

Les prêts à l'habitat

INTRODUCTION

Favorisé par un marché immobilier en pleine expansion, tant en termes de volumes de transactions que de prix, le financement de l'habitat constitue depuis plusieurs années l'activité bancaire la plus dynamique dans beaucoup de pays européens. Ce dynamisme a permis de compenser en partie le recul des activités de banque d'investissement et de gestion et a contribué à la récurrence des résultats sur la période.

Évoquant l'éventualité d'une bulle immobilière, de nombreux observateurs s'interrogent sur le caractère durable de la croissance du financement de l'habitat en France. À cet égard, la crise sectorielle du début des années 1990, en raison de son impact sur les comptes bancaires, reste souvent la référence. Toutefois, celle-ci avait essentiellement eu des effets négatifs sur les établissements de crédit à travers leurs engagements sur les professionnels de l'immobilier, ceux sur les particuliers ayant été peu affectés. De fait, le taux de perte sur ce dernier type de concours était et demeure globalement faible.

La situation actuelle apparaît à maints égards exceptionnelle. Elle est certes liée à des facteurs structurels de déséquilibre du marché immobilier (excédent de la demande de logements sur l'offre), mais aussi à des facteurs conjoncturels, au premier rang desquels le niveau historiquement bas des taux d'intérêt. Les établissements de crédit ont largement adapté leur offre pour soutenir cette expansion, apparemment profitable dans une première phase par le flux d'activité et de résultats qu'elle a généré sans hausse sensible du coût du risque. Cette stratégie peut être préoccupante à plus long terme par ses effets sur l'évolution des marges, la sécurité des opérations et la gestion de bilan. Il est donc essentiel que les dirigeants des entreprises bancaires fassent preuve d'une grande vigilance sur la nature et les conditions de réalisation des prêts à l'habitat afin d'éviter toute dégradation de leur compte d'exploitation et de leur situation financière.

Au-delà, compte tenu de l'importance prise par le financement de l'habitat dans les comptes des établissements de crédit, une remise en cause des facteurs de croissance actuels pourrait significativement perturber leurs plans d'activité et nuire aux conditions de la stabilité financière.

La présente étude explique d'abord que la forte croissance des prêts à l'habitat est due aux caractéristiques du marché du logement en France, celui-ci ayant connu une hausse continue des prix depuis 1997, qui pourrait se ralentir, voire s'interrompre sous peu (1). Cette situation constitue une incertitude forte pour les établissements de crédit français dans la mesure où ils sont largement exposés aux évolutions de ce marché et que les opérations de financement réalisées jusqu'à présent sont susceptibles de générer des risques à plus long terme (2).

La vive croissance des prêts à l'habitat depuis plusieurs années dans les pays occidentaux...

... suscite des inquiétudes sur son caractère durable.

La situation actuelle résulte de facteurs structurels et conjoncturels, ainsi que du comportement d'offre des établissements de crédit.

La part importante des prêts à l'habitat dans leur activité implique un suivi particulier de ces opérations.

L'étude s'appuie sur les données collectées dans le cadre d'un questionnaire national auquel treize banques ou groupes bancaires ont répondu ¹. Quatre succursales régionales de la Banque de France, Lyon, Marseille, Bordeaux et Nantes, ont par ailleurs été sollicitées pour apporter un éclairage régional aux résultats de cette étude. Elle exclut l'analyse du risque de taux lié aux opérations de financement, qui ne peut être appréhendé qu'au travers de l'examen du risque de taux global des établissements de crédit.

1. L'ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU LOGEMENT DEPUIS 1997 SUSCITE DES INTERROGATIONS POUR L'AVENIR

Le prix des logements a fortement progressé au cours des dernières années.

Tiré par une forte demande, le prix des logements a vivement progressé au cours de ces sept dernières années, tant à Paris qu'en province, dépassant, en prix courants ou constants, les sommets qui avaient été atteints en 1991. Dans un contexte de relative pénurie de logements, la pression démographique et la baisse des taux d'intérêt ont été des facteurs puissants du dynamisme de la demande.

Actuellement, le marché semble montrer des signes d'essoufflement dans la mesure notamment où le nombre de transactions n'augmente plus. Toutes choses égales par ailleurs, la baisse tant de l'activité que des prix d'ici un à deux ans constitue désormais une hypothèse plausible. La probabilité qu'un tel scénario se concrétise serait renforcée en cas de remontée des taux d'intérêt.

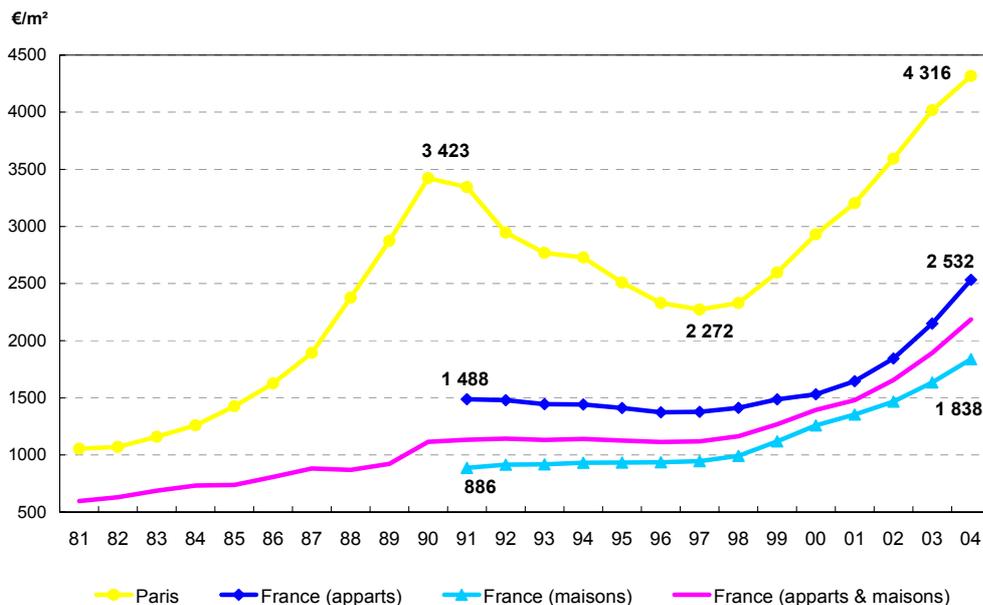
1.1. La hausse générale et continue du prix des logements repose sur plusieurs facteurs explicatifs

La hausse des prix a été très forte, tant à Paris qu'en province.

