

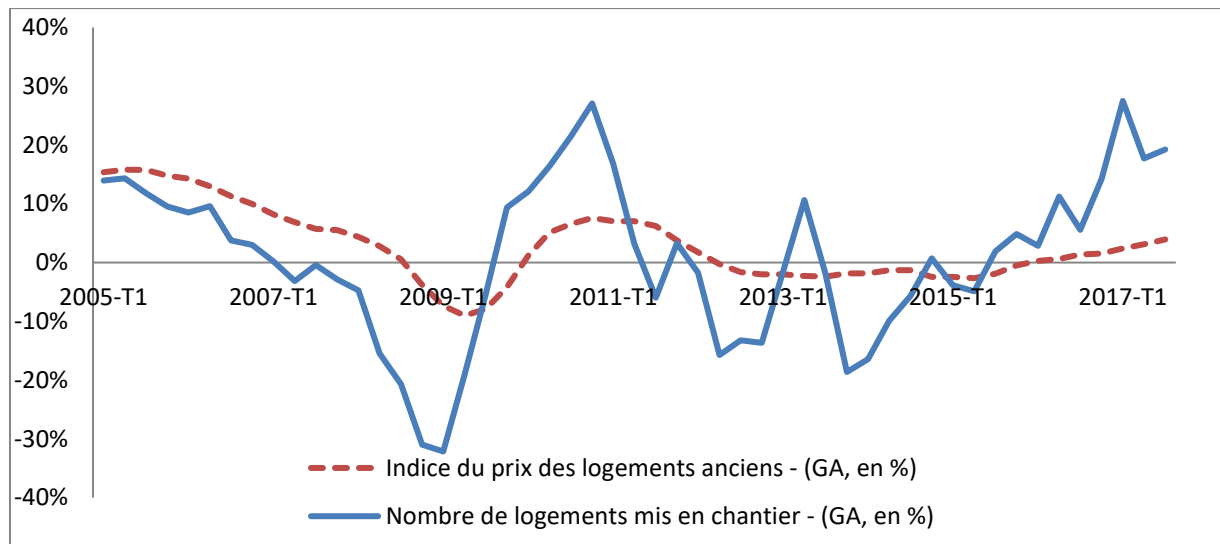
Capacité d'emprunt stable et marché immobilier dynamique en 2017

Par Édouard Jousselin avec Simon Ray

En France, le marché de l'immobilier a poursuivi sa reprise en 2017. Il est soutenu par la capacité d'emprunt des ménages : les revenus ont progressé et les conditions de crédit sont restées favorables. Cette situation s'explique par des taux bas et une durée d'emprunt longue. Après avoir augmenté de 20 % entre 2014 et 2016, la capacité d'emprunt des ménages s'est stabilisée en 2017.

Graphique 1 : Maintien de la reprise du marché immobilier en 2017

Glissement annuel en %



Sources : Insee-Notaires ; Ministère de l'Environnement, de l'Énergie et de la Mer.

Dans un précédent [billet](#), Simon Ray évoquait l'embellie du marché de l'immobilier, dont témoignait la croissance des mises en chantier depuis fin 2014 (voir graphique 1). Cette dynamique s'est poursuivie en 2017, même si on observe un ralentissement (voir [les prévisions macroéconomiques de la Banque de France](#)). Parallèlement, les prix des logements anciens ont sensiblement augmenté, avec une hausse de près de 4% sur un an (Cf. graphique 1) et n'ont pas connu le même ralentissement que la construction. Ils n'ont toutefois pas retrouvé leur pic de fin 2011, année marquant le début de quinze trimestres consécutifs de baisse.

