

Projection à horizon 2030 de la dette immobilière des ménages

J.Friggit¹
CGEDD
Août 2010

Résumé : si le prix des logements, rapporté au revenu par ménage, ne revenait pas vers son niveau de la période 1965-2000, la plupart des scénarios simulés ici conduisent, en 2030:

- à une dette immobilière des ménages voisine de 90% du revenu disponible des ménages (contre 30% du milieu des années 1980 à 2000, et 57% en 2009),
- et à des annuités de remboursement d'emprunts immobiliers voisines de 10% du revenu disponible des ménages (contre 4 à 5% du milieu des années 1980 à 2000, et 6% en 2009).

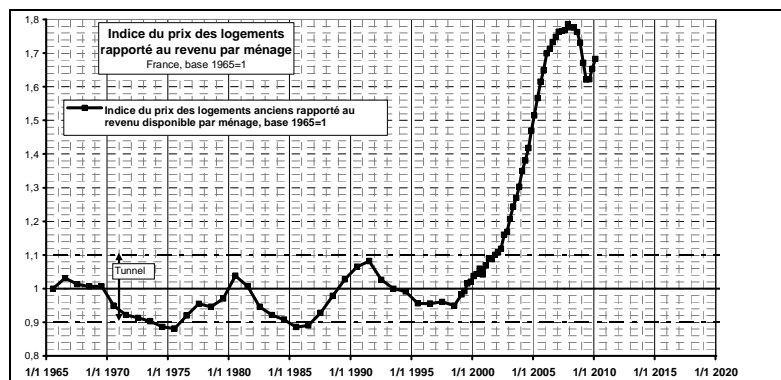
PLAN

1.	Bref historique.....	1
2.	Projection.....	4
2.1.	Principe.....	4
2.2.	Scénario « au fil de l'eau ».....	5
2.3.	Variantes « macroéconomiques ».....	6
2.4.	Variantes « immobilières ».....	7
3.	Conclusion.....	8
	Annexe : Hypothèses et sources.....	9

1. Bref historique

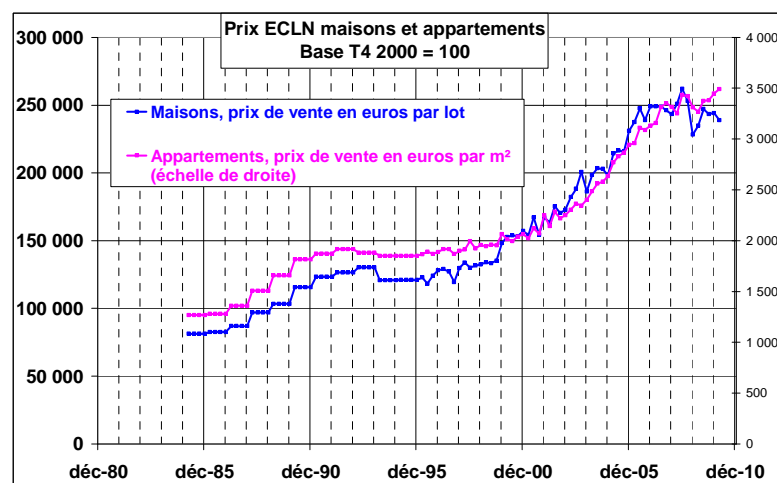
De 2000 à 2007, le prix des logements a fortement augmenté (graphique 1 et graphique 2).

Graphique 1 : indice du prix des logements anciens rapporté au disponible revenu par ménage



Source : CGEDD d'après INSEE, bases de données notariales et indices Notaires-INSEE désaisonnalisés.

Graphique 2 : prix moyen des logements neufs vendus par les promoteurs

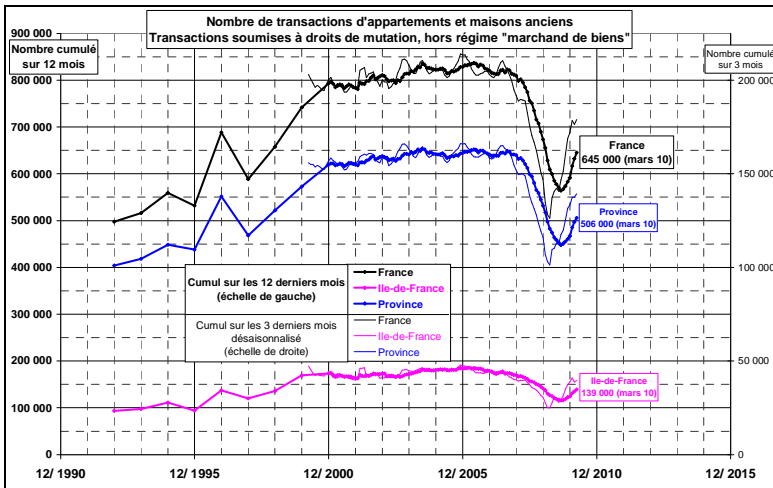


Source : CGEDD d'après ECLN.

¹ Les analyses et points de vue sont ceux de leur auteur et, en particulier, n'engagent pas le CGEDD.

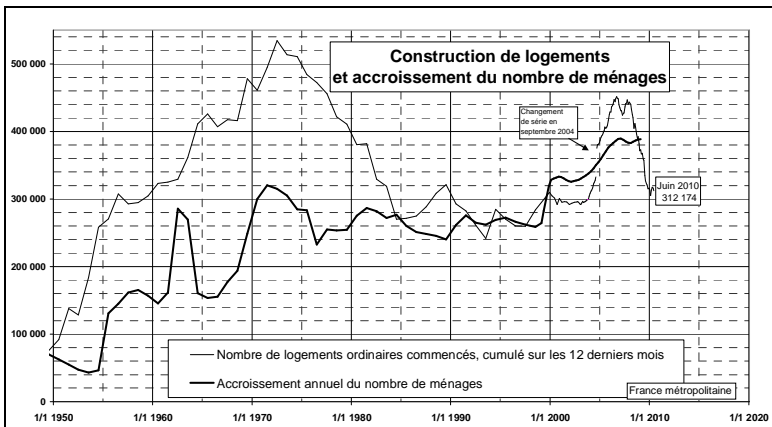
Dans le même temps, les volumes sont restés constants dans l'ancien (graphique 3) et ont augmenté dans le neuf (graphique 4).