Depuis 1997, fin du précédent cycle immobilier, le prix des logements augmente à un rythme élevé. Dans l'ancien, principal compartiment du marché, les valeurs ont progressé de 9,6 % par an pour les appartements parisiens et 10 % pour les maisons individuelles en France. Le marché du logement neuf progresse relativement moins vite (7,1 % pour les maisons et 4,4 % pour les appartements en France).

¹ En termes d'encours, les données communiquées par les contributeurs à cette enquête représentent environ 75 % du marché des prêts à l'habitat en France.

Évolution des prix (nominaux) dans l'ancien



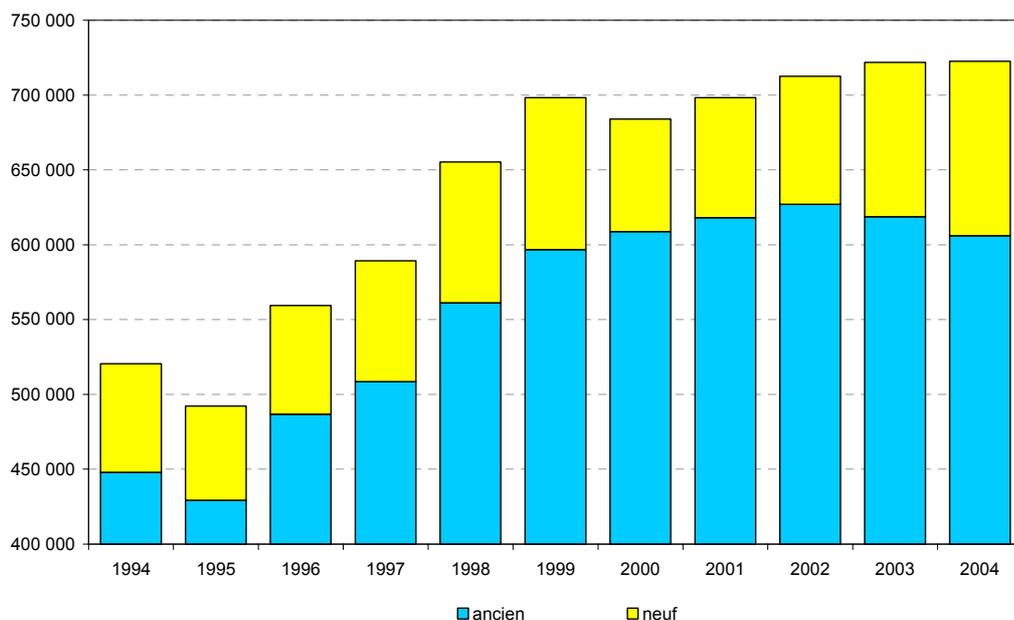
Source : FNAIM

Ce graphique montre que, comparativement à la précédente phase haussière (1981-1990), qui avait été beaucoup plus marquée à Paris, l'augmentation des prix s'étend désormais à l'ensemble du territoire.

La hausse des valeurs s'est accompagnée d'une augmentation très nette du nombre de transactions (voir graphique suivant). L'activité semble toutefois s'être stabilisée depuis 2002, date à laquelle le repli des ventes dans l'ancien est compensé par une progression dans le secteur du neuf (en raison notamment des incitations fiscales au bénéfice des investisseurs locatifs).

Le nombre de transactions s'est stabilisé depuis 2002.

Évolution du nombre de transactions



Source : FNAIM

Le dynamisme de la demande, surtout au cours de ces dernières années, ne manque pas de surprendre si l'on considère que, dans le même temps, le taux de chômage s'est accru (de 8,9 % en 2000 à 10 % en janvier 2005) et que la solvabilité des ménages s'est dégradée. Par ailleurs, leur taux d'endettement atteint des niveaux historiquement élevés puisque, selon l'INSEE, celui-ci est passé de 33 % du revenu disponible brut en 1980 à 59 % en 2003.

Dans ce contexte, la hausse de la demande de logement est essentiellement imputable à quatre facteurs :

- la variable démographique,
- les taux d'intérêt,
- les mesures d'incitation fiscales et les prêts aidés,
- la variable psychologique.

1.1.1. La variable démographique explique une demande de logements supérieure à l'offre

L'augmentation du nombre des ménages pérennise le déficit de logements en France...

L'INSEE estime qu'en raison notamment de l'accroissement de la population (+ 0,4 % en moyenne par an) et du nombre de personnes vivant seules, 304 000 logements auraient dû être construits chaque année pour combler la demande entre 1991 et 2000. Or le nombre de logements mis en chantier n'a atteint que 280 000 unités par an, soit un déficit annuel de 24 000 logements. Même s'il s'est réduit, ce déficit a perduré entre 2000 et 2003 avec une demande potentielle de 320 000 unités contre 307 000 biens mis en chantier.

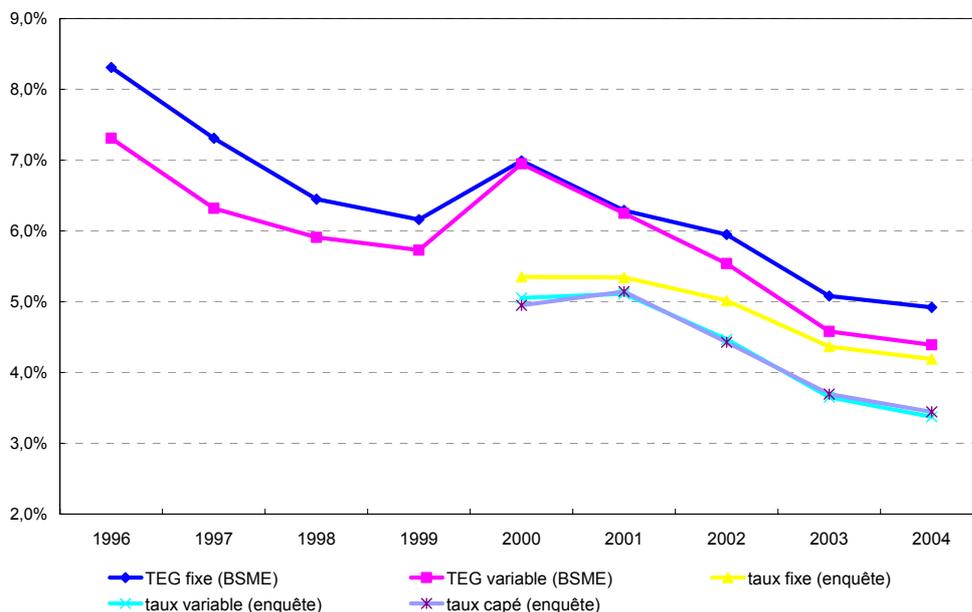
... et en particulier dans les régions fortement attractives.