La capacité d'emprunt des ménages combine conditions de crédit et revenu

La capacité d'emprunt des ménages correspond au montant maximal qu'un ménage peut emprunter pour acquérir un logement aux conditions de crédit en vigueur sur le marché. Elle résulte principalement de la combinaison de quatre facteurs : le niveau

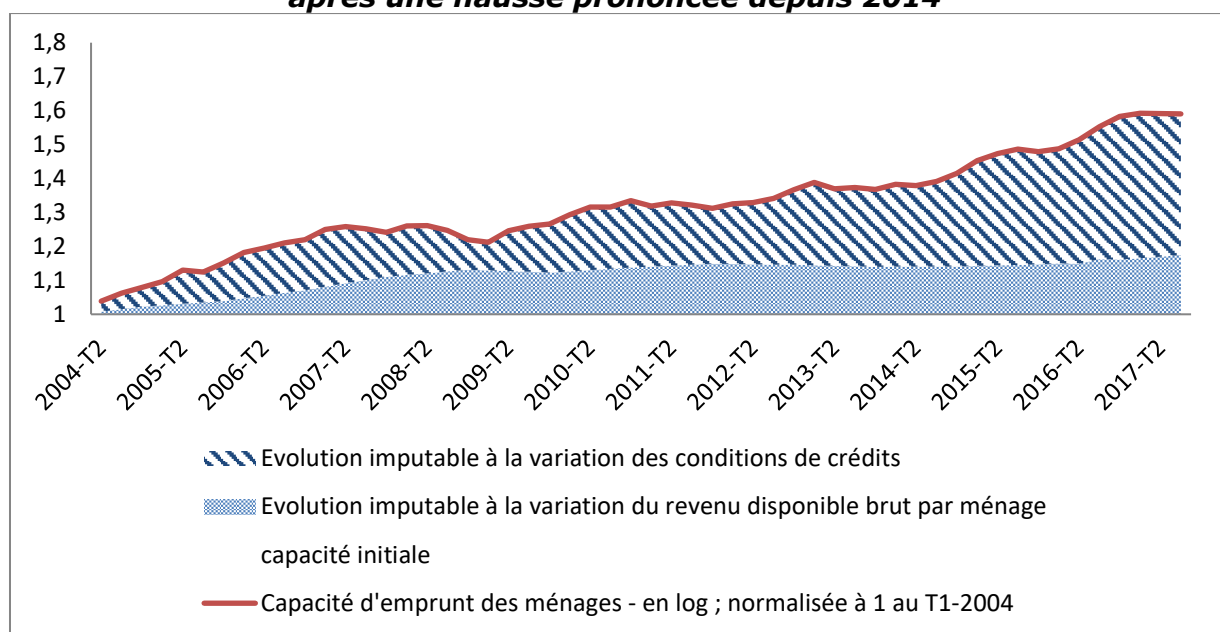
de revenu au moment de l'octroi, la part maximale de ce revenu pouvant être consacrée au remboursement du capital et des intérêts d'emprunt, le taux d'intérêt et la durée initiale du crédit. Nous reprenons un indicateur agrégé de la capacité d'emprunt en considérant les conditions de l'emprunt moyen observées sur le marché du crédit ([Avouyi-Dovi et al., 2014](#)). Cet indicateur reflète l'évolution de la somme – actualisée au taux de marché – des capacités de remboursement mensuelles maximales, sur l'horizon de durée moyenne d'un crédit.

Nous faisons l'hypothèse que la part maximale du revenu qu'un ménage est en mesure de consacrer au remboursement de l'emprunt est une composante structurelle, invariante dans le temps. Si elle peut théoriquement influencer sur la prime de risque et donc sur les taux moyens observés, elle n'a pas affecté les résultats concernant la dynamique de la capacité d'emprunt sur la période observée. La pratique usuelle des banques françaises est de l'établir au tiers du revenu courant, sous réserve d'un « reste à vivre » suffisant (fixé en fonction de la taille du ménage).

Après une hausse de 20 % entre 2014 et 2016, la capacité d'emprunt se stabilise.

Le graphique 2 présente l'évolution de l'indicateur de la capacité d'emprunt des ménages ainsi que les contributions des conditions de crédit (taux et durée d'emprunt) et du revenu disponible brut par ménage à la variation de cet indicateur. Après une hausse prononcée de 20 % entre 2014 et 2016 due à l'amélioration des conditions de crédit (surface hachurée), la capacité d'emprunt s'est stabilisée à un niveau élevé en 2017.

