

# Perspectives

N°22/364 – 29 novembre 2022

## ESPAGNE – Vers un ralentissement du marché immobilier ?

En septembre, 57 333 logements ont été vendus en Espagne. La croissance sur un an s'affiche à 6,9%, très modeste dans un secteur qui avait connu une croissance à deux chiffres depuis un an et demi. Pourtant, les négociations clôturées en septembre n'ont pas encore été confrontées à la hausse des taux hypothécaires, car ce sont des opérations qui prennent un temps estimé entre 60 et 90 jours, entre la signature de l'acompte et l'octroi de l'hypothèque. Il est donc probable que la forte hausse des taux directeurs de juillet n'ait toujours pas affecté ces négociations. Le rapport de l'Institut national de la statistique espagnol (INE) montre également que les négociations concernant le neuf affichent une baisse de 7,8%, la plus forte depuis juillet 2020, alors que les transactions de logements anciens ont augmenté de 10,7% sur un an.

La Banque d'Espagne a averti en octobre que des données récentes indiquaient un changement de la tendance du marché immobilier espagnol en raison du contexte macro-financier actuel. L'institution observe une certaine surévaluation des prix en raison de l'augmentation des ventes, des crédits accordés et de la hausse des prix.

Le 27 octobre dernier, la Banque centrale européenne a relevé ses taux d'intérêt de 0,75%, plaçant le taux directeur à 2%. Ces mouvements ont été suivis d'augmentations importantes des taux d'intérêt sur le crédit logement, touchant principalement les ménages qui ont acquis leur logement par le biais d'un prêt à taux variable. Ces ménages ont commencé à enregistrer des augmentations significatives de leurs mensualités. Le changement de politique monétaire, en contraste fort avec son profil expansionniste au cours de la décennie précédente, et la baisse du revenu réel et de l'épargne des ménages, sont les principaux facteurs responsables du ralentissement observé dans le marché immobilier espagnol.

En Espagne, les prix des logements ont considérablement augmenté entre 2019 et 2022 (15,1%) tandis que le niveau d'endettement des ménages a augmenté modérément après 2013. Cependant, les prêts à taux variable ont un poids élevé dans l'ensemble des prêts hypothécaires, selon les données publiées par l'Association espagnole d'hypothèques (AEH). Fin 2021, les prêts à taux variable représentaient 75,1% de l'ensemble du portefeuille, bien que cette proportion ait diminué en 2022, compte tenu de la prédominance des prêts à taux fixe parmi les nouveaux prêts octroyés au premier semestre de cette année. Selon l'enquête de l'INE faite auprès des ménages, en 2020, 5,2 millions de ménages en Espagne avaient un crédit bancaire. Cela implique que, selon les données de l'AHE, il pourrait y avoir 3,9 millions de ménages avec des prêts en cours à taux variable. L'impact de la hausse des taux d'intérêt sur les revenus des ménages sera plus important pour ceux qui ont effectué la dernière actualisation du taux variable à la fin de 2021, lorsque l'Euribor 12 mois, le principal indice de référence pour les prêts à taux variable, se situait autour de 0,5%. En octobre 2022, cet indicateur a atteint le niveau de 2,6% et les marchés s'attendent à ce que la BCE continue de relever les taux d'intérêt au-dessus du niveau actuel de 2%.

**Notre opinion** – Depuis plusieurs semaines, un protocole entre les banques et le gouvernement est en discussion pour faire face à l'augmentation des impayés pouvant être causée par la mise à jour des taux d'intérêt sur les prêts. Le décret visant à alléger la charge hypothécaire de plus d'un million de familles vulnérables, ou à risque de vulnérabilité, en raison de la hausse de l'Euribor, a été approuvé le 24 novembre. Les mesures, qui devraient entrer en vigueur à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2023, bénéficieront à environ 30% des ménages concernés par un crédit à taux variable et profiteront principalement aux ménages vulnérables, ceux à risque de vulnérabilité, et faciliteront le remboursement anticipé des crédits et la conversion de prêts hypothécaires à taux fixe. Concrètement, les ménages, dont les revenus sont inférieurs à 25 200 € par an et qui consacrent plus de 50% de leurs revenus mensuels au remboursement du crédit immobilier, pourront bénéficier d'une période de grâce de deux ans, un taux d'intérêt inférieur pendant cette période et une prolongation de la durée du prêt pouvant aller jusqu'à 7 ans. Pour les ménages disposant de revenus inférieurs à 29 400 € par an qui ont une charge hypothécaire supérieure à 30% de leurs revenus et ayant augmenté d'au moins 20%, les institutions financières devront offrir la possibilité de geler l'échéance pendant 12 mois, un taux d'intérêt inférieur pendant cette période et une prolongation de la durée du prêt pouvant aller jusqu'à 7 ans. Finalement, tout au long de 2023, les frais de remboursement anticipé seront supprimés, de la même façon que les commissions pour la conversion d'une hypothèque variable en une hypothèque fixe. Ces mesures sont très ciblées sur les ménages à faible revenu, qui ont souscrit des prêts à taux variable, généralement plus anciens car, sur les cinq dernières années, 70% des hypothèques ont été constituées à taux fixe, et pourtant avec un capital plus amorti (et une charge d'intérêts plus faible). Selon les données de l'enquête sur les conditions de vie de l'INE, le revenu moyen annuel des ménages disposant d'un crédit immobilier est de 44 939 €, très éloigné des seuils concernés par les mesures (25 200 € et 29 400 €). Par conséquent, la majorité des ménages à revenu moyen (classe moyenne) ne sera pas concernée par les mesures. Il faut noter également que le logement des hypothéqués pouvant bénéficier des mesures ne doit pas dépasser 300 000 €. Une limite qui touche ceux qui ont des hypothèques dans les grandes villes, où un bien immobilier peut dépasser ce prix sans problème. Cependant, cela profite à ceux qui vivent dans de petites villes où le prix médian des logements est plus bas.

