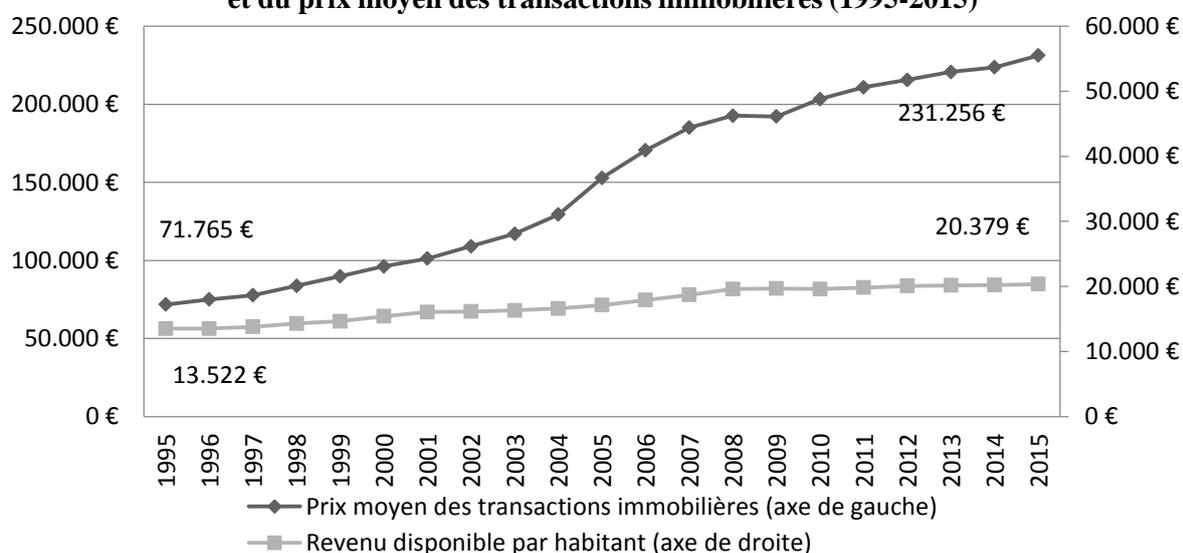
<sup>5</sup> Dans une interview publiée par le journal *Le Soir* du 25/02/2017 : « la Banque nationale veut durcir l'accès au crédit immobilier ».

## a) Le ratio de remboursement

Attardons-nous tout d'abord sur le « ratio de remboursement »<sup>6</sup>. Il s'agit du rapport entre le montant des mensualités (celle du crédit sollicité à laquelle s'ajoutent celles d'éventuels crédits préexistants) et les revenus des candidats acquéreurs. Plus les mensualités « grignotent » une part importante du revenu, plus le prêteur risque de ne pas être remboursé en cas de baisse du revenu de l'emprunteur. Selon un principe qui semble bien établi, le montant des mensualités ne devrait pas excéder un tiers des revenus des emprunteurs. Cette « règle du tiers » est-elle respectée dans les faits ? Une étude menée par « Insites » à la demande d'AXA Banque<sup>7</sup> montre qu'il y a 20 ans, seuls 19% des emprunteurs consacraient plus d'un tiers de leurs revenus au remboursement de leurs crédits. Aujourd'hui, ils sont 43% à être au-delà de ce seuil. Cette étude montre également que le ratio de remboursement varie selon l'âge. Les emprunteurs de 20 à 35 ans consacraient, en moyenne, 40% de leurs revenus aux remboursements alors que la tranche d'âge des 50 à 65 ans y consacraient 33%.

Cette évolution est certainement le signe d'une plus grande souplesse dans le chef de prêteurs octroyant des crédits à des personnes qui, en moyenne, présentent un risque de non-remboursement légèrement plus élevé. L'augmentation du ratio de remboursement est apparue dans un contexte de hausse continue des prix de l'immobilier. Le graphique ci-dessous permet de comparer l'évolution du prix moyen des transactions immobilières avec celle du revenu disponible moyen par habitant. On observe qu'au cours des dernières années, le prix moyen des nouvelles acquisitions a évolué plus rapidement que le revenu. Or, dans la grande majorité des cas, ce sont bien les revenus qui permettent de financer les acquisitions immobilières. En 2015, le revenu disponible moyen s'élevait à 20.379 euros alors que la transaction immobilière moyenne était de 231.256 euros. Il fallait donc un peu plus de 11 années de revenus disponibles moyens pour financer un bien correspondant à la valeur moyenne du marché. En 1995, il ne fallait que 5,3 années de revenus moyens pour financer le même bien.

