

Janvier  
2012

ANIL  
HABITAT  
ACTUALITE



**La filière française de crédit à l'habitat est-elle performante ?**

Bernard VORMS

2, boulevard  
St-Martin  
75010 PARIS  
Tél. : 01 42 02 05 50  
Fax : 01 42 41 15 10

Avant la crise de 2008, l'offre de crédit aux particuliers pour le logement était souvent jugée trop restrictive, tant du point de vue de la population bénéficiaire que de celui de la diversité des produits. La croissance du nombre de ménages propriétaires de leur logement était jugée trop lente, alors même que les banques ne proposaient aucune formule susceptible de tirer parti de l'actif des propriétaires occupants. La faillite des *subprime*, à l'origine de la crise mondiale, a eu pour effet de tempérer ces critiques, et ce d'autant plus que les mesures de relance publique du marché du logement ont été bien accompagnées par le système bancaire. En fait, la comparaison entre notre système de crédit et celui de nos principaux partenaires nous dit peu de leurs performances respectives, si elle ne prend pas en compte les caractéristiques du secteur du logement et l'effort financier que la collectivité lui consacre.

En France, l'existence d'un secteur locatif important, pour partie privé et pour partie public, offre une alternative à l'accession à la propriété. L'offre de crédit est très sécurisée et son caractère un peu restrictif est contrebalancé par l'aide de la collectivité. Comment ce système s'adaptera maintenant que les contraintes budgétaires conduisent à remettre en cause une grande part des aides à l'investissement privé ?

## **| Une diversité des statuts d'occupation**

En France, 57,8 % des ménages sont propriétaires de leur résidence principale ; les 42,2 % de locataires se répartissent entre le parc locatif social pour 44 % et le parc locatif privé pour 56 %. 32 % des propriétaires ont un crédit en cours de remboursement. 80 % des propriétaires le sont d'une maison individuelle, alors que 74 % des locataires habitent un appartement<sup>1</sup>. Les investisseurs institutionnels ayant déserté le secteur du logement, 95 % du parc locatif privé est détenu par des personnes physiques, la majeure partie d'entre elles possédant moins de trois logements. Ces logements locatifs sont très souvent situés dans des copropriétés.

Tous les gouvernements depuis près de 30 ans ont encouragé l'accession à la propriété tout en soutenant à la fois la construction locative sociale et l'investissement locatif privé. A cet égard, la différence entre la droite et la gauche est surtout d'affichage : la droite affirme vouloir une France de propriétaires et la gauche veut permettre à ceux qui le souhaitent de le devenir, mais dans les faits, la politique de soutien de l'accession, est restée d'une grande constance dans ses modalités. La progression du taux de propriétaires a été lente et régulière, sans connaître les accélérations rapides observées dans les pays qui, comme le Royaume Uni ou, dans une moindre mesure, les Pays Bas, ont vendu une partie importante des logements sociaux à leurs occupants. La crise de 2008 ne s'est pas traduite par une réduction du taux de propriétaires. Ajoutons que le ratio entre la dette résidentielle et le produit intérieur brut est très inférieur à celui des pays européens comparables même s'il a augmenté de façon régulière. Le taux d'endettement moyen de l'emprunteur, apprécié sur la production nouvelle de chaque année, est en progression régulière depuis 2007 (de 29,7 % à 31,3 %<sup>2</sup>). Cependant, si la dette publique française est considérable, la dette des ménages reste très raisonnable.

---

<sup>1</sup> Source MEDDTL Compte du logement

<sup>2</sup> Source SGACP / Autorité de Contrôle Prudentiel

### Ratio entre la dette résidentielle<sup>3</sup> et le PIB

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
France	20.8	21.2	21.7	22.7	24.3	26.1	29.3	32.1	34.6	36.7	39.0	41.2
Royaume uni	55.1	55.8	58.0	62.1	67.4	71.2	77.5	82.2	85.0	80.4	87.7	85.0
Allemagne	55.6	53.2	53.1	53.2	53.8	52.7	52.3	51.2	47.6	46.3	48.3	46.5
Espagne	26.7	29.9	32.5	35.9	40.0	45.7	52.3	58.1	61.4	62.0	64.4	64.0
Pays Bas	60.7	68.2	73.0	80.2	83.9	88.2	93.5	96.7	97.8	99.2	105.4	107.1
USA	63.8	70.0	63.5	59.0	56.4	67.2	88.9	83.3	77.0	86.5	82.4	76.5

