

## Conjoncture

# Crédits immobiliers aux particuliers : forte activité, faibles risques

**D**EPUIS PLUSIEURS ANNÉES déjà, les marchés immobiliers à usage d'habitation connaissent une activité exceptionnelle, jamais observée jusqu'alors. Ainsi en 2001, les crédits nouveaux versés aux ménages se sont établis à plus de 66 660 millions d'euros, donc à un niveau supérieur de 88,4 % à celui de l'année 1995 (+73 % en volume, après correction de l'inflation).

Les facteurs explicatifs sont nombreux : des prix de l'immobilier et des taux d'intérêt particulièrement attractifs, des incitations publiques puissantes (baisse des droits de mutation, PTZ (prêt à taux zéro), TVA réduite sur les travaux, dispositif de l'amortissement fiscal en faveur de l'investissement locatif...), et un moral des ménages qui, même s'il a fléchi au cours de l'été 2001, demeure à un niveau particulièrement élevé.

Le paysage qui s'est dessiné, au fil des années, paraît plus solide, moins risqué que celui qui prévalait au début de la décennie. Notamment parce que les établissements de crédit sont plus attentifs aux garanties demandées aux emprunteurs. Etat des lieux.

Le paysage qui s'est dessiné, au fil des années, paraît plus solide, moins risqué que celui qui prévalait au début de la décennie. Notamment parce que les établissements de crédit sont plus attentifs aux garanties demandées aux emprunteurs. Etat des lieux.

UN MARCHÉ PARTICULIÈREMENT ACTIF...

En 2001, le marché des crédits immobiliers aux particuliers a bénéficié d'un environnement toujours très favorable. Après la re-

***Si l'on entend peu parler du ou des marchés immobiliers à usage d'habitation, c'est qu'ils se portent bien. Et parce qu'ils comportent moins de risques qu'il y a quelques années. Voici un panorama de l'année 2001.***

montée des taux constatée au cours de l'été 2000, le mouvement de baisse a repris dès le début du printemps 2001. Ainsi, au quatrième trimestre 2001, les taux d'intérêt s'établissaient, en moyenne, à

5,5 % dans le secteur concurrentiel ; soit, après correction de l'inflation, à un niveau équivalent à celui constaté au cours de l'été 1999 lorsque les taux étaient parvenus à un plancher historique. La hausse



MICHEL  
MOUILLART

Professeur  
d'économie

Université de Paris  
X Nanterre

des prix de l'immobilier ancien est maintenant revenue à un rythme de l'ordre de 5 à 6 % l'an favorable à un bon fonctionnement du marché : ni trop rapide pour désolabiliser la demande, ni trop lent pour décourager l'offre. D'autant qu'après deux années de remise à niveau, les prix de l'ancien ne sont guère plus élevés qu'il y a dix ans : la baisse des prix constatée durant une bonne partie de la décennie précédente n'a même pas été totalement compensée par la remontée observée à partir de 1998.

Et même si certaines incitations publiques ont connu une nouvelle altération de leur efficacité (les conditions d'octroi du PTZ se sont à nouveau détériorées pour l'année 2001), dans l'ensemble, les ménages sont toujours bien mieux aidés aujourd'hui pour réaliser leurs projets immobiliers dans de bonnes conditions qu'au début de la précédente décennie, par exemple.

66 665 MILLIONS D'EUROS DE CRÉDITS EN 2001

Ainsi peut-on estimer<sup>1</sup> à 66 665 millions d'euros l'ensemble des crédits immobiliers versés aux ménages en 2001, en progression de 4,4 % par rapport à l'année précédente (+88,4 % depuis 1995, année la plus mauvaise à cet égard durant la précédente décennie) :

- le secteur concurrentiel, avec 53 414 millions d'euros est de loin le plus important (80,1 % des crédits versés), sans que cela ne nuise à son dynamisme (+4,5 % de progression en 2001) ;

- le secteur des PC (prêts conventionnés ordinaires et PAS) avec 5 256 millions d'euros de production (7,9 % du marché) amorce un nouveau recul (-6,9 %) qui préfigure bien ce que seront les conséquences de la réforme des PC intervenue à l'automne dernier ;

- avec 5 121 millions d'euros de versements en 2001 (7,7 % du

## 1. Les flux de l'accession à la propriété

En milliers d'unités (ou en %, entre parenthèses)	1991	2001
Ensemble des nouveaux accédants dont :	524.4 (100.0)	679.9 (100.0)
moins de 2 SMIC	76.1 (14.5)	134.9 (19.8)
de 2 à 3 SMIC	107.3 (20.5)	208.4 (30.7)
de 3 à 4 SMIC	137.8 (26.3)	144.4 (21.2)
de 4 à 5 SMIC	74.5 (14.2)	85.8 (12.6)
5 SMIC et plus	128.7 (24.5)	106.3 (15.6)

Source : modèle DESPINA.