**Graphique 2 - Evolutions comparées du revenu disponible par habitant et du prix moyen des transactions immobilières (1995-2015)**



Source : Graphique et calculs OCE sur données SPF économie (prix de l'immobilier) et BNB (revenu disponible des ménages)

Des adaptations étaient donc nécessaires afin de permettre l'acquisition immobilière dans un contexte de décrochage entre les prix de l'immobilier et les revenus. Accepter que les emprunteurs consacrent une plus grande partie de leurs revenus aux remboursements de leurs crédits était une solution, mais pas la seule<sup>8</sup>.

<sup>6</sup> Dans la littérature, la terminologie de « debt service to income ratio » est souvent employée et désigne le même concept que le « ratio de remboursement ».

<sup>7</sup> « Plus de la moitié des jeunes adultes reçoivent une aide financière lorsqu'ils achètent leur logement ». AXA banque, février 2017.

<sup>8</sup> Le taux d'intérêt est une variable additionnelle à prendre en compte pour expliquer les évolutions récentes des prix de l'immobilier et de l'endettement des ménages. Si les ménages ont pu faire face à un endettement croissant lié à des biens immobiliers de plus en plus chers, c'est aussi parce que les taux d'intérêt ont considérablement baissé au cours des dernières années. Suite à cette baisse, la diminution de la

## b) La quotité d'emprunt

Etre moins exigeant en termes de ratio de remboursement a donc permis de continuer à octroyer des crédits dans un contexte de hausse de l'immobilier. Les banques se sont-elles également montrées plus souples sur la seconde variable essentielle pour la mesure du risque : la « quotité d'emprunt<sup>9</sup> » ? Il semblerait que oui. Cette quotité est le rapport entre le montant prêté et la valeur du bien financé (hors frais de notaires et autres frais liés à l'achat). Imaginons qu'une personne souhaite acquérir un bien immobilier d'une valeur de 200.000 euros. En ajoutant les frais de notaire et d'enregistrement, le projet nécessitera un financement total de près de 230.000 euros. Si le prêteur fixe une quotité de 80%, il ne financera que 160.000 euros. L'emprunteur devra donc faire un apport de près de 70.000 euros pour son projet. Il n'y a pas besoin de grande démonstration pour comprendre que, si une telle règle était imposée, les jeunes n'ayant pas d'aide de leurs parents auraient de grandes difficultés à accéder à l'immobilier. Au plus le prêteur est exigeant en termes de quotité, plus l'accès à l'immobilier est difficile et, surtout, réservé à certaines catégories de la population. Aujourd'hui déjà, selon l'étude d'AXA mentionnée ci-dessus, 60% des 20 à 35 ans investissant dans l'immobilier reçoivent une aide de leurs parents.

Un crédit pour une quotité supérieure à 80% est généralement classé parmi les crédits risqués. Plus la quotité est élevée, moins le prêteur est certain de récupérer les fonds prêtés en cas de vente forcée du bien qui fait l'objet de l'hypothèque. La valeur de revente d'un bien quelques années plus tard n'est jamais connue. Différents facteurs peuvent expliquer qu'elle soit inférieure à la valeur d'achat initiale. Certains biens peuvent avoir été achetés à un prix supérieur à leur valeur réelle. D'autres connaissent des détériorations physiques. La valeur du bien peut aussi avoir été affectée par des aléas externes, comme par exemple une conjoncture défavorable à la vente, ou la dépréciation de l'environnement dans lequel le bien se situe.