Source : FHE

Pourtant, en 2008, comme dans la plupart des pays européens, le marché immobilier s'est effondré à la suite de la crise des *subprime*. " Alors que l'économie française subit en 2009 la récession la plus importante d'après-guerre, les dépenses consacrées au logement se contractent fortement (- 2,4 % après + 4,3 %) pour s'établir à 430,7 milliards d'euros. Dans le même temps, le PIB baissait de 2,7 %. Cette diminution est entièrement imputable au recul historique de l'activité immobilière, qui revient à un niveau proche de 2004 (- 18,4 % après - 3,1 % en 2008). La chute de l'investissement affecte à la fois le neuf et l'ancien<sup>4</sup> ". Cette crise n'a pas résulté d'un quelconque *credit crunch*. Les établissements de crédit n'ont pas eu à rationner leur offre de crédit, bien qu'ils aient été accusés de le faire, c'est la demande qui s'est atténuée. Certains des primo-accédants potentiels ont renoncé à leur projet par crainte des conséquences de la crise économique, tandis que les prévisions de baisse des prix incitaient les autres à l'attentisme. Quant aux acheteurs-vendeurs, la crainte de ne pouvoir revendre et le durcissement des conditions des prêts-relais les ont conduits à différer leurs achats. Pas de *credit-crunch* généralisé donc ; tout au plus pendant une courte période, les établissements de crédit ont-ils légèrement relevé leurs exigences, notamment celle concernant la quotité des prêts relais, mais à aucun moment ils n'ont eu à modifier leur attitude du fait d'une montée des sinistres sur les prêts en cours. En effet, les emprunteurs n'ont pas été bousculés ; le taux des défaillances et le nombre de saisies ont très peu augmenté. Même la dégradation de l'emploi n'a jusqu'à présent pas eu d'effet notable, du point de vue des établissements de crédit, sur les remboursements. C'est sans doute en partie parce que le chômage touche d'abord les jeunes et les titulaires d'emplois précaires, lesquels sont plutôt locataires. Divorces et séparations, restent, et de très loin, les premières causes de défaillances des emprunteurs. En dépit d'une nette progression par rapport au niveau des années 2004-2007, le coût du risque moyen reste à un niveau très faible (0,08 % des encours en 2010). Le taux des encours douteux progresse légèrement par rapport à 2009, à 1,29 %, mais reste faible ; le taux de provisionnement des encours douteux diminue quant à lui régulièrement depuis le pic de 42 % atteint en 2005 et se situe désormais à 30 %<sup>5</sup>. Le taux de sinistralité reste parmi les plus bas d'Europe et la *negative equity* ne fait l'objet d'aucune estimation globale. Ajoutons que la baisse des prix a été modérée et que ceux-ci ont recommencé à augmenter à partir de 2010, ce qui n'est pas nécessairement la meilleure chose. Dans quelle mesure cette situation s'explique-t-elle par les caractéristiques françaises de l'offre de crédit ?

<sup>3</sup> Prêts hypothécaires et prêts cautionnés

<sup>4</sup> CGDD : Comptes du logement, mars 2011

<sup>5</sup> Source SGACP / Autorité de Contrôle Prudentiel

## | Une offre de crédit aux ménages sécurisée

En France, les caractéristiques de l'offre de crédit sont assez favorables à ceux qui empruntent pour acheter un logement. La concurrence entre les établissements est vive, de sorte que les taux sont plus bas que chez la plupart de nos voisins<sup>6</sup>. Ils sont assez " égalitaires ", puisque, pour un même type d'opération, les conditions ne diffèrent pas beaucoup en fonction de la situation financière des clients. Enfin, le taux de défaillance est faible et les saisies restent exceptionnelles. Mais certains jugent que cette situation satisfaisante est en partie due au caractère trop restrictif de l'offre, notamment en ce qui concerne les populations desservies et la gamme étroite des produits offerts. Déjà avant la crise plusieurs innovations avaient été introduites qui étaient destinées à diversifier l'offre de produits hypothécaires, notamment l'introduction du *reverse mortgage* sous le nom de prêt viager hypothécaire et une forme d'extraction hypothécaire, *equity withdrawal*, sous le nom d'hypothèque rechargeable en 2006. Et juste avant la crise, l'auteur s'était vu confier une mission exploratoire<sup>7</sup> dont l'objectif était de faciliter l'accès au crédit de ceux qui en étaient exclus, principalement les personnes ne disposant pas d'un emploi salarié à durée indéterminée et les personnes âgées qui ne pouvaient obtenir d'assurance-décès accessoire au contrat de prêt. Le rapport ayant été remis après l'explosion de la crise des *subprime*, celles de ses préconisations qui supposaient une modification de la loi ont été mises de côté.

