

Débats^{et} politiques

128

VILLE ET LOGEMENT

sous la direction de Sabine Le Bayon,
Sandrine Levasseur et Christine Rifflart

ofce

VILLE ET LOGEMENT

**sous la direction de Sabine Le Bayon,
Sandrine Levasseur et Christine Rifflart**

VILLE ET LOGEMENT

ofce

OFCE

L'Observatoire français des conjonctures économiques est un organisme indépendant de prévision, de recherche et d'évaluation des politiques publiques. Crée par une convention passée entre l'État et la Fondation nationale des sciences politiques approuvée par le décret n° 81.175 du 11 février 1981, l'OFCE regroupe plus de 40 chercheurs français et étrangers, auxquels s'associent plusieurs *Research fellows* de renommée internationale (dont trois prix Nobel). « Mettre au service du débat public en économie les fruits de la rigueur scientifique et de l'indépendance universitaire », telle est la mission que l'OFCE remplit en conduisant des travaux théoriques et empiriques, en participant aux réseaux scientifiques internationaux, en assurant une présence régulière dans les médias et en coopérant étroitement avec les pouvoirs publics français et européens. Philippe Weil préside l'OFCE depuis 2011, à la suite de Jean-Paul Fitoussi, qui a succédé en 1989 au fondateur de l'OFCE, Jean-Marcel Jeanneney. Le président de l'OFCE est assisté d'un conseil scientifique qui délibère sur l'orientation de ses travaux et l'utilisation des moyens.

Président

Philippe Weil

Direction

Estelle Frisquet, Jean-Luc Gaffard, Jacques Le Cacheux, Henri Sterdyniak,
Xavier Timbeau

Comité de rédaction

Christophe Blot, Jérôme Creel, Estelle Frisquet, Gérard Cornilleau, Jean-Luc Gaffard,
Éric Heyer, Jacques Le Cacheux, Sandrine Levasseur, Françoise Milewski, Lionel Nesta,
Hélène Périvier, Mathieu Plane, Henri Sterdyniak, Xavier Timbeau

Publication

Philippe Weil (directeur de la publication), Gérard Cornilleau (rédacteur en chef),
Laurence Duboys Fresney (secrétaire de rédaction), Najette Moummi (responsable
de la fabrication)

Contact

OFCE, 69 quai d'Orsay 75340 Paris cedex 07
Tel. : +33(0)1 44 18 54 87
mail : revue@ofce.sciences-po.fr
web : www.ofce.sciences-po.fr

VILLE ET LOGEMENT

sous la direction de Sabine Le Bayon,
Sandrine Levasseur et Christine Rifflart

Introduction	7
Sabine Le Bayon, Sandrine Levasseur et Christine Rifflart	

DOSSIER : LE LOGEMENT SOCIAL COMPARÉ

L'évolution du rôle du logement social au Royaume-Uni	21
Christine Whitehead	

Le logement social aux Pays-Bas : vers la fin de la logique universaliste de l'État-providence ?	49
Noémie Houard	

Le « modèle économique HLM » : un modèle à suivre	73
Dominique Hoorens	

Supplément : « Le modèle HLM à l'épreuve du contexte francilien » ..	99
Hélène Joinet	

En conclusion : Un panorama du parc social au fil d'une tournée en Eurostar et en Thalys...	111
Jean-Pierre Schaefer	

DOSSIER : PRIX ET FONCTIONNEMENT DES MARCHÉS

Les prix immobiliers dans les métropoles françaises : un révélateur de la pénurie de logements ?	125
François Cusin	

« Bulle immobilière » et politique d'octroi de crédits : enseignements d'un modèle structurel du marché français de l'immobilier résidentiel	163
Pamfili Antipa et Rémy Lecat	

Politique monétaire unique, taux bancaires et prix immobiliers dans la zone euro.	189
Christophe Blot et Fabien Labondance	

L'atonie du marché locatif espagnol : les effets de la réglementation, de la protection juridique et de la fiscalité	217
Juan S. Mora-Sanguinetti	

Quelle régulation du marché locatif privé ? État des lieux et évaluation des dernières mesures gouvernementales 243
Sabine Le Bayon, Pierre Madec et Christine Rifflart

Les bulles « robustes » : pourquoi il faut construire des logements en région parisienne 277
Xavier Timbeau

DOSSIER : AMÉNAGEMENT DU TERRITOIRE ET DÉVELOPPEMENT DURABLE

Comment construire (au moins) 1 million de logements en région parisienne 317
Xavier Timbeau

Modélisation de l'effet d'une taxe sur la construction : le Versement pour Sous-Densité 341
Paolo Avner, Vincent Viguié et Stéphane Hallegatte

Éléments de réflexion sur le foncier et sa contribution au prix de l'immobilier 365
Sandrine Levasseur

La rénovation énergétique en France dans le secteur résidentiel privé 395
Dorothée Charlier

DOSSIER : PARCOURS RÉSIDENTIEL DES MÉNAGES FRANÇAIS

Le logement des jeunes et des nouvelles générations, 1978-2006 : plus grand... mais à quel prix ! 423
Guillaume Allègre et Guillaume Dollé

Achat de la résidence principale : le profil des ménages français dans les années 2000 451
Sabine Le Bayon, Sandrine Levasseur et Pierre Madec

Les propos des auteurs et les opinions qu'ils expriment n'engagent qu'eux-mêmes et non les institutions auxquelles ils appartiennent.

Introduction

VILLE ET LOGEMENT

Sabine Le Bayon, Sandrine Levasseur et Christine Rifflart

OFCE

En décembre 2012, l'OFCE a organisé une *Journée d'études* dédiée à la *Ville* et au *Logement*. L'objectif était d'adopter une approche multidimensionnelle et transversale, de façon à élargir et enrichir notre connaissance du logement et de la ville. Pour ce faire, nous avons rassemblé des chercheurs de différentes disciplines (économie, sociologie, science politique, urbanisme) ainsi que des acteurs du « terrain ».

Ce numéro spécial reprend, pour l'essentiel, les contributions qui ont été présentées lors de cette *Journée d'études*. Sans surprise, la « cherté » du logement en France (mais aussi chez nos voisins européens) est au cœur de la plupart des réflexions, avec l'idée que les pouvoirs publics se doivent d'intervenir afin de résoudre cette crise du « logement cher ». Les approches sont variées. Plusieurs contributions rappellent l'importance et le rôle du logement social, alors même que ce secteur est soumis à d'énormes pressions financières qui risquent de remettre en cause les acquis de l'État-providence. Dans d'autres contributions, les causes de la « cherté » sont à rechercher du côté des dysfonctionnements des marchés. Les pouvoirs publics doivent donc mettre en place des politiques de régulation (voire de dérégulation comme en Espagne), aussi bien sur les marchés d'acquisition que de la location, ou encore – plus en amont du processus –, sur les marchés fonciers. L'intervention publique peut également englober les politiques macroéconomiques conjoncturelles (politiques du crédit, rôle de la banque centrale,...) pour éviter notamment la formation de bulle.

Les conséquences de la « cherté » du logement constituent l'autre grande préoccupation des auteurs. Notamment, la rupture du parcours résidentiel, l'incapacité à se loger dans les zones attractives et l'étalement urbain font l'objet de réflexions approfondies dans bon nombre de contributions.

Le numéro spécial est organisé autour de quatre dossiers :

- Le logement social
- Prix et fonctionnement des marchés
- Aménagement du territoire et développement durable
- Parcours résidentiel

Le logement social en comparaison internationale

La question du logement social et de son financement est universelle et revêt une acuité particulière en période de disette budgétaire. Aussi, comparer les systèmes français et étrangers et leurs évolutions est-il riche d'enseignements. Au final, il semble que malgré la crise économique, financière et sociale, le système français résiste plutôt mieux qu'ailleurs aux pressions de tous bords exercées sur le secteur.

Dans son article « *L'évolution du rôle du logement social au Royaume-Uni* », Christine Whitehead revient sur le déclin du parc social au Royaume-Uni engagé depuis le début des années 1970, avec la politique de vente massive des logements sociaux dans les années 1980 (*Right to Buy*), puis la baisse continue des financements publics destinés à ce secteur. Ces politiques ont conduit à une « résidualisation » du logement social, c'est-à-dire à un ciblage vers les populations les plus défavorisées. Mais cette politique fait aujourd'hui débat au Royaume-Uni. Pour faire face à la réduction des subventions publiques, les organismes n'ont cessé d'augmenter les loyers pour asseoir leur solvabilité. Contrairement à la France, ceux-ci ne bénéficient pas d'un système de financement spécifique et doivent se financer sur les marchés obligataires à un taux élevé. Le désengagement des pouvoirs publics, *via* la réduction des aides à la pierre, est confirmé avec la mise en place d'un nouveau système de logements à loyers abordables (*Affordable rent regime*), pouvant atteindre jusqu'à 80 % des loyers de marché, qui permet aux bailleurs d'équilibrer leurs opérations de construction en compensant la baisse des subventions. Outre que le niveau de loyer est fort peu social, ce système rend les bailleurs plus vulnérables car leur santé financière va dépendre de la capacité de leurs locataires à assumer des loyers plus élevés. Ce nouveau système de loyers abordables devrait peu à peu s'étendre, l'objectif affiché étant que le secteur social devienne le plus autofinancé possible à terme. Ceci met une fois de plus en lumière les contradictions auxquelles fait face le système du logement social au Royaume-Uni : loger des personnes défavorisées dans un contexte de baisse des aides à la pierre et de hausse des loyers sans revalorisation des aides à la personne relève de la quadrature du cercle.

Aux Pays-Bas, le système de logement social est tout autre. Dans l'article « *Le logement social aux Pays-Bas. Vers la fin de la logique universaliste de l'État-providence ?* », Noémie Houard nous explique ce modèle à tradition « universaliste » où tous les ménages sont éligibles, indépendamment de leurs ressources et où un même plafond de loyer s'applique à l'ensemble du territoire, indépendamment du lieu et de la qualité du logement (664 euros par mois en 2012). Pourtant, au 1^{er} janvier 2011, sous la pression de la Commission européenne pour qui « la location de logements aux ménages autres que socialement défavorisés, ne peut être considérée comme un service d'intérêt économique général », les autorités néerlandaises ont dû aligner leur système sur les règles communautaires relatives à la concurrence et introduire un plafond de ressources de 33 000 euros par personne et par an. À juste titre, l'auteure s'inquiète des conséquences de cette décision qui remet en cause les bases du logement social pour tous : désormais seuls 41 % des ménages sont éligibles. De fait, le logement social représente 34 % de l'offre de logements (et 93 % de l'offre locative), l'alternative étant l'accession à la propriété. À titre de comparaison, en France, le logement social ne représente « que » 17 % de l'offre totale de logements et 44 % de l'offre locative. Après avoir présenté les caractéristiques du système et les différentes stratégies d'attribution basées sur le *Choice-Based Lettings*, (soit un système à points fondé sur le choix des demandeurs), l'auteure dresse un bilan de ce modèle non exempt d'effets pervers. Là aussi, malgré une volonté de mixité sociale réaffirmée dans la Politique des Grandes Villes et le caractère universaliste du système, on retrouve les caractéristiques socio-économiques bien connues des occupants des logements sociaux : célibataires, personnes de plus de 65 ans, à faibles revenus et de nationalité étrangère. Néanmoins, la remise en cause de ce modèle de référence change désormais radicalement la conception du rapport au logement, et ce particulièrement pour les classes moyennes.

Dans « *Le modèle économique HLM : un modèle à suivre* », Dominique Hoorens revient sur le mode de financement du logement social en France, l'essentiel étant assuré par l'emprunt des organismes HLM auprès de la Caisse des dépôts et consignations, où est centralisée l'épargne des ménages en Livret A. Ce mode de financement original, propre à la France, introduit une solidarité de fait entre les ménages et a, jusqu'à maintenant, permis d'assurer le financement des logements sociaux, y compris au plus fort de la crise financière. De ce point de vue, le modèle français diffère nettement du modèle britannique. Mais les bailleurs français et britanniques ont en commun de devoir faire face à la baisse des subventions publiques par unité construite. En France, cela n'a pas empêché un niveau élevé de constructions ces

dernières années, notamment grâce aux plans gouvernementaux (plan de cohésion sociale, plans de relance). Selon l'auteur, le système actuel de financement doit être conservé, dans un contexte de cherté du logement qui rend plus que jamais indispensable une offre élevée de logement social, surtout face à l'importance de la demande. L'auteur insiste enfin sur la nécessaire articulation entre aides à la pierre et aides à la personne et sur les risques que fait courir depuis de nombreuses années la faible hausse des allocations logement au regard de celle des loyers, reléguant les ménages les plus modestes dans le parc social ancien aux loyers plus bas, face à un parc récent plus confortable mais aussi plus cher.

Dans un supplément à l'article précédent, intitulé « *Le modèle HLM à l'épreuve du contexte francilien* », Hélène Joinet dresse un état des lieux du logement social en Ile-de-France, soulignant les défis que le modèle HLM doit relever dans cette région particulièrement tendue et contrastée. L'auteure rappelle tout d'abord les changements dans les formes de production du logement social. Traditionnellement portée par la construction de logements neufs, cette production s'appuie de plus en plus sur l'acquisition d'immeubles anciens vides ou occupés, mais aussi sur le rachat de logements HLM à des promoteurs (système de VEFA d'ailleurs encouragé avec le renforcement de la loi SRU portant à 25 % le seuil légal de logements sociaux). Mais la progression de l'offre ne suffit pas. Selon l'auteure, en accord avec Dominique Hoorens, l'articulation entre les aides à la pierre et à la personne est au cœur du modèle HLM. Or, avec le renchérissement des charges locatives, les aides à la personne ont bien du mal à sécuriser des ménages dont certains sont déjà rattrapés par la précarité énergétique. Par ailleurs, comment insuffler de la mixité sociale quand 78 % des locataires du parc social intermédiaire ont des revenus modestes, voire très modestes, c'est-à-dire inférieurs aux plafonds de logement encore plus social ?

Enfin, pour conclure cette partie, Jean-Pierre Schaefer nous dresse un « *Panorama du parc social au fil d'une tournée en Eurostar et en Thalys* » en nous livrant une lecture percutante du dossier. Fort de son expérience passée à la Caisse des dépôts et consignations, il souligne les points forts et les faiblesses des différents modèles, chacun s'inspirant d'une tradition spécifique.

Prix et fonctionnement des marchés

Le marché de l'immobilier n'est pas un marché comme un autre. Lieu de rencontre entre une offre rigide à court terme, voire à moyen et long termes, et une demande qui ne cesse d'augmenter, il fait l'objet

de pressions multiples qui peuvent conduire à des bulles s'il n'est pas encadré ou régulé.

Dans « *Les prix immobiliers dans les métropoles françaises : un révélateur de la pénurie de logements ?* », François Cusin revient tout d'abord sur les causes de l'augmentation des prix immobiliers durant les années 2000, hausse qu'il qualifie de « hors normes de par sa généralisation à l'ensemble du territoire français, son ampleur et sa durée ». Il identifie l'insuffisance de l'offre de logements (relativement aux besoins des ménages) comme le principal facteur responsable de la flambée des prix. Faute de pouvoir s'ajuster par les « quantités », le marché immobilier s'est donc ajusté par les « prix », en les poussant à la hausse. François Cusin nous rappelle que l'augmentation des prix a été accentuée par le faible coût de l'emprunt et qu'elle s'est nourrie d'elle-même, par un effet de levier. Dans la seconde partie de son article, l'auteur affine son analyse en étudiant les marchés immobiliers de douze métropoles françaises. Il montre que ce sont les segments de marché les moins chers des métropoles qui ont enregistré les hausses de prix les plus fortes entre 1998 et 2007. Par conséquent, le parc immobilier « abordable » s'est considérablement réduit pour les populations modestes tandis que les baisses de prix enregistrées depuis 2008 n'ont pas été suffisamment fortes pour modifier cette situation. Au total, l'article de François Cusin propose une analyse originale et documentée des marchés immobiliers locaux, des dynamiques migratoires à l'œuvre et de la sélectivité socio-économique opérant sur les marchés.

Dans « *'Bulle immobilière' et politique d'octroi de crédit : enseignements d'un modèle structurel du marché français de l'immobilier résidentiel* », Pamfili Antipa et Rémy Lecat proposent une analyse économétrique des déterminants des prix de l'immobilier en France sur les vingt dernières années. Plus spécifiquement, il s'agit d'évaluer si, une fois contrôlés par les facteurs « fondamentaux » (revenu des ménages, coût d'usage du capital, démographie), les prix immobiliers français observés sont sous-évalués ou surévalués relativement à leur valeur d'équilibre « fondamentale ». Les estimations des auteurs font état d'une surévaluation de l'ordre de 28 % en 2008 tandis que la crise qui a suivi n'a eu qu'un impact limité sur l'ajustement des prix à la baisse. Aujourd'hui, les prix de l'immobilier seraient ainsi encore surévalués de plus de 20 %. Dans un même temps, Pamfili Antipa et Rémy Lecat montrent que l'allongement des durées d'emprunt par les ménages français durant les années 2000 constitue un facteur explicatif fort de la hausse des prix de l'immobilier. Il n'y aurait donc pas eu à proprement parlé de « bulle immobilière » durant les années 2000, mais des capacités d'achat accrues pour les ménages du fait de conditions d'octroi des crédits immobiliers plus souples par les banques. Les

auteurs concluent que le renversement de la tendance actuelle, à savoir un durcissement des conditions d'octroi des crédits et le frein mis à l'allongement des durées d'emprunt, devrait orienter à la baisse les prix immobiliers dans un futur proche.

Contrairement à Pamfili Antipa et Rémy Lecat qui se focalisent sur la France, Christophe Blot et Fabien Labondance se demandent si la politique monétaire menée par la Banque centrale européenne (BCE) se transmet de façon homogène au marché immobilier des différents pays de la zone euro. Dans leur article « *Politique monétaire unique, taux bancaires et prix immobiliers dans la zone euro* », les auteurs dissocient deux sources potentielles d'hétérogénéité dans la transmission : celle qui résulte de la transmission des taux directeurs de la BCE aux taux bancaires et celle qui est liée à la réponse des prix de l'immobilier aux variations des taux bancaires. La première chaîne de transmission est analysée à partir de l'estimation d'un modèle SUR-ECM. Les auteurs concluent que la transmission des taux de la BCE aux taux bancaires nationaux est plus hétérogène sur la période 2003-2008 que sur la période récente. Durant la période de crise financière, les dysfonctionnements des marchés, et notamment l'insuffisance de liquidités sur les marchés interbancaires, ont empêché la transmission des taux de la BCE aux taux bancaires. La seconde chaîne de transmission que les auteurs estiment à l'aide de la méthode DOLS montre un impact des taux bancaires sur les prix immobiliers plus ou moins important selon les pays, l'impact étant particulièrement fort en Espagne, en France et en Irlande. Ces différences de résultats entre pays montrent que la BCE a finalement (et malheureusement) peu d'emprise sur cette hétérogénéité dont les racines peuvent être culturelles (pratique des taux variables *versus* taux fixe, etc.) ou structurelles (croissance démographique très différenciée d'un pays à l'autre, ...). Elles montrent clairement les difficultés liées à la conduite d'une politique monétaire unique dans un contexte de transmission et d'évolutions différencierées.

L'article de Juan Mora-Sanguinetti : « *L'atonie du marché locatif espagnol. Les effets de la réglementation, de la protection juridique et de la fiscalité* » fait le point sur les causes de cette spécificité espagnole que constitue l'étroitesse du marché locatif (environ 10 % du parc total). Il rappelle que les logements sociaux ne sont proposés à la location que depuis peu – et encore dans une proportion limitée –, puisque traditionnellement ils étaient directement achetés par les ménages (à un prix inférieur au prix du marché). Par ailleurs, le développement du marché locatif privé aurait été freiné par une réglementation très stricte des loyers jusqu'au milieu des années 1980 et renforcé par une protection défaillante des bailleurs. C'est pour cela

que des mesures récentes visent à assouplir le fonctionnement du marché locatif en réduisant la durée du bail (de 5 à 3 ans) et à faciliter la hausse des taux de rendement attendus (fin de l'encadrement de la revalorisation des loyers, expulsion facilitée des locataires en cas d'impayés). L'objectif est aussi d'encourager la demande locative, en réduisant les incitations fiscales à l'acquisition, dans un pays où la « culture de la propriété » est très forte. Il est intéressant d'observer à quel point les mesures prises par les autorités espagnoles et françaises divergent. En Espagne, face à un marché locatif privé quasi inexistant, l'orientation des politiques récentes est clairement libérale tandis qu'à l'inverse, en France, pour limiter les taux d'effort des ménages sur un marché très tendu, les réformes passent par un encadrement accru des marchés.

En France effectivement, le marché locatif privé est saturé. Dans leur article « *Quelle régulation du marché locatif privé ? État des lieux et évaluation des dernières mesures gouvernementales* », Sabine Le Bayon, Pierre Madec et Christine Rifflart reviennent sur la dégradation de la situation des locataires au cours des dix dernières années. C'est en effet chez les locataires que la part du revenu affectée aux dépenses de logement a le plus augmenté et qu'elle est aujourd'hui la plus élevée. De même, les auteurs mettent en exergue le caractère dual du marché locatif privé, composé d'une part de ménages en capacité de déménager et donc de subir une hausse de leur taux d'effort, et d'autre part de ménages fortement contraints financièrement et donc en état d'immobilité forcée. Face à cette situation, le gouvernement a mis en place deux mesures destinées à enrayer la hausse du taux d'effort des ménages locataires et à fluidifier le marché : l'encadrement des loyers dans les zones tendues (depuis le 1^{er} août 2012), un dispositif d'incitation fiscale sur l'investissement locatif à vocation plus sociale (depuis le 1^{er} janvier 2013) dit dispositif Duflot. À partir d'une simulation de la mise en pratique de la première mesure, et toutes choses égales par ailleurs, les auteurs concluent à des effets positifs à moyen-long terme pour les locataires. Sur la deuxième mesure, l'équation apparaît plus difficile à résoudre : concilier des rendements locatifs importants, des plafonds de loyer abordables et ceci sans peser trop fortement sur le budget de l'État semble être, aux yeux des auteurs, une gageure.

Dans « *Les bulles robustes. Pourquoi il faut construire des logements en région parisienne* », Xavier Timbeau réinterroge l'existence (et la définition) d'une « bulle » qui affecterait le marché immobilier français depuis le milieu des années 2000. De fait, si bulle il y a, on peut s'étonner qu'elle n'ait pas éclaté dès le début de la crise (en 2008), alors même que la période était troublée et incertaine, et que les

« fondamentaux » habituels (revenu des ménages, perspectives d'emplois, etc.) se dégradaient. En d'autres termes, pourquoi le ratio de Friggit n'a-t-il pas amorcé un retour vers son « tunnel » ? L'apport majeur de l'analyse de Xavier Timbeau est d'intégrer, dans l'analyse des « bulles », la baisse des taux d'intérêt (qui permet de mobiliser une dette croissante) et surtout l'anticipation de plus-values (qui participent à la rentabilité de l'acquisition immobilière). Dès lors, la hausse se nourrit de la hausse, créant une « bulle robuste ». La question-clé est donc celle du ou des facteurs permettant de soutenir à moyen terme les anticipations de hausse des prix immobiliers. Selon l'auteur, c'est essentiellement la rareté du foncier dans les zones attractives (on pense par exemple à la région Ile-de-France) qui contribue à maintenir les anticipations de prix à la hausse. Plus précisément, cette rareté du foncier est organisée par les résidents et/ou propriétaires, de façon à pouvoir bénéficier d'une rente de localisation liée à l'existence d'économies d'agglomération (définies comme une offre abondante de biens et services en un même lieu, de nombreuses opportunités d'emploi localement, l'accès à un réseau d'infrastructures des transports dense et diversifié, etc.). Les collectivités locales bénéficient aussi de l'organisation de la rareté du foncier : en refusant la création de foncier, elles satisfont ceux qui les ont élues.

Aménagement du territoire et développement durable

L'offre de logements est, en France, insuffisante. On estime qu'il faudrait construire, chaque année, 500 000 nouveaux logements pour satisfaire les besoins des ménages, un niveau de construction jamais atteint ces 10 dernières années. Certaines zones sont particulièrement attractives et souffrent davantage de la pénurie de logements. L'insuffisance de matière première que constitue le foncier est, en partie, responsable de cette pénurie de logements. Dès lors, comment faire ? Faut-il densifier le foncier déjà bâti ? Faut-il mobiliser davantage de foncier non bâti ?

Dans « *Comment construire (au moins) un million de logements en région parisienne* », Xavier Timbeau propose un outil original afin de libérer la création de foncier dans les zones attractives. Plus spécifiquement, il propose une vente de droits à construire résultant d'opérations de densification, vente dont le produit est redistribué entre ceux qui, initialement, étaient les plus opposés à la densification, c'est-à-dire les propriétaires et les collectivités locales. Cet outil – incitatif – compenserait pour les propriétaires les effets négatifs de la densification (congestion, nouveau voisinage, etc.) et permettrait aux collectivités locales de financer les infrastructures nécessaires pour

accueillir les nouvelles populations (crèches, école, etc.). Dans ses grandes lignes, l'outil consisterait en une opération de destruction d'un immeuble existant et sa reconstruction avec un nombre d'étages accru (au moins deux fois supérieur au nombre d'étages initial) dans des zones où les prix de l'immobilier sont relativement élevés, pour que les droits à construire soient suffisamment incitatifs. Simulé pour la région Ile-de-France, l'outil permettrait la construction de plus d'un million de logements dans la région, généreraient un montant significatif de recettes fiscales pour les collectivités locales et stimulerait fortement l'activité du secteur de la construction. Si l'outil proposé par Xavier Timbeau s'avère très prometteur pour accroître l'offre de logements en Ile-de-France, son caractère opérationnel nécessitera toutefois de résoudre deux problèmes : celui de la fiscalité et celui des droits de propriété.

Toujours dans le cadre de la recherche d'une meilleure utilisation du foncier, dans l'article « **Modélisation de l'effet d'une taxe sur la construction. Le versement pour sous-densité** », Paolo Avner, Vincent Viguié et Stéphane Hallegatte étudient l'impact du Versement pour sous densité (VSD) sur la construction dans une région stylisée autour de Paris, puis dans la région Ile-de-France. Mise en place mi-2012, cette mesure autorise les communes (ou agglomérations de communes) à taxer tout projet immobilier qui n'atteint pas un certain seuil minimal de densité, fixé de façon cohérente avec le PLU ou le POS. En renchérisant le coût de construction des bâtiments qui n'atteindraient pas une densité de construction suffisante, la mesure vise à lutter contre l'étalement urbain. L'intérêt de cet article est de combiner dans un modèle de dynamique urbaine (le NEDUM, développé au CIRED), le comportement des ménages (en fonction d'un arbitrage distance au centre-ville/prix des loyers) et celui des promoteurs immobiliers, qui cherchent à maximiser leur profit (en évaluant notamment si les coûts de construction des m² supplémentaires pour se rapprocher du seuil sont compensés par les économies réalisées sur le VSD). Il ressort que, à l'horizon 2040, le VSD permet de réallouer les nouvelles constructions des zones périphériques vers des zones plus centrales. Ainsi, la surface urbanisée décroît tandis que la densité moyenne dans l'agglomération augmente. Mais se pose la question du *niveau* du seuil minimal de densité dont vont dépendre l'efficacité du dispositif mais aussi les politiques de transports en commun en grande couronne, les émissions de CO₂ ou le montant des recettes fiscales perçues par cette nouvelle taxe. Trop faible, ce seuil concernera peu de constructions et sera peu efficace. Trop élevé, il peut également s'avérer inefficace, car la densité requise sera trop difficile à atteindre pour que l'investisseur soit exonéré du VSD.

Dans l'article « *Éléments de réflexion sur le foncier et sa contribution au prix de l'immobilier* », Sandrine Levasseur aborde la question foncière sous un angle complémentaire. Si l'auteure soutient l'idée de densification des zones déjà bâties par l'assouplissement des règles d'urbanisme, elle met surtout l'accent sur les dysfonctionnements d'un marché qui amplifient la contrainte foncière et au final alimentent la hausse des prix de l'immobilier. Composante intrinsèque et opaque du prix de l'immobilier, le foncier peut faire l'objet de spéculation et de rétention de la part de ses propriétaires, et ce d'autant plus que le coût de portage – le fait de garder en sa possession un terrain non bâti – est faible. Pourquoi vendre un terrain aujourd'hui si demain sa valeur sera plus élevée (hausse de la demande, valorisation du voisinage, ...) et que son coût de détention est faible (pas d'entretien, faible imposition foncière, abattement de l'impôt sur la plus-value croissant avec le temps, bas coût d'opportunité, ...) ? Empiriquement, les études montrent qu'en France, l'offre de logements réagit peu à une variation du prix et avec retard à de nouveaux besoins, relativement à d'autres grands pays. Ceci appuie l'idée qu'il existe bien des rigidités spécifiques au marché français. Dès lors, l'auteure propose des pistes pour augmenter le coût de portage et accroître la disponibilité du foncier. Il faudrait revenir sur le processus de décentralisation, qui donne aux élus locaux un pouvoir trop important, et transférer certaines compétences en matière d'aménagement urbain et de gestion foncière au niveau de l'intercommunalité. Ses propositions (renforcement du droit de préemption, obligation de construire sur les terrains déclarés constructibles, ...), comme elle le souligne, peuvent heurter des Français attachés à la libre propriété, mais réduire les dysfonctionnements qui freinent la disponibilité de terrains et amplifient la hausse des prix immobiliers est sans doute à ce prix.

Les trois textes précédents étudient l'offre de nouveaux logements *via* la création de foncier ou la densification de zones déjà construites. Ces nouveaux logements doivent respecter la nouvelle réglementation thermique en vigueur et appliquer les nouvelles normes environnementales sur la consommation d'énergie et les émissions de dioxyde de carbone (mode de chauffage et isolation thermique) telles qu'elles sont prévues dans le Grenelle de l'environnement : cela implique une mutation des pratiques constructives.

Mais *quid* du stock existant ? On sait que le parc résidentiel privé ancien est loin de répondre aux nouvelles normes. Or, le bâtiment est l'un des secteurs les plus énergivores en France avec 42,5 % de l'énergie totale consommée et génère 23 % des émissions de gaz à effet de serre. Comme le rappelle Dorothée Charlier, dans l'article « *La rénovation énergétique en France dans le secteur résidentiel privé* »,

l'objectif du Grenelle de l'environnement est de réduire de 75 % les émissions de gaz à effet de serre à l'horizon 2050 et de limiter la consommation d'énergie à 50 Kwh/m²/an. Pour aller vers cet objectif, des travaux en économie d'énergie de grande envergure doivent être engagés. En 2006, ceux-ci ne représentaient qu'un tiers des travaux de rénovation du parc résidentiel privé, malgré le confort et les économies escomptées. Ce « paradoxe énergétique » nécessite des actions des politiques publiques pour inciter les propriétaires, qu'ils soient occupants ou bailleurs, à faire des travaux de rénovation en économie d'énergie. Pour mieux comprendre les facteurs qui poussent un ménage à engager des dépenses de rénovation en économie d'énergie, l'auteur distingue les travaux de réparation et les travaux d'économie d'énergie, calcule une mesure des gains énergétiques obtenus après travaux et estime des modèles *probit* multivarié contrôlés par différentes caractéristiques des ménages, des logements concernés, etc. Il ressort du travail fouillé de Dorothée Charlier que les travaux d'économies d'énergie sont principalement réalisés dans des logements anciens, situés dans les régions plutôt froides et occupés par leur propriétaire. Surtout, et c'est là un résultat clé, les gains escomptés sur la facture énergétique tiennent un rôle important dans la décision d'investir : plus ils sont élevés, plus les montants engagés sont eux-mêmes élevés. Ce résultat souligne l'importance des campagnes d'information auprès du public. Pour sensibiliser davantage les ménages sur le bien-fondé des travaux d'isolation, ces campagnes devraient également viser le remplacement des équipements (chauffage, eau chaude sanitaire, ventilation, ...) en attirant l'attention des ménages sur les pertes subies en l'absence de travaux.

Parcours résidentiel des ménages français

La cherté du logement a bien sûr un impact sur les conditions de logement des ménages et sur leur parcours résidentiel. L'analyse micro-économétrique des enquêtes conduites par l'INSEE permet d'obtenir une vision relativement fine de la façon dont cette cherté affecte les ménages.

Dans « *Le logement des jeunes et des nouvelles générations, 1978-2006 : plus grand mais à quel prix !* », Guillaume Allègre analyse l'évolution du logement des jeunes sur les 30 dernières années. Il utilise pour cela les enquêtes Logement de l'INSEE disponibles depuis 1978. Il montre notamment que le coût du logement par m² a davantage augmenté pour les jeunes que pour leurs aînés. Toutefois, tous n'ont pas compensé ce « surcoût » au m² par une moindre « consommation de m² », bien au contraire. En d'autres termes, bien

que les dépenses de logement pèsent de plus en plus dans leur budget (allocations logement incluses), les jeunes tout comme leurs aînés habitent des logements de plus en plus grands. Par ailleurs, et contrairement à certaines idées reçues, il n'y a pas de sacrifice générationnel puisque les jeunes générations bénéficient aussi de logements plus grands en vieillissant. En filigrane, il apparaît ainsi que le logement, s'il constitue une charge financière croissante, a aussi vu sa fonction sociale évoluer au cours du temps. L'auteur confirme aussi économétriquement une autre intuition : pour un jeune, le fait d'être au chômage augmente la probabilité de co-résidence avec ses parents. Même si l'auteur n'étudie pas *stricto sensu* le sens de la causalité entre chômage et co-résidence parentale, son résultat interpelle. De fait, on sent bien la possibilité qu'un cercle vicieux se mette en place : pour certains jeunes chômeurs, résider chez ses parents (faute de revenus) peut signifier être loin des zones d'emploi dynamiques, ce qui augmente la probabilité d'être au chômage...

L'article de Sabine Le Bayon, Sandrine Levasseur et Pierre Madec : « *Achat de la résidence principale. Le profil des ménages français dans les années 2000* » analyse l'évolution du profil des ménages qui ont acheté leur résidence principale au cours des années 2000, sur la base des enquêtes Patrimoine de l'INSEE. En effet, malgré la baisse des taux d'intérêt et l'allongement des durées d'emprunt, la forte hausse des prix immobiliers depuis la fin des années 1990 pose la question de la solvabilité des ménages. Les auteurs s'intéressent ici, non pas aux profils des ménages désireux d'accéder à la propriété mais aux caractéristiques de ceux encore en capacité d'acheter leur résidence principale. En se basant sur une modélisation *logit*, ils concluent à un impact discriminatoire croissant du niveau de vie et des donations financières, notamment d'un faible montant et ce, dans un contexte où la fiscalité entourant ces transferts s'est assouplie et où les procédures ont été simplifiées. De plus, les auteurs s'interrogent sur la transmission des inégalités sociales, notamment en analysant le profil des ménages donataires, souvent plus aisés. Enfin, les auteurs soulignent d'une part, l'augmentation du nombre de ménages ayant un fort apport personnel (vraisemblablement issu de la vente d'un logement acquis précédemment) et d'autre part, la multiplication du nombre de ménages acquérant leur résidence principale avec un faible apport personnel, traduisant l'assouplissement des conditions de crédit dans la seconde moitié des années 2000, dont l'effet important sur les prix est mis en évidence par Pamfili Antipa et Rémy Lecat.

Partie 1

LE LOGEMENT SOCIAL EN COMPARÉ

L'évolution du rôle du logement social au Royaume-Uni	21
Christine Whitehead	
Le logement social aux Pays-Bas : vers la fin de la logique	
universaliste de l'État-providence ?	49
Noémie Houard	
Le « modèle économique HLM » : un modèle à suivre	73
Dominique Hoorens	
Supplément : Le modèle HLM à l'épreuve du contexte	
francilien	99
Hélène Joinet	
En conclusion : Un panorama du parc social au fil d'une tournée	
en Eurostar et en Thalys...	111
Jean-Pierre Schaefer	

L'ÉVOLUTION DU RÔLE DU LOGEMENT SOCIAL AU ROYAUME-UNI¹

Christine Whitehead²

London School of Economics

À son plus haut niveau au début des années 1970, le logement social concernait presque un tiers des ménages britanniques. En 2011, cette part n'était plus que de 18 %. Cet article décrit tout d'abord comment ce secteur a évolué : initialement financé par des fonds publics et propriété des collectivités locales, le logement social appartient désormais majoritairement aux bailleurs sociaux indépendants et la principale source de financement est dorénavant le secteur privé. Cette étude s'intéresse ensuite à la politique du logement de l'actuel gouvernement, ses implications pour les publics bénéficiaires, son impact sur les niveaux de loyers et dans quelle mesure les subventions sont concentrées sur la demande plutôt que l'offre. Finalement, l'article s'interroge sur l'avenir du logement social au sein du secteur plus large de la location et sur l'évolution de l'aide publique à ce secteur.

Mots clés : Logement social, Location, Financement privé, Privatisation, Allocations logement.

Le logement social au Royaume-Uni a joué un rôle important et durable dans l'histoire de la construction de logements. Dans la période qui a suivi la Seconde Guerre mondiale, environ 50 % des nouveaux bâtiments appartenaient au secteur social et les politiques publiques avaient un double objectif d'expansion de la location sociale et de l'accès à la propriété du logement, la location privée étant résiduelle (tableau 1).

Ceci a peu à peu changé : d'abord, le rôle des collectivités locales (*local authorities*) a été modifié puisqu'actuellement elles ne construisent presque plus de logement sociaux mais ont un rôle de

1. Cet article s'inspire largement du rapport du Cambridge Centre for Housing and Planning Research (University of Cambridge) pour le « Housing Futures Network » : <http://www.cchpr.landecam.cam.ac.uk/Downloads/HFN%20final%20report%202011%20july%20inc%2020annexes%20-%20FINAL.pdf>

2. Cet article a été traduit par Sabine Le Bayon, Sandrine Levasseur et Christine Riffart (OFCE).

coordinateur stratégique tandis que la construction de logements sociaux repose désormais sur les associations de logement (*housing associations*³) ; d'autre part, on est passé de la construction massive de logements sociaux financés par l'État à un rôle beaucoup plus ciblé et limité de l'État pour loger les ménages les plus défavorisés. Même si les subventions directes du gouvernement ont continué d'être prépondérantes, les ressources nécessaires pour construire de nouveaux logements sociaux ont de plus en plus impliqué des subventions indirectes, incluant l'offre de terrains à bon marché et le produit de la vente de logements avec décote à des bailleurs privés, institutions ou ménages.

Au fil du temps, diverses mesures de politiques publiques, allant du *Right to Buy*⁴ à la réhabilitation urbaine, en passant par la baisse des financements publics pour la construction, ont conduit à une réduction de la taille du secteur locatif social à environ 18 % du parc de logements en 2011, rapprochant ainsi le Royaume-Uni d'un certain nombre de pays européens (France, Suède ou Danemark). Le secteur a également connu une restructuration massive, *via* le transfert d'une partie du stock de logements sociaux des collectivités locales vers les associations de logements. Alors que dans les années 1970, les collectivités locales dominaient ce secteur, ce sont désormais les associations de logement qui détiennent la majorité du stock de logements sociaux.

Tableau 1. Évolution de la structure d'occupation des logements

En %	1971	1981	1991	2000	2007	2011
Propriétaires	51	56	66	69	69	65
Locataires du secteur privé	19	11	9	10	12	17
Locataires du secteur public	31	32	24	21	19	18
dont : - Associations de logements	nd	2	3	6	9	10
- Collectivités locales	31	30	21	15	10	8
Total (en millions)	19	21	23	25	26	27

Source : Department of Communities and Local Government (DCLG), table 101 (2012).

3. Les associations de logement sont des bailleurs sociaux indépendants sans but lucratif.

4. NDT : Il s'agit d'une politique mise en place dans les années 1980 pour favoriser l'achat de leur logement par les locataires du secteur public.

Depuis l'élection du gouvernement de coalition entre conservateurs et libéraux démocrates en 2010, des changements importants ont eu lieu concernant le mode de financement du logement social et les subventions qui lui sont versées. En particulier, l'augmentation des loyers vise à permettre des emprunts plus élevés pour financer des investissements plus importants, tout en recourant à de moindres subventions gouvernementales directes.

Les objectifs de cette politique sont clairs : en premier lieu, mieux contrôler les finances publiques et réduire significativement les dépenses ; en second lieu, améliorer l'efficacité et le ciblage des subventions au logement tant du côté des aides à la pierre que du côté des aides à la personne. Mais ce changement de politique s'explique aussi par l'augmentation rapide des prix de l'immobilier et la détérioration de l'accès au logement au début des années 2000 ; par un accès au financement de plus en plus difficile pour les promoteurs et les acheteurs à la suite du *credit crunch* et de la récession qui a suivi. Dans ce contexte, le logement social est probablement confronté à son plus grand défi des quarante dernières années.

Nombreux sont ceux qui considèrent que la nouvelle politique modifie radicalement la façon dont le gouvernement soutient le logement. D'autres voient ces politiques comme un prolongement des tendances initiées dans les années 1970 et qui se sont perpétuées à des degrés divers, en fonction du pouvoir en place. En particulier, le gouvernement conservateur du début des années 1980 a, à la fois, réduit drastiquement les dépenses de logement et mis en place des instruments permettant de « recycler » plus efficacement les logements sociaux existants pour générer des investissements additionnels.

1. Les politiques du logement social au Royaume-Uni depuis les années 1970

Un aspect fondamental de la politique du logement social tient au fait que les loyers sont inférieurs aux loyers du marché grâce à l'octroi d'aides à la pierre. Les principes guidant l'écart entre loyers de marché et loyers sociaux ont varié au cours du temps. Initialement, les loyers sociaux reposaient sur les coûts historiques et les subventions finançaient les nouveaux logements. À partir des

années 1970, le gouvernement a décidé d'augmenter les loyers au-delà de leurs coûts directs, afin de réduire les subventions et de faire en sorte qu'une partie des nouveaux investissements soit financée par les locataires en place. De ce fait, alors qu'initialement, les augmentations de loyers étaient basées sur les hausses de coûts, elles ont ensuite cherché à atteindre des loyers-cibles individuels, partiellement reliés aux loyers de marché, avant d'être directement reliées aux loyers de marché.

Dès lors que l'offre de logement social est limitée et que les locataires bénéficient d'un maintien dans les lieux, certains ménages éligibles ne peuvent y entrer et sont sur liste d'attente, tandis que d'autres ménages locataires du parc social ne devraient plus bénéficier de cette aide. La solution la plus évidente à ce problème est de passer d'une aide à la pierre (côté offre) à une aide à la personne (côté demande) et de s'assurer que la subvention est bien ciblée en fonction des caractéristiques actuelles du ménage. Ce choix entre aides à la pierre *versus* aides à la personne était au centre de la politique gouvernementale au début des années 1970. Elle a entraîné des contestations importantes au sein du parti travailliste et est revenue au premier plan au moment de la réorientation de la politique du gouvernement actuel.

1.1. Les principes gouvernant les « aides à la pierre » et les « aides à la personne »

Selon la théorie économique, les subventions en faveur de la demande (aides à la personne) sont plus appropriées lorsque les marchés sont efficents, car elles permettent aux locataires d'optimiser l'usage de la subvention versée et parce qu'elles ciblent mieux les ménages dans le besoin. Mais cela n'est pas toujours le cas, notamment lorsque :

- l'offre ne s'ajuste pas facilement à la demande, ce qui se traduit par une hausse des loyers à la suite de l'octroi de la subvention ;
- les locataires ont peu de choix en raison de l'attribution administrative ;
- les subventions ont des effets négatifs sur l'incitation au travail ;
- il existe des raisons supplémentaires pour aider des groupes particulièrement défavorisés ;

- et il existe des externalités sociales et économiques positives liées au logement social en tant que tel (qualité du logement, intégration au quartier, bénéfices pour l'économie locale, bien-être du ménage).

Les arguments en faveur des subventions privilégiant l'offre (aides à la pierre) dépendent de la capacité de réponse de l'offre. En particulier :

- il est beaucoup plus facile de s'assurer de la production de nouveaux logements si des subventions directes (ou d'autres types d'aide à la pierre) sont versées. L'expérience montre que la réponse de l'offre à la suite du versement d'aides à la personne est très limitée ;
- l'incitation des associations de logement à réaliser de nouvelles constructions financées sur leurs fonds propres repose uniquement sur leur mission consistant à aider les ménages à faibles revenus et les groupes les plus vulnérables. Les subventions en faveur de la demande étant plus incertaines, cela réduit autant l'incitation que la capacité financière à construire.

Il faut cependant préciser que les subventions ne prennent pas nécessairement la forme d'une aide directe versée par le gouvernement central. Notamment, les subventions passées peuvent être « recyclées » *via* des emprunts gagés sur des actifs construits grâce à ces subventions. Cela implique toutefois des augmentations de loyer pour les locataires actuels et futurs et donc une hausse des allocations-logement basée sur le revenu de la personne. Des subventions en nature peuvent également être fournies, notamment sous la forme de terrains publics bon marché ou *via* l'imposition des propriétaires fonciers.

1.2. Le financement du logement social

La situation actuelle reflète la tendance engagée dès les années 1970, au moment où les prestations liées au revenu ont été introduites et où la pénurie de logements d'après-guerre a été surmontée. L'introduction de prestations liées au revenu, à une époque où le logement social accueillait plus de 30 % des ménages, était justifiée par l'augmentation des loyers, ces derniers ne reposant plus sur le coût historique des logements mais sur la valeur du

bien. Ce fut le début de la transition d'un système basé sur les aides à la pierre vers un financement reposant sur les aides à la personne et l'utilisation plus large du stock de logements existants comme collatéral pour des emprunts destinés à financer de nouveaux logements (Whitehead, Gibb et Stephens, 2005).

Jusqu'à la fin des années 1970, les collectivités locales pouvaient choisir leurs propres stratégies d'investissement. Elles recevaient une subvention du gouvernement central pour chaque logement, subvention qu'elles pouvaient ensuite compléter par les revenus de la fiscalité locale. Au cours de la décennie suivante, les marges de manœuvre des collectivités ont été limitées peu à peu et, à partir de 1988, ces dernières ne pouvaient plus emprunter pour financer leurs investissements immobiliers. L'attribution des subventions a été modifiée de façon à obliger les collectivités locales à augmenter les loyers. Dans le même temps, les associations de logement sont devenues les principaux pourvoyeurs de nouveaux logements sociaux.

Le système actuel d'aides à la pierre pour les associations de logements a été introduit dans le cadre du *Housing Act* de 1988. Cette loi a autorisé les associations de logements à emprunter et à gager les nouveaux investissements sur leur capital. Dans le cadre d'une précédente loi, les collectivités locales avaient déjà reçu l'autorisation de transférer leur stock de logements aux associations de logements par le biais d'un rachat de gestion. Ces réformes ont permis un meilleur ciblage des subventions et davantage de contrôle des dépenses publiques.

Dans le but de financer de nouvelles constructions, les associations de logements ont été autorisées à emprunter des fonds gagés sur la valeur de leur capital et sur les hausses de loyers. Des subventions en capital étant accordées dans le cadre d'un processus concurrentiel, l'objectif était de réduire ces subventions à 50 % (contre, auparavant, presque 100 % dans certains cas). Durant les premières années, les loyers ont été augmentés de façon significative, en partie pour constituer des réserves destinées à réduire les coûts d'emprunt (Chaplin *et al.*, 1995). Mais, au milieu des années 1990, la hausse des loyers a été telle que le coût des allocations-logement versées par le gouvernement a fortement augmenté et que les loyers ont dû être contrôlés. Les subventions en capital n'ont donc pas pu diminuer autant que prévu, le financement des

nouvelles constructions ayant continué de dépendre en grande partie de ces aides.

Le nouveau système est à bien des égards un retour aux principes de 1988 : les loyers doivent augmenter pour permettre aux associations de logements de financer leurs nouvelles constructions *via* l'emprunt et de moindres subventions, les allocations-logement participant au bouclage. Mais la réalité nous montre que cette approche a des limites. Au sein du parc social, on observe que les loyers évoluent plus ou moins avec ceux du marché. Toutefois, dans les zones tendues, les loyers sont toujours bien plus faibles dans le logement social, alors que dans certaines régions peu tendues, les niveaux des loyers sociaux sont beaucoup plus proches de ceux du secteur privé.

Les promoteurs privés sont désormais sur un pied d'égalité avec les associations de logements et les collectivités locales pour obtenir les subventions. Depuis la crise financière, les promoteurs privés considèrent le « logement abordable » (*affordable housing*) comme moins risqué que l'investissement dans le secteur locatif privé. Il peut fournir un flux de financement et permet d'utiliser leur capitalisation limitée de façon plus efficace. De plus, dans le cadre du plan de relance, de nouvelles subventions existent pour les projets prêts à démarrer et ces subventions pourraient être étendues dans le prochain budget. Beaucoup de promoteurs sont également impliqués dans les programmes *HomeBuy direct* et maintenant *FirstBuy* et *NewBuy* – qui sollicitent les fonds propres des promoteurs –, programmes qui soutiennent l'accès à la propriété pour les locataires à revenus moyens et faibles. Les entreprises de construction sont donc susceptibles de vouloir poursuivre leur collaboration avec les associations de logements.

Le Royaume-Uni reste atypique comparé aux autres pays européens : il utilise à la fois des subventions en faveur de l'offre et en faveur de la demande, ciblant les mêmes groupes de ménages au sein du parc social. Le Royaume-Uni semble en train de basculer dans un système proche de celui des Pays-Bas, avec un accent moindre donné aux allocations-logement et une priorité mise sur la valorisation du capital qui permet une plus grande capacité d'emprunt et de construction. Le système actuel, bien que conservant le principe des subventions en capital, en diminue fortement l'ampleur – ces subventions pouvant être éliminées progressive-

ment après 2015. L'objectif de long terme est de rendre le secteur social presque entièrement autofinancé, à l'exception du foncier faisant l'objet de baux à construction. Dans le même temps, les subventions sont réorientées vers les ménages aux faibles ressources, par le biais des allocations-logement.

1.3. Qui sont les locataires du parc social ?

À l'époque où le logement social accueillait plus de 30 % des ménages, celui-ci n'était pas seulement réservé aux ménages vulnérables, mais concernait aussi les ménages des classes moyennes, notamment les ménages au service de l'économie locale (Holmans, 1970). Le profil des ménages occupant le parc social a changé pour plusieurs raisons. Tout d'abord, le *Right to buy*, introduit en 1980, a transformé près de 2 millions de ménages locataires du parc social en propriétaires. Ensuite, à partir des années 1970, la libéralisation des marchés financiers a permis à un grand nombre de ménages de s'endetter pour acquérir leur logement.

Le gouvernement conservateur du début des années 1980 a modifié la logique des attributions des logements sociaux. Il est passé d'une approche généraliste à une approche plus ciblée vers les ménages vulnérables ayant besoin d'une aide, lesquels ont ainsi bénéficié du système de loyers faibles dans le parc social. Parallèlement, les locataires les plus aisés au sein du parc social ont pu acquérir le statut de propriétaire. Ceci s'est traduit par une « résidualisation »⁵ croissante du parc social avec environ 2/3 de ses locataires bénéficiant d'une allocation-logement.

Le Rapport Hills publié en 2007 (Hills, 2007) a constitué une étape importante dans la réflexion autour du rôle du logement social. Hills soulignait en particulier l'inquiétude suscitée par cette conception « résiduelle » (Monk *et al.*, 2006).

Vers la fin de son mandat, le gouvernement travailliste a résisté aux pressions cherchant à mettre fin à l'obligation pour les collectivités locales de privilégier les ménages le plus en « besoin de logement ». Cependant, il a répondu aux préoccupations en encourageant l'utilisation des politiques locales de location. Ce

5. NDT : La « résidualisation » désigne, dans la terminologie définissant les conceptions de logement social, un système où la vocation du parc social cible les populations les plus défavorisées.

gouvernement a aussi indiqué qu'il n'était pas nécessaire de louer tous les logements aux ménages les plus démunis, du moment que ces ménages bénéficiaient par ailleurs d'un accès au logement (CLG, 2009 ; DCLG, 2010). Cela a permis le retour des travailleurs à faibles revenus dans le parc social. Les années 2000 ont également vu le développement de modèles de locations intermédiaires, en élargissant à la fois le type de logements sociaux disponibles et les groupes de ménages concernés.

On retrouve le résultat de ces évolutions dans le tableau 2, lequel fournit les caractéristiques démographiques et économiques des ménages du secteur social comparativement à celles des locataires du parc privé et à celles de l'ensemble des ménages.

Tableau 2. Caractéristiques économiques et démographiques des ménages en 2010-2011 selon leur statut d'occupation

En %

		Locataires du parc social	Locataires du parc privé	Tous statuts d'occupation (y.c. propriétaires)
Âge	25-34 ans	14	36	15
	65 ans et plus	29	8	26
Statut d'activité	En emploi	32	69	59
	Au chômage	10	6	3,4
	Inactif (hors retraités)	27	16	10
Ethnie	Minorité	16	18	10
Type de ménage	Couple avec des personnes à charge	16	19	21
	Parent isolé avec des personnes à charge	17	12	7
	Personne de moins de 60 ans	19	23	14
Taille du ménage	Une personne	43	29	29
	Deux personnes	24	34	34
	Quatre personnes et plus	18	19	20
Total		17	14	100

Source : Enquête sur le logement anglais (*English Housing Survey*, 2012), totalité des ménages.

Le rôle des bailleurs sociaux s'est aussi développé *via* d'autres moyens, surtout durant la dernière décennie. En particulier, les associations de logements ont joué un rôle central pour proposer des produits intermédiaires, notamment sous la forme de propriété partagée. Cette formule implique que le ménage achète une partie

de son logement et loue le reste à une association de logements, avec un droit de propriété pouvant atteindre jusqu'à 100 % dès que le ménage dispose de suffisamment de ressources. De plus, un accent croissant a été mis sur les logements dont le loyer est proche de celui du marché, essentiellement au bénéfice des travailleurs « clés » tels que instituteurs, infirmiers ... (Monk et Whitehead, 2010).

En outre, de nombreux bailleurs sociaux ont cherché à résoudre les difficultés des locataires de leur parc (pour leur permettre d'accéder à l'emploi, pour les aider à mieux gérer leur budget) – en vue de soutenir leur propre flux de revenus locatifs et limiter les arriérés et les expulsions.

Une autre préoccupation tenait à la faible mobilité des locataires de logements sociaux dans le cadre d'une recherche d'emploi : compte tenu du niveau élevé de chômage de ces locataires, le gouvernement a cherché à résoudre ce problème de mobilité. L'introduction du *choice-based letting*⁶ s'est avérée populaire dans la plupart des régions. Cependant, le déficit global d'offre de logements sociaux nécessitait, presque partout, de continuer à faire un choix pour déterminer qui devait être logé.

2. L'orientation actuelle de la politique du logement

Comme nous l'avons dit, les politiques du gouvernement actuel poursuivent les tendances passées dans de nombreux domaines. Concernant le logement social, pourtant, une nouvelle voie s'engage sur la base des éléments suivants :

- Dorénavant, l'occupation d'un logement social n'est plus considérée comme un choix (Fitzpatrick et Pawson, 2007). Le nouveau gouvernement souhaite destiner le logement social aux populations qui sont dans le besoin, quand elles en ont besoin et idéalement seulement dans ce cas ;
- Le nouveau gouvernement ne s'est fixé aucun objectif en termes de structure d'occupation du parc (location privée ou publique, propriété). Néanmoins, il souhaite accroître le rôle

6. NDT : Système d'attribution basé sur le choix des usagers, introduit dans les années 2000. Les ménages se positionnent sur un ou plusieurs logements spécifiques en fonction de leurs caractéristiques et de leurs préférences.

- du marché, là où il est le plus rentable, du fait de sa plus grande flexibilité et de la mobilité plus élevée qu'il permet ;
- Une préoccupation émerge concernant les inégalités entre les populations qui peuvent accéder au logement social et celles qui ne le peuvent pas. Le gouvernement cherche à réduire l'attractivité du logement social (en augmentant le loyer et en limitant le droit d'occupation du locataire) mais sans prendre de mesures destinées à rendre le secteur locatif privé plus attractif pour les locataires.

Rappelons qu'au moment où la société britannique devenait de plus en plus inégalitaire, l'offre de logement social a été réduite ; l'accession à la propriété et la location dans le secteur privé ont augmenté. Actuellement, la chute du taux de propriétaires et l'essor de la location privée mettent à nouveau l'accent sur le rôle du logement social dans la politique du gouvernement.

Le gouvernement actuel a déjà réalisé d'importants changements dans sa politique, notamment en termes d'aménagement du territoire, de réglementation du marché hypothécaire, de distribution des aides publiques auprès des secteurs locatifs, de prestations sociales et d'allocations-logement, d'organisation des logements « abordables », de gestion des sans-abris et des logements insalubres.

En matière de politique du logement social, plusieurs objectifs ont été posés :

- le programme de logements « abordables » vise à construire 170 000 logements « abordables » et sociaux⁷ d'ici 2015 ;
- le système des loyers abordables devra faciliter la levée de fonds et améliorer le bilan des bailleurs sociaux. Mais, dans le même temps, il augmentera le budget des aides au logement et la pression sur certains locataires ;
- les modifications réglementaires devraient accroître la mobilité et améliorer la répartition des locataires entre parc privé et social.

7. Un logement « abordable » est un logement dont le loyer peut atteindre jusque 80 % du loyer de marché. En ce qui concerne un logement social, son loyer se situe entre 40 % et 60 % du loyer de marché.

Encadré. Récapitulatif des mesures adoptées récemment

1. Affordable Homes Programme 2011-2015

Il fait suite au *National Affordable Housing Programme 2008-2011* et fixe un objectif de 170 000 logements sociaux et abordables supplémentaires. Il repose sur une baisse des aides à la pierre qui doit être compensée par une augmentation des loyers pour équilibrer les opérations des bailleurs. Il introduit pour cela le système de loyers abordables (*Affordable rent regime*), qui devrait concerner la plupart des nouveaux logements construits : les loyers pourront atteindre jusqu'à 80 % des loyers de marché. Ces nouveaux niveaux de loyers s'appliquent aussi depuis avril 2012 à certaines relocations.

2. Localism Act 2011 :

- flexibilisation des attributions (possibilité d'écartier des listes d'attente des ménages jugés non prioritaires, d'enregistrer les ménages avec un lien local) ;
- possibilité pour les bailleurs de louer aux nouveaux locataires du parc social pour un bail limité (avec un bail minimum de 2 ans) ;
- possibilité pour les collectivités de ne pas loger dans le parc social un sans-abri si une proposition dans le parc privé lui est faite.

3. Welfare Reform Act 2012 :

- plafonnement de l'ensemble des allocations versées aux ménages à partir d'avril 2013, puis instauration d'une nouvelle allocation (*Universal Credit*) à partir d'octobre 2013, elle-même plafonnée. Le plafond est fixé à 26 000 euros par ménage par an, équivalent au salaire moyen.
- versement de l'allocation-logement à une partie des ménages du logement social et non plus directement aux bailleurs sociaux ;
- baisse des allocations-logement pour les locataires du parc social en âge de travailler qui sous-occupent leur logement (*bedroom tax*) à partir d'avril 2013.

2.1. Le nouveau système de subventions et de loyers

Le premier objectif du gouvernement est de créer un système concurrentiel pour un financement beaucoup plus limité, basé à la fois sur les coûts et les services rendus. Le second objectif est de lier davantage les loyers du parc social à ceux du marché et d'utiliser les ressources supplémentaires provenant des loyers pour financer de nouvelles constructions.

Les coûts directs des nouveaux investissements seront financés par les revenus locatifs. Ils peuvent être réduits par les aides

publiques qui peuvent prendre plusieurs formes : un prix des terrains publics en dessous de leur valeur de marché (notamment, sous la forme d'un bail emphytéotique) ou le recours à l'article 106 (Section 106 du *Town and Country Planning Act*) qui stipule un droit de réserve sur un certain nombre de logements abordables en l'échange d'un prix du terrain réduit. Le recours au bail emphytéotique s'est accru tandis que l'usage du droit de réserve a diminué avec la crise financière et risque d'être suspendu avec l'introduction du Prélèvement communautaire d'infrastructure (*Community Infrastructure Levy*). Celui-ci donne le droit aux collectivités locales d'exiger un pourcentage du coût de l'aménagement pour financer l'investissement social local. Des réductions de coûts peuvent également être obtenues en modifiant les normes et en libéralisant les règles d'aménagement des territoires.

Le taux d'intérêt est une autre composante importante du coût des investissements. Ce taux varie avec les conditions du marché et la garantie apportée par les revenus locatifs – dont les allocations-logement perçues par le locataire. En principe, la garantie apportée par le revenu locatif dans le parc social devrait s'appuyer sur une évaluation des risques semblable à celle que l'on fait pour d'autres services publics. Mais au moins quatre raisons expliquent que cette évaluation ait pu changer (Standard and Poor's, 2011) :

- les incertitudes sur le système d'allocation-logement ;
- le versement des allocations-logement directement à une partie des locataires du parc social (dans le cadre du *Welfare Reform Act* de 2012)⁸, qui rend plus difficile la collecte des loyers ;
- un taux de vacance accru en raison de la hausse des loyers et d'une forte concurrence, notamment dans des zones peu tendues ;
- les incertitudes liées au nouveau système générant des problèmes de flux de trésorerie (décalage entre le versement des subventions et les créances des associations de logements).

Dans le nouveau système, les promoteurs souhaitant bénéficier des subventions doivent fournir des informations sur le type et

8. NDT : Précédemment, l'allocation-logement était directement versée aux bailleurs sociaux.

l'emplacement des logements, sur la viabilité financière de l'opération, sur d'éventuelles subventions complémentaires et sur la façon dont les loyers seront fixés. L'étude d'impact faite par le *Department of Communities and Local Government* (DCLG, 2012) repose sur l'hypothèse que les logements neufs ou reloués seront désormais loués à des loyers « abordables ». Elle montre que le gouvernement considère la construction de nouveaux logements comme prioritaire, à coût budgétaire donné.

Dans la réalité, les promoteurs doivent financer une partie des investissements par leurs fonds propres et un recours accru à l'emprunt, puisque toutes les demandes de subventions ne sont pas satisfaites. Le programme de 80 000 logements « abordables » inclut 27 % de logements à Londres, (réflétant ainsi les attributions enregistrées depuis 2007), 29 % sont des logements comprenant au moins 3 chambres et destinées à des familles et 10 % sont des logements aidés⁹ (*supported housing*).

La plupart des 170 000 nouveaux logements abordables et sociaux prévus d'ici 2015 (y compris les 80 000 logements « abordables ») seront construits par des associations de logements.

Le nouveau système est porteur de risques qui pourraient se traduire par un renchérissement du coût du crédit pour les bailleurs. Pour le moment, les émissions de dettes des associations de logements ont été souscrites sans difficulté même si la prime de risque exigée est bien supérieure à celle observée avant la crise¹⁰. Dans ce contexte, le gouvernement est en train de mettre en place un système de garanties (proche de celui existant aux Pays-Bas) permettant de réduire les taux d'intérêt et d'augmenter la capacité d'emprunt des bailleurs.

Résultat de ces politiques, une part croissante de locataires du parc social (peut-être plus de 20 %) devra payer des loyers pouvant représenter jusqu'à 80 % des loyers de marché – la moyenne à Londres sera plus proche de 60 % – avec des coûts en termes de bien-être plus élevés et des incitations au travail réduites.

9. NDT : Il s'agit de logements prévus pour des personnes particulièrement vulnérables (problèmes de santé mentale notamment) et qui s'accompagnent d'un soutien spécifique.

10. Il est cependant difficile d'estimer le taux d'équilibre de long terme.

2.2. Un rôle croissant pour les collectivités locales

Le rôle le plus important des collectivités locales reste stratégique. Cependant, le gouvernement actuel a mis en place un nouveau système de financement basé sur un accord négocié sous le dernier gouvernement travailliste. Le principe est de séparer les collectivités locales de l'ancien système de subventions. Leur position est similaire à celle des associations de logements, mais avec des contraintes sensiblement plus élevées.

Plus de 170 collectivités locales en Angleterre (concentrées à Londres et dans la région du Nord) ont conservé leur parc de logements. Les collectivités locales qui souhaitent se développer doivent lever des fonds. On estime leur capacité d'autofinance-ment à 2,87 milliards de livres-sterling, dont 1,66 milliard concernent 28 collectivités locales, principalement à Londres. Concrètement, les autorités sont censées utiliser leur capacité d'emprunt pour réaliser des travaux d'amélioration du stock existant, délaissant à court terme la construction de nouveaux logements. Il est vraisemblable que les collectivités locales continuent à s'associer avec les associations de logements, au travers de prises de participation dans leur capital en échange de terrains.

2.3. Le rôle des allocations-logement

Un grand nombre de ménages ne peut honorer ses dépenses de logement de première nécessité. Dans certains cas, le ménage n'a aucun revenu et dépend entièrement des aides de l'État. Un tiers des occupants de logements sociaux sont des retraités, et environ la moitié des ménages en âge de travailler sont dans des foyers où personne ne travaille (Hills, 2007). Dans d'autres cas, les revenus du ménage sont insuffisants pour répondre aux dépenses, même lorsque les loyers sont inférieurs aux loyers de marché, comme dans le parc social. Ces évolutions inquiètent de plus en plus le gouvernement actuel.

Les données récentes sur les « travailleurs pauvres » montrent qu'en 2008-2009, le nombre d'enfants pauvres vivant dans un foyer où au moins un adulte travaille est de 2,1 millions. Ce nombre a fortement augmenté dans les années récentes (Parekh *et al.*, 2010) et renforce le fait qu'un nombre important de ménages ne peut se loger décemment aux conditions actuelles du marché.

La distribution des revenus se dégrade au Royaume-Uni (Hills, 2010) et la situation ne devrait pas s'améliorer dans les prochaines années. Dès lors, le système de loyers sociaux et/ou d'allocations-logement ont un rôle crucial à jouer.

Depuis le début de la crise financière fin 2007, les bénéficiaires de l'allocation-logement en Grande-Bretagne ont augmenté de 750 000. Deux tiers de ceux-ci sont logés dans le secteur locatif privé. En revanche, le nombre de locataires habitant dans le logement social et recevant l'allocation-logement n'a augmenté que de 7 %¹¹.

Le problème majeur qui n'apparaît pas dans ces données est la durée pendant laquelle les ménages bénéficient de l'allocation-logement. Un ménage vivant dans un logement social bénéficie à la fois d'un service de logement « aidé » à vie et ponctuellement d'allocations. En revanche, dans le parc privé, le ménage ne perçoit que l'allocation et seulement en fonction de ses besoins, ce qui génère une économie pour le gouvernement.

La réforme des allocations-logement fait partie d'une réforme beaucoup plus large de l'État-providence, cherchant à limiter l'assistance aux ménages qui travaillent et dont le niveau du salaire est inférieur à la moyenne nationale. Cette réforme touche les locataires du secteur privé, plus particulièrement à Londres. Les locataires du parc social sont protégés contre la plupart des coupes tant que leurs loyers demeurent inférieurs au plafond retenu pour être éligible à une allocation-logement dans le parc privé (plafond qui est calculé pour englober les 30 % de loyers les plus faibles dans chaque zone). Cependant, certains locataires en âge de travailler et résidents du parc social verront leurs allocations baisser s'ils sous-occupent leur logement.

2.4. Loyer et accessibilité

Les loyers fixés par les associations de logements sont généralement beaucoup plus abordables que ceux du secteur privé. Ils représentent cependant un poids non négligeable en pourcentage du revenu. Le tableau 3 montre que les taux d'effort¹² (hors alloca-

11. Pour mémoire, 62 % des locataires sociaux percevaient une allocation-logement en 2009-2010.

tions-logement) dans le parc social sont plus élevés dans la capitale et y ont augmenté entre 2002 et 2011. Dans les autres régions, les taux d'effort sont restés constants pendant la dernière décennie. Dans le parc social détenu par les collectivités locales, les loyers sont habituellement un peu inférieurs à ceux des logements appartenant aux associations. Cela s'explique par deux éléments. D'une part, les logements sont plus anciens (construits avant les années 1970) et, d'autre part, les travaux de rénovation *via* le Programme pour des Logements Décents (*Decent Homes programme*) ont été financés par les subventions du gouvernement central.

