

# Crédits immobiliers aux ménages : reprise sans euphorie

Michel Mouillart  
Professeur d'économie  
Université de Paris X  
Nanterre



La production de crédits immobiliers a poursuivi en 1997 sa progression engagée en 1996. Si la croissance économique confirme son retour, la production de crédits immobiliers devrait encore s'accroître en 1998, mais à un rythme plus lent. Cependant le mouvement ne devrait pas modifier le comportement prudent des ménages.

**A**près le repli en 1995 de la production de crédits immobiliers  $\ominus$ , -10,6 % en volume, ramenant pratiquement le total des crédits aux ménages au point le plus bas de 1993 (graphique), le redressement de la production observé en 1996 a alors été spectaculaire (+19,1 % en volume). Plusieurs causes expliquent cet état de fait :

- dans un climat économique général toujours morose avec un pouvoir d'achat du revenu disponible des mé-

nages en recul de 0,1 % en 1996 et un chômage à 12,5 %, le niveau des taux des prêts acquéreurs s'est sensiblement replié et les prix de l'immobilier ont poursuivi leur recul ;

- la demande a ainsi été fortement solvabilisée d'autant que l'offre des établissements distributeurs s'est redressée sur presque tous les segments du marché ;

- dès le début de l'année 1996, les mesures de relance prises par les pouvoirs publics ont dopé le marché. La mise en place du prêt à taux zéro (en octobre 1995) puis le relèvement temporaire de sa quotité dans l'ancien ont en effet accompagné le redémarrage des flux de l'accession à la propriété. Puis à la fin de l'année 1996, l'annonce de la suppression de la plupart des dispositions d'incitation autres que le PTZ (la déductibilité des intérêts d'emprunt dans le neuf, la baisse temporaire des droits de mutation, la non-reconduction de la quotité réduite de travaux pour le PTZ dans l'ancien) a conduit nombre de ménages à anticiper la réalisation de leurs projets immobiliers et à gonfler «artificiellement» le niveau de l'activité.

Ainsi, en 1996 tous les segments du marché ont progressé :

- les prêts du secteur libre ont bénéficié de la banalisation des aides avec

la mise en place du PTZ et de l'effet d'offre de la part des établissements distributeurs : + 28,1 % en volume ;

- les PC (PC ordinaires et surtout PAS) dont la consommation a aussi été largement associée à celle des PTZ les plus sociaux : +33,9 % en volume ;

- et l'épargne-logement a été portée par la majoration exceptionnelle de 20 % des droits à prêts ouverts sur les plans.

## **Consolidation de la reprise en 1997**

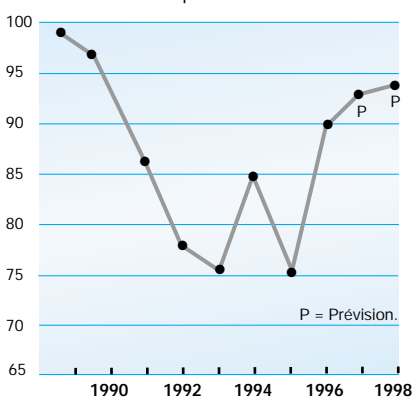
En 1997, l'environnement économique général s'est légèrement amélioré (stabilisation du chômage, progression du pouvoir d'achat de l'ordre de 1,7 %), les taux des prêts acquéreurs ont continué à se réduire pour se stabiliser au cours de l'été et les prix de l'immobilier sont restés très attractifs.

Bien que les établissements distributeurs soient de plus en plus attentifs à l'égard des risques de défaillance des emprunteurs les plus sociaux, leurs offres confirment leur intérêt pour le marché des crédits acquéreurs.

L'année 1997 devrait enregistrer une progression de l'ordre de 2,5 % qui trouve son explication d'une part, dans le fort développement des prêts

## La production de crédits à l'habitat (hors renégociation)

Indice de volume au prix de la consommation



du secteur libre (+12,9 %) et des PC (+14,6 %) malgré la stabilisation de la production de PAS depuis quelques mois et d'autre part, dans le recul enregistré sur les prêts principaux d'épargne-logement (-16,4 % en volume). Ce recul de l'épargne-logement est non seulement dû au contre-coup de la majoration exceptionnelle des droits à prêts, mais aussi à la moindre attractivité du taux du prêt principal proposé, alors que les taux variables des prêts du secteur libre sont presque toujours inférieurs. De plus nombre de prêteurs suggèrent, par exemple, dans le cas d'acquisition d'ancien un usage différé de l'épargne-logement (droits à prêt et épargne), lorsque des besoins de financement extérieur apparaîtront (les travaux à réaliser) ou si une dépense imprévue doit être supportée.