L'éclairage apporté à l'enquête dans les régions Pays de Loire, Aquitaine, Rhône-Alpes et Provence-Alpes-Côte-d'Azur tend à montrer que, en raison de soldes migratoires très supérieurs à ceux d'autres régions, la pression démographique a eu une influence particulièrement forte sur l'augmentation du prix des logements. Ces études révèlent en outre que, hormis dans un nombre très limité de localités, les acquéreurs étrangers en quête de résidences secondaires n'ont pas joué un rôle significatif dans la flambée des prix observée régionalement.

Il reste que, sur un plan général, l'excédent de la demande sur l'offre de logements ne suffit pas à lui seul à expliquer l'accroissement des prix, pas plus qu'il n'avait permis, dans les années 1991-1996, d'enrayer leur baisse à Paris ou de faire monter les prix en province.

1.1.2. Le très bas niveau des taux d'intérêt favorise l'endettement

Évolution des taux d'intérêt



Source : Commission bancaire et BSME

La détente des taux d'intérêt a incité de plus en plus de locataires à devenir propriétaires. Ainsi, la part des propriétaires est passée de 54 % à 56 % entre 1996 et 2001 soit 216 000 nouveaux accédants par an. Dans ce contexte, l'augmentation des loyers ¹ n'a fait que renforcer la motivation des candidats à l'accession.

La baisse des taux d'intérêt a très vivement encouragé la demande de crédit pour l'acquisition de logements...

Il reste que, en dépit de l'évolution favorable des taux et de l'allongement des prêts, la charge mensuelle de remboursement des emprunts a augmenté dans des proportions importantes. Ainsi, en raison de l'augmentation des prix, un m² acquis à crédit en 2004 (au taux de 4 % sur 17 ans) coûte, en termes de mensualité d'emprunt, 1,26 fois plus cher qu'un m² acheté en 1996 (au taux de 8,3 % sur 13 ans). Dans la mesure où l'évolution du revenu disponible brut réel en euros constant a été faible (+ 17 % de 1996 à 2003), les ménages ont dû accroître leur taux d'effort financier dans des proportions significatives.

1.1.3. Les mesures d'incitation fiscale stimulent l'investissement locatif et les prêts aidés facilitent l'accès au logement

Trois dispositifs fiscaux se sont succédé depuis 1996 (« Périssol », « Besson » et « de Robien »). Ils se caractérisent tous par la possibilité pour un investisseur locatif de bénéficier d'allègements d'impôt et, ce faisant, d'améliorer le rendement de son placement. Ces dispositifs ne concernent cependant, pour

... tandis que les investisseurs locatifs ont bénéficié, en plus, de leviers fiscaux.

¹ Selon la FNAIM, ils ont augmenté de 4,8 % chaque année entre 1998 et 2003 pour les appartements et de 4,4 % pour les maisons individuelles. L'indice de la construction, qui détermine l'évolution des loyers existants, a pour sa part augmenté de 2,72 % par an sur la même période.

l'essentiel des transactions, que les logements neufs, soit environ 13 % du total des transactions entre 1996 et 2004.

L'engouement pour ces formules s'explique également par l'évolution de la bourse au cours des dernières années et les perspectives incertaines relatives à l'évolution des régimes de retraite. En outre, il est très vraisemblable que les investisseurs locatifs ont d'autant plus facilement accepté de payer des prix en hausse que, dans le même temps, la rentabilité de leurs placements se renforçait sous l'effet conjugué de l'augmentation des loyers et de la baisse des taux.

Les prêts aidés, octroyés notamment sous forme de prêt à taux zéro — PTZ —, ont joué un rôle important dans la reprise du marché. Le PTZ a en effet connu un vif succès dès son lancement en 1996 avec 145 000 nouveaux accédants. Depuis, avec la hausse des prix des logements, le nombre de ménages ayant eu la possibilité de faire appel à ces crédits s'est progressivement réduit pour atteindre 80 000 en 2004.

1.1.4. La variable psychologique

*L'« attachement à la pierre »
reste très fort.*

En plus du calcul qui consiste à comparer un loyer avec la charge de remboursement d'un emprunt, l'acte d'achat est guidé par des motivations plus psychologiques tel que l'« attachement à la pierre ». Selon une étude FNAIM-CREDOC réalisée en 1999, 63 % des propriétaires estiment en effet que le sacrifice financier que représente l'emprunt trouve sa contrepartie dans l'idée qu'ils ne souhaitent plus payer des loyers en vain. On peut également penser que, comme pour les investisseurs locatifs, les candidats à l'acquisition de leur résidence principale s'inquiètent de l'avenir des régimes de retraite et des perspectives de baisse des pensions.

Parallèlement, les faibles rendements des placements financiers (produits de taux et actions) poussent les particuliers à investir davantage dans l'immobilier.

Enfin, il est probable que les ménages ont été incités à saisir les meilleures conditions d'emprunt avant une remontée des taux maintes fois anticipée et dans un contexte de hausse rapide des prix.

1.2. Le prix des logements semble avoir atteint un plafond

Le marché ne semble pas présenter les caractéristiques d'une bulle spéculative¹, mais la plupart des experts reconnaissent qu'une poursuite de la hausse des prix dans les mois qui viennent est difficilement soutenable. Dans la mesure où il n'est pas influencé par des comportements spéculatifs, le marché devrait donc, à court terme, continuer d'être orienté par les mêmes facteurs qui ont jusqu'à présent œuvré à la hausse : démographie, taux d'intérêt, fiscalité, aides et comportements sociologiques.

