

PLAN DE L'EXPOSE

Les incidences des variations des taux d'intérêt sur les comportements d'achat immobilier

I - LES ENSEIGNEMENTS DE L'OBSERVATOIRE DE L'ENDETTEMENT DES MENAGES (NOVEMBRE 1999)

- I.1. Les tendances récentes de l'endettement des ménages
- I.2. Des situations assez largement typées
- I.3. La sensibilité aux mouvements des taux d'intérêt

II - LES INCIDENCES DES TAUX D'INTERET SUR LES ACHATS IMMOBILIERS

- II.1. Le principe de la démarche suivie
- II.2. Les processus de formation des projets
- II.3. L'incidence des taux sur les achats immobiliers

Conclusion

Michel Mouillart
Université de Paris X Nanterre
Juin 2000

Depuis le milieu des années 90, la reprise de la consommation de crédits a été particulièrement vive. Elle a autant bénéficié aux marchés immobiliers dont l'activité s'est développée très rapidement, qu'au secteur des biens de consommation et notamment durables qui a révélé une dynamique essentielle au retour de la croissance économique générale.

Cette reprise a été portée par un environnement exceptionnel à de nombreux égards : des taux d'intérêt et des prix de l'immobilier particulièrement attractifs, des incitations publiques puissantes, une amélioration du moral des ménages sans précédent ... Ainsi, à la fin de l'année 1999, 50,4 % des ménages étaient endettés et l'encours total des crédits détenus représentait 43,0 % de leur revenu disponible.

Le relèvement du taux de détention des crédits qui a été constaté n'a néanmoins pas encore permis de retrouver le niveau observé en 1989, au point haut du précédent cycle : il était alors de 52,8 %. Et d'ailleurs l'encours total des crédits détenus représentait, cette même année, 44,2 % du revenu des ménages.

Cette évolution est en outre associée à une amélioration sensible de l'appréciation que les ménages portent sur le poids de leurs charges de remboursement. Ils sont en effet mieux endettés qu'ils ne l'étaient alors. Mais comme l'Observatoire de l'Endettement des Ménages (OEM) l'illustre bien, ce n'est pas pour autant que tous les ménages endettés ont bénéficié de cette amélioration : une proportion assez stable d'entre eux relève en effet de cette catégorie des ménages fragiles qui rassemblent tous les conditions pour ne pas pouvoir mener à terme le projet pour lequel l'endettement avait été sollicité.

Cette évolution n'a pas non plus été uniforme : c'est un recours plus large aux crédits de trésorerie qui explique le mouvement observé depuis 1995. Alors qu'en revanche, le taux de détention des crédits immobiliers stagne, sous l'effet d'une érosion du stock d'accession à la propriété.

La remontée des taux d'intérêt et notamment des taux des crédits à l'habitat qui s'est amorcée au printemps 1999 pourrait dès lors constituer un frein à la poursuite des évolutions constatées jusqu'alors. Elle risque de venir peser sur la reprise de la consommation des crédits immobiliers par les ménages et ainsi sur leur taux de diffusion.

Afin de mieux apprécier les évolutions qui pourraient découler du mouvement des taux d'intérêt et du nouveau paysage qu'il dessine, l'OEM a voulu approfondir son analyse sur ce point, notamment par la réalisation d'une enquête complémentaire.

I - LES ENSEIGNEMENTS DE L'OBSERVATOIRE DE L'ENDETTEMENT DES MENAGES (NOVEMBRE 1999)

L'analyse de la photographie que propose l'OEM permet d'estimer qu'en novembre 1999, 50,4 % des ménages étaient endettés : 18,3 % ne détenaient que des crédits immobiliers, 10,7 % des crédits immobiliers et des crédits de trésorerie et 21,4 % que des crédits de trésorerie.

Le paysage qui se dessine donc aujourd'hui est sensiblement différent de celui qui prévalait il y a quelques années encore : les ménages sont en effet, maintenant, beaucoup

plus fréquemment endettés au titre de la trésorerie qu'à celui de l'immobilier. Mais cela ne s'est pas toujours traduit par un allègement de leurs charges de remboursement, en dépit des mouvements de taux qui sont venus accompagner cette évolution.

I.1. Les tendances récentes de l'endettement des ménages

Depuis le milieu des années 90, la proportion des ménages qui font appel aux crédits de trésorerie s'est sensiblement relevée, alors que le taux de détention des crédits immobiliers a poursuivi sa lente érosion.

- Durant la première moitié des années 90, les ménages avaient sensiblement réduit leur recours à l'endettement. La situation s'est inversée dès 1996 et en novembre 1999, ils étaient 50,4 % à être endettés (*tableau 1*). Parmi les ménages endettés :
 - 63,7 % détenaient au moins un crédit de trésorerie. Et plus précisément, 42,4 % ne détenaient que des crédits de trésorerie, 21,3 % détenant des crédits de trésorerie et des crédits immobiliers ;
 - 57,6 % détenaient au moins un crédit immobilier, 36,3 % ne détenant que des crédits immobiliers.

Mais les évolutions n'ont pas été uniformes entre les différentes composantes de l'endettement global, puisque le relèvement du taux global de détention des crédits vient en réalité d'une diffusion plus large des seuls crédits de trésorerie :

- depuis la fin des années 80, la proportion des ménages en cours d'accession à la propriété ne cesse de se réduire. En effet, elle a encore reculé en 1999 pour s'établir à 22,2 % contre 24,2 % en 1995. Ainsi, la détention des crédits immobiliers en s'affichant à 31,0 % en novembre 1999 poursuit la décline commencée il y a dix ans ;
- la diffusion des crédits de trésorerie s'est en revanche stabilisée à haut niveau. En novembre 1999, 32,1 % des ménages étaient endettés à ce titre, comme en 1989 d'ailleurs.

Et on peut noter que cette mobilisation accrue des crédits de trésorerie s'accompagne maintenant d'un usage beaucoup plus large du découvert bancaire : en novembre 1999, 24,3 % des ménages y avaient recours, soit le taux le plus haut jusqu'alors relevé par l'OEM.

- Malgré le mouvement général de désendettement qui s'est observé jusqu'en 1995 et que confirme l'analyse des évolutions du poids relatif de l'encours des crédits détenus (*tableau 2*)¹, ce n'est que récemment que les ménages ont estimé que le poids de leurs charges de remboursement commençait à s'alléger.

¹ En 1995, l'encours représentait 39,6 % du revenu des ménages contre 44,2 % en 1989 et il est resté à un niveau faible jusqu'en 1998.

Pourtant, le mouvement de désendettement s'est accompagné d'une déformation de la structure de la population des ménages endettés qui aurait dû renforcer le sentiment d'un allègement des charges. En effet, ils paraissent aujourd'hui plus aisés, donc a priori mieux endettés qu'à la fin des années 80 :

- la proportion des couples mariés s'est contractée au bénéfice des couples non mariés, des célibataires et des divorcés, plus souvent consommateurs de crédits de trésorerie ;
- celle des ménages sans enfant a crû et l'âge moyen des ménages endettés s'est sensiblement élevé ;
- le recul des PCS les moins qualifiés (ouvrier, employé) s'est observé au bénéfice des PCS a priori plus à l'aise avec le crédit (profession libérale, cadre supérieur, retraité).