### **Une majorité de banques universelles**

Depuis 20 ans, le marché du crédit à l'habitat a vu la finance de marché se substituer, par étapes, aux circuits privilégiés mis en place par l'État au début des années 1950. Les circuits spécifiques de crédit qui ont longtemps représenté la quasi-totalité de cette offre ont laissé place à des systèmes banalisés. Aujourd'hui, l'essentiel de l'offre de crédit à l'habitat est le fait d'un petit nombre de réseaux puissants dominés par des banques dites " universelles " : le Crédit Agricole SA, qui a absorbé le Crédit Lyonnais ; les Caisses d'Épargne qui ont fusionné avec le réseau des Banques Populaires pour devenir la BPCE; le Crédit Mutuel qui a acheté CIC et la BNP qui a racheté un autre établissement spécialisé (PARIBAS), la Société Générale, enfin la Banque Postale. Plus de 85 % des crédits nouveaux au logement sont consentis par les banques généralistes : en 2005, cette proportion a atteint le niveau record de 88 %<sup>8</sup>. De surcroît, parmi les établissements spécialisés, seul le Crédit immobilier de France est indépendant, puisque le Crédit Foncier de France appartient à BPCE et CETELEM au groupe BNP.

La construction locative sociale, principalement les HLM, bénéficie encore d'un circuit particulier. Les prêts distribués par la Caisse des Dépôts et Consignations sont, en grande partie, adossés à un produit d'épargne administré, le Livret A, dont les intérêts sont exonérés

---

<sup>6</sup> Ce jugement était porté avant la crise par une étude du cabinet Mercer Oliver Wyman.

Sur l'année 2010, le taux moyen à la production se situe à 3,57 %, à comparer avec un taux sans risque à 10 ans de 3,12 %. Source : SGACP/ Autorité de Contrôle Prudentiel. Le niveau modéré des taux est partiellement compensé par le coût élevé de certaines autres prestations offertes par les établissements de crédit.

<sup>7</sup> Claude Taffin et Bernard Vorms : " Elargir l'accès au crédit des emprunteurs atypiques " 2007.

[http://www.anil.org/fileadmin/ANIL/Etudes/2007/acces\\_credit\\_emprunteurs\\_atypiques.pdf](http://www.anil.org/fileadmin/ANIL/Etudes/2007/acces_credit_emprunteurs_atypiques.pdf)

<sup>8</sup> Hors prêts aidés ; source : Banque de France.

d'impôts. Autrefois détenu par les seules Caisses d'épargne, y compris celles gérées par la Poste, devenue la Banque Postale, le livret A est maintenant offert par l'ensemble des banques, mais une part des ressources ainsi collectées est nécessairement centralisée à la Caisse de Dépôts et Consignations, qui les utilise pour financer les HLM. Ce circuit n'est pas abordé dans cet article.

Les différentes phases du processus de crédit au particulier ne sont pas dégroupées, *unbondled*, comme elles peuvent l'être aux Etats-Unis, où celui qui accorde le prêt à un particulier, l'*originator*, peut s'en défaire en le titrisant et confier sa gestion à un *servicer*. Si la part des crédits intermédiés par des courtiers ou des apporteurs d'affaires a progressé au cours de ces dernières années, elle reste très minoritaire, probablement inférieure à 20 % et les banques ne délèguent jamais à ces intermédiaires le pouvoir d'accorder le prêt. Ensuite, l'établissement qui consent le prêt, le gère jusqu'à son amortissement complet et conserve la créance dans son bilan (même pour les prêts servant de sous-jacent aux obligations foncières). Les impayés pèsent donc directement sur ses résultats, sauf ceux nés des prêts aux accédants modestes, lesquels sont en partie garantis par la SGFGAS / Société de Gestion du Fonds de Garantie de l'Accession Sociale.

### ***Une approche personnelle du crédit***

Pour les banques universelles, qui collectent l'épargne des particuliers, le prêt au logement représente avant tout un élément de fidélisation ou de conquête de la clientèle ; les banques prêtent à leurs clients ou à ceux qui vont le devenir. Elles exigent alors la domiciliation des revenus des emprunteurs. Mais, alors que les établissements de crédit de la plupart des pays tiennent compte à la fois de la valeur du logement donné en garantie (au point que le terme *mortgage* désigne, à la fois, la garantie et le prêt hypothécaire) et des revenus de l'emprunteur, les Français portent leur attention à la seule solvabilité, à de très rares exceptions près. C'est ce qui explique que le prêteur ne demande presque jamais une expertise de valeur, *appraisal ou valuation*, du bien qu'il va financer : la valeur du gage est supposée égale au montant de la transaction ou au prix du projet de construction. Il n'existe pas non plus de fichier positif de crédit, *credit bureau*. Contrepartie de cette approche, les banques ont tendance à exclure les candidats à l'emprunt qui ne seraient pas " stabilisés en termes d'emploi " ou assurés contre le décès ou l'invalidité. Les établissements spécialisés recourent plus volontiers à des scorings fondés sur l'analyse des comportements.