¹ Cf. une étude réalisée par M. Moëc, économiste à la Direction des études économiques et de la recherche de la Banque de France, parue dans le bulletin de la Banque de France de septembre 2004.

| Facteurs d'évolution | Évolutions attendues à court terme | Influence sur les prix ¹ |
|----------------------|---|---|
| Démographie | Entre 2005 et 2009, l'INSEE prévoit que le nombre de logements à construire devrait s'élever à 290 000 par an (en repli de 10 % par rapport à la période 2000-2004). Il convient de signaler que la construction de logements neufs a enregistré une très forte augmentation avec 363 000 nouvelles mises en chantier en 2004 (+ 15,4 % par rapport à 2003). |  |
| Taux d'intérêt | Les taux ont atteint un point historiquement bas. Toutes choses égales par ailleurs, une remontée des taux devrait convaincre de plus en plus de ménages de reporter leur décision d'achat et dissuader les investisseurs locatifs d'acquérir des biens. |  ou  |
| Fiscalité | Le dispositif «de Robien» est en cours de révision. Il pourrait être plus restrictif à l'avenir. |  ou  |
| Prêts aidés | Le gouvernement a aménagé le dispositif du prêt à taux zéro (PTZ) début 2005 afin d'élargir son octroi à un plus grand nombre de ménages, notamment familiaux, tant dans le neuf que dans l'ancien. Le précédent dispositif était cantonné au seul neuf. Selon le ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, le nombre de ménages concernés chaque année passerait ainsi de 80 000 en 2004 à 240 000 en régime de croisière. L'influence sur les prix devrait globalement être très limitée, le PTZ n'étant qu'un prêt complémentaire. C'est sa quotité dans le plan de financement qui devrait globalement augmenter. Toutefois, une légère hausse pourrait être constatée sur les toutes petites surfaces dans les secteurs urbains tendus. |  |
| Comportements | La préférence pour la propriété semble ressortir d'une tendance lourde qui, toutes choses égales par ailleurs, ne devrait pas être altérée à court terme. Elle tendrait même à se renforcer compte tenu des incertitudes relatives aux régimes de retraite. |  |

L'accroissement de l'endettement des ménages, certes significatif depuis ces dernières années, ne semble pas constituer un indicateur annonciateur d'un essoufflement de la demande surtout si l'on compare le taux d'endettement en France (59 %) à ceux atteints dans d'autres pays tels que les Pays-Bas et le

¹ ↗ pourrait favoriser une baisse des prix, ↘ pourrait favoriser une hausse des prix, ⇔ incertitude sur les effets.

Danemark (120 %), le Royaume-Uni (120 %), la Suède (110 %), l'Allemagne (110 %) et l'Espagne (85 %).

Quoi qu'il en soit, les volumes de transactions sur le compartiment des logements anciens diminuent depuis 2003 ¹, ce qui tend à montrer que la demande a atteint certaines limites et que la hausse des encours de prêts a été principalement alimentée par celle des prix des logements.

2. L'AUGMENTATION DES RISQUES SUR LE FINANCEMENT DE L'HABITAT NÉCESSITE UNE VIGILANCE ACCRUE DE LA PART DES ÉTABLISSEMENTS PRÊTEURS

Les banques ont significativement accru leur production de prêts à l'habitat...

Les banques ont tiré profit du dynamisme du marché en accroissant de manière significative leur volume de production. Dans le même temps, l'encours des créances douteuses, tout comme les taux de provisionnement, ont globalement diminué tandis que le taux de défaillance de la clientèle, faible, ne marque pas d'évolution notable. Cette situation s'explique essentiellement par la hausse de la valeur des biens hypothéqués et le recours de plus en plus fréquent au cautionnement bancaire ou d'entreprises d'assurance qui permet de transférer le coût et la gestion du risque de crédit. La baisse du coût du risque résulte également de l'effet mécanique qu'entraîne le rajeunissement du stock de créances (en raison du poids important des productions récentes) sur le taux de créances douteuses global.

... au détriment de leur marge...

Ce contexte a conforté les banques dans leur stratégie consistant à utiliser le crédit à l'habitat comme un produit de conquête de la clientèle susceptible de générer des produits annexes. Parallèlement, cette politique s'est toutefois accompagnée d'une réduction significative de leur marge d'intermédiation.

... et du profil de risque des crédits.

Le contexte très concurrentiel a également incité les banques à devenir moins exigeantes vis-à-vis des emprunteurs, notamment en acceptant des apports personnels plus faibles, des taux d'effort financier ² plus élevés et en allongeant la durée des prêts. Compte tenu de ces éléments, il apparaît que les banques sont de plus en plus exposées à une remontée du taux de créances douteuses et à la baisse des valeurs hypothécaires.

2.1. L'exposition des banques s'accroît...

2.1.1. Une croissance très significative de la production et des encours

Entre 2000 et 2004, la production a augmenté de 93,2 %...

Les banques ont joué un rôle majeur dans la reprise du marché de l'immobilier en augmentant très sensiblement leur production de crédit qui est passée, selon les données BAFI ³, de 43 à 132 milliards d'euros entre 1996 et 2004

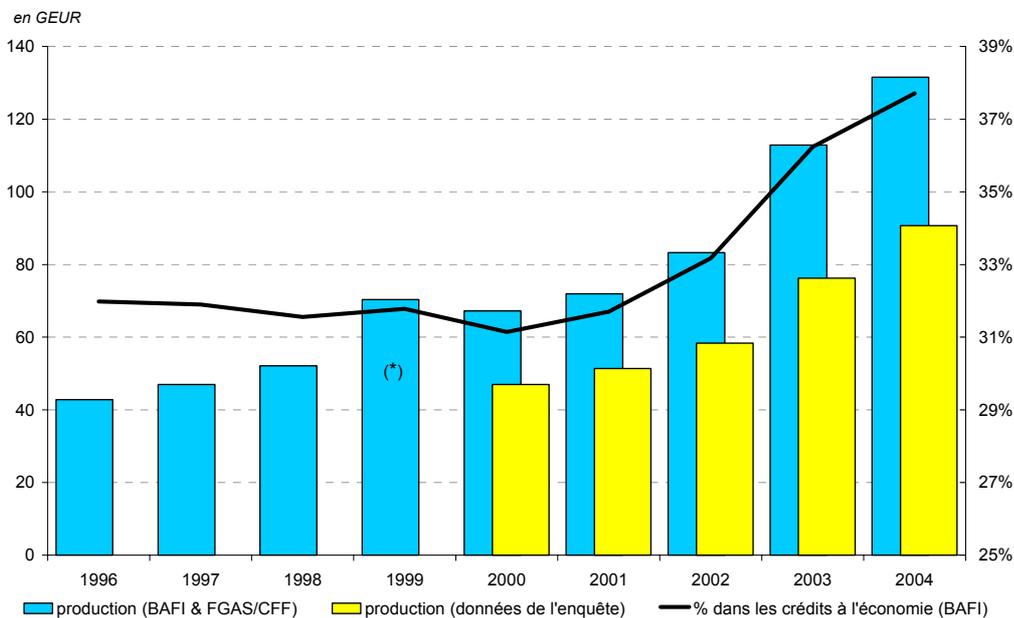
¹ Cf. graphique p. 177 « Évolution du nombre de transactions ».

