

CRÉDIT IMMOBILIER

De bonnes perspectives



MICHEL MOUILLART
Professeur d'économie
Université de Paris X
Nanterre

DÉPUIS 1995, LA REPRISE de la production de crédits immobiliers aux ménages a été particulièrement vive : + 52,4 % en volume, après correction de l'inflation, entre 1995 et 1999. La demande a en effet bénéficié d'un environnement exceptionnel conjuguant baisse des prix de l'immobilier, baisse des taux d'intérêt et incitations publiques puissantes. Elle devrait dans les deux prochaines années se maintenir à un haut niveau : les dispositions du projet de loi de finances pour 2000 ouvrent en effet la voie à une nouvelle expansion des marchés immobiliers à usage d'habitation dans un environnement économique et financier stable.

LA REPRISE DE L'ACCESSION À LA PROPRIÉTÉ

La consommation de crédits immobiliers par les ménages est traditionnellement le fait des accédants à la propriété (tableau 1) :

■ 81,5 % de crédits distribués contribuent au financement d'une accession dans le neuf ou dans l'ancien. Le pourcentage est de 90,5 %

Baisse des taux et dispositions fiscales ont favorisé le recours au crédit immobilier en 1999. L'activité reste bien orientée pour les prochaines années d'autant que les renégociations de crédit sont à la baisse.

si on inclut les crédits destinés au financement des travaux d'amélioration-entretien des logements par les accédants récents ou les propriétaires occupants ;

- plus modestement, l'investissement locatif privé mobilise 6,9 % des crédits ;
- le marché des résidences secondaires reste marginal.

Des prix qui sont devenus particulièrement attractifs, la réforme de l'accession à la propriété puis la baisse des droits de mutation, le renouveau d'intérêt des établissements de crédit pour cette clientèle..., tout a contribué à redynamiser ce marché. A un point tel qu'en 1999 le nombre des nouveaux accédants sera de 50 000 unités supérieur à ce qu'il était en 1989, au point haut du cycle. L'amortissement Périssol ayant en outre depuis deux ans, dopé les flux de l'investissement locatif privé dans le neuf, la production de crédits immobiliers s'est redressée très rapidement (graphique page suivante).

HAUSSE DE 10 %
DES CRÉDITS EN 1999

L'année 1999 sera ainsi une très bonne année puisqu'avec 371,5 milliards de francs, la production de crédits immobiliers aux ménages s'établira à 16 %, après correction de l'inflation, au-dessus du niveau atteint en 1989. Toutes les composantes de la production n'ont pas bénéficié de la même évolution durant les dernières années :

- Les prêts à taux zéro (PTZ) ont connu une quasi stabilité depuis 1997, au-delà des fluctuations conjoncturelles du rythme de leur consommation ;

- la production d'épargne-logement s'est effondrée : - 62,2 % après correction de l'inflation en trois ans, faisant qu'au total le niveau des crédits versés ne devrait pas s'élever à plus de 27,2 milliards de francs en 1999. Cette baisse s'explique notamment par la cherté relative des prêts d'épargne-logement, le recentrage de la produc-

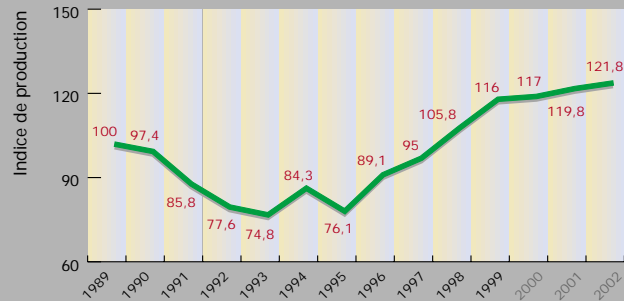
1 La structure du marché des crédits immobiliers aux ménages

ANNÉE 1998 (part en % de l'ensemble)	MARCHÉ ...			Ensemble des marchés
	neuf	ancien	travaux	
Destination des crédits :				
• accession à la propriété	26.6	55.0	8.9	90.5
• investissement locatif	2.5	2.5	1.9	6.9
• résidences secondaires	1.0	0.8	0.8	2.6
Ensemble des destinations	30.1	58.3	11.6	100.0

Source : modèle Despina.