Tableau 3. Évolution du ratio loyer social / revenu

En %	2002/2003	2009/2010	2010/2011
Loyer/revenu, par région (CORE)			
East Midlands	36	35	35
Eastern	35	35	35
London	44	48	48
North East	35	34	33
North West	36	35	34
South East	37	37	38
South West	36	33	34
West Midlands	36	38	38
Yorkshire et Humber	35	33	33
Angleterre	37	37	37

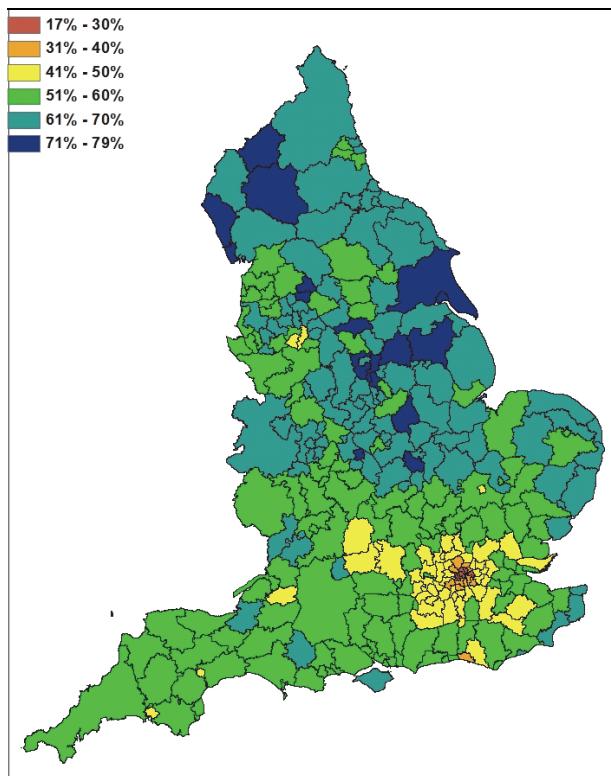
Sources : Banks and Whitehead (2010) et estimations des auteurs basées sur CORE 2009-2010 et 2010-2011.

L'avantage fourni aux locataires du parc social peut être mesuré par l'écart entre leurs loyers et ceux du marché privé. On constate que cet avantage varie énormément à travers le pays. Le graphique 1 compare les loyers sociaux et privés pour des logements de gamme équivalente. Il montre que dans certaines parties du pays, les loyers sociaux avoisinent déjà 80 % des loyers de marché. Mais ailleurs, les locataires sociaux bénéficient toujours d'un large avantage, qu'ils perçoivent ou non l'allocation-logement.

Une conséquence de la politique actuelle (de convergence des loyers sociaux sur ceux du secteur privé) est que les associations en phase de croissance auront la possibilité d'augmenter les loyers

12. Le taux d'effort mesure la part des dépenses de logement (ici loyers) dans le revenu du ménage.

Graphique 1. Loyers sociaux moyens en pourcentage des loyers privés moyens



Note : il s'agit des loyers moyens pour des logements de trois pièces.

Source : RSR 25010-11 et VOA 2011.

dans le Sud et, dans une moindre mesure, dans les Midlands. À l'opposé, les associations situées dans le Nord, particulièrement celles opérant dans les zones de réhabilitation urbaine, auront peu de marge pour augmenter les loyers et donc financer de nouveaux investissements.

2.5. Qui devrait bénéficier du logement social ?

Avoir accès à un logement de bonne qualité à un prix abordable demeure un problème pour bon nombre de Britanniques. Certains dépendent entièrement des aides de l'État. D'autres travaillent mais ne peuvent payer leur loyer sans bénéficier d'allocations, y compris lorsqu'ils sont locataires du parc social. D'autres encore n'ont pas les moyens de louer au prix de marché. Enfin, les candidats à la

primo-accession ne disposent pas toujours d'un apport personnel suffisant et/ou ne peuvent emprunter suffisamment pour acheter leur logement.

Il est important de rappeler que les personnes peuvent se trouver dans l'une ou l'autre de ces situations à un moment donné, puis en changer. Les personnes au chômage peuvent trouver du travail tandis que d'autres peuvent perdre leur emploi. Des couples divorcent tandis que des personnes seules nouent des relations et se (re-)marient. Des enfants naissent tandis que d'autres, devenus jeunes adultes, quittent le foyer parental. Tous ces changements affectent le niveau et le type d'aides dont les ménages ont besoin afin de disposer d'un logement adapté.

Au-delà de ces situations individuelles, on observe des tendances générales : une plus grande longévité ; une croissance de la population et une augmentation encore plus rapide du nombre de ménages ; davantage de personnes vivant seules ; et parmi les populations âgées, davantage de personnes vivant de façon autonome et propriétaires de leur logement. Ces changements sont susceptibles d'affecter les types d'aides nécessaires. Les nouveaux logements sont conçus pour pouvoir s'adapter aux différents âges de la vie. Par exemple, pour l'accueil des personnes âgées, les associations de logements ont dû construire des logements adaptés à l'utilisation d'un fauteuil roulant. Pour autant, l'augmentation du nombre de personnes seules ne s'est pas traduite par une augmentation de la demande de petites surfaces, puisque la plupart des personnes vivant seules ont au moins une cinquantaine d'années et préfèrent rester dans un logement de trois pièces ou plus. Les jeunes célibataires sont de moins en moins capables de prendre leur indépendance ; ils doivent continuer à cohabiter avec leurs parents ou alors pratiquer la co-location (Bramley *et al.*, 2010).

Deux questions importantes n'ont jamais fait réellement l'objet de débat : d'une part, « Qui aider ?» et, d'autre part, « Comment le secteur social doit-il utiliser ses ressources pour fournir une aide adaptée aux besoins ?». Certes, le gouvernement a élargi la gamme d'aides disponibles, mais la réponse à ces questions dépend très largement du choix des associations de logements et des collectivités locales.

À bien des égards, les bailleurs sociaux qui souhaitent développer leur activité vont devoir accueillir davantage de personnes en emploi et ce, tout simplement parce qu'elles sont en mesure d'honorer leur loyer. De fait, l'accueil de ménages ayant une probabilité faible de payer les loyers implique une plus grande dépendance au système d'allocations-logement alors même que celles-ci sont susceptibles d'être diminuées. Rappelons toutefois qu'un grand nombre d'associations de logements et même de collectivités locales ne souhaitant ni développer leur activité ni augmenter les loyers, leurs locataires seront, de ce fait, de plus en plus des ménages vulnérables.

2.6. L'offre de logement social

Historiquement, les associations de logement ont défini le logement social comme un logement :

- d'un espace raisonnable, doté des éléments de confort standard et bien entretenu ;
- loué à des conditions raisonnables et avec une sécurité d'occupation à vie ;
- appartenant au secteur réglementé et offrant une possibilité de recours efficace ;
- loué aux ménages qui ne peuvent se loger décemment dans le secteur privé (la définition de ces ménages demeurant cependant ouverte) ;
- loué à un loyer inférieur au prix de marché par un bailleur n'ayant aucun but lucratif.

Alors que depuis 1920 le type de logement social offert n'avait connu que peu d'évolution, des changements importants sont en cours du fait de la nouvelle orientation politique. Cela affecte les loyers, l'éligibilité, les attributions, la définition des besoins en logement et les bailleurs eux-mêmes. Les loyers seront davantage liés à la valeur des logements (*i.e.* davantage liés au prix de marché). La vitesse à laquelle les logements sociaux seront convertis en logements à loyer abordable constituera un élément majeur pour le financement du secteur. La nouvelle philosophie s'accorde mal avec le système administratif actuel qui repose sur une revalorisation annuelle (purement administrative) et une formule de convergence visant à permettre aux collectivités locales

de rapprocher leurs loyers de ceux des associations à l'horizon de 2016. Pour l'instant, il y a beaucoup d'incertitude sur la façon dont ces deux systèmes interagiront.

Pour le moment, il n'est pas non plus possible d'estimer précisément quelle proportion de logements sociaux sera louée à un loyer abordable d'ici 2016. Néanmoins, le taux de mobilité dans le secteur des associations de logements fournit des indications sur l'ampleur possible de ce changement. Compte tenu des taux de mobilité observés, jusqu'à 50 % des logements de deux pièces (12 % de mobilité par an), environ 25 % des logements de trois pièces (7 % de *turnover* par an), mais moins de 1/6 de ceux d'au moins 4 pièces (4 % de *turnover* par an) pourraient être reloués à un loyer abordable. Sur cette base, au maximum 25 % du stock serait reloué à un loyer abordable d'ici la fin de 2015-2016.

2.6.1. La durée de la location dans le parc social

Jusqu'à maintenant, le logement social offrait généralement une sécurité d'occupation à vie à ses locataires.¹³ Deux changements sont intervenus depuis peu. Depuis 2011-2012, les logements construits dans le cadre du nouveau programme d'investissement et une partie de ceux remis en relocation ont été loués par les associations de logements avec un bail à durée déterminée, dans le cadre du système de loyers abordables. De plus, depuis avril 2012, les associations de logement peuvent relouer tous leurs logements avec un bail à durée déterminée, sauf aux locataires précédemment logés dans le parc social qui conservent un droit de bail à vie.

Selon un document sur les nouvelles modalités de location (NHF, 2011b), le bail à durée déterminée devrait permettre aux bailleurs de répondre à la sous-occupation. Ceci est cohérent avec la réforme du système d'allocations qui prévoit une baisse des aides pour les ménages en âge de travailler qui occupent des logements trop grands par rapport à leur composition familiale. Ce document avance aussi qu'il est peu vraisemblable que les bailleurs exigent de leurs locataires qu'ils quittent le logement à la fin du bail, si leurs revenus ont peu évolué.

13. Ces derniers temps, une période probatoire était toutefois nécessaire.

2.6.2. L'attribution d'un logement social

Les propositions du gouvernement visant à diminuer les allocations-logement aux locataires en âge de travailler qui ont un logement sous-occupé (dans le cadre du *Welfare Reform Act* de 2012) auront vraisemblablement un impact significatif sur les attributions de logement. Actuellement, un tiers des logements de trois pièces des associations de logements est attribué à des personnes seules ou à des couples sans enfants (3 % en ce qui concerne les logements de 4 pièces). En toute vraisemblance, les associations de logements et les collectivités locales vont rencontrer des problèmes dans l'attribution de logements de taille adéquate.

Un peu plus de 400 000 locataires du parc social sous-occupent les logements (avec au moins deux pièces en trop). En dépit des recommandations de « bonne pratique » et des offres faites par les bailleurs sociaux à leurs locataires pour louer des logements de taille plus réduite, la mobilité au titre de la sous-occupation est relativement faible. Le gouvernement attribue cela à la réticence des locataires concernant le changement, locataires qui, de toute façon, bénéficient de la sécurité d'occupation à vie. Les autres raisons évoquées incluent l'offre de logements alternatifs de moins bonne qualité et de trop petits écarts de loyers au regard du différentiel concernant la taille des logements.

En vue de donner un «coup de pouce» à la lutte contre la sous-occupation, le gouvernement a annoncé qu'à compter d'avril 2013, les locataires du parc social en âge de travailler possédant une ou deux chambres d'amis verront leur allocation logement réduite d'un pourcentage fixe. Le gouvernement évalue la réduction d'allocations à 11 livres sterling par semaine (en moyenne) pour les locataires ayant un logement comportant une pièce supplémentaire et à 20 livres sterling pour ceux ayant un logement avec au moins deux pièces supplémentaires. La réduction sera plus élevée à Londres.

Selon le ministère du Travail et des retraites (*Department for Work and Pensions*), 670 000 ménages seraient dès maintenant affectés par une hausse de loyer et jusqu'à 760 000 en 2020¹⁴ (DPW 2011a). Le groupe le plus touché est celui des locataires d'âge moyen dont les enfants ont quitté la maison. Cependant, l'étude

du gouvernement montre aussi qu'un tiers de ceux qui sont affectés sont des ménages avec enfants.

Une enquête auprès des locataires concernés montre que 32 % d'entre eux vont essayer de réduire la taille de leur logement alors même que leur bailleur ne sera pas forcément en mesure de leur faire des propositions de logement dans ce sens...

2.6.3. La définition des besoins en logement

Tout un ensemble d'initiatives vise à transférer la responsabilité du logement des ménages qui sont « dans le besoin ». Le *Localism Act* de 2011 donne ainsi plus de flexibilité aux collectivités locales dans leur gestion des attributions. Elles ont la possibilité d'écartier certains ménages – qui ne sont pas considérés comme étant dans le besoin – des listes d'attente et de limiter l'enregistrement aux ménages ayant un lien local, excepté pour certaines catégories de ménages prioritaires pour lesquels est prévue une « préférence additionnelle »¹⁵ (*additional preference*).

Il donne aussi la possibilité aux autorités locales de se décharger de l'obligation de louer à un « sans-abri » en lui proposant un logement dans le secteur privé. Cependant, on peut penser que les bailleurs privés seront réticents à accepter les personnes dans cette situation.

Le gouvernement tente aussi d'augmenter les pouvoirs du bailleur social de façon à ce qu'il puisse évincer plus facilement les locataires faisant preuve de comportement anti-social ou ayant commis un forfait.

Dans la même veine, puisqu'obtenir un logement social est un « privilège », le gouvernement envisage d'augmenter les loyers pour les locataires ayant les revenus les plus élevés : jusqu'à 6 000 locataires du parc social auraient des revenus supérieurs à 100 000 livres sterling.

14. La limite d'âge des ménages en âge de travailler affectés par cette réforme est fixée en se basant sur l'âge de départ à la retraite des femmes. Or, ce dernier va augmenter pour passer de 61 à 66 ans, ce qui va mécaniquement se traduire par une hausse progressive du nombre de ménages concernés.

15. NDT : Par opposition aux ménages dont les caractéristiques leur donnent une « préférence raisonnable » (*reasonable preference*) pour occuper un logement social. Ces derniers se voient attribuer un certain nombre de points en fonction de leur situation personnelle. Plus leur nombre de points est élevé, plus ils ont de chance d'obtenir un logement social.

2.6.4. Le changement d'origine des bailleurs

Le cadre réglementaire mis en place par le précédent gouvernement a permis aux bailleurs privés de rentrer sur le marché du logement social. Un petit nombre gère ainsi des logements à loyer abordable (dans le cadre du nouveau système), mais jusqu'à présent, leur rôle a été très limité. En revanche, les bailleurs privés qui louent des logements à un prix de marché aux ménages dans le besoin sont en nombre beaucoup plus important.

À l'horizon de 2015, le pourcentage de propriétaires pourrait être de 62 % (CCHPR, 2012), soit très inférieur aux 71 % de 2005. Compte tenu des anticipations de développement du parc social, le secteur locatif pourrait alors être dominé par le secteur privé (à but lucratif) qui représenterait 55 % du secteur, contre 45 % pour le secteur social (sans but lucratif).

Les deux secteurs de la location présentent des différences évidentes. Toutefois, ils semblent accueillir des populations de plus en plus semblables, notamment parmi les ménages en âge de travailler. Un scénario probable après 2015 est celui d'une plus forte convergence entre secteur locatif privé et social. Sous ce scénario, il est probable que le secteur social continuera à offrir presque tous les logements aidés (*supported housing*) ainsi qu'une part importante des logements aux personnes âgées, mais que les autres besoins en logements seront de plus en plus satisfaits pour un loyer abordable ou de marché. Au sein du marché locatif, le secteur du logement social resterait ainsi la seule force institutionnelle majeure avec un accès aux marchés de capitaux. Il devra prendre des décisions importantes en termes de durée des baux et d'accueil de ménages davantage en mesure d'honorer au moins une partie de leur loyer sans allocation.

3. Conclusion

L'essence du logement social est d'offrir des logements dont les loyers sont inférieurs au prix de marché à ceux qui n'ont pas les moyens de se loger dans le parc locatif privé. De ce point de vue, subventionner la demande plutôt que l'offre (en l'échange de loyers moins élevés) peut être considéré comme plus efficace et la politique du gouvernement s'oriente dans cette direction. Pourtant, il existe de nombreux cas où les bailleurs sociaux proposent

des logements avec un meilleur rapport qualité-prix que le secteur privé (que ce soit à un loyer social ou abordable).

En 2015, le secteur privé – à but lucratif – dominera vraisemblablement le secteur locatif. Ce secteur se distinguera de moins en moins du secteur locatif social, notamment en ce qui concerne l'offre de logements aux personnes en âge de travailler. Le secteur social dominera en termes d'offres de logements aidés et de logements pour les personnes âgées, mais la satisfaction des besoins en logement se fera de plus en plus à un loyer abordable ou au loyer de marché

Avec une répartition des revenus de plus en plus inégalitaire et l'augmentation du chômage au sein des ménages à faible revenu, ces derniers pourraient ne pas être en mesure de payer leurs loyers dits abordables, loyers rappelons-le qui sont plus forts que précédemment dans un système où ils doivent permettre une augmentation des profits pour financer les investissements et compenser de moindres subventions gouvernementales en capital. Il n'est pas évident que l'allocation-logement puisse suivre la hausse des loyers, dans un contexte de profonds changements du système de protection sociale et de volonté du gouvernement de réduire les coûts.

L'ampleur de l'offre de nouveaux logements d'ici 2015 est incertaine, et ce malgré l'extension par le gouvernement de son plan de relance initial pour soutenir les infrastructures, y compris le logement. L'objectif ne sera atteint qu'au prix d'une utilisation accrue du foncier public, d'une augmentation de l'endettement des associations de logements, d'un transfert du stock de logements sociaux aux locataires et enfin, de l'engagement des aménageurs et institutions au fond de garantie. Sans croissance économique forte et sans possibilité d'augmenter les dépenses publiques, les options futures seront limitées.

En principe, compte tenu de l'éventail des bailleurs potentiels (à la fois sociaux et privés), l'objectif de long terme de tout gouvernement devrait être de trouver le moyen le plus efficace de satisfaire les besoins en logement. Dans le secteur privé, l'aide publique est fournie au travers des allocations-logement. Dans le secteur social (lequel inclut désormais des prestataires privés, en plus des collectivités locales et des associations de logements), l'aide est constituée

à la fois de subventions à l'offre (aides à la pierre) et d'allocations-logement basées sur les revenus. Ainsi, l'utilisation efficace de l'aide dépend non seulement de la qualité de l'offre de logement social et de sa gestion, mais aussi des règles d'attribution et de la capacité à cibler l'aide en fonction des besoins du ménage à un moment précis.

La position actuelle du gouvernement ne porte pas tant sur l'efficacité de l'aide que sur son coût relatif pour les deniers publics. L'étude du *Department of Communities and Local Government* (DCLG), publiée à l'occasion de la dernière attribution des subventions, avance que, l'intérêt de subventionner est plus fort là où les locataires sont modestes et paient des loyers élevés, ce qui permet de leur verser moins d'allocations-logement (DCLG, 2011a). Notre analyse, basée sur des hypothèses relativement simples, suggère que les coûts relatifs des subventions à l'offre (*versus* demande) varient aussi entre les régions, en fonction notamment des attributions et en particulier du différentiel des loyers entre parc privé et parc social (CCHPR, 2012). Elle montre aussi que les nouveaux locataires du parc social ne viendront pas majoritairement du parc locatif privé, mais auront précédemment cohabité avec leur famille ou amis.

Le logement social continuera sans aucun doute à jouer un rôle dominant pour les ménages dans le « besoin ». On peut estimer qu'environ un quart des nouveaux ménages – soit 50 000 ménages supplémentaires chaque année – auront besoin d'une aide de l'État pour se loger décentement, tous types d'aides confondus (Holmans et Whitehead, 2011). Mais cela nécessitera un meilleur fonctionnement du secteur social que dans le passé.

Références bibliographiques

- Bramley G., H. Pawson, M. White, D. Watkins et N. Pleace, 2010, « Estimating housing need », *Research Report, Department for Communities and Local Government*, Londres.
- Cambridge Centre for Housing and Planning Research (CCHPR), 2012, *Housing in Transition: Understanding the dynamics of tenure change*, A report for the Resolution Foundation and Shelter, Cambridge.
- Chaplin R. et C. Whitehead, 1996, *Rents and risks: investing in housing associations*, Joseph Rowntree Foundation, York.

- Communities and Local Government (CLG), 2009, *Fair and Flexible: Statutory Guidance on Social Housing Allocations for Local Authorities in England*, Communities and Local Government, Londres.
- Department for Communities and Local Government (DCLG), 2010, *Local Decisions: A Fairer Future for Social Housing Consultation*, Department for Communities and Local Government, Londres.
- Department for Communities and Local Government (DCLG), 2011a, *Impact Assessment of Affordable Rents*, Department for Communities and Local Government, Londres.
- Department for Communities and Local Government (DCLG), 2011b, *Laying the Foundations: a Housing Strategy for England*, Department for Communities and Local Government, Londres.
- Department of Work and Pensions (DWP), 2011a, *Under-Occupation of Social Housing: Impact Assessment*, Department of Work and Pensions, Londres.
- Department of Work and Pensions (DWP), 2011b, *Receipt of full and partial housing benefit in Great Britain*, Department of Work and Pensions (DWP), Londres.
- Fitzpatrick S. et H. Pawson, 2007, « Welfare Safety Net or Tenure of Choice? The dilemma facing social housing policy in England ». *Housing Studies*, 22 (2) : 163-182.
- Hills J., 2007, *Ends and means: The future roles of social housing in England* Centre for Analysis of Social Exclusion, Londres.
- Hills J., 2010, *An Anatomy of Economic Inequality in the UK: Report of the National Equality Panel*, Centre for Analysis of Social Exclusion, Londres.
- Holmans A. et C. Whitehead , 2011, « New and Novel Household Projections for England with a 2008 Base-Summary and Review », *Town and Country Planning Association Tomorrow Series*, 11, London.
- Holmans A., 1970, « A forecast of effective demand for housing in Great Britain in the nineteen seventies ». *Social Trends*, 1.
- Monk S. et C. Whitehead (eds), 2010, *Affordable Housing and Intermediate Housing Tenures*, Oxford, Blackwell.
- Monk S., M. Holmans, D. Lister, C. Short et C. Whitehead, 2006, *The Demand for Social Rented Housing: A Review of Data Sources and Supporting Case Study Analysis*, Cambridge Centre for Housing and Planning Research, Cambridge.
- National Housing Federation (NHF), 2011a., *Housing Market Analysis*, July 2011, Report by Oxford Economics, National Housing Federation, Londres.

- National Housing Federation (NHF), 2011b, *Radical Reform: Real Flexibility – delivering the new investment framework*, National Housing Federation, Londres.
- Parekh A., T. MacInnes et P. Kenway, 2010, *Monitoring Poverty and Social Exclusion 2010*, Joseph Rowntree Foundation and New Policy Institute, York.
- Standard and Poor's, 2011, « U.K. Housing Associations face New Age of Austerity and Innovation », Standard and Poor's, 2 février, Londres.
- Whitehead C., K. Gibb et M. Stephens, 2005, *Evaluation of English Housing Policy 1975-2000, Theme 2. Finance and Affordability*, Her Majesty's Stationery Office, Londres.
- Williams P., C. Whitehead, A. Clarke et M. Jones, 2012, *Freedom to succeed: liberating the potential of housing associations*, Cambridge Centre for Housing and Planning Research, Cambridge.

LE LOGEMENT SOCIAL AUX PAYS-BAS VERS LA FIN DE LA LOGIQUE UNIVERSALISTE DE L'ÉTAT-PROVIDENCE ?

Noémie Houard

Cevipof, Sciences Po

Aux Pays-Bas, où le logement social est représenté comme nulle part ailleurs en Europe, celui-ci est passé d'une conception « universaliste » à une conception « généraliste ». En effet, début 2011, un plafond de ressources de 33 000 euros par ménage et par an a été introduit à la suite de plaintes déposées auprès de la Commission européenne par la Fédération européenne de la propriété immobilière. Le public éligible au logement social représente désormais 41 % de l'ensemble de la population.

Cet article vise d'une part, à présenter le système du logement social aux Pays-Bas et à l'inscrire dans le contexte néerlandais ; d'autre part, à analyser les règles d'attribution des logements sociaux ; enfin, à mettre en perspective l'impact des décisions de la Commission européenne sur le sens du logement social retenu aux Pays-Bas. Cette question présente un intérêt particulier dans la mesure où ce contentieux en a généré d'autres en Europe, notamment en France où l'Union nationale de la propriété immobilière, inspirée par l'affaire néerlandaise, a déposé en mai 2012 une plainte auprès de la Commission européenne au nom des distorsions de concurrence induites par les organismes HLM sur le marché du logement.

Mots clés : Logement social, Attribution, Pays-Bas, Gouvernance, Commission européenne, État-providence, *Choice-Based Letting*, Politique des grandes villes, Mixité sociale.

À travers l'Europe, il existe une grande diversité d'approches dans la manière de concevoir le logement social, variables en fonction de l'histoire des États membres, de leur régime de protection sociale, de l'articulation entre l'État, la famille et le marché, et des relations entre les échelons locaux et nationaux (Lévy-Vroelant, 2011).

Si l'on considère les plafonds de ressources et la cible du logement social, on peut schématiquement identifier trois modèles : « résiduel » ou « ciblé », « généraliste » et « universel » (Ghekiere, 2008). Le logement social est dit « ciblé » ou « résiduel » lorsque ses missions sont strictement définies en référence au logement des personnes défavorisées ou exclues du marché du logement (Royaume-Uni, Irlande, Hongrie) ; il est dit « généraliste » lorsqu'il a pour mission de loger des personnes ayant des difficultés à accéder à un logement aux conditions du marché en raison de l'insuffisance de leurs revenus, la cible étant clairement circonscrite par la définition de plafonds de revenus (France) ; le logement social est dit « universel » lorsqu'il s'adresse à l'ensemble de la population en complément de l'offre présente sur le marché (Suède, Danemark).

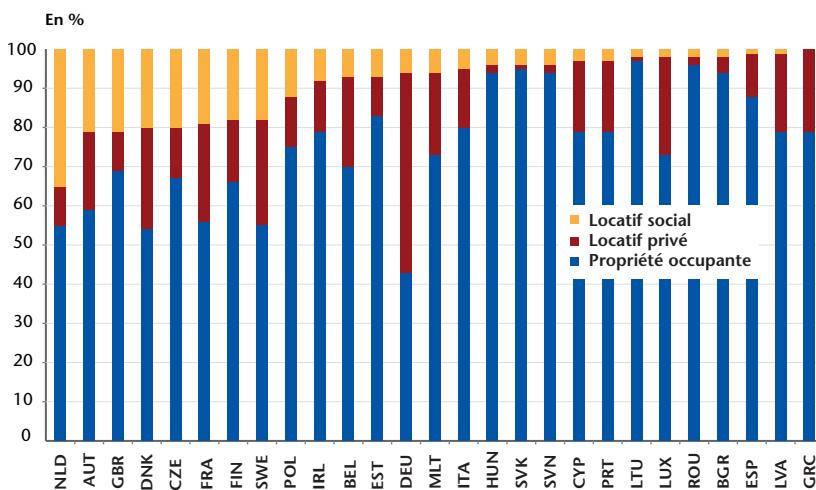
Aux Pays-Bas, où il est présent comme nulle part ailleurs en Europe (Vandevyvere et Zenthöfer, 2012), le logement social est passé d'une conception « universaliste » à une conception « généraliste ». En effet, début 2011, un plafond de ressources de 33 000 euros par ménage et par an a été introduit à la suite de plaintes déposées auprès de la Commission européenne par la Fédération européenne de la propriété immobilière. Le public éligible au logement social représente désormais 41 % de l'ensemble de la population (Elsinga et van Bortel, 2011).

Cette contribution vise d'une part à présenter le système du logement social aux Pays-Bas et à l'inscrire dans le contexte néerlandais ; d'autre part à analyser les règles d'attribution des logements sociaux ; enfin, à mettre en perspective l'impact des décisions de la Commission européenne sur le sens du logement social retenu aux Pays-Bas. Cette question présente un intérêt particulier dans la mesure où ce contentieux en a généré d'autres en Europe, notamment en France où l'Union nationale de la propriété immobilière, inspirée par l'affaire néerlandaise, a déposé en mai 2012 une plainte auprès de la Commission européenne au nom des distorsions de concurrence induites par les organismes HLM sur le marché du logement.

1. Principales caractéristiques du marché du logement néerlandais

La part du secteur locatif social dans l'ensemble du parc témoigne de la disparité des approches nationales. Les systèmes de logements sociaux européens vont en effet du plus minimalistre, où seule une faible proportion du parc est dite « sociale », jusqu'aux plus maximalistes où les logements sociaux constituent une composante essentielle du parc et ciblent une population très étendue. Ainsi, les Pays-Bas possèdent une proportion très élevée de logements sociaux (34 %), suivis par le Royaume-Uni (21 %) et la France (20 %). Seule la Grèce n'en a aucun, tandis que le Luxembourg et les pays d'Europe du Sud ont des parcs très réduits, inférieurs à 5 % du total (graphique 1). Dans les pays où le secteur locatif social est très restreint, celui-ci accueille presque exclusivement les ménages très pauvres. Pour autant, il n'existe pas de lien systématique entre la taille et la cible du logement social – celui-ci étant d'autant moins ciblé qu'il serait plus important. En effet, le parc britannique – à la fois étendu en nombre et orienté vers les ménages les plus vulnérables – résiste à cette analyse (Whitehead, 2011).

Graphique 1. Structure du parc de logements par statut d'occupation dans les 27 États membres



Source : CECODHAS, 2007.

1.1. Un marché dual

Les Pays-Bas se distinguent par un marché du logement dual, à la fois dominé par l'accession à la propriété (près de 60 % de l'ensemble du parc) et caractérisé par une proportion de logements locatifs sociaux remarquable à l'échelle internationale (34 % de l'ensemble du parc). Par rapport aux autres pays d'Europe, la part de l'accession apparaît relativement faible tandis qu'à l'inverse, il n'existe aucun autre pays où le locatif social domine à ce point le marché du logement. Quant au parc locatif privé, sa part n'a cessé de diminuer, passant de 60 % en 1947 à 7 % aujourd'hui (Vandevyvere et Zenthöfer, 2012).

Aux Pays-Bas, l'acte fondateur de la politique du logement est le *Housing Act (Woningwet)* de 1901. Depuis, ce pays s'est toujours distingué par une forte intervention publique :

— ainsi, au lendemain de la Seconde Guerre mondiale, le gouvernement tend à construire une offre locative sociale importante pour enrayer la pénurie de logements et accueillir un éventail large de la population ;

— puis, à partir des années 1970, l'enjeu est plutôt de stimuler l'offre dite « abordable », à la fois en location et en accession, par un système de subventions publiques, et de soutenir la demande, y compris pour les ménages à faibles revenus, au moyen des allocations logement ;

— enfin, depuis la fin des années 1970, la politique du gouvernement est principalement axée sur la promotion de la propriété privée et la réduction tendancielle des fonds publics attribués aux bailleurs sociaux jusqu'à ce que le *Bruterings* les supprime même totalement en 1993 (Haffner *et al.*, 2009).

1.2. Deux types de bailleurs : social et privé

L'ensemble du parc locatif est géré par des organismes privés. Au sein de ce secteur, on distingue deux familles de bailleurs, distinctes par leur but, lucratif ou non lucratif. Ainsi, l'offre dite « privée » (17 % du total) est détenue par des propriétaires individuels et, dans une moindre mesure, par des fonds de pension et des compagnies d'assurance à but lucratif tandis que l'offre, dite « sociale » (83 % du total) est gérée par des corporations de logements (*woning corporaties*) à but non lucratif (Vandevyvere et

Zenthöfer, 2012). Si les corporations de logements ont, comme les bailleurs privés, un statut de droit privé et peuvent développer des activités commerciales, celles-ci s'en distinguent toutefois par leur but non lucratif, c'est-à-dire que les fonds perçus ne peuvent être investis que dans le développement, voire l'entretien, de leur parc.

Quel que soit leur statut juridique, ces bailleurs peuvent être amenés à gérer une offre dite « régulée » (93 % de l'ensemble) ou, au contraire, une offre dite « libre » (les 7 % restant) (tableau 1). Ainsi, 2,3 des 2,4 millions de logements détenus par les corporations de logements sont régulés [resp. 0,4 des 0,5 million de logements détenus par les organismes privés à but lucratif]. L'essentiel de l'offre locative fait l'objet d'une forte intervention publique, faisant du marché locatif néerlandais l'un des plus encadrés d'Europe (Haffner *et al.*, 2008).

Tableau 1. Composition du secteur locatif néerlandais

En millions de logement

	Type de bailleurs		
	Social	Privé	Total
Secteur régulé	2,3	0,4	2,7
Secteur libre	0,1	0,1	0,2
Total	2,4	0,5	2,9

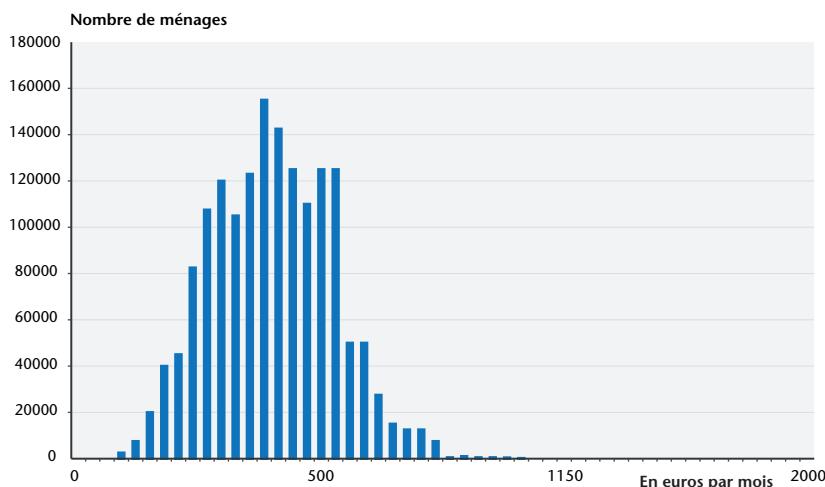
Source : WoON, 2009.

1.3. Un marché locatif parmi les plus encadrés d'Europe

Mis à part les 7 % de logements locatifs privés libres, les secteurs locatifs régulés, social et privé, convergent à plusieurs égards (Haffner *et al.*, 2009). Du point de vue du loyer d'abord, celui des logements régulés doit rester inférieur ou égal à un niveau dit « abordable » (*affordable rent level*), fixé à 664 euros en 2012, indépendamment du type de logement considéré et de sa localisation. À partir du moment où le loyer est inférieur à cette limite, une allocation logement peut être perçue par le propriétaire. Il en résulte une sur-représentation des loyers légèrement inférieurs à ce montant sur le marché locatif (graphique 2). En outre, les loyers des logements régulés ne doivent pas dépasser un loyer maximum, déterminé à partir d'un système de points accordés en fonction de la surface, de l'état, de la qualité et de l'équipement du logement.

Enfin, l'évolution des loyers des logements régulés est elle aussi encadrée, celle-ci ne pouvant dépasser un niveau maximal fixé chaque année par le gouvernement (Elsinga et van Bortel, 2011).

Graphique 2. Distribution des loyers aux Pays-Bas en 2011



Source : Elsinga et van Bortel, 2011.

Dès lors, ni le régime de fixation des loyers ni les allocations logement versées aux locataires ne permettent de distinguer les secteurs locatifs social et privé. Quant aux règles régissant la protection des locataires décrites dans le Code civil (*Burgerlijk Wetboek*), elles s'appliquent de la même manière sur ces segments du parc. Ainsi, lorsqu'un bailleur souhaite mettre un terme à un bail pour non-paiement du loyer, pour dégradation, ou pour des raisons comportementales, le tribunal constraint souvent le propriétaire à proposer un autre logement, dit « de dernier recours ». Par ailleurs, il existe un quasi-droit au maintien dans les lieux, le bail n'étant ni résilié ni renouvelé au moment de la vente du logement, le locataire ne pouvant être délogé que par décision de justice. Même la reprise d'un logement en vue de loger le bailleur implique la décision d'un tribunal. À l'inverse, le locataire peut décider de quitter le logement à sa convenance (Massot, 2007).

1.4. Les aides publiques accordées aux corporations de logements

Si les corporations de logements et les organismes privés à but lucratif peuvent, de la même façon, gérer des logements régulés ou

libres, ces deux familles de bailleurs se distinguent toutefois par les aides publiques auxquelles elles peuvent avoir accès. Ainsi, seules les corporations de logements bénéficient :

— d'un concours financier du gouvernement en cas de difficultés financières. Un organisme gouvernemental, le CFV (le *Centraal Fonds voor de Volkshuisvesting*, l'équivalent de la Caisse de garantie du logement locatif social en France), a pour mission de prévenir les risques financiers, voire de redresser les corporations de logements ;

— de garanties d'emprunt. Depuis 1980, les bailleurs sociaux ont accès à un fonds de garantie pour les logements sociaux (le WSW) soutenu par l'État, ce qui lui vaut la notation « triple A » et permet ainsi aux bailleurs sociaux de bénéficier de faibles taux d'emprunt sur le marché des capitaux (Toonen, 1999 ; Toonen *et al.*, 2009).

— de terrains à des prix attractifs. Les *woning corporaties* bénéficient, dans certains cas, de terrains publics mis à disposition par les municipalités à des prix inférieurs à ceux du marché (Tasan-Kok *et al.*, 2011 ; Ecorys-Vastgoed, 2006).

Certes, depuis la déréglementation marquée par le *Bruteringswet* en 1993 (Elsinga et van Bortel, 2011), les corporations de logements ne perçoivent plus aucune subvention étatique. Néanmoins, les pouvoirs publics interviennent sur le marché à travers divers outils : d'une part, l'allocation logement versée aux ménages, qu'ils soient locataires ou propriétaires occupants ; d'autre part, la régulation des loyers qui concerne l'essentiel du secteur locatif ; enfin, les terrains publics et les garanties financières proposés aux bailleurs sociaux (Vandevyvere et Zenthöfer, 2012).

C'est précisément au nom de ces aides publiques octroyées aux corporations de logements que des investisseurs privés et des promoteurs immobiliers ont déposé une plainte pour distorsion de concurrence auprès de la Commission européenne, conduisant celle-ci à demander au gouvernement néerlandais de réviser son système de logement social.

Ces évolutions interpellent à plusieurs égards. Elles posent d'abord la question de l'ingérence communautaire et de la conformité au principe de subsidiarité. On peut aussi se demander dans quelle mesure les acteurs du logement social néerlandais peuvent

résister à la pression exercée par l'Union européenne pour se rapprocher d'un système plus ciblé (Lévy-Vroelant, 2011).

2. Qui gouverne l'attribution des logements sociaux ?

2.1. Les règles d'attribution, au niveau national et au niveau local

Aux Pays-Bas, la conception du logement social a longtemps été « universaliste », dans la lignée des pays dont le régime de protection sociale est « social-démocrate »¹, tels que la Suède et le Danemark. Dans une telle approche, tous les ménages sont éligibles au logement social, indépendamment de tout critère de ressources. Il n'en existe pas moins des critères pour attribuer les logements sociaux : un système de cotation, le *Choice-Based Lettings*, aux Pays-Bas (voir *infra*) ; la date d'inscription sur la liste d'attente en Suède.

Aux Pays-Bas, jusqu'à ce qu'un plafond de ressources soit introduit début 2011, l'offre locative sociale gérée par les corporations de logements était accessible à l'ensemble de la population. L'occupation du logement social n'en est pas moins fortement différenciée, ce parc accueillant les catégories les plus pauvres jusqu'aux plus riches (van Daalen et van der Land, 2008).

Les règles d'attribution des logements sociaux sont définies, au niveau national et au niveau local : au niveau national dans le décret sur la gestion du logement social de 1993 (*Besluit Beheer Sociale Huursector* ou le BBSH) ; au niveau local au travers des critères négociés entre les municipalités et les corporations de logements.

À cet égard, il faut noter à quel point les systèmes d'attribution des logements sociaux, français et néerlandais, s'encastrent dans des systèmes de gouvernance distincts. À première vue, l'État néerlandais apparaît plus décentralisé qu'en France puisqu'il s'agit d'un système de co-administration (*medebewind*) dans lequel les 12 provinces et les 496 municipalités disposent de larges compétences (politiques sociales, économiques, du logement, ...),

1. Voir les idéaux-types d'État-providence mis en évidence *in* Esping-Andersen, 1990 ; voir aussi les analyses de Patrick Le Galès sur les villes européennes stabilisées par l'État providence *in* Le Galès, 2011.

agissent en partie comme des services déconcentrés de l'État et mettent en œuvre les politiques de ce dernier, avec des marges de manœuvre plus ou moins importantes (Epstein et Mboumoua, 2012). C'est donc l'État qui définit, au niveau national, les grandes orientations et les objectifs de la politique d'attribution des logements sociaux énoncés au travers du BBSH : 1) fournir un logement décent et à loyer abordable aux personnes dont les revenus ne leur permettent pas de se loger ; 2) améliorer la qualité de vie dans les quartiers (depuis 1997) ; 3) fournir des solutions de logement aux ménages nécessitant une attention et un soutien particuliers (depuis 2001) (Vandevyvere et Zenthöfer, 2012). Toutefois, c'est bien au niveau local que les municipalités fixent et hiérarchisent les critères d'attribution des logements sociaux, en lien avec les corporations de logement. En pratique, Elsinga et van Bortel révèlent à quel point l'interprétation de ces critères peut varier d'un bailleur à l'autre, d'un territoire à l'autre (Elsinga et van Bortel, 2011). C'est notamment le cas du dernier critère énoncé qui, parfois, peut être interprété à la faveur de catégories spécifiques telles que les personnes âgées, les personnes handicapées, les toxicomanes, les sans-abri ou celles risquant de perdre leur logement ; tandis qu'au contraire, d'autres bailleurs préfèrent limiter l'accès au logement de ces catégories sociales pour prévenir les risques d'impayés de loyer dans une logique plus gestionnaire ou pour améliorer la qualité de vie dans les quartiers.

Le sens donné localement aux objectifs fixés par l'État varie donc beaucoup d'un territoire à l'autre. D'autant plus que les municipalités doivent tenir compte non seulement des objectifs fixés à la politique d'attribution des logements sociaux au travers du BBSH mais aussi des objectifs fixés à la politique dite des « grandes villes » (encadré 1), notamment la mixité sociale. Menée de 1994 à 2009, cette politique d'envergure consacre l'essentiel de son action à des territoires urbains situés dans 31 villes néerlandaises² afin de transformer l'aspect physique des quartiers mais aussi d'agir sur les paramètres sociaux et économiques.

2. À l'origine, en 1994, la politique des grandes villes était centrée sur quatre villes (Amsterdam, Rotterdam, La Haye et Utrecht). 21 villes supplémentaires ont été ajoutées par le premier gouvernement de la coalition « violette », 5 autres villes par le second gouvernement puis une dernière ville ajoutée en 2006.

**Encadré 1. La « politique des grandes villes » aux Pays-Bas
(Grotestedenbeleid 1994-2009)³**

Lancée en 1994, la politique des grandes villes cible des territoires situés dans 31 villes. Au travers de ses trois phases (1994-1998, 1999-2004, 2005-2009), son approche décisionnelle est restée transversale, participative et intégrée ; elle s'est appuyée sur trois piliers (social, économique, physique) afin de transformer l'aspect physique des quartiers, et aussi d'agir sur les paramètres sociaux et économiques.

Quant aux objectifs explicitement visés, ils sont restés les mêmes : « développer ensemble des centres urbains qui soient sûrs, tout en répondant, en parallèle, aux attentes des habitants, des entreprises, des institutions, des visiteurs et des touristes [...] ; développer des villes présentant une véritable vitalité économique et offrant des lieux de très haute qualité pour promouvoir le commerce et la cohésion sociale ».

En termes de gouvernance, l'État définit les grandes orientations et les objectifs ainsi que les budgets qui sont alloués aux municipalités sur une période de cinq ans. Mais ces dernières disposent d'une grande autonomie dans la définition des projets et des objectifs inscrits dans les contrats signés avec l'État, dont elles assurent la mise en œuvre, en lien avec les acteurs économiques, les organismes sociaux et les habitants des quartiers visés.

En termes financiers, la répartition des moyens alloués aux trois piliers a varié d'une phase à l'autre : 1,2 milliard d'euros pour le volet économique, 0,2 pour le volet physique, 0,1 pour le volet social de 1994 à 1999 (respectivement 5,7 ; 1,8 ; 3,7 de 1999 à 2004 ; 0,16 ; 1,3 ; 3,7 de 2004 à 2009).

De cette grande marge de manœuvre laissée aux municipalités dans la détermination des orientations de la politique du logement (Haffner et al., 2009), il résulte des systèmes d'attribution très différents d'une collectivité à l'autre, avec même parfois des options très variables entre les quartiers d'une même municipalité. Outre cette grande diversité des stratégies municipales, le système d'attribution néerlandais se distingue par l'accent mis sur le choix des usagers, au travers du *Choice-Based Lettings* (CBL), initié pour la première fois à Delft à la fin des années 1980 (Pawson et Hulse,

3. Pour plus d'information, on pourra se reporter à Bolt et van Kempen, 2012 et Epstein et Mboumoua, 2012.

2010) et désormais largement répandu (Kullberg, 1997 ; Pawson et Hulse, 2010 ; Hunt et Kullberg, 1998).

2.2. Le *Choice-Based Lettings* (CBL)

Les Pays-Bas constituent l'un des pays pionniers dans l'expérimentation des systèmes d'attribution fondés sur le choix. Avant de s'engager dans la voie du CBL, la demande et l'attribution des logements sociaux étaient gérées de façon purement administrative : la demande était enregistrée sur une liste d'attente et ordonnée en fonction d'un certain nombre de critères de priorité, notamment la durée d'attente sur cette liste. Vu le constat partagé sur l'inefficacité et l'opacité de ce modèle, le CBL se diffuse rapidement dans le pays au cours des années 1990 et suscite l'intérêt de nombreuses collectivités locales pour sa transparence et sa simplicité⁴. Aujourd'hui, avec l'introduction d'un plafond de ressources à l'entrée du logement social, il résiste et s'ajuste aux nouvelles règles en vigueur.

Schématiquement, le CBL peut être décrit de la façon suivante :

- les logements vacants sont présentés sur Internet ou dans la presse locale ;
- les demandeurs choisissent l'habitation qu'ils préfèrent ;
- chaque candidat se voit attribuer un nombre de points, calculés en fonction de critères explicités par le bailleur ;
- le logement est finalement attribué au candidat disposant du plus grand nombre de points.

Si le principe de laisser les ménages libres de choisir où ils souhaitent vivre est explicitement inscrit dans le *Housing Allocation Act (Huisvestingswet)*, des difficultés peuvent parfois être rencontrées dans la mise en œuvre. Car, vu la tension du marché néerlandais, il arrive souvent que plusieurs centaines de ménages choisissent un même logement vacant. C'est là que l'arbitraire des corporations de logements peut jouer en fonction du caractère plus ou moins objectif des critères de la grille de cotation locale.

Parmi les critères les plus diffusés, citons d'abord la règle de préférence locale accordant une priorité aux ménages liés au terri-

4. MVROM, *Nota Stedelijke Vernieuwijing*, La Haye, Ministry for Housing, Spatial Planning and the Environment (VROM), 1997.

toire (région, municipalité, district), d'un point de vue social ou économique. À cet égard, il est important de noter que celle-ci s'applique à d'autres segments du parc, surtout en contexte de marché tendu. À l'échelle nationale, elle porte en effet sur 30 % du stock des logements locatifs ; 4 % du stock des logements en accession ; 15 % de l'offre nouvelle en accession à la propriété (Haffner et Hoekstra, 2006). Parmi les autres critères répandus, figurent aussi la durée sur la liste d'attente et la durée de résidence. Dans le premier cas, le logement est attribué au candidat ayant attendu le plus longtemps, la durée pouvant varier en fonction des municipalités, et parfois dépasser dix ans comme à Amsterdam⁵ ; dans le second cas, le logement est attribué au ménage resté le plus longtemps dans son précédent lieu d'habitation. Dans d'autres cas, aucun critère n'est pris en compte, l'ordre de préférence étant déterminé par un système de loterie, le ménage effectivement logé étant tiré au sort parmi un ensemble de candidats ayant choisi un même logement, la loterie s'appliquant parfois à tous les logements du territoire concerné, parfois seulement aux logements les moins attractifs (Haffner *et al.*, 2009). Autrement dit, le CBL recouvre diverses formes regroupées par van Daalen et van der Land en quatre types de modèles : « KAN experiment », « Loterie », « POL model », « Qualité de vie »⁶ (tableau 2).

S'agissant d'abord du « KAN experiment », expérimenté à Arnhem-Nijmegen, dans l'Est des Pays-Bas, il s'agit d'abolir tout critère lié aux revenus et à la taille des ménages. Autrement dit, seuls des critères temporels sont pris en compte : d'une part, la durée de résidence dans la collectivité locale et d'autre part, la durée sur la liste d'attente. Les évaluations révèlent des effets positifs sur le plan des perceptions. En effet, entre 70 et 80 % des ménages ont le sentiment d'avoir eu plus de liberté dans le choix de leur logement, surtout les jeunes qui auraient l'impression d'accéder plus facilement à des logements plus grands qu'auparavant. Il semble toutefois que les ménages les plus aisés tirent avantage de ce système par des propositions de logements moins chers que ceux proposés aux ménages les plus pauvres. À La Haye

5. AFWC (2008), Gemiddelde wachttijd Amsterdam in 2007 bijna 9 jaar [Average waiting time in Amsterdam in 2007 almost nine years], www.os.amsterdam.nl/feitenencijfers/30171/.

6. Typologie empruntée à Gelske van Daalen et Marco van der Land *in* van Daalen et van der Land (2008).

où ce système d'attribution est expérimenté dans un contexte particulièrement tendu, ces derniers seraient encore plus pénalisés puisque, indépendamment du montant du loyer, le nombre de logements serait globalement moins élevé que pour les plus aisés (Bergers et Zoet, 2000 ; B&A Groep Beleidsonderzoek & - advise, 2001 ; van Daalen et van der Land, 2008).

Tableau 2. Différentes formes prises par le CBL aux Pays-Bas¹

Nom de l'expérimentation	Critères de sélection	Objectifs affichés	Effets sur le choix des demandeurs	Effets sur le logement des ménages à faibles revenus	Effets sur la « qualité de vie »
KAN experiment (Arnhem-Nijmejen)	<ul style="list-style-type: none"> - Durée de résidence dans la collectivité locale - Durée sur la liste d'attente - En dehors du respect du plafond de ressources pour 90 % des logements vacants, aucun critère lié aux revenus - Aucun critère lié à la taille du ménage 	Plus de choix	Plus de choix, surtout pour les personnes seules ²	Négatif, surtout pour les familles nombreuses, en particulier en marché tendu	Encore inconnu
La loterie (Rotterdam)	<ul style="list-style-type: none"> - Le rang issu du tirage au sort 	<ul style="list-style-type: none"> - Plus de choix - Une gestion des attributions simplifiée 	<ul style="list-style-type: none"> - Plus de choix pour les demandeurs inscrits depuis peu sur la liste d'attente - Les autres types de ménages craignent de ne pas se voir attribuer un logement adapté 	Pas d'effet direct	Encore inconnu
POL model (Dordrecht)	<ul style="list-style-type: none"> - Description du logement souhaité par le demandeur (<i>via</i> un questionnaire rempli par le ménage) - Tirage au sort parmi un ensemble de logements déterminé par le bailleur en fonction des choix exprimés par le demandeur 	Améliorer la qualité de vie dans le voisinage	Plus de choix	Pas d'effet direct	Encore inconnu
Qualité de vie (Utrecht)	<ul style="list-style-type: none"> - Demandeurs âgés de 25 à 55 ans - Avec une préférence pour les ménages dont les revenus sont les plus élevés 	<ul style="list-style-type: none"> - Améliorer la qualité de vie dans le voisinage - Générer une plus grande implication dans la vie de quartier 	<ul style="list-style-type: none"> - Moins de choix pour les ménages à bas revenus - Plus de choix pour les ménages les plus aisés 	Négatif	Encore inconnu

1. Depuis janvier 2011, le revenu des ménages éligibles ne doit pas dépasser un plafond de 33 000 euros par ménage et par an, et indépendant de la composition familiale. Seuls 10 % des logements vacants peuvent être attribués à des ménages plus aisés.

2. Les évaluations de cette expérimentation montrent que sur l'ensemble des demandeurs de logement interrogés, 70-80 % ont le sentiment d'avoir eu plus de choix, surtout les personnes seules qui ont pu accéder à de plus grands logements grâce à ce système.

Source : van Daalen et van der Land, 2008.

S'agissant ensuite de la loterie, retenue à Rotterdam, les évaluations révèlent une augmentation des chances d'accéder à un logement pour les plus en difficulté et les ménages inscrits sur la liste depuis peu de temps, notamment les jeunes. Toutefois, sur le plan des perceptions, les résultats paraissent moins bons, les ménages craignant davantage l'inadéquation de l'offre proposée à leurs besoins (van Daalen *et al.*, 2005 ; van Daalen et van der Land, 2008).

Par ailleurs, certaines municipalités préfèrent combiner les systèmes : en utilisant par exemple la loterie pour ceux ayant un besoin urgent de logement et une faible exigence ; et en considérant la durée d'attente sur la liste pour les autres. Les demandeurs semblent apprécier ce type de systèmes mixtes jugé efficace par les corporations de logements.

Notons enfin que, dans la période récente, certains bailleurs ont décidé de reprendre le contrôle de l'attribution, de façon indirecte, en mettant l'accent sur la « qualité de vie ». Pour mieux appréhender cette notion très subjective, le bailleur fait remplir un questionnaire au demandeur au travers duquel il décrit le logement de son choix. Puis, en fonction des réponses, le bailleur lui propose une sélection d'immeubles parmi lesquels le ménage pose des options. Enfin, dès qu'un logement situé dans l'un de ces immeubles devient vacant, le candidat retenu est tiré au sort parmi une liste de volontaires. Cette approche, qualifiée de « POL model », expérimentée à Utrecht ou à Dordrecht, au sud de Rotterdam, est souvent critiquée pour son opacité et la marge d'interprétation laissée au bailleur. Néanmoins, la plupart des ménages semblent apprécier ce système, surtout ceux dont la durée d'inscription sur la liste d'attente et de résidence dans la ville serait la moins longue, en particulier les jeunes et les habitants récemment emménagés (van Daalen et van der Land, 2008).

Expérimenté depuis plus de vingt ans, le CBL a fait l'objet de nombreux travaux visant à mieux comprendre à qui profite ce système et les effets pervers pouvant y être liés. Il est possible d'en tirer quelques enseignements :

— les systèmes de loterie favorisent les demandeurs inscrits depuis peu sur la liste d'attente ;

— les critères liés à l'âge du demandeur ou à la durée de séjour dans la collectivité ont des effets discriminatoires à l'égard des jeunes. Ils ont donc souvent été remplacés par le critère lié à la durée de séjour sur la liste d'attente. Mais ce dernier critère présente lui aussi des limites, favorisant parfois certains ménages s'inscrivant par anticipation sans pour autant être réellement en recherche de logement ;

— en contexte de marché tendu, où les prix sont élevés en locatif et en accession, le CBL avantage vraisemblablement les classes moyennes, au détriment des ménages à bas revenus.

Ainsi, les systèmes d'attribution fondés sur le choix ne sont pas exempts d'effets pervers. D'autant que, même si la méthode de sélection est objective et portée à la connaissance des demandeurs, la dimension humaine n'est pas complètement gommée. Celle-ci entre en compte pour déterminer la grille de cotation et les critères de hiérarchisation retenus ; elle intervient aussi lors de la négociation du sens de certains critères, par exemple l'« amélioration de la qualité de vie » dont aucune étude ne donne à voir les diverses interprétations locales. Finalement, les décideurs locaux sont pris entre plusieurs enjeux (van Daalen et van der Land, 2008) :

— respecter le principe d'égalité des demandeurs devant le choix des logements ou favoriser certaines catégories sociales pour mettre en œuvre des politiques de peuplement ;

— hiérarchiser les candidats en fonction de l'urgence à les reloger ou au contraire de leur délai d'attente ;

— et dans les villes ciblées par la politique des grandes villes, privilégier l'accès au logement des ménages en difficulté ou plutôt attirer des catégories plus aisées au nom de la « mixité sociale » ou de la « durabilité » des quartiers.

L'enjeu de la mixité sociale est particulièrement important aux Pays-Bas. Bolt et van Kempen révèlent en effet l'existence d'un fort présupposé selon lequel la mixité sociale serait souhaitable pour les quartiers dits « défavorisés » et leurs habitants (Dekker et van Kempen, 2004 ; van Kempen et Bolt, 2009). C'est bien l'esprit de la politique dite « des grandes villes »⁷ qui, dans sa troisième phase (2005-2009), vise à créer des opportunités résidentielles pour des

7. *Grottestedenbeleid* (GSB) en néerlandais, ou encore *Big Cities Policy* en anglais.

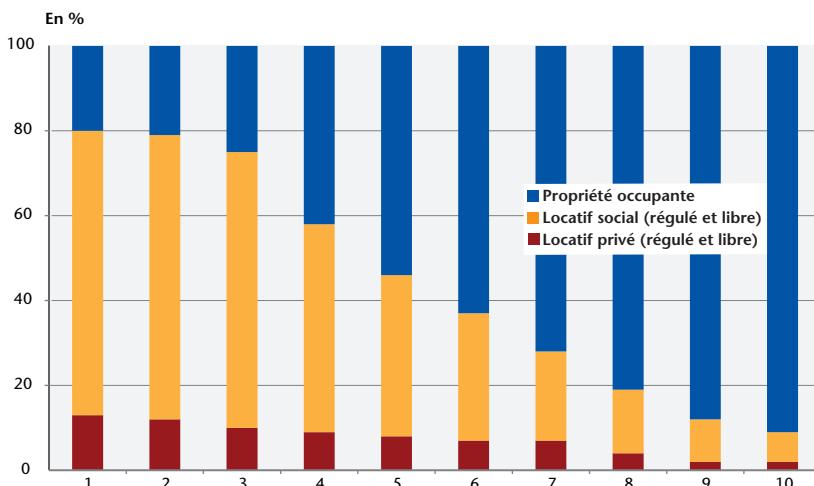
ménages ayant des revenus plus élevés, principalement par la démolition des logements locatifs sociaux et la construction, à la place, d'alternatives plus onéreuses. Depuis le début des années 2000, la mixité est même entendue dans sa dimension ethnique, les pouvoirs publics présentant de plus en plus la présence de population immigrée comme un problème (Musterd et Ostendorf, 2008 ; Le Galès, 2011, p.210). Si l'on s'en tient aux évaluations des opérations de rénovation urbaine, elles indiquent une certaine forme de déségrégation sociale, mais des changements beaucoup moins nets sur la composition ethnique des quartiers qui attireraient principalement des classes moyennes issues de l'immigration (van Kempen *et al.*, 2009). Quant aux enquêtes sur les discriminations liées à l'origine, celles-ci semblent limitées dans l'accès au logement social. Un rapport publié récemment (van Bortel et Elsinga, 2007) a même conclu que les minorités ethniques aux Pays-Bas ont connu, ces dernières années, une amélioration considérable de leurs conditions de logement. Cette conclusion est au moins valable pour les minorités noires et ethniques traditionnelles aux Pays-Bas, par exemple originaires de Turquie, du Maroc, du Surinam et des Antilles néerlandaises (Elsinga et van Bortel, 2011) qui font pourtant état de discriminations sur le marché locatif privé. Au-delà du critère lié à l'origine, les statistiques nationales montrent que les ménages pauvres sont principalement logés dans le parc locatif social : plus de 60 % des ménages des trois premiers déciles de revenus sont logés dans le secteur locatif social, moins de 15 % dans le secteur locatif privé, régulé et libre, moins de 30 % dans le secteur en accession (graphique 3). Tandis que moins de 10 % des trois derniers déciles de revenus sont logés dans le secteur locatif social, moins de 5 % dans le locatif privé, et plus de 90 % dans le secteur en accession.

Ainsi, aux Pays-Bas, où la conception du logement social a longtemps été universaliste, les personnes célibataires, âgées de plus de 65 ans, recevant des allocations, et de nationalité non néerlandaise, sont plus souvent logées dans le secteur locatif social que dans le reste du parc résidentiel (Elsinga et van Bortel, 2011). Quoiqu'il en soit, le système du logement social néerlandais a subi une pression croissante de l'Union européenne pour le rapprocher d'une conception plus ciblée (Houard, 2011). D'abord parce que l'aide publique apportée aux bailleurs sociaux⁸ fausserait les règles

8. Garanties d'emprunts ou terrains mis à disposition par les municipalités à des prix inférieurs à ceux du marché.

de la concurrence du marché unique européen ; ensuite, parce que les bailleurs sociaux logeraient, à des prix souvent très inférieurs à ceux du marché, des ménages jouissant de revenus relativement élevés alors que, du point de vue de la Commission européenne, « la location de logements aux ménages autres que socialement défavorisés ne peut être considérée comme un service d'intérêt économique général »⁹.

Graphique 3. Répartition des ménages par déciles de revenus dans le parc de logement



Source : WoON, 2006 / OTB Research Institute for Housing, Urban and Mobility Studies.

2.3. Les débats sur le sens du logement social entre l'Union européenne et les acteurs néerlandais

A priori, l'Union européenne n'est pas compétente en matière de logement, les États membres étant libres de définir les missions qu'ils entendent confier au logement social au nom du principe de subsidiarité (encadré 2). Toutefois, lorsque des plaintes sont déposées auprès de la Commission européenne, cette dernière doit apprécier *a posteriori* la qualification de « service d'intérêt économique général » (SIEG) octroyée par les États membres. En l'occurrence, en cas d'erreur manifeste constatée par l'Union euro-

9. Lettre de la Commission au gouvernement hollandais sur l'abus manifeste de qualification du SIEG de logement social, Direction générale de la concurrence, référence : 14 juillet 2005 0/55413, COMP H1FSP/ lc (2005), A/30854 D/1001.

péenne, celle-ci peut demander aux États membres d'aligner le système social national sur les règles de l'Union relatives à la concurrence et aux aides d'État. C'est précisément ce qui s'est passé aux Pays-Bas.

En effet, à la suite de plaintes déposées par la Fédération européenne de la propriété immobilière, affirmant que les corporations de logements profitait d'aides d'État et étendaient, en parallèle, leurs activités commerciales au lieu d'affecter les fonds publics au logement social, la Direction générale de la concurrence a demandé au gouvernement néerlandais de modifier son système de logement social par une lettre datée du 14 juillet 2005¹⁰. Celle-ci a considéré que la location de logements sociaux à des ménages aisés engendrait des distorsions de concurrence avec le secteur privé. Cette lettre marque le départ de débats houleux entre l'Union européenne et les acteurs néerlandais sur le sens du logement social, les contreparties des aides publiques versées à ce secteur et les rôles respectifs de la Commission et des États membres. Parmi les principales questions soulevées : faut-il introduire des règles liées aux revenus ? Quelles sont les missions du logement social ? Doit-il loger en priorité les ménages défavorisés ? Le fait de cibler davantage les plus pauvres ne risque-t-il pas d'entraîner des effets de ségrégation ? (Elsinga et Lind, 2012).

Encadré 2. Les principes communautaires régissant l'attribution d'aides d'État à des opérateurs de SIEG

Dès lors qu'un État membre qualifie un service de Service d'intérêt économique général (SIEG), alors l'attribution d'aides d'État aux opérateurs doit être notifiée au préalable par la Commission européenne. Néanmoins, dans certains cas, les aides d'État ne sont pas soumises à l'obligation de notification préalable. Il s'agit notamment des compensations inférieures à 15 millions d'euros par an dès lors qu'elles sont mises en œuvre sur la base d'un mandat inférieur à 10 ans. Sont notamment ciblées les compensations octroyées aux hôpitaux ainsi qu'aux services « répondant à des besoins sociaux essentiels » tels que les soins de santé, la garde d'enfants, l'accès au marché du travail, le logement social et les soins et l'inclusion sociale de groupes vulnérables.

10. *Op. cit.* note 9.

Dans le cas du logement social, la notification de la Commission européenne n'est donc pas obligatoire. Autrement dit, l'État membre peut décider par lui-même d'attribuer, ou non, des aides publiques. La Commission européenne n'intervient que dans le cas où des plaintes sont déposées auprès d'elle. Dans ce cas, celle-ci est amenée à apprécier l'erreur manifeste de la qualification de SIEG, et éventuellement demander à l'État membre concerné d'aligner son système de logement social sur les règles de l'Union européenne relatives à la concurrence et aux aides d'État.

C'est à la Cour de justice européenne d'interpréter l'erreur manifeste à partir des principes définis dans le paquet Almunia, en vigueur depuis le 31 janvier 2012, qui repose sur les mêmes règles que le « paquet Monti-Kroes » relatif aux services d'intérêt économique général. La Cour de justice européenne apprécie l'erreur manifeste en recherchant un équilibre entre d'un côté, la compétence première des États à définir un SIEG et de l'autre, les exigences du marché intérieur (principes de libre circulation, de libre concurrence) qui s'imposent aux États.

Entre les enjeux liés au logement des personnes défavorisées et ceux liés à la mixité sociale, un compromis a finalement été trouvé. Dans sa décision du 15 décembre 2009¹¹, la Commission européenne a approuvé la proposition des autorités néerlandaises d'introduction d'un plafond de ressources. À la suite de ce contentieux, le gouvernement néerlandais¹² s'est en effet engagé à mettre en place des conditions d'attribution des logements sociaux plus strictes, applicable à compter du 1^{er} janvier 2011 :

- les bailleurs sociaux doivent attribuer au moins 90 % de leurs logements vacants à des ménages dont le revenu annuel est inférieur à 33 000 euros ;
- au nom de la mixité sociale, les 10 % restant peuvent être attribués à des ménages aux revenus plus élevés qui, pour d'autres raisons, rencontrent des difficultés à se loger¹³.

Ainsi, depuis le 1^{er} janvier 2011, seulement 41 % des ménages sont éligibles au logement social alors qu'auparavant ce parc était

11. European commission (2009) *State aid, social housing*, E 2/2005 en N 642/2009.

12. La coalition au pouvoir était alors composée de chrétiens et de socio-démocrates (2008-2010). Depuis 2010, il s'agit d'une coalition de droite composée de chrétiens, de libéraux, et d'extrême-droite.

13. Décision de la Commission européenne de décembre 2009 approuvant les modifications du système de logement social aux Pays-Bas souhaitées par le gouvernement.

ouvert à l'ensemble de la population. Un certain nombre de ménages sont donc désormais contraints à trouver une solution de logement dans d'autres secteurs, l'accession à la propriété ou le locatif privé (Haffner *et al.*, 2008). Il en résulte des difficultés particulières pour les classes moyennes. Celles-ci sont en effet tenues à l'écart du logement social, elles rencontrent des difficultés à se loger dans le locatif privé, et leurs revenus ne leur permettent pas toujours d'accéder à la propriété en raison des règles fixées par les banques dans l'octroi des prêts immobiliers (Elsinga et Lind, 2012).

Les débats sur le sens du logement social continuent à être vifs entre la Commission européenne, le gouvernement, les bailleurs sociaux et les parlementaires néerlandais. À cet égard, il est frappant de constater à quel point les différentes parties prenantes se renvoient la responsabilité¹⁴ :

— d'un côté, un collectif de 133 bailleurs sociaux néerlandais, soutenus par *Woonbond* (l'association néerlandaise des locataires et des demandeurs de logement), le Cecodhas (le Comité européen de coordination de l'habitat social) et l'Aedes (l'Association néerlandaise des organisations de logement social), conteste la décision de la Commission européenne, non seulement sur le plafond de ressources introduit mais aussi sur le fait qu'il ait été défini indifféremment de la localité et du nombre de personnes dans le foyer. En avril 2010, ces derniers ont d'ailleurs déposé un recours, rejeté début 2012 par la Cour de justice européenne ;

— de l'autre, les représentants de la Commission européenne ont toujours formellement démenti le fait d'avoir imposé un plafond de ressources aux Pays-Bas, mettent en avant le principe de subsidiarité, et encouragent le gouvernement néerlandais à proposer un nouveau plafond de ressources s'il l'estime pertinent.