### ***Le désendettement des ménages se poursuit***

Dans l'ensemble, la reprise observée depuis plusieurs années (à l'exception de la rechute de l'année 1995) n'a cependant pas encore permis de retrouver les niveaux de production observés au début de la décennie (graphique). L'activité des marchés immobiliers ne s'est pas suffisamment redressée et la clientèle des ménages aux revenus élevés (5 SMIC et plus) est à peu près deux fois moins nombreuse aujourd'hui qu'au début des années 90.

## ① Production nouvelle de crédits à l'habitat (hors flux de renégociation)

Crédits nouveaux en milliards de francs	1994 d	1995 d	1996 sd	1997 p	1998 p
Ensemble des crédits aux ménages	252,7	230,3	280,0	290,6	300,5
dont <b>PAP</b>	19,4	19,0	6,0	—	—
<b>PTZ</b>	—	0,7	12,6	12,1	12,5
<b>PC-PAS</b>	31,6	22,4	30,7	35,5	37,0
<b>Secteur libre</b>	127,0	115,2	150,3	172,0	174,1
<b>Prêts sociaux (1)</b>	11,7	9,4	10,5	11,7	12,4
<b>Épargne-logement (2)</b>	63,1	63,6	69,9	59,2	64,5
<b>Taux de variation en %, en volume au prix de la consommation</b>	12,6	-10,6	19,1	2,5	1,8
dont (3) <b>PC-PAS</b>	15,1	-30,2	33,9	14,6	2,5
<b>Secteur libre</b>	17,9	-10,9	28,1	12,9	-0,4
<b>Épargne-logement</b>	-10,3	-1,1	7,6	-16,4	7,3
<b>Crédits nouveaux en % du revenu disponible des ménages</b>	4,9	4,2	5,1	5,2	5,1

Sources : Banque de France et modèle FANIE.

Notes : d = définitif. sd = semi définitif. p = prévision. (1) Prêts 1 % et prêts des administrations publiques.

(2) Prêts principaux. (3) Les évolutions intervenues sur les PAP et les PTZ rendent difficiles à interpréter les fluctuations des taux de variation.

## ② Les encours des crédits à l'habitat

Encours en fin d'année en milliards de francs	1994 d	1995 d	1996 d	1997 p	1998 p
Ensemble des crédits aux ménages	1 584,4	1 590,7	1 634,0	1 653,6	1 671,7
dont <b>PAP</b>	311,6	300,0	263,2	215,2	178,6
<b>PTZ</b>	-	0,6	13,1	23,3	34,1
<b>PC-PAS</b>	334,1	318,6	305,3	286,6	280,8
<b>Secteur libre</b>	659,8	687,9	758,8	836,9	882,6
<b>Épargne-logement</b>	278,9	283,6	293,6	291,6	295,6
<b>Taux de variation en %, en volume au prix de la consommation</b>	0,2	-1,4	0,7	0,0	-0,5
<b>En cours en % du revenu disponible des ménages</b>	30,8	29,7	29,9	29,4	28,5

Sources : Banque de France et modèle FANIE.

Notes : d = définitif. sd = semi définitif. p = prévision.

### ③ Les flux de la renégociation

(hors rééchelonnements, réaménagements et remboursements anticipés)

En milliards de F	1994	1996	1997
	d	d	p
Encours total renégocié	37,5	30,0	40,0
dont : PAP	8,0	12,5	12,5
PC	16,0	5,0	10,0
Secteur libre	13,5	12,5	17,5

Source : modèle FANIE.

Notes : d = définitif. sd = semi définitif. p = prévisions.

Le désendettement des ménages s'est donc poursuivi ramenant l'encours total des crédits à l'habitat aux ménages à 29,4 % de leur revenu disponible ② contre 30,8 % en 1994.