Graphique 3 : nombre de transactions de logements anciens



Source : CGEDD d'après CGDD/SOeS, DGFIP (MEDOC) et bases notariales.

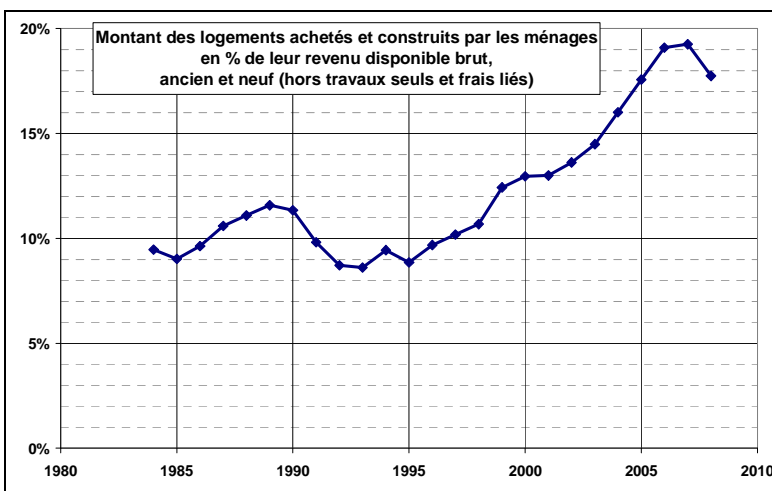
Graphique 4 : nombre de logements construits



Source : CGEDD d'après CGDD/SOeS et INSEE.

Il en est résulté une augmentation considérable du montant total des logements achetés ou construits par les ménages (graphique 5).

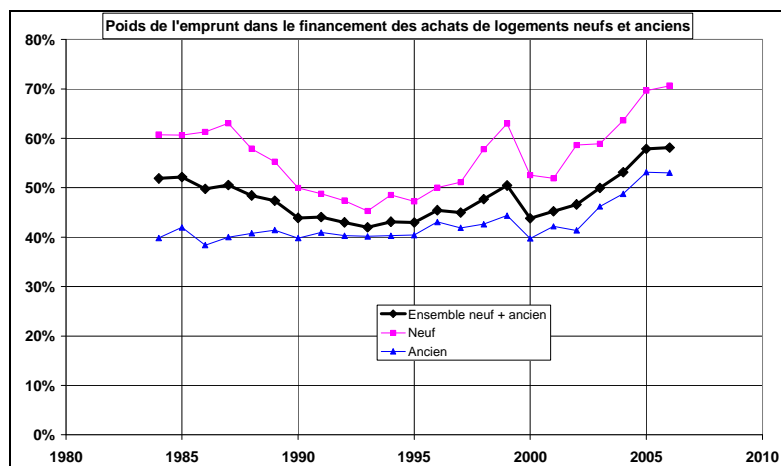
Graphique 5 : montant des logements anciens et neufs achetés et construits par les ménages en % de leur revenu disponible brut



Source : CGEDD d'après compte du logement et INSEE.

Dans le même temps, le poids de l'emprunt dans les plans de financement croissait (graphique 6).

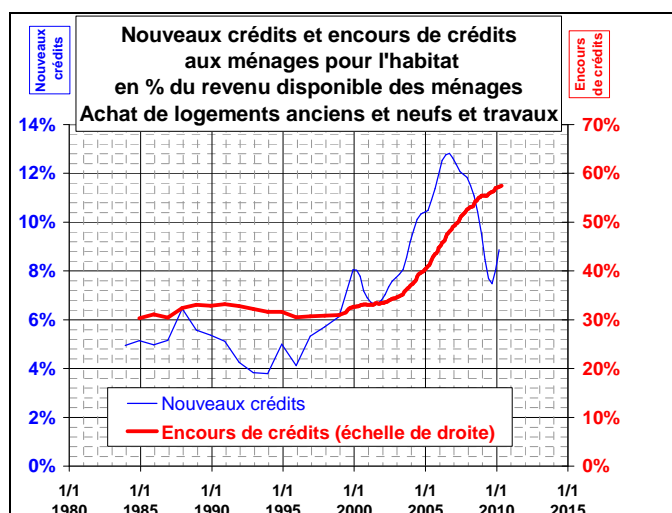
Graphique 6 : poids de l'emprunt dans le financement des achats de logements neufs et anciens



Source : compte du logement.

D'où une augmentation du montant des nouveaux emprunts immobiliers souscrits par les ménages et de leur dette immobilière, qui est passée de 30% (dans les années 1980 et 1990) à 57% (en 2009) de leur revenu disponible brut² (graphique 7).