### ***L'adossement des prêts à l'habitat***

Il est impossible d'obtenir un tableau précis de l'origine des ressources sur lesquelles les prêts sont adossés. Les banques, qui ont une part de marché largement prépondérante, disposent d'importantes ressources internes grâce aux dépôts et à l'épargne-logement, produit réglementé bénéficiant d'une fiscalité privilégiée et dont la trésorerie doit légalement être affectée en partie au financement de prêts à l'habitat. De façon générale, même si la part des ressources collectées sur le marché augmente, le recours à des instruments spécifiques est faible : fin 2005, l'encours des obligations foncières s'élevait à 64 Mds €, celui des obligations de la Caisse de Refinancement Hypothécaire à 18 Mds € et celui des Fonds communs de créances immobilières était de l'ordre de 10 Mds €, alors que l'encours des crédits à l'habitat aux ménages atteignait 498 Mds €. La titrisation occupe une place anecdotique.

Le phénomène de financiarisation qui a caractérisé le financement du logement ne s'est accompagné d'aucune des dérives qui, ailleurs, ont permis au prêteur de transférer la créance et de se désintéresser du remboursement final du prêt. De la sorte, ni l'organisation de la filière de crédit, ni les formes d'adossement des prêts ne permettent à l'établissement prêteur de couper le lien avec un emprunteur avant l'amortissement complet du prêt.

### **Les assurances décès- invalidité**

Si les établissements de crédit supportent les conséquences des sinistres liés aux prêts qu'ils accordent, certaines pratiques leur permettent de se prémunir des conséquences de ce que l'on appelle les risques de la vie. Ainsi, aucun crédit n'est consenti sans être assorti d'une assurance contre le décès ou l'invalidité du ou des emprunteurs ; c'est même l'une des causes du caractère restrictif de l'offre de crédit tournée vers les personnes âgées. Il ne s'agit pas d'une obligation légale, mais d'une exigence unanime des prêteurs. En cas de décès, le prêt se trouve remboursé par l'assurance et l'établissement n'a pas à se préoccuper du suivi de la succession, ce qui est d'autant plus appréciable que le droit successoral français est assez complexe. C'est également une protection pour les héritiers, qu'il s'agisse du conjoint survivant ou des enfants, mais c'est surtout une contribution importante au produit net bancaire, puisque près de la moitié de la prime revient à l'établissement de crédit qui gère l'assurance sous forme de contrat groupe pour le compte de l'assureur. Des dispositions législatives récentes tendent à améliorer la concurrence en matière d'assurance décès invalidité ; elles interdisent à l'établissement prêteur de conditionner son offre de prêt à la souscription du contrat groupe qu'il propose si son client présente une assurance concurrente présentant les mêmes garanties. Les situations acquises ne sont pas pour autant véritablement bouleversées.

### **La caution, une exception française**

Le système de la caution, spécificité française, vient également réduire le risque qui pèse sur la banque. Près de 60 % des prêts ne donnent lieu à aucune inscription hypothécaire<sup>9</sup>. Ils sont garantis par un établissement de caution. En contrepartie d'une rémunération, cet organisme s'engage à payer à la banque les sommes dues par l'emprunteur si celui-ci fait défaut. La seule constatation de la défaillance de l'emprunteur suffit à mettre en œuvre la caution qui, à la première demande, doit honorer son obligation de paiement. Par ailleurs, la plupart des organismes de cautionnement prennent en charge, si l'établissement de crédit le souhaite, le recouvrement de la créance. L'avantage de la caution sur l'hypothèque est évident pour le prêteur : il est assuré de rentrer dans la totalité de ses fonds dans un bref délai, en même temps qu'il est déchargé de la gestion contentieuse du dossier. Les formalités d'obtention de la caution sont réduites et n'impliquent pas l'intervention d'un notaire. La décision d'acceptation ou de refus est, en général, très rapide. En cas d'impayés, la caution qui a payé la dette est subrogée dans tous les droits qu'avait le créancier contre le débiteur. Si aucune solution amiable n'est trouvée, la caution peut donc mettre en œuvre une hypothèque judiciaire et utiliser toutes les voies d'exécution possibles. Les organismes de cautionnement se distinguent

---

<sup>9</sup> La caution d'un établissement de crédit ou d'une société d'assurance garantit 59 % des prêts à l'habitat des particuliers produits en 2010 (Source SGACP / Autorité de Contrôle Prudentiel).