² Rapport entre la charge mensuelle de remboursement des emprunts (toutes natures confondues) et le revenu disponible mensuel.

³ Base de données financières constituée à partir des documents périodiques transmis par les établissements de crédit assujettis à la surveillance de la Commission bancaire.

(soit un rythme annualisé de + 15 % sur la période et de + 18,2 % depuis 2000). L'activité a été telle que la part des prêts au logement dans les concours à l'économie est passée de 31 % à 38 %.

Production de prêts à l'habitat



(*) Le pic de 1999 est lié à la fin du dispositif « Périssol ».

Source : Commission bancaire

Les données de l'enquête montrent des progressions identiques depuis 2000, avec un rythme annuel de + 17,9 %. Si tous les établissements interrogés ont accru leur volume de production, certains apparaissent particulièrement dynamiques avec des taux de progression pouvant aller jusqu'à + 33,1 %.

En termes d'encours recensés auprès de l'échantillon d'établissements de crédit, les évolutions sont également très significatives puisque les stocks de créances à l'habitat sont passés de 202 à 300 milliards d'euros entre 2000 et 2004 (soit une progression annualisée de + 10,4 %).

... et les encours de 48,5 %.

2.1.2. Des prêts aux investisseurs locatifs qui pèsent d'un poids croissant

En 2004, 80,3 % des encours de crédit étaient dédiés au financement de la résidence principale, 15,4 % à l'investissement locatif et 4,3 % à la résidence secondaire. On notera cependant que la production de prêts aux investisseurs locatifs s'est développée de manière plus dynamique que celle des autres compartiments puisque sa part dans la production totale de prêts à l'habitat est passée de 11,8 à 17,3 % entre 2000 et 2004.

La production de prêts aux investisseurs locatifs connaît une croissance très vive...

Les études menées au niveau régional témoignent toutes de progressions encore plus significatives des flux de production à des fins d'investissement locatif. Il est vrai que dans ces régions tant la prime de risque¹ que les perspectives en termes d'évolution des loyers ont longtemps été particulièrement attractives. Si,

¹ Différence entre le rendement locatif et celui d'un placement sans risque (l'OAT par exemple).

désormais, tel ne semble plus être le cas, on remarque que la production de ce type de prêts n'a pourtant pas fléchi. Les succursales de la Banque de France relèvent à cet égard que les opérations d'investisseurs locatifs présentent de plus en plus de risques : logements bas de gamme, localisations contestables, emprunteurs dépourvus d'assise financière solide.

... et semble porter en germe des facteurs de risques tant en termes de crédit que d'équilibre du marché de l'immobilier.

L'engouement pour cette forme de placement comporte à court et moyen terme des risques de déstabilisation du marché de l'immobilier. En effet, une part importante des logements vendus dans le cadre de ces programmes d'investissement sera mise sur le marché en 2006 et 2007 de sorte que, toutes choses égales par ailleurs, l'afflux de l'offre de biens à louer à cet horizon pourrait signifier la fin de la progression à la hausse des valeurs locatives, voire provoquer leur baisse.

Or, un recul des loyers aurait trois conséquences majeures : il menacerait la solvabilité des investisseurs locatifs financièrement les plus fragiles (l'équilibre entre loyers perçus et charge mensuelle de la dette se détériorant), affecterait les valeurs vénales des logements¹ et ferait peser des risques sur la bonne fin commerciale et financière de certains programmes immobiliers. Toute augmentation des taux d'intérêt serait également de nature à accentuer ces risques.

2.2. ... tandis que le coût du risque tend à diminuer...

Les taux de créances douteuses et de provisionnement sont en recul...

Au vu des données fournies, le coût du risque s'inscrit globalement en légère baisse en raison notamment de la diminution des encours douteux bruts (leur part dans les encours de prêts à l'habitat est passée de 2,2 % à 1,2 %) et des reprises de provisions (sous l'effet notamment de la hausse du prix des biens hypothéqués, le taux de provisionnement est passé de 52,2 % à 40,8 %).

Cette évolution générale masque cependant une disparité de situations entre des établissements pour lesquels les créances douteuses brutes ont plutôt augmenté et ceux pour lesquels elles ont plutôt baissé.

En tout état de cause, sur les cinq dernières années, le coût moyen annuel du risque ressort à 0,06 % des encours. Le taux de perte effective, quant à lui, est très faible.

... tandis que le taux de défaillance est stable.