Néanmoins, l'appréciation sur le poids des charges de remboursement ne s'est améliorée que récemment (*tableau 3*). En novembre 1998, le sentiment des ménages était comparable à celui qui s'observait à la fin des années 80. En novembre 1999, il paraît s'être stabilisé mais en laissant ressortir une proportion de situations probablement difficiles à supporter (des charges « beaucoup trop élevées ») comparable à ce qui s'observait au milieu des années 90.

L'évolution de la situation financière des ménages endettés est en partie à l'origine de cela : ce n'est qu'à partir de 1997 que les ménages estiment que leur situation financière ne se détériore plus, et même qu'elle s'améliore². Depuis cette date, ils ont bénéficié outre de la décrue rapide des taux d'intérêt et donc, pour une partie d'entre eux, d'un abaissement sensible de leurs mensualités de remboursement, de l'amélioration de la situation du marché du travail et de leur pouvoir d'achat.

I.2. Des situations assez largement typées

L'allègement du poids des charges de remboursement n'a pas bénéficié à tous les ménages, comme le confirme la persistance d'une sous population de ménages fragiles. Et en général, ce sont ceux qui réalisent une opération immobilière sans faire appel aux crédits de trésorerie qui ont le plus ressenti l'amélioration.

- Les évolutions constatées à l'examen de la sous population des ménages fragiles que l'enquête complémentaire de juin 1998 avait permis d'identifier illustre bien que tous les ménages n'ont pas partagé le mouvement d'amélioration.

Les ménages fragiles (*tableau 4*) représentent une proportion relativement stable de l'ensemble des ménages (en moyenne, de l'ordre de 4 %) comme des ménages endettés.

² En novembre 1999, 71,6 % des ménages estimaient que leur situation financière s'est améliorée ou stabilisée, contre 57,0 % en novembre 1996.

Même si aucune caractéristique socio démographique ne permet de les définir simplement, certains aspects révèlent une grande fragilité : telle, par exemple, l'insuffisance – voire même l'inexistence avérée – de ressources d'épargne les privant du matelas de sécurité indispensable pour faire face aux chocs de la vie. Ils font alors très largement appel aux crédits de trésorerie et au découvert bancaire pour régler des dépenses que l'insuffisance de leurs revenus courants ne leur permet pas de prendre en charge sinon.

Bien sûr, cela ne permet pas de conclure que tous ceux qui utilisent des crédits de trésorerie et le découvert bancaire sont des ménages fragiles :

- traditionnellement, suivant la place du ménage dans son cycle de vie et/ou la nature de ses préférences inter temporelles, les crédits de trésorerie remplissent en effet deux fonctions principales :
 - * une partie des ménages s'endettent à court terme pour mieux réaliser un projet ou plus rapidement (voyage, remplacement de la voiture, équipement du logement ...). Ces ménages rencontrent habituellement peu de difficultés avec leur endettement, même si parfois certains connaissent des taux d'effort a priori élevés (c'est le cas des jeunes, célibataires, locataires en milieu urbain) ;
 - * d'autres, qui accèdent ou ont accédé récemment à la propriété, font appel à ces crédits pour accompagner la réalisation de leur projet immobilier : équipement du logement, mais aussi acquisition ou remplacement d'une voiture devenue nécessaire du fait de leur délocalisation résidentielle ... ;
- les crédits de trésorerie se conçoivent alors pour le ménage dans le cadre d'une stratégie volontaire d'anticipation de revenus futurs. Et sauf erreurs d'anticipation ou accidents de la vie, cet usage ne devrait pas conduire le ménage hors des limites du tolérable ou du supportable si on raisonne en terme de taux d'effort.

Mais pour ceux qui butent sur une grave insuffisance de ressources et doivent faire appel aux crédits de trésorerie et au découvert bancaire pour financer leurs dépenses incompressibles (santé, vie courante, logement...), le niveau de leur endettement et le poids des charges échappent à leur contrôle.

- En général, les situations d'endettement observées et leur évolution sont donc loin d'être uniformes.

On vérifie ainsi (*tableaux 5 et 6*) qu'en novembre 1999, ceux qui ne détenaient que des crédits immobiliers ne sont quasiment pas concernés par ce risque de fragilité :

- ils financent un projet préparé à l'avance et font deux fois moins fréquemment que les autres appel au découvert bancaire (21.0 % contre 44.7 % si dans le même temps ils utilisent des crédits de trésorerie) ;

- le poids des charges de remboursement leur semble alors supportable ou très supportable, tant en niveau qu'en évolution ;
- sauf s'ils ont commis des erreurs d'anticipation de leurs revenus ou s'ils sont victimes d'accidents de la vie, rien ne devrait perturber la réalisation de leur projet. Ils sont de l'ordre de 1,6 % à être classés dans la sous population des ménages fragilisés ³, contre 8,5 % pour ceux qui utilisent des crédits immobiliers et des crédits de trésorerie et 9,4 % si on prend les ménages endettés au seul titre de la trésorerie.

A contrario, ceux qui n'utilisent que des crédits de trésorerie (42.4 % des ménages endettés) sont plus exposés aux difficultés comme l'illustre l'appréciation qu'ils portent sur le poids de leurs charges de remboursement ou sur leur budget (*tableaux 5 et 6*), même s'ils ne sont pas tous fragiles.

- ils sont souvent jeunes, modestes. Ce sont fréquemment des locataires. L'usage des crédits de trésorerie traduit chez eux un essai d'anticipation et/ou de mobilisation de toutes les ressources nécessaires pour réaliser leurs projets ou prendre en charge des dépenses courantes. Le poids des charges de remboursement est alors d'autant moins bien supporté que des accidents de la vie surviennent ;
- ils peuvent aussi être plus avancés dans leur cycle de vie. Les crédits de trésorerie permettent alors la réalisation de projets de consommation qui seraient sinon inaccessibles : c'est bien le sens des résultats de l'enquête complémentaire de juin 1999 consacrée à l'endettement de trésorerie des seniors.

Ainsi, le désendettement s'est bien accompagné d'une amélioration de la situation ressentie pour les seuls ménages endettés uniquement au titre de l'immobilier (poids des charges, situation financière, budget, alors que dans le même temps, ceux qui font appel aux crédits de trésorerie n'ont pas connu une évolution aussi favorable (*tableau 5*).

Il paraît évident, dans ces conditions, que la baisse des taux d'intérêt intervenue durant les dernières années n'a pas bénéficié à tous les ménages endettés dans les mêmes conditions ; comme cela est vrai d'ailleurs de l'amélioration économique générale et de la remontée du pouvoir d'achat des revenus.

Les ménages endettés au titre de l'immobilier et surtout ceux endettés à ce seul titre sont sans aucun doute ceux qui ont le plus bénéficié de cette évolution des taux d'intérêt.

³ Soit 7,4 % des effectifs de cette dernière.

I.3. La sensibilité aux mouvements des taux d'intérêt

La baisse des taux d'intérêt qui s'est accélérée dans la seconde moitié des années 90 a contribué, à côté des autres facteurs déterminants de la demande, à la reprise du crédit immobilier. Mais cette évolution des taux est aussi à l'origine d'une moindre appétence des ménages pour les taux variables et d'une amplification du mouvement des renégociations.

- Chaque année, 81,4 % des crédits immobiliers distribués aux ménages relèvent du marché de l'accession à la propriété (*tableau 7*). Et il constitue le segment le plus détaillé par l'OEM.