également par leur statut : certains sont des établissements de crédit, les autres des sociétés d'assurance. Dans les faits, le tarif de la caution est déterminé de façon à être inférieur à celui de l'hypothèque et c'est une activité extrêmement profitable qui vient alimenter le produit net bancaire, puisque la plupart des sociétés de caution mutuelle appartiennent aux banques.

Un examen rapide pourrait laisser croire à une similitude entre la caution et l'assurance-crédit qui existe dans les pays anglo-saxons, *private mortgage insurance* aux Etats-Unis et *mortgage indemnity insurance* en Grande-Bretagne. Celle-ci vient couvrir la part du prêt qui excède la valeur garantie par l'hypothèque. Quelles que soient leurs modalités, ces assurances ont pour but, en transférant une part du risque vers l'assureur, de permettre l'accès au crédit d'emprunteurs disposant d'un très faible apport personnel. Elles diffèrent donc de la caution sur trois points essentiels. Le premier, juridique, tient à ce qu'elles sont complémentaires à l'hypothèque, qui reste exigée dans tous les cas, alors que la caution est une alternative à celle-ci. Le deuxième tient à ce que la caution garantit la totalité de la créance, la troisième tient aux types d'opérations concernées : l'assurance-crédit est requise dès lors que la quotité du prêt (LTV) est supérieure à un certain pourcentage, 70 ou 80 %, alors que ce sont au contraire les dossiers les moins risqués, notamment ceux qui ont une quotité faible qui sont garantis par la caution.

Sur l'ensemble de la production, 40 % des crédits sont donc hypothécaires stricto sensu. Quant aux 60 % restants, ils sont cautionnés, mais la logique économique qui les sous-tend ne diffère pas fondamentalement de celle des prêts hypothécaires. L'établissement de caution sélectionne et gère les dossiers de telle sorte qu'il peut faire l'économie de l'inscription hypothécaire. En cas de défaillance de l'emprunteur, il prend le risque que l'inscription de l'hypothèque judiciaire ait été précédée par celle d'un autre créancier.

### **Le fonds de garantie de l'accession sociale<sup>10</sup>**

A l'autre extrémité du spectre du risque, c'est le fonds de garantie de l'accession sociale qui peut intervenir pour réduire le risque qui pèse sur le prêteur. Lorsqu'en 1995, l'Etat préparait la suppression des circuits spécialisés de financement de l'accession, il a voulu s'assurer que les emprunteurs les plus modestes trouveraient en toutes circonstances une offre de crédit à des conditions proches de celles consenties aux emprunteurs aisés. C'est dans cette perspective qu'a été créée la Société de Gestion du Fonds de Garantie de l'Accession Sociale. Ses objectifs étaient de garantir l'existence d'une offre de crédit aux accédants modestes en mutualisant, en partie, le coût des sinistres pour le prêteur et aussi de faire baisser le coût des crédits, proposés aux emprunteurs modestes, par l'indemnisation des coûts des sinistres d'une part, et d'autre part, en induisant une économie de fonds propres liée à la garantie qu'accorde l'Etat en cas d'épuisement du Fonds.

La garantie a pour objet, en cas de défaillance de l'emprunteur, de compenser toute perte, définie comme une réduction du taux de rendement actuariel escompté par l'établissement de crédit lors de l'octroi du prêt, compte tenu, le cas échéant, de la partie des frais annexes légalement exigible auprès du débiteur. La garantie couvre les charges comprises dans le compte débiteur tenu par les établissements de crédit, c'est à dire : les échéances impayées, les

---

<sup>10</sup> Cf. <https://www2.sfgas.fr/web/guest/presentation-sfgas>

intérêts et pénalités de retard dans les limites légales, les frais de justice et de procédure dans le cas où ils sont légalement exigibles de l'emprunteur, les frais d'assurance (décès, incapacité de travail, perte d'emploi) restant dus à l'établissement de crédit. Enfin, c'est une garantie de dernier ressort, qui ne peut, en principe, jouer que lorsque toutes les autres garanties ou sûretés ont été utilisées. Le FGAS exige que les prêts auxquels il apporte sa garantie soient assortis d'une garantie hypothécaire. Le mécanisme a pour objet de réduire le coût du risque pour les établissements sans déresponsabiliser les établissements de crédit dans la gestion de leur risque.

Lors de sa création, le Fonds était alimenté à parité par les cotisations des établissements de crédit et par l'Etat. En 2005, la très faible sinistralité observée depuis la création du fonds a conduit l'Etat à récupérer les sommes qui y étaient accumulées. Le mécanisme de garantie est demeuré identique, mais il est désormais adossé à des provisions inscrites au bilan des établissements de crédit et à un engagement par signature de l'Etat.