Graphique 2 : Stabilisation de l'indicateur de la capacité d'emprunt en 2017, après une hausse prononcée depuis 2014



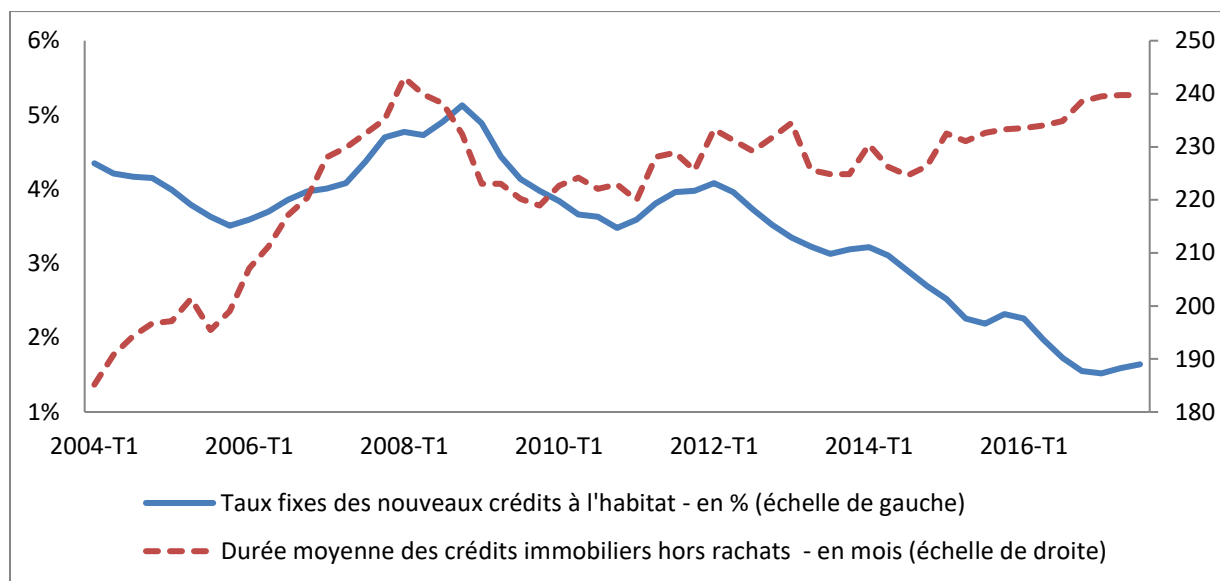
Sources : Banque de France, INSEE et calculs des auteurs

L'embellie du marché de l'immobilier observée depuis 2015 est entretenue par la dynamique favorable de la capacité d'emprunt des ménages. L'accélération de la production de crédit qui a été nette en 2016 avec un record en début 2017, s'essouffle légèrement en raison de la baisse des opérations de rachats et renégociations (passées de 62 % à 15,8 % du flux des crédits nouveaux entre janvier et décembre 2017 – voir [Stat info, crédit aux particuliers, France 2017](#)). Toutefois, la production, hors rachats et négociations, demeure soutenue, contribuant à la forte croissance de l'encours (+6,2 % sur un an) en décembre 2017.

Taux et durée d'emprunt, moteurs de la hausse de la capacité d'emprunt, se stabilisent en 2017

Après avoir atteint 1,5 % au premier trimestre 2017, les taux se sont stabilisés à 1,6 % en fin d'année (cf graphique 3). De même, la durée d'emprunt a plafonné en 2017, légèrement en deçà de 240 mois (cf. graphique 3).

Graphique 3 : 2017 marque un ralentissement dans la dynamique de la capacité d'emprunt des ménages



Source : Banque de France

Ainsi, après avoir atteint des records, les deux moteurs des conditions d'emprunt – taux bas et longue durée d'emprunt – ont plafonné en 2017. Les taux de croissance du revenu réel disponible brut des ménages estimés par la Banque de France ([décembre 2017](#)) à 1,7 % en 2018 et 2,5 % en 2019 pourraient néanmoins contribuer à soutenir la capacité d'emprunt.

Le [Haut Conseil de Stabilité financière](#), en décembre 2017, a appelé à une vigilance particulière sur les conditions de tarification, sur la rentabilité de la production nouvelle de crédits immobiliers, ainsi que sur leur effet sur la structure des bilans des banques. Il continue de suivre avec attention ces évolutions et le risque qu'elles puissent susciter une dynamique spéculative.