

Conjoncture

Jusque-là, tout va bien!

Depuis deux ans, rien ne semble pouvoir contrarier le dynamisme des crédits immobiliers aux particuliers. Le mouvement cache cependant une certaine fragilisation du marché.

L'augmentation de la production de crédits immobiliers aux particuliers a encore été de 10,9 % en glissement annuel, au cours du premier semestre 2003 : certes, la progression est plus lente qu'en 2002 à la même époque (elle était alors de 17,4 % en glissement annuel), mais après avoir augmenté de 31,2 % depuis trois ans le ralentissement était prévisible.

Ainsi, le niveau de la production s'est établi à 42,9 milliards d'euros au premier semestre 2003, contre 38,7 milliards en 2002 à la même époque :

- c'est le marché du neuf qui fait preuve de plus de dynamisme avec une progression de 12,5 % sur un an, en glissement (contre +19,9 % en 2002 à la même époque). Avec une production de 10,8 milliards d'euros sur six mois, sa part dans l'ensemble de la pro-

duction progresse à nouveau pour représenter maintenant 25,3 % ;

- le marché de l'ancien connaît aussi une croissance soutenue de sa production : +11,1 % sur un an en glissement (contre +19,9 % en 2002). Sa part dans l'ensemble de la production progresse toujours, même si le rythme est désormais plus lent que par le passé : 65,0 % contre 64,5 % en 2002 à la même époque, pour une production de 27,9 milliards d'euros ;
- en revanche, le marché des travaux ne progresse que modérément : +5,4 % sur un an, en glissement après il est vrai une année 2002 encore plus décevante (+0,3 % à la même époque). Ainsi, avec une production de 4,2 milliards d'euros sur six mois, sa part dans l'ensemble poursuit son recul : 9,7 % en 2003 contre 10,1 % en 2002 à la même époque.

LE SECTEUR CONCURRENTIEL FAIT LE MARCHÉ

Ce sont les prêts du secteur concurrentiel qui font le marché : avec une production de 36,7 milliards d'euros en progression de 14,1 % en glissement sur un an, ils représentent actuellement 85,6 % de la production totale contre 83,2 % en 2002 à la même époque... et 77,7 % en 1998 ! Dans

le même temps, la production de prêts à taux zéro, victime des orientations de la politique du logement, recule de 9,9 % sur un an (-22,4 % au cours des trois dernières années), alors que les conditions de son financement n'ont jamais été aussi avantageuses pour le budget de l'État. Et les conditions proposées dans le secteur concurrentiel accentuent le repli de l'épargne-logement (-15,3 % sur un an après -21,3 % en 2002 à la même époque). Enfin, le secteur des prêts conventionnés et prêts d'accession sociale

“ Dans un marché toujours très actif, les banques généralistes connaissent une nouvelle progression de leurs parts de marché. ”

reste quasiment stable sur un an, en dépit de tous les aménagements destinés à le revigorer.

Dans un marché toujours très actif, les banques généralistes connaissent une nouvelle progression de leurs parts de marché : 30,9 % au premier semestre 2003 contre 28,9 % un an auparavant, la progression est rapide. Ce sont les banques spécialisées qui continuent à perdre des parts de marché : 16,5 % en 2003 contre 18,8 % en 2002 à la même époque, soit le



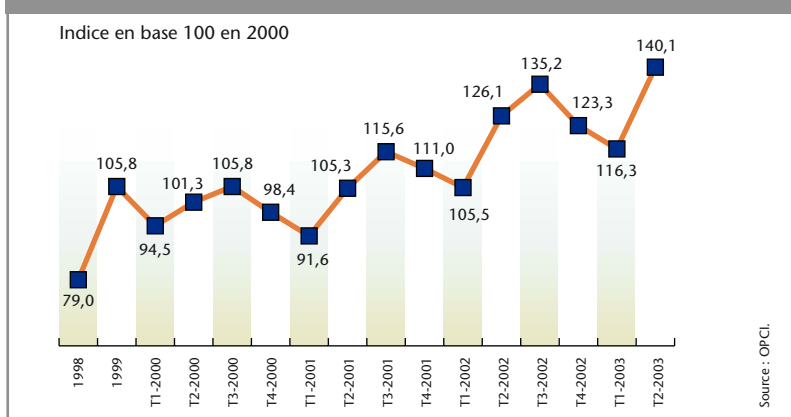
MICHEL MOUILLART

Professeur d'économie

Université de Paris X-Nanterre

Observatoire de la production de crédits immobiliers

1. La production de crédits immobiliers aux particuliers (hors les renégociations)



niveau le plus bas constaté depuis 1998. Et d'ailleurs, la production des banques spécialisées a reculé de 2,1 % en glissement, sur un an. Alors que les banques à caractère mutualiste ou coopératif connaissent une légère progression de leurs parts de marché : 52,6 % en 2003 contre 52,3 % il y a un an.

FORTE PROGRESSION DES PRIX

La vigueur du marché doit cependant être considérée avec attention. Entre le premier semestre 2000 et le semestre correspondant de 2003, l'ensemble de la production a en effet augmenté de 31,2 % : +42,2 % pour l'ancien, +17,4 % pour le neuf et seulement (!) +8,1 % pour les travaux. Or il est de fait que le nombre des opérations immobilières réalisées par les ménages durant les trois dernières années est, au mieux, resté stable.

La production de crédits a donc simplement augmenté au même rythme que les prix : ce que confirment les indices des prix de l'ancien de la FNAIM qui, par exemple, ont progressé depuis un an de 17,5 % sur la France entière et sur tous types de biens et de 32,4 % sur trois ans ; ainsi que ceux des appartements commercialisés par les promoteurs, qui ont cru de 18,3 % sur trois ans d'après le groupe George V...

La baisse des taux d'intérêt (de 6,1 % dans le secteur concurrentiel

en 2000 contre de l'ordre de 4,4 % aujourd'hui) et l'accroissement de la durée des emprunts (15,0 ans en 2000 contre 15,8 ans aujourd'hui) ont permis d'élargir les capacités de solvabilité de la demande, bien sûr, donc de soutenir la production de crédits supplémentaire nécessaire pour supporter les hausses des prix demandées par les vendeurs... attentifs à l'élargissement des capacités de solvabilité de la demande.

UN MARCHÉ DEVENU FRAGILE

Mais cette dynamique a ses limites et la hausse des prix a été trop vive, les vendeurs ayant sans aucun doute surestimé les capacités du marché : ainsi, on constate depuis près de trois années, avec l'Observatoire du financement du logement de CSA, une remontée des taux d'effort des nouveaux accédants à la propriété (de l'ordre de 3 à 4 points au cours des trois dernières années) et une diminution des taux d'apport personnel (de l'ordre de 3 points). Le marché est de ce fait devenu fragile et risque de se bloquer dès que les taux d'intérêt remonteront (ne baisseront plus ?). Pour l'heure, le troisième trimestre devrait néanmoins rester bien orienté. Mais au-delà, les nuages s'amoncellent ! ■

Achevé de rédiger fin août 2003.