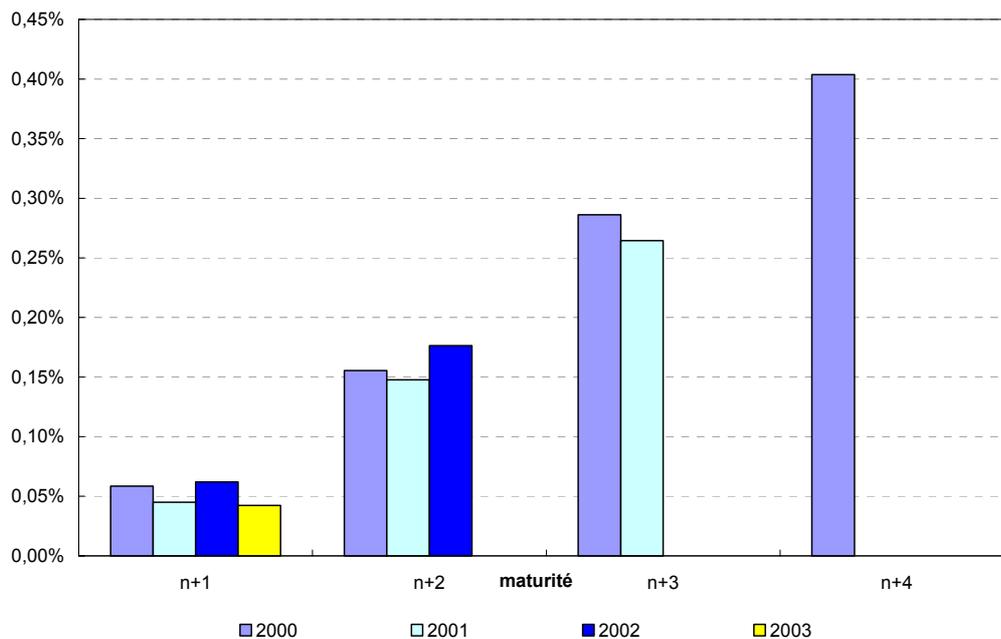
Par ailleurs, le taux de défaillance² paraît globalement stable d'une génération de prêt à l'autre. Ainsi, sur les générations 2000, 2001, 2002 et 2003, le taux à un an avoisine 0,05 % des prêts mis en force (puis 0,16 % au bout de deux ans et 0,27 % au bout de trois ans). Il semble en outre que les productions mises en force depuis 2000 ne génèrent pas plus de défaillance que les millésimes produits entre 1996 et 1999.

¹ Le lien entre valeur locative et valeur vénale s'effectue, en particulier, au travers du marché de l'investissement locatif, lequel est essentiellement guidé par le niveau de la prime de risque. Dans la mesure où celle-ci ne devrait pas baisser (surtout dans l'hypothèse où les perspectives de progression des loyers deviennent incertaines voire baissières), les valeurs vénales devraient elles aussi être revues à la baisse.

² Le taux de défaillance est défini comme le rapport entre les montants des prêts pour lesquels la déchéance du terme a été prononcée et le montant global des crédits. L'écart entre le taux de créances douteuses et le taux de défaillance s'explique par le fait que les créances des débiteurs défaillants ne constituent qu'une sous-catégorie des créances douteuses.

La faible sinistralité des crédits à l'habitat a conforté les banques dans leur stratégie consistant à utiliser le crédit immobilier comme un outil de conquête de nouveaux clients. Du reste, pour l'ériger en produit d'appel, elles ont accepté de réduire significativement leurs marges puisque, de 2000 à 2004, le produit net bancaire (PNB) prêt à l'habitat ramené au stock de créances est passé de 1,42 % à 1,31 %. Corrélativement, en dépit de la vive augmentation de l'activité de prêts à l'habitat, le PNB de ce « métier » représente une part stable du PNB global des banques, à 12 % depuis 2000.

Taux de défaillance (cumulés) par maturité



Source : Commission bancaire et BSME

À l'avenir, il est très vraisemblable que la marge financière moyenne des banques continue de baisser, dans la mesure où sortiront progressivement des stocks de créances à l'habitat les générations de prêts les plus anciennes, plus rémunératrices que les millésimes plus récents. Cette évolution, mécanique, ne pourrait s'inverser qu'à la condition que les banques mettent en œuvre une politique déterminée et durable de restauration des marges pour les générations de prêts futures.

2.3. ... et que la structure du financement demeure stable

À l'instar de l'Espagne, des Pays-Bas, du Royaume-Uni et de la Belgique, le financement du crédit immobilier en France repose principalement sur les dépôts clients. Le recours au marché financier ne se développe en effet que progressivement et demeure limité, ce mode de financement ne représentant que 10 % du total de l'encours des crédits immobiliers à fin 2004. Cette situation contraste avec le développement relativement dynamique du financement par le biais des marchés financiers observé au sein de certains autres pays de l'Union européenne (Allemagne ou Espagne). Les raisons principales d'un recours limité à

La marge d'intermédiation s'est réduite de manière significative.

la titrisation en France, en particulier en ce qui concerne les grands groupes bancaires, sont la base étendue et relativement stable de leur clientèle de particuliers et le niveau élevé des notations des grandes banques françaises, leur permettant de se refinancer à un coût relativement limité sans avoir recours à la titrisation. En outre, d'autres outils que la titrisation permettent aux banques de tirer parti de la mutualisation de prêts hypothécaires dans l'optique de leur refinancement.

En effet, les sociétés de crédit foncier (SCF) constituent un instrument alternatif de refinancement du marché immobilier. Toutefois, les SCF, régies par la loi du 25 juin 1999, sont principalement limitées par leur statut, à l'octroi de prêts hypothécaires (aussi bien résidentiels que commerciaux) mais aussi de prêts aux entités publiques, sous réserve de certains critères d'éligibilité. Par ailleurs, la Caisse de refinancement de l'habitat (CRH), créée en 1985 et détenue par une quinzaine d'institutions financières, a pour vocation d'émettre des obligations adossées à l'ensemble des prêts hypothécaires aux particuliers qui lui sont apportés par ses actionnaires.

À fin 2004, les obligations de la CRH représentaient 4 % de l'encours total des crédits à l'habitat, les obligations foncières 3 %¹ et les fonds communs de créances 2 %.

2.4. Le profil de risque des crédits à l'habitat s'est pourtant nettement dégradé...

Si, au début du cycle (1997-2000), les banques se sont limitées à accompagner la reprise de l'activité, elles l'ont ensuite soutenue en adaptant plusieurs paramètres de leur offre commerciale.

2.4.1. La durée initiale des prêts tend à s'allonger

La durée initiale moyenne des concours consentis en 2004 était de 15,7 ans (contre 13,6 ans en 2000). Hors prêts relais, cette durée passe à 17,2 ans (14,9 ans en 2000). On observe en outre qu'elle est d'autant plus longue que les prêts sont importants.

Une tendance similaire a été enregistrée au sein de la plupart des autres pays de l'Union européenne, la durée initiale de certains prêts pouvant désormais atteindre 50 ans.

Toutefois, compte tenu des remboursements anticipés et des renégociations, qui se sont légèrement accrues en raison de la baisse des taux d'intérêt notamment, la durée réelle moyenne des crédits est restée stable, aux alentours de 8,7 ans sur la période 2000-2004 (soit 9,5 ans hors prêts relais).