La sensibilité du marché de l'accession au niveau des taux d'intérêt est en outre loin d'être négligeable (*tableau 8*) :

- on estime en effet qu'un point de taux représente en moyenne de l'ordre de 13 600 opérations d'accession à la propriété : 12 100 dans le neuf, de loin le plus sensible ⁴ et 1 500 dans l'ancien ;
- bien sûr, le marché est aussi sensible aux autres déterminants du pouvoir d'achat-logement des ménages : le niveau des prix et les conditions de formation de leurs revenus ;
- mais pour se limiter à la seule variable taux d'intérêt, on peut alors considérer qu'un point de taux est à l'origine d'une variation de la demande de plus de 2 % du total des crédits immobiliers distribués chaque année aux ménages ⁵.

Or, durant les années 90, le taux des prêts du secteur concurrentiel s'est réduit de l'ordre de 600 points de base (*graphique 1*). A conditions économiques comparables (tant en termes de situation du marché de l'emploi, que de croissance des revenus et de prix des logements), cette évolution des taux a donc été à l'origine d'un relèvement d'à peu près 12.5 % de la demande de crédits (soit plus de 50 Mds de F aux conditions de la production de l'année 1999). Elle « explique » par conséquent plus de 40 % du redressement de la production de crédits immobiliers constaté entre 1989 et 1999 (*graphique 2*).

La baisse des taux d'intérêt, outre le fait qu'elle favorise l'allègement du poids des charges de remboursement des emprunts et qu'elle provoque une redistribution des parts de marché entre les établissements distributeurs lorsqu'elle n'est pas uniforme, a donc largement participé à la relance des marchés immobiliers.

⁴ Une analyse plus détaillée montrerait même que ce sont les ménages aux revenus moyens et élevés qui sont le plus concernés par cela : leur capacité de calcul économique est à cet égard la plus forte.

⁵ Par exemple, pour se limiter à 1999 qui a été une année de forte production avec 416,4 Mds de F de crédits versés hors les renégociations, un point de taux est à l'origine d'un effet demande d'un peu moins de 8,5 Mds de F.

- La baisse des taux d'intérêt a aussi contribué à affaiblir le taux de détention des formules d'endettement à taux variable par les accédants à la propriété, voire à remettre en cause leur degré d'attractivité.

On constate en effet, d'après l'OEM, que le taux de détention de ces formules par les accédants qui était de 18,8 % en novembre 1996 puis de 18,7 % en novembre 1997 s'est sensiblement réduit avec l'accélération du mouvement de baisse des taux : 16,8 % en novembre 1998 et 15,0 % en novembre 1999.

Cela est évident puisque la baisse des taux est quasiment toujours synonyme de réduction de la durée de remboursement des emprunts immobiliers. Mais cela se conçoit aussi du fait de l'allègement général des charges de remboursement que la baisse des taux a provoqué pour les nouveaux accédants : le calcul économique de ces agents justifie bien un arbitrage en faveur des taux fixes dès 1998. Et ce mouvement a pu être, en outre, renforcé par l'amplification des renégociations : surtout lorsque les ménages avaient choisi les taux variables pour bénéficier d'un avantage de taux indispensable pour pouvoir réaliser leurs projets immobiliers (c'est vrai pour les générations antérieures à 1994 et 1995).

On observe en effet (*tableau 9*) que les accédants qui ont opté pour les taux variables se caractérisent surtout par une contrainte budgétaire plus serrée que les autres :

- ce sont en général des ménages plus modestes à en juger par la proportion d'accédants sociaux : 75,1 % d'entre eux ont réalisé leur projet avec un PAP ou un PC – PAS, contre 55,9 % si on considère les ménages qui n'ont pas fait appel à ces formules ;
 - ils disposent d'une capacité d'épargne préalable moindre : 14,2 % consomment des produits d'épargne-logement contre 33,8 % pour les autres ménages ;
 - ils sont aussi plus fréquemment amenés à solliciter le découvert bancaire et pour une proportion plus importante que chez les autres ménages, ils estiment que « c'est difficile » ou que « les dettes sont nécessaires » ;
 - ainsi pratiquent-ils plus largement la renégociation : 54,7 % d'entre eux ont en effet renégocié contre 40,9 % chez les autres ménages.
- Et la baisse des taux a enfin très largement contribué à l'amplification du mouvement des renégociations observée dans la seconde moitié des années 90. L'OEM permet en effet d'établir que si 24,3 % des accédants avaient renégocié leur dette immobilière en novembre 1996 (qu'il s'agisse d'un rachat de créances ou d'un rééchelonnement et d'un réaménagement), ils étaient 29,3 % en novembre 1997, 38,7 % en novembre 1998 et 42,0 % en novembre 1999.

Ainsi, à fin 1999, on peut estimer (*tableau 10*) que se sont de l'ordre de 384,5 Mds de F qui ont été concernés par la renégociation pendant la période 1996 à 1999, soit 26,8 % de la dette en cours : 195,0 au titre des rachats de créances et 189,5 au titre des rééchelonnements et des réaménagements.

Ce sont plus souvent les ménages accédants à revenus modestes qui ont été concernés (*tableau 11*) :

- par exemple, 68,8 % des accédants avec un PAP sont concernés ... contre 26,9 % de ceux qui avaient de l'épargne-logement dans leur plan de financement ;
- et cela ne s'est pas toujours traduit par un allègement de leur effort de remboursement (*tableau 9*), qu'on en juge par l'appréciation portée sur le poids des charges ou sur le budget du ménage.

Et ces renégociations ont contribué à l'évolution du taux de détention des crédits immobiliers, ces dernières années :

- la transformation du poids relatif des crédits de trésorerie et des crédits immobiliers ne vient pas, en effet, d'une moindre appétence des ménages pour les seconds ;
- elle s'explique en revanche par la conjonction de plusieurs causes : la situation par générations de la dette, très chahutée au cours des vingt dernières années, se caractérise aujourd'hui par une sortie accélérée des générations d'accédants les plus anciennes ; le développement de la part de « l'ancien » parmi les flux des accédants se traduit par des durées d'amortissement plus courtes ; a contrario, la disparition des produits aidés à la pierre à durées longues ; la baisse des taux d'intérêt est propice à un amortissement plus rapide de la dette immobilière ; d'autant que l'instabilité des parcours professionnel et familial renforce la propension au remboursement anticipé de la dette ... ;
- la renégociation des crédits immobiliers a alors contribué à l'accélération du rythme d'amortissement de la dette. Les ménages qui renégocient, opèrent en effet, soit par allègement de la charge de la dette (c'est le cas le plus répandu chez les accédants dans le neuf), soit par une réduction de la durée restante (c'est plus souvent le cas chez les accédants dans l'ancien). L'amortissement de la dette renégociée se réalise donc toujours plus rapidement. D'ailleurs, l'examen de la répartition des accédants par générations (*tableau 2*) illustre bien ces mouvements ;
- une transformation aussi importante que celle constatée sur le taux de détention ou sur l'encours des crédits immobiliers (*graphique 3*) n'est donc pas associée à un bouleversement des habitudes d'endettement des ménages, comme cela a pu être souvent suggéré. Elle exprime simplement la réponse de l'encours aux évolutions constatées sur les taux d'intérêt et sur les flux de l'accession.

II - LES INCIDENCES DES TAUX D'INTERET SUR LES ACHATS IMMOBILIERS

La remontée des taux des prêts immobiliers constatée depuis plus d'un an peut-elle contribuer à une transformation substantielle du marché ? Notamment, en modifiant des processus d'achat immobilier qui s'inscrivent en général dans une perspective de longue période ?