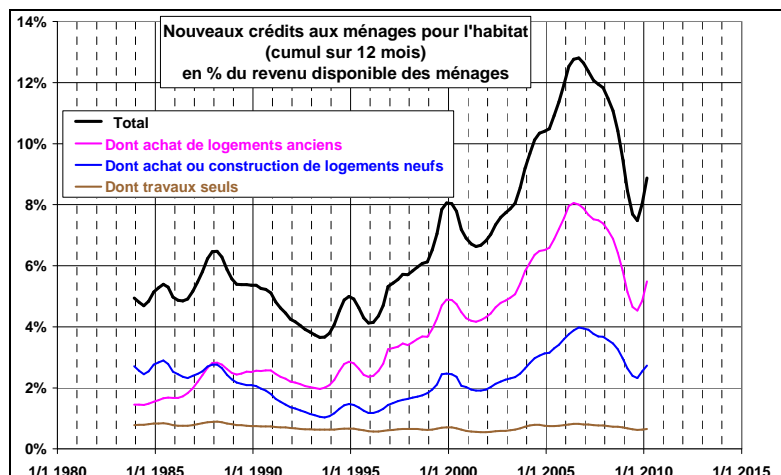
Graphique 7 : dette immobilière des ménages, flux et stock



Source : CGEDD d'après Banque de France et INSEE.

On notera que depuis les années 1990 les nouveaux crédits financent majoritairement des achats de logements anciens, et qu'ils ne financent des travaux seuls (c'est-à-dire hors achat ou construction de logement) que pour un montant faible, et stable en proportion du revenu des ménages (graphique 8).

Graphique 8 : Nouveaux emprunts contractés par les ménages pour leur logement en % de leur revenu disponible : ancien, neuf et travaux



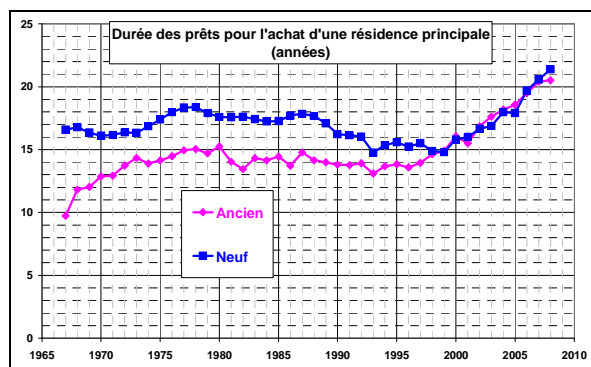
Source : CGEDD d'après Banque de France.

² Revenu disponible brut de l'ensemble des ménages, qu'ils remboursent ou non un emprunt immobilier.

De 2000 à 2010, alors que l'encours de dette immobilière des ménages doublait presque en proportion de leur revenu, le poids des annuités de remboursement augmentait également en proportion de leur revenu, mais de manière plus modérée (d'environ 22%, passant de 5% à 6% environ) sous l'effet de trois facteurs :

- l'impact nécessairement progressif d'une augmentation de l'encours sur les annuités (puisque les annuités d'une génération de prêts donnée sont réparties dans le temps),
- l'allongement de la durée des prêts (graphique 9), qui en étalant davantage le remboursement dans le temps a seulement retardé l'augmentation du poids des annuités dans le revenu des ménages (la ralentissant jusqu'à présent mais assurant qu'elle durera plus longtemps),

Graphique 9 : durée des prêts pour l'achat d'une résidence principale



Source : CGEDD d'après enquêtes logement avant 2005 et OFL ensuite.

- la diminution (de 6,1% en 2000 à 4,2% en 2010) du taux d'intérêt moyen de l'encours³, qui a réduit l'augmentation des annuités, mais d'environ 7% seulement, si bien que cet effet est secondaire par rapport aux deux précédents.

Ainsi, parmi ces trois freins à l'augmentation des annuités, les deux premiers ne sont que temporaires et le troisième a été limité et son effet pourrait en outre être inversé par une hausse des taux d'intérêt (actuellement particulièrement faibles).

On est donc conduit à s'interroger sur l'évolution future de la dette immobilière des ménages et du montant des annuités de remboursement qu'ils devront supporter.

L'objet de la présente note est de chiffrer quelques scénarios prospectifs.

2. Projection

2.1. Principe

Comme indiqué en annexe, on a reconstitué sur le passé le montant et les échéanciers de remboursement des générations successives de prêts accordés aux ménages pour l'achat de logements, puis on a projeté ce processus dans le futur jusqu'en 2030, sur la base d'hypothèses concernant essentiellement :

- l'environnement économique général (inflation, taux d'intérêt, revenu des ménages),
- l'environnement immobilier (prix des logements anciens, poids de l'emprunt dans le financement des logements anciens, nombre de transactions de logements anciens, montant des prêts pour l'achat ou la construction de logements neufs, durée des prêts, taux de remboursements anticipés).

Ces diverses hypothèses ne peuvent pas toutes être choisies indépendamment les unes des autres. Par exemple :

- une augmentation du nombre de logements construits (constitués pour neuf dixièmes de résidences principales) va de pair avec une augmentation du nombre de ménages,
- une augmentation du nombre de transactions de logements anciens plus rapide que celle du nombre de ménages⁴ (donc une augmentation de la « vitesse de rotation » du parc) est vraisemblablement concomitante, sur le long terme, avec une augmentation du taux de remboursements anticipés,
- les prix des logements neufs et anciens ne peuvent être totalement indépendants.

Le choix des hypothèses suppose de tenir compte de ces dépendances.

³ Taux d'intérêt moyen de l'ensemble de la dette immobilière des ménages, pour toutes les générations de prêts non encore totalement remboursés. La durée moyenne de cet encours (qui inclut des prêts souscrits récemment mais aussi des prêts presque totalement remboursés) est passée de 8 ans en 2000 à 10 ans en 2010.

⁴ Et donc de logements, sous l'hypothèse que la part des résidences principales dans le nombre total de logements est constante.

Les dettes contractées pour financer des travaux seuls (c'est-à-dire hors achat ou construction de logement) ont été exclues du modèle. Comme mentionné plus haut, elles ne représentent qu'une faible partie de la dette immobilière des ménages, et leur montant est stable en proportion du revenu des ménages (cf. graphique 8).

Certains paramètres passés n'étant pas totalement connus, ils ont été estimés. Ces estimations n'étant pas parfaites, il en résulte un décalage, faible sur le passé récent, entre certains agrégats calculés et leur valeur observée.