Les situations sont très diverses d'un établissement à l'autre avec des durées moyennes initiales (hors prêts relais) comprises entre 14,9 et 23,3 ans.

¹ Sources : Bloomberg, rapport annuel de la Caisse de refinancement de l'habitat (CRH).

La durée initiale s'est allongée de deux ans depuis 2000 alors que la durée réelle est stable.

2.4.2. Le taux d'effort financier des emprunteurs s'est accentué

En dépit de la baisse des taux d'intérêt et de l'allongement de la durée initiale des prêts, la charge de remboursement mensuelle dans les revenus des emprunteurs, déterminée lors du montage des dossiers de prêt, s'est sensiblement alourdie, passant de 27,5 % en 2000 à 29,2 % en 2004. La part des emprunteurs supportant des remboursements supérieurs à 35 % de leurs revenus est passée dans le même temps de 16,2 % à 20,1 % de la production annuelle des établissements. Elle tend cependant à se stabiliser depuis 2002-2003.

De plus en plus de ménages supportent des mensualités de remboursement supérieures à 35 % de leurs revenus

| Tranches (en %) | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| [0 % – 20 %] | 18,4 | 17,8 | 17,0 | 16,5 | 16,8 |
| [20 % – 30 %] | 43,0 | 40,7 | 39,9 | 39,6 | 39,1 |
| [30 % – 35 %] | 22,4 | 24,3 | 23,9 | 23,8 | 24,0 |
| [35 % et plus] | 16,2 | 17,2 | 19,3 | 20,2 | 20,1 |
| Total | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |

Dans ce domaine, en ce qui concerne la production 2004, la tranche 35 % et plus peut représenter, selon les établissements, de 1 % à 46 % des crédits consentis.

2.4.3. Le taux d'apport personnel a baissé

Au fil des cinq dernières générations de prêts, le taux d'apport exigé par les banques lors de la mise en place de prêts est passé en moyenne de 26,3 % à 21,7 %. La tranche d'apports compris entre 0 et 5 % du montant des acquisitions est passée quant à elle de 29,6 % à 36,3 % de la production.

| Tranches (en %) | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| [15 % et plus] | 54,8 | 49,8 | 47,8 | 43,6 | 42,4 |
| [5 % – 15 %] | 14,7 | 14,8 | 14,7 | 14,3 | 14,6 |
| [0 % – 5 %] | 29,6 | 33,5 | 33,2 | 36,3 | 36,3 |
| Surfinancement | 0,9 | 1,9 | 4,3 | 5,8 | 6,7 |
| Total | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |

Par ailleurs, la pratique du surfinancement (financement de l'acquisition plus les frais annexes tels que les honoraires des agences et des notaires ainsi que les droits de mutation) s'est fortement développée. Cette donnée est en outre sous-estimée dans la mesure où les systèmes d'information de certains établissements ne permettent pas d'isoler ces opérations (elles sont néanmoins reprises dans la tranche inférieure 0 % – 5 %).

Les frais d'acquisition et les droits de mutation sont de plus en plus fréquemment financés par les banques.

2.4.4. De plus en plus de crédits sont consentis à taux variable plafonné

Si les prêts à taux fixe sont les plus sollicités par les emprunteurs, les prêts à taux variable plafonné représentent environ un crédit sur quatre.

Bien qu'en constante augmentation, de 0,8 % à 1,4 % entre 2000 et 2004, la part des prêts à taux variable « sec » reste très faible. On notera cependant que les taux plafonnés, qui sont variables jusqu'à 2 % au-dessus du taux de référence, représentent désormais une part non négligeable de la production (26,4 % en 2004). Il est important que les établissements de crédit qui proposent ces prêts intègrent effectivement dans leurs taux d'intérêt contractuels les coûts de couverture qui permettent de faire fonctionner les plafonds sans risque supplémentaire pour eux.

Compte tenu des caractéristiques actuelles des prêts en France, et en particulier leur durée très longue, une hausse des taux de référence aurait un impact relativement important sur le niveau des mensualités de remboursement. Ainsi, par exemple, une majoration des taux de 1 % augmenterait en moyenne les mensualités de 8 % environ, ce qui pourrait poser des difficultés, notamment aux emprunteurs supportant dès l'origine un effort financier représentant plus du tiers de leurs revenus.

S'agissant de la part des prêts immobiliers souscrits à taux variables, la situation de la France est comparable à celle de l'Allemagne, des Pays-Bas, du Danemark et de l'Autriche où cette part représente moins de 30 % des encours totaux de crédits. Par contraste, celle-ci correspond à plus de 70 % du total des encours de crédits à l'habitat au Royaume-Uni, en Italie et en Espagne et à plus de 90 % au Luxembourg, en Finlande et en Grèce ¹.

Encadré

Hypothèque rechargeable

Présent dans certains pays de l'Union européenne (Pays-Bas, Royaume-Uni, Irlande et Espagne), le *Mortgage Equity Withdrawal* (MEW) permet notamment aux ménages de mobiliser la valeur nette de leur patrimoine immobilier (valeur du bien nette du capital des emprunts restant dus), en particulier en cas de hausse de la valeur de ces biens. Le MEW donne ainsi la possibilité d'obtenir des lignes de crédit assises sur la valeur marchande d'un bien immobilier (*Home Equity Loan* ou *Home Equity Line of Credit* - HELOC). Si un tel système n'existe pas encore en France, les projets de réformes sur l'hypothèque de 2004 s'inscrivent dans cette tendance. L'« hypothèque rechargeable » ainsi proposée aurait comme différence majeure avec le MEW de ne pas lier la capacité d'extraction de liquidité à la valeur du bien ; le montant total d'encours disponible au rechargement serait ainsi fixé dès l'origine lors de l'inscription de l'hypothèque rechargeable.

En effet, les risques associés au MEW ne sont pas limités a priori. Ainsi, en période d'augmentation de la valeur des biens immobiliers détenus par les agents, l'octroi de cette catégorie de crédit peut contribuer à entretenir le mouvement de hausse, accentuant le lien entre prix immobiliers et consommation. Les propositions actuellement à l'étude au ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, en France, tendent à réduire ce risque (rechargement de l'hypothèque plafonné au montant du prêt initial).

¹ Source : Banque centrale européenne.