Comment se comportent les prêteurs en termes de quotité ? Le Soir a récemment interrogé un petit échantillon de prêteurs sur cette question<sup>10</sup>. Trois d'entre eux ont donné des indications concernant la quotité d'emprunt. En 2016, BNB Paribas Fortis enregistrait une quotité moyenne de 79% sur l'ensemble de ses crédits hypothécaires (contre 73,7% en 2015). Une quotité moyenne de 86% était enregistrée pour la catégorie « jeunes ménages ». KBC accepte de prêter jusqu'à 100% de la valeur vénale du bien. L'apport de l'emprunteur se limite donc aux frais annexes (frais de notaire, droit d'enregistrement, etc.). Chez Belfius, un tiers des crédits hypothécaires accordés présentent une quotité supérieure à 80% de la valeur du bien financé. Les chiffres présentés par ces trois institutions montrent que la règle des 80% est loin d'être respectée pour l'ensemble des prêts accordés.

Certaines statistiques semblent montrer que, globalement, l'apport personnel a augmenté au cours des dernières années (voir graphique ci-dessous). Nous pouvons avoir une idée de la moyenne de cet apport en mesurant l'écart entre l'encours moyen emprunté pour l'achat d'un bien immobilier (trait pointillé du graphique ci-dessous) et le prix moyen des transactions immobilières (trait plein). En 2015, la valeur de la transaction moyenne s'élevait à 231.256 euros alors que l'encours moyen emprunté s'élevait à 144.531 euros. La différence, soit 86.725 euros, donne une indication de l'apport personnel moyen qui s'établit ainsi à 37,50% de la valeur de la transaction immobilière moyenne (voir histogramme, axe de droite).

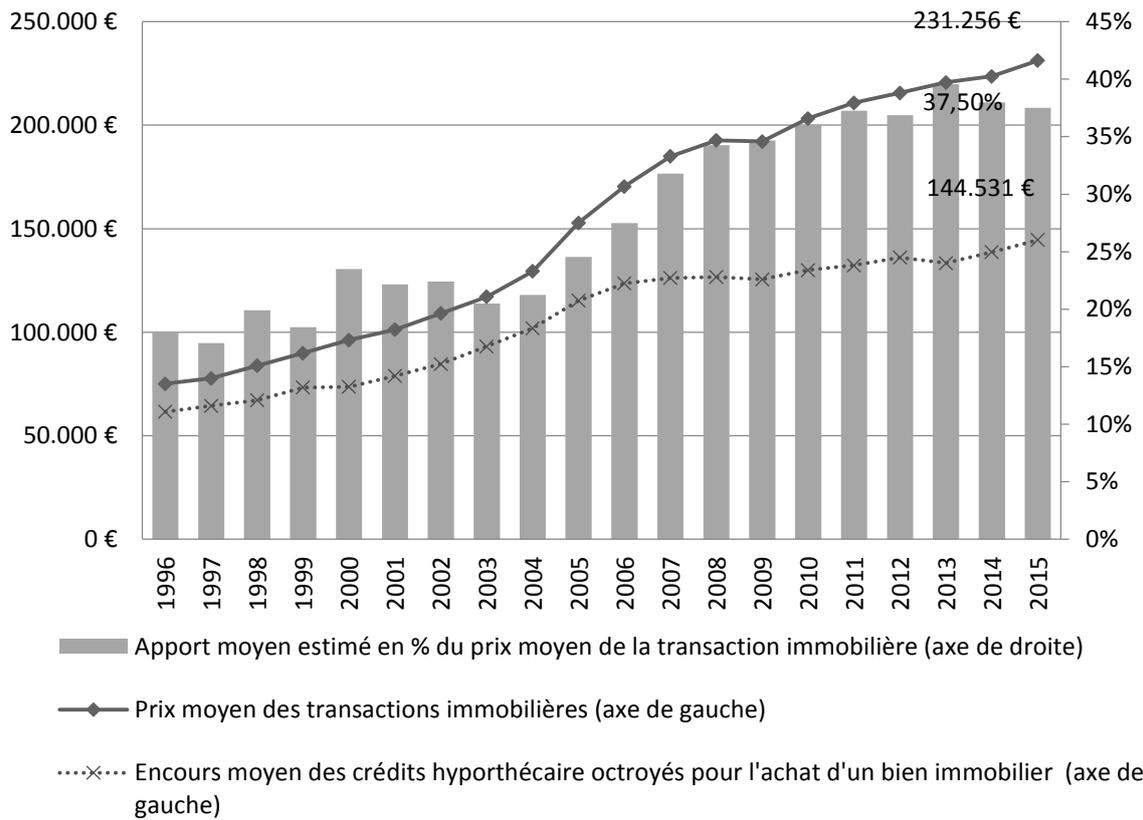
---

« part en intérêt » permettait d'augmenter la « part en capital » et d'ainsi faire face à une hausse de l'endettement. Les prêteurs ont toutefois peu de prise sur l'évolution des taux.