Évolution de la production de crédits

Volume de la production totale des crédits immobiliers (corrige de l'inflation), base 100 en 1989.



tion induit par l'effet PTZ... Toute une partie de la demande (de l'ordre de 40 milliards de francs de crédits) s'est alors reportée sur le secteur libre qui, sans cela, aurait connu une expansion plus mesurée depuis trois ans ;

- depuis 1996, en effet, la production de crédits du secteur libre s'est accrue de 78,5 % au-delà de l'inflation. Au total, en 1999, plus des trois quarts des crédits immobiliers versés aux ménages relèvent des secteurs non aidés ou non réglementés.

- la production de PC/PAS, même si elle n'a progressé qu'à un rythme plus lent, confirme cependant son redressement : avec 40,9 milliards de francs en 1999, elle aura en effet augmenté de 31,4 %, au-delà de l'inflation, depuis trois ans, soit un rythme comparable à celui de l'ensemble du marché.

Ces évolutions s'expliquent principalement par le relèvement de l'activité du marché : par exemple, la progression des crédits attendue entre 1998 et 1999 (+ 10,7 %) tient pour à peu près les 4/5^e à l'accroissement du nombre des opérations réalisées. Le recours au crédit ne s'est donc pas fortement intensifié : les évolutions semblent bien vertueuses à cet égard, la tentation d'un recours plus intensif au crédit, et donc le choix d'une stratégie d'endettement plus porteuse de risques, ne s'est pas encore répandue en dépit

du niveau actuel des taux d'intérêt.

Une différence notable s'observe entre les marchés du neuf et de l'ancien alors que jusqu'en 1998, les évolutions étaient comparables : l'essentiel de l'accroissement de la production de crédits s'expliquait par l'expansion du nombre des opérations financées, les taux d'apport personnel restant à peu près stables. En 1999, la production de crédits dans l'ancien se ralentit : le retour sur le marché des clientèles aux revenus élevés s'accompagne d'un relèvement sensible des taux d'apport personnel et donc d'une consommation de crédits proportionnellement moins forte ; dans le neuf, un recours plus intensif au crédit s'observe en raison d'une poursuite de l'expansion du secteur de la maison individuelle (l'ef-

fet PTZ et donc le renforcement d'une clientèle à revenus moyens).

PRODUCTION DE CRÉDIT PLUS MODÉRÉE...

Dans les prochaines années, la production de crédits immobiliers devrait poursuivre sa progression à un rythme plus modéré. Après une année 2000 qui marque une pause relative (le contrecoup de la croissance exceptionnelle des années antérieures), la production devrait en effet retrouver une expansion de l'ordre de 2,0 % en volume, chaque année (tableau 2).

Le redressement de la production d'épargne-logement qui devrait intervenir à partir de l'année prochaine sera surtout sensible au début du siècle prochain avec les générations de comptes ouvrant des prêts à 3,50 % (la baisse des

“ La production à taux révisable s'est sensiblement accrue depuis le début de la décennie. ”

taux de juin 1998) voire à 3,0 % (la baisse des taux d'août 1999) ; puis la reprise progressive de la consommation sur les plans ouvrant des droits à prêt à 5,54 % (baisse des taux de février 1994) et surtout à 4,80 % (baisse des taux de juin

2 Production de crédits immobiliers aux ménages

1997 et 1998 = observations, 1999 et sv. = prévisions						
	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Production de crédits à l'habitat distribués aux ménages (en milliards de F) après correction des renégociations	300,0	335,6	371,5	378,7	393,5	406,1
dont :						
• PTZ	12,5	11,6	12,3	11,8	10,5	10,2
• PC/PAS	33,4	37,9	40,9	42,9	45,0	47,6
• Secteur libre	205,9	254,6	291,1	290,6	294,6	295,6
• épargne-logement	48,2	31,6	27,2	33,4	43,3	52,7
Taux de variation en % (après correction de l'inflation)	6,7	11,3	9,7	0,8	2,4	1,7

Source : modèle Fanle.