De ces hypothèses on a déduit l'évolution de l'ensemble des paramètres. On a particulièrement observé l'évolution de la dette immobilière des ménages et du montant des annuités de remboursement par rapport au revenu disponible brut des ménages (RDBM : revenu disponible brut de l'ensemble des ménages, endettés et non endettés).

On a simulé un scénario « au fil de l'eau » choisi pour prolonger la situation de 2007 (mais dont l'hypothèse d'évolution du prix des logements nous paraît peu plausible, pour des raisons autres que le taux d'endettement des ménages⁵).

On a simulé ensuite des variantes par rapport à ce scénario de référence.

2.2. Scénario « au fil de l'eau »

Les principales hypothèses du scénario « au fil de l'eau » à partir de 2010 sont les suivantes :

- inflation : 2%,
- taux d'intérêt sur la dette à long terme de l'Etat net d'inflation revenant à 3% en 2015 puis restant constant,
- croissance annuelle du revenu disponible brut des ménages nette d'inflation : 2,2%,
- croissance annuelle du nombre de ménages : 1,2%,
- indice du prix des logements anciens rapporté au revenu par ménage rejoignant en 2010 son niveau de 2007 puis restant constant (cela semble peu plausible, cf. ci-dessus),
- prix moyen des logements anciens croissant comme l'indice du prix des logements anciens (les « effets qualité » ou « effets de structure » sont donc nuls),
- nombre de transactions de logements anciens croissant tendanciellement comme le nombre de ménages et revenant en 2011 à son niveau de 2005 par rapport à cette tendance (cette croissance tendancielle est plus lente que la croissance constatée sur le passé, qui a été plus rapide que celle du nombre de ménages, ce qui est lié à une augmentation de la « vitesse de rotation » du parc ; en contrepartie, on a supposé que le taux de remboursements anticipés serait constant, cf. plus loin),
- % d'emprunt dans le financement des achats de logements anciens : 60%,
- montant des prêts aux ménages pour l'achat ou la construction de logements neufs rapporté au revenu disponible brut des ménages revenant à son niveau de 2007 en 2015 puis restant constant,
- durée des prêts égale à celle constatée en 2009,
- % annuel de remboursements anticipés : 3% (soit la valeur estimée sur le passé ; cela est cohérent avec l'hypothèse que la « vitesse de rotation » du parc serait constante),
- taux d'intérêt pour l'achat de logements anciens et neufs égaux au taux sur la dette à long terme de l'Etat.

Ce scénario aboutit aux résultats suivants :

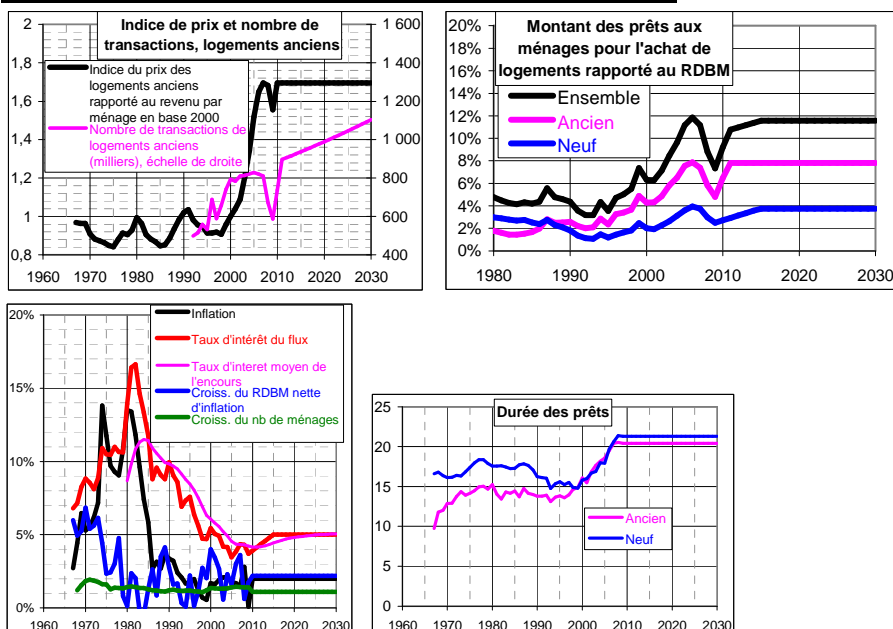
Année		1990	2000	2010	2020	2030
En % du revenu disponible de l'ensemble des ménages	Dette immobilière des ménages	29%	32%	58%	80%	87%
	Annuités de remboursement	4,7%	5,0%	6,1%	8,3%	9,6%

NB : hors travaux seuls. Ces valeurs sont le résultat du modèle, sur le passé elles peuvent différer légèrement des valeurs observées ou estimées.