## 2. Les taux d'apport personnel et les taux d'effort brut des nouveaux accédants

En % taux d'apport personnel	Taux d'effort brut			
	1991	2001	1991	2001
Ensemble des nouveaux accédants dont :	37.1	38.4	28.1	22.0
moins de 2 SMIC	34.9	36.9	45.6	27.3
de 2 à 3 SMIC	34.7	36.8	30.1	23.1
de 3 à 4 SMIC	36.6	38.1	26.0	22.5
de 4 à 5 SMIC	36.1	41.9	24.2	18.7
5 SMIC et plus	41.4	41.2	20.5	15.0

Source : modèle Despina.

marché), le secteur de l'épargne-logement amorce un redémarrage (+ 23,3 % en 2001) attendu depuis quelques années. C'est bien la conséquence de l'arrivée à terme des générations à taux d'intérêt supportant la concurrence avec le marché ;

- alors que le PTZ (1 608 millions d'euros et 2,4 % du marché) poursuit son recul (-3,2 % en 2001), conséquence de son recalage social en douceur. Et que les autres prêts

sont donc, sans aucun doute, la formidable progression du secteur concurrentiel (+183 % depuis 1995) et le recul sensible du secteur de l'épargne-logement (-47,1 % depuis 1995), même après prise en compte du redémarrage intervenu en 2001.

UN MARCHÉ TRÈS SAIN, AUSSI

Le développement du marché auquel on assiste depuis plusieurs années diffère assez sensiblement de celui qui s'était constaté durant la seconde moitié des années 80. Les risques potentiels de défaut des emprunteurs sont aujourd'hui très largement inférieurs à ce qu'ils étaient alors (l'examen des taux de sinistralité publiés par la SGFGAS (Société de gestion du fonds de garantie de l'accession sociale) sur des produits pourtant a priori plus exposés tels les PAS ou les PTZ l'illustre bien).

Plusieurs raisons permettent de l'expliquer.

- Ce n'est pas a priori parce que les emprunteurs sont maintenant plus aisés que par le passé, comme cela est assez souvent suggéré. L'étude de la structure des flux récents de l'accession à la propriété le

**“La hausse des prix de l'immobilier ancien est maintenant revenue à un rythme de l'ordre de 5 à 6 % l'an favorable à un bon fonctionnement du marché.”**

sociaux complémentaires (1 % logement, prêts fonctionnaires...) avec 1 266 millions d'euros et 1,9 % du marché, consolident leur présence dans le paysage.

Les deux évolutions les plus marquantes de ces dernières années

## 3. Le marché des crédits à l'habitat accordés aux ménages (année 2000)

e : effectif en milliers

m : crédits accordés en millions d'euros

l : fréquence en ligne

c : fréquence en colonne

	Les garanties majeures pour l'organisme				Ensemble du marché
	Hypothèque	Caution	Autres garanties	Pas de garantie	
<b>Les opérations réalisées</b>					
e	459.9	345.6	167.8	269.8	1 243.1
l	37.0	27.8	13.5	21.7	100.0
<b>Les dossiers de prêts accordés</b>					
e	615.3	441.0	234.2	418.8	1 709.3
l	36.0	25.8	13.7	24.5	100.0
c	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<b>• banques généralistes</b>					
l	24.2	67.0	4.0	4.8	100.0
c	12.0	42.1	4.8	3.2	16.9
<b>• banques mutualistes</b>					
l	35.3	19.9	16.4	28.4	100.0
c	68.6	48.9	76.4	75.2	66.0
<b>• établissements spécialisés</b>					
l	47.5	18.7	16.3	17.5	100.0
c	15.7	7.8	13.0	7.9	11.3
<b>• CIL</b>					
l	21.7	5.5	14.1	58.7	100.0
c	3.7	1.2	5.8	13.7	5.8
<b>Les crédits distribués</b>					
m	29 530	19 325	8 802	6 123	63 780
l	46.3	30.3	13.8	9.6	100.0