1997). La remontée des taux du secteur libre amorcée au cours de l'été dernier devrait en effet rendre plus compétitif ce produit traditionnel de financement du logement : en 2002, néanmoins, la production retrouvera juste son niveau (avant correction de l'inflation) de l'année 1997.

... MAIS REMONTÉE DES ENCOURS AVEC BAISSÉ DES RENÉGOCIATIONS

Si les marchés bénéficient toujours d'un environnement très porteur et des dispositions publiques récentes, leurs capacités d'expansion nouvelle sont désormais plus limitées que par le passé, tant en raison de l'allègement de l'offre nouvelle que de l'épuisement du rattrapage d'activité intervenu depuis trois ans.

Néanmoins, la reprise de la production est désormais suffisante pour permettre une reconstitution des encours de crédits immobiliers aux ménages. D'autant qu'après

“ Le taux d'endettement devrait remonter sensiblement. ”

plusieurs années, le mouvement de renégociation des prêts immobiliers devrait se terminer sous l'effet de la remontée des taux d'intérêt,

3 L'encours des crédits immobiliers aux ménages

	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Encours des crédits aux ménages (en milliards de F)	1 681,1	1 721,2	1 802,9	1 876,7	1 963,8	2 054,9
dont :						
• PAP et HLM accession	215,1	177,5	146,2	115,9	85,8	57,5
• PTZ	25,0	35,4	45,6	54,7	61,9	68,4
• PC/PAS	288,4	261,9	253,7	255,0	262,8	279,1
• Secteur libre	872,8	1 000	1 139,4	1 251,8	1 358,5	1 450,6
• épargne-logement	279,8	246,5	217,9	199,4	194,8	199,3
Taux de variation en % (après correction de l'inflation)	1,8	1,7	3,8	2,9	3,1	3,1
Taux d'endettement (en % du revenu disponible)	29,6	29,2	29,6	29,7	29,9	30,2

1997 et 1998 = observations, 1999 et sv. = prévisions

Source : modèle FANIE.

mais aussi et surtout parce que la production à taux révisable s'est sensiblement accrue depuis le début de la décennie et que l'encours potentiellement renégociable est déjà bien amorti :

■ entre 1994 et 1998, on peut estimer à 445 milliards de francs l'encours qui a été restructuré : 167,5 milliards de francs par suite d'une renégociation, 115,4 milliards de francs par remboursement anticipé et 162,1 milliards de francs par rééchelonnement et réaménagement. Ce qui correspond à peu près à 27,2 %

de l'encours en milieu de période. Plus récemment, en 1997 et 1998, le mouvement s'était accéléré puisque 252 milliards de francs

d'encours ont été restructurés, soit 126,0 milliards de francs en moyenne, chaque année.

Mais à cet égard, les années 1997 et 1998 ne se ressemblent pas. L'année 1997 avait été une année de renégociation plus intense que 1998 (respectivement, 55 et 45 milliards de francs). Cela vient de l'arrêt quasi-intégral du mouvement de renégociation concernant les PAP (20 milliards de francs en 1997 et quasi-inexistant en 1998). Si dans le même temps les remboursements anticipés se sont établis à des niveaux comparables (respectivement 28 et 30 milliards de francs), les rééchelonnements et les réaménagements se sont accrus (respectivement, 42 et 52 milliards de francs), autant parce que les établissements ont ainsi cherché à enrayer les fuites d'encours, que parce que les ménages y ont vu une solution plus pratique pour eux ; le volume des renégociations qui devrait encore s'établir à 40 milliards de francs en 1999 se réduira donc sensiblement dès l'an prochain (graphique) pour s'établir à seulement 20 milliards de francs en 2002.

Quant au taux d'endettement des ménages (rapport entre l'encours des crédits immobiliers des ménages et leur revenu disponible), après avoir régulièrement diminué depuis le début des années 90 pour s'établir à 29,2 % en 1998, il devrait remonter sensiblement à l'horizon 2002 (tableau 3). ■

La renégociation des crédits immobiliers en baisse

1997 et 1998 = observations 1999 et sv. = prévisions

Ensemble de la renégociation des crédits immobiliers en milliards de francs