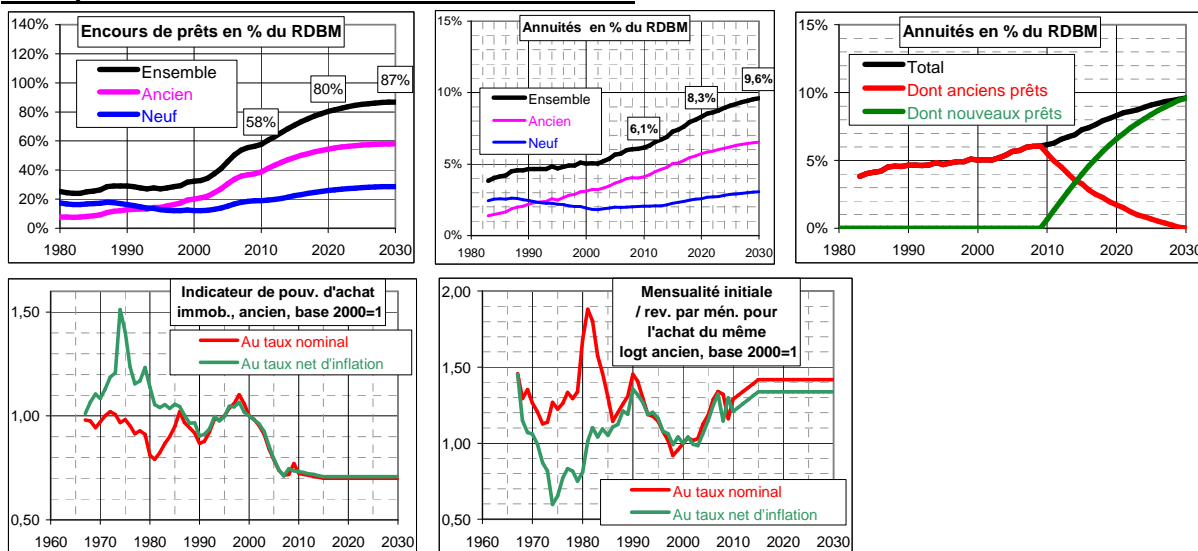
Les graphiques ci-après représentent de manière simplifiée les principales hypothèses et les principaux résultats du scénario « au fil de l'eau ».

⁵ et exposées au § 6. de la note « Le prix des logements sur le long terme » téléchargeable sur http://www.cgedd.developpement-durable.gouv.fr/rubrique.php3?id_rubrique=138.

Principales hypothèses du scénario « au fil de l'eau »



Principaux résultats du scénario « au fil de l'eau »



2.3. Variantes « macroéconomiques »

On simule ici l'effet de divers changements d'hypothèses. En pratique, changer l'une des hypothèses engendrerait également un changement des autres paramètres du modèle.

Scénario	Valeurs en 2030, en % du revenu disponible de l'ensemble des ménages	
	Dette immobilière des ménages	Annuités de remboursement
« Fil de l'eau »	87%	9,6%
Inflation des prix à la consommation 4% au lieu de 2%	81%	9,8%
Croissance annuelle du revenu disponible brut des ménages 1,2% au lieu de 2,2%	92%	10,3%
Taux d'intérêt net d'inflation augmentant jusqu'à 5% (au lieu de 3%) en 2015 puis restant stable	90%	11,2%
Taux d'intérêt net d'inflation revenant à 3% en 2025 au lieu de 2015	86%	9,4%

- Une hypothèse d'inflation de 4% au lieu de 2% modifie peu les résultats : l'augmentation de l'inflation diminue le poids de l'annuité et de l'endettement dans le revenu des ménages (supposé inchangé net d'inflation) qui ont acheté avant 2010, mais a l'effet inverse (parce qu'elle augmente aussi le taux d'intérêt, supposé inchangé net d'inflation) pour les ménages qui achètent après 2010 : une « fuite dans l'inflation »

ne réduirait pas beaucoup la dette immobilière des ménages en proportion de leur revenu, toutes choses égales par ailleurs.

- Une croissance du revenu disponible des ménages plus faible que celle du scénario « fil de l'eau » augmente l'endettement immobilier des ménages rapporté à leur revenu. Une telle hypothèse n'est pas invraisemblable, surtout si l'on considère que les ménages vont devoir payer leur part du désendettement de l'Etat.
- Une hypothèse de taux d'intérêt net d'inflation plus élevée (resp. plus faible) que celle du scénario « fil de l'eau » (3%) augmente (resp. diminue) l'endettement immobilier des ménages rapporté à leur revenu, dans une mesure cependant modérée. Par ailleurs, on peut penser qu'une variation du taux d'intérêt net d'inflation aurait un effet contraire, au moins à long terme, sur le prix des logements, ce qui réduirait la variation de l'endettement, voire inverserait son signe.

D'une manière générale, ces variantes « macroéconomiques » ont un effet assez limité sur les résultats : à horizon 2030, l'endettement immobilier des ménages reste compris entre 80% et 90% de leur revenu, et le montant des annuités de remboursement reste compris entre 9% et 11% de leur revenu.

2.4. Variantes « immobilières »

Scénario	Valeurs en 2030, en% du revenu disponible de l'ensemble des ménages	
	Dette immobilière des ménages	Annuités de remboursement
« Fil de l'eau »	87%	9,6%
Durée des prêts revenant progressivement à son niveau de 2000 en 2015 puis restant stable	73%	10,5%
% annuel de remboursements anticipés égal à 4% au lieu de 3%	82%	8,8%
Nombre de transactions de logements anciens croissant tendanciellement comme le nombre de ménages et revenant en 2013 (au lieu de 2011) à son niveau (par rapport à la tendance longue) de 1995 (au lieu de 2005)	71%	7,8%
(Scénario A) Indice du prix des logements anciens rapporté au revenu par ménage revenant en 2015 à son niveau de 2000 et montant des prêts dans le neuf rapporté au revenu des ménages revenant en 2015 à son niveau de 2000	50%	5,7%
(Scénario B) Indice du prix des logements anciens rapporté au revenu par ménage revenant en 2025 à son niveau de 2000 et montant des prêts dans le neuf rapporté au revenu des ménages revenant en 2025 à son niveau de 2000	53%	6,1%