Afin de mieux comprendre les mouvements à venir de la demande, l'OEM a souhaité améliorer sa perception des comportements d'achat immobilier et notamment celle des réactions que les acheteurs peuvent avoir lorsqu'ils sont confrontés à des fluctuations de taux.

L'enquête qualitative réalisée en mai 2000 par Cofremca – Sociovision pour l'OEM a donc eu pour objectifs :

- * d'identifier les sources d'information des emprunteurs (l'état de leur connaissance et de leur compréhension de ce marché), les systèmes de prescription liés aux taux et aux acteurs du marché et la place qu'occupent les taux des emprunts (la perception de leurs variations) ;
- * de préciser comment les acheteurs ressentent les incidences des taux d'intérêt et de leurs fluctuations en éclairant les processus décisionnels d'acheteurs ayant déjà réalisé leurs projets, mais aussi de ceux qui sont en cours de réalisation ;
- * d'évaluer la place relative des différents types de taux et de la fluctuation de leurs niveaux au regard des autres motivations et des freins habituels à l'achat immobilier.

Elle suggère qu'en général, comme l'OEM le laissait attendre, les ménages qui ont réalisé leur projet dans un passé récent ou qui sont en cours de réalisation, ont eu à prendre leur décision dans un environnement de taux qui est considéré comme suffisamment favorable pour leur paraître très porteur : les mouvements constatés dans un passé récent ne les préoccupent donc guère, ne pouvant venir tout au plus que contribuer à une légère redéfinition du projet.

II.1. Le principe de la démarche suivie

L'accession à la propriété, cœur de cible de cette enquête complémentaire, met en œuvre des processus de décision longs, faisant intervenir de nombreux facteurs décisionnels. Le choix d'une enquête qualitative par entretiens individuels approfondis paraît donc le mieux adapté pour identifier les divers facteurs d'influence et le type de décision d'achat et de financement finalement choisi.

- Même si la réflexion qui est conduite privilégie l'influence des taux d'intérêt sur les décisions d'achat immobilier, la démarche consistait à mieux comprendre la rationalité et les projets des personnes interrogées :
 - pour apprécier leur degré de sensibilité à la variable taux d'intérêt, il convenait de connaître, au préalable, leur logique globale et ainsi, leurs motivations et leurs freins ;

- la compréhension de l'incidence réelle des taux sur les processus d'achats immobiliers ne peut en effet se concevoir indépendamment des autres critères de choix.

La démarche d'interview a donc procédé en deux temps :

- le premier temps est plus ouvert : il consiste à reconstruire « l'histoire de vie du projet d'achat », en mettant en évidence les éléments qui ont semblé les plus importants pour la personne interrogée ;
- le second temps est plus directif : il sert à positionner tous les éléments relatifs aux taux d'intérêt (niveau, formule, fluctuations ...) dans le projet.
- L'échantillon se compose alors de 30 personnes qui ont réalisé la phase de financement d'un projet déjà achevé pour 20 d'entre elles ou en cours de réalisation pour les autres :
 - 10 personnes ont conclu leur plan de financement et leur achat entre octobre 1998 et mars 1999, lorsque les taux d'intérêt baissaient ;
 - 10 autres ont conclu entre mai et décembre 1999, lorsque les taux remontaient ;
 - 10 personnes enfin qui ont l'intention d'acheter en 2000 et ont déjà réalisé leur plan de financement dans un contexte d'incertitude sur la poursuite du mouvement des taux ;
 - Le choix d'une telle structure d'échantillon vise donc à permettre d'identifier éventuellement une évolution dans les comportements et, le cas échéant, une transformation de la rationalité des ménages investissant dans l'immobilier en raison, notamment de la transformation du paysage des taux d'intérêt.

Il convient alors de répartir l'échantillon entre Paris (6 interviews) et la province, pour tenir compte des différences de rationalité propres à l'environnement géographique, social et culturel des ménages qui réalisent leur projet. Mais aussi entre opérations réalisées dans le neuf et dans l'ancien, ces deux marchés étant tout de même assez sensiblement différents à de nombreux égards (prix, localisation, accès aux aides ...). La part accordée au premier est surestimée par rapport à la réalité⁶ pour tenir compte de la plus faible sensibilité du marché de l'ancien aux taux d'intérêt, ce que révèlent en général les enquêtes et les études de sensibilité.

⁶ 20 opérations dans le neuf, alors qu'il n'en aurait fallu qu'à peu près 9 pour coller à la place réelle de chaque marché.

II.2. Les processus de formation des projets

Comme pour la plupart des autres agents économiques, les accédants connaissent désormais des parcours plus heurtés, moins linéaires. Ils privilégient donc plus volontiers toutes les pistes qui permettent d'écarter en tout ou partie l'incertitude.

- Peu de différences semblent s'observer entre les personnes interrogées ; aussi bien selon la période durant laquelle ils ont préparé leur plan de financement et réalisé leur projet, que selon le type de bien considéré, neuf ou ancien.

Cela semble tout à fait remarquable, relativisant donc très sensiblement l'importance accordée aux mouvements des taux. D'autant que si le neuf et l'ancien se ressemblent à de très nombreux égards, ce n'est pas en tous points : les achats de neuf et d'ancien se ressemblent, mais se distinguent plus ou moins des projets de construction, les contraintes de financement des premiers étant en général moindres que celles des seconds⁷.

- Et dans l'ensemble, c'est toujours la prise de conscience d'une moins grande linéarité dans les parcours familiaux et professionnels qui domine :
 - les ménages ont, à cet égard, parfaitement intégré l'incertitude qui entache désormais tous les aspects de leur vie ;
 - ils cherchent donc à se préserver des marges de manœuvre pour être en mesure de mieux répondre aux besoins de mobilité.
- Ils s'efforcent ainsi de ne pas trop hypothéquer l'avenir par leurs choix présents :
 - dans une logique d'absence de privation, ils ne souhaitent pas que la réalisation de leurs projets d'investissement soit synonyme de renoncement ;
 - leur calcul budgétaire doit forcément intégrer et conserver toute leur place aux loisirs et au plaisir, à la réalisation des achats immédiats.

Globalement donc le crédit immobilier doit permettre de parvenir à cet objectif. A la différence des crédits à la consommation qui pour de nombreux ménages ne sont pas toujours bien acceptés parce que susceptibles de réduire leurs marges d'indépendance futures, le crédit immobilier est toujours nettement associé à sa fonction de réalisation de projet :

- c'est (très) souvent grâce à lui que l'opération d'accession sera possible ;
- mais ce n'est pas pour autant qu'il doit tout régenter. Il faut qu'il puisse être remboursé par anticipation si cela est nécessaire, lorsque d'autres

⁷ Le secteur de la construction en maison individuelle est en effet beaucoup plus spécialisé sur les ménages à revenus modestes que les autres.

opportunités de la vie ou des contraintes nouvelles surgissent (les interviewés sont donc – très – attentifs au coût des pénalités de remboursement anticipé).