### ***Une réglementation très protectrice de l'emprunteur***

Un dernier aspect qui ne doit pas être négligé tend à sécuriser la filière de l'accession : la France a une réglementation très efficace en matière de protection et d'information du consommateur en général et de l'emprunteur en particulier. Cette attitude se trouve renforcée par l'attitude des juges et la jurisprudence encadre de façon assez stricte l'activité de crédit aux particuliers. Il faut y voir le reflet de l'accent que l'ensemble de la société française met sur la sécurité des opérations, voire une attitude de méfiance à l'égard du crédit. Quels en sont les principaux éléments ?

*La loi concernant l'usure* interdit de s'écarter de plus du tiers du taux moyen pratiqué pour les prêts de même nature, ce qui, en période de taux bas, représente une marge très étroite, par exemple 1,33 % lorsque les taux sont à 4 % contre 3,33 % lorsqu'ils s'élèvent à 10 %. Selon les établissements qui souhaiteraient s'intéresser aux clients hors normes, que le projet de ceux-ci présente plus de risque ou qu'il exige une instruction plus lourde, la réglementation actuelle du taux d'usure constitue un obstacle majeur. Si les modalités de fixation du taux d'usure sont critiquées, en ce qu'elles resserrent d'autant plus les conditions d'accès au crédit que les taux sont bas, le principe d'un plafonnement légal des taux n'est remis en cause par personne en France. Cependant, ces dispositions, dans la conjoncture de taux bas qui caractérise la dernière décennie, rendent impossible la tarification d'un risque par trop supérieur à la moyenne. Aurait-on voulu vendre des *subprime* en France, et certains établissements ont pu être tentés de le faire, que l'impossibilité de le tarifier l'aurait interdit.

*L'extraction hypothécaire n'est pas pratiquée.* En effet, dans un souci de limitation des risques, la loi qui a introduit l'hypothèque rechargeable en France a proscrit la réévaluation du gage en cours d'amortissement. De la sorte, il est impossible de tirer parti de l'effet de richesse qui résulte de la hausse du prix des logements pour emprunter et c'est l'un des principaux dangers de l'extraction hypothécaire qui se trouve écarté en même temps que l'un de ses principaux attraits.

Alors que les prêts amortissables à taux fixes représentent la très grande majorité de la production, plus de 87 % en 2010<sup>11</sup>, la loi plafonne l'indemnité de remboursement anticipé à 3 % du CRD ou six mois d'intérêt. En cas de mobilité professionnelle ou de décès, aucune IRA ne peut être exigée.

Ajoutons que les *aides personnelles et le système d'indemnisation de la perte d'emploi*<sup>12</sup> jouent un rôle efficace dès lors que la période de chômage est de courte durée.

Enfin, dans tous les départements français, le ministère du logement gère, en partenariat avec les collectivités locales, les professionnels du logement et les associations, les *ADIL/agences départementales d'information sur le logement*, dont la mission est d'offrir gratuitement au public un conseil neutre sur tous les aspects des problèmes de logement. Ceux qui envisagent d'acheter un logement peuvent ainsi étudier leur projet et notamment son plan de financement avec un spécialiste, lequel est en liaison avec les banques et tous les professionnels, mais indépendant de chacun d'entre eux. Précisons que ces conseillers ne jouent aucun rôle d'intermédiation ou de courtage<sup>13</sup>.

### ***Un coup d'arrêt au progrès de l'intégration du marché hypothécaire européen ?***

Bon nombre des éléments qui viennent d'être décrits et qui expliquent le fait que les emprunteurs français ont traversé la crise sans trop de dommages passaient précisément, avant la crise, pour des obstacles à la création d'un marché hypothécaire européen intégré<sup>14</sup>. On mentionnera à titre d'exemple "les restrictions aux taux d'intérêt comme les règles de prévention de l'usure, les plafonds imposés aux taux d'intérêt variables, l'interdiction de proposer des intérêts cumulés, etc.) pratiqués par certains pays qui sont susceptibles d'empêcher la circulation de certains produits d'un pays à l'autre". Il est douteux que la France soit plus encline après la crise à renoncer à son très haut niveau de protection du consommateur.