Bien que le contexte suggère un affaiblissement marqué de la demande de logement, certains éléments conduisent à relativiser les conséquences sur le marché immobilier espagnol en raison de son positionnement particulier dans le cycle immobilier. Actuellement, il est vrai que les prix dépassent légèrement les niveaux d'équilibre, comme l'a indiqué la Banque d'Espagne, mais la surchauffe s'observe seulement dans quelques zones très localisées. L'éclatement de la bulle immobilière a fait chuter les prix en Espagne, bien plus que dans les autres pays. Malgré les années de reprise du marché, le prix des logements est toujours 34% en dessous du pic atteint en 2007. En outre, le taux d'effort financier pour acheter un logement reste contenu : au deuxième trimestre 2022, les ménages espagnols consacrent 31% de leurs revenus au remboursement de leur crédit immobilier, selon les données de Tinsa, le groupe espagnol d'évaluation des actifs immobiliers et de conseil en big data. Si l'effort est soutenable, c'est aussi en grande partie grâce au faible endettement des familles (56% du PIB au T2 2022), bien inférieur aux taux de 2007 (81% du PIB en moyenne annuelle). De plus, il n'y a pas d'offre excédentaire qui pourrait faire baisser indéfiniment la valeur des logements. En effet, plusieurs facteurs ont limité le démarrage de nouvelles constructions au cours des deux dernières années, alors que la demande a augmenté. Aussi, les contraintes sur l'offre, telles que l'incertitude sur la nouvelle loi logement, le contrôle des prix sur le marché locatif, le manque de terrains aménageables ou la difficulté à trouver de la main-d'œuvre, n'évolueront guère à court terme.

Article publié le 25 novembre 2022 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

**Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :**

Date	Titre	Thème
29/11/2022	<a href="#">Italie – Meloni funambule</a>	Italie
28/11/2022	<a href="#">Qatar : quel est ce pays qui accueille la coupe du monde de football ?</a>	Afrique et Moyen-Orient
25/11/2022	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
23/11/2022	<a href="#">La décarbonation des usages, point de passage obligé pour celle de l'économie - N°3</a>	Sectoriel
23/11/2022	<a href="#">Brésil – Première épreuve : un nouveau budget pour 2023</a>	Amérique latine
22/11/2022	<a href="#">Royaume-Uni – L'austérité bis</a>	Royaume-Uni
22/11/2022	<a href="#">Zone euro – Inflation : inventaire des risques pour les ménages</a>	UE
18/11/2022	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
17/11/2022	<a href="#">Nigéria – Le risque de défaut s'accentue, les agences dégradent le rating du pays</a>	Afrique et Moyen-Orient
17/11/2022	<a href="#">La téléconsultation, solution aux déserts médicaux ?</a>	Sectoriel
16/11/2022	<a href="#">Royaume-Uni – Conjoncture : Baisse du PIB de 0,2% au troisième trimestre</a>	Royaume-Uni
16/11/2022	<a href="#">Géo-économie – En Amérique latine, une présence chinoise devenue globale</a>	Amérique latine, Asie
16/11/2022	<a href="#">Amérique latine – Au-delà des aventures singulières</a>	Amérique latine
16/11/2022	<a href="#">Israël – L'instabilité politique est permanente, mais elle a peu d'impact sur l'économie</a>	Afrique et Moyen-Orient
14/11/2022	<a href="#">Avenir de l'Europe – Réforme du Pacte de stabilité et de croissance : la Commission capitalise sur l'expérience du NGEU et veut manier plus efficacement le bâton et la carotte</a>	UE
14/11/2022	<a href="#">Hong Kong – Les temps difficiles</a>	Asie

**Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques**

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

**Directeur de la Publication :** Isabelle Job-Bazille**Rédacteur en chef :** Armelle Sarda**Documentation :** Dominique Petit – **Statistiques :** Alexis Mayer, Jorge Mariano Mamani Soria**Secrétariat de rédaction :** Sophie GaubertContact: [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto:publication.eco@credit-agricole-sa.fr)
**Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :**
**Internet :** <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>**iPad :** application [Etudes ECO](#) disponible sur App store**Android :** application [Etudes ECO](#) disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exhaustivité, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.