<sup>9</sup> Aussi qualifié de « loan to value » dans la littérature économique.

<sup>10</sup> Voir article dans *Le Soir* du 25/02/2017 : « la Banque nationale veut durcir l'accès au crédit immobilier ».

**Graphique 3 - Estimation de l'apport personnel moyen (1996-2015)**



Source : Calculs OCE sur données SPF-Economie (prix des transactions immobilières) et UPC (encours moyens pour l'achat de biens immobiliers)

L'écart croissant entre les deux courbes du graphique témoigne d'une augmentation de l'apport personnel. Au cours des dernières années, les emprunteurs ont donc apporté de plus en plus de fonds propres pour financer leurs achats de biens immobiliers, soit afin de faire face à la hausse des prix de l'immobilier, soit pour répondre à des exigences croissantes de la part des prêteurs.

### 3°) La mesure de la BNB et ses effets potentiels

Sur base de ces différentes données, nous pouvons donc conclure que les prêteurs respectent de moins en moins la « règle du tiers ». En outre, ils ne respectent pas systématiquement la quotité des 80%. Ces tendances pourraient être indicatrices d'octrois de crédits hypothécaires qui présentent plus de risques qu'auparavant. Toutefois, au cours des dernières années et au niveau macroéconomique, l'apport personnel semble avoir augmenté. Toutes ces tendances sont bien entendu à mettre en lien avec l'évolution importante des prix de l'immobilier au cours des dernières années.

Face à ces évolutions, la BNB souhaite limiter les risques en incitant les prêteurs à plus de prudence. La BNB n'a pas le pouvoir d'imposer aux prêteurs hypothécaires le respect de la quotité maximum de 80%. Par contre, elle pourrait, si elle obtient l'accord de l'Europe, inciter les prêteurs hypothécaires à limiter les risques liés aux crédits à quotité élevée. Comment compte-t-elle procéder ? En imposant aux prêteurs de disposer de plus de fonds propres pour les crédits présentant une quotité supérieure à 80% de la valeur vénale du bien. Actuellement, l'exigence en capital est, pour la banque prêteuse, de 1% de la valeur du crédit accordé. Cette exigence doit permettre de compenser l'impact des défauts de paiement : quoi qu'il arrive, les banques ont les moyens de perdre 1% des montants prêtés. A l'avenir, la BNB pourrait augmenter le pourcentage exigé pour les prêts à quotité supérieure à 80%.

Quel serait l'impact pour le consommateur ? A l'inverse de ce que certains ont cru suite à l'annonce de la BNB, les prêts à quotité élevée ne seront pas interdits. Si la banque est d'accord, il sera toujours possible d'acquérir un bien immobilier avec une quotité d'emprunt de 100%. Mais à quel prix ?

Les capitaux supplémentaires que la banque devrait détenir ont un coût et, en toute logique, elles n'accepteraient donc de prêter à des quotités supérieures à 80% que si l'emprunteur est prêt à payer un taux d'intérêt plus élevé.

L'objectif de cette mesure est de garantir la stabilité financière du système en se protégeant des impacts des crédits plus risqués. C'est évidemment une bonne chose au vu des conséquences possibles d'une crise bancaire. En pratique, cependant, cela rendra plus difficile et/ou plus cher l'accès au crédit pour les personnes ayant un faible apport. La plus grande stabilité financière, qui profite à tous, sera surtout financée par les ménages qui souhaitent acquérir un bien immobilier sans apport. En fin de compte, ce sont les ménages n'ayant pas (encore) suffisamment d'épargne et pas de proches capables de les aider à constituer l'apport exigé, et donc les ménages des classes les moins aisées, qui risquent de payer les frais de la stabilité financière en devant renoncer à l'acquisition de leur logement.

Or on sait que la propriété de son propre logement constitue un facteur limitant le risque de pauvreté, notamment à l'âge de la retraite.