Le crédit immobilier doit donc laisser aux ménages un horizon prévisionnel clair. C'est bien la raison pour laquelle, dès que les conditions le leur permettent, ils choisissent plus volontiers les taux fixes que les taux variables :

- le taux fixe, à la différence de son concurrent, semble plus facile à comprendre pour les ménages. D'autant que bien souvent (très fréquemment), ils confondent variabilité et progressivité ;
 - alors, comme nombre de ménages le déclarent, « il vaut mieux prendre des taux fixes car les taux sont suffisamment bas ». « Il y a déjà trop de problèmes en plus du financement avec le déménagement, les formalités, les vices de construction ... », les ménages ont alors tendance si cela n'est pas nécessaire à se replier sur la facilité, la simplicité ;
 - lorsque les ménages sont « plus connaisseurs » que les autres, ils reconnaissent tout de même que « capé, le taux variable est peu risqué ». Alors si même eux ne le prennent pas souvent, c'est parce que la décision ne leur semble pas adaptée dans le contexte actuel des taux.
- Les ménages interrogés sont en revanche (paradoxalement pourrait-on écrire) demandeurs de plus de modulabilité et de souplesse.

Au niveau actuel des taux, c'est par l'ajustement de la durée que les évolutions du prêt doivent passer, selon eux :

- la modulabilité des durées et donc des mensualités leur semblent en effet une bonne réponse à leur besoin d'autonomie, à leur difficulté à s'engager sur la longue période. C'est leur réassurance face à l'irréversibilité partielle de leur projet ;
- bien sûr, les notions de durée de l'emprunt sont très liées à la place du ménage dans le cycle de vie⁸;
- mais toujours ils évoquent les difficultés du remboursement anticipé qui serait pour eux souhaitable pour répondre à leur désir de souplesse.

De toute façon, comme cela est à peu près toujours le cas chez les ménages, ils ont l'impression d'être mal informés :

- ils ont bien le sentiment que depuis deux ans la période était particulièrement opportune pour réaliser leur projet et qu'on est « rentré dans une période de hausse des taux ». Mais ils ne peuvent presque jamais dire ce qui est un taux

⁸ Même si les personnes interrogées ont du mal à se projeter à long terme, le temps d'une vie, ils évoquent très souvent un lien à l'emprunt, leur retraite : s'ils peuvent s'endetter court – à 10 ans – l'emprunt est à peu près toujours indolore pour eux ; mais en général, une durée de l'ordre de 15 à 20 ans leur paraît idéale.

bas et ce qui est un taux haut. Leur sentiment se fonde alors sur l'expression des experts, de la presse et des professionnels ;

- et peu d'interviewés disent clairement avoir su où consulter pour se forger leur propre opinion. Lorsqu'ils ont rencontré des médiateurs, ils citent alors les ADIL, les banques, les CIL, ... mais encore très rarement internet.

Alors pour beaucoup, c'est encore le bouche à oreille qui paraît le plus répandu. Le premier cercle est habituellement mobilisé (famille et amis). Le niveau des taux d'intérêt reste de loin le seul repère dans leur prise d'information : c'est lui qui leur fournit l'information globale qu'ils recherchent.

II.3. L'incidence des taux sur les achats immobiliers

Pourtant, l'incidence des taux sur le déroulement du processus d'achat paraît modeste. Le taux peut, dans certains cas, jouer un rôle de déclencheur ou d'accélérateur du processus (il influence la décision d'acheter). Mais la majorité des personnes interrogées qui ont donc déjà réalisé leur projet accorde peu d'importance au niveau du taux (ou plus exactement pas plus d'importance qu'aux autres facteurs déterminants).

- Dès que la décision d'acheter est prise, l'incidence des taux sur le déroulement du processus d'achat paraît faible :
 - la capacité globale à déterminer, chez les personnes interrogées, la valeur du bien acquis : ils estiment alors que l'effet du niveau des taux a peu joué à ce stade, compte tenu notamment des taux alors pratiqués ;
 - de même, le bien acheté est choisi à l'intérieur d'une enveloppe, d'un ensemble du possible. Le montage financier du projet se réalise donc pour un bien assez précis sur lequel les interviewés n'envisagent pas de revenir ;
 - ce sont donc les montants des mensualités qui ont été déterminantes pour les personnes interrogées, plus que le taux ou la durée. Il est vrai qu'ils ont hiérarchisé les étapes du processus (la priorité, c'est d'acquérir le bien trouvé) et que les paramètres caractéristiques de l'environnement du prêt sont très souvent difficiles à apprécier (ils ont du mal, par exemple, à préciser ce qu'est un taux élevé).
- Néanmoins, dans certains cas, le taux peut directement jouer le rôle de déclencheur de la décision ou d'accélérateur de la réalisation du projet.

Pour les interviewés qui ont tous déjà pris la décision ou même déjà réalisé leur projet, aucune règle générale ne peut cependant se dessiner à cet égard : c'est plus la logique de l'opportunité à saisir qui a alors prévalu (« le moment du projet se présente, il faut le saisir car le coût du crédit est faible ») et elle se rencontrera surtout lorsque la personne désirait « changer pour s'agrandir » ou considérait qu'il fallait « emprunter plutôt que de payer cash ».

- Et en outre, de nombreux facteurs se combinent pour présider à la prise de décision et contribuent donc à relativiser l'influence des taux :
- l'achat est en effet presque toujours l'aboutissement d'une logique. Une fois le besoin identifié, la priorité sera celle de la réalisation la plus rapide de l'achat et elle inscrira donc ce dernier dans la réalité des taux du moment ;
- le raisonnement qui est suivi par les acheteurs est presque toujours celui du niveau de la mensualité de remboursement. Le taux n'est donc qu'un des ingrédients d'un calcul qui ne s'inscrit que très rarement dans la logique du prix du financement.

Conclusion

Les ménages, même apparemment les plus irrationnels, sont sensibles aux niveaux des taux d'intérêt qui leur sont proposés. Mais selon le degré des contraintes budgétaires qu'ils ont à gérer, ils réagissent plus ou moins rapidement et intensément à leurs variations.

Si la baisse des taux d'intérêt constatée durant les années 90 a alors bien contribué à la redynamisation des marchés immobiliers, la remontée qui s'est observée depuis plus d'un an ne semble pas encore avoir modifié les projets des ménages. Le seuil de réaction des candidats à l'accession, notamment, ne paraît donc toujours pas franchi du fait, en outre, du contexte économique qui prévaut.

= - =

Tableau 1 : La diffusion de l'endettement parmi les ménages

En novembre de chaque année

Taux de détention des crédits par les ménages (en %)	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Ensemble des ménages endettés	52.8	50.9	51.6	50.9	50.3	50.0	49.1	49.8	50.2	50.7	50.4
Dont ménages ne détenant ...											
• ...que des crédits immobiliers	20.7	22.6	21.0	21.6	21.1	21.0	21.8	20.8	18.4	18.1	18.3
• ...des crédits immobiliers et des crédits de trésorerie	12.9	11.1	11.5	11.2	11.4	11.1	10.1	11.0	11.4	11.2	10.7
• ...que des crédits de trésorerie	19.2	17.2	19.1	18.1	17.8	17.9	17.2	18.0	20.4	21.4	21.4
Dont ménages accédant à la propriété	24.3	24.4	24.3	24.2	24.5	24.1	24.2	23.5	23.3	22.7	22.2
Fréquence d'utilisation du découvert bancaire	22.0	22.6	23.1	22.3	21.5	21.7	20.4	22.3	23.2	22.7	24.3
Part des ménages endettés qui envisagent, dans les prochains mois, la souscription ...											
... à un emprunt immobilier	5.2	4.4	4.2	4.3	4.6	4.0	4.3	4.5	4.2	5.0	5.2
... à un crédit de trésorerie	7.4	7.5	7.4	7.9	6.4	6.2	4.8	5.2	5.3	5.3	7.5