Quant aux gouvernements successifs, leur position est relativement ambiguë. La coalition de droite, au pouvoir de septembre 2010 à septembre 2012 a toujours déclaré que le plafond de ressources lui avait été imposé par la Commission européenne. Pour autant, ses orientations semblent cohérentes avec la doctrine libérale de la Commission européenne. Ce gouvernement avait en

14. Colloque du Comité économique et social européen, *Attribution des logements sociaux. Pourquoi la Commission européenne doit-elle changer la donne ?*, organisé le 30 octobre 2012 à Bruxelles.

effet encouragé l'accession à la propriété et défendu une conception du logement locatif social plus ciblée sur les populations défavorisées. Cela s'était traduit par une obligation de vendre 75 % du parc locatif social détenu par les corporations de logement et par l'introduction d'un droit à acheter son logement social pour les ménages locataires de leur logement depuis plus d'un an (Elsinga et Lind, 2012).

Profitant du changement de gouvernement aux Pays-Bas, une majorité de parlementaires a adopté une motion demandant au ministre du Logement de reprendre les discussions avec la Commission européenne. Il semblerait que le gouvernement néerlandais, en place depuis septembre 2012, envisage de proposer de nouvelles règles régissant l'attribution des logements sociaux.

3. Conclusion

Avant que l'Union européenne s'immisce dans les débats néerlandais, la question de l'attribution, et plus largement de la vocation sociale, du logement social restait cantonnée à un cercle d'experts et de décideurs locaux (van Daalen et van der Land, 2008). Néanmoins, depuis la plainte déposée par la Fédération européenne des propriétaires immobiliers auprès de la Commission, en 2005, cette question a fini par pénétrer la scène politique au travers de nombreux échanges entre la Commission européenne, le gouvernement et les bailleurs néerlandais sur les règles relatives à la concurrence et aux aides d'État, au point de bousculer la conception universaliste du logement social néerlandais.

Ces tentatives de contournement du législateur national se propagent en Europe, en particulier en Suède, au Luxembourg, puis plus récemment en France¹⁵. En effet, l'Union nationale de la propriété immobilière (UNPI) s'en est inspirée en déposant une plainte auprès de la Commission en mai 2012¹⁶.

15. *Op. cit* note 14.

16. L'Union nationale des propriétaires immobiliers (UNPI) a déposé plainte à Bruxelles contre les aides publiques françaises au secteur social du logement afin « *de rétablir les conditions d'une concurrence loyale sur le marché de l'immobilier locatif* », « *les bailleurs publics français (...) [étant] en concurrence directe avec les bailleurs privés, s'adressant de surcroît à la même population* ». Selon l'UNPI, cette concurrence viendrait du fait que le parc social français ne remplirait pas son rôle, à savoir « *fournir des logements sociaux aux ménages des deux premiers déciles de l'échelle des revenus, les 20 % de foyers français les plus pauvres* ». URL : http://www.unpi.org/Donnees_Client/Doc/Produit/664313.pdf

D'un pays à l'autre, les réponses proposées par les gouvernements diffèrent. Aux Pays-Bas, le compromis a été trouvé avec l'introduction d'un plafond de ressources. En Suède, le gouvernement a décidé de banaliser l'offre de logement locatif public sur le marché locatif en alignant les règles régissant ces secteurs, sans même attendre la décision de la Commission européenne. En ce qui concerne la France, le débat reste ouvert, le recours de l'UNPI n'ayant pas encore donné lieu à des décisions officielles de l'Union européenne ou du gouvernement.

Références bibliographiques

- Bergers G. et M. Zoet, 2000, *Experiment woonruimteverdeling [Experiment in housing allocation]*, www.aedes.nl, 3 mai.
- B&A Groep Beleidsonderzoek & - advise, 2001, *Het experiment woonruimteverdeling KAN [The KAN housing allocation experiment]*. Rotterdam: SEV.
- Bolt G. et R. van Kempen., 2012, « Les politiques urbaines aux Pays-Bas », *in* Houard N. (dir.), *ibid*.
- Dekker K. et R. van Kempen, 2004, « Urban governance within the Big Cities Policy: Ideals and practice in Den Haag, The Netherlands », *Cities*, 21(2) : 109-117.
- Ecorys-Vastgoed, 2006, *De prijs van kwaliteit. Handreiknig voor gemeentelijk grondprijsbeleid bij woningbouw*, VNG, Neprom, NVB, Ministerie van PROM, Den Haag, <http://www.rijksoverheid.nl/bestanden/documenten-en-publicaties/brochures/2006/04/01/de-prijs-van-kwaliteit-handreiking-voor-gemeentelijk-grondprijsbelied-bij-woningbouw/w103.pdf>
- Elsinga M. et G. van Bortel, 2011, « L'avenir du logement social aux Pays-Bas », *in* Houard N. (dir.), *ibid*.
- Elsinga M. et H. Lind, 2012, « The effect of EU-legislation on rental systems in Sweden and the Netherlands », *Working Paper*, Section for Building and Real Estate Economics Department of Real Estate and Construction Management School of Architecture and the Built Environment Royal Institute of Technology.
- Epstein R. et I. Mboumoua, 2012, *Les indicateurs de la politique de la ville : comparaison entre trois pays, la France, la Grande-Bretagne, les Pays-Bas*, Centre d'analyse stratégique / Secrétariat général du comité interministériel des villes.
- Esping-Andersen G., 1990, *The Three Worlds of Welfare Capitalism*, Cambridge, Polity Press.

- Ghekiere L., 2008, « Le développement du logement social dans l'Union européenne », *Recherches et Prévisions*, 94 : 21-34.
- Haffner M., Elsinga M. et J. Hoekstra, 2008, « Rent Regulation: The Balance between Private Landlords and Tenants in Six European Countries », *European Journal of Housing Policy*, 8(2) : 217-233.
- Haffner M. et J. Hoekstra, 2006, « Housing Allocation and Freedom of Movement: A European Comparison », *TESG* 77(4) : 443-451.
- Haffner M., Hoekstra J., Oxley M. et H. van der Heijden, 2009, « Bridging the gap between social and market rented housing in six European countries? », *Housing and Urban Policy Studies*, 33.
- Houard N., 2011, « Le logement social pour qui ? Perspectives européennes », *La note d'analyse*, Centre d'analyse stratégique, 230.
- Houard N. (dir.), 2011, *Loyer l'Europe. Le logement social dans tous ses États*, Paris, DiHAL, La Documentation française.
- Houard N. (dir.), 2012, *Politique de la ville. Perspectives françaises et ouvertures internationales*, Paris, La Documentation française, Centre d'analyse stratégique.
- Hunt R., et J. Kullberg, 1998, « Dutch Courage – Advertising Social Housing in Britain », *Housing Agenda*, 20-23.
- Kullberg J., 1997, « From waiting lists to adverts. The allocation of social rental dwellings in the Netherlands », *Housing Studies*, 12 : 393-403.
- Le Galès P., 2011, *Le retour des villes européennes*, Paris, Sciences Po, Les Presses.
- Lévy-Vroelant C., 2011, « Le welfare vu du logement : logement social et État-providence en question », in Houard N. (dir.) 2011, *op. cit.*
- Massot M., 2007, *La situation du logement dans six pays d'Europe. Allemagne, Espagne, France, Italie, Pays-Bas, Royaume-Uni*, IAURIF.
- Musterd S. et W Ostendorf, 2008, « Integrated urban renewal in The Netherlands », *Urban Research & Practice*, 1(1) : 78-92.
- Pawson H. et K. Hulse, 2010, « Policy transfer of Choice-based lettings to Britain and Australia: How extensive? How faithful? How appropriate? », *International Journal of Housing Policy*, 11(2) : 113-132.
- Tasan-Kok T., Groetelaers D.-A., Haffner M.-E.-A., van der Heijden H.-M.-H. et W.-K. Korthals Altes, 2011, « Providing Cheap Land for Social Housing: Breaching the State Aid Regulations of the Single European Market? », *Regional Studies*.
- Toonen Th., 1999, « 'Goed bestuur' in de volkshuisvesting van de 21^e eeuw' ['Good Governance in Social Housing in the 21st century'] », in *Evaluatie Nota Volkshuisvesting in de jaren negentig [White paper Social housing in the 1990s]*, The Hague, Ministry for Housing, Spatial Planning and the Environment (VROM), 120-132.

- Toonen Th., Steen T. et F. van der Meer, 2009, *Local Autonomy in Multi-Level Governance. A Comparative Intergovernmental Perspective*, The Hague, Ministry of Interior and Kingdom Relationships.
- van Bortel G. A. et M. Elsinga, 2007, « A network perspective on the organization of social housing in the Netherlands: The case of urban renewal », *The Hague. Housing Theory and Society*, 24(1) : 32-48.
- van Daalen G., David S. et A. Ouwehand, 2005, « Het is een loterij. Theoretische en effectieve keuzevrijheid bij lotingmodellen [It's a lottery. Theoretical and effective choice in lottery models] », *Tijdschrift voor de volkshuisvesting*, 3 : 64-69.
- van Daalen G. et M. van der Land, 2008, « Next Steps in Choice-based Lettings in the Dutch Social Housing Sector », *European Journal of Housing Policy*, 8(3) : 317-328.
- van Kempen R., Bolt G., van Bergeijk E. et A. Kokx, 2009, « Does Urban Restructuring Work? Effects of Urban Policies in Deprived Neighborhoods in Dutch Cities », *Paper for the Urban Affairs Association Conference*, Chicago, 4-8 mars.
- van Kempen R. et G. Bolt, 2009, « Social cohesion, social mix, and urban policies in the Netherlands », *Journal of Housing and the Built Environment*, 24(4) : 457-475.
- Vandevyvere W. et A. Zenthöfer, 2012, « European Economy. The Housing Market in the Netherlands », *Economic papers*, 457, juin.
- Whitehead C., 2011, « Accès au logement social en France : un point de vue extérieur », *in* Houard N. (dir.) 2011, *op. cit.*

LE « MODÈLE ÉCONOMIQUE HLM » UN MODÈLE À SUIVRE

Dominique Hoorens

USH (Union Sociale pour l'habitat), Direction des études économiques et financières

Face à une crise durable du logement, les objectifs de la France en matière de logement sont à la fois légitimes et ambitieux. Notamment, dans un contexte de crise des finances publiques, la production de 150 000 logements sociaux par an pendant 5 ans constitue un défi. Cet article vise à présenter le modèle économique du logement social en France, modèle qui repose sur un système à la fois classique (utilisation de l'effet de levier de la dette, mobilisation de subventions) et spécifique (utilisation d'un circuit d'épargne quasiment dédié, coordination d'aides à la pierre et d'aides à la personne). Plus précisément, pour parvenir à fournir et gérer des logements de qualité à loyers modérés, le montage financier des opérations repose sur trois éléments. Le premier, qui couvre environ 75 % de chaque opération, est un emprunt assis sur la transformation par la Caisse des dépôts et consignations d'une épargne placée sur des livrets à vue en prêts à très long terme et à taux d'intérêt modéré. Ce sont les loyers (16 milliards d'euros) qui pourvoient au remboursement de cette dette qui atteint aujourd'hui environ 100 milliards d'euros. Le second est constitué d'aides (fiscales et en subventions) apportées par l'État, les collectivités et d'autres partenaires comme les entreprises. Enfin, le bouclage financier est assuré par les fonds propres des organismes HLM.

Ce modèle repose aussi sur trois principes que sont la non-lucrativité des organismes de logement social, la pérennité du patrimoine et la maîtrise des risques, assurant ainsi une sécurité maximale aux locataires et aux épargnants.

L'article discute les marges de manœuvre dont dispose ce modèle économique du logement social dans un contexte de fortes tensions alors même que ce modèle apparaît « à suivre » à bien des égards.

Mots clés : Logement social, France, aides à la pierre, aides à la personne, livret A.

Le développement du parc de logement social en France avait constitué un des axes forts des propositions du candidat François Hollande. Inutile de préciser longuement pourquoi le logement a été un des thèmes débattus lors de la campagne électorale de 2012 : persistance en France de situations de « non-logement », de « loge-

ment indécent » ou encore de « mal-logement » ; niveau élevé et hausse importante (à la relocation) des loyers du parc privé dans les zones de marché « tendues » ; rêve de l'accession à la propriété repoussé parfois loin des centres urbains ; taux d'effort¹ particulièrement élevé pour une fraction importante des ménages français (2,5 millions de ménages ont un taux d'effort net supérieur à 35 %), ...

Le nouveau gouvernement en place cherche à mettre en œuvre ces engagements présidentiels en fixant un objectif de production de 150 000 logements sociaux par an pendant 5 ans. Objectif ambitieux si l'on rappelle que sur ces 20 dernières années ce niveau n'a jamais été atteint, et seulement approché dans le cadre du «récent plan de relance² ».

Les débats se portent donc actuellement sur les modalités de financement d'un tel programme au moment même où la maîtrise des dettes et des déficits publics impose une stricte maîtrise des dépenses publiques. Les réflexions sur le « modèle économique du logement social » sont donc relancées. Cet article vise à expliciter ce qu'est ce modèle relativement spécifique à la France, en s'appuyant sur la description de son « modèle économique de production », emblématique de l'activité des organismes HLM. Ce modèle de financement des projets nouveaux allie des loyers faisant référence aux coûts de production, des aides publiques diverses et apportées par plusieurs partenaires et le recours habituel au levier de l'endettement, essentiellement *via* un circuit financier spécifique mobilisant « l'épargne populaire ».

Mais au préalable il est important de préciser que le « modèle économique et social du logement social » n'est pas qu'un modèle de production et qu'il répond à des missions sociales qui sont bien plus larges que celles que certains analystes lui attribuent³.

1. Le taux d'effort compare les dépenses au titre du logement (loyers ou remboursement d'emprunts, charges directement liées au logement, charges de copropriété, ...) aux revenus. Le taux d'effort est dit net lorsque l'on défaillant les éventuelles aides au logement des charges supportées.

2. Les plans de relance ou de soutien à l'économie s'appuient généralement sur un volant d'aides spécifique au secteur du BTP, activité riche en emplois et faible en importations.

3. On résume trop souvent l'action des organismes HLM à l'accueil des ménages les plus démunis.

La problématique de la gestion du parc (plus de 4 millions de logements et 10 millions de Français logés) est fondamentale ; elle mobilise une partie importante de l'activité des organismes HLM (550 organismes gestionnaires : essentiellement Offices Publics de l'Habitat, Entreprises Sociales pour l'Habitat).

Économiquement et techniquement, la fonction de production ne doit pas être détachée de la gestion locative : le secteur HLM constitue un ensemble d'opérateurs professionnels naturellement intéressés à la production d'un patrimoine de qualité et bien adapté à la demande dès lors qu'ils doivent en assurer la gestion locative sur le long terme (50 ans voire plus⁴). Les projets de construction intègreront les éléments favorisant le bon entretien, inversement les opérations de maintenance et de réhabilitation seront facilitées par la bonne connaissance des conditions de la construction. Les organismes HLM sont des acteurs professionnels de la gestion locative, contrairement à la plupart des ménages propriétaires-bailleurs (5,7 millions de logements locatifs sont détenus par 2,7 millions de ménages propriétaires individuels qui ne louent donc en moyenne que 2 à 3 logements) pour qui il s'agit généralement là d'une activité accessoire. Les organismes sont donc à même de mettre en œuvre plus rapidement et plus efficacement les politiques publiques à destination des locataires et du secteur du logement (salubrité, sécurité, accessibilité, consommation énergétique).

Quant aux missions, elles sont trop souvent résumées au seul accueil des populations les plus démunies, ce qui est une erreur. Rappelons à ce propos que le Code de l'urbanisme définit ainsi la vocation des organismes HLM : « *la construction, l'aménagement, l'attribution et la gestion des logements sociaux visent à améliorer les conditions d'habitat des personnes de ressources modestes ou défavorisées. Ces opérations participent à la mise en œuvre du droit au logement et contribuent à la nécessaire mixité sociale des villes et des quartiers* »

L'examen du niveau de dépenses des organismes, élément de l'évaluation de leur efficacité, doit prendre en compte leurs actions connexes à la gestion locative « classique » ou au développement de l'accession sociale à la propriété⁵ : accompagnement social de certains ménages locataires, aménagement urbain, prestations de

4. Il n'y a pas de limite légale à la durée de détention ; l'équilibre financier est établi sur une période de 40 à 50 ans.

service, participation à la vie associative locale, participation aux actions de la politique de la ville, ...

Revenons-en donc à la dimension purement économique et financière de la production de logements sociaux et décortiquons le « plan de financement » d'une opération. Au travers de ses grands principes, ce plan permet d'illustrer les fondamentaux qui régissent le cadre de fonctionnement du logement social posé par les lois et règlements. Ce plan n'est pas qu'un simple tableau de coût et de financement d'un projet mais un travail autour d'un équilibre financier mesuré sur une période de 40 ans.

Ce « modèle » s'articule autour de 5 spécificités : un équilibre financier à long terme, l'absence de bénéfices distribués, un loyer lié aux coûts de production, une utilisation du levier de l'endettement par le canal d'un circuit financier spécifique et enfin le recours à des subventions publiques, de natures diverses, et portées par différents acteurs.

1. Première spécificité : une vision économique et technique à très long terme

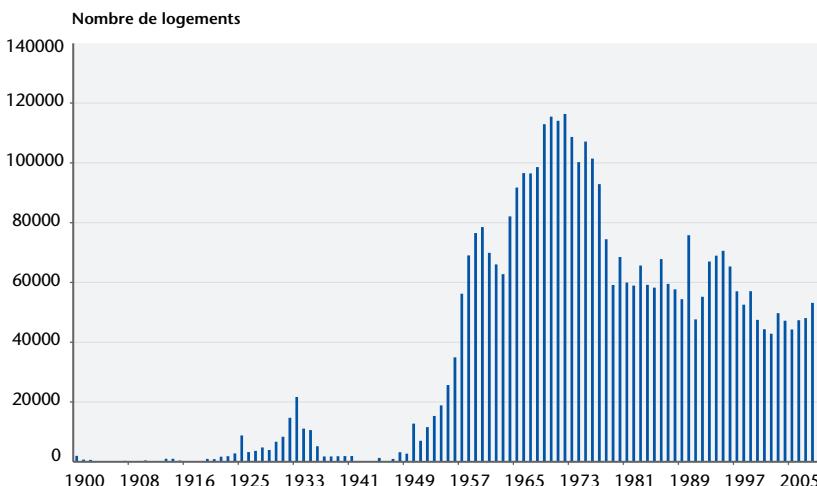
Bon nombre d'acteurs économiques placent leurs actions dans des horizons temporels courts : au jour le jour parfois pour les marchés financiers, au rythme des rapports trimestriels ou annuels pour les entreprises. Les investisseurs immobiliers orientent généralement leur stratégie vers la recherche de plus-values de cessions rapides. Que ce soit dans le logement privé ou la gestion de services, y compris certains services publics (eau, transports collectifs, ...), les activités de construction et de gestion sont parfois portées par des acteurs économiques différents ; de même la propriété de l'infrastructure peut être détachée de sa gestion. Les organismes HLM se distinguent de ces situations en affirmant la spécificité de leur modèle économique : ils placent leurs actions dans un horizon temporel long et font reposer leur dynamique d'entreprise sur l'intégration des chaînes de métiers.

La gestion locative d'un programme de logements sociaux est conçue dès sa réalisation pour une durée longue voire très longue.

5. Les organismes de logement social, notamment les sociétés coopératives d'HLM, mettent en œuvre une accession sociale à la propriété très sécurisée.

L'équilibre économique attendu est atteint généralement au bout d'une trentaine ou d'une quarantaine d'années et la durée d'exploitation peut même être beaucoup plus longue. La dimension sociale du parc – par les conditions d'accès et le plafonnement des loyers – reste acquise de manière pérenne. Ainsi, environ 25 % du parc actuel a été mis en location avant 1965 et le parc actuel est l'héritier des vastes programmes de construction des années 1960 et 1970 (graphique 1). De fait, les aides publiques versées à ce moment-là produisent encore des effets ! Cet horizon temporel long caractérise, nous y reviendrons, le mode de financement principal de ce patrimoine basé sur des prêts et donc des engagements financiers à long terme.

Graphique 1. Le parc HLM selon l'année de première mise en location



Sources : USH d'après ENL et Comptes du logement.

Ces raisonnements à long terme reposent d'abord sur la capacité technique des organismes à concevoir, réaliser, entretenir, réhabiliter ce patrimoine pour garantir son « attractivité » ; même si, certains organismes ne sont pas l'abri d'une désaffection de leur offre du fait des évolutions économiques et sociales locales ou du changement de nature de la demande. L'organisme gestionnaire et propriétaire porte donc une attention forte à la qualité et la durabilité de son patrimoine ainsi qu'à son coût d'usage, variable fondamentale pour ses équilibres d'exploitation, pour la maîtrise des loyers et des charges et plus globalement pour les bonnes conditions de vie des locataires.

Ces raisonnements à long terme supposent que les organismes disposent d'une solidité financière leur permettant de mener à bien une politique d'entretien soutenue et d'affronter, aux côtés des locataires modestes, les aléas de la conjoncture économique. Sur 50 ans on peut s'attendre à affronter de l'ordre de 8 cycles économiques ! Il est heureux que les organismes aient la capacité aujourd'hui de traverser une période économique difficile sans augmenter excessivement les loyers, sans réduire leurs prestations aux locataires et en participant activement au développement qualitatif et quantitatif du parc et par ce biais aux plans de soutien à l'activité économique. Par nature l'activité de production des organismes HLM possède une composante contra-cyclique.

2. Deuxième spécificité : un modèle sans objectif de « bénéfices »

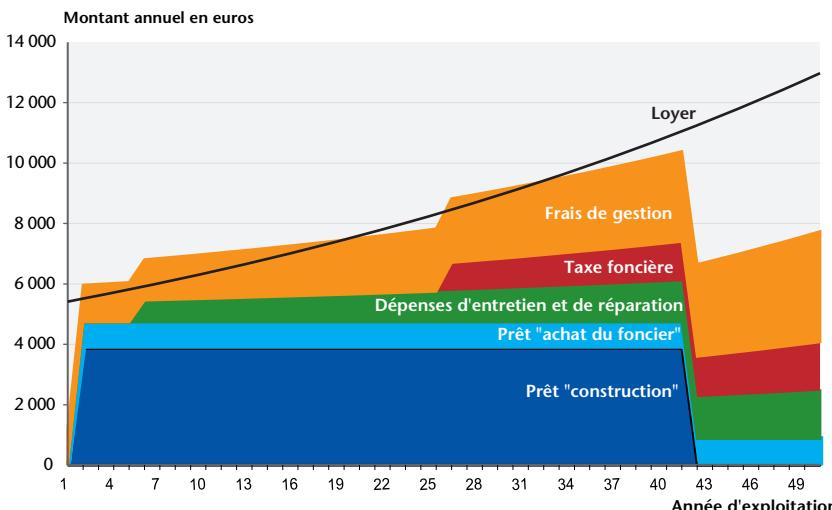
Les organismes de logement social sont sans but lucratif⁶, ce qui s'exprime par la non-redistribution des résultats, la non-incorporation des résultats au capital et la non-rémunération des administrateurs.

La gestion d'un parc de logements dégage des résultats d'exploitation positifs dès que le prêt principal (*i.e.* le prêt « construction ») est amorti (graphique 2). Ces résultats ne font pas l'objet de distribution de dividendes mais contribuent au financement des dépenses de réhabilitation du parc (et donc à sa pérennisation) et à son développement par la construction de logements neufs ou l'achat de logements. Cette affectation des résultats (désignée par la notion d'autofinancement par fonds propres) donne aux organismes les moyens d'un auto-développement. Elle est le signe de la productivité des fonds publics engagés dans le tour de table financier initial d'une opération et le signe d'une forme de solidarité entre générations de locataires : les loyers des locataires en place finançant en partie les logements des locataires futurs.

De ce fait, si les opérateurs du parc privé fixent des loyers assurant une rentabilité locative et visent aussi à réaliser une plus-value immobilière, *a contrario*, les organismes HLM dégagent des résultats

6. Ou à but lucratif limité : les actionnaires des ESH perçoivent parfois une rémunération, mais lorsqu'elle existe elle est plafonnée strictement au taux du livret A + 1,5 point de %

Graphique 2. Recettes et dépenses d'exploitation pour un logement social (cas type)



Note : le loyer couvre les annuités de la dette qui a permis son financement (un prêt « construction » de 40 ans, un prêt « achat du foncier » de 50 ans), les dépenses d'entretien et de réparation, les frais de gestion locative (et les services aux habitants) et la taxe foncière qui doit être acquittée à l'issue d'une période d'exonération de 25 ans.

Source : USH.

d'exploitation positifs pour investir dans le parc existant ou nouveau, et la vente de fractions importantes de parc aux fins de plus-values n'est pas considérée comme une finalité. Cette pratique qui ne fonde pas la stratégie des organismes sur les plus-values immobilières évite de les exposer au risque des moins-values liées aux cycles immobiliers.

Le parc HLM a une valeur sociale (offre de loyers bas) et une valeur économique (valeur des loyers futurs) mais on ne peut lui donner à proprement parler de « valeur au prix de marché » ; retenir une valorisation de marché impliquerait que ce parc sorte en réalité de son objet social.

Faut-il en déduire que les organismes ne doivent absolument pas vendre de logements ? Non ... et d'ailleurs c'est bien ce que l'on constate ! Les organismes ont vendu au cours de ces dix dernières années de l'ordre de 5 000 à 8 000 logements par an, le plus souvent aux locataires en place.

La vente HLM peut constituer un élément de la politique locale du logement. Elle peut être conçue comme une étape dans le

parcours résidentiel d'une partie des ménages locataires, une des voies de l'accession sociale à la propriété, participant ainsi à la mixité des statuts d'occupation sur un territoire donné. Mais dans ce cadre, elle doit être réalisée à un prix inférieur⁷ au prix du marché immobilier, limitant fortement la réalité de la plus-value. La vente HLM peut également constituer un axe de la stratégie patrimoniale de l'organisme : lutte contre la vacance constatée ou potentielle, réorientation de la typologie du parc, diversification du parc. Sans constituer prioritairement une stratégie financière, la vente HLM apporte alors aussi une ressource disponible pour investir dans la réhabilitation ou la construction d'autres logements (encadré 1).

Encadré 1. Vente HLM : un moteur du financement de la production de nouveaux logements ?

Cette question est régulièrement posée. Son fondement repose sur une règle de trois, basée sur des ratios moyens : si un organisme vend pour 50 000 euros nets un ancien logement (voire 75 000 euros) il dégage des moyens financiers pour participer au financement à hauteur de 25 000 euros de deux logements neufs (voire de 3) ce qui génère un accroissement net du parc de 1 (voire de 2).

Vendons 50 000 logements et on pourra en construire 100 000 (ou même 150 000) ... !

Le problème vient de la faisabilité d'un tel schéma.

Tout d'abord, tant que la vente reste marginale, elle ne peut perturber la trajectoire financière d'un organisme. Par contre, faite en nombre, elle apporte en apparence une aisance financière de court terme, mais elle a pour contrepartie une perte de résultats d'exploitation futurs et surtout, la création parallèle de logements neufs va également peser négativement sur les résultats d'exploitation⁸. De plus, les organismes ne peuvent optimiser leur recherche de plus-value en vendant cher des logements en état médiocre au risque de placer des ménages en situation financière difficile ou de créer des copropriétés dégradées.

Ensuite, la faisabilité de la vente n'est pas acquise : il s'agit de trouver les acquéreurs et surtout ceci doit correspondre à la stratégie de la collectivité locale concernée. On comprend bien qu'une collectivité qui cherche à accroître le parc situé sur son territoire (par exemple pour

7. Certains y voient une aide aux ménages parmi les plus aisés du parc. A noter que des clauses anti-spéculatives interdisent au ménage acquéreur de revendre rapidement le bien acquis en tirant un bénéfice personnel.

8. Les premières années d'exploitation d'un programme de logements se traduisent par des déficits d'exploitation (graphique 2).

respecter les minimums légaux) se satisfasse difficilement d'une stratégie qui commence par créer une diminution du parc.

Enfin et surtout, l'impact recherché en termes d'augmentation de l'offre n'est pas assuré. Ce n'est pas parce que l'organisme HLM est en mesure d'apporter une quote-part de financement au logement nouveau que le reste du financement est forcément mobilisable auprès de ses partenaires. Et si l'organisme doit se substituer financièrement à ses partenaires habituels (Etat, collectivités locales, ou Action Logement) l'effet multiplicatif disparaît, voire peut s'inverser !

Pour juger de la pertinence de la vente, il s'agit aussi de dresser un bilan non seulement quantitatif mais qualitatif : où se situent le logement vendu et les logements nouveaux construits ? Et quels sont les niveaux de loyers proposés ? Si l'exercice consiste à vendre un logement bien situé avec un niveau de loyer bas pour en construire deux mal situés avec des niveaux de loyers élevés, il n'est pas certain que la balance finale penche du bon côté pour les locataires.

3. Troisième spécificité : des loyers en lien avec les coûts de production

Dans le plan d'équilibre sur le long terme, les recettes futures projetées sont constituées des loyers. En clair le résultat de l'équation du tour de table financier est un « niveau de loyer d'équilibre » fixé pour le programme. Le loyer plafond qui en résulte évolue chaque année en fonction de la législation, généralement en suivant l'évolution de l'Indice de référence des loyers (IRL) qui mesure l'inflation hors prix du tabac et hors loyers. Il s'agit donc d'un « loyer faisant référence au coût de production », un loyer économique⁹. Ce niveau de loyer initial est déterminé en fonction des besoins locaux et doit répondre aux encadrements légaux qui, par zone géographique, fixent les loyers maximum et les conditions d'accès en fonction du type de prêt du projet financé¹⁰ (tableau 1).

9. C'est aussi un loyer « économique » au sens « avantageux » pour le locataire puisque inférieur au prix des locations dans le parc privé.

10. La gamme des prêts du plus au moins « aidé » c'est-à-dire du taux d'intérêt le plus bas au taux le plus haut s'établit comme suit : Prêt Locatif Aidé d'Intégration (PLAI), Prêt Locatif à Usage Social (PLUS), Prêt Locatif Social (PLS), Prêt Locatif Intermédiaire (PLI), à chacun étant attachées des conditions de loyers maximum et des conditions d'accès. Le rôle fondamental des prêts se traduit par le fait que les programmes de construction sont classifiés en fonction du prêt qui les a financés.

Tableau 1. Caractéristiques des prêts locatifs aidés en 2012

Taux du prêt* : taux du Livret A (+) / (-)	Subvention maximale de l'Etat	TVA à taux réduit	Exonération de TFPB**	Loyer maximum mensuel en € par m ² de surface utile			
				Paris et son agglomération	Agglomérations de plus de 100 000 hab.	Autres	
PLAI	-0,2 point de %	20 %	Oui	25 ans	5,4 à 5,7	4,7	4,4
PLUS	+0,6 point de %	5 %	Oui	25 ans	6,1 à 6,4	5,3	4,9
PLS	+1,1 point de %	—	Oui	25 ans	9,7 à 12,6	7,9 à 8,3	7,4
PLI	+1,4 point de %	—	—	—	14,8 à 17,8	10,3	7,4

* Les prêts sont issus de la transformation des dépôts sur le Livret A centralisés auprès de la Caisse des dépôts, plus ou moins bonifiés. Ainsi, si le taux du Livret A est de 2 %. Le taux du prêt pour un logement PLAI sera de 1,8 %.

** TFPB : Taxe foncière sur la propriété bâtie.

Source : USH.

Le loyer n'est donc pas lié aux revenus des locataires. Il est identique, à logement égal, d'un locataire à l'autre quel que soit le revenu du locataire dès lors qu'il respecte les règles d'entrée dans le parc. Une telle pratique apporte une forte visibilité aux recettes futures des organismes qui, vacance et impayés mis à part, ne seront pas affectées par une baisse immédiate et forte des ressources des locataires¹¹. À l'inverse, les organismes ne bénéficient que très marginalement d'une hausse des revenus de leurs locataires par le mécanisme du « surloyer » qui s'ajoute au loyer de base. Ce « surloyer » s'applique aux locataires qui dépassent les plafonds d'entrée ; ce n'est pas que ces derniers aient bénéficié d'un « passe-droit » à l'entrée dans le parc mais simplement qu'une fois en place leurs revenus ont augmenté sensiblement jusqu'à dépasser les plafonds d'entrée. Ce surloyer, qui ajouté au loyer classique ne peut dépasser 25 % des ressources du locataire, concerne environ 4 % des locataires HLM¹².

L'adaptation de la charge de loyer aux revenus du ménage, au-delà de l'offre d'un loyer modéré qui même plus faible que le marché¹³ peut rester élevé pour un ménage très modeste, passe par l'attribution par la puissance publique d'une aide financière au

11. Les organismes tiennent toutefois bien évidemment compte de la situation financière de l'ensemble de leurs locataires pour fixer les évolutions annuelles de loyer.

12. Au-delà d'un dépassement de 100 % des plafonds d'entrée, les locataires aux revenus devenus très élevés doivent même quitter le parc dans un certain délai. Moins de 1 % des locataires HLM sont potentiellement concernés.

13. En moyenne, ce qui masque de très fortes disparités d'une zone géographique à l'autre, le loyer moyen dans le parc social est inférieur d'un peu plus de 30 % au loyer moyen dans le parc privé, ou ce qui revient au même on peut dire que les loyers du parc privé sont en moyenne supérieurs de 50 % aux loyers du parc social.

ménage. Cette « aide à la personne » prend en compte le niveau de loyer et le niveau des revenus (encadré 2).

Encadré 2. Aide à la pierre ou aide à la personne ?

La politique publique visant à permettre à des ménages à revenus modestes de se loger à des conditions abordables et qualitativement correctes passe classiquement par l'attribution d'aides à l'acquisition à la propriété, ou concernant les ménages locataires, d'aides financières spécifiques aux ménages (aides à la personne) ou par une politique de subventions à la production d'une offre de logements à loyer modéré (aides à la pierre).

Ces différents dispositifs sont répandus en Europe et souvent coexistent au sein d'un même pays, notamment en France : c'est une manière de concilier les avantages et de limiter les inconvénients inhérents à chacune des deux formules, qu'on peut synthétiser ainsi :

* Avantages de l'aide à la personne : généralement sa bonne adaptation à la situation financière du ménage et à son évolution dans le temps et l'espace ; ce qui en fait une prestation dont le ciblage « social », entendu comme une réponse à des situations de pauvreté ou de faibles revenus, est le plus opérationnel et le plus transparent.

* Inconvénients de l'aide à la personne : son impact inflationniste sur le niveau des loyers (sauf bien sûr lorsque, comme pour le parc social, les loyers sont plafonnés), son caractère « cyclique » difficile à assumer pour les finances publiques en période de crise économique et enfin la difficulté à orienter la production immobilière (rythme de la production, localisation, typologie, qualité, ...) et à en augmenter le volume.

* Avantages de l'aide à la pierre : la constitution d'une offre pérenne de loyers modérés sans injection de fonds supplémentaires en période de crise économique ; l'orientation possible de la production de logements.

* Inconvénients de l'aide à la pierre : son adaptation difficile aux évolutions de la situation des ménages tant en termes de conditions d'entrée que de loyers et, revers de la pérennité, la difficulté d'adapter la localisation du parc de logements ainsi constitué à la mobilité géographique des populations et à l'évolution de la demande. Enfin, puisque l'ensemble de la demande de logement social n'est pas couverte, les conditions de choix des ménages entrants deviennent un enjeu considérable.

La bonne coordination de ces deux types d'aide est un des facteurs de réussite ou non de la politique menée. Aides à la personne et aides à la pierre ne se placent pas en effet dans les mêmes calendriers, n'ont pas les

mêmes conséquences économiques ou budgétaires, et ne peuvent être évaluées de la même manière.

Les aides à la personne constituent pour les administrations publiques des dépenses de fonctionnement « consommées » l'année de leur versement et apportent une aide financière aux ménages très modestes qui en bénéficient, cette aide étant affectée à leurs charges de logement¹⁴. Cela leur permet de disposer d'un « reste pour vivre »¹⁵, disponible pour leur consommation, plus élevé.

Les aides à la pierre sont des dépenses publiques d'investissement qui créent d'abord un patrimoine (et donc génèrent une activité économique notamment pour le secteur du bâtiment). Ce patrimoine est loué à un niveau de loyer plus bas que celui du marché, pour une qualité au moins égale, ce qui apporte l'équivalent d'une aide au ménage locataire (en pouvoir d'achat logement ou en pouvoir d'achat) par rapport à la situation qu'il aurait dans le parc privé. Dans le cadre de l'APL qui prend en compte le niveau de loyer, un niveau de loyer plus bas entraîne une diminution de la prestation versée. En ce sens les aides à la pierre participent à la limitation des aides à la personne.

L'aide à la personne et l'aide à la pierre cumulent leurs effets pour un ménage locataire du parc social et bénéficiaire de l'APL.

Un locataire du parc social bénéficie d'un loyer modéré même s'il n'est pas attributaire d'une aide à la personne. 50 % environ des locataires du parc social sont dans ce cas, ce qui reflète essentiellement le fait que les aides à la personne sont très sélectives et s'adressent à des ménages particulièrement modestes. Cette situation est aussi une illustration de la recherche d'une mixité d'occupation du parc social.

4. Quatrième spécificité : un financement par le levier de l'endettement

Les acteurs du marché locatif immobilier privé (logements, bureaux, locaux commerciaux ou industriels) financent leurs investissements par un double levier d'endettement : d'une part par l'anticipation des loyers futurs, d'autre part par l'anticipation des plus-values de cession. Ils incorporent des fonds propres dont ils attendent une rentabilité financière. Leur attente de plus-value de sortie est confortée par la hausse tendancielle constatée des prix immobiliers, mais la volatilité de ces derniers peut, à certains

14. L'Aide Personnalisée au Logement (APL) est versée directement aux bailleurs sociaux.

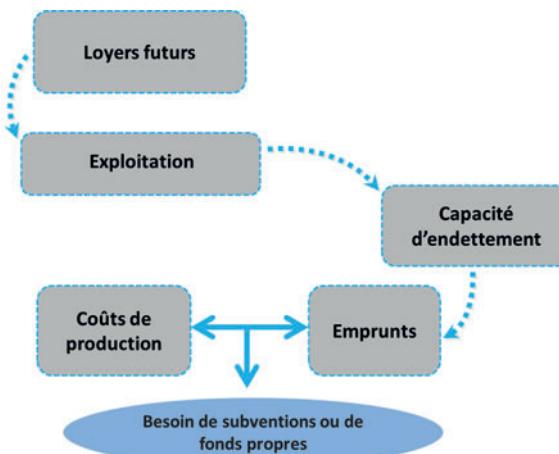
15. Revenus diminués de la charge nette liée au logement.

moments, mettre en péril le montage, entraînant la faillite de l'opérateur-investisseur.

Les organismes HLM utilisent également le levier d'endettement mais uniquement pour anticiper les loyers futurs. Ils n'anticipent pas en effet structurellement de plus-values de revente.

Le niveau des loyers futurs, qui sera appelé pendant toute la durée de gestion du logement, est déterminé en fonction des besoins locaux et de la programmation de l'État. Il doit permettre de couvrir les charges liées à l'exploitation de ce logement¹⁶ (entretien, travaux de maintenance, frais de gestion administrative, accompagnement social, ...). La capacité d'emprunts qui en résulte est confrontée au niveau du prix de production pour déterminer les besoins en aides publiques ou en fonds propres (graphique 3). Aussi toute hausse des coûts de production, à niveau de loyer inchangé, se traduit par une hausse du besoin de fonds propres ou de subventions.

Graphique 3. Schéma de financement de logements sociaux



16. La bonne maîtrise des dépenses de gestion des organismes est un enjeu essentiel. L'augmentation des prestations rendues ou des missions qui sont adressées aux organismes (animation sociale, accompagnement social, sécurité, ...) est un facteur explicatif de la hausse de ces dépenses qui ne sont pas que des charges « d'administration » comme on le croit souvent.

Plus le loyer sera faible, plus la capacité d'endettement sera faible. Plus le loyer sera élevé, plus la capacité d'emprunter sera élevée.

La capacité d'endettement à conditions financières données (niveau du taux, durée, profil d'amortissement, ...) va déterminer le montant d'emprunt accessible. Les emprunts sont issus essentiellement d'un circuit original et sous contrôle public.

Les emprunts des organismes de logement social se font essentiellement auprès de la Caisse des dépôts et consignations (CDC) qui centralise une partie des fonds déposés sur les livrets d'épargne faisant l'objet de défiscalisation (Livret A, Livret de Développement Durable, Livret d'Épargne Populaire). L'épargne de ces livrets est en effet transférée – en moyenne à hauteur de 65 % – vers la CDC par les établissements bancaires (graphique 4). Ces derniers perçoivent pour cela une rémunération – en moyenne de 0,5 % – qui s'ajoute donc au niveau du taux du livret A pour déterminer le coût de la ressource des Fonds d'épargne de la CDC.

La Caisse des dépôts transforme cette épargne liquide en prêts à long terme (40 ans, voire parfois 50 ans pour des prêts finançant des achats de foncier), en sachant que ces prêts doivent être couverts à 125 % au minimum par ces dépôts centralisés. Au final, le montant maximal de prêts pour le logement social est donc limité à 52 % de l'épargne placée sur le livret A auprès des banques.

Graphique 4. Encours sur les livrets A, bleu et de développement durable

En milliards d'euros en fin d'année



Sources : Banque de France, Caisse des dépôts.

Le plafond du livret A a récemment été relevé en octobre 2012 puis au 1^{er} janvier 2013. Au final, l'augmentation atteint 50 %, le plafond étant passé de 15 300 euros à 22 950 euros (encadré 3).

Ce circuit a permis de financer, sans panne de liquidité¹⁷, les investissements des organismes de logement social à des conditions impossibles généralement à obtenir de manière pérenne auprès des banques ou des marchés financiers, tant en ce qui concerne leur durée que de leur taux, limité quasiment au coût de la ressource (rémunération de l'épargnant + rémunération de la banque collectrice¹⁸ ; soit par exemple actuellement environ 1,75 % + 0,5 %).

Le lien entre les organismes et les fonds d'épargne de la CDC est fondamental : l'essentiel des prêts accordés par les fonds d'épargne concerne le logement social et la politique de la ville, l'essentiel de la dette des organismes est portée par les fonds d'épargne.

Les conditions de taux sont uniformes d'un organisme à l'autre, d'un territoire à l'autre. Mais les taux des prêts sont différents en fonction du projet financé¹⁹ (voir tableau 1); plus bas par exemple pour un programme relevant d'un Prêt Locatif Aidé d'Intégration (PLAI), destiné à des ménages très modestes ou rencontrant des difficultés d'intégration économique ou sociale.

La CDC limite les risques de transformation en proposant des prêts à taux variable indexés sur le taux de la ressource (par exemple Livret A + 0,6 % pour le PLUS).

Tous les acteurs concernés par le « circuit du livret A » se rejoignent autour d'un objectif de sécurisation des fonds prêtés. Cet objectif est rendu nécessaire par la mobilisation d'une épargne bénéficiant d'une garantie de l'État et de taux d'intérêt qui n'intègrent que très peu de provisions pour risque.

17. Dans d'autres pays européens les organismes HLM ne trouvent plus de financements longs auprès des banques ou des marchés financiers, ou à des conditions très difficiles à supporter, ils sont donc contraints de renoncer à leurs investissements

18. Les livrets d'épargne sont proposés par tous les établissements bancaires depuis la banalisation de sa distribution en 2009, à la suite de la demande la Commission européenne (mesure adoptée dans le cadre de la loi de modernisation de l'économie du 4 août 2008).

19. Le prêt PLUS est accordé quasiment au niveau du coût de la ressource (taux du Livret A + 0,6 point), le PLAI est accordé sous le niveau du coût de la ressource (taux du Livret A - 0,2 point), le PLS au-dessus du coût de la ressource (taux du Livret A + 1,1 point).

Les prêts de la CDC font donc l'objet d'une garantie obligatoire : gratuitement par les collectivités locales accueillant l'implantation des nouveaux logements (dans plus de 90 % des cas) ou, contre paiement d'une commission, par la Caisse de Garantie du Logement Locatif Social (CGLLS). Ce sont ces garanties qui permettent aux fonds d'épargne de proposer des taux identiques à tous les organismes.

Ces dispositifs de garantie, ou d'autres basés sur des garanties hypothécaires, peuvent également s'appliquer aux prêts bancaires complémentaires (les prêts de la CDC ne financent que les logements et pas les éventuels locaux commerciaux).

Pour éviter tout risque systémique au dispositif et pour pouvoir conserver le bénéfice de ce circuit, les organismes pratiquent une gestion prudente et sont sous le contrôle ou la surveillance de nombreuses instances : Mission Interministérielle d'Inspection du Logement Social, Cour des Comptes, Chambres Régionales des Comptes, CDC, CGLLS ... Et, au plus près des organismes, des dispositifs d'analyse et de prévention ont été mis au point au sein des fédérations regroupant les organismes. Des aides spécifiques de la CGLLS (qui est financée par des cotisations des organismes) peuvent accompagner les organismes confrontés à des situations particulièrement difficiles.

De plus, les projets nouveaux font l'objet d'un examen attentif de la part de la CDC et des services qui instruisent la demande de financement.

Ces dispositifs qui aboutissent à ce que le taux de sinistralité soit extrêmement faible, constituent une contrepartie de la mutualisation des risques.

Encadré 3. Le débat autour de la hausse du plafond du livret A

Relever le plafond du livret A²⁰, promesse de campagne du Président de la République, permet d'augmenter les dépôts et donc les fonds centralisés auprès de la CDC, apportant ainsi les moyens (liquidité et conditions de taux) nécessaires au financement de nouveaux logements

20. Les intérêts de ces livrets sont défiscalisés. Le législateur a donc prévu un plafond pour ces dépôts.

sociaux et à la réhabilitation du parc ancien. Mais les banques collectrices y voient une dégradation potentielle de leur structure de bilan au moment où elles sont de plus en plus contraintes par les ratios prudentiels, facteur défavorable à leur activité et par là à l'économie. Elles avancent aussi que les fonds centralisés sont actuellement largement suffisants pour financer le logement social.

1. Y a-t-il un vrai risque systémique pour les banques ?

Les sommes en jeu, une quarantaine de milliards à la suite du relèvement des plafonds, ne sont pas considérables par rapport au montant de l'épargne financière des ménages (près de 4 000 milliards d'euros ou même les 1 500 milliards d'épargne liquide). Ensuite tout déplacement d'épargne d'un support à l'autre, par exemple d'un livret bancaire vers un livret A, n'est pas forcément très pénalisant pour les banques en leur faisant perdre 65 % de liquidités, centralisées aux Fonds d'épargne de la CDC.

Toutes les banques ne sont pas, en effet, dans la même situation, ceci résultant de la toute récente « banalisation » du livret A (réclamée par le secteur bancaire) et de l'harmonisation progressive des situations des banques collectrices. Si « en moyenne » les banques centralisent bien vers la CDC 65 % des dépôts, ceci n'est pas vrai pour chacune d'entre elles. Les réseaux « historiques »²¹ centralisaient 100 % des dépôts et passeront progressivement à 65 % en une dizaine d'années ; centralisant de moins en moins ils « gagnent » donc en fait actuellement des ressources liquides (mais perdent la rémunération afférente de 0,5 % environ des sommes centralisées). Les récents réseaux collecteurs²² centralisent actuellement environ 30 % des dépôts et passeront progressivement à 65 %, ils sont sur un cheminement qui leur faire perdre, toutes choses égales par ailleurs, des liquidités (mais leur apporte une rémunération supplémentaire). La mesure d'impact du relèvement du plafond ne peut se faire sans prendre en compte l'ensemble de ces phénomènes.

Si l'épargne provient d'un support non comptabilisé au passif des banques, par exemple l'assurance-vie, les banques gagneront bien, dans tous les cas, mais avec des pourcentages variables, des liquidités (35 % en moyenne). Au détriment d'autres acteurs financiers certes (par exemple les compagnies d'assurance) mais ces acteurs n'ont pas forcément le même type de contraintes réglementaires.

L'impact du relèvement est donc loin d'être simple à anticiper et ne sera pas homogène d'une banque à l'autre. Il méritera d'être suivi attentivement.

21. Caisse d'Épargne, Banque Postale, Crédit Mutuel

22. Crédit Agricole, BNP, Société Générale ...

2. Le niveau des fonds d'épargne est-il actuellement surabondant par rapport au besoin de financement du logement social ?

La loi prévoit actuellement que les fonds centralisés aux Fonds d'épargne doivent représenter au moins 1,25 fois le montant des encours de prêts finançant la politique de la ville et le logement social. C'est bien actuellement le cas puisque fin 2011 les fonds centralisés (185 milliards d'euros) représentent 1,6 fois les encours de prêt concernés (118 milliards). Faut-il en déduire une surabondance et considérer que l'objectif soit de parvenir au chiffre de 1,25 ? Viser le plancher de 1,25 c'est accepter le principe de se positionner au niveau plancher et donc en position de risque.

Arguer de la surabondance des fonds, c'est oublier que les fonds « supplémentaires » ne sont pas inactifs²³ : ils apportent des résultats financiers aux fonds d'épargne, et ces résultats permettent de proposer par ailleurs des prêts moins onéreux pour le logement social, avantage nécessaire à la production de logements à bas loyers. Et ceux-ci seront d'autant plus indispensables avec la volonté de produire un grand nombre de logements « très sociaux », à très bas loyers.

Ces fonds constituent enfin une « réserve » mobilisable en cas de besoin. Et les collectivités locales françaises ne s'en plaindront pas : elles vivent une forme de credit crunch obéissant leur capacité à investir et allant jusqu'à compromettre leur trésorerie quotidienne. Et ce sont bien les fonds d'épargne qui ont été mobilisés pour y répondre.

5. Cinquième spécificité : un apport d'aides diverses

La confrontation de la masse d'emprunt mobilisable avec le prix de revient de l'opération détermine le montant des fonds nécessaires pour boucler le financement²⁴, besoins couverts par l'apport des subventions des partenaires et par la mobilisation de fonds propres de l'organisme. Ces dernières années, les hausses des coûts de production ont dû être absorbées par une forte élévation du montant des subventions versées et des fonds propres mobilisés.

23. Ils sont prêtés par exemple aux collectivités locales pour certains de leurs projets (transports collectifs, réseaux, ...) qui peinent à trouver des financements très longs auprès des établissements bancaires ou des marchés.

24. Les coûts de construction des logements sociaux sont similaires à ceux du parc privé, mais comme les loyers sont plus bas, l'équation économique impose de trouver un complément de financement. La bonne maîtrise des coûts de production est un impératif pour limiter le recours aux subventions et fonds propres. En ce sens, la baisse du taux de TVA à 5 % sur la production de logements sociaux, annoncée en mars 2013 par le Président de la république, va s'avérer bénéfique.

Plus le niveau des subventions et des fonds propres mobilisé est élevé plus le loyer d'équilibre proposé peut être bas. À noter que la législation européenne impose la démonstration que ces aides publiques perçues sont bien la juste contrepartie d'une mission d'intérêt général.

Le « tour de table » financier permettant le financement d'une opération de logement social comporte ainsi, outre l'emprunt (graphique 5) :

- Des subventions directes apportées par l'Etat et les collectivités locales ou des aides sous forme d'apport de foncier à coût réduit. Elles sont très différentes d'un projet à l'autre, d'un territoire à l'autre en fonction du programme, des loyers de sortie et des capacités financières des collectivités locales concernées. Ainsi le coût moyen d'un PLUS atteint 141 900 euros en moyenne, mais ce montant peut s'élever jusqu'à 172 000 euros en Ile-de-France, région où la subvention de l'Etat représente environ 5 % du coût total, en raison de la surcharge foncière (réservée aux zones tendues) et de la prime spécifique pour l'Ile-de-France pour les logements les plus sociaux²⁵. Ces aides sont des traductions de la solidarité des contribuables nationaux ou locaux envers les locataires futurs des logements ainsi créés.
- Des aides venant du monde de l'entreprise *via* les prêts bonifiés ou les subventions « d'Action Logement²⁶ » financés par une cotisation sur les salaires.
- L'apport de fonds propres de l'organisme qui, on l'a vu, viennent de l'affectation d'une partie des résultats d'exploitation, des réserves ou des ventes. Ces fonds propres seront reconstitués plus ou moins rapidement au fil de l'exploitation des logements et pourront donc à terme à nouveau concourir au financement d'opérations de réhabilitation ou de constructions nouvelles.

En sus des aides directes, les organismes bénéficient d'aides fiscales indirectes qui diminuent le coût des opérations (TVA à taux

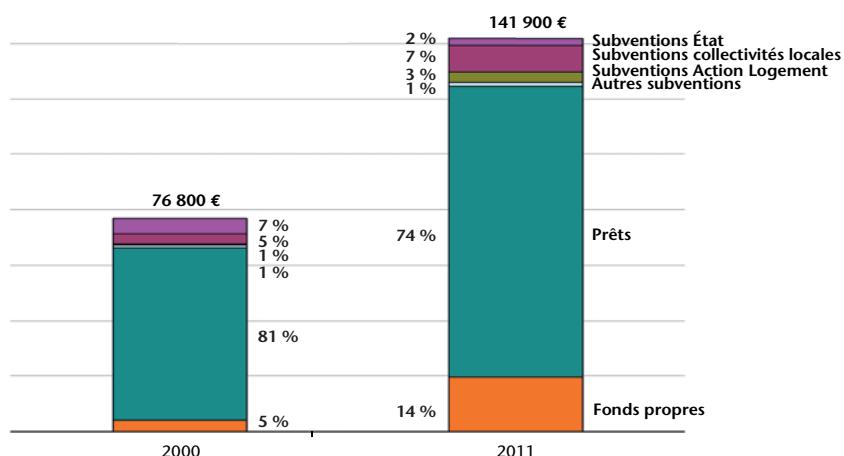
25. Un logement PLAIS mobilise plus d'aides publiques qu'un logement PLS compte tenu des objectifs de niveaux de loyers très différents. Ainsi, pour un PLAIS, la subvention de l'Etat est de 9 % en moyenne et de 13 % en Ile-de-France.

26. Il s'agit de l'ex-1 % logement. Les entreprises versent l'équivalent de 1 % de leur masse salariale à des organismes collecteurs. Une partie de la collecte est affectée au financement des aides à la personne. Le reste (un peu moins de la moitié) financera des actions en faveur du logement des salariés, notamment du logement social.

réduit) ou participent aux équilibres pluriannuels d'exploitation (exonération de longue durée de taxe sur le foncier bâti, ...). Ces aides indirectes ont représenté environ 29 000 euros pour un logement social en 2011.

Il est important de noter qu'en contrepartie de leurs aides, l'Etat, les collectivités locales et les entreprises bénéficient de « droits de réservation » sur les logements ainsi créés.

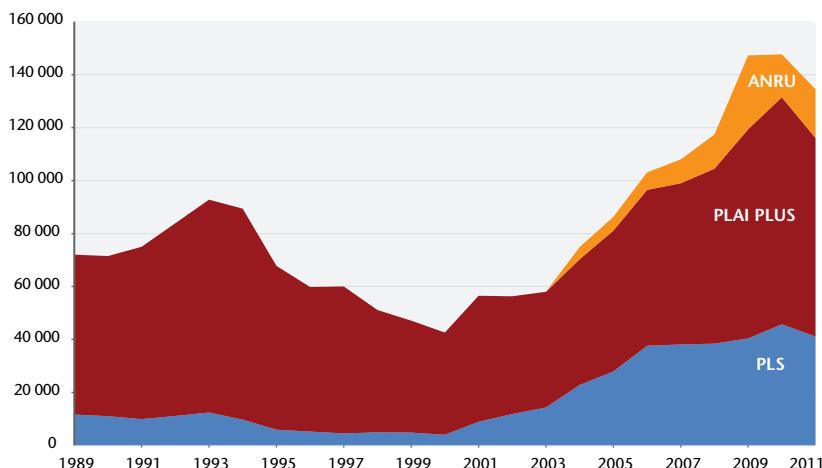
Graphique 5. Structure de financement d'un logement social « standard » (PLUS)



Source : Ministère du Logement.

Signe de l'importance des subventions publiques, le nombre de logements sociaux agréés annuellement a fortement augmenté (graphique 6), sous l'impact du Plan de cohésion sociale (2004) et des plans de relance (2008-2009). Cette hausse a plus profité aux « PLS », la proportion de ces derniers ayant atteint un pic de près de 40 % des logements agréés en 2006 (contre 10 % en moyenne dans les années 1990), avant de revenir vers 30 % durant les dernières années. La déformation de la production en faveur des « PLS » a visé à répondre aux besoins des ménages un peu moins modestes dans certaines zones tendues, mais est aussi due au fait que ces logements mobilisent moins de subventions publiques.

Graphique 6. Nombre de logements sociaux agréés chaque année depuis 1989 (PLAI, PLUS, PLS, ANRU*)



* Il s'agit des logements financés par l'Agence Nationale pour la Rénovation Urbaine.

Source : Ministère du Logement.

6. Conclusion : la cohérence et l'efficacité du modèle économique, ses limites et ses risques

Le « modèle économique du logement social » dont l'originalité et l'efficacité reposent sur la bonne coordination des dispositifs et des acteurs est donc en fait un « tout » d'une extrême cohérence :

- un modèle, technique et financier, intégré de production et de gestion locative ;
- un modèle basé sur des articulations de dispositifs essentiellement publics : aide à la personne/aide à la pierre ; aides/prêts ; politiques nationales/locales ;
- un modèle reposant sur une sécurisation systémique de tous les acteurs y compris les locataires (solvabilisation, maintien dans les lieux).

Dans un monde marqué par les incertitudes et les précarités, le secteur HLM bénéficie et apporte en retour des éléments de stabilité à des ménages aux revenus modestes.

Mais il ne s'agit pas d'un bloc monolithique ou uniforme ; les organismes ont développé des modes d'action extrêmement diversifiés qui apportent de la souplesse et permettent d'adapter le modèle aux contraintes locales : portage foncier par baux emphy-

téotiques²⁷, usufruit locatif social²⁸, utilisation dans les départements d'Outre mer de mécanismes de défiscalisation, utilisation de la VEFA²⁹ sous conditions, ...

Les résultats positifs du modèle, auxquels tous les partenaires contribuent, peuvent être illustrés par le volume du parc constitué au fil du temps. Sa capacité à répondre aux objectifs fixés de production nouvelle, la qualité globale du parc, le degré de satisfaction des locataires, la bonne santé financière globale des organismes sont autant de signes positifs qu'il convient d'observer et de valoriser. À cet égard, certains des questionnements qui lui sont adressés peuvent relever de la méconnaissance de son fonctionnement ou de jeux d'acteurs qui y voient une limite au développement de leurs propres intérêts.

Ses résultats peuvent aussi s'exprimer « en creux » : que se passerait-il en l'absence du parc de logement social ? Sans aucun doute une multiplication des situations de mal, voire de « non » logement ou du nombre de ménages écrasés par les charges liées à leur logement. Et, dans un pays à la longue tradition d'intervention sociale, comme d'ailleurs dans la plupart des pays développés où n'existe pas de parc de logement social, une dépense publique beaucoup plus élevée au titre des aides à la personne et sans doute des mécanismes plus contraignants dans le parc privé.

Ses limites tiennent à sa difficulté à répondre à l'intégralité de la « demande » en nombre, en localisation mais aussi dans le niveau des loyers proposés parfois jugés trop élevés dans certaines zones géographiques et à accompagner l'ensemble des ménages locataires dans leurs souhaits de mobilité géographique ou résidentielle.

Les fondamentaux de ce modèle, ses spécificités constituent autant de points forts à consolider car leur disparition ou leur affaiblissement constituerait autant de risques systémiques : aides à la pierre et aides à la personne doivent coexister et être bien coordonnées, l'accès à des financements longs et à des conditions financières adaptées au niveau de loyer attendu, et l'apport d'aides

27. Le bailleur social n'achète pas le foncier, mais le loue au travers d'un bail de très long terme (généralement 40 ou 50 ans), dit bail emphytéotique.

28. L'organisme acquiert l'usufruit locatif d'un logement pour une durée de 15 ans environ.

29. Vente en l'état futur d'achèvement. L'organisme HLM achète par exemple 30 % d'un programme immobilier.

fiscales et de subventions sont indispensables pour produire des logements à loyers modestes.

Ce modèle économique est actuellement sous tension ; la tendance est en effet à un accroissement de la demande et donc des besoins financiers alors même que les crédits publics s'épuisent et que les coûts de production augmentent. Il se heurte aux conséquences économiques et financières de la crise actuelle.

Si les différents signes de pincement des marges de manœuvre sont encore plus ou moins visibles, il est incontestable que le modèle ne parvient pas – même avec un accroissement spectaculaire de la production nouvelle (voir graphique 6) – à répondre à l'intégralité de la demande.

L'augmentation soutenue des coûts de production, qui résulte de facteurs multiples plus ou moins locaux (coût du foncier, complexité des chantiers, coût des normes, localisation de la production, faible « industrialisation » de la filière du bâtiment, procédures), déporte les conditions d'équilibre d'opération bien au-delà du rythme de l'inflation (voir graphique 5). Les loyers de sortie sont dès lors plus élevés, les besoins de subventions ou de fonds propres sont plus importants, la mobilisation d'emprunt auprès des fonds d'épargne s'accentue. Les « partenaires » du tour de table (Etat, collectivités locales, Action logement, Fonds d'épargne) peinent à suivre le rythme³⁰, et le financement du logement social est confronté aux besoins de financement concurrents émanant d'autres secteurs économiques ou d'autres actions publiques³¹.

Parallèlement, les capacités de financement des organismes ne peuvent être mobilisées exclusivement au profit de la production neuve mais doivent financer un important effort de réhabilitation du patrimoine existant, voire de rénovation urbaine, afin d'en assurer la pérennité et les bonnes conditions d'occupation.

Les aides personnelles au logement ne suivent pas le rythme de la hausse des nouveaux loyers, fermant l'accès à ces logements aux

30. Ces dernières années les collectivités locales ont augmenté fortement leur contribution au financement du logement social. La réduction de leur pouvoir fiscal et leurs difficultés à mobiliser des sources d'emprunt pourraient les amener à modérer à l'avenir leurs apports. Les ressources d'Action Logement ont été orientées fortement vers le financement de l'ANRU et de l'ANAH.

31. Il est donc fondamental de pouvoir valoriser au deux sens du terme les impacts économiques de la constitution et de la gestion d'un parc de logement social sur un territoire.

ménages les plus modestes. Un tel mouvement est porteur à terme d'une forme de ségrégation au sein du parc social : le parc ancien aux loyers plus bas se « spécialisant » dans l'accueil des plus modestes.

Plus fondamentalement encore, le modèle HLM présente à l'évidence les défauts de ses qualités. Très solide et fondé sur le long terme, il souffre inévitablement de rigidités qu'il faut surmonter.

Élément fort du modèle, la capacité à gérer le parc dans la très longue durée, se heurte parfois aux évolutions économiques et sociales des territoires où il est implanté : paupérisation des habitants et donc des organismes, et du parc lui-même, particulièrement visible dans les quartiers visés par la politique de rénovation urbaine ; vacance sur d'autres territoires progressivement délaissés par les entreprises et les ménages.

Fixés à l'origine et en liaison avec un plan de financement reflétant des conditions économiques et financières au moment de leur création, les loyers HLM et leurs plafonds peuvent s'avérer plus ou moins mal adaptés aux réalités actuelles du service rendu, des conditions locales du marché du logement et des caractéristiques de revenus des ménages.

La rotation au sein du parc social, pris dans sa globalité, reste faible alors qu'elle peut contribuer à l'augmentation de l'offre et à une meilleure adéquation entre les caractéristiques des ménages et celles des logements³². De même la fluidité des parcours résidentiels entre parc locatif social, parc locatif privé, et statut de propriétaire se heurte aux discontinuités du marché immobilier et aux frontières existant entre les acteurs.

Enfin, certains organismes disposent, en raison de leur histoire (parc ancien amorti et convenablement géré, besoins faibles ou non immédiats) de capacités financières dont d'autres, confrontés à des urgences en termes de construction ou de réhabilitation et à des besoins financiers massifs, ne disposent pas. Les cartographies des besoins et des moyens de financement des organismes ne coïncident pas pleinement. Les aides apportées par l'État et les

32. Les locataires HLM bénéficient du droit au « maintien dans les lieux », qui peut connaître certains aménagements en cas de sous-occupation (logement disproportionné par rapport au nombre d'occupants) ou de forts dépassements des plafonds de ressources.

collectivités locales ne compensent pas ces écarts de situation. Les moyens actuels de péréquation des capacités de financement des organismes (constitution de groupes ou de réseaux d'organismes, prêts spécifiques entre organismes, ...) ne sont pas utilisables par toutes les catégories d'organismes. Ils se heurtent aussi parfois aux autorités locales qui ne souhaitent pas que des richesses issues de leur territoire en irriguent d'autres. La mise en place par la loi d'un prélèvement sur le potentiel financier des organismes (Loi de Finances pour 2011) répondait, mais de manière injuste à cette problématique et surtout venait appauvrir les organismes pris dans leur ensemble : les fonds ainsi rassemblés ne venant pas s'ajouter aux aides publiques mais venant s'y substituer. La question d'une mutualisation équitable des moyens financiers entre organismes demeure ouverte.

Sur le plan social enfin, les défis sont immenses. La paupérisation et surtout la précarisation de la population met en risque des zones entières où le logement social est la seule planche de salut pour certains ménages, notamment les jeunes au chômage ou en emploi précaire. La restructuration d'une partie du parc HLM datant des années 1960 ou 1970 et le développement d'actions d'accompagnement social est partie intégrante de l'immense défi que constitue la politique de la ville, même s'ils n'en constituent qu'un maillon. Le vieillissement des habitants du parc est un autre défi qui nécessite des adaptations du parc et une réflexion sur les services qui doivent y être associés. L'amélioration des performances énergétiques est un devoir sociétal, mais aussi économique et social, face à des habitants qui peinent à payer leurs charges. L'articulation du monde HLM avec les autres acteurs des politiques publiques, notamment les collectivités locales, représente un enjeu majeur, d'autant plus dans un contexte de décentralisation.

L'accroissement de l'effort de production neuve est donc loin d'être le seul défi du monde HLM dans les années qui viennent. Certains analystes ont avancé que le modèle économique actuel du logement social est dépassé, trop vieux, daté, ... pour faire face à ces enjeux. Au contraire ! S'il dure depuis plus de 100 ans au fil des gouvernements et de la conjoncture, c'est bien qu'il a su faire preuve de ses capacités d'évolution. Sinon il serait mort.

C'est dans sa cohérence et dans la mobilisation de tous ses acteurs qu'il pourra à nouveau relever les défis. C'est en ce sens

qu'ont été lancés au sein de l'Union Sociale de l'Habitat³³ de vastes chantiers de réflexion portant sur les coûts de production, les coûts de gestion, les attributions, la mutualisation... devant déboucher sur des propositions opérationnelles adressées aux organismes et aux pouvoirs publics.

33. Confédération qui regroupe les organismes HLM quel que soit leur statut.

Supplément

Le modèle HLM à l'épreuve du contexte francilien

Hélène Joinet

IAU IDF

À partir d'un bref éclairage chiffré sur le logement social en Ile-de-France, cette contribution vise à rappeler quelques évolutions marquantes qui affectent le secteur HLM, notamment dans ses modes de production. Elle présente aussi les défis que le logement social se doit de relever. Parmi ceux-ci : la maîtrise des charges locatives, dont l'impact est loin d'être négligeable dans la dépense logement des locataires, l'amélioration de la performance énergétique du parc, qui renvoie également à la lutte contre la précarité énergétique et l'enjeu de la mixité sociale, inhérent aux missions du parc HLM, qui nécessite sans doute d'interroger plus finement (en termes de localisation, de typologie et de commercialisation) la place et le rôle du logement social intermédiaire dans une zone tendue comme l'Ile-de-France.