- Un retour de la durée des prêts à son niveau de 2000 diminue la dette des ménages (puisqu'ils remboursent plus rapidement les prêts) et augmente les annuités. Néanmoins, il augmente tellement les mensualités initiales des prêts qu'il devrait engendrer une diminution du prix des logements par rapport au scénario « au fil de l'eau ».
- Une augmentation d'un point du taux de remboursements anticipés ne diminue que modérément (de 5 points en 2030) l'endettement rapporté au revenu des ménages.
- Une diminution du nombre de transactions rapporté au nombre de ménages à son niveau de 1995 au lieu de 2005 (soit une diminution de 22%) ramène en 2030 la dette immobilière des ménages à 71% de leur revenu et les annuités de remboursement à 7,8% de leur revenu, ce qui reste sensiblement supérieur aux valeurs 2009 mais est moins élevé que dans le scénario au fil de l'eau. Néanmoins, une telle diminution de 22% de la « vitesse de rotation » du parc par rapport à 2009 paraît très peu vraisemblable sur le long terme au vu des évolutions passées⁶.
- Un retour du prix des logements rapporté au revenu par ménage à son niveau de 2000, qu'il soit rapide (en 2015) ou lent (en 2025), ramène en 2030 la dette immobilière des ménages à environ 50% de leur revenu, et le montant des annuités à environ 6% de leur revenu, soit approximativement leur niveau de 2006, ce qui reste très supérieur à leur niveau de 2000 (respectivement 32% et 5%).

⁶ Cf. § 6.6. de la note « Le prix des logements sur le long terme » téléchargeable sur http://www.cgedd.developpement-durable.gouv.fr/rubrique.php?id_rubrique=138.

On n'a pas simulé explicitement l'effet d'une augmentation du nombre de logements construits (les hypothèses sur la construction neuve portent sur le montant des prêts, non sur le nombre de logements construits). Néanmoins, une augmentation de 100 000 logements du flux annuel de construction aurait deux effets de sens contraire.

- Elle augmenterait de 10% environ le nombre de logements achetés ou construits annuellement par les ménages (égal à environ 1 100 000, soit 800 000 logements anciens et 300 000 neufs), et donc augmenterait d'autant, approximativement et après une montée en charge, le montant de la dette immobilière des ménages à prix des logements inchangés.

- En accroissant le nombre total de logements de 0,3% par an, soit environ 6% sur 20 ans de 2010 à 2030, elle diminuerait leur prix. Les estimations de l'élasticité du prix des logements par rapport à la taille du parc dont on dispose⁷ sont de -1 à -2. Le prix des logements, en 2030, serait donc diminué de 6 à 12%.

Ainsi, ces deux effets se compenseraient approximativement. Bien que toutes ces grandeurs soient liées, d'une manière complexe, mal connue et dont on ne peut pas ici tenir compte de manière détaillée, on voit que l'ordre de grandeur des variations de la dette immobilière à horizon 2030 resterait faible.

3. Conclusion

Parmi les diverses variantes envisagées, seules celles incluant un retour du prix des logements (rapporté au revenu par ménage) à son niveau de 2000 permettent le retour en 2030 à un endettement des ménages voisin de celui du milieu des années 2000-2010 (qui lui-même était très supérieur à celui qui prévalait avant 2000).

Le scénario « au fil de l'eau » d'un maintien du prix des logements (rapporté au revenu par ménage) à son niveau actuel conduit :

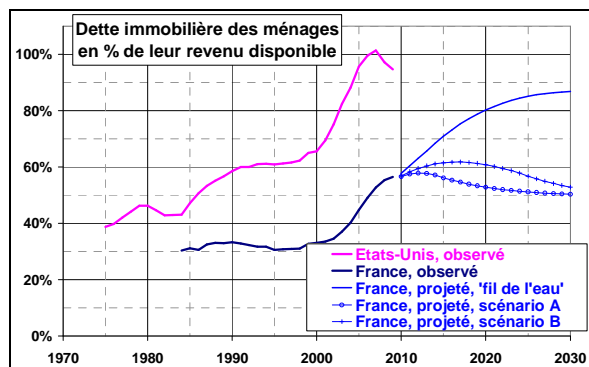
- à une dette immobilière des ménages voisine de 80% de leur revenu dès 2020, et 90% en 2030 (contre 30% du milieu des années 1980 à 2000, et 57% en 2009),
- et à un poids des annuités de remboursement d'emprunts immobiliers dans le revenu des ménages voisin de 8% en 2020 et 10% en 2030 (contre 4 à 5% du milieu des années 1980 à 2000, et 6% en 2009).

Son hypothèse d'évolution du prix des logements nous fait considérer comme peu plausible⁸ ce scénario « au fil de l'eau ». Néanmoins, on peut s'interroger sur le caractère soutenable, en France, de la dette immobilière des ménages à laquelle il conduit.

On peut arguer que la France ne ferait que rejoindre les rangs de pays où depuis longtemps la dette immobilière des ménages, en proportion de leur revenu, est beaucoup plus élevée. Parmi ces pays figurent notamment le Royaume-Uni et les Etats-Unis. Cela résulte en partie (mais pas uniquement) de ce que dans ces deux pays les ménages accèdent à la propriété plus jeunes qu'en France.

A contrario, on peut arguer que les Etats-Unis n'ont pas pu soutenir durablement une dette immobilière des ménages supérieure à 90% de leur revenu (graphique 10) et qu'au moment où, du point de vue du budget de l'Etat, les effets nocifs de la fuite dans l'endettement pratiquée depuis trente ans sont devenus évidents en France, la même erreur ne doit pas être commise s'agissant du budget des ménages.

Graphique 10 : dette immobilière des ménages en % de leur revenu disponible, France et Etats-Unis



NB : changement par rapport au scénario « fil de l'eau » :

* scénario A :

- indice du prix des logements anciens rapporté au revenu par ménage revenant en 2015 (au lieu de 2010) à son niveau de 2000 (au lieu de 2007),

- et montant des prêts dans le neuf rapporté au revenu des ménages revenant en 2015 à son niveau de 2000 (au lieu de 2007).

* scénario B :

- indice du prix des logements anciens rapporté au revenu par ménage revenant en 2025 (au lieu de 2010) à son niveau de 2000 (au lieu de 2007),

- et montant des prêts dans le neuf rapporté au revenu des ménages revenant en 2025 (au lieu de 2015) à son niveau de 2000 (au lieu de 2007).