Source : Observatoire de l'Endettement des Ménages

Tableau 2 : L'encours des crédits immobiliers et de trésorerie détenus par les ménages

Encours en fin d'année	En milliards de F			En % du revenu disponible		
	Crédits immobiliers	Crédits de trésorerie	Ensemble des crédits	Crédits immobiliers	Crédits de trésorerie	Ensemble des crédits
1989	1352.3	369.6	1721.9	34.7	9.5	44.2
1990	1449.4	393.3	1842.7	34.8	9.4	44.2
1991	1504.7	381.0	1885.7	34.3	8.7	43.0
1992	1536.2	378.0	1914.2	33.5	8.2	41.7
1993	1557.2	383.0	1940.2	33.0	8.1	41.1
1994	1584.4	394.9	1979.3	32.8	8.2	41.0
1995	1590.7	417.8	2008.5	31.4	8.2	39.6
1996	1634.0	454.6	2088.6	31.6	8.8	40.4
1997	1681.1	490.7	2171.8	31.6	9.2	40.8
1998	1721.2	530.0	2251.2	31.2	9.6	40.8
1999	1851.1	591.0	2442.1	32.6	10.4	43.0

Source : Banque de France

Tableau 3 : Les appréciations sur le poids des charges de remboursement et sur la situation financière passée

En % de l'ensemble des ménages endettés	En novembre de chaque année											
	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	
Poids des charges de remboursement ...												
• supportable ou très supportable	57.9	55.4	55.1	54.2	54.3	56.3	51.4	54.2	55.9	57.7	57.8	
• élevé mais supportable ou trop élevé	38.8	41.0	40.7	41.3	40.8	38.8	43.6	41.6	39.1	38.4	37.4	
• beaucoup trop élevé	3.3	3.6	4.2	4.5	4.9	4.7	5.0	4.2	5.0	3.9	4.8	
La situation financière s'est récemment ...												
• améliorée	20.2	18.7	15.8	15.2	12.5	13.8	13.2	12.6	14.2	17.1	17.4	
• stabilisée	49.7	49.7	49.0	46.5	42.8	50.0	47.2	44.4	49.7	52.5	54.2	
• dégradée	30.1	31.6	35.2	38.3	44.7	36.2	39.6	43.0	36.1	30.4	28.4	

Source : Observatoire de l'Endettement des Ménages

Tableau 4 : Les ménages fragiles

Observatoire de l'Endettement des Ménages	Novembre 1997	Novembre 1998	Novembre 1999
Part des ménages fragiles * dans l'ensemble des ménages	4.3	3.9	4.0
→ parmi les seuls ménages endettés	7.5	6.6	6.9
→ parmi les seuls ménages non endettés	1.1	1.1	1.1

* Un ménage est réputé fragile s'il remplit au moins une des trois conditions suivantes :

- avoir déposé un dossier en Commission Neiertz ou auprès d'un juge ;
- estimer que les charges de remboursement des emprunts sont beaucoup trop élevées ;
- considérer que les dettes sont nécessaires.

Source : Observatoire de l'Endettement des Ménages

Tableau 5 : L'évolution de l'appréciation sur le poids des charges de remboursement

Types de crédits détenus en novembre de chaque année	Crédits immobiliers seulement			Crédits immobiliers et crédits de trésorerie			Crédits de trésorerie seulement			Ensemble des ménages endettés		
	1989	1994	1999	1989	1994	1999	1989	1994	1999	1989	1994	1999
Poids des charges de remboursement :	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
• supportable ou très supportable	56.3	61.6	65.7	40.6	40.8	42.8	61.1	60.1	59.0	57.9	56.3	57.8
• élevé mais supportable ou trop élevé	40.4	35.2	32.7	53.9	52.0	51.2	35.5	34.5	34.0	38.8	38.8	37.4
• beaucoup trop élevé	3.3	3.2	1.6	5.5	7.2	6.0	3.4	5.0	7.0	3.3	4.7	4.8

Source : Observatoire de l'Endettement des Ménages

Tableau 6 : L'appréciation sur le budget du ménage

Observatoire de l'Endettement des Ménages en novembre 1999	Crédits immobiliers seulement	Crédits immobiliers et crédits de trésorerie	Crédits de trésorerie seulement	Ensemble des ménages endettés
Appréciation sur le budget :	100.0	100.0	100.0	100.0
• à l'aise	21.5	11.5	8.9	14.0
• suffisant ou juste suffisant	72.1	74.7	75.0	72.7
• c'est difficile ou les dettes sont nécessaires	6.4	13.7	19.2	13.4
Fréquence d'utilisation du découvert bancaire	21.0	44.7	45.1	36.3

Source : Observatoire de l'Endettement des Ménages

Tableau 7 : La structure du marché des crédits immobiliers

Structure moyenne observée (1997-1999) en %	Marché du neuf	Marché de l'ancien dont acquisition-amélioration	Marché de l'amélioration entretien	Ensemble du marché
Type d'opérations :				
• accession à la propriété et propriétaires occupants	28.6	52.8	8.7	90.1
• investissement locatif privé	3.1	2.6	1.8	7.5
• résidences secondaires	0.9	0.7	0.7	2.3
Ensemble des opérations	32.6	56.1	11.3	100.0

Source : modèle DESPINA

Tableau 8 : La sensibilité conjoncturelle des flux de l'accession

Effet variantiel mesuré en milliers d'opérations	Marché du neuf	Marché de l'ancien dont acquisition-amélioration
• un point de taux d'intérêt en moins	12.1	1.5
• un point de pouvoir d'achat des revenus en plus	8.4	13.1
• un point de prix des logements en moins	5.4	12.7