Toutes les composantes de l'encours n'ont évidemment pas connu la même évolution :

- l'encours des PAP s'est très sensiblement réduit, la production nouvelle ayant fortement chuté durant l'année 1997 ;
- l'encours des PC a poursuivi son recul en dépit du redémarrage de la

production. La structure de la dette est en effet telle que les amortissements du capital s'accroissent d'autant plus maintenant que les renégociations et les réaménagements intervenus en 1994 et 1996 produisent leurs effets ;

- l'encours de l'épargne-logement qui progressait jusqu'alors a marqué le pas en 1997, avec le fort recul de la production nouvelle ;
- et enfin, si l'encours total n'a pas fléchi en valeur, c'est en raison du fort accroissement de l'encours du secteur libre.

### 40 milliards de flux de renégociations

Certes, la bonne tenue de la production constatée dans le secteur libre durant les deux dernières années y a fortement contribué et la poursuite du mouvement de renégociation a amplifié cette évolution :

- pour l'année 1997, les flux de la renégociation sont estimés à 40 milliards ③. Soit en progression sensible (+10 milliards) par rapport à l'estimation réalisée pour 1996 ;
- si les flux sont restés à niveau

pour les PAP, le mouvement s'est amplifié pour les PC et le secteur libre ;

- la destruction d'une partie des encours en PAP et en PC s'est alors traduite par un gonflement supplémentaire de l'encours du secteur libre.

Selon les hypothèses économiques les plus répandues (lente décline du chômage, augmentation du pouvoir d'achat de 2,5 %, absence de tension sur les taux des prêts acquéreurs), l'environnement des marchés immobiliers devrait s'améliorer légèrement en 1998 : les tensions sur les prix ne seront en effet pas encore suffisantes pour contrarier une nouvelle expansion des marchés.

Les décisions des pouvoirs publics de restreindre les aides à l'accession devraient, au pire, se traduire par un tassement de la reprise, mais sans risque majeur de la transformer en retournement d'activité tout au moins pour 1998.

Dans ce contexte, le nombre total des opérations immobilières réalisées par les ménages ④ devrait s'établir autour de 1 220 000, en progression de 2 % par rapport à 1997 (après une augmentation de 1,9 % en 1997 et de 5,2 % en 1996), et celui des seules constructions ou acquisitions de logements neufs ou anciens autour de 710 000, en progression de 1,3 % en 1998 (respectivement, de 1,9 % et de 8,6 %).

### 1998 : volume de production en hausse de 1,8 %

Le niveau moyen des prêts devrait, comme en 1997, rester à peu près stable en volume (après une augmentation de l'ordre de 12 % en 1996 : amélioration de la qualité des biens, élargissement de la clientèle, effet de l'épargne-logement...), et le total de la production de crédits immobiliers progresser de l'ordre de 1,8 % en volume en 1998 : alors que tous les autres segments du marché devraient se stabiliser, celui de l'épargne-logement devrait se redresser et contribuer au soutien de la croissance de l'ensemble des crédits, dans la mesure où la baisse des taux créditeurs de l'épargne-logement intervenue en 1994 commencera à produire ses effets. Cette progression du volume de la production ne sera néanmoins pas suffisante pour enrayer la poursuite du mouvement de désendettement. Ni d'ailleurs pour renouer avec les niveaux élevés de l'activité de la fin des années 80. ■

### ④ Les opérations immobilières réalisées par les ménages

Effectifs, en milliers d'unités	1994	1995	1996	1997	1998
	d	d	sd	p	p
<b>Constructions ou acquisitions de logements neufs</b>					
dont					
• accessions à la propriété et achats au comptant de la résidence principale	200,1	201,7	204,7	216,8	220,3
• investissements locatifs et résidences secondaires	155,0	159,8	165,8	173,0	174,9
45,1	41,9	38,9	43,8	45,4	
<b>Acquisitions ou améliorations de logements existants</b>	447,9	429,3	480,8	481,8	487,6
dont					
• accessions à la propriété et achats au comptant de la résidence principale	367,4	355,8	409,1	406,8	407,1
• investissements locatifs et résidences secondaires	80,5	73,5	71,7	75,0	80,6
<b>Travaux d'amélioration et d'entretien</b>					
(hors acquisitions-améliorations)	501,9	484,5	487,8	496,8	511,9
dont					
• réalisés sur la résidence principale occupée	378,3	377,1	370,3	370,9	378,6
• réalisés sur le patrimoine locatif ou les résidences secondaires	123,6	107,4	117,5	125,9	133,3

Sources : Modèle FANIE et DESPINA.

Notes : d = définitif. sd = semi définitif. p = prévision.