Source : CGEDD d'après (avant 2010) Banque de France, INSEE, Federal Reserve, Bureau of Economic Analysis. Crédits pour l'achat, la construction ou (avant 2010) la rénovation de logements.

En tout état de cause, le ratio de la dette immobilière des ménages rapportée à leur revenu constitue un indicateur important à surveiller.

On trouvera au § 1.1. de http://www.cgedd.developpement-durable.gouv.fr/rubrique.php?id_rubrique=138 une actualisation mensuelle du graphique 7 qui représente ce ratio, ainsi que d'autres graphiques de la présente note.

⁷ Cf. § 3.4.1. de la note « Le prix des logements sur longue période téléchargeable sur http://www.cgedd.developpement-durable.gouv.fr/rubrique.php?id_rubrique=138.

⁸ Cf. § 6. de la note « Le prix des logements sur le long terme » téléchargeable sur http://www.cgedd.developpement-durable.gouv.fr/rubrique.php?id_rubrique=138.

Annexe : Hypothèses et sources

a) Hypothèses communes à tous les scénarios

Les prêts souscrits par le passé impactent les annuités payées par les ménages pendant toute leur durée. Par ailleurs, pour tester sur le passé la qualité de la projection, et pour replacer ses résultats dans un contexte sur longue période, il était nécessaire de reconstituer le passé sur plusieurs dizaines d'années.

On a reconstitué des générations de prêts à partir de 1967 (année la plus ancienne pour laquelle on dispose des montants de transactions de logements anciens, et de la durée des prêts), et on a examiné les résultats des projections à partir de 1984 (soit 17 ans plus tard, 17 ans étant la durée des prêts accordés en 1967 dans le neuf, la durée dans l'ancien étant alors de 10 ans).

La plupart des hypothèses macroéconomiques générales (prix à la consommation, revenu disponible des ménages, nombre de ménages, indice de prix des logements, montant de transactions de logements anciens, etc.) sont extraites du fichier de séries longues qui peut être téléchargé au § 2.1.1. de la page http://www.cgedd.developpement-durable.gouv.fr/rubrique.php?id_rubrique=138, et qui décrit les sources des séries.

En outre, on a utilisé plusieurs autres séries.

- Montant des prêts souscrits par les ménages
 - o Depuis 1983.
La série des montants de prêts aux ménages pour l'achat de logements anciens et neufs est celle qui est produite par la Banque de France (Direction des enquêtes et statistiques sectorielles)⁹ et qui est reprise dans le compte du logement. Elle commence en 1983.
 - o Avant 1983
 - Dans l'ancien, on dispose du montant de transactions de logements anciens depuis 1967 (sauf pour les années 1968 et 1969, que l'on a interpolées) ; on a supposé que ce montant de transactions a été financé par emprunt à hauteur de 40%, soit la moyenne des pourcentages constatés en 1983 et 1984 ;
 - Dans le neuf, on a supposé que le montant des emprunts était égal à 2,9% du revenu disponible des ménages en 1967, et 3,7% en 1972, et qu'il variait linéairement de 1965 à 1972 et de 1972 à 1983 (année où il sa valeur observée était 2,7%). Cette évolution de 1967 à 1983 vise à refléter approximativement l'évolution du nombre de logements construits pendant cette période.
Cette reconstitution du montant de prêts contractés avant 1983 n'est évidemment qu'une approximation (qui pourrait certainement être améliorée), mais son effet sur les résultats est nul à partir de 2000, et faible à partir de 1984.
- Les durées des prêts sont les durées des emprunts finançant l'achat de résidences principales telles qu'on les a reconstituées, en distinguant neuf et ancien, de 1967 à 2005 à partir des enquêtes logement et de 2005 à 2008 à partir de l'OFL (l'année 2009 a été estimée).

Comme mentionné plus haut, le modèle n'inclut pas les prêts finançant des travaux seuls.

b) Hypothèses variables selon le scénario

b1) Montant des prêts

Le montant des prêts nouvellement souscrits dans l'ancien est calculé en projetant le montant de transactions de logements anciens et en lui appliquant un certain pourcentage. Ce montant de transactions est lui-même estimé à partir d'hypothèses sur l'indice du prix des logements anciens, sur le nombre de transactions, et sur une dérive du montant de transactions par rapport au produit de ces deux agrégats (cf. § 5. de la note « Le prix des logements sur le long terme » téléchargeable au §.1.1. de la page http://www.cgedd.developpement-durable.gouv.fr/rubrique.php?id_rubrique=138).

Le montant des prêts nouvellement souscrits dans le neuf est calculé comme une proportion du revenu disponible des ménages, proportion ajustable et égale, à partir d'une certaine année future, à son niveau d'une certaine année passée.

b2) Taux de remboursements anticipés

On a supposé que le taux de remboursements anticipés ne dépend pas de la durée écoulée depuis l'émission du prêt, mais seulement de l'année calendaire de remboursement : on l'a supposé constant jusqu'à une certaine année de remboursement (par exemple 2010) puis variant linéairement jusqu'à une autre année (par exemple 2020), puis constant.

⁹ Cette série diffère sensiblement de celles produites par la Direction des statistiques monétaires et financières de la Banque de France et diffusées sur <http://www.banque-france.fr/fr/statistiques/base/statmon/telnomot/mw.m.fr.ec.a22.f.b.a.r.2230.eur.n.m.e.b.x.csv> et <http://www.banque-france.fr/fr/statistiques/base/statmon/telnomot/mw.m.fr.ec.a22.k.b.a.r.2230.eur.n.m.e.b.x.csv>.