Source : modèle DESPINA

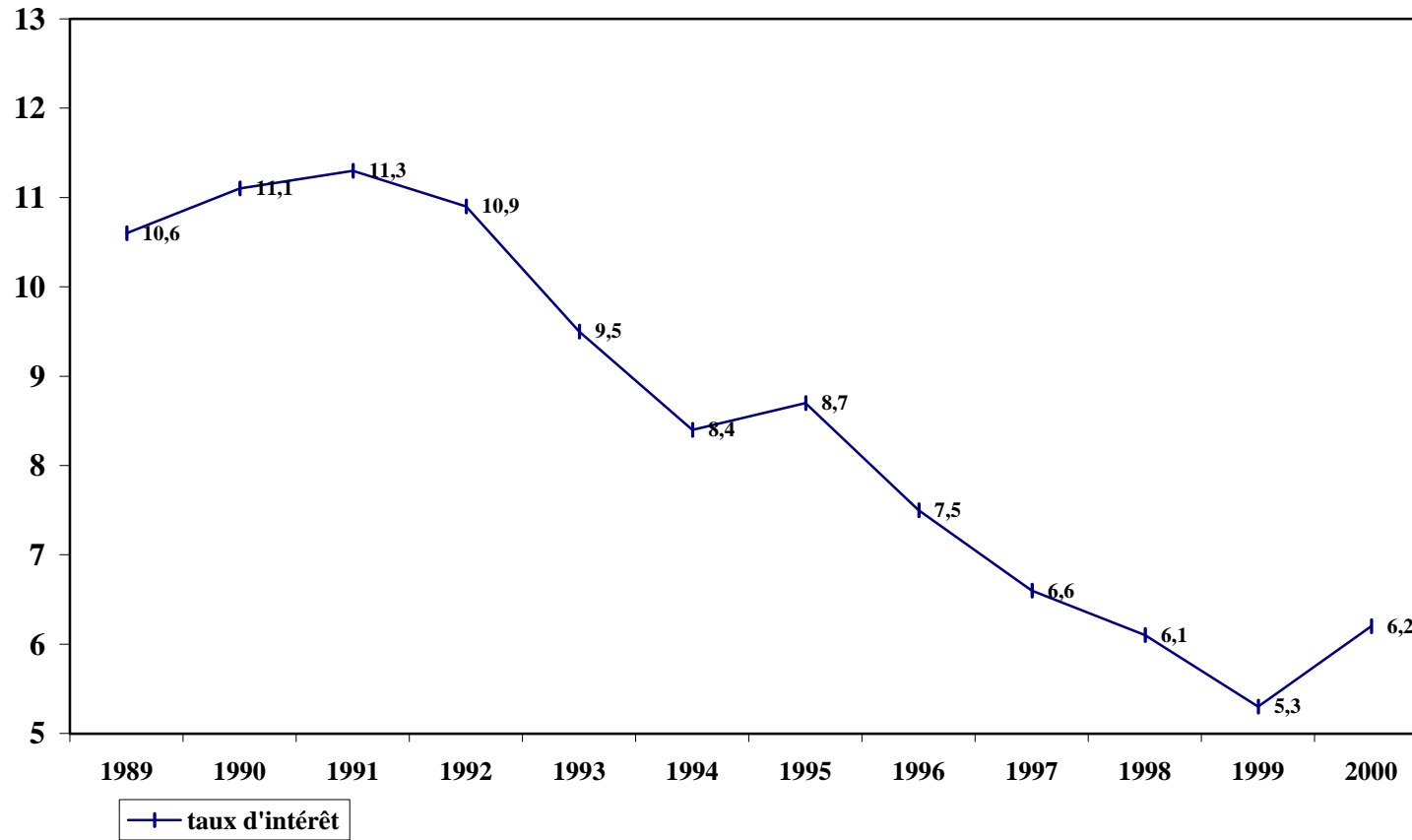
Tableau 10 : Le récent mouvement des renégociations

En milliards de F (M) ou en % de l'encours correspondant * en milieu de période (S)	Rachats de créances		Rééchelonnements et réaménagements		Ensemble des renégociations	
	M	S	M	S	M	S
→ en 1996 et 1997	85.0	6.3	80.5	6.0	165.5	12.3
→ en 1998 et 1999	110.0	7.3	109.0	7.2	219.0	14.5
Ensemble de la période	195.0	13.6	189.5	13.2	324.5	26.8

* C'est-à-dire, hors prêts sociaux complémentaires, hors PTZ et hors prêts principaux d'épargne-logement faiblement concernés par les renégociations.

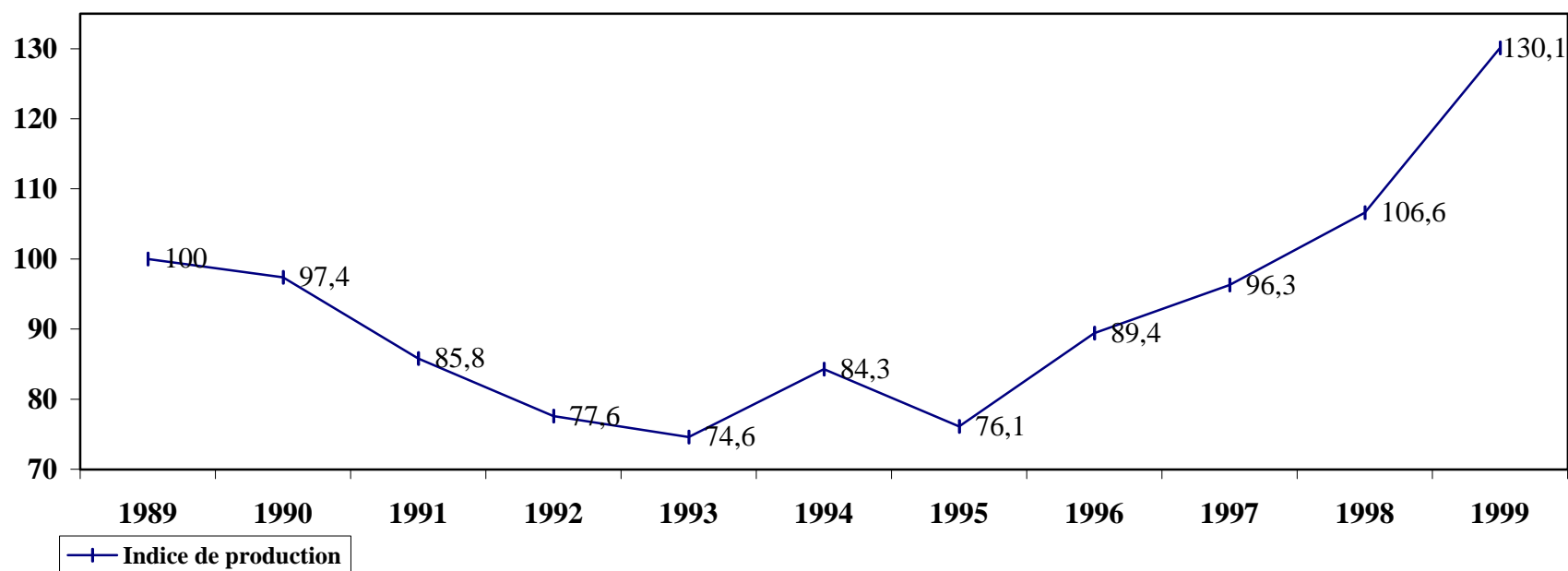
Source : modèle FANIE

Graphique 1 : Le taux des prêts du secteur concurrentiel



Remarque : taux des prêts éligibles au marché hypothécaire, Pour l'année 2000, estimation provisoire,
Source : modèle FANIE

Graphique 2 : La production de crédits immobiliers aux ménages



Remarque : volume de la production totale des crédits immobiliers nette des renégociations (corrigé de l'inflation), base 100 en 1989.