Source : Observatoire permanent sur le financement du logement (Département CREP/CSA-TMO).

confirme (tableau 1) : autant en effectifs qu'en parts, les accédants à la propriété les plus modestes (moins de trois SMIC de revenus mensuels, voire moins de deux SMIC) sont plus nombreux qu'il y a dix ans. Un marché plus large que par le passé, notamment en raison de l'expansion des transactions dans l'ancien, des aides moins contingentées (la réforme de l'accession sociale à la propriété, et surtout la baisse des droits de mutation), etc.

• En revanche, une augmentation sensible de la mobilité résidentielle des ménages et une plus large diffusion de la propriété immobilière rendent plus fréquente la revente préalable d'un bien immobilier : 27,2 % des nouveaux accédants financent ainsi une partie de leur achat... alors qu'ils n'étaient que 17,5 % dans ce cas en 1991. Les taux d'apport personnel des accédants, déjà élevés au début des années 90 (tableau 2), sont maintenant à des niveaux jamais observés

par le passé (38,4 % en 2001 contre 37,1 % en 1991). Et dans leur ensemble, les ménages disposent d'une meilleure information pour préparer leurs projets dans de bonnes conditions.

• Dans le même temps, les conditions générales de solvabilisation de la demande se sont assez nettement améliorées. Par exemple, en

**“ Les conditions générales de solvabilisation de la demande se sont nettement améliorées. ”**

1991 les taux d'intérêt s'établissaient, en moyenne, à 11,3 % dans le secteur concurrentiel ; ils ont nettement reculé depuis pour s'établir à 5,8 % en 2001. Le taux de chômage a diminué, les aides publiques sont plus puissantes qu'elles ne l'étaient alors, les prix relatifs des logements neufs et anciens achetés par les ménages

(c'est-à-dire exprimés en années de leurs revenus) sont restés à peu près stables... ainsi le pouvoir d'achat-logement des ménages s'est amélioré de plus de 45 % en dix ans.

• Les taux d'effort des accédants ont donc très nettement diminué, rendant moins risquée pour tous la réalisation des projets immobiliers.

Surtout que le développement des nouvelles formes de garantie demandée par les prêteurs (la progression de la production cautionnée chaque année en constitue une expression) conduit ceux-ci à plus d'attention à l'égard de l'économie générale des projets : la logique de la mise en œuvre de la garantie n'est pas exactement la même selon qu'il s'agit d'une garantie réelle ou d'une garantie personnelle. L'organisme cautionneur qui veille à la bonne santé de son fonds de garantie est a priori particulière-

#### 4. Les opérations immobilières réalisées par les ménages (résidences principales, résidences secondaires et investissement locatif) et financées par recours à l'emprunt (année 2000)