Dans la réalité, le taux de remboursement anticipé dépend de la durée écoulée depuis l'émission du prêt (comme le montrent les données collectées par la SGFGAS), mais cela a peu de conséquences sur l'annuité payée par les ménages une année (par exemple 2020) donnée, puisque cette annuité est la somme d'annuités de prêts d'anciennetés variables et les différentes erreurs se compensent largement. Dans la réalité également, dans les périodes de baisse des taux d'intérêt (telles que la fin des années 1980 et les années 1990), les remboursements anticipés causés par les renégociations augmentent, ce qui impacte les résultats de la projection sur le passé. Cela étant, les taux d'intérêt étant actuellement très bas, il est peu probable qu'ils baissent encore beaucoup, ce qui réduit le risque d'une augmentation future des renégociations causée par une baisse des taux. Par ailleurs, la comparaison des résultats obtenus sous plusieurs hypothèses de taux de remboursement anticipé permet de cerner la sensibilité des résultats à cette hypothèse¹⁰.

Lorsque la vitesse de rotation du parc (nombre de transactions de logements anciens divisé par le nombre de logements du parc) augmente, on peut penser que le taux de remboursements anticipés augmente (davantage de ménages revendant un logement pour en acheter un nouveau).

b3) Taux d'intérêt des emprunts

On ne connaissait pas de séries fiables des taux d'intérêt des emprunts souscrits par les ménages pour l'achat de logements sur l'ensemble de la période passée que l'on souhaitait retracer.

Sur le passé récent, les taux des prêts à taux fixe publiés par la Banque de France (ancienne série) sont supérieurs d'environ 1 point aux taux observés (dans les ENL ou dans l'OFL) et l'on a donc préféré ne pas les utiliser.

Le taux d'intérêt extrait des enquêtes logement¹¹ est généralement voisin du taux d'intérêt des emprunts à long terme de l'Etat (taux figurant dans le fichier téléchargeable mentionné ci-dessus) dans le cas de l'achat dans l'ancien. Il était nettement plus faible dans le neuf que dans l'ancien avant les années 1990. Cf. graphique 11.

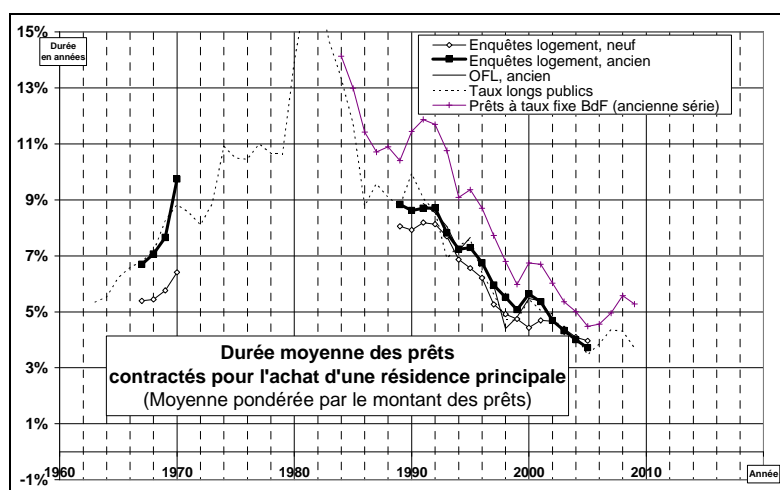
On a donc paramétré les taux d'intérêt des emprunts immobiliers par référence au taux d'intérêt des emprunts de l'Etat.

Chaque scénario permet de paramétrer (comme étant constant avant une certaine année, puis variant linéairement jusqu'à une autre année, puis étant constant):

- l'écart entre le taux des prêts pour l'achat dans l'ancien et le taux des emprunts de l'Etat (on a retenu un écart nul dans la plupart des scénarios simulés),
- l'écart entre le taux des prêts pour l'achat dans le neuf et dans l'ancien (on a retenu généralement un écart de -2% avant 1995, 0% après 2001, et interpolé linéairement entre ces deux années).

Cette hypothèse présente l'avantage de fournir une série continue. Elle présente l'inconvénient de n'être qu'une approximation mais on a vérifié qu'utiliser les taux extraits des enquêtes logement (pour les années où on en dispose) au lieu de ces taux n'a qu'un effet très marginal sur les résultats de la projection, y compris sur le passé.

Graphique 11 : comparaison de divers taux d'intérêt



Source : CGEDD d'après enquêtes logement, OFL et Banque de France.

c) Comparaison des résultats de la projection sur le passé avec des agrégats observés ou estimés dans le compte du logement

On a comparé la dette immobilière des ménages et le montant des intérêts payés par les ménages fournis par le modèle depuis 1984 aux mêmes agrégats tels que fournis par le compte du logement.

¹⁰ Les montants de prêts publiés par la Banque de France en principe n'incluent pas les renégociations de prêts dans le même établissement.

¹¹ Relatif aux seuls achats de résidences principales occupées par le propriétaire.

Les écarts peuvent résulter des approximations faites dans notre projection mais aussi de celles effectuées dans le compte du logement. En effet, les agrégats qui figurent dans ce dernier sont eux-mêmes estimés, à partir d'hypothèses sur les montants et les caractéristiques de chaque génération de prêts (y compris partage entre travaux seuls et achats, taux de remboursements anticipés, taux d'intérêt, etc.), sur la base de sources qui fournissent parfois des résultats contradictoires avec ceux produits par d'autres sources a priori plus fiables.

Les écarts sont importants s'agissant du montant des intérêts dans les années 1980. Cela pourrait découler de ce que notre modèle n'intègre pas les renégociations pendant cette période de forte baisse des taux d'intérêt.

Cette comparaison illustre que ce modèle pourrait certainement être amélioré. Néanmoins, à horizon 2030, l'impact d'erreurs effectuées sur la période 1980-2000 semble faible.