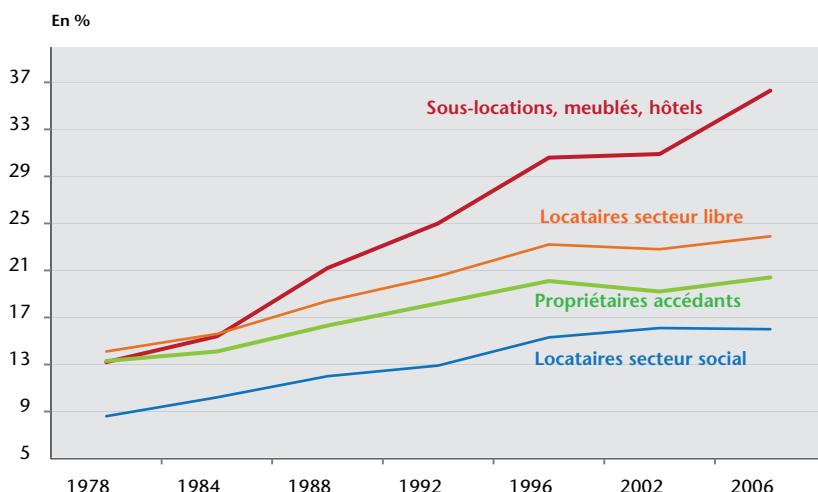
1. Un modèle sous tension

En Ile-de-France, le parc locatif social progresse. Avec 1 201 600 logements au 1er janvier 2011, il loge 3 millions de personnes et représente 24,5 % des résidences principales (contre 18,5 % en 1982). Le secteur HLM joue même un rôle contra-cyclique à l'heure où l'on déplore un niveau global de constructions de logements historiquement bas. En moyenne, 37 000 logements par an ont été mis en chantier dans la région au cours de la dernière décennie, alors que la production annuelle s'élevait à 40 900 logements sur la

période 1993-2001 et à 50 700 entre 1985 et 1992. En 2010, la construction HLM représente ainsi 27 % de la construction totale.

Pour autant, le modèle HLM apparaît sous tension. En témoignent les difficultés d'accès pour les plus modestes (environ 4 000 recours Dalo par mois en Ile-de-France) et les jeunes ménages (seuls 16 % des ménages franciliens de 18-29 ans vivent dans un logement HLM) ; la hausse généralisée de la dépense logement qui affecte également les locataires HLM (graphique 1) ; et la baisse de la mobilité résidentielle qui apparaît désormais le locatif social à un parc d'installation de plus en plus durable. La durée moyenne d'occupation est passée de 8,3 à 12,9 ans entre 1984 et 2006, s'éloignant nettement de celle du secteur locatif privé (7,5 ans). Sans compter que la croissance du parc social s'est partiellement substituée à la disparition simultanée du parc locatif privé à bas loyer, souvent qualifié de parc social de fait.

Graphique 1. Taux d'effort brut* des ménages payant un loyer ou des remboursements d'emprunts



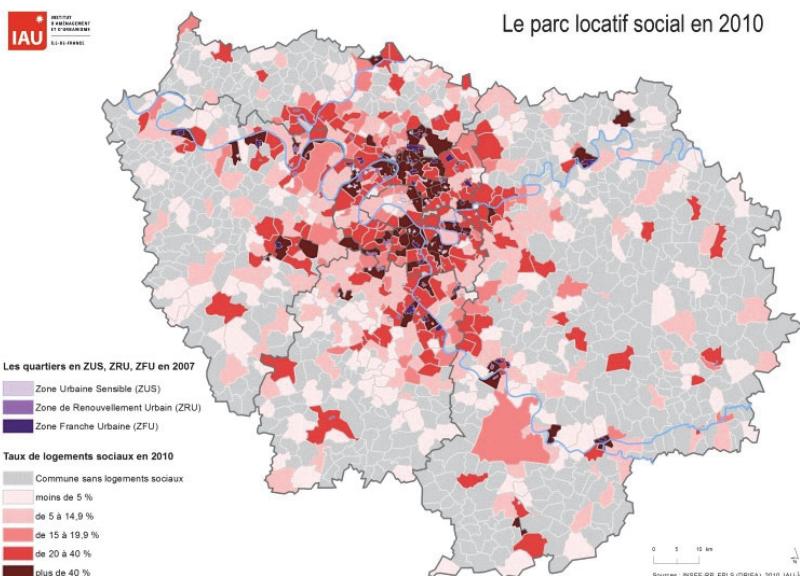
* Part du revenu des ménages consacrée au loyer ou aux remboursements d'emprunts hors aides au logement et charges locatives ou de copropriété.

Source : Insee, Enquête nationale logement 2006.

En vis-à-vis, la demande ne faiblit donc pas, bien au contraire. Les services de l'État annoncent en 2013 un volume de plus de 500 000 demandeurs en Ile-de-France d'après le numéro unique régional. S'ajoute à cela une répartition spatiale très inégale : 50 %

du parc social n'est-il pas concentré dans une cinquantaine de communes, et ce depuis près de 25 ans ? Or cette géographie déséquilibrée contribue à creuser un peu plus les disparités qui traversent l'espace francilien (graphique 2).

Graphique 2. La parc locatif social francilien en 2010



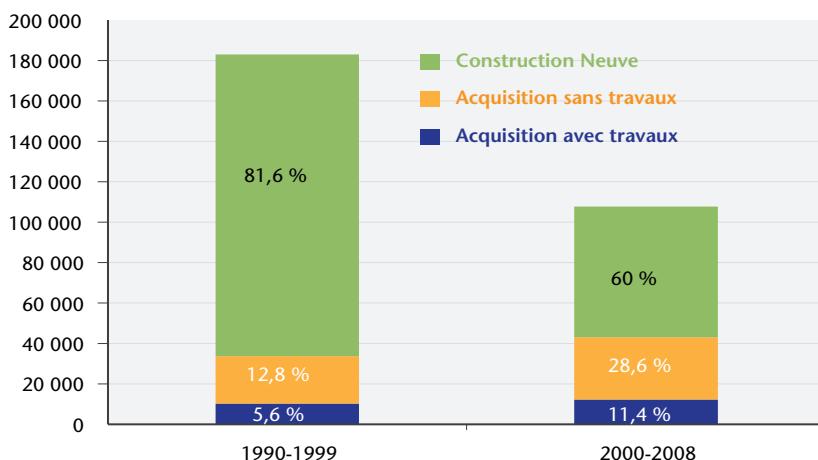
Source : IAU.

2. Des modalités de production revisitées

2.1. Le poids croissant de l'acquisition-amélioration

Longtemps portée par la seule construction neuve, la production HLM combine depuis une vingtaine d'années construction neuve et acquisition-amélioration. On distingue l'acquisition-amélioration sans travaux de celle avec travaux : la première renvoie à l'acquisition d'immeubles occupés donnant lieu à une réhabilitation au fil de l'eau et occasionnant une entrée progressive dans le parc social, en fonction du profil et de la mobilité des occupants. La seconde correspond à l'achat d'immeubles vides faisant l'objet d'une réhabilitation lourde (graphique 3).

Graphique 3. Évolution des modes de production des logements sociaux



Source : EPLS 2009.

En Ile-de-France, l'acquisition-amélioration assure désormais 40 % de la production sociale. Cette proportion était deux fois moindre (18,4 %) entre 1990 et 1999. Cette tendance est accentuée en zone dense, où les opportunités foncières sont rares. Pour la seule année 2011 (hors opération ANRU et AFL)¹, l'acquisition-amélioration représente même 44 % des agréments de logements sociaux dont une part non négligeable correspond, il est vrai, aux logements familiaux Icade acquis et financés en PLS (Prêt locatif social). La part de l'acquisition-amélioration est de ce fait plus marquée pour les logements familiaux (53 % d'acquisition-amélioration en 2011) que pour les foyers et structures d'hébergement (16 %).

2.2. La Vefa, élément de rupture dans la chaîne des métiers HLM

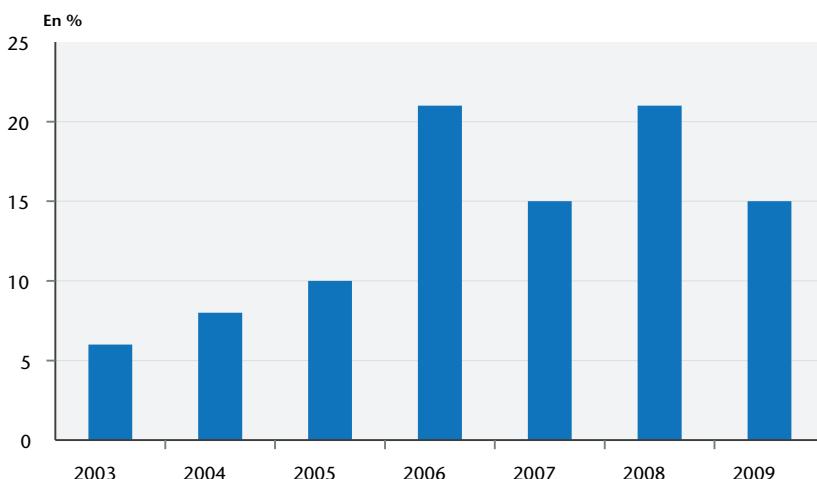
La Vente en l'état futur d'achèvement (Vefa), souvent qualifiée d'« achat sur plan », est un contrat utilisé dans la vente d'immobilier à construire. Par ce contrat, les ouvrages à venir deviennent la propriété de l'acquéreur au fur et à mesure de leur exécution. L'acquéreur est tenu d'en payer le prix à mesure de l'avancement

1. Agence nationale de rénovation urbaine, Association foncière logement. Source Sisal, suivi aides à la pierre.

des travaux, tandis que le vendeur conserve les pouvoirs de maître de l'ouvrage jusqu'à la réception des travaux.

La Vefa prend de nos jours une importance croissante comme courroie de production du logement social. Entre 2003 et 2009, la production de logement social en VEFA a été multipliée par cinq en Ile-de-France, passant de moins de 500 logements par an à près de 2 500. Et depuis 2006, la Vefa représente entre 15 et 20 % de la production HLM, part qui s'élève même à près de 40 % pour la seule construction neuve (graphique 4). En 2009-2010, la Vefa est d'ailleurs au cœur du plan de relance avec le programme de rachat de 30 000 logements par les organismes HLM à des promoteurs.

Graphique 4. Évolution de la part de la Vefa dans la production HLM francilienne 2003-2009



Source : OLS-Drihl, Fichiers Camus Garcia.

De nombreuses collectivités privilégièrent désormais la Vefa pour se rapprocher des objectifs édictés par la loi SRU. Apprécié comme outil de mixité sociale et d'équilibre de l'offre d'habitat (accession à la propriété, logement locatif social, privé), ce mode opératoire est particulièrement adapté pour produire du logement social à petite échelle. Il trouve aussi toute sa place dans la mise en œuvre des dispositifs réglementaires inscrits dans le PLU (affecter une part de la construction de logements au secteur locatif social, emplacement réservé pour le logement). Et le renforcement récent de la Loi

SRU portant à 25 % le seuil légal de logements sociaux entraînera probablement un recours plus important encore à la Vefa.

Mais avec ce dispositif, le rôle de maître d'ouvrage échappe à l'organisme HLM, qui intervient « uniquement » en tant qu'acquéreur et gestionnaire. En cela, la Vefa rompt l'intégration de la chaîne des métiers – conception, réalisation, gestion locative, entretien, ... – souvent présentée comme une caractéristique forte, et même un atout du secteur HLM. On comprend dès lors que l'essor de la Vefa suscite une certaine inquiétude parmi les opérateurs HLM, attachés à préserver et valoriser leur expertise de maître d'ouvrage, qui correspond pour certains à un volet important de leur activité. Ils prônent d'ailleurs une Vefa négociée, avec une concertation en amont, dès l'élaboration du cahier des charges.

2.3. La vente HLM, une pratique marginale...

En 2011, on a dénombré 1 350 logements HLM vendus en Ile-de-France (sur 8 000 ventes France entière). L'ordre de grandeur était comparable en 2010 avec 1 200 ventes en Ile-de-France, pour 7 000 à l'échelle nationale.

Autrement dit, la vente HLM reste très marginale (0,1 % du patrimoine). Elle concerne généralement un parc ancien, amorti de longue date. Elle s'accompagne de mesures de sécurisation pour l'accédant et de clauses anti-spéculatives encadrant la revente ou la mise en location ultérieures. Le produit de la vente est destiné à financer la construction neuve, les travaux de réhabilitation ou l'acquisition de logements.

2.4. ... qui exige des compétences spécifiques

La vente HLM s'inscrit dans un processus complexe et encadré qui comprend tout à la fois : les études de faisabilité préalables, les sondages auprès des locataires, l'avis conforme du maire, l'information et l'accord du représentant de l'Etat, la délibération du conseil d'administration de l'organisme HLM, une publicité ciblée, la réorganisation – si nécessaire – des droits de réservation, la fixation du prix avec décote en lien avec France Domaine, enfin l'accompagnement de l'acquéreur (montage financier, information sur les charges, les droits et devoirs du copropriétaire).

La vente de patrimoine oblige aussi les organismes HLM à se familiariser avec le monde de la copropriété : rédaction du règlement de copropriété, participation au choix du syndic gestionnaire, voire prise en charge de la fonction de syndic comme la Loi ENL de 2006 l'encourage.

Dans les faits, les stratégies de vente restent inégalement développées selon les bailleurs et les territoires. Le niveau de solvabilité des habitants, comme le poids du parc social dans la commune, jouent évidemment un rôle central. Un exemple parmi d'autres : alors que des cités jardins des Hauts-de-Seine comme Suresnes ou Le Plessis Robinson (communes clairement situées au-dessus du seuil des 25 % de logements sociaux) ont connu des cessions importantes, dans la cité jardin de Stains (Seine-Saint-Denis), les faibles ressources des habitants rendent peu envisageable toute politique d'arbitrage (d'autant que les réhabilitations nécessaires sont lourdes).

3. Des défis à relever

3.1. Le rôle de sécurisation des aides à la personne

L'articulation entre les aides à la pierre et à la personne est au cœur du modèle économique HLM. Dans un contexte où les revenus progressent moins vite que les loyers, les aides au logement jouent un rôle de sécurisation essentiel. Les bénéficiaires sont d'ailleurs nombreux : 1 locataire HLM sur 2 en France, 1 sur 3 en Ile-de-France.

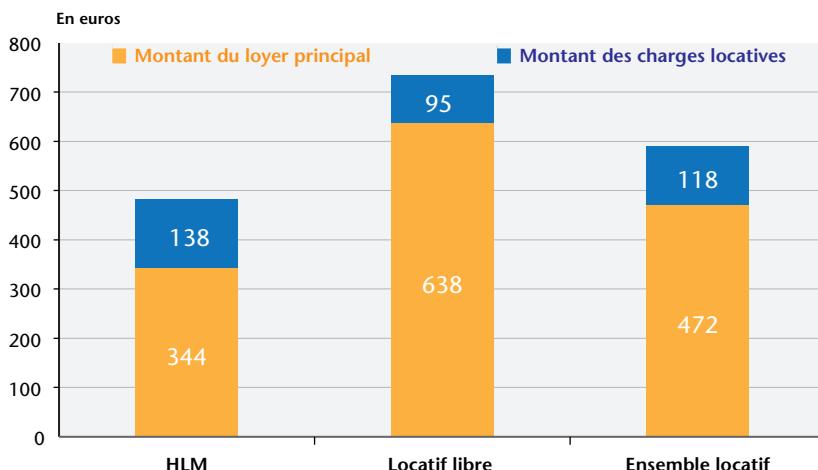
Dans le secteur HLM francilien, les aides au logement réduisent de 60 % le loyer mensuel des bénéficiaires. Elles autorisent un allègement notable de leur taux d'effort qui passe, d'après la dernière Enquête logement de l'Insee, de 21,8 % (taux d'effort brut) à 9,1 %, une fois les aides versées (taux d'effort net). Pour autant, le pouvoir solvabilisateur des aides à la personne rencontre des limites, en partie liées à la progression des charges locatives.

3.2. Une offre de loyers abordables remise en cause par la progression des charges locatives ?

D'après l'Enquête nationale logement de l'Insee, en Ile-de-France, le coût des charges majore de 40 % le loyer dans le parc

social, contre 15 % dans le secteur privé. Ce différentiel s'explique par un champ de prestations plus large pour les charges du secteur HLM (gardiens, espaces verts, ...) ainsi que par des logements en moyenne plus grands (14 m² de plus) (graphique 5).

Graphique 5. Ventilation de la dépense logement mensuelle des ménages franciliens selon le secteur locatif



Source : Insee, enquête nationale logement 2006.

Cependant, depuis 2000, les charges locatives augmentent plus vite que les loyers et sont de moins en moins compensées par le forfait charges des aides au logement qui a connu, au cours des deux dernières décennies, une progression faible et par à-coups. En 2001, au niveau national, le forfait charge couvrait les deux tiers des dépenses de charges, contre la moitié en 2009. Le taux de couverture est plus faible en Ile-de-France, où le montant des charges est supérieur à la moyenne nationale.

La maîtrise des charges locatives interpelle donc fortement les bailleurs sociaux car les enjeux sont multiples : solvabilité des ménages et risque de précarité énergétique, développement durable et économie d'énergie, optimisation des coûts *via* les charges récupérables, ...

3.3. Maîtrise des charges : des résultats contrastés

Les efforts engagés par les organismes ont souvent des impacts notables. La réhabilitation thermique des bâtiments anciens, la

performance énergétique des logements neufs comme la modernisation des équipements de production et de distribution induisent une baisse appréciable des dépenses de chauffage ... tant que ces effets ne sont pas contrecarrés par l'augmentation du prix de l'énergie, qui reste évidemment un facteur central.

Or dans le même temps, certaines évolutions observées dans le parc HLM ont des effets contradictoires. La diminution de la taille des opérations contribue parfois à relever le niveau des charges, en répartissant les coûts fixes sur un plus faible nombre de logements. L'amélioration appréciable des services de proximité va de pair avec une hausse des postes d'entretien et de propreté. Et alors que la mise en place de compteurs individuels pour l'eau influence le comportement des locataires et réduit les dépenses de l'ordre de 18 %, elle entraîne régulièrement des surcoûts, liés au prix de la relève (notamment en cas de radio-relève, télé-relève ou démultiplication du nombre de compteurs).

3.4. La précarité énergétique n'épargne pas le parc HLM

Les locataires HLM ne sont pas à l'abri de la précarité énergétique, qu'ils consacrent plus de 10 % de leurs ressources aux dépenses énergétiques du logement (7,6 % des ménages) ou qu'ils connaissent une situation d'inconfort thermique. Principale cause, l'âge du parc et l'existence de véritables « passoires thermiques » dont il s'agit d'améliorer les performances : en Ile-de-France, les deux tiers du parc HLM sont antérieurs à la première réglementation thermique (12 % du parc date d'avant 1949 et 55 % de la période 1949-1975). On dénombrerait ainsi 370 000 logements sociaux classés en étiquettes E, F et G du diagnostic de performance énergétique, représentant plus de 30 % du parc HLM. Or les coûts d'une intervention thermique globale sont loin d'être négligeables. Et dans un contexte de vieillissement des locataires, le défi est de taille : la précarité énergétique affecte en priorité les personnes âgées qui vivent seules, cumulent les signes de fragilité tout en se distinguant par des besoins accrus en termes de chauffage.

Encadré. Les différentes catégories de logement social

Les logements locatifs sociaux sont habituellement désignés par le prêt qui a contribué à leur financement. Le logement social est destiné en priorité aux ménages qui, du fait de leurs ressources, ne peuvent trouver de logement correspondant à leurs besoins : l'accès à ces logements est donc soumis à des plafonds de ressources, fixés chaque année par décret.

Les différents plafonds de ressources sont modulés selon le nombre de personnes du ménage et la localisation, pour tenir compte des besoins en surface et des niveaux de loyers plus élevés en cœur d'agglomération.

On distingue communément 4 grandes catégories de logement locatif social :

— **Le prêt locatif à usage social (PLUS)** est le financement le plus mobilisé. Il vise les ménages modestes et intègre un objectif de mixité sociale. Il fait suite aux financements PLA et HLM.

— **Le prêt locatif aidé d'insertion (PLAI)** finance des logements locatifs destinés à des ménages très modestes, cumulant difficultés économiques et sociales.

— **Le prêt locatif social (PLS)**, destiné aux classes moyennes, finance des logements locatifs situés en priorité dans les zones de marché tendu.

Ces trois prêts donnent lieu à une convention qui permet aux locataires de bénéficier des aides personnalisées au logement (APL). Ils sont comptabilisés au titre de l'article 55 de la Loi SRU. Des subventions sont accordées pour la réalisation de logements PLUS et PLAI. Peut s'y ajouter une subvention pour surcharge foncière, qui peut aussi être mobilisée pour le PLS.

— **Le prêt locatif intermédiaire (PLI)** finance des logements situés dans les zones de marché particulièrement tendu. Destinés aux classes moyennes supérieures, ils ne sont pas comptabilisés au titre de l'article 55 de la Loi SRU.

3.5. Insuffler de la mixité sociale grâce au logement social intermédiaire ?

Contribuer à la nécessaire mixité sociale des villes et des quartiers, telle est l'une des missions confiées au parc HLM, parallèlement à l'accueil des populations modestes et défavorisées. Pour cela, le logement social intermédiaire a sans doute un rôle charnière à jouer. Il est censé apporter de la mixité dans les secteurs déjà fortement dotés en logement social, mais aussi proposer des

logements abordables aux classes moyennes dans les marchés immobiliers tendus.

Lorsque l'on parle aujourd'hui de logement social intermédiaire, on se réfère généralement au prêt locatif social (PLS). Mis en place depuis 2001, le PLS est destiné à financer les logements prioritairement situés en zone tendue. Il a donc logiquement toute sa place en Ile-de-France, où l'on observe de fait une forte progression du PLS, comptabilisé comme du logement social par la loi SRU : 15 600 logements familiaux PLS financés en 2009, contre 2 800 en 2003².

Le PLS permet d'améliorer l'équilibre financier des opérations par les niveaux de loyers plus élevés qui lui sont associés (entre 9,7 et 12,6 euros/m²). Il permet à l'Etat de produire du logement social sans subvention directe (avec toutefois des aides indirectes comme la TVA à taux réduit et l'exonération pendant 25 ans de taxe foncière sur les propriétés bâties). Sans oublier que le PLS finance tout un pan des logements spécifiques (logements pour étudiants, personnes âgées, ...).

Sur un territoire donné, un premier programme de logements intermédiaires peut même être, pour un bailleur social, une « entrée en matière », avant de développer des programmes sociaux classiques. En effet, compte tenu de la cible visée, les classes moyennes, il est plus aisément accepté par les riverains et nombre d'élus.

3.6. Un produit qui manque souvent sa cible

Or dans la pratique, le parc PLS tend à fonctionner comme un parc social « bis » et non comme une offre intermédiaire spécifique : 78 % des ménages logés en PLS en Ile-de-France se situeraient sous les plafonds du logement social classique PLUS, voire PLAI³. On comprend dès lors les interrogations récurrentes que suscitent les programmes PLS pour peu qu'ils entraînent des taux d'effort importants pour les locataires, contraignent certains bailleurs à revoir à la baisse les loyers, voire s'accompagnent de difficultés d'attribution, de vacance prolongée ou de rotation

2. Source : Fichier Camus-Garcia-DRIHL/OLS

3. *Le logement PLS en Ile-de-France*, CRESGE, DRIHL, OLS, octobre 2010.

élevée. Le PLS se révèle ainsi très exigeant en termes de localisation (un produit « centripète »), de qualité d'environnement mais aussi de typologie : les grands logements PLS deviennent rapidement trop chers et difficiles à attribuer. Dans tous les cas de figure, le PLS appelle des canaux de commercialisation revisités, les fichiers de demandeurs ne comptant généralement que très peu de ménages de profil PLS (2-3 %).

4. Conclusion : Quelles évolutions à venir ?

Dans un contexte économique difficile, les occasions de questionner le modèle HLM ne manquent pas. Certains interrogent la viabilité d'un logement très social proposant des loyers à 3-4 euros par m², dans un contexte où croissent les coûts liés à l'hébergement d'urgence et d'insertion. D'autres expérimentent ponctuellement une plus grande adéquation entre loyers et ressources de ménages, bousculant ainsi le mécanisme en vigueur pour le calcul du loyer lors du montage des opérations HLM⁴ ; ou s'interrogent sur le droit au maintien dans les lieux. Enfin, au-delà de l'accompagnement social qu'il requiert, le vieillissement des locataires en place devrait conduire les bailleurs à investir davantage les parcours résidentiels au sein du parc, avec deux enjeux forts à la clé : proposer des logements adaptés et libérer des logements sous-occupés, en parallèle bien sûr du développement d'établissements spécifiques pour les personnes âgées.

Tout cela, dans un cadre en pleine évolution, marqué par la montée en puissance des collectivités locales dont les subventions contribuent déjà en Ile-de-France à plus de 13 % du montage financier des programmes HLM⁵. Les nouvelles étapes de la décentralisation et les objectifs renforcés en termes de production de logements sociaux⁶ devraient aussi multiplier les occasions de coopération entre opérateurs HLM et collectivités locales.

4. Voir dans ce même numéro l'article de Dominique Hoorens consacré au modèle HLM.

5. Source : DRIHL – OLS, Fichiers Camus Garcia/Sisal 2009.

6. Loi relative à la mobilisation du foncier public en faveur du logement et au renforcement des obligations de production de logement social publiée au Journal Officiel du 19 janvier 2013.

En conclusion

Un panorama du parc social au fil d'une tournée en Eurostar et en Thalys...

Jean-Pierre Schaefer

Conseil National des Villes

Dans son panorama de la situation actuelle du logement social en Grande-Bretagne, Christine Whitehead esquisse les tendances annoncées par l'État pour les prochaines années. Connue grâce à de nombreuses publications universitaires de grande qualité, la situation britannique du logement nous apparaît, vue du continent, comme tout à fait spécifique, avec un mélange déconcertant de références à l'économie de marché croisées avec un dirigisme étatique poussé et le maintien de besoins sociaux importants. Les compétences municipales dans le domaine du logement semblent faire l'objet d'attritions continues, sans toutefois disparaître. Le développement d'opérateurs de statut privé, mais sans but lucratif, est présenté comme devant réunir l'efficacité du privé avec le souci social hérité d'une tradition philanthropique.

Tout cela laisse perplexe les économistes du logement du continent dans des pays (France, Pays-Bas, Allemagne) qui disposent de ce genre d'opérateurs depuis un siècle tandis que le rôle des collectivités locales dans la détermination des politiques du logement y est considéré comme de plus en plus important.

Sur l'ensemble du parc britannique, le taux de propriétaires occupants s'est accru sensiblement de 1980 à 2000 (en lien avec une économie tirée par la finance, le réseau du Commonwealth et

les ressources énergétiques) pour stagner, voire régresser avec la crise financière. Succédant à la tradition, elle aussi spécifiquement britannique, du logement social directement contrôlé par les municipalités, le locatif social a été en partie rétrocédé vers ces acteurs de statut privé sans but lucratif et en partie vendu à d'heureux occupants. Au passage, on retient que les communes, vu leur faible nombre, sont donc en équivalent français de la taille de puissants EPCI¹, sans rapport avec notre délicate mosaïque communale. Dans l'offre de logements, la place du locatif privé, jadis modeste, est désormais à un niveau proche du parc social. Ce développement (relatif) semble un reflet des difficultés de l'accèsion à la propriété (avec plusieurs dizaines de milliers de saisies immobilières par an) et d'une hausse des taux de rendement.

Il semble réigner une forte pénurie de logements sociaux que l'on veut gérer par une rotation accrue des ménages. Des baux aussi courts que dans le parc privé, la recherche systématique d'adéquation normative entre taille du ménage et taille du logement sont-ils des réponses à la hauteur des besoins ? Notamment, le départ de ménages de logements de trois ou quatre pièces va-t-il faire apparaître soudainement un stock de logements disponibles d'une ou deux pièces ?

La référence lancinante dans les politiques de l'habitat à la notion de « loyer de marché » invite à approfondir les interactions entre les secteurs social et privé. La présence d'une offre sociale contribue-t-elle à abaisser ou au contraire à hausser les loyers privés sur les différents marchés ? On aurait aussi envie de savoir par quels dispositifs ces loyers sont mesurés, notamment si on se réfère au stock (loyer moyen) ou au loyer de relocation et comment les effets de qualité et d'échantillonnage sont appréciés.

La politique du logement britannique semble faire une place assez modeste à la production neuve. La construction de logements, mesurée sur longue durée, est inférieure de moitié au rythme français ou néerlandais, et il semble en être de même pour les objectifs affichés en logements sociaux (57 000 logements par an sur 3 ans en Angleterre). Si le mot *crise*, omniprésent en France, n'apparaît pas dans l'article, de même que le concept de déficit

1. Établissements publics de coopération intercommunale.

global en logement, il est fait explicitement mention d'une cohabitation importante des jeunes, signe d'une demande potentielle qui n'a pas trouvé d'offre nouvelle. De même, il est fait référence aux difficultés des catégories moyennes de fonctionnaires, dont la présence est ardemment requise dans des zones d'habitat trop chères pour leur niveau de revenus. Au passage, on retient des écarts importants entre le grand bassin londonien qui connaît de fortes tensions, et d'autres espaces où le marché est équilibré, voire détendu. Certaines données concernent essentiellement l'Angleterre tandis que le Pays de Galles, l'Écosse et l'Irlande ont des situations particulières.

L'article souligne que les aides à la pierre comme à la personne semblent se regrouper en direction des mêmes ménages, ce qui laisse à part des pans entiers de la société, notamment les travailleurs à revenus modestes qui ne représentent qu'un tiers des occupants du parc locatif social. Le développement de l'offre locative intermédiaire semble un des axes retenu par les acteurs sociaux mais aucun lien n'apparaît avec le monde de l'entreprise.

Dans le montage financier des opérations de logements, les subventions (qui couvrent une part très importante des coûts de construction) vont aller se réduisant. Dès lors, on s'interroge sur la façon de résoudre l'impasse financière à laquelle vont être confrontés les maîtres d'ouvrages sociaux. La méthode affichée d'une hausse des loyers devrait conduire à une hausse des allocations logement sauf à dégrader encore plus les taux d'effort des ménages. Une autre évolution déconcertante est le retour du versement des aides aux locataires, les versements aux tiers ayant eu souvent la faveur des gestionnaires, notamment dans le parc social. Ceci semble s'inscrire dans une réforme plus générale de tous les systèmes d'aides sociaux. On touche là une des difficultés des comparaisons internationales sur le logement, le sujet obligeant à toucher à des champs plus vastes comme l'aide sociale, la fiscalité, les conditions de vie des ménages. L'interprétation des conséquences limitées au champ du logement *stricto sensu* est donc délicate.

La place laissée aux aides à la personne reste importante (là encore, nettement plus importante que sur le continent). Partant de taux d'effort bruts élevés, l'allocation logement abaisse sensiblement les taux d'effort nets car elle concerne les deux tiers des

ménages en parc social (contre la moitié des locataires en France). On sait que la solvabilisation de la demande n'a pas d'impact immédiat sur la création d'une offre (ce qui est normal pour un bien d'investissement lourd comme le logement). Mais cette allocation logement (provenant de l'argent public) est présentée comme contribuant à sécuriser les prêts des plans de financement. Ceci n'est pas usuel dans les analyses financières des modèles continentaux telles que celle présentée par Dominique Hoorens sur le cas français.

Au final, la situation britannique nous apparaît comme une peau de léopard, avec des éléments historiques qui subsistent (un parc municipal abritant des ménages pauvres, sans revenus, logés semble-t-il presque gratuitement), des fluctuations non maîtrisées dans l'offre locative privée (recul de l'accession, hausse incontrôlée des rendements locatifs privés). Au parc social privé sans but lucratif, les pouvoirs publics demandent de faire le grand écart entre assumer une vocation très sociale et se développer, avec davantage de crédit et en augmentant sensiblement ses loyers.

Au fil des difficultés évoquées, le lecteur aurait envie d'en savoir plus sur le fonctionnement des associations de logement, organisations d'origine philanthropiques, mutant en un équivalent des ESH² françaises ou des corporations néerlandaises. On aimerait comprendre leurs mécanismes de gouvernance. Il est par ailleurs fait référence à de nouveaux acteurs privés. On aimerait comprendre qui ils sont et surtout à quel horizon travaillent tous ces acteurs. En effet, le secteur social doit-il être piloté à vue ou bien se concevoir sur la longue durée ?

C'est bien le sens général de l'exposé de Dominique Hoorens sur le dispositif français de financement du logement social. Le système repose sur la longue durée, longue durée en termes de prêts, en termes de gestion, en termes d'occupation. Cette notion de longue durée ne se retrouve que dans quelques secteurs de l'économie, comme les infrastructures, ou la gestion forestière – la gestion de l'immobilier non résidentiel (tertiaire, commercial, logistique) travaillant désormais sur des horizons beaucoup plus courts.

2. Entreprises sociales pour l'habitat.

Mis à part le poids accru de l'aide à la personne face aux aides à la pierre depuis 1977, le dispositif français apparaît comme d'une grande stabilité dans ses fondamentaux. Le rythme de production de logement social sur un siècle illustre de façon spectaculaire, après des débuts symboliques et le rodage des années 1920, l'essor du secteur dans les années 1950 avec un rythme soutenu (de 80 000 à 110 000), puis son maintien à un rythme de croisière oscillant entre 40 000 et 60 000 logements par an depuis la réforme de 1977. Enfin, la période toute récente a connu une nouvelle progression avec le Plan de cohésion sociale.

À la suite de la présentation britannique, il est frappant de voir dans les deux pays une taille du parc social presque similaire (léger avantage à la France) et une maîtrise d'ouvrage à deux têtes : des structures proches des collectivités locales (mais sans être des services municipaux à la britannique) et des structures plus entrepreneuriales (comme souhaitent le devenir les associations britanniques). Le message principal sur lequel insiste Dominique Hoorens est cette notion d'engagement de tous les partenaires sur le long terme.

Le rappel d'un financement (prêts sur Fonds d'Épargne centralisé par la Caisse des Dépôts) reposant aux trois quarts sur l'épargne privée est important. Réglementée par l'État, cette épargne à vue ne mobilise que 6 % de l'épargne financière des ménages. C'est l'occasion de rappeler qu'il est totalement faux de dire que cette mobilisation d'épargne réglementée prive de liquidités l'économie productive, cette dernière pouvant puiser dans 94 % de l'épargne financière des ménages.

Conçu autour d'un financement sur 40 ans, le locatif social ne génère pas ou peu de retour financier tant que le prêt principal n'est pas amorti, mais il peut au passage assurer le retour des fonds propres. C'est bien son exploitation ultérieure qui dégage des fonds permettant de développer le parc. Le dispositif conserve sa dynamique, et à ce titre il échappe en grande partie aux aléas de la conjoncture économique. Pas complètement cependant : les hausses de loyer ne peuvent être déconnectées de l'inflation, ni des revenus des locataires ; le taux des prêts fluctue comme les taux de marché, mais de façon atténuée, soit en moyenne 1 % en dessous du marché, et pour des durées qui n'existent pas sur le marché. Le financement des HLM repose ainsi en grande partie sur l'économie

réelle, privée, d'une façon lissée qui contribue à lui donner un rôle qualifié de contra-cyclique. En fait, il s'agit moins d'être contra-cyclique (ce qui en ferait un élément de politique économique) que de répondre aux besoins des ménages, besoins qui peuvent selon les territoires être stables ou en hausse.

Une question lancinante est de savoir si on peut produire des logements moins chers. En fait, la ressource financière (les prêts qui représentent les trois quarts du financement) est déjà l'une des moins chères possibles. Le dispositif comporte une péréquation interne qui bénéficie aux produits les plus sociaux. À ce propos, il faut rappeler combien il est hasardeux d'opposer parc très social et parc intermédiaire, ce dernier apportant de fait une contribution à l'équilibre du système.

Le dispositif est en revanche égalitaire entre territoires et non discriminant entre partenaires. On sait de longue date qu'il n'est pas aisément de mettre en évidence des économies d'échelles dans la production résidentielle : les tailles moyennes et médianes des programmes de logements sociaux se situent entre vingt et trente appartements et c'est bien au niveau du programme que s'apprécient les coûts. Il en est de même de l'éternelle recherche d'une taille optimum (ou minimum et pourquoi pas maximum) pour un opérateur : les qualités des gestionnaires sont diverses, et renvoient à l'histoire de leur développement, de leur gouvernance et à la façon dont ils sont répartis et organisés sur leur territoire. On retient au passage qu'une certaine diversité d'opérateurs peut contribuer à leur émulation et les collectivités locales n'en sont pas mécontentes.

La non discrimination fait partie du principe même de financement du logement social, car par-delà les opérateurs (qui sont des outils, régulés de façon identique), ce sont bien des ménages que l'on doit loger, et dans des conditions équivalentes.

Ce sont les nuances au niveau des loyers et des systèmes d'aides personnelles qui peuvent être utilisées pour des modulations locales. Le m^3 de béton coûte à peu près la même somme partout et à tout le monde. C'est bien évidemment le prix du terrain qui ne vaut pas la même chose dans les communes, selon les niveaux de revenus des habitants, leur patrimoine et leur densité. Passant d'une densité de 24 000 hab/km² (Levallois), 10 000 hab/km²

(Lyon), 4 000 hab/km² (Orléans) ou 400 hab/km² (Montauban), on sent bien les différences de prix du foncier, lui-même reflet des attractivités relatives de chaque territoire, selon un dosage mêlant emplois, services, aménités et raretés au gré des hasards des frontières municipales.

Dans l'ensemble, le système mobilise fort peu de dépenses publiques *stricto sensu*, les prêts sont accordés sur fonds privés (et leur gestion rapporte à l'État), les garanties sont offertes par les collectivités locales (et cela ne leur coûte rien) et les subventions du 1 % sont apportées par les entreprises privées. Une TVA réduite est une non-recette qui n'apparaîtrait que dans une économie pure et parfaite où ce logement serait produit à TVA pleine par un opérateur privé ; hypothèse souvent hasardeuse d'autant que ce ne serait pas le même logement en termes de prix ou de loyer... La seule dépense, visible dans la simulation du fonctionnement sur 40 ans, est l'exonération de TFPB³ compensée pendant 25 ans par l'État.

En parallèle avec l'analyse de Christine Whitehead, peut-on dire que le système fonctionne grâce à l'APL⁴ ? En partie oui, car environ un cinquième des loyers (plus charges) en locatif social est payé par les aides à la personne, mais cette part est nettement plus réduite que la part payée en Grande-Bretagne. Cependant l'APL s'applique aussi à des loyers privés. L'aide n'est donc pas spécifique au logement social. En fait, dans le dispositif, les principales aides publiques sont bien du côté des collectivités locales *via* les subventions et la mise à disposition de foncier. Là encore, le foncier fourni représente une dépense si on l'a acheté exprès, c'est une non-recette sinon, car on aurait pu le vendre à un acteur privé (le même que celui qui aurait payé une TVA au taux fort...). Pratiquer des baux emphytéotiques, des baux à construction, est l'une des façons de mettre entre parenthèses le coût du foncier.

On rejoint bien volontiers Dominique Hoorens quand il souligne que la vente HLM est une solution d'appoint non négligeable pour assurer des liquidités immédiates, mais qui réduit d'autant les recettes à long terme que rapporte le parc loué amorti. La question aujourd'hui est bien de savoir si les organismes peuvent mutualiser leurs ressources, selon quelles modalités et si

3. Taxe foncière sur les propriétés bâties.

4. Aide personnalisée au logement.

cela dégage réellement des marges de manœuvre nouvelles. Les tentatives régaliennes sur ce sujet ayant été jugées maladroites par le passé, reste maintenant à savoir si les formes de péréquation doivent se réguler entre partenaires ou s'inscrire en phase avec les actions des collectivités locales. L'avenir nous le dira.

La présentation par Noémie Houard des évolutions en cours aux Pays-Bas est un exercice difficile car l'auteur décrit un système puissant, qui parvient à loger tout à fait correctement un grand nombre de ménages, avec des loyers raisonnables, dans un des pays les plus denses d'Europe, tout en évoquant les querelles du moment où se mêlent enjeux politiques et économiques. En outre, elle brosse un panorama des dispositifs d'attribution, sujet dont on est particulièrement friand en France car l'opinion prévaut que la transparence et la justice font défaut chez nous dans les processus d'attribution, et on espère picorer dans les processus étrangers d'attribution des qualités de rigueur qui doivent forcément s'accroître avec la pluviosité des climats locaux.

Le cas néerlandais suscite d'autant plus d'intérêt en France que les organisations s'affichent comme très professionnelles, avec 2,5 millions de logements donc un poids double de celui des autres pays *mutatis mutandis* et gérant une dette non négligeable de l'ordre de 86 milliards d'euros (selon le fond de garantie des prêts WSW à comparer à la dette de 110 milliards d'euros des HLM en France).

Ce parc locatif social néerlandais est impressionnant par son poids (un tiers du parc total) et son caractère presque hégémonique face à un secteur locatif privé modeste. À telle enseigne que les opérateurs privés désespérant de l'attaquer sur la scène politique locale le contournent par le recours au niveau communautaire. Les références usuelles à des changements « demandés par Bruxelles » ne sont que des façons détournées de régler des querelles nationales : dans le cas de la distribution du Livret A en France par l'ensemble des banques, ce fut une demande récurrente du Crédit Agricole, mais jamais une demande issue de banques étrangères désireuses de le distribuer en France. Il en est de même avec l'attaque contre les priviléges jugés exorbitants du droit commun, des organismes de logements sociaux néerlandais ; aucun gestionnaire ou promoteur français ou allemand n'a l'idée de proposer des logements concurrents aux Pays-Bas et ce sont bien des promoteurs

privés néerlandais qui mènent la campagne. La situation fut la même pour un règlement de comptes entre les organismes de logements sociaux suédois et leurs concurrents privés.

La force des organismes de logements sociaux aux Pays-Bas est qu'ils apparaissent comme indépendants des aides publiques, disposant de leur propre organe de financement et de garanties. Une habile négociation menée dans les années 1990 avec l'État leur avait fait toucher un pactole (négociation dite du « Bruterung » équivalent à « solde global de tout compte ») correspondant au cumul des subventions d'équilibre qui auraient dû leur être versées selon le système antérieur de financement. Cette opération ne leur a pas valu que des amis, mais leur a laissé des réserves financières qui, en période de disette budgétaire, excitent les convoitises.

Le débat néerlandais sur le rôle du logement social et les populations visées a été tranché d'une façon qui peut sembler déconcertante, par l'instauration d'un plafond de ressources unique, indépendant de la région et de la structure du ménage. Habituer à nous sommes aux barèmes subtiles (et favorables aux familles), comment interpréter cette règle simplissime ? On sait la complexité qu'il y a à expliquer en France les règles d'accès aux logements sociaux. Souvent on réalise mal qu'outre les plafonds de ressources, il faut aussi ne pas être propriétaire pour entrer dans un logement social. Dès lors, seuls 80 % des 46 % de ménages non propriétaires occupants y sont éligibles, soit seulement un tiers des ménages en France (et non deux tiers des ménages qui sont, eux, simplement sous le plafond de ressources). Ce calcul complet nécessite de croiser taille et revenus du ménage, calcul qui n'est pas aisément réalisable.

Pour les Pays-Bas, cette approche du plafond à 33 000 euros a sans doute permis de couper court, au moins pour un temps, au débat par sa rusticité.

À noter que le système néerlandais estime aussi qu'il y a un niveau unique de loyer « raisonnable » (selon la terminologie néerlandaise) de 664 euros (sans précision sur la taille, le lieu, ni la qualité). Un plafond de revenu unique, un niveau de loyer raisonnable unique, voilà des approches simples. Mais derrière cette simplicité apparente, se trouvent d'autres mécanismes nettement plus complexes, comme les dispositifs de régulation des loyers

selon un système de points prenant en compte la qualité (de 40 à 250), rappelant le m^2 corrigé, variante d'un modèle hédonistique.

Dans la délicate question de l'attribution des logements sociaux, l'article présente divers dispositifs regroupés sous une appellation qui donne à penser que les demandes de localisation du ménage demandeur sont prises en considération par le système d'attribution. Des processus d'attribution assez variés coexistent sur les agglomérations, avec des impacts sociaux qui sont à nuancer selon les territoires concernés. Là encore on aimerait en savoir plus sur l'échelle des territoires concernés et le degré de précision pour sa localisation accordée au demandeur ; la commune néerlandaise, avec une taille moyenne de 85 km² couvre un espace qui en France correspond à un EPCI (seules 65 communes françaises de plus de 5 000 habitants dépassent 85 km²). La question du degré de préférence locale peut faire l'objet d'interprétations contradictoires : priorité à l'ancrage local ou rejet de l'extérieur, mais ce débat délicat est à réinterpréter en sachant ce que recouvre l'échelle de référence pour cet ancrage local. On note que les systèmes de points peuvent selon les pondérations aboutir à des résultats sociaux assez différents, et que la loterie reste l'ultime méthode de gestion de pénurie. Au final, les données semblent indiquer que le parc social néerlandais, comme le parc social français, assume de plus en plus une vocation sociale et très sociale. La question des mécanismes d'attribution se veut désormais moins de trancher entre classes moyennes et classes modestes, mais davantage au sein même de catégories modestes et très modestes. Le cas néerlandais semble d'autant plus intéressant à suivre que par ailleurs le pays continue d'avoir une activité de développement immobilier et que la question de l'accès au logement des classes moyennes (dans un pays où l'accession reste chère et les taux d'endettement fort élevés) est aussi posée. Là encore, le parc social semble tenaillé entre plusieurs vocations, mais on a le sentiment qu'il a des moyens pour y répondre.

Dans un système français assez robuste de production et de financement du logement, notamment social, le cas de l'Ile-de-France est bien spécifique et c'est le mérite d'Hélène Joinet de rappeler comment fonctionnent les marchés du logement en Ile-de-France. Pièce majeure de la France dans le *kriegspiel* de l'économie mondiale, la région capitale cumule des forces et des

faiblesses sur ses territoires. Produisant depuis des décennies entre 40 000 et 50 000 logements neufs, l'Ile-de-France se situe à un niveau de construction qui, rapporté à la population, est la moitié de celui des autres régions françaises. Aussi, le déficit cumulé par le retard de production francilien est probablement et largement à l'origine de la plupart des évaluations nationales sur le manque global de logements donc le rattrapage qui permettrait d'équilibrer les marchés. En outre, la répartition du parc social est très inégale, avec 40 % du parc sur 23 communes et la moitié des communes d'Ile-de-France n'ayant aucun logement locatif social. L'article souligne que la production de logement social passe beaucoup par l'acquisition de logements existants. Ceci peut être considéré comme un gage d'intégration dans le tissu existant, et donc vu comme un point positif, ou bien comme une des difficultés de produire du neuf, et donc comme un point négatif. Concernant le rôle de la VEFA⁵, les avis peuvent être nuancés. On peut considérer qu'il s'agit juste d'utiliser le promoteur (qui n'est plus promoteur car il ne prend pas de risques) comme un prospecteur foncier et un assistant à maître d'ouvrage, donc un simple instrument permettant aux organismes sociaux d'avancer « masqués » (pour échapper au recours contre le permis de construire). On peut au contraire considérer que l'action de conception du produit est inhérente à la fonction de maître d'ouvrage, surtout quand celui-ci doit gérer sur longue durée le produit, selon la logique mise en avant par Dominique Hoorens.

La question fondamentale des gradients extrêmes de prix et de loyers qui s'observent en Ile-de-France reste le principal défi, avec une échelle allant de 1 à 4 entre loyers privés et loyers sociaux. Savoir comment l'offre sociale, très sociale et intermédiaire peut peser sur les marchés pour répondre à la demande est complexe. On sent bien que l'écart reste considérable entre des loyers dits intermédiaires (environ 12 €/m²) et les loyers de marché locaux. L'espoir mis dans un tassement des prix risque avant tout d'améliorer les rendements locatifs avant de faire apparaître une tendance au moins à la stabilité des loyers, la baisse absolu de loyers restant un phénomène assez rarement observé dans l'histoire. Dans des secteurs très recherchés, l'ajustement des

5. Vente en l'état futur d'achèvement.

marchés peut aussi se faire par une dégradation de l'offre (basse qualité du produit, calcul des prix non pas au m² mais à l'unité).

La comparaison des charges entre secteurs social et privé donne envie de mieux connaître ce qui est inclu dans les charges, notamment le chauffage. On suppose que l'enjeu est de rendre attractifs des territoires pour arriver à mieux répartir l'offre et la demande. Ce sujet doit pouvoir se traiter tant par les politiques de renouvellement urbain que par les dynamiques intercommunales de création de la valeur urbaine, en espérant des dynamiques lancées dans le cadre du Grand Paris par les diverses initiatives intercommunales.

Au détour de cette visite rapide des enjeux du logement social dans le triangle Paris/Londres/Randstad Holland, la situation française apparaît comme intermédiaire, plus proche du cas néerlandais sur le territoire français, mais le cas francilien avec ses tensions et ses débats, rappelant la situation londonienne. En lien avec les autres secteurs de l'immobilier, le secteur locatif social est un outil majeur des politiques du logement et de la satisfaction des besoins des ménages. Assurer un bon fonctionnement des marchés par une offre nouvelle soutenue et un parc existant abordable et de qualité restent l'objectif des politiques du logement. La situation britannique apparaît pour l'heure un peu décalée avec un accent mis sur la gestion de la pénurie. Il reste à espérer que les contraintes économiques ou politiques ne viennent pas perturber les dynamiques existantes tant en France qu'aux Pays-Bas.

Partie 2

PRIX ET FONCTIONNEMENT DES MARCHÉS

Les prix immobiliers dans les métropoles françaises : un révélateur de la pénurie de logements ?	125
François Cusin	
« Bulle immobilière » et politique d'octroi de crédit : enseignements d'un modèle structurel du marché français de l'immobilier résidentiel	163
Pamfili Antipa et Rémy Lecat	
Politique monétaire unique, taux bancaires et prix immobiliers dans la zone euro	189
Christophe Blot et Fabien Labondance	
L'atonie du marché locatif espagnol : les effets de la réglementation, de la protection juridique et de la fiscalité	217
Juan S. Mora-Sanguinetti	
Quelle régulation du marché locatif privé ? État des lieux et évaluation des dernières mesures gouvernementales	243
Sabine Le Bayon, Pierre Madec et Christine Riffart	
Les bulles « robustes » : pourquoi il faut construire des logements en région parisienne	277
Xavier Timbeau	

LES PRIX IMMOBILIERS DANS LES MÉTROPOLES FRANÇAISES UN RÉVÉLATEUR DE LA PÉNURIE DE LOGEMENTS ?

François Cusin

IRISSO, CNRS-Université Paris-Dauphine, Chaire « Ville et Immobilier »

Les flambées immobilières se nourrissent généralement de comportements spéculatifs. Mais la France n'est pas les États-Unis ou l'Espagne. La situation actuelle ne doit pas masquer une crise structurelle du logement qui est bien réelle. Cette crise est celle d'une offre insuffisante pour les ménages modestes, les familles et les actifs qui travaillent ou cherchent un emploi dans les principaux pôles urbains. Certes, les conditions financières favorables à l'endettement ont permis à de nombreux ménages d'accéder à la propriété de leur logement, mais au prix d'une forte inflation des prix immobiliers. Si le retournement de conjoncture en 2008 a provoqué une diminution de la construction neuve, les baisses de prix dans l'ancien sont restées limitées. La pression qui s'exerce sur les marchés de l'accession est d'autant plus forte que la demande globale de logements est portée par des évolutions socio-démographiques de fond alors que l'offre reste insuffisante, particulièrement dans les zones les plus tendues. Une politique du logement plus efficace, menée à la fois à l'échelle nationale et au niveau local, est nécessaire pour répondre aux besoins des ménages et pour fluidifier les marchés de l'accession, comme ceux du locatif social et privé. La prise en compte du caractère territorialisé et du profil socio-économique de cette demande s'avère indispensable. Et ceci d'autant plus qu'à travers la question du logement se jouent les équilibres sociaux, économiques et urbains de la ville de demain.

Mots clés : Marchés immobiliers, Flambée des prix, Bulle, Crise du logement, Attractivité urbaine, Étalement urbain.

Dans un contexte de crise économique et financière mondiale, l'immobilier résidentiel est aujourd'hui en France au cœur de toutes les inquiétudes. Après plus d'une décennie de flambée des prix, va-t-on assister à l'éclatement d'une bulle immo-

bilière ? Dans le cas contraire, d'ici combien de temps les prix retrouveront-ils un niveau permettant une détente des marchés immobiliers, une remontée du volume des transactions dans l'ancien et une relance de la construction neuve ? Ces questions sont primordiales pour les détenteurs de biens immobiliers, pour les acteurs de la construction et de la promotion et pour les ménages qui cherchent à acquérir un logement. Elles se posent aussi pour les collectivités locales dont les finances (*via* les droits de mutations) sont aujourd'hui directement affectées par la chute des transactions immobilières.

À l'échelle internationale, la formation de bulles immobilières et leur éclatement après 2007 a eu des effets particulièrement retentissants, d'abord aux États-Unis avec la crise des *subprime*, puis en Espagne et en Irlande. En France, l'hypothèse d'une bulle spéculative est beaucoup plus sujette à caution. Si la spéculation a joué un rôle dans la hausse des prix immobiliers, la « crise du logement cher » a également des causes structurelles (Levasseur, 2011). Dans un contexte de forte aspiration des Français à devenir propriétaires, l'évolution des conditions de financement, durant les années 2000, a été globalement favorable à la solvabilité des ménages malgré la hausse des prix immobiliers et l'instabilité des revenus. Mais à la différence des pays ayant connu l'éclatement d'une bulle immobilière, le système de crédit immobilier en France ne repose pas sur le principe du prêt hypothécaire. La cherté du logement provient plus d'une insuffisance structurelle de l'offre globale que d'une spirale spéculative. Or, la demande globale de logements est portée par des facteurs socio-démographiques puissants. Elle a des difficultés à être satisfaite, tant sur le plan qualitatif que quantitatif, principalement en région parisienne et dans les villes les plus attractives sur le plan économique et résidentiel (Batsch *et al.*, 2006 ; Driant, 2010 et 2011).

Les conséquences de ce désajustement sont à la fois urbaines, sociales, économiques et environnementales. Urbaines parce que, dans les métropoles françaises les plus attractives sur le plan économique et résidentiel, l'insuffisance de l'offre nourrit un fort renchérissement des quartiers centraux et péricentraux, ce qui, par voie de conséquence, renforce l'étalement urbain. Sociales, car l'accès à la propriété, et plus largement au logement, est devenu problématique pour une part croissante de la population. Les

classes moyennes ne sont plus épargnées. Le déclassement professionnel d'une partie d'entre elles se double de trajectoires résidentielles descendantes¹ (Debrand et Taffin, 2006 ; Cusin et Juillard, 2010 ; Cusin, 2012). Économiques, car au-delà de la menace que fait peser le risque d'un effondrement de l'immobilier sur l'ensemble de l'économie nationale, la croissance urbaine de plus en plus diffuse, l'augmentation des déplacements quotidiens, les freins à la mobilité géographique ou encore les taux d'effort élevés consentis par les ménages pour se loger, représentent des coûts à la fois individuels et collectifs. La hausse des prix immobiliers, et à travers elle ceux du foncier, s'avère défavorable à la compétitivité de l'économie française². Environnementales, enfin, car la croissance urbaine non maîtrisée – ou plus précisément non planifiée – fait obstacle aux objectifs de développement durable inscrits dans le Grenelle de l'environnement et régulièrement réaffirmés par les pouvoirs publics.

Dans un premier temps, nous verrons que si le cycle immobilier des années 2000 est hors normes, de par sa généralisation à l'ensemble du territoire français, son ampleur et sa durée, il ne peut simplement s'expliquer par le comportement spéculatif des investisseurs. Nous nous arrêterons sur les facteurs financiers et socio-démographiques qui ont contribué à soutenir la demande de biens immobiliers malgré la flambée des prix. Nous verrons ensuite que derrière la généralité du phénomène, les hausses de prix n'ont pas affecté de manière homogène l'ensemble des villes françaises. L'évolution des prix immobiliers est en fait corrélée à l'attractivité résidentielle des différentes aires urbaines (Juillard et Alexandre, 2012). Deux composantes de l'attractivité sont à prendre en compte : la propension à dégager des soldes positifs à travers les flux migratoires et le profil socio-démographique des entrants et des sortants. Enfin, nous montrerons que si le renforcement de la contrainte de prix touche l'ensemble de la population, les ménages modestes subissent aujourd'hui une forte éviction sur les marchés immobiliers. En effet, l'étude que nous avons menée sur les marchés immobiliers de douze métropoles françaises révèle que ce

1. Ces trajectoires résidentielles descendantes se caractérisent par la perte du statut de propriétaire et/ou la dégradation des conditions de logement lors du dernier déménagement.

2. Le Projet de loi de finance 2013 souligne que le haut niveau des prix immobiliers et des prix du foncier génère des surcoûts pour les entreprises nationales, notamment par rapport à leurs concurrentes allemandes qui n'ont pas été confrontées à la flambée des prix immobiliers.

sont les segments les moins chers qui ont enregistré, entre 1998 et 2007, les plus fortes hausses de prix.

1. La flambée des prix : bulle immobilière ou causes structurelles ?

Le cycle immobilier qui a débuté en France à la fin des années 2000 se démarque à plusieurs titres des précédents cycles. D'abord, la hausse des prix frappe par son ampleur. Entre 2000 et 2010, les prix immobiliers ont augmenté de 70 % de plus que le revenu disponible des ménages (Friggit, 2011). Il s'agit là d'une rupture avec les évolutions historiques des prix. Entre 1965 et 1998, le ratio *prix immobiliers/revenu disponible* avait évolué de manière cyclique autour de sa tendance centrale, à l'intérieur de ce que Friggit a appelé un « tunnel », qui correspond à une hausse tendancielle des prix immobiliers fortement corrélée à celle du revenu des ménages (avec des variations de plus et moins 10 %)³. Au contraire, le cycle immobilier qui a débuté en 1998 s'est très rapidement traduit (dès 2000) par une sortie du « tunnel »⁴. Durant la période, l'augmentation générale des loyers, certes soutenue entre 2002 et 2005, est restée à l'intérieur du même « tunnel ».

Ce cycle a également pour particularité son caractère national. Tandis que la forte hausse des prix de 1985-1991 avait essentiellement touché Paris et sa banlieue⁵, celle des années 2000 a gagné l'ensemble du territoire français. Le retournement de conjoncture de 2008 s'est traduit par une chute du nombre de transactions et des baisses de prix un peu partout en France (à l'exception de Paris) durant l'année qui a suivi. En 2010 et 2011, les prix sont repartis à la hausse avant de connaître à nouveau un léger recul en 2012.

Jusqu'à présent, il n'y a donc pas eu de retour significatif en direction du « tunnel ». La France peut-elle connaître un scénario comparable à celui qu'ont connu les États-Unis, l'Espagne ou

3. Voir aussi, dans cette revue, l'article de Timbeau (2013a) pour une approche alternative à celle de Friggit. Son analyse est fondée sur l'évolution du ratio *loyers/revenus* plutôt que sur le ratio *prix immobiliers/revenus*.

4. Le prix des logements a plus que doublé entre 2000 et 2010 alors que les loyers ont augmenté de 29 %, soit à un rythme proche de celui du revenu disponible des ménages, mais supérieur à celui des prix à la consommation (Gallot, Leprévost et Rougerie, 2011).

5. En 1985-1991, la hausse des prix a été de 67 % en Île-de-France en termes réels, contre seulement 15 % en province (Granelle, 2009).

l’Irlande, avec l’éclatement de la bulle immobilière ? Dans un rapport récent, le Centre d’analyse stratégique (2011) n’écarte pas cette hypothèse. Dans un contexte économique très dégradé, tous les indicateurs immobiliers sont actuellement au rouge⁶. Pourtant, il est difficile d’expliquer la flambée des prix en France par la seule spéculation immobilière (Le Bayon et Péléraux, 2006 ; Friggit, 2011). L’existence de bulles spéculatives reste difficile à prouver, même si l’on observe sur les marchés des comportements spéculatifs obéissant à des logiques de mimétisme (Renard, 2008 ; Granelle, 2009). Le constat est généralement établi après coup, comme ce fut le cas en 2007 avec le retournement brutal des marchés immobiliers aux États-Unis (débouchant sur la crise des *subprime*), en Espagne et en Irlande. Surtout, le cas français ne se caractérise pas par une situation de surproduction de logements ou d’excès d’offre de prêts immobiliers. En France, la demande potentielle de logements est d’autant plus forte qu’elle est portée par des facteurs socio-démographiques puissants. Les conditions de prêts favorables ont néanmoins joué un rôle dans la formation de ce que Timbeau (2013a) appelle une « bulle robuste » en permettant à une partie de la demande de s’exprimer sur les marchés de l’accession.

1.1. Un environnement bancaire et financier favorable aux achats immobiliers

Du côté des ménages, plusieurs facteurs ont contribué à maintenir leur pouvoir d’achat malgré la hausse des prix, permettant ainsi à la demande de s’exprimer. Durant l’ensemble de la période, l’offre de prêts aux particuliers par les banques a été d’autant plus stimulée que celles-ci, en forte concurrence les unes avec les autres pour attirer de nouveaux clients, utilisent le crédit immobilier comme un élément-clé de leurs stratégies de captation des clients (Cusin, 2004 ; Le Bayon et Péléraux, 2006). Cependant, contrairement aux pays dont le marché des prêts immobiliers repose sur le système hypothécaire (octroi de prêt en fonction de la valeur du bien immobilier), le système français s’avère moins risqué pour

6. Le nombre de transactions dans l’ancien en 2012 est en forte baisse (730 000 contre 800 000 en moyenne). Selon les Notaires de France (2013), la perspective d’une poursuite de cette baisse en 2013 est très probable. En outre, durant l’année écoulée, le volume des ventes dans le neuf par les promoteurs immobiliers a chuté de 25 %, celui des maisons individuelles de 17 %, celui des mises en chantier de nouveaux logements de 19 %.

l'acquéreur et le prêteur (octroi du prêt en fonction de la capacité de remboursement du demandeur de prêt). Ceci limite le risque d'une crise du type de celle qui est survenue aux États-Unis dans la mesure où les banques ne financent que la demande *a priori* solvable (la hausse des prix a d'ailleurs augmenté la sélectivité des prêts octroyés). L'absence de mécanismes de titrisation des prêts immobiliers renforce la stabilité du système. Au contraire, dans le cas américain, les organismes prêteurs ont été d'autant plus incités à se tourner vers des ménages de moins en moins solvables que la titrisation des créances leur permettait de transférer les risques à d'autres. La crise des *subprime* a révélé les effets pervers de ce système qui, à l'ère de la mondialisation du capitalisme financier, met en péril l'ensemble des économies mondiales (Harvey, 2011).

La baisse des taux d'intérêt réels, qui a commencé en 1993 et s'est accélérée après 2001, ainsi que l'allongement de la durée des prêts ont permis de solvabiliser les ménages. L'effet sur la demande a particulièrement joué autour de 2002, alors que s'opérait un ralentissement économique dans un contexte de poursuite de l'augmentation des prix immobiliers. Après 2003, la solvabilité des ménages s'est néanmoins dégradée, les conditions financières ne compensant plus la progression des prix. La demande des accédants à la propriété a alors été soutenue par les aides publiques et fiscales (PTZ, prêts d'accession sociale, prêts conventionnés). Mais en raison de la faible élasticité-prix de l'offre de nouveaux logements, notamment du fait de l'insuffisance de création foncière, ces mesures d'aide ont eu des effets inflationnistes (Gobillon et Le Blanc, 2005). Du côté de l'investissement locatif, les dispositifs de défiscalisation pour l'achat dans le neuf (Périssol, Besson, Robien, Borloo, Scellier) ont également contribué à soutenir la demande. Ils n'ont cependant pas permis d'apaiser les tensions du marché. La construction de logements neufs associés aux mesures de défiscalisation s'est en effet concentrée dans les marchés moins tendus, créant localement des situations d'excès d'offre.

La solvabilisation des ménages par l'évolution des conditions de prêts explique-t-elle à elle seule l'ampleur de la hausse des prix ? Friggit (2011) souligne l'existence d'un autre facteur agissant de manière concomitante, à savoir le rôle des investisseurs qui, selon lui, a été plus déterminant encore. L'attrait des investisseurs pour les placements immobiliers résidentiels s'expliquerait par leur

« myopie ». Certes, durant la période, les placements immobiliers ont eu un rendement un peu supérieur à celui d'une obligation du Trésor⁷, mais, sur le long terme, ils n'offrent en revanche pas de rendements meilleurs que la Bourse. Selon Friggit, le rapport des investisseurs à la Bourse et à l'immobilier serait d'autant plus biaisé que ceux-ci ne gardent en mémoire que les baisses récentes des placements boursiers et, qu'inversement, ils sous-estiment les risques des placements immobiliers. Cela expliquerait le rebond immobilier de 2009-2010 après la crise de liquidité de 2008. Le krach boursier aurait ainsi achevé de détourner les investisseurs d'un marché des actions qui leur apparaît beaucoup trop risqué. Ceci tend à relativiser l'idée de bulle spéculative dans la mesure où les arbitrages en question dépendent avant tout de comparaisons des rendements immobiliers avec ceux des actifs boursiers⁸.

L'explication proposée par Timbeau (2003a) constitue une alternative à celle de Friggit. Elle met l'accent sur la formation d'une « bulle robuste » de nature différente de celle qui a pu être observée aux États-Unis ou en Espagne. Sa résistance au retournement de conjoncture témoigne de sa « robustesse ». Surtout, sa formation doit beaucoup à l'effet de levier positif dû aux conditions d'emprunt qui a rendu l'achat plus intéressant que la location entre le milieu des années 1990 et celui des années 2000. L'anticipation de plus-values par les acquéreurs-occupants, et pas seulement par les investisseurs, a soutenu la tendance haussière après 2005, et ceci d'autant plus que le niveau de la construction de logements est structurellement insuffisante au regard des évolutions démographiques. En suivant cette analyse, on peut considérer que la poursuite de la flambée des prix immobiliers dans un contexte conjoncturel particulièrement difficile ne résulte pas tant des arbitrages financiers des investisseurs que des arbitrages des ménages qui achètent un logement pour l'habiter, alors que dans le même temps les communes recherchées tendent majoritairement à limiter la création foncière.

7. À Paris, malgré son ampleur, la hausse des prix n'a pas été suffisante pour dégrader la profitabilité relative de l'investissement immobilier comme ce fut au contraire le cas à la fin des années 1980 (Lebayon et Péléraux, 2006).

8. L'effet haussier a d'ailleurs été plus prononcé pour l'investissement locatif que pour l'achat à finalité d'occupation, ce qui explique que les prix aient davantage rebondi après 2008 dans les grandes agglomérations où le statut locatif est plus fréquent (Friggit, 2011).

1.2. Une demande portée par les évolutions socio-démographiques

Au-delà des facteurs financiers qui ont soutenu la demande immobilière, il est nécessaire de prendre en compte les facteurs socio-démographiques qui sous-tendent l'accroissement de la demande de logements en France. Dans un contexte où l'aspiration des Français à posséder leur logement ne se dément pas, cette demande a largement renforcé la pression s'exerçant sur les prix immobiliers. C'est pourquoi, contrairement au boom immobilier de la fin des années 1980, les ménages qui se sont endettés pour acheter un logement (pour y habiter ou le louer) ont joué un rôle déterminant dans la demande (Granelle, 2009). Ils n'ont pas tant acheté pour réaliser une plus-value à court terme que pour profiter de la valeur d'usage du logement (qu'ils considèrent comme supérieure à celle d'un logement loué), pour devenir propriétaire pendant qu'il était encore temps (dans la mesure où ils anticipaient une poursuite de la hausse des prix) ou, encore, dans le cas des ménages investisseurs, pour bénéficier de flux de revenus sur le long terme.