2.4.5. Plusieurs raisons expliquent la coexistence d'une dégradation du profil de risque et d'une baisse du coût du risque

La dégradation du profil de risque s'accompagnant d'une diminution du coût du risque peut paraître paradoxale. Cette situation peut s'expliquer par les éléments suivants :

- les indicateurs du risque (durée des prêts, taux d'apport...) ne se cumulent pas nécessairement dans un même dossier de prêt. Ainsi, un crédit assorti d'un taux d'effort financier substantiel peut présenter par ailleurs des garanties supérieures à la moyenne ou être consenti sur une durée plus courte ;
- le rajeunissement du stock des créances. Toutes choses égales par ailleurs, ce rajeunissement, causé par l'importance des productions récentes (les millésimes 2002, 2003 et 2004 représentent 58 % de l'encours au 31 décembre 2004), abaisse mécaniquement le pourcentage de créances douteuses (lequel ne devient stable qu'à partir de la troisième année) ;
- le développement des cautions délivrées par une banque ou une compagnie d'assurance. En termes de production, la part des prêts cautionnés est passée de 29,2 % à 39,1 % entre 2000 et 2004. Outre le fait qu'ils indemnisent rapidement les banques en cas d'impayés, certains de ces organismes se trouvent subrogés dans les droits des banques, ce qui permet à ces dernières de transférer les créances douteuses hors de leur bilan ;
- l'accroissement de la valeur des hypothèques a mécaniquement fait reculer les besoins de provisions ;
- en période de hausse des valeurs hypothécaires, les créances douteuses se règlent davantage en phase amiable qu'au terme d'une procédure judiciaire, laquelle peut durer de deux, dans le meilleur des cas, à six ans s'il y a plusieurs créanciers en concurrence ;
- enfin, il y a également lieu de penser que les modèles de sélection des risques se sont globalement améliorés et que les prises de risques sont mieux mesurées aujourd'hui qu'il y a quelques années.

2.5. ... ce qui pourrait générer des besoins de provisionnement accrus en cas de retournement des taux et/ou du prix des logements

2.5.1. Les impacts d'une hausse des taux d'intérêt

La hausse des taux d'intérêt aurait essentiellement les conséquences suivantes :

- elle ralentirait la production de prêts sous l'effet d'une demande moins vive tant de la part des acquéreurs de résidence principale que des investisseurs locatifs. Hors impact de la gestion actif-passif, et toutes choses égales par ailleurs ¹, la baisse tendancielle du PNB des établissements bancaires serait accentuée à

¹ En particulier, même vitesse de rotation des créances à l'habitat (renouvellement tous les 8-9 ans) et maintien des marges financières, d'une génération à l'autre, à leur niveau actuel.

- partir d'un volume de production annuelle inférieur à 50 milliards d'euros environ ¹ (contre 90 en 2004) ;
- un ralentissement de la production accroîtrait l'âge moyen des créances en stock, ce qui tendrait mécaniquement à augmenter le pourcentage de créances douteuses ;
 - par ailleurs, une hausse des taux pourrait mettre en difficulté les emprunteurs endettés à taux variable (« sec » ou plafonné) qui ont accepté de supporter, lors de la mise en place de leur crédit, des taux d'effort financiers importants. Cela pourrait accroître le niveau de créances douteuses, actuellement de 1,2 % ;
 - enfin, une hausse des taux d'intérêt aurait un impact sur le risque de taux global des établissements prêteurs qui devrait être anticipé dans le cadre des dispositifs de gestion actif-passif.

2.5.2. Les impacts d'un retournement du prix des logements

La baisse de la demande de logements, qu'elle soit induite par une remontée des taux ou par une autre cause exogène, pourrait amorcer un retournement du cycle immobilier, ce qui se traduirait par une baisse de la valeur des garanties hypothécaires et un accroissement des pertes en cas de défaut.

Les simulations effectuées par le Secrétariat général de la Commission bancaire, à partir de différents scénarios de baisse du prix des logements (- 15 %, - 30 % et - 40 % à l'horizon 2007) et d'accroissement du taux de créances douteuses (3 % et 5 %) montrent que seuls des chocs sévères seraient susceptibles de se traduire par des difficultés importantes pour les établissements de crédit dans l'ensemble. L'étude individuelle révèle cependant que quelques établissements de crédit seraient fortement impactés même en cas de scénario « médian ».

*

* *

CONCLUSION

La part importante prise par le financement de l'habitat dans le bilan des établissements de crédit est cohérente avec le rôle majeur attribué à la banque de détail dans « le modèle bancaire français », qui repose plus globalement sur le maintien d'une grande diversité des activités contribuant à la robustesse du système bancaire français.

Toutefois, le métier de banque de détail n'est pas en soi à l'abri d'évolutions adverses de l'environnement économique et financier. En ce qui concerne spécifiquement les prêts à l'habitat, une forte remontée des taux d'intérêt, une détérioration de la situation financière des ménages endettés liée à une hausse du chômage ou à de moindres revenus, un retournement du marché immobilier constituent des menaces auxquelles les établissements de crédit doivent être préparés à tout moment.

¹ 50 milliards d'euros de production en 2005 assurerait le maintien de l'encours de créances à l'habitat à son niveau actuel (soit environ 300 milliards d'euros).

Alors que l'allongement des durées d'engagement et la réduction des exigences des banques en matière d'apport personnel, constatés sur les dernières années, tendent à accroître le montant des pertes potentielles en cas de défaut, il apparaît de surcroît que l'augmentation du taux d'effort financier demandé aux ménages ainsi que le développement des prêts à taux variables (même plafonnés) pourraient engendrer, à l'avenir, davantage de défaillances chez les emprunteurs. Tous ces facteurs concourent à augmenter la volatilité du coût du risque, alors même que les marges, déjà faibles, ont diminué. Dans ce contexte, cette branche d'activité pourrait donc se retrouver en situation déficitaire pour un certain nombre d'établissements de crédit, le produit net bancaire dégagé s'avérant insuffisant pour couvrir le coût du risque ainsi que les frais de structure. De même, l'impact de ces opérations sur la structure des bilans bancaires nécessite un dispositif très complet de suivi du risque de taux global afin de faire face à toute évolution adverse des taux d'intérêt.

Plus globalement, il est donc essentiel, notamment dans le contexte actuel de forte concurrence, que les principes de prudence demeurent respectés à tout moment, sous la responsabilité des dirigeants et sous le contrôle de la Commission bancaire.