## **| Après la crise et les mesures d'austérité budgétaire**

La façon dont elle a traversé la crise montre que la filière du crédit à l'habitat est sûre. Son approche peut-être un peu trop restrictive se trouvait jusqu'alors compensée par l'effort public important que la France consent en faveur de la politique du logement, près de 2 % de son PIB, si l'on additionne aides budgétaires, aides fiscales et aides dites de circuit. La plus grande part, 16 milliards d'euros, soit 43 %, va aux aides personnelles, majoritairement versées aux locataires, mais les aides à l'investissement sont également très importantes : celles que l'on peut affecter sont tournées pour 58 % vers le locatif social, 34 % vers les propriétaires occupants et 8 % vers l'investissement locatif<sup>15</sup>. Au-delà de l'objectif de croissance et

---

<sup>11</sup> Source SGACP

<sup>12</sup> Cf. ANIL 2009 " Accédants à la propriété : que faire en cas de chômage " [http://www.anil.org/fileadmin/ANIL/Etudes/2009/accedants\\_propriete\\_chomage.pdf](http://www.anil.org/fileadmin/ANIL/Etudes/2009/accedants_propriete_chomage.pdf)

<sup>13</sup> Cf. <http://www.anil.org/>

<sup>14</sup> Cf. Le rapport réalisé en août 2005 par la " London School of Economics " pour la Commission européenne (DG marché intérieur et services) sur les coûts et avantages de l'intégration du marché hypothécaire l'exprime assez clairement.

<sup>15</sup> Source Comptes du logement pour 2009

d'amélioration du parc, la politique du logement constitue l'un des principaux leviers de pilotage macroéconomique sur lequel les gouvernements se sont appuyés lors des phases de ralentissement de l'activité. Le soutien de l'emploi dans le secteur du bâtiment et le lissage des évolutions les plus accusées du niveau d'activité constituent des objectifs affichés de la politique du logement. Qu'il s'agisse du niveau de l'activité ou de celui des prix, la France n'a pas connu les coups d'accordéon brutaux que l'on peut observer dans les pays anglo-saxons. Les décisions dont l'impact en matière d'emploi exigent les délais les plus longs sont celles qui concernent le locatif social ; à l'inverse, le secteur de la construction neuve destinée à l'accession est le plus réactif puisqu'il est dominé par la construction de maisons individuelles. Les mesures d'austérité budgétaire pour 2012 risquent toutefois de priver le gouvernement d'un outil de soutien de l'économie qui a montré son efficacité à l'occasion du plan de relance en 2009 et 2010.

### ***Le plan de relance***

Le plan de relance mis en place en 2009 a pris appui à la fois sur un soutien à la construction locative sociale, sur des incitations fiscales à l'investissement locatif privé, mais aussi sur des aides très généreuses destinées à encourager la construction ou l'achat de logements neufs par des ménages modestes. La production a connu une très forte hausse (+ 52 %) au cours de l'année 2010, pour atteindre 165 milliards d'euros. Sur ce montant, en 2010, la part du financement de l'investissement locatif s'est maintenue à un niveau élevé (18 % environ) sans évolution significative par rapport à 2009<sup>16</sup>.

Environ 800 000 transactions portant sur des logements anciens ont été enregistrées au cours de l'année 2010, soit une progression de presque 25 % par rapport à l'année précédente et un niveau proche du plus haut observé en 2005. La commercialisation de logements neufs, certes un peu moins dynamique, a néanmoins connu une reprise, le nombre de ventes atteignant environ 115 000 sur l'ensemble de l'année 2010, soit presque 10 % de plus qu'en 2009<sup>17</sup>.

### ***Les mesures d'austérité budgétaires pour 2012***

La loi de finances pour 2012 comporte une réduction importante des aides destinées au logement et principalement à l'investissement locatif et à l'accession à la propriété. Les aides fiscales à l'investissement locatif privé sont fortement réduites et seront supprimées en fin d'année. De 1988 à 2006, le parc locatif privé s'est accru d'environ un million d'unités, passant de 4,6 à 5,7 millions de logements. Cette augmentation est généralement attribuée à l'effet des dispositifs fiscaux d'incitation à l'investissement locatif dont le premier vit le jour en 1985<sup>18</sup>.

Quant au Prêt à Taux Zéro, principal outil d'aide financière à l'accession à la propriété, il est à nouveau profondément modifié, moins d'un an après une réforme profonde. L'économie attendue de cette dernière mesure est de 1,8 milliards d'euros, soit un coût de 800 millions d'euros pour 2012, contre 2,6 milliards d'euros dans la configuration en vigueur en 2011. Le plafond de ressources qui ouvre droit aux aides, qui avait été supprimé en 2011 est rétabli, ce

---

<sup>16</sup> Source SGACP / Autorité de Contrôle Prudentiel

<sup>17</sup> Source : Chiffres et Statistiques du Commissariat général au Développement durable – n° 220, mai 2011

<sup>18</sup> Cf. Jean Bosvieux Habitat actualité Janvier 2012 / Comment empêcher l'érosion du parc locatif privé ?