l : fréquence en ligne

Les garanties majeures pour l'organisme

c : fréquence en colonne

		Hypothèque	Caution	Autres garanties	Pas de garantie	Ensemble du marché
<b>L'OPÉRATION RÉALISÉE</b>						
<b>1. Son objet <sup>(1)</sup></b>	l	37.0	27.8	13.5	21.7	100.0
	c	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
• construction	l	55.4	16.6	14.9	13.1	100.0
	c	23.9	9.5	17.6	9.7	16.0
• acquisition à un promoteur	l	53.1	29.9	7.5	9.5	100.0
	c	10.2	7.7	3.9	3.1	7.1
• ancien sans travaux	l	41.6	35.4	14.4	8.6	100.0
	c	47.4	53.8	44.9	16.7	42.2
• acquisition-amélioration	l	57.5	15.6	13.7	13.2	100.0
	c	12.2	4.4	8.0	4.8	7.9
• travaux seuls	l	8.6	25.4	12.9	53.1	100.0
	c	6.3	24.6	25.6	65.7	26.8
<b>2. Sa localisation <sup>(1)</sup></b>	l	37.0	27.8	13.5	21.7	100.0
	c	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
• communes de -100 000 hbts	l	31.4	11.9	29.6	27.1	100.0
	c	49.8	29.7	78.3	67.3	55.2
• communes de + 100 000 hbts	l	45.3	20.6	12.6	21.4	100.0
	c	32.6	23.2	15.6	24.0	25.0
• Paris et agglomération	l	31.0	52.8	6.5	9.7	100.0
	c	17.6	47.1	6.1	8.7	19.8
<b>LE MÉNAGE</b>						
<b>1. La PCS du chef de ménage <sup>(1)</sup></b>	l	37.0	27.8	13.5	21.7	100.0
	c	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
• agriculteur, commerçant, artisan	l	44.2	16.4	14.6	24.7	100.0
	c	10.1	5.0	9.1	9.6	8.5
• cadre, profession libérale	l	13.2	44.9	11.6	13.3	100.0
	c	23.1	46.1	24.3	17.4	28.4
• profession intermédiaire	l	36.4	22.3	15.5	25.8	100.0
	c	18.1	14.9	21.0	21.9	18.4
• ouvrier, employé	l	42.7	21.8	13.4	22.1	100.0
	c	40.6	27.9	34.9	36.0	35.3
• retraité, inactif	l	31.7	18.0	15.4	34.9	100.0
	c	8.1	6.1	10.7	15.1	9.4
<b>2. Les revenus du ménages <sup>(1)</sup></b>	l	37.0	27.8	13.5	21.7	100.0
	c	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
• moins de 3 SMIC	l	44.7	19.5	14.0	21.8	100.0
	c	50.8	29.5	43.5	42.2	42.0
• de 3 à 5 SMIC	l	32.3	28.0	13.4	26.3	100.0
	c	32.1	37.1	36.5	44.9	36.9
• 5 SMIC et plus	l	30.0	43.9	12.8	13.3	100.0
	c	17.1	33.4	20.0	12.9	21.1
<b>LE FINANCEMENT DE L'OPÉRATION</b>						
<b>1. Le montant total emprunté <sup>(1)</sup></b>	l	37.0	27.8	13.5	21.7	100.0
	c	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
• moins de 100 KF	l	4.3	10.3	9.5	75.9	100.0
	c	2.1	6.7	12.6	63.2	18.0
• de 100 à 200 KF	l	22.5	35.3	18.5	23.7	100.0
	c	9.4	19.6	21.1	16.8	15.4
• de 200 à 300 KF	l	43.9	30.2	16.1	9.8	100.0
	c	15.3	14.1	15.4	5.8	12.9
• 300 KF et plus	l	50.6	30.9	12.8	5.7	100.0
	c	73.2	59.6	50.9	14.2	53.7
<b>2. Les types de prêts utilisés <sup>(2)</sup></b>	l	36.0	25.8	13.7	24.5	100.0
	c	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
• PC-PAS	l	61.2	19.3	15.3	4.2	100.0
	c	10.7	4.7	7.0	1.1	6.3
• bancaires	l	41.8	28.0	13.5	16.7	100.0
	c	60.9	56.8	51.6	35.6	52.4
• épargne-logement	l	11.9	30.9	15.0	42.2	100.0
	c	9.2	33.0	30.4	47.6	27.7
• PTZ	l	71.8	13.5	9.6	5.1	100.0
	c	13.6	3.6	4.8	1.4	6.8
• prêts sociaux	l	29.3	7.0	12.4	51.3	100.0
	c	5.6	1.9	6.2	14.3	6.8

(1) Référence : le nombre des opérations réalisées. (2) Référence : le nombre des dossiers de prêts accordés.

Source : Observatoire permanent sur le financement du logement (Département CREP/CSA-TMO).

ment attentif aux capacités de remboursement de l'emprunteur, et par la mise en œuvre de procédures de sélection des risques généralement puissantes, il accroît sensiblement la probabilité d'élimination des dossiers les plus fragiles.