Structurellement, l'augmentation de la population, sous l'effet d'un solde naturel supérieur à la moyenne européenne, auquel s'ajoutent les excédents migratoires, constitue un facteur de soutien durable de la demande. Mais le facteur le plus décisif est l'augmentation du nombre de ménages (plus rapide que celle de la population). Cette évolution peut être interprétée en termes de desserrement des ménages. Alors qu'en 1975, un ménage était en moyenne constitué de 2,9 personnes, ce chiffre est tombé à 2,3 en 2009. La baisse tendancielle de la taille des ménages, à l'œuvre depuis plus d'un siècle, s'est accélérée durant la dernière décennie. Ce desserrement repose sur de multiples facteurs. Au plan démographique, il résulte du vieillissement de la population qui, notamment du fait de la différence d'espérance de vie entre les hommes et les femmes, augmente le nombre de ménages d'une personne. Cette augmentation s'explique également par la mise en couple plus tardive et par le caractère plus fragile des couples. L'accroissement du nombre de familles monoparentales et de familles recomposées contribue également à multiplier les besoins en logements (Batsch, Burckel, Cusin et Juillard, 2006 ; Le Bayon et Péléraux, 2006). Ces évolutions renforcent la pression exercée sur des marchés déjà tendus alors que l'offre peine à suivre. À partir de

la fin des années 1990, cette pression s'est d'autant plus répercutee sur les marchés immobiliers que l'augmentation des revenus des ménages et le rythme de créations d'emplois ont soutenu leur pouvoir d'achat. Ensuite, comme nous l'avons vu, l'amélioration des conditions de financement a pris le relais lorsque le niveau de vie des ménages s'est dégradé.

Certes, l'impact des facteurs démographiques et sociologiques sur l'augmentation de la demande de logements, et plus encore sur les prix immobiliers, reste difficile à évaluer précisément. Certains, à l'image de Friggit (2011), sont enclins à relativiser cet impact. Néanmoins, ces facteurs pèsent d'autant plus que la situation du logement en France se caractérise par un déséquilibre chronique entre l'offre et la demande. L'ampleur de ce déséquilibre est parfois évaluée en termes quantitatifs globaux, et certains évoquent un déficit compris entre 800 000 et 1 million de logements en France. Le déficit de logements renvoie avant tout à l'insuffisance de logements abordables pour les ménages modestes (Driant, 2011)⁹. Au-delà, il fait sentir ses effets sur l'ensemble de la « chaîne du logement », pénalisant la mobilité résidentielle des ménages, y compris celle des classes moyennes (Cusin et Juillard, 2010 ; Cusin, 2013). D'où des répercussions en cascade sur les autres maillons de la « chaîne ». En outre, si le déficit est d'abord quantitatif, le décalage entre l'offre et la demande doit également être appréhendé sous l'angle de l'inadéquation de l'offre à la solvabilité et à la taille des ménages. Enfin, les besoins en logements doivent être appréhendés de manière localisée plutôt qu'au niveau national. Il ne s'agit pas seulement de construire plus de logements, mais de construire des logements offrant un meilleur accès aux centres urbains et aux bassins d'emplois, en premier lieu dans les zones les plus tendues (Driant, 2011).

La pression exercée sur les marchés de l'acquisition est d'autant plus forte que le souhait des Français d'accéder à la propriété reste à un niveau élevé, relativement stable depuis l'après-guerre (autour de 80 % chez les non propriétaires). Le souhait de posséder sa résidence principale répond traditionnellement à un désir d'autonomie (se sentir « chez soi », pouvoir personnaliser son logement), à l'acquisi-

9. La situation du mal logement (au sens large du terme) concerne 3,6 millions de personnes, selon les derniers chiffres de la Fondation Abbé Pierre (2013).

tion d'un statut symbolique et à une logique d'accumulation patrimoniale. Mais, au-delà du modèle d'un parcours rési-dentiel ascendant dont la propriété du logement constituerait l'étape ultime, l'habitat est de plus en plus investi d'une fonction de sécurisation, à la fois psychologique, sociale et patrimoniale. La recherche de la sécurisation par la propriété du logement doit être interprétée à l'aune de la montée des incertitudes professionnelles et des inquiétudes sur l'avenir des retraites (Driant, 2010). Pour nombre de ménages, elle s'accompagne de choix de localisation visant à s'éloigner de quartiers jugés trop denses et perçus comme socialement difficiles. Ceci renforce la recherche d'entre-soi et nourrit la ségrégation socio-spatiale. Globalement, l'incertitude concernant l'avenir conduit au développement de formes d'investissements compensatoires dans l'habitat (Jaillet, 2004), et au renforcement du désir d'ancrage. Cette logique s'est d'autant plus répandue que, depuis la réforme de 1977 (diminuant les aides à la pierre au profit des aides à la personne), les politiques publiques ont encouragé l'accession à la propriété, quand elles ne l'ont pas érigée, comme durant la période 2007-2012, en objectif central d'une politique du logement visant à promouvoir « une France de propriétaires ».

Cependant, si l'accession à la propriété du logement n'est pas toujours le choix économiquement le plus avantageux pour les ménages (Coloos, 2010), elle n'est pas non plus un gage absolu de sécurité, notamment en raison des incertitudes pesant sur l'emploi et sur la stabilité des couples. Dans les faits, durant la période récente, une part significative de ménages ont fait l'expérience de mobilités résidentielles descendantes. Ainsi, 23 % des ménages des couches populaires et même 28 % de la frange modeste des classes moyennes ont perdu le statut de propriétaires à l'occasion de leur dernier déménagement (Cusin, 2012). Mais compte tenu de l'aspiration forte à la propriété et de l'insuffisance d'alternative attractive du côté de la location, tous les ménages qui pourront accéder à la propriété continueront de le faire, au prix de taux d'effort grevant leur budget, d'une capacité plus limitée à la mobilité résidentielle (donc d'une adaptabilité moindre aux évolutions de l'emploi), et d'un risque accru de surendettement¹⁰.

La hausse des prix immobiliers a eu des effets limités sur les loyers, principalement en raison des mesures encadrant leur progression¹¹. Durant la période 1998-2012, l'évolution de l'indice

des loyers rapporté au revenu disponible des ménages a connu deux phases très contrastées. Entre 1998 et 2002, cet indice a baissé significativement. Depuis, il augmente lentement et retrouve son niveau de 1998. Cependant, comme le montre Timbeau (2013a) en comparant la capacité d'accumulation patrimoniale des propriétaires et des locataires, les évolutions conjoncturelles sont devenues, depuis 2005, plus favorables aux locataires qu'aux nouveaux propriétaires. Mais, le report des ménages vers la location est contraint par l'insuffisance de logements abordables dans les zones où les prix immobiliers sont les plus élevés. En effet, le malthusianisme foncier et les oppositions des riverains à la densification de leur quartier freinent la construction neuve, surtout lorsqu'il s'agit de programme de logements sociaux dans des communes qui en sont peu dotées.

Si, dans l'ensemble, les ménages ont vu leur taux d'effort augmenter durant la période¹², cette hausse a été maximale pour les locataires situés dans le premier quartile de revenu. Elle n'épargne pas non plus les ménages des classes moyennes, situés entre le 2^e décile et le 7^e décile de niveau de vie, qui sont confrontés à une forte hausse des dépenses contraintes, au premier rang desquelles figure le logement (Bigot, 2009). Une partie des classes moyennes (la frange la plus modeste) partage aujourd'hui le sort des classes populaires en matière de logement. Ne pouvant pas accéder à la propriété et moins présente dans le logement social que les classes populaires, cette frange modeste des classes moyennes se trouve sur-représentée dans le parc locatif, à la fois cher et souvent de moins bonne qualité (Cusin, 2012). Les jeunes en particulier sont pénalisés. Plus dépendants des lieux d'études et des emplois situés dans les pôles urbains, ils ont connu une hausse plus rapide de leur taux d'effort que les autres classes d'âge (Bugeja et Accardo, 2009). Pour eux, l'ajustement ne peut se faire par

10. Outre le risque individuel de défaillance des propriétaires en raison de charges de remboursement trop lourdes, le contexte général d'instabilité des revenus accroît le risque de multiplication des copropriétés en difficulté, lorsque les propriétaires n'ont plus collectivement les moyens d'assurer la maintenance de leur immeuble (Driant, 2011).

11. Aux mesures d'encadrement des loyers au cours du bail et lors de son renouvellement s'est ajouté, depuis le 1^{er} août 2012, le contrôle des loyers en cas de relocation dans les 38 agglomérations où les marchés sont les plus tendus.

12. Sur l'évolution des taux d'effort selon le statut d'occupation et le profil des ménages, voir : Plateau (2006), Fack (2009), Coloops (2010), Levasseur (2011), Pirus (2011) et Bugeja (2011).

l'accès à un logement social compte tenu de leur caractère moins prioritaire par rapport aux familles. Ces constats relatifs aux locataires conduisent à souligner deux aspects importants de la crise actuelle du logement. Si la cherté du logement à l'achat constitue une barrière infranchissable pour bon nombre de ménages souhaitant accéder aux quartiers situés dans les zones denses (particulièrement en région parisienne), cette situation n'est pas compensée par une offre locative sociale et intermédiaire suffisante dans ces mêmes zones. Ceci encourage la périurbanisation, freine les parcours résidentiels et limite la mobilité géographique pour raison professionnelle.

Au-delà de la tendance générale, de fortes disparités dans l'évolution des prix

À l'échelle nationale, les prix immobiliers dans l'ancien ont plus que doublé entre 1998 et 2007. Mais cette flambée générale des prix masque de fortes disparités territoriales. Une analyse des évolutions de prix à l'échelle des 100 principales aires urbaines montre que les villes où les marchés immobiliers se sont le plus tendus sont celles qui ont été les plus attractives sur le plan résidentiel. La pression exercée sur les prix immobiliers est à la fois une question de flux migratoires et de profil socio-démographique des migrants. L'approche par les marchés locaux confirme que l'évolution des prix immobiliers possède une composante forte liée à l'augmentation de la demande effective de logements reposant sur des mobilités résidentielles longues. Or l'offre de logements neufs ne s'adapte qu'avec retard à la pression exercée par la demande, qu'elle soit d'origine externe ou interne aux aires urbaines. L'aire urbaine parisienne suit un modèle particulier. Déficitaire sur le plan migratoire, son attractivité s'exerce de manière très sélective. Paris souffre d'une insuffisance de construction neuve, particulièrement dans les zones déjà denses, alors même que sa dynamique de métropolisation en fait une ville attractive pour des populations très qualifiées qui recherchent des localisations centrales ou péricentrales.

L'étude des marchés locaux permet également de mettre en évidence une évolution qui est rarement soulignée : durant la période de flambée des prix immobiliers, ce sont les segments les moins chers qui ont le plus augmenté. Par conséquent, le parc

immobilier abordable pour les ménages modestes s'est considérablement réduit. Les baisses de prix enregistrées depuis 2008 n'ont pas été suffisamment fortes pour modifier significativement cette situation. D'où la sélectivité accrue des marchés immobiliers, devenus inabordables pour une grande majorité de candidats à la primo-accession. Ceci conduit à un accroissement de la pression s'exerçant sur les marchés locatifs sociaux et privés.

1.3. Disparités géographiques et attractivité résidentielle des villes

Si l'on définit l'attractivité résidentielle comme la capacité à attirer de nouveaux habitants et à conserver ceux déjà présents, les soldes migratoires en fournissent une mesure objective (Alexandre, Cusin et Juillard, 2010). Durant la période 1999-2006, les aires urbaines les plus attractives se situent dans le Sud-Est, le Sud-Ouest et l'Ouest de la France, ainsi que dans le nord des Alpes. À l'opposé, les aires urbaines situées dans les régions du Nord et de l'Est sont en très grande majorité déficitaires. Il s'agit pour la plupart de villes confrontées à la désindustrialisation et aux difficultés de la reconversion économique. À l'exception de Paris, les aires urbaines les plus chères se trouvent toutes dans les régions françaises les plus attractives (Alexandre et Juillard, 2012). Le clivage entre une France du Sud et de l'Ouest et une France du Nord est plus marqué pour les appartements que pour les maisons individuelles (Cartes 1 et 2). Il s'est par ailleurs renforcé durant la période de flambée des prix (Carte 3).

Une analyse des flux entrants et sortants et du profil socio-démographique des personnes mobiles durant la période 1999-2006 permet de distinguer plusieurs modèles d'attractivité (Collet, Cusin et Juillard, 2011 ; Cusin, 2013). Se différencient ainsi les aires urbaines présentant une forte spécialisation dans l'accueil de cadres, de retraités ou bien d'étudiants. Paris se distingue à la fois par son attractivité particulièrement sélective (avec une part très élevée de cadres et professions intellectuelles supérieures parmi les entrants) et sa forte propension à refouler hors de l'aire urbaine des familles avec enfants et des retraités. La région capitale incarne ainsi le modèle d'une forte métropolisation économique qui s'accompagne de soldes migratoires structurellement déficitaires depuis 1968. À une autre échelle, Toulouse, Nantes ou Rennes représentent des modèles de métropolisation plus équilibrés,

alliant forte attractivité économique et résidentielle. D'autres aires urbaines comme Nice ou Toulon se caractérisent quant à elles par leur capacité à attirer en nombre des retraités. Les villes à forte spécialisation étudiante se démarquent au contraire par une attractivité globale plus faible, et nombre d'entre elles enregistrent des déficits migratoires. C'est le cas de Nancy, Reims, Amiens ou encore Dijon.

Le type d'attractivité influe sur les évolutions immobilières. Le haut niveau des prix d'une bonne partie de l'aire urbaine de Paris, et plus encore de son centre, résulte de la très forte sélectivité de son attractivité. L'aire urbaine parisienne polarise les cadres, les professions intellectuelles supérieures, les jeunes diplômés et les étudiants. Elle est la seule aire urbaine à combiner déficit migratoire et forte pression sur les marchés immobiliers. Elle présente en outre une spécificité en termes de structure des prix immobiliers. La taille de son territoire explique de fortes décotes des prix immobiliers à mesure que l'on s'éloigne du centre. La structure des prix parisiens correspond donc au modèle « centre-périmétrie » particulièrement prononcé (Cusin et Juillard, 2012)¹³. En 2010, le prix médian à Paris *intra-muros* était de 7 180 €/m², contre 4 200 €/m² en banlieue proche, 3 050 €/m² en banlieue plus lointaine et 2 770 €/m² dans la couronne périurbaine. La sélectivité socio-économique est maximale dans Paris *intra-muros*. La décote de la banlieue par rapport au centre est plus importante encore pour les maisons en raison de leur rareté dans Paris *intra-muros*. Durant la période de flambée des prix, cette structure de type « centre-périmétrie » s'est renforcée avec un fort renchérissement des biens immobiliers au centre et dans le quadrant sud-ouest de la banlieue. La ville-centre a vu se renforcer sa spécialisation dans l'accueil des cadres et des professions intellectuelles supérieures. Ceux-ci représentaient 44 % des acquéreurs en 2007 (contre 25 % en banlieue et 14 % dans le périurbain). La structure des prix immobiliers pari-

13. Le modèle « centre-périmétrie » correspond à une structure classique des prix immobiliers, avec un niveau maximal au centre et des gradients de prix qui décroissent avec l'éloignement au centre. On retrouve un modèle analogue, mais moins prononcé, à Lyon, Toulouse, Bordeaux ou Nantes. À l'opposé, à Marseille-Aix, à Montpellier (pour les appartements) et à Lille (pour les maisons), les prix augmentent avec l'éloignement au centre. Nice fait partie de la catégorie des aires à « banlieue valorisée » (zone la plus chère de l'aire). Ceci montre que les tensions s'exerçant sur les marchés immobiliers se localisent de manière différenciée selon les aires urbaines, en fonction de leur taille, de leur géographie, de leur économie et de leur histoire locale.

sien, comme son évolution, s'explique très largement par sa dynamique de métropolisation à une échelle internationale et par la forte attractivité de son centre.

Si, avec 175 % de hausse pour les appartements entre 1999 et 2007, Paris *intra-muros* n'affiche pas le rythme de croissance le plus élevé, la capitale a néanmoins creusé l'écart avec les autres villes-centres en termes de différences de prix avec celles-ci. En outre, depuis, 2007, les prix immobiliers ont continué leur progression pour atteindre près de 8 500 euros le m² fin 2012, soit 2,6 fois le prix médian à Lyon et 3,4 fois celui de Toulouse (Notaires de France, 2013). Concentrant les fonctions métropolitaines supérieures et l'attractivité touristique sur un très petit périmètre géographique, Paris est devenue inaccessible pour la plupart des familles des classes moyennes. Son marché immobilier est, à l'image d'autres « villes globales », comme Londres ou New York. Les communes limitrophes, pour l'essentiel situées à l'Ouest et au Sud-Ouest, sont devenues des marchés de report pour les cadres supérieurs, qui se prolongent dans l'ensemble des Hauts-de-Seine et, plus loin, dans les Yvelines (Berger, 2011).

Une étude économétrique menée à l'échelle des 100 principales aires urbaines françaises permet de mieux cerner les relations entre l'attractivité résidentielle et l'évolution des prix immobiliers (Alexandre et Juillard, 2012)¹⁴. Cette étude montre que, durant la période 1999-2006, la flambée immobilière a accentué les disparités de prix entre les villes. Contrairement aux idées reçues, le creusement des écarts de prix est la règle et les phénomènes de rattrapage, l'exception. L'accroissement des disparités de prix entre les aires s'est opéré de façon plus marquée dans le collectif, alors que les disparités y apparaissaient initialement moins fortes que dans l'individuel. La différence tient à ce que le collectif se concentre dans les zones qui ont subi les plus fortes pressions immobilières : les villes-centres et leur banlieue proche. Dans le collectif, les aires urbaines les plus chères en 1999 sont celles qui ont le plus augmenté pendant les années 2000 et les moins chères, celles qui ont le moins augmenté.

14. Ces travaux, portant sur la période 1999-2006 reposent sur l'exploitation conjointe de la base Migcom de l'INSEE et des bases notariales BIEN et PERVAL.

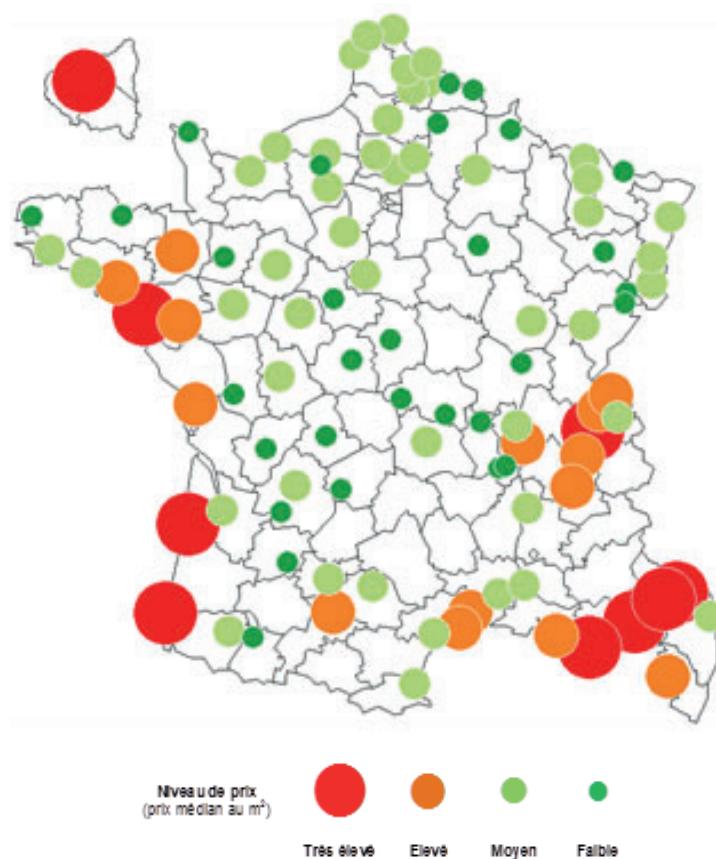
Les villes pour lesquelles la dynamique de métropolisation est forte sont celles qui ont connu parmi les plus fortes hausses de prix. Les douze villes ayant le rang d'« aires métropolitaines », au sens de l'INSEE¹⁵, ont en moyenne plus augmenté que les autres aires urbaines. En outre, les métropoles qui ont le plus progressé dans la hiérarchie sont celles qui ont été les plus attractives au plan résidentiel durant les années 2000 : Toulouse, puis Montpellier, Bordeaux et Marseille-Aix. Lyon se maintient, tandis que Strasbourg, Orléans et Lille, beaucoup moins attractives, ont reculé dans cette hiérarchie des prix immobiliers. Parmi les autres aires urbaines, celles situées dans les régions les plus attractives ont également enregistré des hausses de prix très supérieures à la moyenne (Cartes 1 et 2). C'est notamment le cas de Fréjus, Menton-Monaco, Sète, Perpignan, Béziers, Toulon, Nîmes et Ajaccio sur la façade méditerranéenne, de Bayonne et Arcachon dans le Sud-Ouest, de Saint-Nazaire, Lorient et Angers dans l'Ouest, et d'Annemasse, Thonon-les-Bains, Annecy et Cluses dans les Alpes du Nord.

Au-delà de la dimension « quantitative » de l'attractivité, le profil des nouveaux habitants a un impact direct sur les prix immobiliers (Alexandre et Juillard, 2012). L'analyse économétrique montre que, toutes choses égales par ailleurs, les prix augmentent d'autant plus que la part des ménages déjà propriétaires est forte parmi les entrants. On observe le même type de corrélation en ce qui concerne les retraités, dont l'arrivée en nombre est un facteur à part entière de tension immobilière. À l'inverse, plus la part des étudiants entrants est élevée, moins les prix ont augmenté entre 1999 et 2006. La forte présence d'étudiants détend le marché de l'achat-vente en concentrant la demande de logements dans le parc locatif. Un autre résultat est à souligner : plus la part des entrants en provenance de la même région que celle de l'aire urbaine est élevée, moins les prix ont augmenté entre 1999 et 2006. De fait, la corrélation s'observe dans de nombreuses aires urbaines du nord et du nord-est de la France. Ces territoires se situent en retrait des principaux circuits de mobilité résidentielle. D'une part, ils attirent peu de nouveaux habitants venant du reste de la France. D'autre part, les ménages quittant les villes les plus touchées par le

15. Ce sont les aires urbaines qui concentrent le plus de cadres des fonctions métropolitaines supérieures.

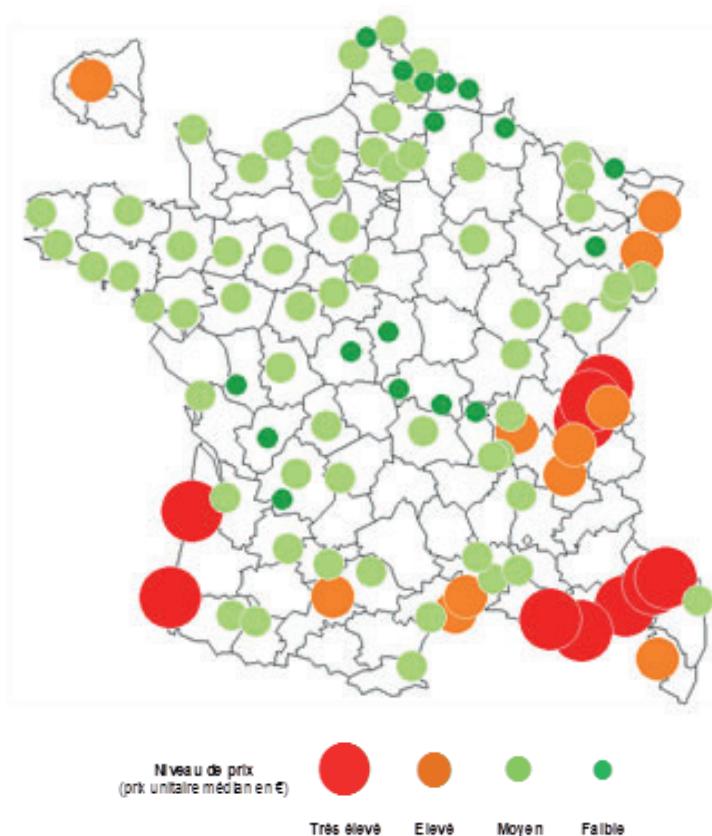
déclin industriel se dirigent principalement vers des villes plus dynamiques situées dans la même région ou dans une région proche, plutôt que vers les villes françaises dont le dynamisme de l'emploi est le plus fort (Davezies, 2012 ; Cusin, 2013).

Carte 1. Hiérarchie des 100 principales aires urbaines selon le prix des appartements en 2006



Note : Carte conçue avec le logiciel Philcarto (Alexandre et Juillard, 2012).
Source : Données BIEN et PERVAL - traitements Paris-Dauphine.

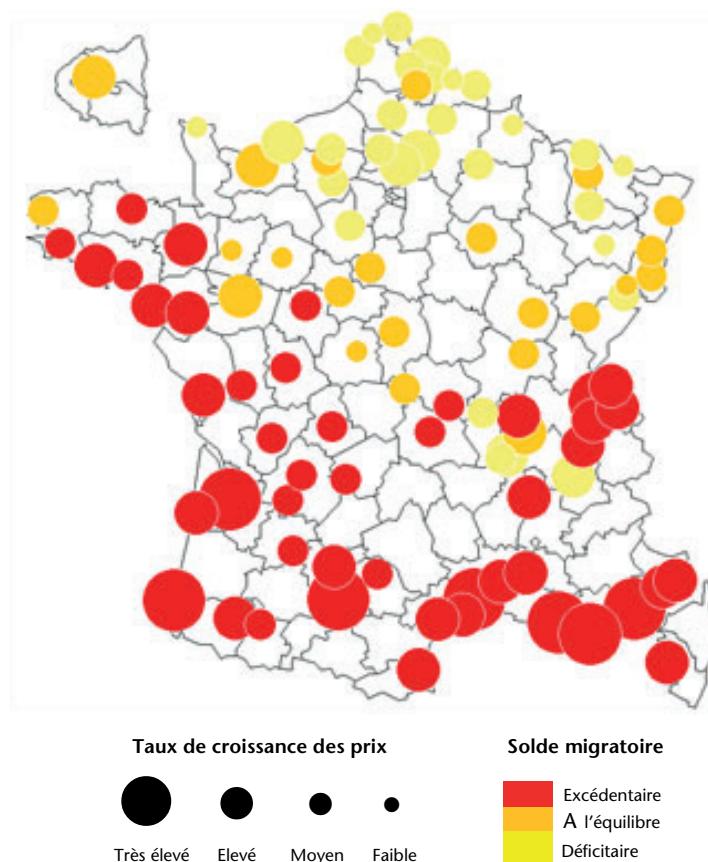
Carte 2. Hiérarchie des 100 principales aires urbaines françaises selon le prix des maisons en 2006



Note : Carte conçue avec le logiciel Philcarto (Alexandre et Juillard, 2012).

Source : Données BIEN et PERVAL - traitements Paris-Dauphine.

Carte 3. Solde migratoire et taux de croissance des prix dans les 100 principales aires urbaines françaises (1999-2006)



Note : Carte conçue par Paris-Dauphine avec le logiciel Philcarto.

Source : Insee, Base Migcom 2006/Données BIEN et PERVAL – Traitements Paris-Dauphine.

1.4. Un fort renchérissement des marchés « abordables » très défavorable aux ménages modestes

L'évolution des marchés immobiliers pénalise particulièrement les ménages modestes dans les zones tendues, et ceci d'autant plus que partout ce sont les biens les plus abordables qui ont connu la plus forte croissance de leur prix. À la flambée des prix s'ajoute donc un effet de déformation de la structure des prix que les baisses enregistrées depuis 2008 n'ont pas fondamentalement remises en cause. Aujourd'hui, les candidats à la primo-accession ayant des

revenus modestes se trouvent largement évincés des marchés des centres-urbains. À l'échelle nationale, les accédants à la propriété appartenant au premier quartile de niveau de vie étaient 10 % en 2006, contre 13 % dix plus tôt (Arnault et Crusson, 2012)¹⁶.

La mesure des évolutions par décile de prix dans douze aires urbaines¹⁷ permet de mesurer la déformation de la structure des prix immobiliers due à une progression plus rapide des prix des biens les moins chers¹⁸. Si l'on classe les biens immobiliers par décile de prix dans chacune des trois zones (ville-centre, banlieue, couronne périurbaine), on constate que la hausse des prix entre 1998 et 2007 a eu pour effet une réduction des disparités de prix calculées à l'aide du rapport interdécile (D9/D1) (Cusin et Juillard, 2012)¹⁹. Or, cette réduction des disparités est imputable à une valorisation plus forte des marchés les moins chers (biens compris entre le 1^{er} et le 5^e décile) que des marchés haut de gamme (biens supérieurs au 9^e décile). Après le retournement de 2008, les baisses de prix des biens les moins chers n'ont pas été suffisantes pour compenser l'éviction par les prix des ménages modestes, à l'œuvre depuis 1998 (voir tableaux 1 à 6).

Prenons le cas de Marseille-Aix pour illustrer cette analyse. L'aire urbaine fait partie de celles qui ont connu la plus forte croissance des prix immobiliers pendant la période de flambée. Elle a en outre enregistré une augmentation record des prix des segments les moins chers entre 1998 et 2007. Dans la ville-centre de Marseille, le 1^{er} décile des appartements est passé de 420 €/m² à 1 720 €/m², soit une augmentation de 310 % en 9 ans. C'est la plus forte enregistrée parmi les douze aires urbaines étudiées. Dans le même temps, le 9^e décile n'augmentait « que » de 179 %, passant de 1 280 à 3 570 €/m². Le 1^{er} décile des maisons a quant à lui augmenté de 238 % (troisième hausse derrière Paris et Lille), passant de 50 300 € en 1998 à 170 000 € en 2007. La hausse du 9^e décile n'a été que de 116 % durant la même période. L'ensemble de l'aire urbaine

16. Durant la période, le taux de propriétaire a progressé, sauf pour les plus modestes. Ce taux était de 36,6 % pour 1^{er} quartile en 2006 contre 38,2 % en 2002 (Briant et Rougerie, 2008).

17. Il s'agit de Paris, Marseille-Aix, Lyon, Lille, Nice, Toulouse, Bordeaux, Strasbourg, Nantes, Rennes, Montpellier et Orléans.

18. Cette étude a été réalisée dans le cadre d'un partenariat entre l'Université Paris-Dauphine, le Conseil Supérieur du Notariat et la Chambre des notaires de Paris-Île-de-France.

19. Seule Nice fait exception à cette tendance.

marseillaise a suivi la même tendance : le 1^{er} décile des maisons en banlieue (+244 %) et dans le périurbain (+334 %), ainsi que celui des appartements en périurbain (+257 %) font partie des plus fortes hausses enregistrées.

Le cas marseillais illustre particulièrement bien l'effet de réduction des disparités de prix reposant sur la très forte valorisation des marchés bas de gamme. D'où une réduction du parc mutable accessible aux acquéreurs à plus faible pouvoir d'achat immobilier. Le retournement de conjoncture des années 2008-2009 a inversé la tendance, mais de manière limitée. Selon les zones considérées, les 1^{ers} déciles de prix n'ont diminué que dans une fourchette comprise entre 1 et 8 %. Dans le périurbain marseillais, le 1^{er} décile des maisons a même augmenté de 10 % entre 2007 et 2010.

D'autres villes ont connu de très fortes augmentations du prix des marchés les moins chers, bien supérieures à celles de leurs marchés haut de gamme. C'est tout particulièrement le cas à Toulouse pour les appartements en ville-centre et les maisons dans le périurbain, à Paris pour les maisons en ville-centre, à Montpellier pour les appartements en banlieue, à Lille, pour les appartements en banlieue ou encore à Rennes pour les appartements dans le périurbain.

Parmi les douze aires urbaines de l'étude, celles qui ont connu une plus faible valorisation des marchés bas de gamme sont : Strasbourg (appartements et maisons en ville-centre, appartements en banlieue et en périurbain), Orléans (maisons en banlieue), Paris (maisons en périurbain). Ces marchés font partie des moins tendus au sein de l'ensemble des aires de l'étude. Plus globalement, à l'exception de Nice²⁰, la progression du 1^{er} décile a été partout plus forte que celle du 9^e décile entre 1998 et 2007.

Durant la période, la baisse des taux, de l'allongement de la durée des prêts et le dispositif du Prêt à Taux Zéro (PTZ) ont permis à des ménages modestes d'accéder à la propriété. Mais l'amélioration des conditions de financement a nourri l'envolée des prix des biens immobiliers les plus abordables. Dans un contexte général de flambée des prix, ce phénomène a pu localement être renforcé par

20. L'aire urbaine de Nice se distingue des autres marchés en raison de la forte valorisation de son segment haut de gamme qui correspond à des biens immobiliers de prestige très recherchés.

le report des ménages des classes moyennes vers les quartiers populaires centraux ou péricentraux en cours de gentrification ou vers des zones moins valorisées de la banlieue ou du périurbain.

En 2007, après neuf ans de hausse ininterrompue, la sélectivité des marchés immobiliers est devenue maximale. Par exemple, au sein des douze métropoles de l'étude, alors que le premier décile des prix des appartements était compris, en ville-centre, entre 420 €/m² (à Marseille) et 880 €/m² (à Paris), ils étaient en 2007 compris entre 1 450 €/m² (à Orléans) et 4 500 €/m² (à Paris) (tableau 1). Durant les trois années qui ont suivi, des baisses de ces premiers déciles ont été enregistrées, mais elles n'ont pas excédé 11 % dans les villes-centres (à comparer aux hausses comprises entre 105 % et 310 % durant la période précédente).

Aujourd'hui, la barrière de prix que les primo-accédants modestes doivent franchir est très élevée. Le clivage entre propriétaires et non-propriétaires s'est donc considérablement accru depuis la fin des années 1990, en premier lieu dans les villes les plus attractives. Dans celles-ci, le pouvoir d'achat immobilier des jeunes, des couples avec enfant et des familles monoparentales s'est particulièrement dégradé (Beaubrun-Diant, 2010). Globalement, la part des jeunes (moins de 30 ans) parmi les accédants à la propriété n'a cessé de diminuer avec la hausse des prix immobiliers. Les familles modestes se reportent quant à elles vers les zones les plus éloignées des centres urbains pour accéder à la propriété et disposer d'un logement adapté à leur besoin d'espace. En 2007, point haut du cycle immobilier, la sous-représentation à l'achat des employés et surtout les ouvriers est maximale en ville-centre et minimale dans le périurbain (tableaux 7, 8 et 9). Ce mouvement d'éloignement croissant des classes populaires est particulièrement fort dans les aires urbaines dont la structure de prix est de type « centre-périmétrie », comme Paris, Lyon ou Nantes. À l'effet tâche d'huile des prix immobiliers, s'ajoute celui des aides à l'accession à la propriété (Driant, 2009 ; Merlin, 2009)²¹.

21. Les aides publiques destinées à l'acquisition d'un logement neuf (PAP puis PTZ) sont assorties de plafond de prix, ce qui a conduit les ménages au budget limité à privilégier les zones les plus périphériques, là où le foncier est le moins cher.

Tableau 1. Évolution des 1^{er} et 9^e déciles de prix des appartements en ville-centreEn €/m²

	1 ^{er} décile de prix en ville-centre					9 ^e décile de prix en ville-centre				
	1998	2007	2010	Évolution 1998-2007 En %	Évolution 2008-2010 En %	1998	2007	2010	Évolution 1998-2007 En %	Évolution 2008-2010 En %
Marseille-Aix	420	1 720	1 590	310	-7,6	1 280	3 570	3 560	179	-0,3
Toulouse	490	1 710	1 670	249	-2,3	1 360	3 390	3 300	149	-2,7
Paris	1 400	4 500	5 080	221	12,9	3 530	8 340	9 550	136	14,5
Lyon	610	2 090	2 050	243	-1,9	1 380	3 560	3 800	158	6,7
Bordeaux	540	1 850	1 760	243	-4,9	1 230	3 200	3 410	160	6,6
Nice	700	2 320	2 390	231	3,0	1 920	5 020	5 100	161	1,6
Montpellier	520	1 650	1 640	217	-0,6	1 300	3 260	3 400	151	4,3
Nantes	620	1 850	1 750	198	-5,4	1 300	3 090	3 190	138	3,2
Lille	670	1 840	1 900	175	3,3	1 410	3 340	3 920	137	17,4
Orléans	650	1 450	1 420	123	-2,1	1 310	2 570	2 590	96	0,8
Rennes	740	1 670	1 490	126	-10,8	1 480	3 170	2 990	114	-5,7
Strasbourg	760	1 560	1 550	105	-0,6	1 520	3 140	3 160	107	0,6

Source : BIEN et PERVAL – Traitements Paris-Dauphine.

Tableau 2. Évolution des 1^{er} et 9^e déciles de prix des appartements en banlieueEn €/m² et en %

	1 ^{er} décile de prix en banlieue					9 ^e décile de prix en banlieue				
	1998	2007	2010	Évolution 1998-2007 En %	Évolution 2008-2010 En %	1998	2007	2010	Évolution 1998-2007 En %	Évolution 2008-2010 En %
Montpellier	470	1 910	1 760	306	-7,9	1 150	3 090	3 290	169	6,5
Toulouse	490	1 730	1 580	253	-8,7	1 170	2 870	2 720	145	-5,2
Lyon	520	1 670	1 640	221	-1,8	1 180	2 980	3 040	153	2,0
Orléans	540	1 430	1 310	165	-8,4	1 100	2 260	2 310	105	2,2
Nice	840	2 650	2 630	215	-0,8	2 460	6 310	6 370	157	1,0
Marseille-Aix	600	1 940	1 960	223	1,0	1 630	4 360	4 620	167	6,0
Paris	880	2 290	2 310	160	0,9	2 580	5 380	5 900	109	9,7
Bordeaux	480	1 470	1 450	206	-1,4	1 070	2 780	2 860	160	2,9
Lille	530	1 420	1 320	168	-7,0	1 220	2 740	2 810	125	2,6
Rennes	790	1 810	1 580	129	-12,7	1 370	2 800	2 600	104	-7,1
Strasbourg	780	1 650	1 500	112	-9,1	1 330	2 690	2 600	102	-3,3
Nantes	570	1 560	1 520	174	-2,6	980	2 610	2 640	166	1,1

Source : BIEN et PERVAL – Traitements Paris-Dauphine.

Tableau 3. Évolution des 1^{er} et 9^e déciles de prix des appartements en périurbainEn €/m²

	1 ^{er} décile de prix en périurbain					9 ^e décile de prix en périurbain				
	1998	2007	2010	Évolution 1998-2007 En %	Évolution 2008-2010 En %	1998	2007	2010	Évolution 1998-2007 En %	Évolution 2008-2010 En %
Rennes	510	1 710	1 600	235	-6,4	1 320	2 530	2 500	92	-1,2
Marseille-Aix	560	2 000	2 060	257	3,0	2 450	6 900	6 480	182	-6,1
Lyon	410	1 270	1 310	210	3,1	1 120	2 740	2 720	145	-0,7
Paris	720	1 910	1 870	165	-2,1	1 910	3 940	4 020	106	2,0
Montpellier	700	2 000	2 060	186	3,0	1 810	4 520	4 270	150	-5,5
Nice	380	1 120	1 250	195	11,6	1 310	3 940	3 500	201	-11,2
Strasbourg	750	1 490	1 360	99	-8,7	1 280	2 760	2 630	116	-4,7
Nantes	nd	1 296	nd	nd	nd	nd	3 330	nd	nd	nd
Orléans	nd	1 000	1 090	nd	9,0	nd	2 030	2 130	nd	4,9
Toulouse	nd	1 000	1 140	nd	14,0	nd	2 410	2 350	nd	-2,5
Bordeaux	nd	nd	893	nd	nd	nd	nd	2 840	nd	nd
Lille	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd

Source : BIEN et PERVAL – Traitements Paris-Dauphine.

Tableau 4. Évolution des 1^{er} et 9^e déciles de prix des maisons en ville-centre

En €	1 ^{er} décile de prix en ville-centre					9 ^e décile de prix en ville-centre				
	1998	2007	2010	Évolution 1998-2007 En %	Évolution 2008-2010 En %	1998	2007	2010	Évolution 1998-2007 En %	Évolution 2008-2010 En %
Paris	98 900	430 000	540 000	335	25,6	1 176 800	3 438 000	3 950 000	192	14,9
Lille	23 600	95 000	105 000	303	10,5	114 000	313 000	340 000	175	8,6
Marseille-Aix	50 300	170 000	155 700	238	-8,4	256 100	553 600	535 000	116	-3,4
Lyon	64 800	205 000	197 000	216	-3,9	274 400	601 400	618 000	119	2,8
Bordeaux	42 700	137 700	150 000	222	8,9	198 200	472 500	480 000	138	1,6
Montpellier	62 500	180 000	162 000	188	-10,0	190 600	445 000	460 000	133	3,4
Toulouse	57 200	175 500	160 000	207	-8,8	192 100	500 000	454 300	160	-9,1
Nantes	57 900	160 000	162 000	176	1,3	199 700	467 000	450 000	134	-3,6
Rennes	76 200	185 000	162 000	143	-12,4	219 100	446 200	430 000	104	-3,6
Strasbourg	91 000	180 000	170 300	98	-5,4	274 400	490 000	498 000	79	1,6
Orléans	67 800	140 000	122 400	106	-12,6	195 100	380 000	404 000	95	6,3
Nice	71 700	200 000	265 000	179	32,5	362 800	1 200 000	1 025 000	231	-14,6

Source : BIEN et PERVAL – Traitements Paris-Dauphine.

Tableau 5. Évolution des 1^{er} et 9^e déciles de prix des maisons en banlieue

En €

	1 ^{er} décile de prix en banlieue					9 ^e décile de prix en banlieue				
	1998	2007	2010	Évolution 1998-2007 En %	Évolution 2008-2010 En %	1998	2007	2010	Évolution 1998-2007 En %	Évolution 2008-2010 En %
Marseille-Aix	57 200	197 000	193 000	244	-2,0	217 200	489 100	535 000	125	9,4
Lille	30 500	102 000	100 000	234	-2,0	133 400	315 000	336 700	136	6,9
Lyon	65 600	181 000	186 400	176	3,0	213 400	470 000	488 900	120	4,0
Toulouse	66 800	181 900	175 000	172	-3,8	182 900	403 800	380 600	121	-5,7
Bordeaux	51 800	145 000	140 000	180	-3,4	152 400	348 200	350 000	128	0,5
Rennes	68 600	170 500	162 500	149	-4,7	213 400	435 000	383 000	104	-12,0
Strasbourg	84 200	200 000	180 000	138	-10,0	214 600	420 000	394 500	96	-6,1
Orléans	65 200	150 000	143 900	130	-4,1	170 000	325 000	315 500	91	-2,9
Montpellier	74 700	200 000	209 500	168	4,8	213 400	490 600	509 400	130	3,8
Nantes	53 400	142 000	141 000	166	-0,7	154 100	360 000	345 000	134	-4,2
Paris	81 900	205 000	200 000	150	-2,4	263 700	580 000	584 000	120	0,7
Nice	88 400	250 000	255 000	183	2,0	442 100	1 300 000	1 160 000	194	-10,8

Source : BIEN et PERVAL – Traitements Paris-Dauphine.

Tableau 6. Évolution des 1^{er} et 9^e déciles de prix des maisons en périurbain

En €	1 ^{er} décile de prix en périurbain					9 ^e décile de prix en périurbain				
	1998	2007	2010	Évolution 1998-2007 En %	Évolution 2008-2010 En %	1998	2007	2010	Évolution 1998-2007 En %	Évolution 2008-2010 En %
Toulouse	27 400	120 000	115 000	338	-4,2	144 800	355 500	323 900	146	-8,9
Nantes	25 900	100 000	100 000	286	0,0	133 400	290 000	290 000	117	0,0
Bordeaux	22 900	90 000	100 000	293	11,1	120 400	294 300	275 000	144	-6,6
Marseille-Aix	41 900	182 000	200 000	334	9,9	198 200	595 000	585 200	200	-1,6
Montpellier	39 600	145 000	157 000	266	8,3	167 700	427 000	425 600	155	-0,3
Rennes	32 000	102 800	98 000	221	-4,7	141 800	299 100	282 000	111	-5,7
Lille	38 100	126 200	112 000	231	-11,3	152 400	340 000	325 000	123	-4,4
Strasbourg	53 400	144 800	130 000	171	-10,2	190 600	360 000	345 000	89	-4,2
Lyon	45 400	145 000	135 000	219	-6,9	147 900	351 500	330 000	138	-6,1
Orléans	42 700	120 000	110 000	181	-8,3	127 300	270 000	253 000	112	-6,3
Nice	31 300	100 000	115 000	219	15,0	198 200	540 000	530 000	172	-1,9
Paris	59 500	150 000	150 000	152	0,0	198 200	422 500	390 000	113	-7,7

Source : BIEN et PERVAL – Traitements Paris-Dauphine.

Tableau 7. Achats en ville-centre selon la PCS de l'acquéreur en 2007

En %

	Artisans	Cadres	Prof. intermédiaires	Employés	Ouvriers	Retraités	Autres	Total
Paris	4	44	31	9	2	7	3	100
Lyon	6	36	34	11	4	6	2	100
Nantes	6	29	36	13	5	9	2	100
Marseille-Aix	7	24	31	19	7	8	3	100
Lille	5	26	35	13	12	5	3	100
Toulouse	6	39	30	12	5	6	3	100
Bordeaux	6	36	33	12	3	7	4	100
Montpellier	6	29	33	15	6	9	3	100
Strasbourg	5	28	33	15	11	5	3	100
Nice	10	23	25	19	8	12	3	100
Rennes	6	29	35	14	5	9	2	100
Orléans	6	24	36	16	6	10	2	100

Notes : 1/ PCS : Professions et Catégories Socioprofessionnelles selon la nomenclature de l'INSE ; 2/ le total en ligne peut être légèrement inférieur à 100 car les chiffres concernant les agriculteurs ne figurent pas dans le tableau.

Source : BIEN et PERVAL – Traitements Paris-Dauphine.

Tableau 8. Achats en banlieue selon la PCS de l'acquéreur en 2007

En %

	Artisans	Cadres	Prof. intermédiaires	Employés	Ouvriers	Retraités	Autres	Total
Paris	3	26	35	19	9	6	1	100
Lyon	7	22	35	15	12	7	1	100
Nantes	5	24	36	15	9	10	1	100
Marseille-Aix	7	17	32	19	14	9	2	100
Lille	6	23	35	15	12	7	1	100
Toulouse	5	34	32	13	7	7	2	100
Bordeaux	7	25	33	17	8	8	2	100
Montpellier	8	32	29	14	5	10	2	100
Strasbourg	6	21	33	17	15	6	2	100
Nice	12	24	23	15	7	16	3	100
Rennes	6	28	33	15	8	9	1	100
Orléans	5	20	35	19	11	8	1	100

Source : BIEN et PERVAL – Traitements Paris-Dauphine.

Tableau 9. Achats en périurbain selon la PCS de l'acquéreur en 2007

En %

	Artisans	Cadres	Prof. intermédiaires	Employés	Ouvriers	Retraités	Autres	Total
Paris	3	19	36	21	13	6	1	100
Lyon	6	22	32	17	15	6	1	100
Nantes	7	15	36	14	17	8	1	100
Marseille	8	26	29	15	9	11	2	100
Lille	7	20	41	15	10	6	1	100
Toulouse	7	30	34	14	8	5	2	100
Bordeaux	9	20	32	19	12	6	2	100
Montpellier	8	26	26	17	8	12	2	100
Strasbourg	6	19	36	18	14	5	1	100
Nice	12	15	26	21	13	10	3	100
Rennes	7	21	33	18	13	7	0	100
Orléans	7	17	34	20	14	6	1	100

Source : BIEN et PERVAL – Traitements Paris-Dauphine.

Mais les ménages qui choisissent ces localisations sont confrontés à l'insuffisance des infrastructures urbaines et à des surcoûts individuels qu'ils ont tendance à sous-estimer au moment de l'achat (bi-motorisation, trajets plus longs, entretien de la maison). En raison de leur éloignement des principaux bassins d'emplois et de leur moindre capacité à la mobilité résidentielle (du fait de leur statut de propriétaire), ces périurbains ou néo-ruraux se retrouvent donc en situation de plus grande fragilité du point de vue professionnel (Jaillet, 2004). L'accès à la propriété dans des zones de plus en plus éloignées des centres urbains favorise ainsi la formation de nouvelles formes d'inégalités socio-spatiales.

Plus globalement, ces mouvements centrifuges nourrissent un étalement urbain qui s'opère de manière de plus en plus diffuse, souvent au-delà des limites des aires urbaines telles qu'elles avaient été définies en 1999 par l'INSEE. L'actualisation récente du zonage par aire urbaine révèle l'ampleur du mouvement. Entre 1999 et 2008, l'espace des grandes aires urbaines s'est étendu de 39 %. Il représente aujourd'hui près de la moitié du territoire, contre un tiers dix ans auparavant, et englobe plus de 80 % de la population (Floch et Levy, 2011). Ce modèle de croissance urbaine est un modèle par défaut. Il résulte de l'absence de planification urbaine à l'échelle des territoires métropolitains, d'un certain malthusianisme des élus et des habitants lorsqu'il s'agit de construire dans des zones denses et d'une politique d'aide au logement qui encourage la réalisation d'un désir fort des ménages : l'accession à la propriété.

2. Conclusion

En France, l'accession à la propriété apparaît donc comme une composante sociologique forte de la demande *potentielle* de logement. Durant la décennie passée, les conditions de financement bancaire ont permis à de nombreux ménages de réaliser ce projet. Aujourd'hui, 58 % d'entre eux sont propriétaires de leur logement. Contrairement au cas américain, le système bancaire n'a pas été à l'origine d'un excès d'offre des prêts à des ménages non solvables. La production de logements neufs n'a pas non plus créé les conditions d'un excès d'offre comme en Espagne. Les situations de surproduction restent essentiellement circonscrites à certaines villes moyennes situées en zone « détendues » et où la construction

neuve a été soutenue par les dispositifs de défiscalisation des investissements locatifs qui se sont succédé depuis les années 1990. Néanmoins, la crise bancaire et financière mondiale qui a débuté en 2007, puis celle de la dette souveraine et la récession qui s'en est suivie ont produit leur effet. La chute de la construction neuve et celle des transactions dans l'ancien ont aggravé une situation qui se caractérise par une pénurie de logements abordables et par de sérieux freins aux parcours résidentiels, principalement en région parisienne et dans les villes à forte attractivité résidentielle et économique. L'analyse conjointe des évolutions de prix et des mobilités longues (en augmentation depuis la fin des années 1990) montre que le désajustement entre l'offre et la demande est localisé. Dans ce contexte, ce n'est pas tant d'une baisse des prix immobiliers qu'il faut attendre une fluidification des parcours résidentiels et une amélioration de la situation du logement des Français, mais d'un accroissement de l'offre là où la demande est forte.

L'offre de logements accessibles aux ménages modestes est très largement déficitaire dans les principaux pôles urbains dans lesquels ces mêmes ménages travaillent ou recherchent un emploi. Les familles des classes populaires et d'une partie croissante des classes moyennes y ont de plus en plus de mal à se loger. En cause, l'insuffisance de logements sociaux et de logements intermédiaires (notamment de grande taille), mais aussi le fort renchérissement des biens immobiliers initialement bon marché. Cette situation a notamment pour conséquence le report de nombreux ménages vers le périurbain et le rural sous influence urbaine (Laganier et Vienne, 2009). L'accent mis sur le soutien à l'accession à la propriété depuis la fin des années 1970 a renforcé ce mouvement centrifuge. La fragmentation politique des métropoles n'améliore rien (Lefèvre, 2009). Le pouvoir des communes est fort en matière de politique du logement, ce qui encourage le malthusianisme foncier et/ou la spécialisation socio-résidentielle (Estèbe, 2008 ; Charmes, 2011).

Pour faire face à la crise du logement, l'objectif n'est pas seulement de produire plus, mais aussi de produire mieux. Pour cela, il est nécessaire de mettre l'accent sur la construction dans les zones les plus tendues, là où la demande est la plus forte et la plus insatisfaite. Outre la région parisienne qui connaît actuellement un rythme de construction beaucoup trop faible, les métropoles qui se

distinguent par leur forte attractivité résidentielle et économique doivent être prioritaires. Et ceci d'autant plus que l'augmentation du nombre de cadres, de professions intellectuelles supérieures et, pour certaines villes du Sud et de l'Ouest, du nombre de retraités, va de pair avec l'accroissement de l'emploi dans le domaine des services peu qualifiés aux entreprises et à la personne, ce qui augmente la demande de logements abordables à proximité des centres urbains. Le rééquilibrage entre la production de logements par les promoteurs privés et la production de logements sociaux doit être ciblé pour éviter que les communes qui en possèdent déjà beaucoup ne soient celles qui en construisent le plus, ce qui renforcerait les phénomènes de ségrégation socio-spatiale.

Plus globalement, l'un des principaux enjeux de la politique du logement est d'inciter les communes à rompre avec leur stratégie malthusienne en matière de création de foncier. Dans cette optique, Timbeau (2013b) envisage un dispositif de « droits à construire » visant à encourager localement la densification de l'habitat et à limiter le phénomène du NIMBY (*not in my backyard*). Ce mécanisme de partage de la valeur créée par la densification aurait le grand mérite d'être le plus incitatif sur le plan financier (permettant ainsi de financer des équipements locaux) là où les prix sont les plus élevés, en particulier dans les zones centrales et péricentrales des grandes agglomérations.

Ce dernier point est essentiel car en même temps que se pose la question d'accroître quantitativement l'offre de logements, se pose celle des modes de croissance urbaine et de leur caractère durable, tant sur le plan social et économique qu'écologique. À ce titre, les politiques volontaristes des années 1950 et 1960 ont permis de sortir la France d'une situation de forte pénurie de logements, héritée de l'entre-deux-guerres et des destructions de la guerre. Mais le logement ainsi construit n'a pas « fait ville », qu'il s'agisse des grands ensembles, des opérations de renouvellement urbain dans les centres ou des villes nouvelles, au succès très mitigé. Si l'objectif quantitatif a été atteint, on ne peut pas en dire autant *a posteriori* des effets qualitatifs. Ce constat a conduit à réintroduire l'idée de mixité des fonctions urbaines que l'urbanisme moderne avait séparées. Aujourd'hui, la mixité sociale constitue d'autant plus un défi que de nombreux travaux récents montrent que la tendance au séparatisme social progresse (Maurin, 2004 ; Estèbe,

2008 ; Guilluy, 2010 ; Charmes, 2011)²². Certes, la mixité sociale ne se décrète pas. Mais en tant qu'objectif, elle peut néanmoins orienter la production de logements, car construire des logements en nombre, ce n'est pas seulement produire des abris, des lieux de vie pour la famille et du patrimoine pour ceux qui le posséderont. C'est aussi produire des relations sociales, des appartenance, des identités locales, des mobilités, des services urbains, des emplois,... , donc de la ville. Les villes ont besoin de logements, non seulement pour loger leurs habitants, mais pour continuer à se construire en tant que ville. Si aujourd'hui les tendances sociologiques qui se manifestent entre autres à travers les choix résidentiels ne facilitent pas la cohésion sociale de la ville, il est important de ne pas non plus sous-estimer le rôle des mécanismes de prix immobiliers dans le renforcement des frontières qui structurent la ville tout en séparant ses habitants.

Références bibliographiques

- Alexandre H. et C. Juillard, 2012, « La flambée des prix immobiliers dans les villes françaises, une question d'attractivité résidentielle? », *L'observateur de l'immobilier*, 84 : 34-47.
- Alexandre H., F. Cusin et C. Juillard, 2010, « L'attractivité résidentielle des agglomérations françaises. Enjeux, Mesure et facteurs explicatifs », *L'Observateur de l'immobilier*, 76 : 3-65, juillet.
- Arnault S. et L. Crusson, 2012, « La part du logement dans le budget des ménages en 2010. Alourdissement pour les locataires du parc privé », *Insee Première*, 1395, mars.
- Batsch L., D. Burckel, F. Cusin, C. Juillard, 2006, « Demande de logement : la réalité du choc sociologique », *L'Observateur de l'immobilier*, hors-série, novembre.
- Beaubrun-Diant K., 2010, *La capacité d'achat immobilier en Île-de-France : Évaluation dynamique et disparités géographiques*, Chaire Ville & Immobilier, Université Paris-Dauphine.
- Berger M., 2011, « La mobilité des ménages accélère le changement social en Ile-de-France », *Insee Ile-de-France notes rapides*, 559.

22. Les travaux d'Edmond Préteceille (2006) consacrés à la métropole parisienne nuancent cependant ce constat en montrant que la ségrégation sociale a essentiellement augmenté aux deux extrémités de l'échelle socio-spatiale.

- Bigot R., 2009, *Fin de mois difficiles pour les classes moyennes*, Paris, Éditions de l'Aube-Crédoc.
- Briant P., 2010, « L'accès à la propriété dans les années 2000 », *Insee Première*, 1291, mai.
- Briant P. et C. Rougerie, 2008, « Les logements sont plus confortables qu'il y a vingt ans et présentent davantage sur le revenu des ménages », in *France, portrait social - Édition 2008*, INSEE : 103-116.
- Bugeja F., 2011, « Les inégalités d'accès à la propriété et leurs déterminants institutionnels. Étude comparative entre la France et le Royaume-Uni (1980-2005) », *Revue française de sociologie*, (52) 1 : 37-69.
- Centre d'Analyse Stratégique, 2011, « L'évolution des prix du logement en France sur 25 ans », *Note d'analyse*, 221, avril.
- Charmes E., 2011, *La ville émiettée. Essai sur la clubbisation de la vie urbaine*, Paris, PUF.
- Collet A., F. Cusin et C. Juillard, 2011, « Dynamiques migratoires et capacité à attirer les cadres : le tableau des 100 principales aires urbaines françaises », *L'Observateur de l'immobilier*, 79 : 23-50, juillet.
- Coloos B., 2010, *Habitat et ville. Quinze questions et controverses*, La Tour d'Aigues, Éditions de l'Aube
- Cusin F., 2004, « Attirer, sélectionner, fidéliser : le double marché du crédit aux particuliers », in Franck Cochoy (dir.) (2004), *La captation des publics*, Toulouse, Presses Universitaires du Mirail : 153-180.
- Cusin F., 2012, « Le logement, facteur de sécurisation pour des classes moyennes fragilisées ? », *Espaces et sociétés*, 148-149 : 17-36.
- Cusin F., 2013, « Les dynamiques urbaines au prisme des mobilités résidentielles longues », in Sylvie Fol, Yoan Miot, Cécile Vignal (dir.), *Mobilités résidentielles, territoires et politiques publiques*, Villeneuve-d'Ascq, Presses Universitaires du Septentrion, à paraître.
- Cusin F. et C. Juillard, 2010, *Le logement, facteur d'éclatement des classes moyennes ?*, Paris, CFE-CGC.
- Cusin F. et C. Juillard, 2012, *Les marchés immobiliers des métropoles françaises*, Paris, Publi.not/Éditions du Notariat.
- Davezies L., 2012, *La crise qui vient : La nouvelle fracture territoriale*, Paris, Seuil.
- Debrand T. et C. Taffin, 2006, « Les Changements de résidence : entre contraintes familiales et professionnelles », *Données sociales. La Société française*, Paris, Insee, édition 2006.
- Driant J.-C., 2009, *Les politiques du logement en France*, Paris, La Documentation française.
- Driant J.-C., 2010, « Vertus et vices du développement de l'accès à la propriété », *Métropolitiques*, 25 novembre 2010. <http://www.metropolitiques.eu/Vertus-et-vices-du-developpement.html>

- Driant J.-C., 2011, « À quoi servent les logements neufs ? », *Métropolitiques*, 26 janvier. <http://www.metropolitiques.eu/A-quoi-servent-les-logements-neufs,63.html>
- Estèbe P., 2008, *Gouverner la ville mobile. Intercommunalité et démocratie locale*, Paris PUF.
- Fack G., 2009, « L'évolution des inégalités entre ménages face aux dépenses de logement (1988-2006) », *Informations sociales*, 5 : 70-79.
- Floch J.-M. et D. Levy, 2011, « Le nouveau zonage en aires urbaines de 2010. Poursuite de la périurbanisation et croissance des grandes aires urbaines », *Insee Première*, 1375.
- Fondation Abbé Pierre, 2013, « L'état du mal-logement en France », 18^e rapport annuel.
- Friggit J., 2011, « Quelles perspectives pour le prix des logements après son envolée ? », in *Regards croisés sur l'économie. Pour sortir de la crise du logement*, Paris, La Découverte : 14-32.
- Gallot P., E. Leprévost et C. Rougerie, 2011, « Prix des logements anciens et loyers entre 2000 et 2010 », *Insee Première*, 1350.
- Gobillon L. et D. Le Blanc, 2005, « Quelques effets économiques du prêt à taux zéro », *Économie et statistique*, 381-382 : 63-89.
- Granelle J.-J., 2009, *Économie et urbanisme. Du foncier à l'immobilier, 1950-2008*, Paris, L'Harmattan.
- Guilluy C., 2010, *Fractures françaises*, Paris, François Bourin Éditeur.
- Harvey D., 2011, *Le capitalisme contre le droit à la ville. Néolibéralisme, urbanisation, résistances*, Paris, Éditions Amsterdam.
- Jaillet M.-C., 2004, « L'espace périurbain : un univers pour les classes moyennes », *Esprit*, 303 : 40-62.
- Laganier J. et D. Vienne, 2009, « Recensement de la population de 2006. La croissance retrouvée des espaces ruraux et des grandes villes », *Insee Première*, 1218.
- Le Bayon S. et H. Péléraux, 2006, « L'exubérance rationnelle de l'immobilier », *Revue de l'OFCE*, 96 : 83-114.
- Lefèvre C., 2009, *Gouverner les métropoles*, Paris, LGDJ.
- Levasseur S., 2011, « La cherté du logement : le logement social est-il la bonne solution ? », *Note du blog de l'OFCE*, 4, 5 octobre.
- Maurin E., 2004, *Le ghetto français. Enquête sur le séparatisme social*, Paris, Seuil.
- Merlin P., 2009, *L'exode urbain. De la ville à la campagne*, Paris, La Documentation française.
- Notaires de France, 2013, « Note de conjoncture immobilière », 18, janvier.

- Pirus C., 2011, « Le taux d'effort des ménages en matière de logement : élevé pour les ménages modestes et les locataires du secteur privé », *Les revenus et le patrimoine des ménages – Édition 2011*, INSEE : 41-58.
- Plateau C., 2006, « Vingt ans de dépenses de logement », Insee : *Données sociales. La société française, édition 2006* : 474-484.
- Prêteceille E., 2006, « La ségrégation sociale a-t-elle augmenté ? La métropole parisienne entre polarisation et mixité », *Sociétés contemporaines*, 62 : 69-93.
- Projet de loi de finance 2013, 2013, « Rapport économique, social et financier, Tome I : Perspectives économiques 2012-2013 et évolution des finances publiques ».
- Pujol J. et M. Tomasini, 2009, « Les inégalités de niveaux de vie entre 1996 et 2007 », *Insee Première*, 1266.
- Renard V., 2008, « La ville saisie par la finance », *Le Débat*, 148: 106-118, janvier-février.
- Timbeau X., 2013a, « Les bulles 'robustes'. Pourquoi il faut construire des logements en région parisienne », *Revue de l'OFCE/Débats et Politiques*, « Ville et logement », 128, avril.
- Timbeau X., 2013b, « Comment construire (au moins) 1 million de logements en région parisienne », *Revue de l'OFCE/Débats et Politiques*, « Ville et logement », 128, avril.

« BULLE IMMOBILIÈRE » ET POLITIQUE D'OCTROI DE CRÉDITS

ENSEIGNEMENTS D'UN MODÈLE STRUCTUREL DU MARCHÉ FRANÇAIS DE L'IMMOBILIER RÉSIDENTIEL

Pamfili Antipa et Rémy Lecat¹

Banque de France

Durant la décennie passée, la France a connu une hausse des prix immobiliers parmi les plus fortes et les plus prolongées des pays de la zone euro. Cet article vise à analyser les facteurs sous-tendant ces évolutions. En particulier, nous tenterons de déterminer si la dynamique des prix observée peut être attribuée aux évolutions démographiques et financières qui ont façonné l'économie française entre 1992 et 2012. Cette analyse est entreprise dans le cadre d'un modèle à correction d'erreur permettant de différencier la dynamique de court et de long terme des prix immobiliers. En tenant compte d'un ensemble de variables macroéconomiques standard, nos estimations impliquent que les prix immobiliers auraient dû baisser de 28 % en 2008 pour rejoindre leur niveau d'équilibre. Au 3^e trimestre 2012, malgré un ajustement du marché immobilier pendant la crise, les prix immobiliers se situent encore 21 % au-dessus de ce même niveau d'équilibre. Cependant, l'allongement de la durée des prêts immobiliers octroyés aux ménages, en augmentant la capacité d'achat de ces derniers, permet d'expliquer la hausse des prix pendant les années 2000. Aujourd'hui, cette durée semble s'être stabilisée et les déterminants standards des prix d'équilibre sont de nouveau orientés à la baisse. L'ajustement en cours des prix est néanmoins lent, leur dynamique étant inerte à court terme.

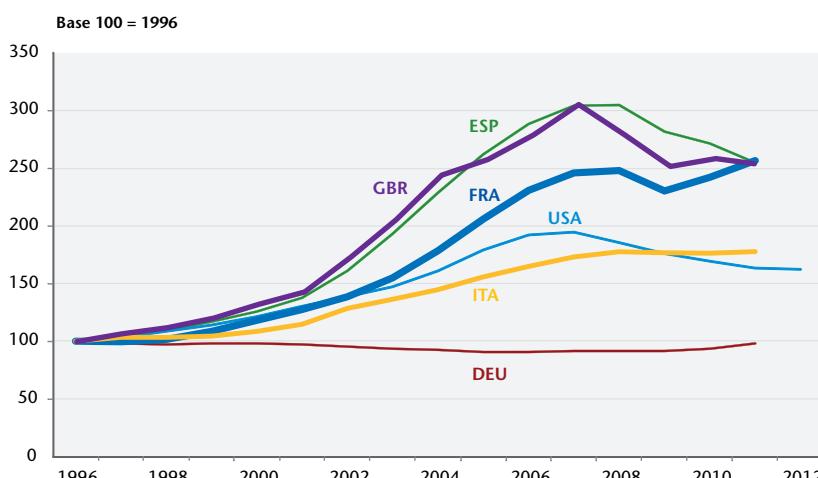
Mots clés : Prix immobiliers, Demande résidentielle, Capacité d'endettement, Modèle à correction d'erreur, Variables instrumentales.

1. Les vues exprimées dans cet article sont celles de leurs auteurs et ne reflètent pas nécessairement celles de la Banque de France ou de l'Eurosystème. Les auteurs remercient un référent anonyme, Olivier de Bandt, Andrew Benito, Gilbert Cette, Olivier Darné, Sandrine Levasseur, Maria-Teresa Sastre, les participants de la conférence « Macroéconomie des marchés immobiliers », (Banque de France, décembre 2009) et ceux de la Journée ville et Logement (OFCE, décembre 2012), pour leurs précieux commentaires ainsi que Jean-Pierre Villetelle et Lionel Potier pour les séries fournies. Les erreurs présentes dans cet article restent de la responsabilité des auteurs.