que personne ne conteste. Le PTZ + est de nouveau réservé aux seuls logements neufs. C'est à propos du ciblage géographique des aides que les débats ont été les plus vifs. Faut-il orienter les aides financières vers les zones où l'offre de logements est très inférieure à la demande ou vers celles, moins tendues, où le pouvoir déclencheur de ces aides est le plus fort ? C'est ce dernier choix qui a été fait, privilégiant ainsi le soutien de l'emploi dans la filière du bâtiment plutôt que la construction dans les zones où le déséquilibre entre la demande et l'offre est le plus accusé. Combien de transactions et d'opérations de construction seront conduites en 2012 ? On sait qu'au premier trimestre 2011, 75 % des PTZ+ ont été accordés pour l'achat de logements anciens ; et parmi les opérations neuves financées en PTZ+, 71 % étaient situées dans les zones les moins tendues. Il n'est cependant pas possible d'en tirer, à titre rétrospectif, des conclusions rigoureuses sur la proportion de ces opérations qui n'auraient pas vu le jour en l'absence de PTZ +, ne serait-ce que parce que l'effet déclencheur de ce dernier est probablement plus fort en construction neuve que pour l'achat d'un logement ancien. De même, au sein de la construction neuve, cet effet déclencheur diminue à mesure que les prix s'élèvent, donc avec la tension du marché ; dans les zones les plus tendues, les aides à la solvabilité ne permettent pas de compenser l'absence d'apport personnel<sup>19</sup>.

### ***Vers un resserrement de l'offre de crédit ?***

La difficulté est accrue du fait que ces mesures interviennent à un moment où les banques pourraient être conduites à restreindre leur offre et ce pour deux raisons : la crise de liquidité actuelle et les directives de l'autorité de contrôle prudentiel de la Banque de France.

On l'a vu, à la différence de ce que l'on observe au Royaume Uni, ce n'est pas la montée des sinistres qui pourrait inciter les banques à relever leurs exigences prudentielles, mais leurs difficultés à se procurer les ressources utiles au financement des prêts. Cette crise de liquidité de la zone euro intervient alors que le besoin de refinancement long des banques s'accroît : l'adossement des crédits se fait de façon croissante par recours au marché et les exigences prudentielles, dites de " Bâle 3 " relèvent le taux des réserves obligatoires.

Pourtant, au même moment l'autorité de contrôle prudentiel de la Banque de France enjoint aux établissements de crédit de réduire les taux d'effort, de limiter la durée des prêts et d'accroître leur exigence en matière d'apport personnel. Ces règles visent à contenir la croissance trop rapide de l'encours des crédits immobiliers des ménages. Ce qui se joue, aux yeux de la Banque de France, c'est le risque systémique que représenterait cette croissance du volume de crédits largement supérieure à celle du PIB et la hausse des prix immobiliers qu'elle alimenterait. Les accédants les plus modestes des années 2009 et 2010 ont tiré parti de conditions exceptionnelles : aides publiques massives, taux les plus bas, durées d'emprunt longues et apport personnel faible ou inexistant. Sauf baisse des prix, qui pourrait être liée à ces restrictions de financement, ou relais pris par les secondo-accédants, on peut craindre un repli de l'activité.

---

<sup>19</sup> A Paris, pour prendre l'exemple du marché le plus cher, le prix d'un appartement neuf de 80 m<sup>2</sup> représente plus de 20 années de revenu d'un ménage de l'agglomération parisienne du décile médian. L'achat d'un logement neuf n'est possible que si ce ménage dispose d'un apport personnel très important. A l'inverse, nombre de primo-accédants modestes dans les zones peu denses financent la totalité de leur achat grâce à l'emprunt.

Ceci interviendrait alors que, depuis plusieurs années, l'idée d'un déséquilibre quantitatif global et géographiquement indifférencié entre la demande et l'offre de logement, d'une crise du logement, domine les débats entre les acteurs de la filière et les pouvoirs publics.

Dès lors, deux questions sont posées. L'organisation actuelle de la filière permettra-t-elle de maintenir la production de logement à un niveau suffisant ? Dans une période où la menace de récession est réelle, le secteur immobilier pourra-t-il encore jouer son rôle de soutien de l'activité ?

—

Date de publication : 30/janvier/2012 N° ISSN : 09996-4304 Directeur de la publication : Bernard Vorms Comité de rédaction : Isabelle Couëtoux du Tertre, Emmanuelle Bily, Jean Bosvieux, Lucy Clec'h, Béatrice Herbert, Nicole Maury, Sylvie Merlin, Marie-Aude Quintin, Antonin Ollivier, Sandrine Zerbib
--