

Marché des crédits immobiliers aux particuliers : quelle expansion !

le marché des crédits immobiliers aux particuliers peut, sans doute, se prévaloir de la palme du marché le plus actif de ces dix dernières années. L'expansion du marché a cependant été associée, depuis la fin des années quatre-vingt-dix, à une transformation en profondeur des clientèles.



Michel MOUILLART
Professeur d'économie
Université de Paris X - Nanterre

■ En 1995, après cinq années d'une récession quasi ininterrompue, le marché des crédits immobiliers aux particuliers avait enfin touché le creux de la vague. Mais à quel prix ! Une production annuelle de crédits immobiliers en baisse de près de 35 %, des crédits nouveaux qui ne représentent guère plus de 4,6 % du revenu disponible des ménages, un encours global de crédit qui stagne et ne correspond plus qu'à 31,4 % de ce même revenu, des établissements de crédits fortement fragilisés par la crise à un point tel d'ailleurs que les prophètes qualifient volontiers le secteur de « sidérurgie de demain »...

Pourtant, très rapidement, le marché va rebondir au-delà de tous les pronostics, même les plus volontaires : dès 1998, les crédits nouveaux ont déjà progressé de 45,4 % (+13,3 % par an !). L'encours peut enfin se redresser, même si ce n'est encore que lentement. Et les marchés immobiliers reprennent de la vigueur : entre 1995 et 1998, par exemple, le nombre des opérations immobilières réalisées par les ménages avec recours à l'emprunt progresse de 21,7 % (+6,8 % par an) et les seules opérations d'accession à la propriété de 34,3 % (+10,3 % par an).

La reprise qui se constate alors est tirée par les prêts du secteur concurrentiel dont la part dans l'ensemble de la production bondit de 54,5 % en 1995 à 77,2 % en 1998. Il est vrai que dans le même temps, une véritable « révolution technologique » commence à produire ses effets.

Les effets d'une véritable « révolution technologique »

- Les taux des crédits proposés aux clientèles diminuent rapidement, bien sûr,

comme pour rappeler que l'expansion d'un secteur a toujours été sensible dès lors qu'elle savait s'accompagner d'une stratégie offensive en matière de tarification. L'état des marchés monétaire et obligataire l'autorise, comme d'ailleurs l'abondance des ressources d'épargne domestique.

- La réduction rapide de la sinistralité permet de renforcer ce mouvement : les plans de financement des nouveaux emprunteurs, mêmes des plus modestes, sont désormais plus solides. Et les formules de garantie qui se développent (caution solidaire d'un organisme), outre la souplesse dans l'octroi des prêts qu'elles confèrent, sont de nature à rassurer les prêteurs.

- La multiplicité des formules de prêt proposées conduit à une quasi-personnalisation des offres à laquelle la demande ne tarde pas à s'habituer. Les tarifications des offres, déjà « très » attractives si on se limite aux niveaux des taux moyens pratiqués, n'en paraissent que meilleures.

- D'autant que les établissements ont réussi à concilier l'inconciliable : un allongement de la durée d'origination des prêts accordés pour rendre encore plus solvable une clientèle qui « veut bien s'endetter, mais aussi continuer à vivre »... et plus de souplesse dans la gestion de la dette. Certes, l'évolution n'a pas toujours été très facile et une part des « renégociations » s'est faite dans la douleur : changement d'établissement, réaménagement à minima. Mais tout de même, peu de secteurs de l'activité économique peuvent se prévaloir d'une telle capacité d'adaptation : en moyenne chaque année, ce sont désormais de l'ordre de 6 % des encours qui respirent, soit par « rééchelonnements et réaménagements » (pour les deux tiers des

cas à peu près), soit par « renégociations » (pour un tiers des cas à peu près).

L'amplification du mouvement de reprise qui se constate à partir de 1998 n'est donc pas surprenante : +104,5 % pour les crédits nouveaux entre 1998 et 2004 (+12,7 % par an), un encours qui représente désormais 41,3 % du revenu disponible des ménages... Certes, la hausse des prix de l'immobilier vient désormais ternir le paysage. Cependant, après correction de cette hausse, le volume des crédits versés progresse encore de 19,3 % au total (+3,0 % par an) ; donc à un rythme comparable à celui du nombre des opérations d'accession à la propriété (+2,4 % par an). Et la production nouvelle est assurée désormais pour 89,9 % par des prêts du secteur concurrentiel. En neuf ans, entre 1995 et 2004, la production annuelle de crédits immobiliers a donc progressé de 197,2 % au total (66,5 % après correction de la hausse des prix de l'immobilier) : soit +12,9 % par an (respectivement, +5,8 %) ; l'encours des crédits correspondants de 78,5 % : soit +6,6 % par an... et le nombre des accédants à la propriété de 54,9 % : +5,0 % par an.

L'expansion du marché a donc été remarquable durant ces années. Elle a cependant été associée, depuis la fin des années quatre-vingt-dix, à une transformation en profondeur des clientèles.