Entre 1998 et 2007, les États-Unis et le Royaume Uni, mais aussi certains pays de l'Europe continentale, ont connu des hausses des prix immobiliers d'ampleurs et de durées sans précédent. Parmi les pays de la zone euro, la France et l'Espagne ont affiché une croissance très forte de leurs prix immobiliers, tandis que les prix immobiliers étaient stables en Allemagne et progressaient beaucoup plus modérément en Italie. Au cours de cette période, le taux de croissance annuelle moyen des prix immobiliers était supérieur à 10 % en France, atteignant un maximum de 15 % en 2004. Après 2007, un ajustement modéré des prix a eu lieu, suivi d'un rebond rapide (graphique 1). Un nouvel ajustement, toujours modéré, est en cours depuis fin 2011.

L'ampleur et la volatilité de ces évolutions peuvent avoir des conséquences importantes sur la consommation privée et l'investissement résidentiel, mais aussi sur l'investissement des entreprises par le biais de l'accélérateur financier (Bernanke *et alii*, 1999). Comprendre les facteurs expliquant les évolutions récentes permet donc de proposer des mesures facilitant l'accès au logement tout en renforçant la stabilité financière. Établir un diagnostic sur les évolutions des prix immobiliers peut contribuer à prévoir l'ampleur de l'ajustement possible du marché.

Graphique 1. Prix des logements



NB : Prix des logements anciens, sauf Italie et Royaume Uni (logements neufs et anciens).

Source : Sources nationales.

Deux approches cherchent à expliquer les évolutions des prix immobiliers. Selon un premier courant de pensée, les évolutions récentes des prix immobiliers ont été entièrement expliquées par leurs fondamentaux. Ainsi, la déréglementation des marchés hypothécaires dans les années 1980 et le processus d'intégration monétaire européenne ont sensiblement assoupli les conditions de crédit. Ces changements ont induit une baisse du coût de crédit qui a augmenté la demande de biens immobiliers, et donc leur prix.

Suivant une deuxième approche, les prix immobiliers peuvent, au moins temporairement, s'écartez de leur niveau d'équilibre. Des rigidités spécifiques, telles que la réglementation de l'occupation des sols, pourraient empêcher l'offre de réagir immédiatement à une augmentation de la demande (Ayuso et Restoy, 2007). Par ailleurs, l'augmentation des prix pourrait être basée uniquement sur l'attente de hausses de prix supplémentaires. Cela correspondrait à la définition d'une bulle : une bulle se forme quand « la raison pour laquelle le prix est élevé aujourd'hui est que les investisseurs estiment que le prix sera élevé demain, alors que les 'fondamentaux' ne semblent pas justifier un tel prix » (Stiglitz, 1990). Selon Shiller (2007), la situation des années 2000 serait caractéristique d'une telle bulle.

Notre analyse trouve ses fondements théoriques dans la deuxième approche qui permet un écart des prix à leur niveau d'équilibre. Nous quantifions le degré de sur- ou de sous-évaluation des prix immobiliers en France. Une attention particulière est également accordée à la trajectoire d'ajustement des prix vers leur équilibre. À cette fin, un modèle structurel du marché immobilier français est estimé en utilisant le cadre théorique d'un modèle à correction d'erreur (ECM).

1. Stratégie d'estimation

Il existe plusieurs approches pour calculer la valeur d'équilibre des prix de l'immobilier résidentiel. Une première approche financière consiste à modéliser les prix immobiliers comme tout autre prix d'actif, c'est-à-dire évalués à partir des flux actualisés des bénéfices générés sur la durée de détention de l'actif. Plus précisément, cette approche financière, initialement proposée par Case et Shiller (1989), implique de recourir à la relation entre le prix du

bien immobilier à l'achat et les loyers qui seraient perçus sur ce bien. Bien que cette approche soit très utile pour évaluer le niveau des prix immobiliers par le prisme d'un investisseur, elle ne permet pas de modéliser explicitement le rôle que peuvent jouer des facteurs macroéconomiques fondamentaux, tels que le revenu disponible des ménages, le stock de logement ou les évolutions démographiques.

Des modèles structurels du marché immobilier permettent d'identifier le rôle des fondamentaux macroéconomiques dans la formation des prix immobiliers. Initialement, les modèles dits de *stock-flow* font référence à l'article fondateur de DiPasquale et Wheaton (1994). Les auteurs soulignent l'importance de prendre en compte de longs retards dans l'ajustement vers l'équilibre du marché immobilier, afin de tenir compte des coûts de transactions et des rigidités de l'offre des biens immobiliers. DiPasquale et Wheaton utilisent des modèles à correction d'erreurs, afin de permettre un ajustement plus ou moins rapide vers les prix d'équilibre. Dans l'analyse présente, nous reprenons cette approche macroéconomique, prenant ainsi explicitement le rôle des facteurs fondamentaux sur le marché immobilier français en compte. Les équations présentées dans la partie suivante sont estimées à l'aide d'une procédure en deux étapes, comme proposée par Engle et Granger (1987).

Par ailleurs, les déterminants des prix immobiliers à long terme sont notre principale préoccupation. Il convient donc de prendre en compte l'endogénéité de l'offre dans la détermination de la demande résidentielle par l'utilisation des variables instrumentales². Ce type de méthodologie permet d'isoler plus explicitement la composante exogène des variables endogènes. Plus exactement, pour les équations de demande, les instruments utilisés seront des variables dites d'offre, comme l'indice du coût de construction ou des taux d'intérêt immobiliers. Les équations de court terme sont

2. En analysant le marché immobilier américain, McCarthy et Peach (2002) utilisent un modèle vectoriel à correction d'erreur (VECM). Ce type de modèle permet d'analyser les interactions entre les différentes variables en tenant compte de l'endogénéité de certaines d'entre elles. En revanche, le choix méthodologique de McCarthy et Peach (2002) a été motivé par l'objectif de leur publication, à savoir l'analyse du rôle de la politique monétaire dans la dynamique de l'investissement résidentiel.

estimées par moindres carrés ordinaires puisque des problèmes d'endogénéité ne devraient pas intervenir à cet horizon.

Le modèle (encadré 1) comporte ainsi une équation d'équilibre de long terme, les prix immobiliers étant régressés sur des déterminants standards (stock de logement, revenu des ménages, coût d'usage et facteur démographique), et une équation de court terme qui retrace l'ajustement vers l'équilibre des prix immobiliers. Le stock de logement étant déterminé simultanément aux prix, il a été traité comme endogène dans notre équation de long terme. Par ailleurs, plusieurs études (*cf.* par exemple Gao *et alii*, 2009) mettent en évidence une rigidité à la baisse des prix immobiliers, que nous testons aussi pour le marché immobilier français.

Les données disponibles sur le marché immobilier (*cf.* encadré 2) sont parfois fragiles, notamment pour ce qui est des prix immobiliers avant la mise en place d'indice de prix hédoniques. Pour la France, les prix immobiliers ne couvrent que les logements anciens. Par ailleurs, il existe peu de séries longues sur le rôle des non-résidents, dont la demande est mal simulée par les revenus disponibles bruts et les taux d'intérêt nationaux.

Encadré 1. Le modèle

L'objectif de cette étude est de modéliser explicitement les facteurs fondamentaux sous-jacents à l'évolution des prix résidentiels en France. Le cadre méthodologique adopté ici est une version du *stock-flow model* (DiPasquale et Wheaton, 1994) couramment utilisé pour l'analyse du secteur du logement. En effet, le marché du logement n'est pas un marché standard : il est caractérisé par une absence d'homogénéité géographique et des biens échangés, par des coûts de transaction importants, une asymétrie d'information entre vendeurs et acheteurs, entre emprunteurs et banques, une rigidité de l'offre liée aux délais de construction et aux réglementations liées à l'occupation des sols. Ceci justifie le recours à un modèle à correction d'erreur car les ajustements sur ce marché sont progressifs.

Une deuxième difficulté de la modélisation du marché immobilier est la simultanéité de la détermination de l'offre et de la demande. Dans le cadre de cette étude, nous modélisons une équation de demande en intégrant explicitement l'offre *via* le stock de logement. En raison de cette simultanéité, le stock de logement est une variable potentiellement endogène. Afin de traiter ce problème, nous estimons l'équation par doubles moindres carrés en utilisant comme instruments les déter-

minants de l'offre de logement (les coûts de construction et le taux d'intérêt immobiliers).

Nous reprenons ici les valeurs empiriquement observées des fondamentaux et non pas leurs valeurs d'équilibre théorique : on peut, en effet, penser que les déterminants fondamentaux de la demande de logement, tels que le revenu des ménages et les facteurs démographiques sont eux-mêmes sur- ou sous-évaluées. Pour un pays comme l'Espagne, par exemple, on pourrait ainsi estimer que l'économie n'était pas sur un rythme soutenable compte tenu du déséquilibre des paiements courants et donc que le revenu des ménages lui-même était surévalué. Cette analyse dépasse cependant le cadre de cette étude et le choix des déterminants fondamentaux a donc été relativement standard et librement basé sur Salo (1994).

Nous considérons ici les déterminants de long terme des prix immobiliers. Le prix p_t est déterminé par le stock de logement h_t , le revenu permanent des ménages y_t , le coût d'usage résidentiel uc_t , et un facteur démographique n_t .

Toutes choses égales par ailleurs, le niveau des prix immobiliers dépend négativement du stock de logements existants. Pour une demande de logement constante, une augmentation du stock équivaut à une offre de logement plus abondante, pesant ainsi à la baisse sur les prix. Le coefficient de l'offre de logement doit donc être négatif. De même, la demande de logement baisse avec un coût d'usage croissant.

En revanche, les prix immobiliers augmentent avec le revenu permanent des ménages, *ceteris paribus* : un revenu croissant fait croître tendanciellement la demande de surface habitable par individu. Des facteurs démographiques (comme l'accroissement naturel et le vieillissement de la population ou les flux migratoires) et les facteurs socio-démographiques (réflétant la composition des familles) accroissent, toutes choses égales par ailleurs, la demande de logements et, par conséquent, les prix immobiliers. Cependant, ces facteurs démographiques jouent dans l'allocation du budget des ménages en services de logement, mais pas dans la taille globale de ce budget ; c'est pourquoi les autres facteurs, en particulier le revenu permanent, sont essentiels pour capter l'aspect « demande » du marché du logement.

Parmi les facteurs démographiques, nous retenons le nombre de ménages, qui tient compte des évolutions de la population (taux de naissance et de mortalité, flux migratoires) mais également des évolutions liées au vieillissement de la population et aux phénomènes de décohabitation. Le nombre de ménages croît plus rapidement que la population. Plus précisément, sur la période 1981-2008, le nombre de ménages a, en moyenne annuelle, augmenté de 1,3 % en France. Sur la même période, la population française a crû de 0,5 %. Cette mesure statistique semble donc adéquate d'un point de vue méthodologique, puisqu'elle prend en compte un large éventail de facteurs socio-

démographiques. Cependant, son utilisation est restreinte par la disponibilité de données (en France, le nombre des ménages est mesuré au moment des recensements de population qui n'ont pas lieu chaque année³). De plus, la formation de nouveaux ménages dépend des prix immobiliers qui peuvent freiner le départ d'un enfant de chez ses parents, par exemple. Cela impliquerait l'endogénéité de cette variable.

L'équation déterminant les prix immobiliers s'écrit donc comme suit :

$$p_t = \alpha_1 h_t + \alpha_2 y_t + \alpha_3 uc_t + \alpha_4 n_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

ε_t est le terme de correction d'erreur. Le coût d'usage uc_t est calculé suivant la définition de Poterba (1992) et s'écrit :

$$uc_t = p_t [(1 - \tau_t^\gamma) r_t + \delta - E_t(\pi_{t+1})]$$

p_t désigne le prix immobilier réel par mètre carré;

τ_t^γ est le taux moyen de l'impôt sur le revenu. Ceci implique que nous tenons compte de la déductibilité fiscale des paiements d'intérêts sur les crédits immobiliers quand celle-ci s'applique⁴. Théoriquement, il serait plus judicieux d'utiliser un taux marginal pour le calcul du coût d'usage, mais cette série n'est pas disponible pour la France ;

r_t taux d'intérêt long (rendement des obligations d'état) en termes réels;

δ taux de dépréciation des bâtiments résidentiels. Le chiffrage de ce taux provient des comptes du patrimoine de l'INSEE ;

$E_t(\pi_{t+1})$ gain anticipé d'un investissement immobilier. Ce gain est modélisé comme la moyenne des taux de croissance des prix immobiliers sur l'année précédente, impliquant que les agents ont des anticipations adaptives.

Un grand nombre d'études empiriques met en avant que les prix résidentiels ne s'ajustent que progressivement aux chocs exogènes. Il est donc possible de constater à certains moments des divergences entre les prix immobiliers empiriquement observés et ceux déterminés par les fondamentaux (DiPascale et Wheaton, 1994). Par conséquent, il est souhaitable d'introduire des équations décrivant les ajustements du marché immobilier à court terme. Ces équations de court terme prennent la forme classique d'un processus à correction d'erreur :

$$\Delta p_t = \beta_1 \varepsilon_{t-1} + \sum_{n=1}^5 \beta_{n+1} \Delta p_{t-n} + \beta_7 \Delta h_{t-1} + \beta_8 \Delta y_{t-1} + \beta_9 \Delta n_{t-1} + \beta_{10} \Delta r_{t-1} + \nu_t \quad (2)$$

3. Une mesure annuelle du nombre de ménages peut être déduite du nombre des résidences principales dans les comptes du logement. L'écart avec les données issues des recensements est significatif ; le sens et l'amplitude de cet écart varie d'une année à l'autre. Les données issues des recensements sont donc privilégiées.

4. En France, la déductibilité des paiements d'intérêts fut suspendue le 01/01/1997 pour des logements neufs et un an plus tard pour des logements anciens, avant d'être partiellement réintroduite en 2007, puis supprimée fin 2010.

ε est le terme de correction d'erreur provenant de l'équation de prix (1) ; v_t est un bruit blanc dont la distribution est caractérisée par $E[v_t] = 0$, $V[v_t] = \sigma_\varepsilon^2$. L'équation (2) contient de plus cinq variables explicatives qui sont des valeurs retardées des prix immobiliers réels (Δp), du stock des logements (Δh), du revenu disponible des ménages (Δy), de la variable démographique (Δn) et du taux d'intérêt réel (Δrr).

Cette équation de court terme décrit l'ajustement des prix immobiliers vers leur niveau d'équilibre. Cependant, il pourrait y avoir des asymétries dans les ajustements des prix à court terme. Ainsi, dans des phases de contraction des prix, le mouvement à la baisse sera moins rapide et d'une moindre ampleur que le mouvement à la hausse pendant une phase d'augmentation des prix. En d'autres termes, les prix immobiliers présenteraient une rigidité à la baisse. Cette rigidité à la baisse peut s'expliquer par le fait que des vendeurs de logements retirent leurs biens du marché en cas de contraction des prix, afin de ne pas supporter une moins-value ou, tout du moins, de ne pas encaisser une trop faible plus-value.

Gao *et al.* (2009) ont mis en évidence ce type de phénomène pour les États-Unis. Les auteurs concluent en effet que les prix immobiliers américains sont auto-corrélatés et rigides à la baisse. Plus précisément, bien que les prix dépassent tendanciellement leur niveau d'équilibre en phase d'appréciation, leur ajustement à la baisse pendant les périodes de contraction peut être très progressif.

Afin de tester cette hypothèse sur les données françaises, nous introduisons séparément les résidus positifs et négatifs de l'équation de long terme dans celles de court terme. Si seuls les résidus négatifs sont significatifs, nous pouvons conclure en effet que les prix immobiliers français affichent une rigidité à la baisse. Les équations de court terme ainsi ajustées prennent la forme suivante :

$$\Delta p_t = \delta_1 \varepsilon_{t-1}^{pos} + \delta_2 \varepsilon_{t-1}^{neg} + \sum_{n=1}^5 \delta_{n+2} \Delta p_{t-n} + \delta_8 \Delta h_{t-1} + \delta_9 \Delta y_{t-1} + \delta_{10} \Delta n_{t-1} + v_t \quad (3)$$

Où ε^{pos} et ε^{neg} sont les termes de correction d'erreur positifs et négatifs provenant de l'équation (1) ; v_t est un bruit blanc dont la distribution est caractérisée par $E[v_t] = 0$, $V[v_t] = \sigma_\varepsilon^2$.

Encadré 2. Construction et sources des données

Les prix résidentiels utilisés pour cette étude sont trimestriels et désaisonnalisés et s'appliquent à la vente des seuls logements anciens. Pour couvrir toute la période examinée, la série des prix a été rétropolée sur trois ans en utilisant une série du réseau d'agents immobiliers FNAIM, basée sur les transactions enregistrées⁵. La série INSEE est une série de prix hédoniques, impliquant que le prix par mètre carré s'applique à un logement standard en termes de qualité et de taille. Une partie de l'accroissement de la demande (induite par la hausse du revenu disponible des ménages) pourrait être reflétée dans l'augmentation de la taille et de la qualité du logement standard. Cependant, la correction hédonique ne devrait pas absorber tout l'effet de la hausse du revenu disponible, puisque les caractéristiques moyennes du logement standard pourraient évoluer plus lentement que le revenu disponible et la demande qui en découle.

Quant aux logements neufs, aucune série trimestrielle suffisamment longue n'est disponible pour cette estimation⁶. Il est donc supposé que les arbitrages entre logements neufs et anciens induisent des évolutions semblables des deux séries.

Le stock des logements est calculé sur la base des comptes du patrimoine (données annuelles), l'interpolation étant réalisée à l'aide de la série d'investissement résidentiel. La série de stock des logements ainsi obtenue est déflatée par les prix de l'investissement résidentiel, provenant des comptes nationaux. Cette estimation ne permet pas de prendre en compte les divergences régionales des déflateurs et intègre certains éléments non résidentiels du patrimoine des ménages, tandis que l'investissement résidentiel inclut les dépenses d'entretien importantes.

Notons aussi que les différentes aides au logement peuvent avoir un impact significatif sur l'investissement résidentiel (Antipa et Schalck, 2010). En raison d'un décalage de publication très important pour ce type de série, il en est fait abstraction ici.

La population est issue alternativement des chiffres du recensement et de chiffres corrigés de l'ajustement. En effet, pour assurer la cohérence entre la variation de la population tirée des recensements et celle tirée des sources administratives (naissance, décès, solde migratoire), un ajustement a été introduit par l'INSEE. Cet écart peut provenir des omissions, des doubles comptes, d'une meilleure prise en compte du solde migra-

5. Un choix alternatif de rétropolation aurait été l'utilisation d'une série INSEE des seuls prix parisiens. Toutefois, cette option semble moins appropriée, puisqu'il y a des fortes divergences entre les prix parisiens et ceux de la métropole notamment durant les années 1980 et le début des années 1990.

6. La série de l'enquête sur la commercialisation des logements neufs n'est trimestrielle que depuis 1996 et reflète un prix moyen.

toire ou d'une variation dans la qualité des recensements. L'ajustement conduit à une croissance de la population issue des recensements plus faible de 1990 à 1999 et plus forte jusqu'en 2006. Compte tenu des incertitudes sur les sources des écarts, les deux séries ont été testées.

Les autres variables déterminant les prix sont le revenu permanent (estimé par le revenu disponible des ménages) et le coût d'usage résidentiel. Ces deux séries sont déflatées par le déflateur de la consommation privée.

Tests de racine unitaire

Les tests de racine unitaire conduits indiquent que toutes les séries de notre base de données sont intégrées d'ordre 1 (*cf. annexe et encadré 3*). De surcroît, les séries décrivant le marché résidentiel français affichent une tendance commune, ce qui peut indiquer une relation de cointégration. En effet, des tests de cointégration à la Johansen confirment qu'il y a au moins une relation de cointégration entre les séries utilisées.⁷

Par la suite, nous entreprenons des tests de cointégration pour toutes les variables considérées⁸. Étant donné que la dimension du système de variables peut avoir un impact sur les résultats, des tests de cointégration sont aussi appliqués à tous les sous-systèmes de variables possibles, c'est-à-dire jusqu'à toute paire de variables (Gonzalo et Pitarakis, 1999). Le test de trace de Johansen indique une relation de cointégration. Les résultats des tests par paire de variables sont compatibles avec ceux pour les systèmes de dimensions supérieures.

2. Valeur d'équilibre dans les équations de long terme selon les facteurs standards

Nous estimons l'équation de long terme par la méthode des doubles moindres carrés sur la période 1992-2012. Au préalable, nous vérifions la stabilité des coefficients des équations estimées jusqu'au 3^e trimestre de 2012. Les tests de Chow (test de stabilité et de prévision) indiquent une rupture en 2002, date qui coïncide avec le début d'une période marquée par un taux de croissance à deux chiffres pour les prix de l'immobilier. Cette rupture peut s'interpréter comme un changement de régime, lié à une modification des pratiques bancaires dans un contexte de renforcement de

7. Le test de trace indique une ou deux relations de cointégration en fonction de la valeur critique choisie (1 % ou 5 %).

8. Suivant Lütkepohl et Saikonen (1999) le retard maximum pour le test de cointégration est fixé sur la base de l'AIC.

la concurrence bancaire et d'intégration monétaire dans la zone euro (cf. section 3). Les équations sont donc estimées jusqu'à la date de rupture.

Plusieurs variantes sont introduites : d'une part, le facteur démographique est soit la population, soit le nombre de ménages, instrumenté par la population. D'autre part, nous corrigéons les anticipations de plus-values immobilières introduites dans le coût d'usage du stock de logements invendus (voir ci-dessous). Les résultats des estimations sont présentés dans le tableau 1.

Le coefficient du stock de logement est négatif comme attendu et proche de l'ordre de grandeur que Mc Carthy et Peach (2002) trouvent pour les États-Unis (-4,2) et que Bessone *et alii* (2005) estiment pour la France (-3,6, sans prendre en compte explicitement le facteur démographique). La construction de nouveaux logements a un rôle important pour contenir la hausse des prix immobiliers : une augmentation du stock de logement de 1 % fait baisser les prix de près de 5 % (colonne 2).

Le coefficient du revenu disponible des ménages est proche de 1 (colonne 2). Ce résultat est cohérent avec de nombreuses études (Meen, 2001) qui confirment la progression parallèle des prix immobiliers et du revenu. Il est légèrement supérieur à 1 dans les variantes : cela peut être justifié par l'idée que les services de logements sont un bien supérieur dont la consommation augmente plus que proportionnellement au revenu ; mais cela peut également provenir d'une moindre précision de ces variantes.

Le coût d'usage est, comme attendu, de signe négatif : une augmentation du coût d'usage de 1 % fait baisser les prix immobiliers de 0,7 % (colonne 2). Les anticipations de plus/moins-values immobilières intégrées dans le calcul du coût d'usage sont adaptatives, sur la base de l'évolution retardée d'un an des prix immobiliers. Pour mieux capter les phases de retournements, nous corrigéons dans la colonne 3 ces anticipations du stock de logements invendus issus des enquêtes trimestrielles dans la promotion immobilière. Un stock important témoignerait d'un retournement à la baisse des anticipations ; ces anticipations sont donc corrigées en utilisant le coefficient du stock retardé d'un an dans une équa-

tion de prix immobiliers. Le coefficient est alors toujours significatif mais d'un ordre de grandeur proche des autres résultats.

Tableau 1. Prix immobiliers : relation de long terme

Période d'estimation	1	2	Variantes	
	1992-2012	1992-2002	1992-2002	1992-2002
Stock de logement	-6,70***	-5,04***	-4,98***	-7,51***
Revenu disponible brut	1,47***	1,02***	1,68***	1,24***
Coût d'usage	-0,21***	-0,71***	—	-0,52***
Coût d'usage corrigé	—	—	-0,45***	—
Population	25,04***	17,86***	15,10***	—
Nombre de ménages	—	—	—	10,51***
Test de Sargan (P-value)	0,39	0,42	0,71	0,50
R² ajusté	0,98	0,98	0,96	0,97

* p<0,10, ** p<0,05, *** p<0,01, selon les valeurs calculées par Engle et Granger (1987).

Lecture : Dans la colonne 2, une augmentation du stock de logement de 1% entraînera une baisse des prix immobiliers de 5,04%. Dans les colonnes 2 à 4, les périodes d'estimation s'arrêtent à la date de rupture (2002). Toutes les régressions incluent une constante qui n'est pas reportée ici. Les estimations ont été entreprises par la méthode des doubles moindres carrés. Les instruments exogènes pour le stock de logement et pour le nombre de ménages sont les coûts de construction, les taux d'intérêt immobiliers réels et pour la colonne 4 la population.

Les F-tests des équations de première étape indiquent que les instruments sont fortement significatifs. Les tests de Sargan-Hansen de sur-identification des instruments ne rejettent pas l'hypothèse nulle d'orthogonalité des instruments. Les tests de Wu-Hausman d'exogénéité ne rejettent pas l'hypothèse nulle d'exogénéité du stock de logement pour les colonnes 1, 2 et 3. Les tests joints de skewness / kurtosis des résidus ne rejettent pas l'hypothèse nulle de normalité, sauf pour la colonne 1 en raison des résidus de la période de bulle. Les tests d'hétéroscédasticité ne rejettent pas l'hypothèse nulle d'homosédaricité, sauf pour la colonne 1. Les tests de Cumby-Huizinga (IV) rejettent l'hypothèse nulle d'absence d'autocorrélation, ce qui peut être attendu quand un MCE est estimé en deux étapes, comme ici.

Les facteurs démographiques sont la croissance de la population et le nombre de ménages. Comme attendu, ces facteurs ont un impact significatif et positif sur les prix. Le coefficient pour le nombre de ménages est plus faible que celui pour la population : le nombre de ménages augmentant plus de deux fois plus vite que la population, ce résultat est conforme aux attentes. L'estimation basée sur le nombre de ménages est néanmoins plus imprécise que celles basées sur la population. D'une part, la série est de fréquence supra-annuelle ; d'autre part la série est instrumentée, entraînant une perte de précision dans l'estimation. Cette estimation nous permet donc de conforter le diagnostic sur la pertinence des coefficients et l'évolution du déséquilibre mais pas d'estimer avec précision les prix d'équilibre.

Encadré 3. Stationnarité d'une série temporelle et cointégration

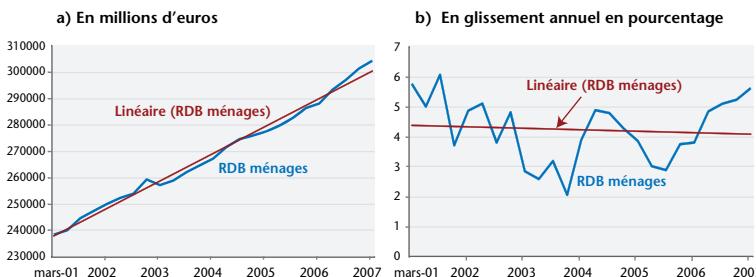
1. Stationnarité d'une série temporelle

Une série temporelle X_t est stationnaire⁹ si :

- Les moments d'ordre deux, *i.e.* la variance, sont finis ($E(X_t^2) < \infty, \forall t \in \mathbb{Z}$) ;
- La moyenne du processus est constante ($E(X_t) = m, \forall t \in \mathbb{Z}$) ;
- La covariance entre deux périodes t et $t+h$ est uniquement fonction de la différence du temps ($\text{Cov}(X_t, X_{t+h}) = \gamma_h, \forall t, h \in \mathbb{Z}$ où γ est la fonction d'autocovariance du processus). Notons que la variance $\sigma_x^2 = \text{Cov}(X_t, X_t) = \gamma_0$ est également constante, traduisant la propriété de l'homoscédasticité.

Les deux graphiques ci-dessous illustrent le concept de stationnarité. Le graphique 2a présente le revenu disponible brut des ménages français entre 2001 et 2007. Cette série exhibe une tendance à la hausse. En raison d'une moyenne croissante dans le temps, cette série n'est pas stationnaire, et la variable est dite I(1). Le graphique 2b montre le taux de croissance annuel de la même série. Cette deuxième série est stationnaire, puisque sa moyenne est constante dans le temps, et la variable est dite I(0).

Graphique 2. Revenu disponible brut



2. Cointégration entre deux séries temporelles

Il est possible qu'une relation linéaire z_t de deux séries non stationnaires X_t et Y_t soit stationnaire.

$$z_t = X_t - aY_t$$

Dans ce cas, les deux séries X_t et Y_t sont dites cointégrées. Autrement dit, deux séries non-stationnaires (I(1)) sont cointégrées s'il existe une combinaison linéaire de ces deux séries qui est stationnaire (I(0)). Le concept économique sous-jacent à la cointégration est le suivant : deux

9. Au second ordre ou au sens de stationnarité faible.

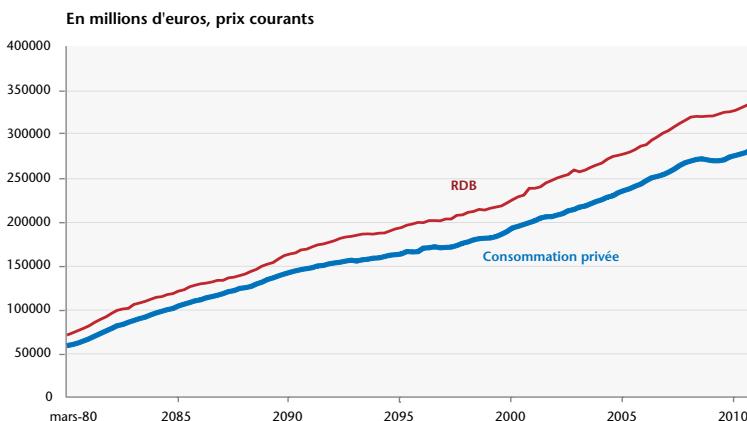
séries, X_t et Y_t , peuvent suivre des trajectoires divergentes à court terme (elles sont non-stationnaires), mais à long terme elles vont évoluer ensemble. Il existe donc une relation stable à long terme entre les deux séries, qui est appelée relation de cointégration. Il s'en suit que

$$X_t = aY_t \text{ et donc } Z_t = 0$$

Le graphique 3 ci-dessous tente de rendre le concept de cointégration plus explicite. Le revenu disponible brut (RDB) et les dépenses de consommation, toutes les deux des séries non-stationnaires, ont une tendance commune sur les 30 dernières années.

À long terme, les mouvements similaires du RDB et de la consommation des ménages se compensent de manière à obtenir une relation stationnaire. Dans ce cas, z_t mesure le déséquilibre entre les deux séries à court terme et est appelé l'erreur d'équilibre¹⁰.

Graphique 3. Revenu disponible brut et dépenses de consommation des ménages en biens et services



Source : Calculs des auteurs.

Pour déterminer si ces équations peuvent être modélisées dans le cadre d'un modèle à correction d'erreur, il est nécessaire de tester la stationnarité des résidus (*cf.* encadré 3). Selon le test ADF, l'hypothèse nulle de racine unitaire n'est pas rejetée pour l'équation estimée sur toute la période (colonne 1)¹¹. Pour les équations estimées sur la période avant rupture (colonnes 2 à 4), la stationnarité est acceptée, confortant encore le diagnostic de rupture établi

10. Pour plus de détails voir Lardic et Mignon (2002) et Hamilton (1994).

11. Ce test de cointégration est basé sur les résidus estimés et non pas sur les vraies valeurs résiduelles. Nous avons donc utilisé les valeurs tabulées par Engle et Yoo (1987).

par les tests de Chow. En revanche, la première colonne ne correspond pas à une relation d'équilibre et ne peut nous renseigner sur une potentielle sur/sous-évaluation des prix immobiliers.

Parmi ces différentes estimations, la colonne 2 apparaît donc comme la plus robuste : les coefficients sont de taille attendue et les tests statistiques (Sargan, normalité des résidus, hétéroscédastitité, F-tests de première étape) soulignent la qualité des résultats. Pour la colonne 3, la correction du coût d'usage ne semble pas ajouter à la précision des résultats, quoiqu'elle conforte les estimations de la colonne 2.

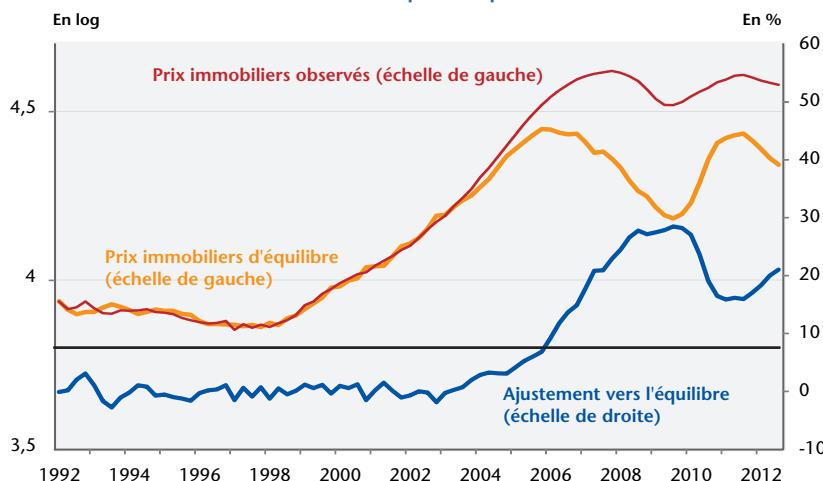
Sur la base de ces deux estimations, les prix observés peuvent donc être comparés aux prix d'équilibre calculés en utilisant les équations estimées sur la période hors rupture (*cf. graphique 4 basé sur le modèle 2 du tableau 1*). L'accélération des prix immobiliers français jusqu'en 2003 est bien expliquée par l'accélération du revenu disponible et de la population (de 0,3 % par an au milieu des années 1990, à 0,7 % sur la première moitié des années 2000) face à une offre de logement qui a poursuivi sa croissance au même rythme sur la première moitié des années 2000. Par la suite, l'augmentation de l'offre de logement et le ralentissement du revenu a pesé sur les prix de long terme, entraînant une surévaluation croissante des prix observés, qui se stabilise autour de 28 % de mi-2008 à fin 2009. La surévaluation s'est réduite ensuite jusqu'en début 2011. Les prix immobiliers ont en effet baissé jusqu'en 2009, tandis que les prix d'équilibre progressaient sous l'effet de la hausse du revenu et de la population, de la baisse des taux d'intérêt et du ralentissement de l'investissement résidentiel. Depuis, l'écart entre les prix immobiliers et leur niveau d'équilibre s'accroît de nouveau, pour s'établir au troisième trimestre de 2012 à 21 % (colonne 2) et à 23 % avec le coût d'usage corrigé (colonne 3) : les prix d'équilibre baissent sous l'effet du ralentissement du revenu des ménages, de la population et du retournement des anticipations.

Ces équations permettent d'éclairer la hausse des prix au cours des années 2000. L'accélération de la population, la progression du revenu et la baisse des taux d'intérêt ont provoqué un choc de demande de logement, auquel l'offre de logement n'a que peu répondu. Cette faible réactivité de la construction est particulièrement prononcée en France (Caldera Sánchez et Johansson, 2011),

ce qui pourrait être lié aux contraintes réglementaires (occupation des sols, location, etc.).

Il reste néanmoins qu'une part importante de l'augmentation des prix ne peut être expliquée par ces équations. Ceci peut être lié aux facteurs qui ne sont pas pris directement en compte ici : les mesures de soutien à l'investissement locatif (dispositif Scellier en particulier), qui jouent à la fois sur l'offre et la demande ; la mise en place de prêt à taux zéro ; le rôle des investisseurs étrangers sur certains segments du marché immobilier et enfin l'idée répandue qu'en temps d'incertitude, l'immobilier constitue une valeur refuge. Plusieurs variantes ont ainsi été tentées : introduction des dépenses globales de politique du logement, des cours de bourse, des loyers, des investissements immobiliers étrangers au travers de la balance des paiements, etc.. Enfin, les chiffres de population ont été corrigés de l'ajustement lié à l'écart entre les chiffres du recensement et les données administratives (*cf. encadré 2*). Néanmoins, ces variantes ne se sont pas révélées probantes : soit la fréquence ou la longueur des séries est insuffisante (investissements étrangers, politique du logement, population), soit l'introduction de ces

Graphique 4. Indice des prix du logement déflaté et ajustement nécessaire pour atteindre les prix d'équilibre



Lecture : Le graphique représente les prix immobiliers observés et les prix d'équilibre (calculés sur la base du modèle 2 du tableau 1), les deux déflatés par le déflateur de la consommation privée (en indice et en log). L'ajustement des prix immobiliers observés pour atteindre le niveau des prix d'équilibre est représenté par une dernière courbe dont l'échelle est celle de droite (un chiffre positif signifie qu'une baisse des prix observés est nécessaire pour rejoindre les prix d'équilibre).

Source : Calculs des auteurs.

séries correspond à une logique d'allocation de portefeuille qui demande un autre type de modèle (cours de bourse, loyer). On peut noter que ces différentes variantes sont partiellement prises en compte dans les équations présentées au travers du revenu disponible ou des taux d'intérêt. Nous nous concentrerons désormais sur un autre des facteurs manquants dans ces équations, la politique d'octroi de crédit des banques.

3. La surévaluation peut-elle être expliquée par la politique d'octroi de crédit des banques ?

La surévaluation des prix immobiliers pourrait être expliquée par l'évolution de la politique d'octroi de crédit des banques et en particulier par l'augmentation de la durée des crédits accordés. Tsatsaronis et Zhu (2004) ont mis en évidence comment différentes caractéristiques des marchés hypothécaires – comme la part de l'apport personnel, les références des taux d'intérêt immobiliers, les méthodes d'évaluation et les pratiques de titrisation – peuvent affecter les interactions entre les prix immobiliers et d'autres variables macroéconomiques (PIB, taux d'intérêt, crédit bancaire).

En effet, des évolutions majeures des pratiques bancaires ont eu lieu en France. À partir de 1986, la fin de l'encadrement du crédit a déclenché une période d'augmentation rapide des crédits et des prix immobiliers liés à une course aux parts de marché. Le processus d'intégration monétaire européenne a contribué à la baisse des taux d'intérêt dans les années 1990. Par ailleurs, les comportements de marge des banques ont beaucoup évolué pendant cette période. Alors que le coût d'acquisition d'un client augmentait fortement, les banques ont utilisé les crédits immobiliers pour fidéliser leur clientèle.

En conséquence, les taux des crédits immobiliers se sont fortement réduits : d'une moyenne de 9,3 % sur la période 1990-2000 et avec un pic à 11,5 % en 1990, les taux fixes sur les crédits immobiliers (la référence de taux dominante) ont baissé à 4,5 % en 2005 et à 5,4 % en moyenne dans les années 2000.

Dans le même temps, la durée moyenne des nouveaux crédits immobiliers a augmenté significativement : de 11,8 ans en 1989, elle est passée à 14,3 ans en 1999 et à 18,4 ans en 2009 selon l'observatoire du crédit immobilier et la Banque de France. Alors

que l'augmentation de la durée initiale des prêts immobiliers a accru la capacité d'emprunt des ménages, les conditions générales de crédit se sont assouplies également jusqu'à la crise financière. Cependant, l'enquête sur les conditions de crédit des banques (BLS) fournit des séries temporelles trop courtes pour effectuer des régressions dans le cadre de cette étude.

Nous nous proposons donc de construire un indicateur de capacité d'endettement des ménages qui synthétise l'évolution de certains facteurs financiers mentionnés ci-dessus. Cet indicateur correspond au montant maximum qu'un ménage peut emprunter pour acheter un bien immobilier, étant donné son revenu, la durée initiale des prêts et les taux d'intérêt sur les nouveaux emprunts immobiliers.

Il est supposé qu'un ménage ne peut rembourser plus d'un tiers de son revenu mensuel, ce qui est une référence courante pour l'attribution d'un prêt. Il est donc possible de calculer le montant maximum d'endettement par ménage (K) comme :

$$K = \frac{1}{3} RDB_t \times \sum_{t=1}^T \frac{1}{(1+r_t)^t} \quad (4)$$

Avec RDB_t le revenu disponible brut en valeur par ménage, T la durée initiale des emprunts immobiliers, r_t le taux d'intérêt moyen sur les prêts immobiliers.

Notons que l'évolution des prix immobiliers pourrait entraîner celle de la durée des prêts, de manière à solvabiliser les acquisitions. Ceci peut donc refléter des anticipations de hausses des prix communes aux emprunteurs et aux prêteurs. Une augmentation de la concurrence entre banques pourrait également être à l'origine de l'augmentation de la durée des prêts. Alors que le coût d'acquisition et de rétention d'un client a augmenté pour les banques à la fin des années 1990, les crédits immobiliers ont été de plus en plus utilisés pour établir une relation de long terme avec les clients.

Les résultats du calcul incluant la capacité d'endettement des ménages sont présentés dans le tableau 2. Le revenu et le coût d'usage ont été retirés de ce jeu d'estimations, car la capacité d'emprunt les inclut déjà. Comme le montrent nos résultats, la capacité d'endettement exerce un impact statistiquement significatif et positif sur les prix immobiliers.

Tableau 2. Prix immobiliers : relation de long terme intégrant les facteurs financiers

Période d'estimation	Population		Variante 3 1992-2002
	1 1992-2012	2 1992-2002	
Stock de logement	-8,19***	-6,30***	-9,73***
Capacité d'emprunt	2,03***	1,14*	1,12**
Population	23,02***	21,59***	—
Nombre de ménages	—	—	13,64***
Test de Sargan (P-value)	0,12	0,95	0,72
R ² ajusté	0,99	0,93	0,93

* p<0,10, ** p<0,05, *** p<0,01, selon les valeurs calculées par Engle et Granger (1987).

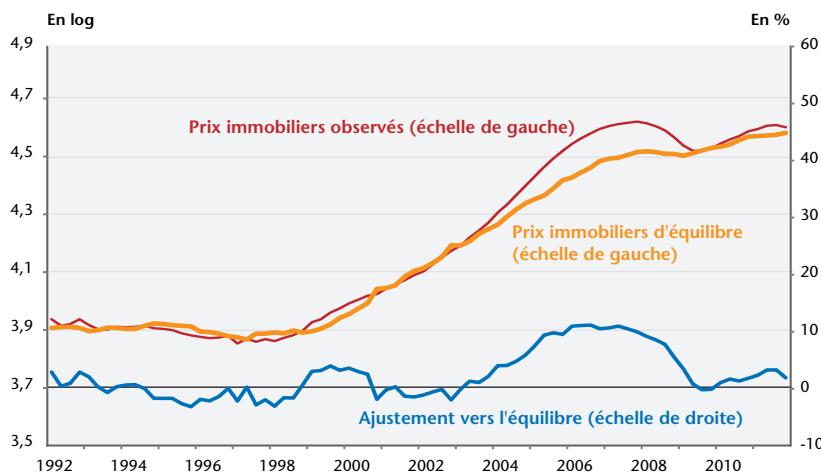
Lecture : Dans la colonne 2, une augmentation de la capacité d'emprunt de 1% entraînera une hausse des prix immobiliers de 1,14%. Toutes les régressions incluent une constante qui n'est pas reportée ici. Les estimations ont été entreprises par la méthode des doubles moindres carrés. Les instruments exogènes pour le stock de logement sont les coûts de construction et les taux d'intérêt immobiliers (et la population pour la colonne 3). Les F-tests des équations de première étape indiquent que les instruments sont fortement significatifs.

Les tests de Sargan-Hansen de sur-identification des instruments ne rejettent pas l'hypothèse nulle d'orthogonalité des instruments, sauf pour la colonne 1. Les tests de Wu-Hausman ne rejettent pas l'hypothèse nulle d'exogénéité du stock de logement pour les colonnes 2 et 3, contrairement à la colonne 1. Les tests joints de skewness / kurtosis des résidus ne rejettent pas l'hypothèse nulle de normalité à 5% pour la colonne 2 et 10% pour la colonne 3, mais la rejettent pour la colonne 1. Les tests de Breusch-Pagan ne rejettent pas l'hypothèse nulle d'homoscédasticité. Selon le test ADF, l'hypothèse nulle de cointégration des résidus n'est pas rejetée au seuil de 1%. Les tests de Cumby-Huizinga (IV) rejettent l'hypothèse nulle d'absence d'autocorrélation, ce qui peut être attendu quand un MCE est estimé en deux étapes, comme ici.

La rupture mise en évidence en 2002 pour la France apparaît toujours après l'introduction de la capacité d'achat. Néanmoins, dans la colonne 2, qui correspond à l'équation considérée comme la plus robuste, la surévaluation sur la période 2002-2012 est réduite ou n'est plus statistiquement différente de 0 : elle atteint un maximum de 10 % en 2006 et n'est jamais significativement différente de 0 par la suite (graphique 5).

Par conséquent, une partie importante des fluctuations des prix résidentiels peut être expliquée en prenant en compte la durée moyenne des crédits au travers de la capacité d'endettement des ménages. D'autres facteurs d'offre de crédit, en particulier les conditions d'octroi de crédit, pourraient venir enrichir cette spécification et renforcerait probablement cette conclusion. La politique d'octroi de crédit peut être néanmoins plus volatile que les autres facteurs déterminant le niveau des prix résidentiels (offre de logement, revenu, démographie), en particulier en période de tensions sur le financement des banques.

Graphique 5. Indice des prix du logement déflaté et ajustement nécessaire pour atteindre les prix d'équilibre



Lecture : Le graphique représente les prix immobiliers observés et les prix d'équilibre calculés sur la base du modèle 2 du tableau 2, déflatés par le déflateur de la consommation (en indice et en log). L'ajustement des prix immobiliers observés pour atteindre le niveau des prix d'équilibre est représenté par une dernière courbe dont l'échelle est celle de droite (un chiffre positif signifie qu'une baisse des prix observés est nécessaire pour rejoindre les prix d'équilibre).

Source : Calculs des auteurs.

4. Équations de court terme : quel ajustement vers l'équilibre ?

Les résultats des équations de court terme (2 et 3) sont présentés dans le tableau 3. Ces équations sont estimées en utilisant les moindres carrés ordinaires puisque les problèmes d'endogénéité sont négligeables à court terme. Le terme de correction d'erreur est négatif et significatif, indiquant que les prix immobiliers convergent vers leurs valeurs d'équilibre respectives. Selon le coefficient du terme de correction d'erreur (colonne 2), la moitié de l'écart entre les prix immobiliers et leur valeur d'équilibre est corrigée en un peu moins de trois ans.

Aucune des variables explicatives standards (revenu, stock de logement, démographie) n'est significative à court terme. En revanche, les variations des taux des crédits immobiliers et le taux de chômage ont un impact significatif à court terme (colonne 1). Néanmoins, dès que la variation des prix immobiliers retardée est introduite, le taux de chômage n'est plus significatif et le pouvoir

explicatif de cette deuxième équation (colonne 2) est nettement meilleur que celui de la première (colonne 1).

Tableau 3. Prix immobiliers : relation de court terme

	1 1992-2012	2 1992-2012	3 1992-2012	4 1992-2010
Terme de correction d'erreur (-1)	-0,091***	-0,057*	—	—
Valeurs négatives du terme de correction d'erreur (-1)	—	—	-0,029	-0,20**
Valeurs positives du terme de correction d'erreur (-1)	—	—	-0,073*	-0,038
Δ log prix immobiliers (-1)	0,63***	0,38***	0,39***	0,34***
Δ log prix immobiliers (-2)		0,45***	0,47***	0,43***
Δ taux d'intérêt (-1)	-0,011**	-0,015***	-0,017***	-0,011*
Δ taux de chômage (-1)	-0,011**	—	—	—
R ² ajusté	0,59	0,66	0,67	0,74

* p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01

Lecture: Dans la colonne 1, une augmentation des taux d'intérêt de 1 point entraînera une baisse de la croissance des prix immobiliers de près de 1 point. La période d'estimation est 1992-2012. Les estimations ont été entreprises par la méthode des moindres carrés ordinaires.

Les tests de Breusch-Godfrey ne rejettent pas l'hypothèse nulle d'absence d'autocorrélation. Les tests de Breusch-Pagan ne rejettent pas l'hypothèse nulle d'homoscédasticité.

En France, la dynamique des prix immobiliers à court terme est inerte, largement déterminée par leur trajectoire passée. En d'autres termes, quand les prix immobiliers sont engagés dans une trajectoire ascendante, ils continueront d'augmenter à court terme, simplement car ceci était le cas dans le passé proche. Les taux d'intérêt immobiliers interviennent dans cette dynamique, ce qui souligne encore davantage le rôle des conditions financières dans la détermination des prix immobiliers, même à court terme.

La colonne 3 présente les résultats quand les valeurs positives et négatives du terme de correction d'erreur sont introduites séparément. Sur toute la période, on n'observe pas de rigidité à la baisse des prix immobiliers : les valeurs positives du terme de correction d'erreur, quand les prix immobiliers sont supérieurs à leur valeur d'équilibre, sont significatives. Néanmoins, sur la période s'arrêtant à 2010 (et pendant toute la phase de bulle), seul le coefficient sur les valeurs négatives est significatif (colonne 4), ce qui illustre la rigidité à la baisse des prix immobiliers dans les années 2000.

5. Conclusion

En tenant compte d'un ensemble de fondamentaux standard, cette étude met en évidence une surévaluation des prix du logement en France, l'ajustement nécessaire pour rejoindre les prix d'équilibre atteignant 28 % au pic de 2008 et encore 21 % au troisième trimestre de 2012. L'allongement de la durée du crédit permet d'expliquer une part importante de cette surévaluation, sans que cela permette d'exclure la possibilité d'une bulle spéculative si les anticipations de hausse sont partagées par les débiteurs et leurs créanciers.

Depuis 2012, un ajustement du marché immobilier est en cours. En effet, la durée des prêts immobiliers ne progresse plus et les facteurs fondamentaux sont plutôt orientés à la baisse. Cet ajustement est lent et porte plus sur le volume des transactions que sur les prix. En effet, la dynamique de court terme des prix immobiliers est inerte, ralentissant leur ajustement vers le niveau d'équilibre. Cet ajustement pourrait néanmoins s'accélérer si les conditions de crédit, *a priori* plus volatiles que les fondamentaux macroéconomiques standards, se détérioraient fortement.

Cette analyse montre que la politique monétaire a une capacité limitée à contrôler les prix immobiliers. Tout d'abord, les prix immobiliers présentent une forte inertie, ce qui rend difficile un contrôle efficace de leur trajectoire à l'aide des taux d'intérêt de court terme. Deuxièmement, selon les pays de la zone euro, les prix résidentiels sont sensibles à différents segments de la courbe des taux (taux longs en France où prédominent les taux fixes, taux courts en Espagne en raison de la prédominance des taux variables). Ceci explique des réactions très hétérogènes des marchés immobiliers européens à une même politique monétaire.

Enfin, la politique monétaire a un impact limité sur certains déterminants importants de l'évolution des prix immobiliers, comme la durée des prêts immobiliers. Dans le débat actuel concernant l'utilité d'un contrôle des prix des actifs par la politique monétaire, les résultats de cette étude plaident donc pour l'utilisation d'un ensemble d'instruments de politique économique plus large. En cas d'évolution rapide des prix immobiliers, la politique économique devra veiller à ce que les risques bancaires – risques de crédit, gestion actif passif – soient maîtrisés.

Références bibliographiques

- Antipa P. et C. Schalck, 2010, « The impact of fiscal policy on residential investment in France », in Olivier de Bandt *et al.* (eds.), *Housing markets in Europe: a macroeconomic perspective*, Berlin, Springer Verlag.
- Ayuso F. et J. Restoy, 2007, « House prices and rents in Spain, Does the discount factor matter? », *Journal of housing economics*, 16.
- Bernanke B. S., M. Gertler, S. Gilchrist, 1999, *The financial accelerator in a quantitative business cycle framework*, in Taylor J., Woodford M. (ed.), *Handbook of macroeconomics*, Amsterdam : North Holland.
- Bessone A.-J., B. Heitz et J. Boissinot, 2005, « Marché Immobilier : voit-on une Bulle ? », *INSEE note de conjoncture*, mars.
- Calderá Sánchez A. et Å. Johansson, 2011, « The Price Responsiveness of Housing Supply in OECD Countries », *OECD Economics Department Working Papers*, 837, OECD Publishing.
- Case K.E. et R. J. Shiller, 1989, « The efficiency of the market for single-family homes », *American Economic Review* 79 : 125–137.
- DiPasquale D. et W. C. Wheaton, 1994, « Housing Market Dynamics and the Future of Housing Prices », *Journal of Urban economics*, 35 (1-27).
- Engle R. F. et C. Granger, 1987, « Co-integration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing », *Econometrica*, 55 (2) : 251-76.
- Engle R. F. et B. S. Yoo, 1987, « Forecasting and Testing in Cointegrated Systems »», *Journal of Econometrics*.
- Gao A., Z. Lin et C. Na, 2009, « Housing market dynamics: evidence of mean reversion and downward rigidity », *Journal of Housing Economics*, Special Issue, 18 : 256-266.
- Gonzalo J. et J.-Y. Pitarakis, 1999, « Dimensionality effect in cointegration analysis », dans R. Engle and H. White (eds.), *Cointegration, Causality, and Forecasting. A Festschrift in Honour of Clive W.J. Granger*, Oxford University Press, Oxford.
- Granger C. et P. Newbold, 1974, « Spurious regression in econometrics », *Journal of econometrics* (2) 111-120.
- Hamilton J., 1994, *Time Series Analysis*, Princeton University Press, Princeton.
- Lanne M. et H. Lutkepohl, 2002, « Unit root tests for time series with level shifts: a comparison of different proposals », *Economics Letters*, Elsevier, 75 (1).
- Lardic S. et V. Mignon, 2002, *Econométrie des séries temporelles macroéconomiques et financières*, Economica.
- Lütkepohl H. et P. Saikkonen, 1999, « Order selection in testing for the cointegration rank of a VAR process » in R. Engle and H. White (eds.),

- Cointegration, Causality, and Forecasting. A Festschrift in Honour of Clive W.J. Granger*, Oxford University Press, Oxford.
- McCarthy J. et R. W. Peach, 2002, « Monetary Policy Transmission to Residential Investment », *FRBNY Economic Policy Review*.
- Meen G., 2001, *Modelling Spatial Housing Market*, Boston, MA, Kluwer Academic.
- Ng S. et P. Perron, 2001, « LAG Length Selection and the Construction of Unit Root Tests with Good Size and Power », *Econometrica, Econometric Society*, 69 (6) : 1519-1554, novembre.
- Poterba J., 1984, « Tax subsidies to owner-occupied housing: an asset market approach », *Quarterly Journal of Economics*, 99 : 729-752.
- Poterba J., 1992, « Taxation and Housing: Old Questions, New Answers », *American Economic Review*, 82.
- Salo S., 1994, « Modelling the Finnish housing market », *Economic Modelling* 11 : 250-265.
- Shin Y., « A residual based test of the null in cointegration against the alternative of noncointegration », *Econometric theory*, 10 : 91-115, 1994
- Shiller R. J., 2007, « Understanding recent trends in house prices and home ownership », *Cowles Foundation Discussion Paper*, 1630.
- Stiglitz J. E., 1990, « Symposium on Bubbles », *Journal of Economic Perspectives* 4, (2, spring) : 13-8.
- Tsatsaronis K. et H. Zhu, 2004, « What drives housing prices dynamics: cross country evidence », *BIS, Quarterly review*.

ANNEXE

Ng-Perron - Ho: la série a une racine unitaire		
	I (0)	I (1)
Prix immobiliers réels	0,98	-7,11*
Stock de logement	0,46	-16,43*
Revenu disponible brut réel	1,84	-13,99**
Population	2,29	-7,50*
Coût de construction	2,73	-16,01***
Investissement résidentiel	-2,77	-17,92***
Séries incluant une rupture		
Coût d'usage	-2,42	-4,76***
Capacité d'emprunt	2,88	-4,49***

* p<0,10, ** p<0,05, *** p<0,01, selon Ng et Perron (2001) ; les valeurs critiques peuvent varier selon que la série inclut ou non une valeur critique.

Les valeurs critiques pour les tests avec rupture sont basées sur Lanne et Lütkepohl (2002).

POLITIQUE MONÉTAIRE UNIQUE, TAUX BANCAIRES ET PRIX IMMOBILIERS DANS LA ZONE EURO¹

Christophe Blot²

OFCE

Fabien Labondance

Université de La Réunion

L'objectif de notre contribution est d'analyser empiriquement les mécanismes de transmission de la politique monétaire vers les prix immobiliers dans les principales économies de la zone euro. Nous tenons compte explicitement du rôle des banques, via le canal du taux d'intérêt. Notre approche est en deux étapes : la première permet d'illustrer la répercussion des taux contrôlés par la BCE sur les taux pratiqués par les banques pour les crédits immobiliers, tandis que la deuxième fait le lien entre les taux bancaires et les prix immobiliers. Cette analyse permet de comprendre les différentes sources de l'hétérogénéité de la transmission de la politique monétaire. Il apparaît en effet que le canal du taux d'intérêt est de plus en plus homogène dans la zone euro. Mais ce résultat masque le rôle des effets d'offre de crédit qui ont pu induire une hétérogénéité de la transmission de la politique monétaire. La transmission des taux bancaires aux prix immobiliers et à l'ensemble de l'économie demeure dépendante des structures propres à chaque État membre.

Mots clés : Canaux de transmission de la politique monétaire, Prix immobiliers, Zone euro, SUR-ECM, Cointégration en panel, DOLS.

La crise que traverse la zone euro trouve sa source dans les multiples déséquilibres qui se sont développés depuis sa création. S'ils ont été un temps ignorés, la réforme récente de la gouvernance européenne, visant à établir une surveillance des déséquilibres

1. Cet article a bénéficié d'un financement au titre du 7^e PCRD de l'Union européenne (2007-2013) n°266800 (FESSUD)

2. Nous remercions Pamfili Antipa et Sandrine Levasseur pour les différentes remarques qu'elles ont formulées sur les premières versions de cet article.

macroéconomiques, tente de combler ce vide. Parmi les nombreux indicateurs inclus dans le tableau de bord figurent notamment l'évolution des prix immobiliers ainsi que celle des crédits au secteur privé. Le lien entre le cycle économique et le cycle immobilier est empiriquement avéré (Goodhart et Hofman, 2007). Les périodes de boom et de krach immobiliers peuvent donc être la source de déséquilibres mais également d'hétérogénéité au sein de la zone euro. La situation de l'Espagne ou de l'Irlande et, à l'opposé, celle de l'Allemagne, sont la parfaite illustration de ces déséquilibres et de cette hétérogénéité. La dynamique des marchés immobiliers renvoie mécaniquement à la corrélation observée entre l'évolution des crédits et celle des prix immobiliers, ce qui conduit à s'interroger sur le rôle de la politique monétaire³. De nombreuses contributions montrent que les marchés immobiliers constituent un vecteur de transmission de la politique monétaire vers l'économie réelle (Mishkin, 2007 ; Lastrapes, 2002).

Malgré la mise en œuvre d'une politique monétaire unique, force est de constater que la zone euro a connu d'importantes divergences en matière d'évolution de l'activité de crédit et des prix immobiliers. Giuliodori (2005), Calza *et al.* (2007) ou Cartensen *et al.* (2009) ont confirmé cette hétérogénéité de la transmission de la politique monétaire vers les prix immobiliers des différents pays de la zone euro. Ces travaux insistent principalement sur les caractéristiques institutionnelles des marchés hypothécaires et bancaires (voir BCE, 2003) tels que le poids de l'endettement, la maturité moyenne des crédits, le degré de concentration du système bancaire ou encore la durée initiale de fixation du taux d'intérêt. Ces diverses composantes structurelles affectent les comportements d'offre et de demande de crédits et d'actifs immobiliers, ce qui renvoie alors au rôle de la transmission de la politique monétaire *via* le canal des prix d'actifs, le canal du crédit ou le canal du taux d'intérêt.

Ainsi, le cadre institutionnel et législatif influence le degré de concentration des marchés bancaires. En concurrence imparfaite, les banques commerciales disposent d'un pouvoir de marché, qui dépend lui-même de multiples facteurs (Mojon, 2001), et elles ne

3. Voir Borio (2012) pour une analyse récente sur la question des cycles financiers et en particulier sur le rôle de la dynamique des prix de l'immobilier.

répercutent ni intégralement, ni instantanément les changements de politique monétaire pris par la banque centrale (voir notamment De Bondt, 2005 ou Sander et Kleimeier, 2004). Pourtant, cette dimension n'est généralement pas intégrée dans l'analyse dynamique. Souvent, l'instrument de politique monétaire – le taux d'intérêt à court terme – est directement lié au prix immobilier. Ou alors, cette dimension est prise en compte indirectement, en distinguant différents groupes de pays selon la structure de leur système financier et de leur marché hypothécaire⁴.

L'objectif de notre contribution est d'analyser les mécanismes de transmission de la politique monétaire vers les prix immobiliers dans les principales économies de la zone euro en tenant compte explicitement du rôle des banques, et d'évaluer l'hétérogénéité de cette transmission. Nous proposons donc une approche en deux étapes : la première permet d'illustrer la répercussion des taux contrôlés par la BCE sur les taux pratiqués par les banques pour les crédits immobiliers, tandis que la deuxième fait le lien entre les prix immobiliers et les taux bancaires. Cette décomposition se justifie par le fait que les crédits – et donc ensuite les prix immobiliers – sont liés directement aux taux bancaires plutôt qu'aux taux de politique monétaire. Cette analyse permet alors de mieux comprendre les sources de l'hétérogénéité de la transmission de la politique monétaire sur les prix immobiliers. L'approche économétrique utilisée dans la première séquence s'appuie sur les travaux de Sorensen et Werner (2006). Ils estiment un modèle SUR-ECM (*Seemingly unrelated regression – Error correction model*) permettant de modéliser l'hétérogénéité de la transmission de la politique monétaire en tenant compte de la corrélation des chocs affectant les pays de la zone euro.

Nous mettons notamment en évidence que le degré de *pass-through* le plus élevé sur la période 2003-2009 est observé en Espagne. En revanche, malgré des degrés de transmission d'ampleur différents, les écarts sont peu significatifs. La transmission est donc relativement homogène entre les États de la zone euro sur la période 2003-2009 et surtout, ce degré d'homogénéité aurait progressé pendant la crise. Néanmoins, cette conclusion doit être relativisée puisque, pendant la crise, les banques ont réagi aux

4. Voir Assenmacher-Wesche et Gerlach (2010) ou Tsatsaronis et Zhu (2004).

tensions financières en durcissant leurs conditions de crédit plutôt qu'en augmentant les taux d'intérêt. Dans ces conditions, il est possible que les canaux traditionnels de transmission de la politique monétaire soient devenus inopérants. Ensuite, nous procérons à une seconde analyse modélisant la relation entre les prix immobiliers, le taux d'intérêt bancaire appliqué aux crédits immobiliers et plusieurs autres variables macroéconomiques de contrôle. Pour cela, nous nous appuyons toujours sur une approche en données de panel mais en supposant des comportements hétérogènes. Des tests de cointégration en données de panel permettent de tester l'existence d'une relation de long terme entre les différentes variables. Cette relation peut ensuite être estimée par la méthode DOLS proposée par Stock et Watson (1993). Nous montrons alors que les taux d'intérêt bancaires ont un effet significatif sur les prix immobiliers. Cet impact est de nouveau hétérogène et plus important en Espagne, en France et en Irlande, trois pays qui ont connu des booms immobiliers au début des années 2000. Ces différents résultats suggèrent que la dynamique des prix immobiliers dans les différents pays de la zone euro résulte, au moins partiellement, de l'hétérogénéité de la transmission de la politique monétaire.

Le reste de notre contribution est constitué comme suit. Dans une section 1, nous revenons sur le canal de transmission de la politique monétaire *via* les prix immobiliers. Nous rappelons l'importante hétérogénéité structurelle qui demeure entre les différents marchés nationaux de la zone euro. Puis, dans une section 2, nous présentons les résultats issus de la méthodologie SUR-ECM faisant le lien entre la politique monétaire unique et les taux bancaires nationaux. Dans une section 3, nous analysons la relation de long terme entre les prix immobiliers, les taux bancaires et d'autres variables macroéconomiques. Enfin, dans une section 4, nous concluons.

1. Le canal de transmission des prix immobiliers dans les pays de la zone euro

La transmission de la politique monétaire s'effectue par le biais de différents canaux. Dans cette section, nous revenons sur le canal du prix des actifs immobiliers dans la zone euro. Celui-ci ne peut

s'appréhender qu'en tenant compte des différentes structures nationales, tant bancaires que prudentielles, institutionnelles ou légales propres à chaque État membre de la zone euro. Ces dernières ont ainsi une influence à la fois sur la sensibilité des prix immobiliers aux impulsions monétaires et sur l'impact de ces mêmes prix immobiliers sur la demande globale et par voie de conséquence sur l'inflation.

Les prix immobiliers influencent la demande globale par le biais de plusieurs canaux : principalement le canal du bilan des agents et l'effet de richesse (Mishkin, 2007). En effet, les biens immobiliers servant de collatéral lors des demandes d'emprunt des agents, une hausse des prix immobiliers permet aux propriétaires d'accéder à des niveaux d'endettement supérieur. En lien avec ce premier canal, un effet richesse peut se matérialiser par l'intermédiaire de la hausse des prix immobiliers. Si cet effet peut sembler ambigu (une hausse des prix immobiliers si elle favorise les détenteurs des biens peut demander aux futurs acquéreurs de faire des arbitrages dans leur consommation), il s'avère positif dans les cas où la hausse des prix est permanente et continue et lorsque la proportion de propriétaires occupant leur bien est élevée. En d'autres termes, si la plupart des foyers sont déjà détenteurs d'un bien immobilier, la hausse du prix de ce bien peut leur permettre d'accéder à des niveaux de consommation supérieurs (Ludwig et Sloek, 2002). *A contrario*, l'effet richesse se réduit si la proportion de locataires est importante. Cette réduction peut être renforcée par le fait que la hausse des prix immobiliers s'accompagne d'une augmentation des loyers. Les locataires ayant une propension à consommer supérieure à celle des propriétaires, une hausse des loyers contribue donc à limiter l'effet richesse.

Par ailleurs, les décisions de politique monétaire de la BCE sur les taux directeurs se répercutent sur les taux du marché interbancaire et ensuite sur les taux appliqués aux crédits immobiliers pratiqués par les banques (BCE, 2009b). Depuis Cottarelli et Kourelis (1994), de nombreuses études ont quantifié cette transmission des taux directeurs aux taux bancaires. Leurs conclusions sont assez sensibles au modèle précisément testé (Sander et Kleimeier, 2004) ainsi qu'aux échantillons retenus (Marotta, 2008). Une conclusion commune à l'ensemble de ces travaux est que malgré le processus d'intégration économique et de libéralisation,

d'importantes hétérogénéités sont perceptibles selon les marchés analysés. Elles résultent des caractéristiques des systèmes légaux ou financiers nationaux (Cottarelli et Kourelis, 1994 ; Cechetti, 1999 ; Mojon, 2000). Ces hétérogénéités sont donc fortement liées au fonctionnement des marchés immobiliers, aux caractéristiques des systèmes bancaires ainsi qu'à la santé des banques.

Le tableau 1 récapitule certaines caractéristiques des marchés immobiliers et de crédits nationaux. Nous pouvons en particulier y constater l'hétérogénéité des modalités de financement selon que les secteurs bancaires nationaux privilégient les taux fixes ou variables. Le canal du crédit met spécialement en avant les questions relatives à la santé des banques. et aux réglementations prudentielles en vigueur (Van den Heuvel, 2002). Même lors de phases de politiques monétaires expansionnistes, l'offre de crédit peut être limitée en raison des réglementations prudentielles. L'hypothèse selon laquelle un environnement concurrentiel favorise la transmission de la politique monétaire est également souvent proposée (Mojon, 2000). Le tableau 1 nous permet d'apprécier l'hétérogénéité des degrés de concentration des différents secteurs bancaires. Alors que l'Allemagne possède un secteur bancaire relativement concurrentiel, tout comme l'Autriche, la France, l'Irlande ou encore l'Italie, il apparaît que les secteurs bancaires belges, néerlandais ou finlandais sont très concentrés (Pavic *et al.*, 2012).