Source : modèle FANIE

Tableau 9 : Les caractéristiques de profils d'accèsion typés

En novembre 1999 Source : Observatoire de l'Endettement des Ménages	Ensemble des accédants	dont avec des emprunts à taux variables	dont sans emprunts à taux variables	dont ayant renégocié	Crédits pour l'accèsion seulement	Multi- endettés *
PCS du chef de ménage :	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
• agriculteur, commerçant, artisan	9.0	3.9	9.9	7.6	8.1	7.5
• cadre, profession libérale	15.1	14.1	15.6	15.2	15.8	25.5
• profession intermédiaire	22.1	20.7	22.6	22.1	22.1	16.8
• ouvrier, employé	41.3	49.1	40.6	44.4	40.7	33.2
• autre	12.5	12.2	11.3	10.7	13.3	17.0
Fréquence d'utilisation						
... du découvert bancaire	31.8	37.6	31.6	37.2	22.0	41.3
... des taux variables	15.0	100.0	--	19.3	13.6	12.3
Part de ceux qui ont renégocié :	42.0	54.7	40.9	100.0	38.7	53.6
• en 1995 et avant	7.8	6.9	7.6	17.9	6.9	9.8
• en 1996 et 1997	9.9	17.3	9.0	23.3	8.9	15.3
• en 1998 et 1999	24.3	30.6	24.3	58.8	22.8	28.4
Types d'emprunts contractés :	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
• accèsion seulement	53.8	48.8	54.4	49.6	100.0	--
• accèsion et crédits de trésorerie	32.7	38.3	32.2	38.4	--	--
• autres combinaisons	13.5	12.9	13.4	12.0	--	100.0
Types de prêts à l'accèsion utilisés (combinaisons possibles) :	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
• PAP	20.0	25.9	19.2	33.0	17.7	23.0
• PTZ	8.1	8.9	8.4	3.8	8.6	3.5
• PC – PAS	37.3	49.2	36.7	39.5	35.2	30.7
• épargne –logement	30.8	14.2	33.8	19.8	35.1	22.6
• prêts sociaux	24.3	20.8	27.0	23.9	24.5	16.4
• prêts secteur concurrentiel	30.0	34.1	30.5	30.7	29.4	35.1
Poids des charges de remboursement	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
• supportable ou très supportable	53.5	47.4	53.4	47.1	62.5	48.7
• élevé mais supportable ou trop élevé	42.9	46.4	43.3	47.9	35.7	47.3
• beaucoup trop élevé	3.6	6.2	3.3	5.0	1.9	3.9
Appréciation du ménage sur son budget :	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
• à l'aise	15.9	15.5	16.0	15.0	18.7	13.0
• suffisant ou juste suffisant	74.3	71.9	74.2	72.6	73.9	78.4
• c'est difficile ou les dettes sont nécessaires	9.7	12.6	9.8	12.4	7.4	8.6

* Crédits pour l'accèsion, la réalisation de travaux et crédits de trésorerie

Tableau 11 : Renégociation et prêt principal

en %	Ensemble des accédants	Accédants disposant de ---					
		PAP	PTZ	PC-PAS	Epargne logement	Prêts sociaux	Prêts du secteur concurrentiel
Part de ceux qui ont renégocié :	42.0	68.8	19.7	44.2	26.9	41.0	43.1
• en 1995 et avant	7.6	15.0	--	9.0	1.5	4.1	6.1
• en 1996 et 1997	9.8	17.2	2.1	10.9	6.2	8.0	10.5
• en 1998 et 1999	24.0	36.6	17.6	24.3	19.3	29.0	26.5
Fréquence d'utilisation :							
... du découvert bancaire	31.8	39.2	36.4	36.2	25.1	30.9	32.0
... des taux variables	15.0	19.4	16.7	19.4	6.9	12.6	16.8

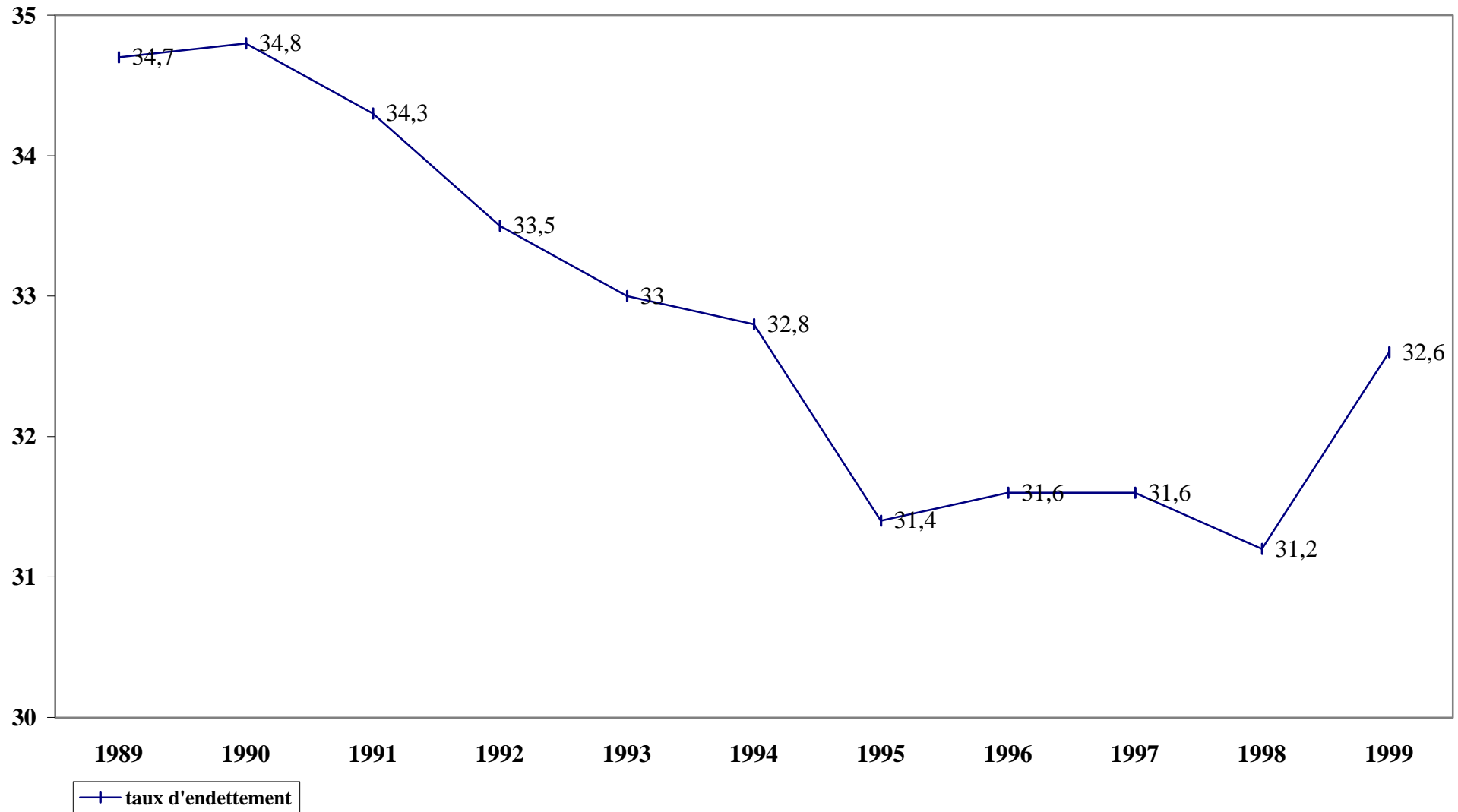
Source : Observatoire de l'Endettement des Ménages

Tableau 12 : Générations d'accédants et renégociations

Génération d'accédants	Avant 1986	De 1986 à 1990	De 1991 à 1996	Depuis 1997	Ensemble des accédants
En novembre 1998					
Répartition des accédants	23.9	21.9	39.6	14.6	100.0
Part de la génération ayant renégocié	53.6	48.4	30.6	21.9	38.7
En novembre 1999					
Répartition des accédants	17.2	19.8	37.8	25.2	100.0
Part de la génération ayant renégocié	60.5	55.1	38.1	25.0	42.0

Source : Observatoire de l'Endettement des Ménages

Graphique 3 : L'encours des crédits immobiliers aux ménages



Remarque : encours total des crédits immobiliers aux ménages en % de leur revenu disponible
Source : modèle FANIE