Transformation complexe des clientèles

La montée des prix de l'immobilier (neuf et ancien, d'ailleurs) s'est en effet exprimée par une fermeture progressive des marchés de l'accession aux ménages les plus modestes : c'est la « fameuse » di-

minution de la part de la primo-accession (75 % des accédants jusqu'en 1998, de l'ordre de 60 % récemment), résumé rapide d'une transformation complexe des clientèles. La part des ménages les plus aisés parmi les accédants s'accroît en effet dès le début des années 2000 : ce sont désormais ces ménages qui « font » le marché, revendant au préalable un bien afin de réaliser une meilleure opération immobilière (mieux située, plus spacieuse, de plus grand confort, etc.). Ils sont donc prêts à surenchérir pour acquérir le bien qu'ils convoitent, au-delà d'un prix qui aurait pu paraître irraisonnable en d'autres circonstances ! Il faut donc qu'ils puissent « bien » revendre, c'est-à-dire cher. Et aussi bien pour eux que pour ceux qui achètent, le crédit va par ses conditions exceptionnelles venir faciliter la réalisation des projets, huiler les mécanismes d'une machine dont beaucoup ont déjà pronostiqué le blocage depuis deux ou trois ans.

« L'effet revenu »

C'est ainsi que paradoxalement l'activité n'a pas fléchi, loin s'en faut. Il est vrai que « l'effet revenu » qui se trouve derrière la transformation de la structure des clientèles (les nouveaux accédants plus aisés sont naturellement plus riches que les plus modestes qu'ils « remplacent » sur le marché) et l'amélioration des conditions de crédit absorbent à eux seuls les trois quarts des conséquences de la montée des prix sur l'équilibre des opérations immobilières financées. Cela s'est alors soldé par une montée des taux d'effort des nouveaux emprunteurs raisonnable, au regard de ce qu'elle aurait dû être, de l'ordre de 3 à 4 points de taux d'effort entre 1998 et 2004 : soit « quasiment rien » pour les emprunteurs les plus aisés (cinq SMIC et plus) pour lesquels cela revient à porter au total leur taux d'effort autour de 20 % ! ; un peu plus pour les emprunteurs à revenus moyens (trois à cinq SMIC) qui ont supporté sans difficulté cette situation nouvelle (avec des taux d'effort en moyenne de l'ordre de 24 %) ... parce qu'eux aussi sont maintenant devenus des revendeurs préalables ; une hausse difficile à supporter en revanche pour les emprunteurs les plus modestes (les moins de trois SMIC) dont les taux d'effort sont devenus délicats à concilier avec un bon équilibre prévisionnel des projets....

Le marché des crédits immobiliers aux particuliers en quelques chiffres

1. Les masses financières concernées.

	1995	1998	2004
<i>En milliards d'euros</i>			
Crédits nouveaux versés (hors renégociations)	35.44	51.52	105.34
En cours des crédits immobiliers en fin d'année	242.50	262.40	432.75
<i>En % du revenu disponible des ménages</i>			
Crédits nouveaux versés (hors renégociations)	4.6	6.1	10.1
En cours des crédits immobiliers en fin d'année	31.4	31.3	41.3

Sources : modèle FANIE et Banque de France (les encours)

2. Les caractéristiques de la production.

	1995	1998	2004
<i>Part dans l'ensemble de la production (en %) :</i>			
* prêts de secteur concurrentiel	54.5	77.2	89.8
* prêts à l'ancien	53.9	57.1	63.4
Indice de volume des crédits versés (corrige de l'indice des prix de l'immobilier)	100.0	139.6	166.5

Source : Observatoire de la Production de Crédits Immobiliers

3. La renégociation des conditions des prêts.

	1995	1998	2004
<i>En milliards d'euros</i>			
* renégociations au "sens strict"	-	6.9	7.6
* rééchelonnements et réaménagements	5.2	7.9	11.7
Ensemble des renégociations	5.2	14.8	19.3
En % de l'en cours des crédits en milieu d'année	4.0	6.9	5.1

Source : modèle FANIE

4. L'activité des marchés immobiliers associée.

	1995	1998	2004
<i>En milliers d'opérations immobilières financées</i>			
Ensemble des marchés	903.7	1100.1	1234.4
dont marchés de l'accession (neuf et ancien)	446.2	599.2	691.2
<i>en % de l'ensemble des accédants</i>			
* revenus inférieurs à 3 SMIC	49.4	48.8	39.5
* revenus compris entre 3 et 5 SMIC	37.1	35.6	39.2
* revenus de 5 SMIC et plus	13.5	15.6	21.3

Source : modèle DESPINA

5. Les conditions des nouveaux prêts accordés.

	1995	1998	2004
<i>Seuls prêts du secteur concurrentiel</i>			
* taux d'intérêt moyen (hors assurance)	8.7	6.1	4.3
* durée moyenne observée	13.0	13.8	16.1

Source : modèle FANIE

Ainsi, le marché des crédits immobiliers aux particuliers peut sans doute se prévaloir de la palme du marché le plus actif de ces dix dernières années ! Il est vrai qu'il aura bénéficié d'une offre dont le dynamisme n'est plus à démontrer et d'une demande forte et résolue : non pas parce que les « besoins en logement » non satisfaits créent une situation de pénurie (les besoins non satisfaits n'ont guère les moyens de se présenter sur ces marchés !), mais parce qu'elle reste persuadée (les enquêtes qui se succèdent le confirment, si besoin en était) depuis plus de six ans « que c'est le moment d'acheter ».

Les risques qui paraissent les siens à l'horizon des prochains mois semblent alors peu prononcés : la remontée des taux n'est pas problématique pour le secteur, la hausse des prix se ralentit, la croissance finira par repartir... D'autant que la réforme du PTZ devrait venir consolider les clientèles jusqu'alors les plus fragilisées. Alors, le risque principal serait finalement que l'offre ne croît plus en le dynamisme du marché et que la demande lui donne raison en estimant que ce n'est plus le moment d'acheter ! Mais le marché n'en semble pas encore là. ●