LES GARANTIES DEMANDÉES  
PAR L'ORGANISME PRÊTEUR

Le marché des crédits à l'habitat accordés aux ménages se répartit entre quatre situations principales (tableau 3) lorsqu'on l'examine sous l'angle des garanties demandées par l'organisme prêteur :

- 37,0 % des opérations réalisées bénéficient à titre principal (c'est-à-dire au sens du prêt du montant le plus important présent dans le plan de financement de l'opération) d'une hypothèque (hypothèque, caution hypothécaire ou IPDD sur le bien financé), 27,8 % d'une caution solidaire d'un orga-

ment la proportion la plus grande de dossiers sans garantie... mais pour des petits montants ;

- le poids relatif de deux grands systèmes de garantie en concurrence, l'hypothèque et la caution, se trouve renforcé si on observe le niveau des productions considérées. L'hypothèque concerne une production de l'ordre de 46,3 % du volume total distribué et la caution, 30,3 %.

Les prêts accordés sans garantie ont le plus souvent (pour 65,7 % d'entre eux, plus précisément, tableau 4) été obtenus pour financer la réalisation de travaux : ce sont donc des prêts de petit montant (63,2 % correspondent à des montants empruntés inférieurs à 100 KF), fréquemment des prêts d'épargne-logement ou des prêts sociaux. Dans l'ensemble, les ménages qui les réalisent se distinguent peu de la moyenne, sauf peut-être par une sur-représenta-

**“ Le poids relatif de deux grands systèmes de garantie en concurrence, l'hypothèque et la caution, se trouve renforcé si on observe le niveau des productions considérées. ”**

nisme, 13,5 % d'une autre garantie (nantissement de parts ou d'actions de SCI, caution d'une personne physique, promesse d'affectation hypothécaire...) et enfin, 21,7 % d'aucune garantie ;

- cette répartition qui n'est guère affectée si on préfère raisonner sur le nombre de dossiers de prêts accordés, montre cependant que les différentes catégories d'établissements distributeurs sécurisent de manière différente leur encours : les banques généralistes – et cela n'est guère surprenant – pratiquent la caution beaucoup plus fréquemment que les autres ; les établissements spécialisés privilégient en général l'hypothèque ; les banques mutualistes comp-

tion des retraités et des inactifs.

Les prêts qui sont assortis d'une hypothèque concernent plus volontiers des opérations dans le neuf ou en acquisition-amélioration, alors que les prêts cautionnés financent de l'ancien sans travaux ou des travaux seuls : les types de prêts utilisés sont bien caractéristiques de cela (les PC-PAS et les PTZ relèvent plus volontiers de l'hypothèque, alors que l'épargne-logement c'est la caution) ainsi d'ailleurs que les montants empruntés (plus élevés dans l'ensemble pour l'hypothèque : 200 KF et plus, que pour la caution : 100 à 200 et plus).

Les ménages qui recourent à l'hypothèque sont alors un peu

plus modestes (tant en termes de PCS que de niveau de revenus) que ceux qui disposent d'une caution : cela n'est rien d'autre que la conséquence des spécificités précédentes (une spécialisation relative de l'hypothèque sur l'accession sociale dans le neuf versus le cautionnement des prêts bancaires à l'ancien sans travaux) et les différences qui se constatent dans la localisation des opérations en constituent une belle illustration.

DES PERSPECTIVES  
ENCOURAGEANTES

En dépit des incertitudes qui affectent habituellement l'environnement des marchés immobiliers à l'approche des grandes échéances électorales, la production de crédits devrait se maintenir à haut niveau tout au long de l'année 2002.

Taux d'intérêt et prix de l'immobilier contribueront sans aucun doute à cette bonne tenue du marché. Alors que les intentions de réalisation des projets sont toujours aussi nombreuses et décidées. Certes, un tassement de l'activité générale devrait peser sur le niveau de l'emploi et donc contrarier certains projets immobiliers, mais tout prête à croire que rien ne viendra vraiment altérer la dynamique du marché des crédits : toute faiblesse de l'activité devrait à cet égard n'être que temporaire.

La faiblesse actuelle et à venir des sinistres et des coûts de (re) financement constitue en outre une puissante incitation au maintien d'une offre active et diversifiée. D'autant que la qualité des systèmes de garantie proposés (les cautions solidaires d'un organisme notamment) assure une protection particulièrement efficace à l'égard des éventuels risques de défaut des emprunteurs. ■

<sup>1</sup> D'après l'Observatoire de la production de crédits immobiliers servant à alimenter les travaux de prévision du secteur réalisés à l'aide du modèle FANIE. Toutes les évaluations sont corrigées à raison des flux des renégociations estimés à 1 905 millions d'euros en 2001 (3 050 en 2000).