La demande d'acquisition de biens immobiliers est également fortement liée à l'accès des ménages au crédit. En ce sens, le niveau des taux d'intérêt réels mais également les caractéristiques culturelles et légales sont essentielles. Les coûts de transactions (taxes, actes notariaux) sont à ce titre importants et représentent entre 4 % du prix du bien (en Finlande) et plus de 20 % (en Grèce). Le tableau 1 montre aussi les diverses pratiques nationales au regard de l'endettement en général, et de l'octroi de prêts immobiliers aux ménages en particulier. Les différences de pratiques en matière de prêts immobiliers sont considérables, entre des ménages italiens endettés à hauteur de 22 % du PIB et des ménages néerlandais dont l'endettement est de 89 %. Nous pouvons ainsi constater qu'en dépit d'un mouvement global de dérégulation de ces marchés, les différences demeurent importantes. Les évolutions temporelles apparaissent également distinctes.

Tableau 1. Caractéristiques des marchés immobiliers et des crédits nationaux

	Type de taux d'intérêt	Caractéristiques des prêts immobiliers				Caractéristiques d'endettement des ménages				Concentration des secteurs bancaires (HHI)
		Part des taux variables dans les nouveaux prêts (%)	Taux d'intérêt sur lequel sont indexés les taux variables	Maturité des prêts (en années)	Coûts de transaction (en % de la valeur du bien immobilier)	Endettement total des ménages (en % du PIB)	Endettement immobilier des ménages (% du PIB)	Croissance des prêts immobiliers (1999-2007)	Taux de locataires (en %)	
Autriche	Variable	61	Euribor 3 mois	30	8,0	45,6	24,9	13,2	39,6	545
Belgique	Fixe	10	Bons du trésor (10 ans)	20	12,5	44,3	35,8	11,5	28,7	1971
Allemagne	Fixe	15	Taux monétaire de long terme	25-30	7,0	58,7	40,0	3,0	58,4	175
Espagne	Variable	91	Euribor 12 mois	30	10,0	82,7	61,5	19,8	9,3	496
Finlande	Variable	96	Euribor 12 mois	20-25	4,0	48,2	34,6	14,0	31,1	2548
France	Fixe	15	Euribor 12 mois	19	14,0	47,4	35,0	10,1	42,8	653
Grèce	Variable	28	Euribor 3 mois	15-20	Jusqu'à 20	43,6	30,3	30,3	20	1118
Irlande	Variable	67	Euribor 3 mois	31-35	8,0	90,5	73,9	23,4	18	598
Italie	Variable	47	Euribor 3 mois	22	7,0	34,7	21,8	20,3	18,8	266
Pays-Bas	Fixe	18	Taux monétaire de long terme	30	8,0	97,7	89,4	13,4	43,0	1842
Portugal	Variable	99	Euribor 6 mois	30-40	10,0	85,9	69,4	14,9	20,8	1074

Note : Ce tableau présente diverses caractéristiques des marchés immobiliers de la zone euro. Ces données correspondent à l'année 2007, hormis pour les coûts de transaction, dont les données sont pour 2005 et la concentration des secteurs bancaires pour 2009. La concentration des secteurs bancaires s'appuie sur l'indice Herfindahl-Hirschmann (HHI) qui indique un fort degré de concentration quand il est élevé.

Sources: BCE (2009a), Pavic, Galetic et Pavic Kramaric (2012), Giuliodori (2005).

Ainsi, tandis qu'entre 1999 et 2007, le nombre de prêts immobiliers s'est considérablement accru dans certains États (d'environ 30 % en Grèce, 23 % en Irlande, 20 % en Italie et en Espagne), cette forte accélération n'est pas partagée par tous. La France voit tout de même le nombre de prêts croître de 10 % quand l'Allemagne affiche une progression de 3 %. Ces différents éléments sont donc les indices de fortes divergences de l'évolution de la situation sur les marchés du crédit. Le tableau 1 précise enfin les disparités en termes de structure du parc immobilier en Europe. Le taux de locataires est particulièrement bas en Espagne (9 %) laissant augurer la possibilité d'un effet de richesse important.

Étant donné la nature de ces caractéristiques, il est clair que la BCE n'a pas ou peu d'emprise sur ces hétérogénéités structurelles mais il n'en demeure pas moins que la transmission de ses décisions en dépend. Dès lors, ces hétérogénéités peuvent contribuer à expliquer pourquoi, dans la zone euro, les actions de la BCE ne se répercutent pas uniformément sur les différents pays de l'Union monétaire.

2. De la politique monétaire aux taux bancaires

L'objectif est ici d'estimer le processus de transmission de la politique monétaire, *via* le canal des taux d'intérêt bancaires, dans la zone euro et de comparer les différences de processus entre les États membres.

2.1. Démarche empirique et données

Nous utilisons un modèle à correction d'erreurs (MCE), dans lequel nous souhaitons illustrer l'hétérogénéité des processus de transmission de la politique monétaire. Cependant, en raison de l'appartenance des pays à la zone euro, il est également nécessaire de tenir compte de facteurs communs qui affectent la détermination des taux d'intérêt bancaires. Pour ces raisons, nous utilisons une méthodologie en panel appelée *Seemingly unrelated regression* (SUR) qui permet de prendre en compte ces deux dimensions. Cette méthode a été étendue aux analyses dynamiques par Kim (2004) ou encore Moon et Peron (2005) qui ont formulé un modèle SUR-ECM.

Notre étude s'appuie sur les taux appliqués aux crédits immobiliers par les institutions monétaires et financières de la zone euro depuis 2003. Ces taux sont issus de la base de données harmonisée de la BCE⁵. Les données couvrent la période allant de janvier 2003 à février 2012.

Ces taux d'intérêt sont obtenus pour onze économies de la zone euro, à savoir l'Autriche (AUT), la Belgique (BEL), la Finlande (FIN), la France (FRA), l'Allemagne (DEU), la Grèce (GRC), l'Irlande (IRL), l'Italie (ITA), l'Espagne (ESP), les Pays-Bas (NLD) et le Portugal (PRT). Comme variable exogène servant d'approximation de la politique monétaire de la BCE, nous utilisons un taux d'intérêt du marché monétaire : le taux Eonia (*Euro overnight index average*). Il apparaît comme étant une bonne approximation de la politique monétaire puisque ce taux est directement la cible des actions de la BCE à partir des opérations de refinancement et des facilités marginales (De Bondt, 2005)⁶.

Les tests de racine unitaire (voir tableau A2 en annexe) montrent que l'hypothèse nulle de présence d'une racine unitaire ne peut pas être rejetée par quatre des cinq premiers tests. Enfin, partant du test proposé par Hadri (2000), où l'hypothèse nulle est cette fois-ci celle de la stationnarité, cela nous permet également de conclure à l'existence d'une racine unitaire. Ensuite, nous supposons, à l'instar d'autres études (De Bondt, 2002 ; Sorensen et Werner ; 2006) qu'il existe une relation de cointégration entre les taux bancaires et les taux du marché monétaire. Nous estimons alors un MCE afin d'analyser la transmission à court et à long terme de la politique monétaire. En outre, pour comparer les différents processus nationaux de transmission de la politique monétaire, nous estimons le modèle par la méthode SUR qui permet de tenir compte de la corrélation des erreurs. Nous faisons

5. Voir le tableau A1 en annexe pour une description des données et des sources.

6. L'Euribor apparaît également comme une bonne alternative puisque de nombreux contrats à court terme sont indexés sur ce taux. Par ailleurs, De Bondt (2005) montre que la BCE parvient à contrôler les taux d'intérêt à court terme jusqu'à trois mois et Bernoth et von Hagen (2004) montrent également que l'Euribor à trois mois constituent un bon indicateur de la politique monétaire de la BCE. En période normale, les taux Eonia et Euribor évoluent de concert et sont très corrélés. Cependant, depuis l'été 2007 et la crise financière, nous assistons à un découplage de ces deux taux. L'Euribor à trois mois en particulier s'est détaché des taux directeurs de la BCE, reflétant par là-même les incertitudes présentes sur les marchés interbancaires. Pour cette raison, l'analyse empirique conduite dans ce papier s'appuie sur le taux Eonia qui demeure, sur la période d'analyse, proche du niveau du taux principal de refinancement de la BCE.

ainsi l'hypothèse que la politique monétaire unique constitue un choc commun pour tous les processus de transmission de la politique monétaire de la zone euro. La méthode utilisée permet de tester et de comparer les paramètres des différentes équations. Une telle méthodologie a été appliquée par Moon et Perron (2005) pour tester la parité de pouvoir d'achat entre différents pays et Sorensen et Werner (2006) l'ont appliquée aux processus de transmission de la politique monétaire dans la zone euro. Nous estimons par conséquent l'équation suivante décrivant la dynamique du taux d'intérêt bancaire :

$$\Delta ib_{i,t} = \alpha_i + \theta_i (ib_{i,t-1} - \beta_i im_{i,t-1}) + \gamma_{i,1} \Delta im_{i,t-1} + \rho_{i,1} \Delta ib_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

Les variations du taux d'intérêt bancaire (ib) sont déterminées par les ajustements vers l'équilibre de long terme entre le taux d'intérêt bancaire et le taux du marché monétaire (im). (β_i) mesure la transmission à long terme du taux du marché monétaire appliqué par les banques commerciales. Dans un environnement concurrentiel parfait, ce coefficient est égal à l'unité. Mais les banques opèrent généralement dans un environnement oligopolistique qui leur octroie un pouvoir de marché. Les banques peuvent donc être réticentes à répercuter immédiatement les changements intervenus sur le marché monétaire. (θ_i) reflète la vitesse d'ajustement vers l'équilibre de long terme et (γ_i) mesure la transmission de court terme. Cette structure nous permet de tester l'homogénéité des différents coefficients reflétant le processus de transmission de la politique monétaire dans les États membres, et par extension, d'apprécier le degré d'hétérogénéité entre la transmission à court terme, à long terme ainsi qu'entre les vitesses d'ajustement. Étant donné le nombre de paramètres estimés, nous avons de fait opté pour le modèle le plus parcimonieux. La structure de retard de la variable endogène est ensuite ajustée afin de s'assurer de l'absence d'autocorrélation des résidus.

2.2. Résultats

Nous analysons dans un premier temps la transmission entre les taux du marché monétaire et les taux bancaires pratiqués pour les prêts immobiliers et ce, à partir du modèle SUR-ECM. Néanmoins, la crise financière nous amène à considérer l'éventualité d'une rupture qui aurait pu intervenir à partir de l'été 2007 dans la trans-

mission de la politique monétaire. Nous distinguons deux périodes⁷. La première s'étend de janvier 2003 à décembre 2008 ; elle correspond globalement à la période de pré-crise. La deuxième, qui court de janvier 2009 à février 2012, permet de rendre compte de l'évolution de la transmission de la politique monétaire vers les taux bancaires au cours de la crise. Il faut toutefois noter que les résultats sur cette période sont probablement plus fragiles. D'une part, ils couvrent une période d'estimation plus courte. D'autre part, la crise a révélé de nombreuses fragilités dans les systèmes bancaires provoquant un rationnement du crédit. Si le taux de la politique monétaire a bien rapidement baissé, les banques ont néanmoins fait face à d'importantes difficultés de financement. Dans ces conditions et conformément au mécanisme décrit par Stiglitz et Weiss (1981), les banques ont pu privilégier des ajustements quantitatifs aux ajustements de taux atténuant alors la transmission de la politique monétaire par le canal habituel. Les résultats sont résumés dans le tableau 2. Pour chaque période, nous testons la significativité de la transmission de court terme ainsi que celle de la vitesse d'ajustement. Pour le coefficient *pass-through* à long terme, nous testons l'hypothèse plus pertinente selon laquelle l'impulsion monétaire est totalement intégrée dans les taux bancaires, ce qui correspond à un coefficient unitaire.

La période pré-crise est caractérisée par une certaine inertie en Autriche, en France, en Grèce, aux Pays-Bas et au Portugal. Pour ces cinq pays, le coefficient traduisant l'impact de la politique monétaire à court terme n'est en effet pas significativement différent de zéro. Cette conclusion est amplifiée pour la seconde période dans la mesure où l'impact d'une hausse des taux monétaires sur les taux des prêts immobiliers n'est significatif que pour l'Espagne, la Grèce, l'Irlande et le Portugal. En ce qui concerne la transmission de long terme de la politique monétaire, la répercussion sur les taux bancaires est incomplète pour la Belgique et l'Allemagne. En Espagne, le coefficient est également significativement différent de un mais supérieur à l'unité si bien qu'il y avait dans ce pays avant la crise une amplification des variations de taux directeur. De fait, il est intéressant de voir que l'écart le plus important dans la trans-

7. Les résultats des tests de dates de rupture ne sont pas reproduits ici mais sont disponibles auprès des auteurs.

mission de long terme est observé entre l'Allemagne et l'Espagne. Sur la seconde période, il y a généralement une baisse de l'impact à long terme de la politique monétaire. Les pays pour lesquels cette conclusion n'est pas vérifiée (Allemagne, Espagne et Portugal) sont également les pays pour lesquels la vitesse d'ajustement n'est pas significativement différente de zéro. Le modèle estimé ne permet alors sans doute plus de refléter de façon satisfaisante une éventuelle relation de cointégration. Ces résultats doivent donc être considérés avec précaution. À l'inverse, sur la période 2003-2008, toutes les vitesses d'ajustement sauf celle de la Grèce sont significativement différentes de zéro, illustrant la force de rappel exercée par la relation de long terme.

**Tableau 2. Transmission de la politique monétaire (taux Eonia)
aux taux des prêts immobiliers**

	Court-terme		Long-terme		Vitesse d'ajustement	
	Pré-crise	crise	Pré-crise	crise	Pré-crise	crise
AUT	-0,002	0,18	0,92	0,56*	-0,18***	-0,25***
BEL	0,23***	-0,03	0,73**	0,45***	-0,07***	-0,17***
DEU	0,32***	0,11	0,53**	1,16	-0,05*	-0,04
ESP	0,22**	0,54***	1,25**	3,63	-0,10**	-0,02
FIN	0,51***	0,21	1,05	0,77**	-0,26***	-0,41***
FRA	-0,05	0,01	0,76	0,15***	-0,07***	-0,07***
GRC	0,11	0,70***	1,13	0,99	-0,03	-0,62***
IRL	0,58***	0,38*	0,94	0,43***	-0,26***	-0,50***
ITA	0,29***	-0,08	1,03	1,00	-0,30***	-0,12***
NLD	0,10	-0,01	0,79	0,09***	-0,09***	-0,09***
PRT	0,13	0,52**	0,99	6,70	-0,32***	-0,01

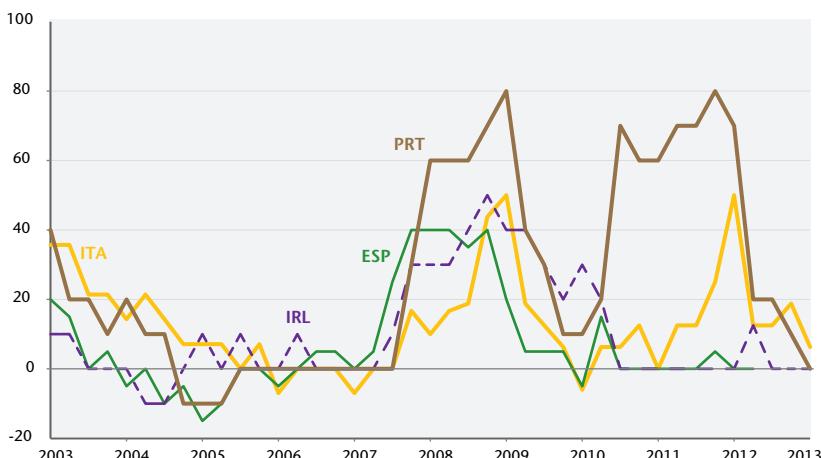
*, **, *** L'hypothèse nulle est rejetée respectivement aux seuils de 10, 5 et 1 %.

Note : Ce tableau présente la transmission sur les taux des prêts immobiliers. Sont présentées la somme des coefficients de court terme, de long terme ainsi que la vitesse d'ajustement (statistique de Wald). Pour le coefficient de court terme, l'hypothèse nulle est que le coefficient=0. Pour le coefficient de long terme, l'hypothèse nulle est que le coefficient=1. Pour le coefficient de la vitesse d'ajustement, l'hypothèse nulle est que le coefficient=0.

Ces premiers tests montrent qu'en règle générale, la répercussion à long terme des décisions de politique monétaire a été moins forte à partir de 2009. Deux interprétations peuvent être envisagées. La première met en avant l'asymétrie de la transmission de la politique monétaire. En effet, la deuxième sous-période couvre essentiellement une phase de détente monétaire. Or certains travaux⁸ ont montré que la transmission de la politique monétaire

était moins forte dans les périodes de baisse des taux que dans les périodes de hausse des taux. L'autre interprétation privilégie l'existence de dysfonctionnement dans le processus de transmission de la politique monétaire. En période de crise de liquidité aiguë, comme cela a été le cas en 2007 après l'annonce selon laquelle la BNP n'était pas en mesure de déterminer la valeur liquidative de certains fonds d'investissement et en 2008 après la faillite de Lehman Brother, le signal transmis par les taux est devenu inopérant. Les banques ont alors eu recours à d'autres leviers, privilégiant des ajustements quantitatifs. Les enquêtes réalisées auprès des banques ont de fait reflété un durcissement rapide des conditions de crédit sur l'ensemble de la zone euro en 2008 et 2009 (graphique 1). Ainsi, les banques n'auraient pas durci leur politique d'octroi de crédits en augmentant les taux d'intérêt mais en exigeant des garanties plus importantes, en augmentant les frais ou en prélevant des marges plus élevées.

Graphique 1. Conditions de crédit*



* l'enquête traduit un solde d'opinions entre les banques déclarant avoir durci les conditions de crédit et celles déclarant les avoir assouplies.

Source : Banques centrales nationales.

Par ailleurs, partant de ce modèle, il est possible de tester l'égalité des différents coefficients entre les pays. Ce test de Wald est réalisé pour le degré de transmission de long terme sur les deux

8. Voir par exemple Mojon (2000) ou Coffinet (2005).

sous-périodes. Pour (n) pays, il y a $n(n-1)/2$ combinaisons possibles, soit ici 55. Les résultats sont résumés dans les tableaux 3a et 3b qui sont nécessairement symétriques. Entre 2003 et 2008, il ressort qu'à long terme, la transmission de la politique monétaire aux taux bancaires est significativement différente entre l'Allemagne d'une part, l'Espagne, la Finlande, l'Irlande, l'Italie et le Portugal, d'autre part. Il n'y a en revanche pas de différences significatives entre l'Allemagne et la France. On peut observer que sur cette période, il y a 22 combinaisons sur 55 où les différences de transmission de la politique monétaire sont significatives. Ce « degré d'hétérogénéité » tombe à 11 sur la deuxième sous-période. De ce point de vue, on pourrait conclure que la transmission de la politique monétaire est devenue plus homogène au cours de la crise. Néanmoins, et en lien avec les éléments mis en avant précédemment sur la baisse du degré de *pass-through*, ce résultat peut confirmer l'idée que la crise s'est accompagnée de dysfonctionnements dans la transmission de la politique monétaire. Dans ces conditions, la moindre hétérogénéité ne pourrait être qu'apparente puisque la politique monétaire ne serait plus transmise par les mêmes canaux.

Tableau 3a. Tests d'égalité du coefficient de transmission de la politique monétaire à long terme pour les prêts immobiliers (période 2003M01 – 2008M12)

	AUT	BEL	DEU	ESP	FIN	FRA	GRC	IRL	ITA	NLD	PRT
AUT	Na	=	=	**	=	=	=	=	=	=	=
BEL	=	Na	=	***	**	=	=	=	**	=	**
DE	=	=	Na	***	**	=	=	*	**	=	**
ESP	**	***	***	Na	*	***	=	***	**	***	**
FIN	=	**	**	*	Na	*	=	*	=	*	=
FRA	=	=	=	***	*	Na	=	=	*	=	=
GRC	=	=	=	=	=	=	Na	=	=	=	=
IRL	=	=	*	***	*	=	=	Na	**	=	=
ITA	=	**	**	**	=	*	=	**	Na	*	=
NLD	=	=	=	***	*	=	=	=	*	Na	=
PRT	=	**	**	**	=	=	=	=	=	=	Na

* , ** , *** L'hypothèse nulle d'égalité des coefficients est rejetée respectivement aux seuils de 10, 5 et 1 %.

Tableau 3b. Tests d'égalité du coefficient de transmission de la politique monétaire à long terme pour les prêts immobiliers (période 2009M01 – 2012M02)

	AUT	BEL	DEU	ESP	FIN	FRA	GRC	IRL	ITA	NLD	PRT
AUT	Na	=	=	=	=	=	=	=	=	*	=
BEL	=	Na	=	=	**	=	***	=	=	**	=
DEU	=	=	Na	=	=	=	=	=	=	=	=
ESP	=	=	=	Na	=	=	=	=	=	=	=
FIN	=	**	=	=	Na	**	=	=	=	***	=
FRA	=	=	=	=	**	Na	**	=	=	=	=
GRC	=	***	=	=	=	**	Na	**	=	***	=
IRL	=	=	=	=	=	=	**	Na	=	*	=
ITA	=	=	=	=	=	=	=	=	Na	**	=
NLD	*	**	=	=	***	=	***	*	**	Na	=
PRT	=	=	=	=	=	=	=	=	=	=	Na

* **, *** L'hypothèse nulle d'égalité des coefficients est rejetée respectivement aux seuils de 10, 5 et 1 %.

Cette première étape permet donc de montrer qu'il existe des hétérogénéités à long terme dans la transmission de la politique monétaire vers les taux bancaires. En particulier, le degré de *pass-through* est très élevé en Espagne et bien plus faible en Allemagne, notamment sur la période 2003-2008. Les divergences observées en matière d'évolution des crédits immobiliers aux ménages trouvent ici une première explication. Nous montrons par ailleurs que le degré de *pass-through* a baissé dans la plupart des pays pendant la crise et que l'hétérogénéité pourrait également avoir été moins importante. Néanmoins, ce résultat pourrait surtout traduire des dysfonctionnements dans la transmission de la politique monétaire plutôt qu'une homogénéisation.

3. Des taux bancaires aux prix immobiliers

Cette deuxième étape analyse l'impact des modifications de taux bancaires sur les prix immobiliers. Comme précédemment, l'objectif est de tester les éventuelles divergences entre les pays.

3.1. Démarche empirique

Préalablement à l'estimation du modèle, nous analysons l'existence d'une relation de long terme entre les prix immobiliers, les taux bancaires et d'autres variables macroéconomiques pertinentes sur les deux sous-périodes identifiées. Les tests de cointégration en

données de panel⁹ présentent en effet l'avantage de ne pas supposer *a priori* l'homogénéité du vecteur de cointégration, ce qui est essentiel étant donné l'objectif. Ensuite, si l'hypothèse de cointégration ne peut être rejetée, nous utilisons la méthode DOLS¹⁰ pour estimer la relation de long terme. Kao et Chang (2000) montrent en effet que les tests issus d'une régression MCO standard sont biaisés. La relation estimée est alors la suivante :

$$ph_{i,t} = \alpha_i + \theta_i X_{i,t} + \sum_{j=1}^p \rho_j \Delta X_{i,t-j} + \sum_{j=1}^p \delta_j \Delta X_{i,t+j} + \varepsilon_{i,t}$$

où $ph(i,t)$ désigne les prix immobiliers pour le pays (i) à la date (t). X correspond au vecteur de variables macroéconomiques (inflation, PIB, taux bancaires...)¹¹. (p) indique le nombre de *lags* et de *leads* introduits dans le modèle. Par souci de parcimonie, nous supposons que $p = 1$.

Nous considérons une structure simplifiée, généralement utilisée dans la littérature empirique s'appuyant sur des modélisations VAR¹², où les prix immobiliers¹³ dépendent principalement d'une variable d'activité (ici le logarithme du PIB), de prix (ici le logarithme de l'indice des prix à la consommation harmonisé) et de taux d'intérêt (ici le taux bancaire¹⁴). Il s'agit du modèle 1. Nous estimons par ailleurs un modèle 2 dans lequel nous intégrons également une variable démographique (ici le logarithme de la population).

3.2. Résultats

Les résultats issus des différents tests de Pedroni sont résumés dans le tableau A3 en annexe. L'hypothèse nulle d'absence de coin-

9. Voir Hurlin et Mignon (2007) pour une revue de la littérature.

10. La méthode DOLS proposée par Stock et Watson (1993) consiste simplement à ajouter des *lags* et des *leads* des variables endogènes, ce qui permet d'obtenir une estimation efficiente des paramètres.

11. Les tests de racine unitaire sur ces différentes variables sont présentés en annexe (tableau A2).

12. Voir par exemple Lastrapes (2002), Assenmacher-Wesche et Gerlach (2010), Giulodori (2005) ou Cartensen, Hülsewig et Wollmershäuser (2009).

13. Les variables ainsi que leurs sources sont données en annexe (tableau A1). Le lecteur intéressé peut se référer au site de la BRI (<http://www.bis.org/statistics/pp.htm>) pour une description plus complète des séries de prix immobiliers.

14. La spécification de base considère le taux bancaire nominal et non réel. En théorie, le taux réel *ex-ante* serait certainement plus approprié. Néanmoins, pour des taux à long terme, il est plus difficile d'avoir une estimation précise du taux d'inflation de long terme anticipé. Nous estimons, dans un second temps, une spécification avec un taux réel dans laquelle le taux nominal est déflaté de l'inflation courante.

tégration est rejetée dans 3 cas lorsqu'elle est testée entre les variables de prix immobiliers, d'inflation, de prix et de taux bancaires (modèle 1). Les conclusions des tests ne diffèrent pas selon que l'on considère la première ou la deuxième sous-période. Néanmoins, étant donné la faible durée de la période de crise et les turbulences observées sur les marchés immobiliers, bancaires et monétaire, les résultats sur la deuxième sous-période doivent être interprétés avec une grande prudence. Ces résultats ne sont que marginalement modifiés lorsque l'on introduit une variable démographique (modèle 2). Parmi les différents tests proposés par Pedroni, deux tests suggèrent qu'il existe une relation de long terme stationnaire entre les différentes variables. L'estimation de la relation de long terme par la méthode DOLS nous permet alors de tester précisément l'impact d'une variation du taux bancaire sur les prix immobiliers.

L'impact à long terme des différentes variables du modèle 1 (inflation, PIB et taux d'intérêt bancaire) est résumé dans le tableau 4. Les résultats sont dans l'ensemble conformes aux attentes sauf pour l'inflation qui a parfois un signe significativement négatif. L'impact d'une augmentation du PIB sur le prix immobilier est généralement positif et significatif. L'Allemagne constitue une notable exception dans la mesure où l'impact d'une amélioration du PIB n'est pas significatif sur la première sous-période et significativement négatif sur la deuxième période. Il faut néanmoins à nouveau souligner la plus grande fragilité des estimations au cours de la période de crise dans la mesure où elles s'appuient sur un nombre d'observations plus limité. Quant à l'impact du taux d'intérêt bancaire, il ressort régulièrement de façon négative et significative c'est-à-dire qu'une hausse du coût de l'emprunt entraîne une baisse du prix immobilier. L'effet est significativement négatif sur les deux sous-périodes en Belgique, en Espagne et en France. Entre 2003 et 2008, une hausse des taux réduit significativement les prix immobiliers en Irlande, en Italie et aux Pays-Bas.

La France, l'Espagne puis l'Irlande sont les trois pays pour lesquels l'impact du taux d'intérêt bancaire sur les prix immobiliers est le plus élevé entre 2003 et 2008. Or, dans ces trois pays, sur la période 2003-2006, les taux bancaires ont été nettement plus bas que le taux équivalent pratiqué par les banques allemandes

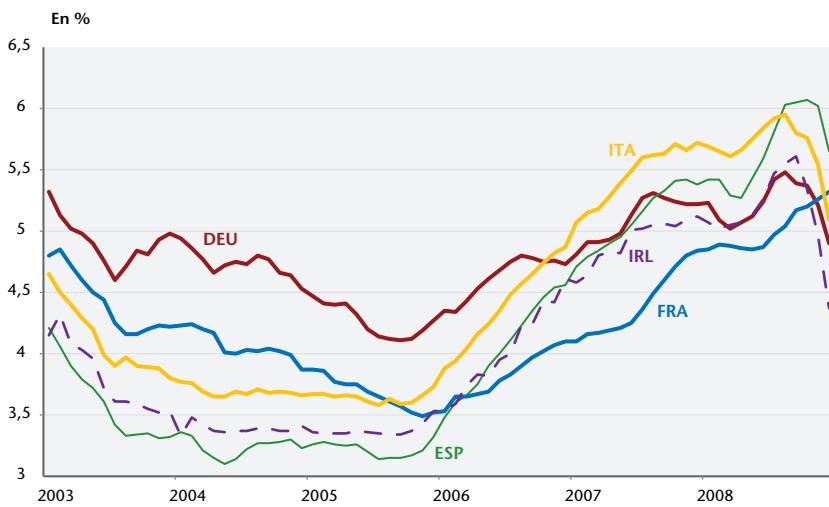
(graphique 2¹⁵). Cette sensibilité accrue des prix immobiliers au taux d'intérêt pourrait donc en partie expliquer l'hétérogénéité de la dynamique du marché immobilier entre les pays de la zone euro.

Tableau 4. Résultats de l'estimation (modèle 1 avec inflation, PIB et taux bancaires)

	Période 2003 :01– 2008 :12			Période 2009 :01– 2012 :02		
	IPC	PIB	Taux	IPC	PIB	Taux
Autriche	-0,31	1,03***	-0,0007	0,91**	0,51	-0,03***
Belgique	1,17***	2,87***	-0,02***	0,88***	0,74*	-0,037***
Allemagne	-0,36***	0,06	0,0255***	2,14***	-0,15***	-0,006***
Espagne	0,13	3,64***	-0,067***	-1,65***	2,64***	-0,018***
Finlande	0,298	1,19***	0,017***	1,81***	1,20***	-0,097***
France	2,43***	2,92***	-0,071***	0,85**	2,56***	-0,012*
Grèce	0,51**	1,68***	-0,006	0,04	1,43***	-0,006
Irlande	-0,55	2,09***	-0,039***	-9,14***	7,79***	0,03
Italie	1,78***	1,68***	-0,022***	0,10***	0,20***	0,004***
Pays-Bas	1,26***	0,75***	-0,011***	-1,48***	1,01***	0,025***
Portugal	1,19***	-1,03***	0,007***	0,36***	0,98***	0,003

*, **, *** Le coefficient est significativement différent de zéro aux seuils respectifs de 10, 5 et 1 %.

Graphique 2. Taux moyens pondérés appliqués aux crédits immobiliers



Source : BCE.

15. Sur la période, les taux bancaires réels étaient également plus faibles en Espagne, en Irlande et en France qu'en Allemagne.

Ces conclusions sont partiellement atténuées lorsque l'on intègre une variable démographique (modèle 2) ou lorsque l'on considère un taux d'intérêt réel (modèle 1 bis) (tableau A4 en annexe¹⁶). Dans ces deux spécifications, le taux d'inflation ressort à nouveau parfois avec un signe négatif. L'impact du PIB a le signe attendu sauf pour le Portugal où il serait significativement négatif. Ces résultats sont contre-intuitifs et ne trouvent pas au cours de cette période d'interprétation convaincante. Quant à l'impact du taux d'intérêt, il devient moins souvent négatif et il est rarement significatif. Il reste cependant que deux pays se distinguent : l'Irlande et l'Espagne où les prix immobiliers réagissent négativement à une hausse du taux d'intérêt réel. De même, l'introduction d'une variable démographique ne modifie pas l'impact négatif et significatif du taux bancaire en Belgique, Espagne, France et en Irlande, ce qui tend à montrer qu'au moins pour ces pays, le rôle des taux d'intérêt dans le développement du boom immobilier a été significatif. Par ailleurs, l'introduction de variables démographiques montre que l'augmentation de la population a joué un rôle positif et significatif en Belgique, en Finlande, en France, en Irlande, en Italie et aux Pays-Bas. Bien entendu, ces différents résultats ne sont pas incompatibles avec d'autres explications de la dynamique des prix immobiliers dans les pays de la zone euro. Ainsi, Antipa et Lecat (2013) montrent, dans le cas de la France, qu'en tenant compte de l'allongement de la durée moyenne des prêts, on explique en partie la surévaluation des prix en France. Ce dernier point illustre notre propos selon lequel les caractéristiques des systèmes financiers jouent un rôle essentiel dans l'évolution des prix et qu'elles interagissent avec la transmission de la politique monétaire.

Enfin, des tests d'égalité des paramètres deux à deux permettent de considérer plus précisément l'hétérogénéité des impacts des taux bancaires sur les prix immobiliers. Le tableau 5 montre que les différences entre les pays sur la période 2003-2008 sont significatives dans la plupart des cas. En particulier, l'Espagne et la France se distinguent des autres pays de la zone euro. La réponse des prix immobiliers aux taux d'intérêt bancaires y est significativement

16. Nous reproduisons ici uniquement les résultats issus de l'estimation couvrant la période 2003-2008.

plus forte. Il ressort enfin que comparativement aux tests d'égalité réalisés sur les réponses des taux bancaires aux taux monétaires, les différences sont ici bien plus souvent significatives. Dans ces conditions, l'hétérogénéité de la dynamique des prix immobiliers entre les pays de la zone euro pourrait résulter essentiellement des écarts de réaction des prix immobiliers aux taux bancaires plutôt que de la réaction des taux bancaires aux décisions de politique monétaire. Un tableau équivalent reproduit en annexe (tableau A5) montre que cette hétérogénéité semble être restée très forte sur la deuxième sous-période.

Tableau 5. Tests d'égalité du coefficient de transmission du taux bancaire aux prix immobiliers (modèle 1 avec inflation, PIB et taux bancaires)

	AUT	BEL	DEU	ESP	FIN	FRA	GRC	IRL	ITA	NLD	PRT
AUT	Na	**	***	***	**	***	=	***	***	*	=
BEL	**	Na	***	***	***	***	=	=	=	*	***
DEU	***	***	Na	***	=	***	***	***	***	***	***
ESP	***	***	***	Na	***	=	***	**	***	***	***
FIN	**	***	=	***	Na	***	*	***	***	***	*
FRA	***	***	***	=	***	Na	***	***	***	***	***
GRC	=	=	***	***	*	***	Na	**	=	=	=
IRL	***	=	***	**	***	***	**	Na	=	***	***
ITA	***	=	***	***	***	***	=	=	Na	***	***
NLD	*	*	***	***	***	***	=	***	***	Na	***
PRT	=	***	***	***	*	***	=	***	***	***	Na

* , ** , *** L'hypothèse nulle d'égalité des coefficients est rejetée respectivement aux seuils de 10, 5 et 1 %.

Cette analyse permet donc de capter de façon satisfaisante l'impact de différentes variables macroéconomiques sur les prix immobiliers. Elle fait ressortir une assez forte hétérogénéité de l'impact du taux bancaire entre les différents pays de la zone euro, hétérogénéité que ne semble pas atténuer la crise bancaire et financière. Il ressort en particulier que la dynamique des prix immobiliers en France, en Espagne et en Irlande pourrait résulter de la conjonction de plusieurs facteurs : des taux d'intérêt bancaires plus faibles (nominaux ou réels), une sensibilité accrue des prix aux taux bancaires, une croissance du PIB et de la population plus dynamique. L'objectif de notre contribution n'est pas de quantifier précisément le rôle respectif de ces différents facteurs. Une modélisation pays par pays plus complète serait plus appropriée à cette fin.

Néanmoins, il ressort clairement que l'hétérogénéité de la transmission de la politique monétaire a contribué aux évolutions divergentes observées au sein de la zone euro. D'autres facteurs macroéconomiques et démographiques ou encore le développement de bulles ont pu constituer les autres ingrédients de ce cocktail hétéroclite.

4. Conclusion

Dans cet article, nous avons analysé empiriquement les mécanismes de transmission de la politique monétaire vers les prix immobiliers dans les principales économies de la zone euro. Nous avons tenu compte explicitement du rôle des banques. Nous avons effectué une approche en deux étapes : la première illustre la répercussion des taux contrôlés par la BCE sur les taux pratiqués par les banques pour les crédits immobiliers et la deuxième fait le lien entre les taux bancaires et les prix immobiliers. Il ressort globalement qu'il existe des différences dans la transmission de la politique monétaire. Ces différences résultent non seulement du processus de transmission de la politique monétaire vers les taux bancaires mais sans doute encore plus fondamentalement de réponses différencierées des prix immobiliers aux changements de taux bancaires. Ces différences dans la transmission s'expliquent donc essentiellement par des différences de structures des marchés immobiliers nationaux. Ainsi, en considérant la période précédant la crise, il ressort que l'Espagne est le pays où l'impact d'une baisse du taux contrôlé par la banque centrale se transmet le plus fortement aux taux bancaires et où les prix immobiliers sont plus sensibles aux taux bancaires. À l'opposé, la transmission de la politique monétaire était moins forte sur la même période en Allemagne. Si les hétérogénéités qui ont caractérisé les marchés immobiliers ne peuvent pas se réduire au rôle de la politique monétaire, il reste que notre analyse montre qu'elle y a contribué.

Références bibliographiques

- Antipa P. et R. Lecat, 2013, « Bulle immobilière et politique d'octroi de crédit : enseignements d'un modèle structurel du marché français de l'immobilier résidentiel », *Revue de l'OFCE/débats et politiques*, 128.

- Assenmacher-Wesche K. et S. Gerlach, 2010, « Financial Structure and the Impact of Monetary Policy on Property Prices », *mimeo*.
- BCE, 2009a, « Housing Finance in the Euro Area », *Occasional Paper Series*, 101.
- BCE, 2009b, « Recent developments in the retail bank interest rate pass-through in the euro area », *ECB Monthly Bulletin*, 93-105.
- BCE, 2003, « Structural Factors in the EU Housing Markets », *Banque centrale européenne*.
- Bernoth K. et J. von Hagen, 2004, « Euribor futures market: efficiency and the impact of ECB policy announcements », *International Finance*, 7 (1) : 1-24.
- Borio C., 2012, « The Financial cycle and macroeconomics : what have we learnt? », *BIS Working Papers*, 395.
- Calza A., T. Monacelli et L. Stracca, 2007, « Mortgage Markets, Collateral Constraints and Monetary Policy: Do Institutional Factors Matter? », *CEPR Working Paper*, 6231.
- Cartensen K., O. Hulsevig et T. Wollmershäuser, 2009, « Monetary Policy Transmission and House Prices: European cross country evidence », *CESifo Working paper*, 2750.
- Cecchetti S., 1999, « Legal structure, financial structure and the monetary policy transmission mechanism », *FRBNY Economic Policy Review*, 9-28.
- Coffinet J., 2005, « Politique monétaire unique et canal des taux d'intérêt en France et dans la zone euro », *Bulletin de la Banque de France*, 136 : 29-40.
- Cottarelli C. et A. Kourelis, 1994, « Financial structure, bank lending rates and the transmission mechanism of monetary policy », *IMF Staff Papers*, 41 (4) : 587-623.
- De Bondt G., 2002, « Retail Bank Interest Rate Pass-Through: New Evidence at the Euro Area Level », *ECB Working Paper Series*, 136.
- De Bondt G., 2005, « Interest Rate Pass-Through: Empirical Results for the Euro Area », *German Economic Review*, 6 (1) : 37-78.
- De Bondt G., Mojon B. et N. Valla, 2005, « Term Structure and the Sluggishness of Retail Bank Interest Rates in the Euro Area », *ECB Working Paper Series*, (518).
- Giuliodori M., 2005, « The Role of House Prices in the Monetary Transmission Mechanism Across European Countries », *Scottish Journal of Political Economy*, 52 (4) : 519-543.
- Goodhart C. et B. Hofman, 2007, « House Prices and the Macroeconomy: an Overview », in C. Goodhart et B. Hofman, *House Prices and the Macroeconomy: Implications for Banking Stability* (Chapitre 1), Oxford University Press.

- Hadri K., 2000, « Testing for Stationarity in Heterogeneous Panel Data », *Econometric Journal*, 3 : 148-161.
- Hurlin C. et V. Mignon, 2007, « Une synthèse des tests de cointégration sur données de panel », *Economie et prévision*, (178-179), 241-265.
- Hurlin C. et V. Mignon, 2005, « Une synthèse des tests de racine unitaire sur données de panel », *Economie et prévision*, (169-170), 253-294.
- Kao C. et M. -H. Chanh, 2000, « On the estimation and inference of a cointegrated regression in panel data », in *Nonstationary panels, Panel cointegration and Dynamic Panels*, B.H. Baltagi (editor), 179-222.
- Kim J., 2004, « Short run real exchange rate dynamics: a SUR approach », *Applied Economics Letters*, 11 : 909-913.
- Lastrapes W., 2002, « The Real Price of Housing and Money Supply Shocks: Time Series Evidence and Theoretical Simulations », *Journal of Housing*, 11 : 40-74.
- Ludwig A. et T. Sloek, 2002, « The Impact of Changes in Stock Prices and House Prices on consumption in OECD Countries », *IMF Working Paper*, 1.
- Marotta G., 2008, « Lending interest rate pass-through in the euro area. A data-driven tale », *CEFIN Working Papers*, 12.
- Mishkin F., 2007, « Housing and the Monetary Policy Transmission Mechanism », *Economic Symposium Conference Proceedings*.
- Mojon B., 2000, « Financial Structure and the Interest Rate Channel of ECB Monetary Policy », *ECB Working Paper Series*, 40.
- Mojon B., 2001, « Structures financières et canal des taux d'intérêt de la politique monétaire dans la zone euro », *Économie et Prévision*, 147 : 89-113.
- Moon H. R. et B. Perron, 2005, « Efficient Estimation of the SUR Cointegration Regression Model and Testing for Purchasing Power Parity », *Econometrics Review*, 23 : 293-323.
- Pavic I., Galetic F. et T. Pavic Kramaric, 2012, « Level of Concentration in Banking Markets and Length of EU Membership », *International Journal of Social and Human Sciences*, 6 : 67-72.
- Sander H. et S. Kleimeier, 2004, « Convergence in the euro-zone retail banking? What interest rate pass-through tells us about monetary policy transmission, competition and integration », *Journal of International Money and Finance*, 23 (3) : 461-492.
- Sorensen C. et T. Werner, 2006, « Bank Interest Rate Pass-Through in the Euro Area », *ECB Working Paper Series*, 580.
- Stiglitz J. E. et A. Weiss, 1981, « Credit Rationing in Markets with Imperfect Information », *American Economic Review*, 71 (3) : 393-410.

- Stock J. H. et M. W. Watson, 1993, « A simple estimator of Cointegrating Vectors in Higher Order Integrated Systems », *Econometrica*, 61 (4) : 783-820.
- Tsatsaronis K. et H. Zhu, 2004, « What drives house price dynamics : cross-country evidence », BIS Quarterly Review, mars, 65-78.
- Van den Heuvel S. J., 2002, « Does bank capital matter for monetary transmission? », *FRBNY Economic Policy Review*, May, 259-265.

Annexe

Tableau A1. Données

Données	Source	Fréquence
Prix immobiliers	Banque des règlements internationaux	Indice des prix base 100=2007 Q1 - Fréquence annuelle pour l'Allemagne - Fréquence semestrielle pour l'Italie - Fréquence trimestrielle pour l'Autriche, la Belgique, l'Espagne, la Finlande, la France, la Grèce, l'Irlande et les Pays-Bas ; - Fréquence mensuelle pour le Portugal
Taux bancaires	Banque centrale européenne	Fréquence mensuelle
Taux Eonia	Banque centrale européenne	Fréquence mensuelle
Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH)	Eurostat	Fréquence mensuelle
Produit intérieur brut réel	Eurostat	Fréquence trimestrielle
Démographie (Population)	Eurostat	Fréquence annuelle

Note : Pour passer toutes les variables en fréquence mensuelle, nous utilisons la fonction proposée par eviews *local quadratic-match average* appliquée aux données d'origine.

Tableau A2. Tests de racine unitaire en panel

	Taux bancaires*	Prix immobiliers	IPCH	PIB
H0 : existence d'une racine unitaire				
Levin, Lin et Chu	-1,66 (0,05)	-2,58 (0,01)	0,77 (0,78)	-3,37 (0,00)
Breitung	-	3,69 (0,99)	-0,29 (0,39)	0,82 (0,79)
Im, Pesaran et Chin	-1,55 (0,06)	1,80 (0,96)	1,41 (0,92)	-0,60 (0,27)
Fisher-ADF	25,24 (0,19)	29,96 (0,07)	11,39 (0,94)	19,67 (0,48)
Fisher-PP	15,82 (0,73)	9,87 (0,97)	10,73 (0,95)	3,46 (1,00)
H0 : stationnarité				
Hadri	1,89 (0,03)	12,89 (0,00)	6,09 (0,00)	12,01 (0,00)

* Pour les taux bancaires, nous testons la présence d'une racine unitaire à partir d'une spécification avec constante et sans trend, ce qui exclut le test de Breitung.

Note : Ce tableau présente les résultats de six tests de racine unitaire en panel appliqués aux taux d'intérêt pratiqués par les banques pour les prêts immobiliers dans les pays membres de la zone euro considérés. Deux hypothèses nulles sont testées.

Tableau A3. Tests de cointégration en panel

	Modèle 1		Modèle 2	
	2003M01-2008M12	2009M01-2012M02	2003M01-2008M12	2009M01-2012M02
v-statistic (dimension <i>within</i>)	1,85 (0,03)	1,38 (0,08)	0,15 (0,44)	0,55 (0,29)
rho-statistic (dimension <i>within</i>)	1,21 (0,88)	2,14 (0,98)	2,11 (0,98)	2,76 (0,99)
PP-statistic (dimension <i>within</i>)	0,63 (0,74)	1,53 (0,94)	1,59 (0,94)	1,97 (0,98)
ADF-statistic (dimension <i>within</i>)	-2,47 (0,01)	-2,34 (0,01)	-2,01 (0,02)	-2,50 (0,01)
rho-statistic (dimension <i>between</i>)	1,34 (0,91)	3,09 (0,99)	2,01 (0,98)	3,83 (0,99)
PP-statistic (dimension <i>between</i>)	0,69 (0,76)	2,06 (0,98)	0,96 (0,83)	2,50 (0,99)
ADF-statistic (dimension <i>between</i>)	-1,90 (0,03)	-1,93 (0,02)	-1,68 (0,05)	-2,05 (0,02)

Note : L'hypothèse nulle correspond à l'absence de cointégration. La p-value est indiquée entre parenthèses.

Tableau A4. Résultats de l'estimation (période 2003-2008)

	Modèle 1bis			Modèle 2			
	IPC	PIB	Taux réel	IPC	PIB	Taux	Démographie
Autriche	-0,52	1,18***	0,002	-1,498***	0,91**	0,016	4,52
Belgique	1,31***	2,64***	0,009	-0,92***	1,31***	-0,042***	12,66***
Allemagne	-0,70***	0,48***	-0,001	-0,57***	0,13***	0,02***	-5,98***
Espagne	-0,52	3,54***	-0,018***	-0,19	3,46***	-0,068***	1,09
Finlande	1,38***	1,00***	0,012***	-1,06***	0,65**	0,013*	18,09***
France	1,91***	3,10***	-0,003	0,50*	1,74***	-0,07***	9,18***
Grèce	0,24	1,95***	0,001	-0,21	1,65***	-0,017	7,68
Irlande	-1,51***	2,51***	-0,017*	-2,57*	0,96***	-0,03***	4,24**
Italie	1,70***	1,10***	0,003	-0,53***	0,798***	0,006**	7,16***
Pays-Bas	1,33***	0,62***	0,002	0,36*	0,70***	0,002	5,42***
Portugal	1,22***	-0,96***	0,003***	0,79***	-0,94***	0,005	-2,88**

*, **, *** Le coefficient est significativement différent de zéro aux seuils respectifs de 10, 5 et 1 %.

Tableau A5. Tests d'égalité du coefficient de transmission du taux bancaire aux prix immobiliers (modèle 1 – période 2009M01-2012M02)

	AUT	BEL	DEU	ESP	FIN	FRA	GRC	IRL	ITA	NLD	PRT
AUT	Na	=	***	*	***	**	***	**	***	***	***
BEL	=	Na	***	***	***	***	***	***	***	***	***
DEU	***	***	Na	*	***	=	=	=	***	***	***
ESP	*	***	*	Na	***	=	*	**	***	***	***
FIN	***	***	***	***	Na	***	***	***	***	***	***
FRA	**	***	=	=	***	Na	=	*	**	***	**
GRC	***	***	=	*	***	=	Na	=	**	***	=
IRL	**	***	=	**	***	*	=	Na	=	=	=
ITA	***	***	***	***	***	**	**	=	Na	**	=
NLD	***	***	***	***	***	***	***	=	=	Na	**
PRT	***	***	***	***	***	**	=	=	=	**	Na

*; **; *** L'hypothèse nulle d'égalité des coefficients est rejetée respectivement aux seuils de 10, 5 et 1 %

L'ATONIE DU MARCHÉ LOCATIF ESPAGNOL

LES EFFETS DE LA RÉGLEMENTATION, DE LA PROTECTION JURIDIQUE ET DE LA FISCALITÉ

Juan S. Mora-Sanguinetti¹

Banco de España – Eurosystème

Parmi toutes les grandes économies de l'OCDE ou de l'Union européenne, l'Espagne est le pays dont le poids du marché du logement locatif est le plus faible. Cet article s'intéresse aux trois causes possibles de cette atonie. Tout d'abord, la régulation du marché de la location semble y être plus stricte que dans d'autres pays, avec des restrictions actives en termes de contrôle des loyers et de protection contre l'éviction du locataire. Ensuite, la fiscalité a traditionnellement favorisé la propriété. Enfin, le système judiciaire espagnol ne semble pas donner une sécurité juridique suffisante aux propriétaires qui décident de mettre en location un logement. L'ensemble de ces questions sont abordées dans une perspective historique, institutionnelle, internationale et intra-régionale, avec l'objectif d'en évaluer les impacts économiques. L'article présente aussi les réformes qui devraient entrer en vigueur en 2013.

Mots clés : Marché locatif, Réglementation du marché immobilier, Fiscalité immobilière, Système judiciaire.

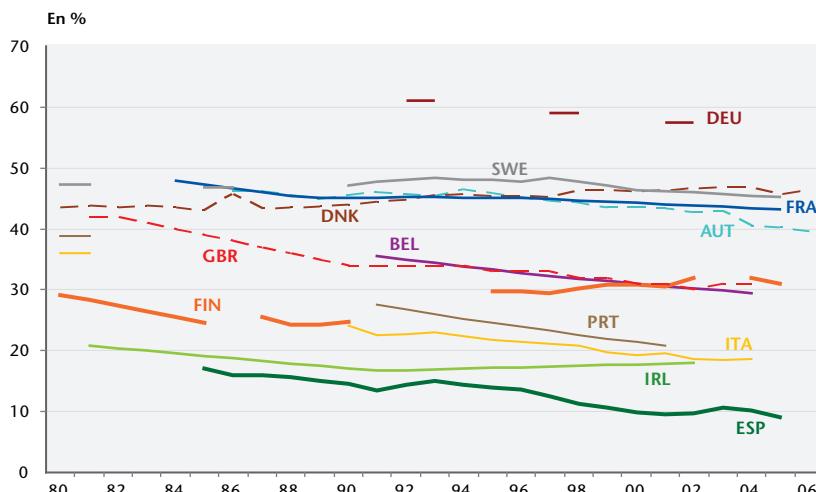
Parmi toutes les grandes économies de l'OCDE ou de l'Union européenne, l'Espagne est le pays dont le marché du logement locatif est le plus faible (Andrews *et al.*, 2011). Autrement dit, sur l'ensemble des résidences principales², la proportion de logements locatifs est plus basse en Espagne que dans les autres pays. De plus,

1. Je remercie Christelle Charlier, Daniel Fuentes Castro, Julio Rodríguez López et Laura Vázquez de Diego pour leur aide et commentaires. Je remercie également un référent anonyme pour ses commentaires et critiques. Les conclusions contenues dans ce document représentent les opinions de l'auteur et ne correspondent pas nécessairement à celles de la Banque d'Espagne ou de l'Eurosystème.

2. Les «résidences principales» sont définies comme la somme des logements en propriété, en location et en cession.

cette différence reste constante dans le temps. Le graphique 1 illustre ce point. Alors que l'Allemagne et la France affichent une proportion de logements locatifs supérieure à 40 % ou que le Royaume-Uni est proche de 30 %, l'Espagne atteint à peine 10 %, avec une petite augmentation ces dernières années (13,2 % en 2008)³. En outre, ce faible poids du marché du logement locatif est généralisé, à savoir que seules quelques villes espagnoles parviennent à atteindre 20 % (Barcelone, Madrid, Santa Cruz de Tenerife).

Graphique 1. Proportion de logements locatifs dans 12 pays européens



Source : Statistical Data Warehouse (2007). Les données pour l'Espagne proviennent de l'enquête continue sur le budget des familles (*Encuesta Continua de Presupuestos Familiares*).

La position relative de l'Espagne ne change pas quand nous faisons la distinction entre marché locatif privé et social (voir le tableau 1). L'Espagne a la plus faible proportion de locations privées parmi les grands pays européens et de l'OCDE (à l'exception de la Pologne). Par ailleurs, la part du parc social en Espagne est quasi-nulle⁴, tandis qu'elle atteint des proportions beaucoup plus élevées dans les économies ayant une forte tradition en terme de logement social telles que la France ou le Royaume-Uni (Whitehead et Scanlon, 2007).

3. Source : *Secretaría de Estado de Vivienda y Actuaciones Urbanas* (Ministerio de Fomento).

4. Selon d'autres sources, cette part peut toutefois atteindre 1 % à 2 % (Inurrieta, 2007).

Tableau 1. Structure du marché du logement dans les pays de l'OCDE

En %

	Propriété	total	Marché locatif privé	social	Coopéra- tive	Autres formes
Japon	35,8	61,2	61,2			3,0
Suisse	34,6	57,5	56,5	1,0	7,9	
Allemagne	43,0	57,0	49,0	8,0		
Suède	56,0	44,0	23,0	21,0		
Pays-Bas	57,0	43,0	8,0	35,0		
Autriche	59,0	41,0	20,0	21,0		
France	57,0	40,0	22,0	18,0		3,0
Danemark	49,0	38,0	17,0	21,0	7,0	6,0
Nouvelle-Zélande	67,0	33,0	27,5	5,5		
Canada	68,0	32,0	32,0			
États-Unis	68,0	31,4	26,4	5,0	0,6	
Belgique	68,0	31,0	24,0	7,0		1,0
Grande-Bretagne	70,0	30,0	13,0	17,0		
Finlande	59,2	29,8	13,8	16,0		11,0
Australie	69,8	29,3	24,2	5,1		0,9
République Tchèque	47,0	29,0	9,0	20,0	17,0	7,0
Israël	70,0	28,0	22,0	6,0		2,0
Luxembourg	70,5	26,2	23,8	2,4		3,3
Turquie	68,0	24,0	24,0		2,1	5,9
Norvège	63,0	23,0	19,0	4,0	14,0	
Irlande	79,5	20,5	9,9	10,6		
Italie	71,4	20,0	14,8	5,2		8,6
Portugal	76,0	18,0	15,5	2,5		6,0
Pologne	59,2	15,4	3,9	11,5	24,6	0,8
Mexique	71,0	14,0	14,0		0,1	15,0
Espagne	80,6	13,2	13,2		3,9	2,3
Grèce	87,0	13,0	13,0			
Slovénie	92,0	8,0	4,0	4,0		
Hongrie	92,0	7,0	3,8	3,2		1,0
Estonie	96,0	4,0		4,0		
Slovaquie	93,7	2,7	2,7		3,7	
Islande	83,0					17,0

Source : OECD Housing Market questionnaire (2009). L'absence de données signifie que la part est nulle ou très marginale.

Un marché locatif si peu important constitue un enjeu majeur en terme de politique économique. Les études montrent qu'une augmentation du poids du marché locatif peut avoir des effets bénéfiques sur l'économie, en particulier en facilitant la mobilité géographique des travailleurs (Mac Lennan *et al.* 1998 ; Barceló, 2006), ce qui en retour permet de réduire le chômage (Layard *et al.* 1991). De même, un marché locatif développé peut permettre de limiter la construction de nouveaux logements, et éviter la surévaluation des prix de l'immobilier (Arce et Lopez-Salido, 2011).

Ces conclusions sont particulièrement pertinentes dans le cas de l'économie espagnole si l'on considère que l'Espagne compte le plus faible taux de migration interne de l'OCDE et que les différences régionales en terme de taux de chômage sont importantes et persistantes (Wölfel et Mora-Sanguinetti, 2012). D'autre part, le faible poids du marché locatif a encouragé l'achat des résidences principales, ce qui dans certaines circonstances, absorbe une grande quantité des ressources de l'économie. Il convient de rappeler que l'investissement en logement en pourcentage du PIB a atteint le niveau record de 12,6 % au quatrième trimestre 2006⁵.

De nombreux facteurs peuvent expliquer la faible part du secteur locatif en Espagne. Ainsi, la réduction des taux d'intérêt sur les prêts hypothécaires ces dernières années, en particulier après 1995, et la libéralisation du secteur bancaire des années 1980, auraient facilité l'octroi de prêts immobiliers (Kumbhakar et Lozano-vivas, 2004). Parallèlement à cela, la perspective d'une augmentation des rendements locatifs, basée sur l'observation des hausses de loyers, a également contribué à encourager l'achat immobilier à partir de 2002 (Bover, 2011). Certains de ces facteurs sont communs aux différents pays européens, ce qui peut expliquer la réduction globale de la proportion du marché locatif dans tous les pays examinés dans le graphique 1 (Louvet-Rounavot, 2001).

Au-delà de ces aspects, d'autres facteurs institutionnels (comme la régulation du marché locatif ou l'inefficacité du système judiciaire dans la défense des droits des propriétaires) pourraient avoir joué un rôle déterminant. Comme on le verra, ces contraintes seraient plus strictes en Espagne que dans les autres pays euro-

5. Au deuxième trimestre 2012, il ne représentait plus que 4,3 % du PIB.

péens. Cet article analyse l'impact de ces facteurs dans la prise de décision entre louer ou acheter une résidence :

- L'existence d'une politique de « contrôle des loyers » (*rent control*) peut être définie comme une restriction introduite par la législation afin d'empêcher les signataires d'un bail de fixer librement le montant du loyer ou son augmentation. Si une telle législation concernant l'encadrement du montant du loyer au moment de la signature du bail est peu courante, les lois qui plafonnent l'augmentation ultérieure des loyers sont très usuelles au niveau international. Arnott (1998) fait ainsi la différence entre le contrôle des loyers de « première génération » et celui de « seconde génération ». Dans le premier cas, la loi impose un gel permanent du loyer ou permet seulement des augmentations à titre exceptionnel. Dans le second cas, la loi autorise une augmentation automatique du loyer en fonction d'un indice du coût de la vie (comme par exemple l'indice des prix à la consommation). A l'heure actuelle, il n'existe que des contrôles des loyers de « seconde génération », que ce soit en Espagne ou dans les autres pays européens⁶.
- En plus du contrôle des loyers, les réglementations en Europe ont aussi introduit des délais de protection des locataires contre l'éviction que les parties se doivent de respecter. Ce type de disposition permet à un locataire de prolonger la durée du bail pendant un temps déterminé, et ce contre la volonté du bailleur.
- Il est important également de comparer la fiscalité s'appliquant sur l'achat d'un bien immobilier et celle sur la location. Une politique favorable à l'achat (avec déductions fiscales) peut, sur le long terme, favoriser cette option.
- De plus, une politique de logements sociaux ou « protégés » (*viviendas de protección oficial*) peut favoriser une option plutôt qu'une autre. Nous verrons que, dans le cas de l'Espagne, la politique a traditionnellement favorisé l'acqui-

6. Comme on le verra dans la deuxième partie de l'article, en Espagne, il y avait les *alquileres de renta antigua* (« contrats de location avec un loyer ancien »). Ces contrats avaient un loyer fixe et la loi ne permettait la mise à jour que dans certains cas. Par conséquent, ces contrats pourraient être intégrés dans le groupe de loyers de « première génération ». Aujourd'hui la plupart ont disparu, ces contrats ne pouvant être transférés d'une personne à l'autre.

sition de logements sociaux (à un prix bien inférieur à celui du marché) plutôt que d'en encourager la location.

- Enfin, les institutions judiciaires (*e.g.* la protection juridique et l'exécution des lois dans un pays) influent également sur la décision d'un individu au moment de choisir entre acheter et louer un bien. Le manque d'efficacité des systèmes d'exécution dans une économie peut se traduire par une augmentation des prix négociés sur le marché, diminuant de fait la participation des agents et donc l'efficacité de l'économie (Coase, 1960). En particulier, un coût judiciaire très élevé (que ce soit en temps ou financièrement), associé à la perspective de devoir résoudre des violations de bail de la part des locataires (*e.g.* en cas de loyer impayé ou de défaut dans l'immeuble), peut inciter certains propriétaires à retirer du marché les biens mis en location, augmentant ainsi la proportion de biens en propriété (Casas-Arce et Saiz, 2010 ; Mora-Sanguinetti, 2012).

En plus des facteurs réglementaires et institutionnels, tout un ensemble de facteurs d'ordre sociologique difficile à mesurer tendrait à favoriser l'accession à la propriété. En Espagne, le fait de ne pas quitter le foyer parental (et donc de ne pas louer son propre logement) pendant les études professionnelles ou universitaires semble être une norme sociale généralisée (Jurado Guerrero, 2003). L'absence d'une politique sociale en faveur de la location a renforcé le problème. Ce facteur sociologique, cependant, n'est pas étudié dans cet article.

Notre article a pour objectif d'identifier les processus par lesquels régulations et institutions ont influé sur le marché locatif en Espagne, au point de le réduire et de favoriser l'acquisition. Des éléments de comparaison avec les autres pays européens permettent de bien distinguer le cas espagnol. Dans les sections suivantes, sont examinés l'évolution de la réglementation en vigueur sur le marché locatif en Espagne tout au long du XX^e siècle, puis les changements introduits dans le cadre institutionnel du marché locatif sur la période récente. Enfin sont résumés les effets économiques de ces politiques à partir d'une revue de littérature.

1. Évolution de la réglementation du marché de la location en Espagne au XX^e siècle

Comme dans de nombreux autres pays européens⁷, le marché de la location en Espagne était très peu réglementé au début du XX^e siècle. En fait, les règles générales du Code civil (1889) qui stipulent que les parties d'un contrat sont libres d'en fixer les modalités, se sont appliquées sans restriction sur le marché de l'immobilier locatif⁸. Ce n'est que dans les années 1920 que furent adoptés plusieurs décrets établissant aussi bien des politiques de contrôle des loyers que certaines restrictions relatives à la durée des baux⁹.

En 1931¹⁰, ces restrictions, qui avaient jusque-là un caractère temporaire, sont devenues permanentes. Cependant, il faut attendre 1946 et la première loi relative à « la location d'immeubles » (*Ley de Arrendamientos Urbanos*) pour trouver un texte qui encadre de façon exhaustive le marché locatif (tableau 2). Depuis lors, l'Espagne a toujours eu une loi sur les baux urbains en vigueur (si l'on tient compte des approbations ultérieures des normes législatives ayant force de loi de 1964, 1985 et 1994). La loi de 1946 a introduit deux systèmes : l'un de contrôle des loyers, l'autre de durée du bail. Concernant la durée du bail, le locataire pouvait rester dans le logement indéfiniment. De plus, les membres de sa famille proche pouvaient lui succéder dans le logement et profiter du même contrat aux mêmes conditions. En d'autres termes, un contrat de location pouvait durer indéfiniment et ceci indépendamment des souhaits du bailleur. En ce qui concerne le contrôle des loyers, la loi ne permettait une réévaluation des prix que sur les contrats conclus avant la fin de la Guerre civile et avait gelé tous les autres.

En 1964, après quelques réformes partielles (loi du 22 décembre 1955 entre autres), le gouvernement décida de mettre en place une nouvelle réglementation du marché locatif par le biais d'un

7. Voir Mora-Sanguinetti (2011) pour une discussion sur l'évolution de la réglementation dans d'autres pays européens.

8. Article 1255 du Code civil espagnol qui suit le même principe énoncé à l'article 1134 du Code civil français de 1804.

9. Décret royal du 21 juin 1920. Ses effets ont été étendus par d'autres décrets en 1921, 1922, 1923, 1924 et 1925.

10. Décret du 29 décembre 1931.

décret¹¹ visant à rationaliser les règlements existants. Ce nouveau texte n'apporta aucun changement quant à la durée des baux qui continua à être illimitée. En revanche, il introduisit quelques réformes sur le contrôle des loyers. Ainsi, pour les baux signés après 1956, il était possible d'augmenter le loyer au bout de 5 ans, l'augmentation ne devant toutefois pas excéder l'indice du coût de la vie publié par l'INE (*Instituto Nacional de Estadística*).

Tableau 2. Évolution de la réglementation sur le marché locatif

	Durée du bail	Encadrement des loyers
Loi de 1946	Reconduction automatique et illimitée des baux et possibilité de transmission à un tiers (conjoint ou parent jusqu'au troisième degré)	Gel des loyers sauf pour les baux conclus avant la fin de la Guerre civile (1939) pour lesquels une revalorisation est possible
Loi de 1964		Gel des loyers, sauf pour les baux conclus après 1956 avec hausse possible au bout de 5 ans
Décret de 1985	Durée des nouveaux baux librement fixée entre les parties prenantes.	Revalorisation basée sur l'indice des prix à la consommation (IPC)
Loi de 1994	Bail de 5 ans	Revalorisation sur l'IPC
Loi de 2009	Possibilité pour un propriétaire de récupérer son logement si spécification dans le contrat	
Réforme présentée en 2012	Bail de 3 ans Possibilité pour un propriétaire de récupérer son logement avec un préavis de 2 mois	Revalorisation librement décidée par les deux parties, IPC sinon

Source : législation nationale.

Nous avons peu de chiffres disponibles sur le marché de location espagnol de cette époque. Mais nous pouvons affirmer que le nombre de logements mis en location a chuté fortement à partir de ce moment. Selon les données du recensement, 30,1 % des résidences principales étaient des locations en 1970 alors qu'en 1981 la proportion n'était plus que de 20,8 % (voir graphique 2).

Devant ce phénomène, le gouvernement chercha à revitaliser le marché locatif en libéralisant les baux en 1985, à travers le décret Boyer¹². Ce décret-loi supprima la reconduction illimitée des contrats de location et rendit libre la durée des nouveaux baux.

11. Décret 4104/1964 du 24 décembre 1964.

12. Décret royal-Loi 2/1985 du 30 avril 1985.

Pour autant, le nouveau texte ne s'appliquait pas aux baux signés avant le 9 mai 1985 et ne changeait pas les règles relatives au contrôle des loyers.

En 1994, le Parlement approuva une nouvelle loi relative à « la location d'immeubles »¹³ (toujours en cours en attendant l'entrée en vigueur des réformes de 2012 qui seront analysées dans la section 3). Cette loi avait deux objectifs : (1) remédier à la coexistence d'une multitude de contrats apparus au cours des décennies précédentes et (2) réduire l'instabilité des locataires, provoquée par les contrats de très courte durée signés durant l'application du décret Boyer. Pour ce faire, la nouvelle loi réintroduit une durée légale du bail limitée à 5 ans tout en maintenant l'encadrement des loyers. Le bailleur ne pouvait alors demander à récupérer son bien durant les 5 premières années que dans certains cas précis : pour son usage propre, pour l'usage d'un de ses enfants, celui de ses parents ou de son conjoint en cas de divorce. Les trois derniers cas furent introduits par la récente loi 19/2009¹⁴. Les parties pouvaient également fixer librement le montant du loyer, sa réévaluation étant ensuite indexée sur l'indice des prix à la consommation de l'INE durant les 5 premières années. Pour remédier à la multiplicité des contrats, la nouvelle loi établit des règles distinctes pour les baux signés avant 1985, permettant ainsi leur disparition à moyen terme. En effet, les « contrats avec un loyer ancien » (*contratos de renta antigua*) disparaissent avec le décès des locataires, sans qu'aucune transmission à un tiers ne soit possible.

Au final, la persistance d'une réglementation stricte sur les loyers dans la période de l'après-guerre civile (de 1939 à 1985) a pu développer une « culture de la propriété » au sein de la population espagnole, et marginaliser de ce fait la location (Rodríguez López, 2009).

En matière de politique fiscale, le premier impôt sur le revenu des particuliers de 1979¹⁵ prévoyait une déduction pour l'achat

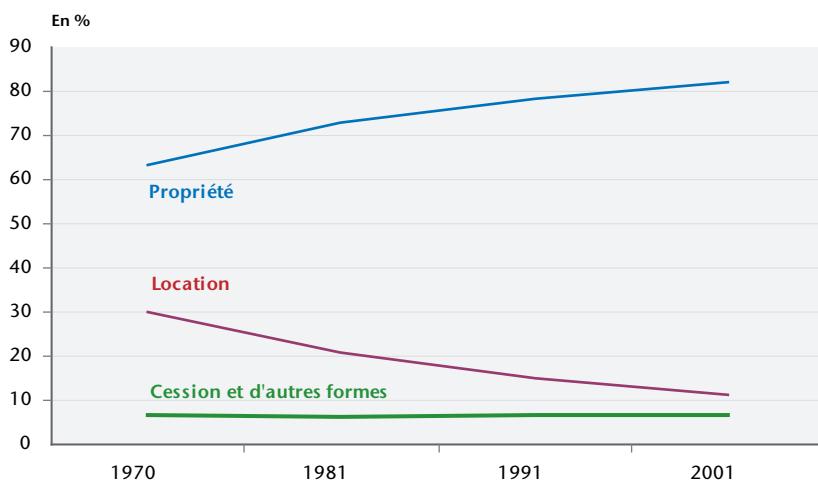
13. Loi 29/1994 du 24 novembre 1994 relative à « la location d'immeubles » (*Ley de Arrendamientos Urbanos*).

14. Loi 19/2009, du 23 novembre 2009, relative aux « mesures de promotion de la location, d'accélération des procédures judiciaires et d'efficience énergétique des bâtiments » (*medidas de fomento y agilización procesal del alquiler y de la eficiencia energética de los edificios*). Ces cas devaient être mentionnés expressément dans le contrat, de façon à pouvoir être activés ultérieurement.

d'un bien immobilier, de l'ordre de 15 % du montant du principal et des intérêts du prêt immobilier. Le montant de cette déduction a ensuite été modulé à la faveur des différentes réformes fiscales.

Enfin, en ce qui concerne le fonctionnement de la justice, il n'y a pas de données disponibles sur l'efficacité réelle du système judiciaire espagnol durant tout le XX^e siècle. Le Conseil général du pouvoir judiciaire (*Consejo General del Poder Judicial*) a commencé à publier des données annuelles à partir de 1995. Nous pouvons cependant évaluer quelle était la réalité du système en établissant des « indices de formalisme » à la Djankov *et al.*, 2003¹⁶ (voir partie 2.3). C'est ce qu'a réalisé Mora-Sanguinetti (2010) en créant des indicateurs qui couvrent cette question à partir de 1966. La conclusion est que le système judiciaire était assez « formel » et par conséquent potentiellement lent et coûteux.

Graphique 2. Parc de logements par type de contrat sur la période 1970-2001



Sources : Recensements et Banco de España (2009).

15. Loi 44/1978 du 8 septembre 1978 relative à l'impôt sur le revenu (*impuesto sobre la renta de las personas físicas*).

16. En l'absence de mesures directes de « l'efficacité judiciaire », Djankov *et al.* (2003) ont calculé une mesure de « formalisme judiciaire » permettant d'approcher la difficulté d'utilisation du système judiciaire (à partir du coût d'utilisation, du nombre de transactions nécessaires ou des difficultés pour formaliser les différentes procédures). Les auteurs ont trouvé une relation significative entre le degré de formalisme, d'une part, et les coûts et le temps requis pour utiliser le système judiciaire, d'autre part. Cette philosophie a inspiré l'indicateur « exécution des contrats » du projet « Doing Business » de la World Bank.

2. Les changements de réglementation du marché locatif : une comparaison avec d'autres pays sur la période récente

Le 24 août 2012, le gouvernement a présenté un ambitieux projet de loi de réforme du marché de la location immobilière¹⁷, dans le but de réduire le parc de logements vacants. Le but est en fait de réformer la loi relative à la location d'immeubles de 1994 (*Ley de Arrendamientos Urbanos*) en libéralisant les nouveaux contrats de location (avec plus de souplesse quant à l'encadrement des loyers et la durée obligatoire). Ce projet de loi comprend également de nombreuses autres initiatives en termes de fiscalité et d'exécution judiciaire. Le projet de loi devrait être approuvé par le Parlement en 2013.

2.1. La durée légale des baux

Le projet de loi de 2012 propose de réduire la durée de protection du locataire de 5 à 3 ans. En outre, elle ouvre encore un peu plus la possibilité, pour le propriétaire, de récupérer son bien avant les 3 ans pour son usage propre ou celui de sa famille en donnant simplement un préavis de 2 mois, sans qu'il soit nécessaire que cette disposition ne figure dans le contrat (comme l'exigeait la loi de 2009).

L'Espagne va donc désormais se situer dans une position intermédiaire par rapport aux autres pays européens. Ainsi, le Portugal dispose d'une durée de 5 ans. En Italie et en Irlande, cette durée est de 4 ans¹⁸. Elle est de 3 ans en Autriche, en Belgique ou en France, durée que l'Espagne vient d'adopter. Enfin, en Angleterre et au Pays de Galles, un nouveau type de contrat a introduit récemment une durée de 6 mois. Le tableau 3 propose un résumé de ces dispositions (encadrement des loyers, durée obligatoire et caution obligatoire).

17. Projet de loi relatif aux mesures de flexibilisation et de promotion du marché de la location immobilière (*Anteproyecto de Ley de Medidas de flexibilización y fomento del mercado de alquiler de viviendas*)

18. En Irlande, le propriétaire peut expulser le locataire pendant les 6 premiers mois sans indiquer de motif. Cependant, après ces six mois, le contrat a une durée obligatoire de quatre ans.

Tableau 3. Quelques caractéristiques de la régulation du marché locatif en Europe

	Durée du bail (en années)	Contrôle des loyers	Caution obligatoire
Finlande	0	Non	Non
Angleterre et Pays de Galles	1/2	Non	Non
France	3	Oui	Non
Autriche	3	Oui	Non
Belgique	3	Oui	Non
Irlande	4	Non	Non
Italie	4	Non	Non
Portugal	5	Oui	Non
Espagne (avant 2013)	5	Oui	Oui

Sources : Mora-Sanguinetti (2011) et les législations nationales.

2.2. L'encadrement des loyers en cours de bail

La réforme de 2012 supprime l'obligation de référence à l'indice des prix à la consommation (IPC) pour le calcul de réévaluation des loyers. À partir de maintenant, les parties décideront du taux d'augmentation. Ce n'est qu'en l'absence d'un accord qu'il sera appliqué un pourcentage égal à la moyenne de l'IPC des 12 mois précédents.

Seules la Finlande en 1995 puis l'Italie en 1998 ont supprimé tout contrôle des loyers. Aujourd'hui, l'Autriche, la France et le Portugal (à quelques exceptions près) gardent un système qui lie l'augmentation des loyers en cours de bail à un indice du coût de la vie tel que l'IPC (Mora-Sanguinetti, 2011). En Belgique, une augmentation plus élevée que le coût de la vie peut être déclarée nulle par une Cour de justice. En Allemagne, si le contrat ne fait aucune référence aux modalités d'augmentation du loyer, le bailleur devra se conformer aux pratiques généralement adoptées dans le secteur où se trouve le logement et, dans tous les cas, la hausse ne pourra pas dépasser 20 % sur 3 ans.

Aux États-Unis, la politique d'encadrement des loyers a toujours existé. Mais, à la différence de l'Europe, elle est appliquée uniquement dans certaines villes comme New York ou Cambridge (Sims, 2007) et n'a donc jamais fait l'objet d'une loi nationale.

2.3. La sécurité juridique et l'efficacité judiciaire

Certains indicateurs amènent à penser que le système judiciaire espagnol reste plus « formel » que celui d'autres grandes économies, et ceci malgré les avancées réalisées par l'adoption d'une loi de procédure civile en 2000¹⁹ qui affecte directement les litiges relatifs aux contrats de location. Le tableau 4 présente les résultats de Djankov *et al.* (2003) pour quelques pays européens dans le cas concret d'un conflit dont l'issue est l'éviction du locataire, ainsi que les résultats qui correspondent au « Doing Business » (méthodologie basée sur l'article précité de Djankov *et al.*, 2003). Comme nous pouvons le voir, l'Espagne obtient un moins bon résultat que les autres pays européens. Concrètement, en ce qui concerne l'exécution des contrats de location, l'Espagne se classe à la dernière place parmi toutes les grandes économies qui font l'objet de la comparaison. La France, bien qu'elle partage avec l'Espagne un système judiciaire et juridique similaire, obtient de meilleurs résultats.

Cette mauvaise conception ou ce mauvais fonctionnement de la justice semble assez persistant. Mora-Sanguinetti (2010), qui a analysé la structure institutionnelle du système de la justice espagnole depuis 1966, a certes noté de grandes améliorations, principalement jusqu'en 2000. Cependant, Balas *et al.* (2009) qui ont étudié les résultats de Djankov *et al.* (2003) sur longue période, concluent que même si ni la France ni l'Espagne n'obtiennent de bons résultats entre 1950 et 2000 (et que les résultats de la France se dégradent sur la période), la position de la France reste constamment meilleure que celle de l'Espagne.

De plus, le taux de résolution des procédures judiciaires (dans la phase d'exécution) s'est dégradé en Espagne de manière significative après 2001 (Mora-Sanguinetti, 2010 et Mora-Sanguinetti, 2012).

Face à cette insécurité juridique, il est courant d'observer la mise en place de mécanismes « d'assurance » de la part du bailleur pour faire face, au moins en partie, à l'éventualité d'une non-exécution du contrat de location. C'est ainsi qu'il est demandé au locataire de fournir des cautions sous diverses formes (garants en cas de non-

19. Ley 1/2000, du 1^{er} janvier 2000, code de procédure civile (*Ley de Enjuiciamiento Civil*).

paiement du loyer, dépôt financier, etc.). D'une certaine manière, c'est une anticipation de la phase judiciaire. En Europe, la politique est plutôt de limiter l'usage de ces cautions pour éviter les abus. Ainsi, en Belgique, au Danemark, en Finlande, en Allemagne ou en Italie, la caution financière ne peut pas dépasser 3 mois de loyer. En France, elle est de 2 mois et, au Portugal, elle ne peut excéder 1 mois. Malgré ces diversités, l'Espagne se distingue de tous ces pays en ce qu'elle est le seul où la caution financière est obligatoire (1 mois), cette mesure étant conservée dans la réforme de 2012 (voir tableau 3).

Tableau 4. Comparaison du système judiciaire en Europe

Classification des pays selon l'indicateur d'exécution des contrats (Doing Business)					Classification des pays selon le degré de formalisme lors de l'éviction d'un locataire (Djankov <i>et al.</i> 2003)	
Pays	Position (total =183)	Nombre de procédures	Delai (jours)	Coût (% de la créance)	Pays	Indicateur de formalisme
DEU	6	30	394	14,4	GBR	2,22
FRA	7	29	331	17,4	FIN	2,53
AUT	9	25	397	18,0	BEL	3,17
FIN	11	32	375	13,3	IRL	3,2
BEL	21	26	505	16,6	SWE	3,31
GBR	23	28	399	23,4	FRA	3,6
PRT	24	31	547	13,0	DNK	3,6
DNK	30	35	410	23,3	AUT	3,62
IRL	37	20	515	26,9	DEU	3,76
SWE	52	30	508	31,2	ITA	4,24
ESP	52	39	515	17,2	PRT	4,54
ITA	157	41	1 210	29,9	ESP	4,81

Sources : Djankov *et al.* (2003) et Doing Business 2011 (World Bank).

Pour tenter de remédier à ce problème, de nouvelles dispositions ont été récemment mises en place avec la loi 19/2009 et le paquet de réformes de 2012. Elles modifient la loi de procédure civile dans le but de rendre les procédures d'expulsion plus aisées. Concrètement, la loi de 2009 prévoit que les conflits pouvant entraîner l'expulsion du locataire soient arbitrés selon les règles de la « procédure orale » et supprime certains recours qui permettaient au locataire de stopper ou de ralentir la procédure d'expulsion ou son exécution. De plus, dans le cadre de la réforme

proposée en 2012, une modification du code de procédure civile pour accélérer la procédure d'expulsion est prévue.²⁰ Plus précisément, la durée à partir de laquelle le locataire est considéré comme faisant défaut (du fait du non-paiement de son loyer) serait réduite à 10 jours. Si le débiteur fait finalement défaut ou ne fait pas opposition (en se présentant devant le juge), l'éviction peut être immédiatement ordonnée par le juge.

2.4. La fiscalité

La fiscalité immobilière en Espagne a traditionnellement favorisé l'accession à la propriété. L'une des mesures les plus significatives, dont on a déjà parlé plus haut, est la déduction d'impôt en cas d'achat immobilier depuis 1979. Les Communautés Autonomes ont également mis en place des déductions similaires : elles sont moins avantageuses que celles s'appliquant au niveau national, mais les ménages peuvent en bénéficier dans des circonstances différentes.

Ces dernières années, cependant, la rigueur budgétaire tend à supprimer la déduction fiscale au niveau national (sauf pour les bas salaires) avec la loi relative au budget de l'Etat de 2011 (*Ley de Presupuestos del Estado de 2011*²¹). La déduction a été maintenue pour une courte période et disparaîtra complètement pour tous les niveaux de salaire, au 1^{er} janvier 2013.

Les incitations fiscales en faveur de la location immobilière ont toujours été peu intéressantes, bien qu'il y ait eu de nombreux changements ces dernières années. Du côté des bailleurs, il existe depuis 2003 une réduction du bénéfice imposable sur les loyers perçus de l'ordre de 60 % et, depuis 2004, une réduction de l'impôt sur les sociétés pour les entreprises qui proposent au minimum 10 biens à la location (8 selon la réforme de 2012). Du côté des locataires, les premières initiatives ont été mises en place en 2008 avec l'introduction du « revenu minimum d'émancipation » (210 euros mensuels pour les jeunes de 22 à 30 ans, durant une période maximale de 4 ans²²) et l'approbation d'une réduction de l'impôt sur le

20. Toutefois, l'efficacité de cette réforme dépendra crucialement de la congestion des tribunaux bien plus que du nombre de jours inscrits dans la loi.

21. Loi 39/2010, du 22 décembre 2010.

22. Décret royal 1472/2007, du 2 novembre 2007, relatif à l'allocation d'émancipation des jeunes (*por el que se regula la renta básica de emancipación de los jóvenes*).

revenu qui peut atteindre 10,05 % du loyer pour les salaires inférieurs à 24 107,20 euros annuels²³.

Les mesures approuvées dans le projet de loi d'août 2012 donnent un coup de pouce à la location immobilière moyennant une aide aux SOCIMI, Sociétés d'investissement dans l'immobilier (REIT, *Real Estate Investment Trust*, dans le monde anglo-saxon). Celles-ci, dont l'objectif est de réaliser des investissements locatifs, verront leur taux d'imposition réduit à 0 % (contre 19 % précédemment) tandis que l'obligation de distribuer les bénéfices passera à 80 % (contre 90 % précédemment). La réforme réduit aussi la durée minimale pendant laquelle les SOCIMI s'engagent à investir : cette durée sera de 3 ans contre 7 ans auparavant.

Le tableau 5 montre les avantages fiscaux mis en place par les Communautés Autonomes aussi bien pour l'achat que pour la location immobilière. On peut se rendre compte, grâce à ce tableau, que les déductions en faveur de la location ne sont généralement

Tableau 5. Les régimes fiscaux des Communautés autonomes après la Loi 21/2001*

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Andalousie	A,L									
Aragon										
Iles Baléares	A	A,L								
Iles des Canaries						A,L	A,L	A,L	A,L	A,L
Cantabrie				A,L						
Castille-La Manche						A	A	A	A	A
Castille et León				A	A,L	A,L	A,L	A,L	A,L	A,L
Catalogne		L	A,L	L	L	L	A,L	A,L	A,L	A,L
Valence	A,L									
Estrémadure	A	A	A	A,L						
Galice		L	L	L	L	L	L	L	L	L
Madrid		L	L	L	L	L	L	A,L	A,L	A,L
Murcie	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A
Navarre	A,L									
Pays Basque	A,L									
Asturies		A,L								
La Rioja	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A

* A : Crédit d'impôt pour achat d'un logement. L : Déduction pour les logements locatifs.

Source : Agencia Tributaria (2012).

23. Loi 39/2010 du 22 décembre 2010, relative au budget de l'Etat de 2011 (*Presupuestos generales del estado para el año 2011*).

proposées que conjointement avec d'autres déductions en faveur de l'achat (ces déductions englobent également les frais liés aux travaux de réhabilitation). D'autre part, la grande partie de ces déductions s'adresse à des groupes de population bien spécifiques comme les jeunes, les personnes handicapées ou les personnes ayant de faibles revenus, ce qui est une différence majeure avec la déduction sur l'impôt sur le revenu accordée en cas d'achat d'un bien immobilier jusqu'en décembre 2010 au niveau national. Le tableau 5 montre également à quel point ces déductions ont été généralisées jusqu'à être présentes dans toutes les Communautés Autonomes de régime commun²⁴ en 2011 (sauf pour la Communauté d'Aragón).

2.5. Les logements sociaux

Comme nous l'avons vu, l'Espagne a toujours encouragé le logement social en propriété sans initiative particulière pour soutenir la location du logement social. De fait, on peut observer que le volume de logements sociaux publics en Espagne reste inférieur à 2 % du parc immobilier, très loin de ses voisins qui affichent des taux supérieurs à 15 %, en France par exemple (tableau 1).

Nous avons pu assister ces derniers temps à une timide réorientation vers le locatif social. Le « Plan national pour le logement et la rénovation de 2005-2008 » (*Plan Estatal de Vivienda y Rehabilitación 2005-2008*) a introduit pour la première fois en Espagne le concept de « location avec option d'achat »²⁵. Un peu plus tard, cette tendance a été renforcée dans le « Plan national pour le logement et la rénovation 2009-2012 » dont l'objectif était que 40 % des nouveaux logements sociaux mis sur le marché soient proposés à la location, bien que ce chiffre comprenne aussi les locations avec option d'achat.

24. C'est-à-dire l'ensemble des Communautés Autonomes, à l'exception du Pays Basque et de Navarre.

25. Décret royal 801/2005, du 1er juillet 2005, approuvant le "Plan pour le logement 2005-2008, pour favoriser l'accès des citoyens au logement" (*Plan Estatal 2005-2008, para favorecer el acceso de los ciudadanos a la vivienda*).

3. Les conséquences économiques de ces politiques sur le marché du logement locatif

En premier lieu, la libéralisation des loyers proposée par le projet de loi de 2012 devrait, d'après la littérature économique, avoir des effets positifs sur le marché en augmentant le nombre de biens proposés à la location. Cependant, des expériences comparables ont montré que cela pourrait aussi provoquer une hausse des loyers.

Plus spécifiquement, une vaste littérature empirique indique qu'un encadrement des loyers est à mettre en relation avec un taux plus faible de location ou avec une moins bonne qualité des biens loués (Early, 2000 ; Glaeser et Luttmer, 2003). Cette littérature analyse surtout le contrôle des loyers pratiqués aux Etats-Unis, les études concernant l'Europe étant moins nombreuses.

Mora-Sanguinetti (2011) confirme ces résultats dans le cadre d'un modèle théorique, plus à même de rendre compte de la situation réglementaire prévalant sur les marchés de la location en Europe (encadré).

L'analyse de l'expérience finlandaise, un des rares exemples de libéralisation des loyers réalisés depuis plusieurs années, est intéressante en ce sens qu'elle met au jour les effets collatéraux de cette politique. En Finlande, les loyers ont été tour à tour encadrés et gelés avant d'être finalement déréglementés en trois étapes. Concrètement, à partir de 1991, les baux concernant quelques bâtiments construits dans des zones spécifiques, furent libéralisés. Puis, en 1992, cette libéralisation fut étendue à tous les nouveaux contrats de location. Enfin, en 1995, l'approbation de la nouvelle loi sur les baux immobiliers a étendu la libéralisation des prix à tous les contrats. Il est important de noter que cette loi a également supprimé les durées de protection du locataire. Pendant la période où les contrats étaient régulés, on a observé une légère baisse des biens mis en location (de 32,5 % en 1970 à 24,7 % en 1990) tandis que la dérégulation a conduit à une hausse des loyers et à une augmentation des biens mis en location (31% en 2004) (Lyytikäinen, 2006).

En second lieu, la durée obligatoire des contrats n'a pas fait l'objet de beaucoup d'études empiriques, probablement parce qu'elle est inexistante aux États-Unis. Au niveau théorique, cepen-

dant, nous pouvons dire qu'une augmentation de la durée de protection du locataire provoque une grande perte de revenu pour le bailleur. Même en cas d'indexation en cours de bail, si cette dernière est inférieure à l'augmentation du loyer de marché, la perte pour le propriétaire persiste (Mora-Sanguinetti, 2011). Ainsi, comme pour le contrôle des loyers, la sévérité de ce type de règles se solderait par une grande réduction du marché locatif. En ce sens, la réforme de 2012 qui réduit les délais de protection de 5 à 3 ans pourrait se traduire par une hausse de la part du marché locatif.

Encadré. Le modèle de Mora-Sanguinetti (2011)

Mora-Sanguinetti (2011) développe un modèle à information asymétrique dans lequel les agents (locataires et bailleurs) interagissent sur un marché de la location caractérisé par :

- a) une réglementation qui interdit aux bailleurs d'augmenter le loyer défini dans le contrat de location au-delà de l'indice des prix à la consommation (IPC) et protège le locataire contre l'éviction pendant un certain nombre d'années ;
- b) une économie caractérisée par un accroissement des prix (dans l'ensemble de l'économie mais aussi sur le marché de l'immobilier).

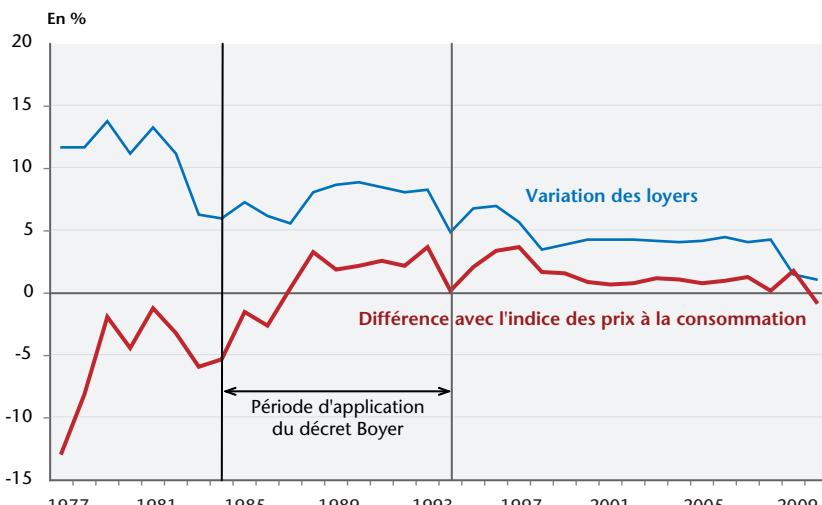
Dans ce contexte, le bailleur qui loue un logement subit une perte de revenu réelle qui dépend :

- a) d'un coût d'opportunité (égal à la différence entre la hausse des revenus qu'il aurait perçus s'il avait reloué son logement et l'IPC) ;
- b) du nombre d'années pendant lesquelles les locataires occupent le logement (une situation qui est exacerbée par les mesures de protection contre l'éviction).

Sous ces conditions, à l'équilibre, les bailleurs exigeront des loyers de relocation plus élevés que s'il n'y avait aucune réglementation. Certains locataires potentiels seront donc évincés du marché de la location – c'est-à-dire ceux ne pouvant se permettre de payer un loyer « élevé » – et resteront par exemple chez leurs parents. Cela se traduira donc par un marché de la location moins développé qu'en l'absence de réglementation. En d'autres termes, d'un point de vue théorique également, la libéralisation est bienvenue. De plus, le modèle montre que la référence à l'IPC, telle que prévue par la loi dans la majeure partie des pays européens, est inefficace et que le bailleur se préoccupe bien plus de l'évolution des loyers à la relocation que de l'IPC.

Pour évaluer les effets d'une politique de libéralisation des durées de protection, on peut considérer le cas de l'Espagne entre 1985 et 1994. En effet, durant cette période où le décret Boyer a été appliqué²⁶, la reconduction obligatoire des baux a été supprimée pour les nouveaux baux et la durée du bail est devenue libre. Les données montrent toutefois que ce décret – qui s'appliquait à une faible part du marché locatif – n'a pas vraiment réussi à stimuler le marché locatif car, même si la chute des locations a été ralentie, le recensement de 1991 a mis en évidence une baisse des résidences louées (15,2 %)²⁷. D'autre part, si l'on observe le graphique 3, il apparaît qu'en moyenne, les loyers ont augmenté de 7,5 % par an en valeur nominale entre 1985 et 1994 alors que pendant la période où la loi relative aux locations d'immeubles (*Ley de Arrendamientos Urbanos de 1994*) était en vigueur, la hausse des loyers a été plus modérée (4,2 %). En termes réels, cependant, les augmentations ont été similaires lors des deux périodes (1,2 % lorsque le

Graphique 3. Variation des prix du marché de location



Sources : INE (2011) et calculs de l'auteur.

26. La loi relative aux locations d'immeubles (*Ley de Arrendamientos Urbanos*) de 1994 est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 1995.

27. Le préambule de la *Ley de Arrendamientos Urbanos* de 1994 indique que: « Le décret royal-Loi 2/1985 a eu des résultats limités (...) il a permis que la tendance à la baisse du pourcentage de logements locatifs, qui se produisait dans les années quatre-vingt, s'arrête, mais n'a pas pu inverser substantiellement le sens de la tendance (...) ».

décret Boyer était en vigueur et 1,4 % dans les années plus récentes). Là encore, les effets sur les prix seraient donc limités.

Concernant les effets d'un défaut de sécurité juridique dû à l'inefficacité des instruments censés garantir le bon accomplissement des contrats, nous pouvons nous appuyer sur plusieurs études. Casas-Arce et Saiz (2010), à partir des données de Djankov *et al.* (2003), ont montré qu'un trop grand formalisme juridique entraînait un faible taux de location dans différents pays. Mora-Sanguinetti (2012), en utilisant des données plus à même de capter le fonctionnement du système judiciaire en Espagne, a montré que l'inefficacité à garantir l'exécution des contrats augmentait le volume des résidences en propriété. Très concrètement, une

Tableau 6. Estimation de l'impact de l'inefficacité judiciaire sur le marché du logement en Espagne

Modèle	1	2	3	4
Méthode d'estimation	2-Step GMM	2-Step GMM	2-Step GMM	2-Step GMM
Taux de congestion judiciaire (t-3)	0,14 0,05***		0,13 0,043***	
Taux de congestion judiciaire (t-4)		0,16 0,07**		0,16 0,07**
Coût d'usage du logement	0,07 0,03**	0,04 0,03	0,07 0,03**	0,04 0,03
Densité de la population	-0,07 0,02***	-0,05 0,02**	-0,07 0,02***	-0,05 0,02**
Avocats par habitant (t-3)			1,00 1,65	
Avocats par habitant (t-4)				0,93 1,83
Effets fixes par province	Oui	Oui	Oui	Oui
Variables indicatrices temporelles	Oui	Oui	Oui	Oui
Nombre d'observations	250	200	250	200
Groupes/Clusters	50	50	50	50
Hansen J statistic (P-value)	0,85	0,89	0,80	0,87
Wald Test (variables indicatrices temporelles)	0	0	0	0

Variable dépendante : % propriété.

Les écarts-types robustes à l'hétéroscédasticité et à l'autocorrélation sont indiqués sous les coefficients.

Variable instrumentée : coût d'usage.

Instruments: coût d'usage (t-1), Population 20-39, Population 20-39 (t-1), Crédit, Crédit (t-1), ln (PIBpc) (t-1), Logement social.

*** p<1% ; ** p<5% ; * p<10%

Source : Mora-Sanguinetti (2012).

augmentation de 1 point du taux de congestion judiciaire²⁸ dans la phase d'exécution des contrats entraîne une augmentation entre 0,14 et 0,16 point de pourcentage des biens en propriété²⁹ (tableau 6). L'impact de l'inefficacité de la justice a été contrôlé par la densité de la population dans chaque province, le nombre d'avocats par province, le coût d'usage du logement (*user cost*), des effets fixes par province et des variables indicatrices temporelles. Compte tenu de ces résultats, la détérioration de la force exécutoire des jugements ces dix dernières années en Espagne, pourrait avoir eu un effet négatif significatif sur le développement du marché locatif (voir le graphique 4).

Les réformes récentes (*i.e.* la loi 19/2009 et le projet de loi 2012) destinées à améliorer l'efficacité du système judiciaire, et notamment celles destinées à améliorer l'exécution des jugements, devraient donc avoir un effet positif sur le marché locatif. Le développement du recours à la « procédure orale », introduit par la loi 19/2009, devrait garantir un processus moins formel (et potentiellement plus rapide) que la « procédure ordinaire »³⁰ (tableau 7). Le succès de ces réformes dépendra cependant de manière critique des ressources mises à la disposition de l'administration judiciaire.

Tableau 7. Niveau de formalisme des procédures d'après le code de procédure civile (Ley de Enjuiciamiento Civil de 2000)

Indicateurs	Procédure ordinaire (<i>juicio ordinario</i>)	Procédure orale utilisée dans les évictions (<i>juicio verbal</i>)
Intervenants professionnels ou non professionnels	1,00	0,83
Documents écrits <i>versus</i> éléments oraux	0,75	0,50
Motivation juridique de la demande et du jugement	1,00	0,83
Prise en compte des preuves	0,38	0,38
Application du jugement immédiate ou non	0,67	0,67
Importance des formalités et nombre d'étapes	0,67	0,67
Indicateur global du formalisme	4,46	3,88

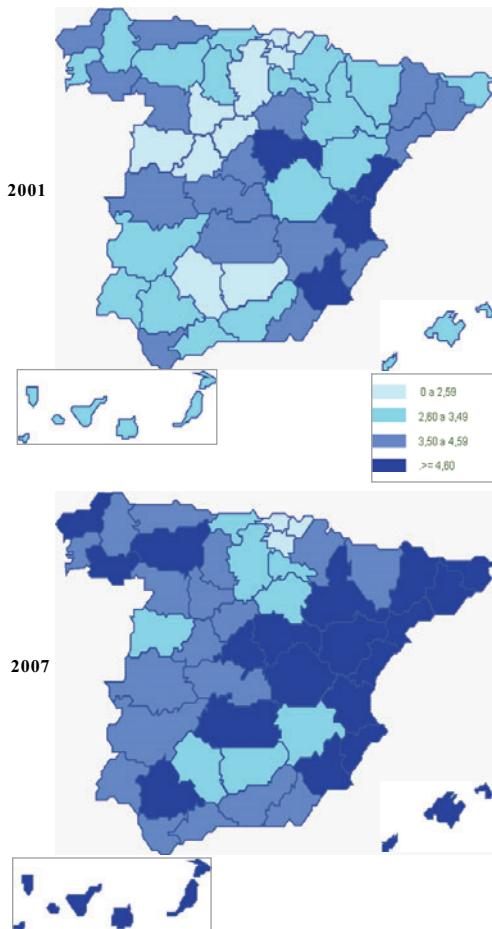
Source : Mora-Sanguinetti (2010)

28. La mesure est calculée comme la somme des cas en cours et des nouveaux cas qui arrivent dans le tribunal, divisée par les cas que le tribunal est en mesure de résoudre en un an.

29. Ce qui équivaut à environ 3 400 maisons à Madrid ou à 3 100 à Barcelone.

30. Plus précisément, Mora-Sanguinetti (2010) fournit des estimations du degré de formalité des procédures espagnoles et montre que, sur une échelle de 0-6, la procédure ordinaire (*juicio ordinario*) (4,5) est plus formelle que la procédure verbale (*juicio verbal*) (3,9).

Graphique 4. Taux de congestion judiciaire en 2001 et 2007



Source : Mora-Sanguinetti (2012).

Enfin, la littérature économique s'accorde à dire que la fiscalité en Espagne a très clairement encouragé l'accession à la propriété plutôt que la location (López García, 1996 ; García-Vaquero et Martínez, 2005 ; et beaucoup d'autres). Une simulation de la suppression des avantages fiscaux liés à l'achat immobilier, mesure approuvée en 2011, montre à la fois une baisse des prix et du parc immobilier en propriété (López García, 2004). À l'opposé, cela augmenterait la proportion de biens mis en location (Ortega *et al.*, 2011).

4. Conclusion

En Espagne, le marché de la location immobilière est peu développé (un peu plus de 10 % du total des résidences principales), tout particulièrement si on le compare à celui des autres pays européens. Cette atonie du secteur locatif s'explique, entre autres, par divers aspects institutionnels et légaux qui ont traditionnellement été plus restrictifs en Espagne que dans les autres économies européennes.

Un marché locatif atone a un impact négatif sur l'économie d'un pays. Il est donc nécessaire d'encourager en Espagne la location plutôt que l'acquisition de biens immobiliers. Un marché du logement plus équilibré offrant une palette plus large de services de logement à des conditions plus favorables, contribuera à absorber le surplus de capacité du secteur résidentiel et facilitera la mobilité des travailleurs.

Les réformes proposées en 2012, en particulier la libéralisation des loyers et la réduction de la durée de protection du locataire, pourraient avoir un effet positif sur le développement du marché locatif, tout du moins au regard de ce que nous enseigne la théorie. Cependant, les expériences menées dans quelques pays montrent que les effets induits sont en fait limités. Par ailleurs, la suppression de la déduction fiscale liée à l'acquisition immobilière à partir de 2013 va dans le bon sens, puisqu'elle vise un rééquilibrage de la fiscalité entre l'achat et la location immobilière. Enfin, les mesures procédurales pour améliorer l'efficacité du système judiciaire (tant en 2009 qu'en 2012) sont également les bienvenues, même si leur efficacité dépend grandement des moyens qui seront mis à la disposition de l'appareil judiciaire.

Références bibliographiques

- Arce O. et D. López-salido, 2011, Housing Bubbles. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 3(1) : 212-41.
- Arnott R., 1998, « Rent Control », En: Peter Newman (ed). *The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law*, Palgrave, New York.
- Andrews D., Caldera Sánchez, A. et Å. Johansson, 2011, « Housing Markets and Structural Policies in OECD Countries », *OECD Economics Department Working Papers*, 836, OECD Publishing.

- Balas A., R. La Porta, F. Lopez-De-Silanes, et A. Shleifer, 2009, « The Divergence of Legal Procedures », *American Economic Journal: Economic Policy* 1(2) : 138-162.
- Barceló C., 2006, « Housing tenure and labour mobility: A comparison across European countries », *Documento de trabajo*, 0603. Banco de España.
- Bover O., 2011, « Efecto de la rentabilidad de la vivienda como inversión sobre las decisiones de compra: evidencia empírica a partir de la EFF », *Boletín Económico*, mayo, Banco de España.
- Casas-Arce P. et A. Saiz, 2010, « Owning versus Renting: Do Courts Matter? », *The Journal of Law and Economics*, 53 :137-165.
- Coase, R. H., 1960, « The problem of social cost », *Journal of Law and Economics*, 3 : 1-44.
- Djankov S., LA Porta, R., López De Silanes, F. et A. Shleifer, 2003, Courts. *The Quarterly Journal of Economics*, 118 : 453-517.
- Early D. W., 2000, Rent Control, Rental Housing Supply and the distribution of tenant benefits. *Journal of Urban Economics*, 48 : 185-204.
- García-Vaquero V et J. Martínez, 2005, « *Fiscalidad de la vivienda en España* », *Documento de trabajo*, 0506, Banco de España.
- Glaeser E. et E. Luttmer, 2003, « The Misallocation of Housing under RentControl », *The American Economic Review*, 93(4) : 1027-46.
- Inurrieta Beruete I., 2007, « Mercado de vivienda en alquiler en España: más vivienda social y más mercado profesional », Laboratorio de alternativas (Fundación Alternativas), *Documento de trabajo*, 113/2007.
- Jurado Guerrero T., 2003, « La vivienda como determinante de la formación familiar en España desde una perspectiva comparada », *Revista Española de Investigaciones Sociológicas*, 103 : 113-157.
- Kumbhakar S. C. et A. Lozano-Vivas, 2004, « Does deregulation make markets more competitive? Evidence of mark-ups in Spanish savings banks », *Applied Financial Economics*, 14 : 507-515.
- Layard R., Nickell, S. et R. Jackman, 1991, *Unemployment. Macroeconomic performance and the labor market*, Oxford University Press. Oxford.
- López García, M-A., 1996, Precios de la vivienda e incentivos fiscales a la vivienda en propiedad en España. *Revista de Economía Aplicada*, (12) IV ;37-74.
- López García M-A., 2004,. « Housing, prices and tax policy in Spain », *Spanish Economic Review*, 6 : 29-52.
- Louvot-Runavot C., 2001, « Le logement dans l'Union Européenne », *INSEE Économie et Statistique*, 343 : 29-50.
- Lyytikäinen T., 2006, *Rent control and tenants' welfare: the effects of deregulating rental markets in Finland*. VATT Discussion Papers 385, Government Institute for Economic Research (VATT).

- Mac Lennan D., Muellbauer, J. et M. Stephens, 1998, « Asymmetries in housing and financial market institutions and EMU », *Oxford Review of Economic Policy*, 14 ; 54-80.
- Matea M., 2006, « Las medidas de la política de vivienda en materia de alquileres y vivienda protegida », *Boletín Económico*, julio-agosto, Banco de España.
- Mora-Sanguinetti J. S., 2010, « A characterization of the judicial system in Spain: Analysis with formalism indices », *Economic Analysis of Law Review*, 1 : 208-235.
- Mora-Sanguinetti J. S., 2011, The Regulation of Residential Tenancy Markets in Post-war Western Europe: An Economic Analysis. *European Journal of Comparative Economics*, 8 (1) ; 47-75.
- Mora-Sanguinetti J. S., 2012, « Is judicial inefficacy increasing the weight of the housing market in Spain? Evidence at the local level », *SERIES: Journal of the Spanish Economic Association*, 3 (3) : 339-365.
- Ortega E. Rubio, M. et C. Thomas, 2011, « House purchase versus rental in Spain », *Documentos de Trabajo*, 1108, Banco de España.
- Rodríguez López, J., 2009, « Políticas de vivienda en un contexto de exceso de oferta », *Documento de trabajo* 155/2009, Fundación Alternativas, Madrid.
- Sims D. P., 2007, « Out of control: What can we learn from the end of Massachusetts rent control? », *Journal of Urban Economics* 61. 129-151.
- Whitehead C. et K. Scanlon, 2007, *Social housing in Europe*. London School of Economics and Political Science. London.
- Wölfel A. et J. S. Mora-Sanguinetti, 2012, « Improving the functioning of the Spanish labour market—Why the 2010 and 2011 reforms were not yet sufficient », *Moneda y Crédito*, 234 :129-161.

QUELLE RÉGULATION DU MARCHÉ LOCATIF PRIVÉ ?

ÉTAT DES LIEUX ET ÉVALUATION DES DERNIÈRES MESURES GOUVERNEMENTALES¹

Sabine Le Bayon, Pierre Madec et Christine Rifflart

OFCE

Le marché locatif privé est, depuis maintenant plus d'une décennie, sujet à une crise profonde (housse des loyers, paupérisation des locataires, mobilité résidentielle bloquée, ...). Dans ce contexte, les pouvoirs publics ont récemment mis en place deux mesures. L'une encadrant l'évolution des loyers dans les zones sous tensions, l'autre agissant sur l'offre par le biais d'un nouveau dispositif d'incitation fiscale à l'investissement locatif. Après un état des lieux du marché locatif privé, nous nous proposons d'évaluer l'impact de ces mesures gouvernementales sur les loyers, les taux d'effort supportés par les locataires, les rendements perçus par les propriétaires, ou encore sur la construction. Il ressort de cette étude que l'encadrement, s'il est pérennisé, pourrait certes stopper l'inflation des loyers dans les zones ciblées et avoir un impact positif sur le taux d'effort des ménages les plus modestes, notamment si plusieurs obstacles sont surmontés (maintien de l'offre, transparence de l'information, ...). Concernant le dispositif Duflot, en s'appuyant sur des plafonds de ressources et de loyers trop élevés, il bénéficierait peu aux classes moyennes inférieures, alors même que son coût fiscal s'avère non négligeable. Bien que la régulation du marché locatif paraisse être, dans ces conditions, une équation insoluble compte tenu des attentes des parties prenantes (État, bailleurs privés et locataires), certaines solutions existent comme le développement de l'offre locative sociale ou encore de l'accession sociale à la propriété. Ces solutions, coûteuses mais pérennes, permettraient de détendre durablement un marché locatif privé saturé.

Mots clés : Marché locatif, Logement, Régulation, Encadrement, Taux d'effort, Loyer.

1. Cet article s'appuie sur « Marché locatif privé : état des lieux et évaluation des dernières mesures gouvernementales », *Document de travail de l'OFCE*, n° 05-2013, avril 2013.

Depuis le début des années 2000, dans les zones les plus attractives du territoire où le foncier disponible est devenu rare, la situation observée sur le marché locatif privé, qui accueille plus d'un ménage français sur cinq, est devenue particulièrement tendue. La difficulté de se loger pour un nombre croissant de ménages et la pression que les dépenses de logement exercent sur les ressources des ménages obligent les pouvoirs publics à agir. La hausse des loyers, à Paris mais aussi dans certaines autres zones de l'Ile-de-France et de province (graphique 1), pose la question de l'accessibilité au logement et a conduit le gouvernement à intervenir pour répondre au déséquilibre entre une offre insuffisante et une demande croissante. Deux mesures ont été prises depuis l'élection de François Hollande. La première, un décret du 20 juillet 2012², porte sur l'encadrement de l'évolution des loyers. La seconde réside dans la mise en place d'un nouveau dispositif d'incitation fiscale à l'investissement locatif. Ce dernier, dit dispositif Duflot³, est entré en vigueur au 1^{er} janvier 2013 et succède au dispositif Scellier. Il se veut plus social que ses prédécesseurs puisqu'il vise à proposer à la location des logements à loyers plafonnés et qui théoriquement devraient bénéficier à des ménages aux ressources limitées.

Pour être efficaces, ces mesures devront surmonter un certain nombre d'obstacles, étant donné les objectifs contradictoires des acteurs concernés. Alors que les propriétaires bailleurs sont en quête du meilleur rendement pour leur investissement, les locataires doivent eux faire coexister qualité de vie et contrainte budgétaire. L'État, quant à lui, doit éviter les dérives d'un marché concurrentiel et assurer la justice sociale en intervenant à la fois sur les prix et sur les quantités, et en optimisant la dépense publique. Satisfaire à l'ensemble de ces contraintes n'est pas chose aisée.

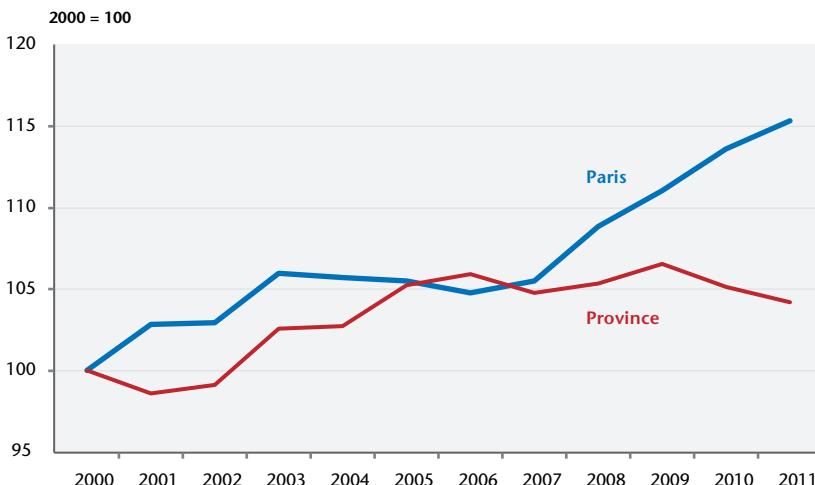
Dans cet article, nous nous proposons tout d'abord de dresser un état des lieux du marché locatif privé. Dans un second temps

2. Décret n° 2012-894 du 20 juillet 2012 relatif à l'évolution de certains loyers, pris en application de l'article 18 de la loi n° 89-462 du 6 juillet 1989, publié sur le site www.legifrance.gouv.fr.

3. Ce dispositif a été adopté dans le cadre de la Loi de Finances pour 2013 (article 57). Les plafonds de ressources et de loyers ont été définis par le décret n° 2012-1532 du 29 décembre 2012.

nous analyserons les deux mesures gouvernementales et discuterons de leurs effets potentiels. Pour la mesure d'encadrement, nous étudierons ses conséquences sur l'évolution des loyers, la mobilité des locataires et le comportement des bailleurs. Enfin, concernant le dispositif Duflot nous comparerons son impact en termes de coût pour l'État et de loyers pratiqués par rapport à ceux des dispositifs précédents.

Graphique 1. Indice du loyer de marché / revenu par unité de consommation, à Paris et en province*



* L'indice de loyer de marché est déflaté par l'indice de revenu par unité de consommation. Le loyer de marché est le loyer de l'ensemble des logements mis sur le marché et disponibles à la location. Il s'agit donc des nouveaux logements mis en location et des relocations. Le revenu par unité de consommation est le revenu des ménages pondéré par le nombre d'unités de consommation du ménage. Ce dernier équivaut à 1 pour le premier adulte, 0,5 pour les autres personnes d'au moins 14 ans et 0,3 pour les enfants de moins de 14 ans.

Sources : Observatoire des Loyers de l'Agglomération Parisienne (OLAP), INSEE.

1. Le marché privé de la location : une situation critique

1.1. Un taux d'effort en nette hausse pour les locataires du parc privé

En 2010, alors que le parc locatif privé accueillait 21 % de l'ensemble des ménages, un tiers des ménages du premier quartile de niveau de vie y résidait contre seulement 13 % des ménages du dernier quartile. (tableau 1). Ces inégalités se retrouvent dans la part des dépenses que les ménages affectent au logement. Ainsi, si cette part est supérieure à 27 % des revenus pour la moitié des ménages locataires du parc privé, elle atteint 33,6 % pour la moitié

des ménages les plus modestes et baisse assez logiquement, au fur et à mesure que le niveau de vie des ménages s'élève, jusqu'à atteindre 18,8 % pour la moitié des ménages du dernier quartile de niveau de vie.

Tableau 1. Taux d'effort médian des ménages selon le statut d'occupation et le niveau de vie

	Taux d'effort médian net ¹ en 2010 (%)	Évolution du taux d'effort ² (points)		Répartition des ménages par statut d'occupation en 2010 (%)
		1996-2006	2008-2010	
Ensemble	18,5	0,8	0,1	100
Locataires du secteur privé	26,9	3,1	1,0	21
Locataires du secteur social	20,1	1,0	-0,3	18
Accédants à la propriété	27,2	0,6	0,8	23
Propriétaires non accédants	9,5	-0,5	0,5	38
1^{er} quartile de niveau de vie³	23,6	2,8	0,6	100
Locataires du secteur privé	33,6	7,6	1,9	31
Locataires du secteur social	20,2	1,8	-1,3	35
Accédants à la propriété	n.s.	3,4	n.s.	11
Propriétaires non accédants	15,4	1,4	1,3	23
2^e quartile de niveau de vie	21,3	1,6	0,4	100
Locataires du secteur privé	29,1	4,6	2,3	22
Locataires du secteur social	23,2	1,5	1,4	20
Accédants à la propriété	29,3	0,7	-0,6	22
Propriétaires non accédants	11,4	-0,3	0,5	36
3^e quartile de niveau de vie	18,9	0,4	0,1	100
Locataires du secteur privé	25,1	1,6	-0,4	18
Locataires du secteur social	n.s.	0,1	n.s.	13
Accédants à la propriété	28,2	0,5	1,4	30
Propriétaires non accédants	9,9	-0,6	0,5	39
4^e quartile de niveau de vie	11,0	-1,5	0,1	100
Locataires du secteur privé	18,8	-0,2	-1,1	13
Locataires du secteur social	n.s.	-0,2	n.s.	6
Accédants à la propriété	22,5	1,4	0,5	27
Propriétaires non accédants	7,1	-0,5	0,5	54

1. Il s'agit du rapport entre les dépenses de logement nettes des aides au logement et le revenu avant paiement des impôts et perception des aides au logement. Pour les propriétaires, les dépenses comprennent les remboursements d'emprunts (capital et intérêts) pour l'achat du logement et les gros travaux, la taxe foncière et les charges de copropriété et d'occupation. Pour les locataires, elles comprennent les loyers et les charges locatives. Pour tous, elles incluent la taxe d'habitation et les dépenses d'eau et d'énergie liées à l'habitation.

2. Les évolutions ne sont pas strictement comparables : les sources ne sont pas identiques (enquêtes nationales Logement 1996 et 2006 et enquêtes SRCV 2008 et 2010) et les taxes ne sont pas prises en compte dans l'évolution 1996-2006.

3. Les ménages sont classés par ordre croissant de niveau de vie, le 1^{er} quartile correspond au quart des ménages les plus modestes, le 4^e quartile au quart des ménages les plus aisés.

Source : S. Arnault et L. Crusson, 2012.

En plus d'avoir en 2010 le taux d'effort le plus élevé parmi toutes les catégories d'occupants, la situation des locataires s'est nettement dégradée au fil du temps (Briant, 2010). De 1996 à 2010, les locataires du parc privé ont vu leur taux d'effort augmenter fortement (+3,1 points entre 1996 et 2006, +1 point entre 2008 et 2010, pour une hausse de respectivement +0,8 et +0,1 point pour l'ensemble des ménages). Ces hausses masquent là encore des situations disparates. L'augmentation frappe davantage les ménages les plus modestes : 7,6 et 1,9 points sur chacune des périodes pour ceux du premier quartile, et 4,6 et 2,3 points pour les classes moyennes inférieures du deuxième quartile. Par contre, le taux d'effort médian baisse pour les ménages les plus aisés.

Enfin, de fortes inégalités géographiques existent. Ainsi, 26 % des ménages du secteur locatif privé consacraient plus de 44 % de leur budget aux dépenses de logement dans la région parisienne⁴, alors qu'ils n'étaient que 11,5 % dans les unités urbaines de moins de 100 000 habitants à atteindre ce seuil (Pirus, 2011). A surface équivalente, un ménage a un taux d'effort de 23 % supérieur s'il loue dans la région parisienne que s'il loue dans une unité urbaine de moins de 200 000 habitants.

Plusieurs raisons peuvent expliquer ces taux d'effort élevés et leur hausse :

- un certain nombre de locataires ont vu leur revenu se dégrader, du fait du changement de leur situation familiale (séparation, divorce, fin des prestations logements, ...) ou professionnelle (arrêt de travail, chômage,..),
- les locataires ayant déménagé dans une même zone géographique ou dans une unité urbaine de même taille, pour des raisons professionnelles ou familiales, subissent une hausse du loyer au m², due à l'écart entre leur ancien loyer et le loyer de marché (voir 1.3),
- la hausse des charges,
- la hausse des loyers qui provient de l'amélioration de la qualité des logements⁵,

4. Encore, cette proportion est-elle minimisée en région parisienne du fait de la concentration du parc social. De fait, les ménages les plus modestes et aux taux d'effort potentiellement élevés sont proportionnellement plus nombreux à s'y trouver, au détriment du parc locatif privé.

— et surtout *the last but not the least*, la hausse des loyers due à l'insuffisance structurelle d'une offre contrainte, notamment dans les grandes villes, par la pénurie du foncier.

1.2. Une augmentation importante des loyers lors du changement de locataire : un focus sur l'Ile-de-France

Dans les zones les plus tendues, notamment à Paris ou en région parisienne, la hausse des loyers moyens⁶ observée au cours de la dernière décennie résulte principalement de la hausse des loyers appliquée lors des relocations. Ainsi, en 2011, sur les 3,2 % de hausse des loyers moyens observés à Paris, 2 points s'expliquent par la hausse des loyers de relocation (soit 63 %) et 1 point par l'augmentation des loyers des baux en cours et lors du renouvellement (reflétant la faiblesse de l'indice de référence des loyers (IRL)⁷ cette année-là).

Jusqu'au 31 juillet 2012, et contrairement aux loyers en cours de bail et lors du renouvellement de bail qui faisaient déjà l'objet d'un encadrement, les loyers pour les nouveaux locataires étaient fixés librement par les propriétaires (voir *infra*).

En 2011, la proportion des relocations parisiennes n'ayant pas subi de travaux importants, et ayant fait l'objet d'une hausse supérieure à celle de l'IRL (+11,9 % en moyenne) était de 58,3 % (tableau 2). Cette proportion a tendance à décroître lorsque le marché est moins tendu. Elle atteignait ainsi 51,6 % en petite couronne, et 35,9 % en grande couronne. Ces hausses, importantes

5. Entre 1996 et 2006, sur une hausse de 33 % des loyers pour les ménages du 1^{er} au 3^e décile, 20 % de cette hausse était expliquée par l'amélioration du logement (qualité, surface, localisation...) (Briant, 2010). Ces transformations ont permis que le confort des logements des ménages des 1^{er} et 2^e déciles de revenu rejoigne presque celui des autres ménages : 88 % des logements des ménages modestes étaient ainsi équipés en eau, sanitaires et chauffage central en 2006 contre 56 % en 1988 (Fack, 2009). Aujourd'hui, ce sont les travaux d'isolation thermique ou de mises aux normes environnementales qui prennent le relais des travaux de confort.

6. Le *loyer moyen* est le loyer de l'ensemble des logements en cours de bail et des logements disponibles à la location. Le *loyer de marché* est le loyer de l'ensemble des logements disponibles à la location. Il s'agit donc des nouveaux logements entrant sur le marché de la location et des relocations. Le *loyer de relocation* est le loyer d'entrée du nouveau locataire.

7. Jusqu'en 2006, la révision annuelle des loyers se faisait sur l'indice du coût de la construction (ICC). Jugé trop volatile et sans lien avec le marché de l'ancien, l'indice a ensuite été remplacé par l'IRL basé jusqu'en janvier 2008 à 60 % sur l'indice des prix à la consommation hors tabac et hors loyer, à 20 % sur l'ICC et à 20 % sur l'indice des prix des travaux d'entretien et d'amélioration du logement. Depuis, il est totalement lié à l'évolution du prix des autres postes de consommation des ménages hors tabac.

par leurs effectifs et par leurs montants, ont pour conséquence de pousser à la hausse les prix de marché et ce, alors qu'elles ne sont pas justifiées par une amélioration de la qualité ou du confort du logement.

Tableau 2. L'évolution des loyers lors de relocations

2011	Effectif (%)	Ancien loyer (€/m ²)	Nouveau loyer (€/m ²)	Évolution (%)
PARIS				
Baisse de loyer	5,8	26,4	24,9	- 6,0
Même loyer	6,3	22,5	22,5	0,0
Indexation IRL *	17,0	22,9	23,2	+ 1,1
Autres hausses**	58,3	20,7	23,2	+ 11,9
Travaux***	12,6	18,7	22,6	+ 20,8
<i>Ensemble des relocations</i>	100	21,3	23,2	+ 8,6
PETITE COURONNE¹				
Baisse de loyer	11,9	16,7	15,6	- 6,9
Même loyer	10,6	16,7	16,7	0,0
Indexation IRL *	17,7	16,2	16,3	+ 1,0
Autres hausses**	51,6	15,9	17,5	+ 9,7
Travaux***	8,2	15,9	18,4	+ 15,7
<i>Ensemble des relocations</i>	100	16,2	17,0	+ 5,5
GRANDE COURONNE²				
Baisse de loyer	31,3	13,9	12,9	- 7,2
Même loyer	16,5	14,1	14,1	0,0
Indexation IRL *	11,8	14,6	14,8	+ 0,9
Autres hausses**	35,9	13,5	14,7	+ 9,2
Travaux***	4,5	12,6	15,3	+ 22,1
<i>Ensemble des relocations</i>	100	13,8	14,0	+ 1,6

1. La petite couronne comprend les départements des Hauts-de-Seine, du Val de Marne et de la Seine-Saint-Denis.

2. La grande couronne comprend les départements des Yvelines, de l'Essonne et du Val-d'Oise.

Notes : * Loyer subissant une variation proche de celle de l'IRL ; ** Autres hausses : toute hausse supérieure à l'IRL, et non justifiée par des travaux dépassant l'entretien courant ; *** Hors travaux d'entretien courant.

Source : OLAP (mai 2012).

1.3. Une mobilité freinée en zone tendue

L'importance de ces hausses de loyer au moment de la relocation (près de +9 % à Paris et +5 % en petite couronne en 2011), et notamment celles non justifiées par la réalisation de gros travaux, peut apparaître comme la contrepartie de la contrainte pesant sur le loyer en cours de bail, contrainte visant à protéger le locataire. En laissant le loyer inchangé pendant toute la durée du bail, ou en limitant l'augmentation à l'évolution de l'IRL (si une clause d'indexation est stipulée dans le contrat), une dérive apparaît

progressivement entre le loyer de marché et celui perçu par le propriétaire. Or, cet écart, qui représente un manque à gagner pour le propriétaire, s'accroît avec la durée d'ancienneté du locataire. Dès lors, lors du changement d'occupant, le propriétaire sera incité d'une part à augmenter fortement le loyer si le précédent locataire est resté longtemps dans les lieux (afin de rattraper le loyer de marché) et d'autre part à prévoir une légère marge en prévision des contraintes qui pèsent sur le montant des loyers au cours du futur bail. C'est ce qui pousse à la hausse les loyers de marché.

Cette situation a de nombreuses conséquences sur le parcours « social » des ménages. De nombreuses études ont établi des liens étroits, notamment entre mobilité résidentielle et marché du travail ou encore entre mobilité et « environnement économique » (Debrand et Taffin, 2005). Typiquement, l'âge et la structure familiale d'un ménage influent grandement sur les « envies » et les « besoins » de mobilité. De même, la situation locale du marché du travail a son importance et le lien entre mobilités professionnelles et résidentielles est depuis longtemps établi (Bigot et Hoibian, 2011).

Ces augmentations importantes des loyers lors des relocations constituent un frein à la mobilité. Elles sont un des facteurs qui incitent les ménages, ayant un taux d'effort déjà élevé, à rester dans leur logement et qui rendent le marché peu ouvert. Plus l'écart entre le loyer payé par un locataire présent depuis longtemps et le loyer de marché sera élevé (l'écart atteint 40 % à Paris, 28 % en petite couronne et 22 % en grande couronne entre les ménages présents depuis plus de 10 ans dans leur logement et les nouveaux locataires), moins le locataire sera enclin à déménager. Dès lors, les ménages qui ont un taux d'effort déjà très élevé sont incités à rester dans leur logement, même si ceux-ci sont inadaptés, en termes de qualité et de surface, ce qui alimente le « sentiment de déclassement social » (Bigot et Hoibian, 2010). En effet, quelles sont les possibilités de déménagement d'un couple qui vient d'avoir des enfants si le seul fait de déménager accroît le prix du m² de plus de 30 % (tableau 3) ?

Tableau 3. Les loyers moyens en janvier 2012 selon l'ancienneté d'occupation et la taille du logement, à Paris, en petite couronne et en grande couronne

Loyer en euros/m ² au 1 ^{er} janvier 2012	1 pièce	2 pièces	3 pièces	4 pièces	5 pièces et plus	Ensemble
PARIS						
Emménagés récents*	26,0	23,1	22,5	21,9	23,5	23,4
Ensemble des logements	23,8	20,6	20,2	19,8	20,3	20,8
Logements occupés depuis plus de 10 ans	20,1	17,0	16,1	15,7	16,6	16,8
PETITE COURONNE						
Emménagés récents*	20,0	17,4	15,9	15,7	18,4	17,2
Ensemble des logements	19,0	16,2	14,5	14,1	16,9	15,7
Logements occupés depuis plus de 10 ans	16,4	14,0	12,6	11,7	14,9	13,4
GRANDE COURONNE						
Emménagés récents*	18,3	15,2	13,2	12,4	11,6	13,8
Ensemble des logements	17,4	14,4	12,3	11,4	11,6	12,9
Logements occupés depuis plus de 10 ans	15,3	12,9	10,3	9,7	9,9	10,8

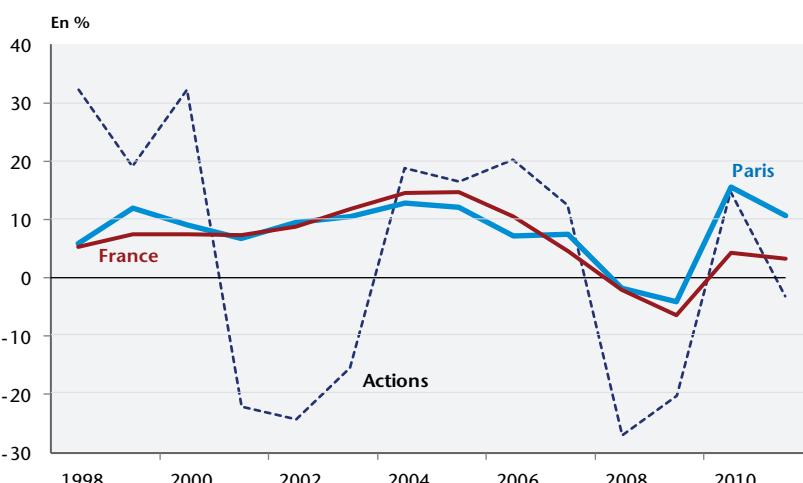
* Il s'agit des locataires qui sont dans leur logement depuis moins d'un an.
Source : OLAP (mai 2012).

Il en résulte de fortes disparités entre les locataires qui peuvent accroître leur taux d'effort et ceux qui subissent une contrainte financière insurmontable. Elles créent les conditions d'un marché du logement locatif dual : un segment où l'offre de logements disponibles est réduite à ceux dont les locataires changent souvent et un autre segment caractérisé par un fort immobilisme des occupants. La viscosité du marché est aussi accentuée par le niveau très élevé des prix de l'immobilier qui ne permet plus l'accès à la propriété aux ménages les plus modestes du parc locatif privé (S. Le Bayon, S. Levasseur et P. Madec, 2013). Sur ce point précis, les pouvoirs publics possèdent un certain nombre de leviers d'action, notamment par le biais fiscal (droits de mutation, taxation des revenus fonciers des ménages locataires de leur résidence principale et propriétaires d'un autre logement mis en location), qui permettraient une meilleure transition entre parc locatif privé et accession à la propriété (Schaff et Ben Jelloul, 2010). Enfin, l'immobilité relative des locataires étant aussi présente dans le parc locatif social, c'est bien une part très importante des mobilités résidentielles qui se trouve entravée.

1.4. Des rendements locatifs de plus en plus faibles

Étant donné l'ampleur de la hausse des prix immobiliers depuis la fin des années 1990, le rendement instantané, mesuré comme le rapport entre les loyers annuels de marché et le prix d'achat du bien, n'a quasiment pas cessé de baisser (Heyer, Le Bayon, Péléraux et Timbeau, 2005)⁸. Parallèlement, la baisse des taux d'intérêt, qui a contribué à la hausse des prix immobiliers, a rendu moins attractifs les placements obligataires sur la période. Au contraire, le rendement des actions⁹ a suivi une trajectoire haussière et est supérieur depuis 2008 au rendement locatif moyen français. En intégrant au calcul du rendement locatif les plus-values immobilières potentielles¹⁰, le rendement global de l'immobilier est supérieur au seul rendement locatif mais a nettement baissé en France au cours des années 2000 (graphique 2). À Paris, il est remonté récemment étant

Graphique 2. Écart entre le rendement global de l'immobilier (Paris et France) et des actions et les taux d'intérêt longs réels



Sources : FNAIM, INSEE, Chambre des notaires de Paris, Clameur, OLAP, Datastream, calculs des auteurs.

8. Le rendement instantané net est de 2,9 % en France et 1,3 % à Paris en 2011, après respectivement 6,3% et 5% en 1998, en prenant comme hypothèse une dépréciation du capital de 2 % par an. En petite couronne, le rendement instantané est proche du niveau français, à 2,7 % en 2011. En grande couronne, il est de 3,2 %, soit légèrement supérieur

9. Il s'agit du rapport entre le dividende et le cours moyen des actions sur le marché français (source : Datastream). Le but est de prendre en compte ce qui est directement perçu par l'investisseur, c'est-à-dire le bénéfice distribué par action. Cette mesure est donc différente de l'inverse du *price earning ratio* qui représente le bénéfice (distribué ou non) par action.

10. Le prix de vente potentiel est calculé en appliquant au prix d'achat la hausse des prix immobiliers observée l'année précédant l'achat.

donné la forte augmentation des prix de 2010 et 2011. Mais la quasi-stabilité des prix en 2012 devrait peser fortement sur le rendement global de l'immobilier à Paris. Par ailleurs, en raison de l'évolution des cours boursiers depuis 2008¹¹, le rendement des actions est inférieur à celui des autres actifs considérés sur la période récente, à l'exception de 2010.

2. L'encadrement des loyers dans les zones tendues

2.1. Présentation de la mesure

Proposé parmi les 60 engagements de François Hollande au cours de la campagne présidentielle, l'encadrement de l'évolution des loyers dans les zones géographiques les plus tendues fait partie des mesures destinées à soutenir le pouvoir d'achat des ménages et à endiguer la montée des inégalités face au logement. Le décret est entré en vigueur le 1^{er} août 2012 pour une durée d'un an. Il devrait être pérennisé dans le cadre de la nouvelle loi régissant les rapports locatifs entre les propriétaires et les locataires en 2013.

Au total, 38 agglomérations (27 en métropole et 11 outre-mer), regroupant environ 1 300 communes et accueillant près de 40 % de la population sont concernées par le décret. Ces zones ont été sélectionnées sur la base de deux critères :

- la hausse des loyers observée sur la période 2002-2010 a été deux fois supérieure à la hausse de l'IRL (soit 3,2 % par an) ;
- et le loyer de marché au m² dépasse de 5 % la moyenne nationale hors Ile-de-France (qui se situe à 11,1 euros/m² d'après les données de CLAMEUR¹²).

Le nouveau décret s'appuie en grande partie sur les modalités définies dans celui de 1991 – qui s'appliquait aux loyers de renouvellement de bail en région parisienne – et l'étend d'une part aux loyers de relocations et d'autre part, aux zones géographiques les plus tendues (voir tableau 4). Désormais, lors de la relocation, un propriétaire ne peut augmenter le montant du loyer d'un pourcen-

11. Le calcul pour les plus-values d'actions est identique à celui pour les plus-values immobilières.

12. CLAMEUR est un observatoire des loyers financé en grande partie par les professionnels du secteur immobilier.

tage supérieur à la hausse de l'IRL sur un an, sauf si des travaux sont réalisés pour un montant compris entre 6 et 12 mois de loyer ou si le loyer est *manifestement* sous-évalué. Par contre, lors de la réalisation de plus gros travaux (qui concernent entre 4 et 9 % des relocations au cours des 5 dernières années), le loyer est libre.

Tableau 4. Législations passées et actuelles régissant le mode de fixation des loyers

Cadre légal imposé par	Renouvellement de bail	Relocation	Première location et logement neuf *
Loi du 6 juillet 1989 modifiée	<ul style="list-style-type: none"> - Indexé sur l'IRL - En cas de sous-évaluation <i>manifeste</i>, réévaluation étalée sur 3 ans ou 6 ans si l'écart avec le loyer de marché est supérieur à 10 % - En cas de travaux, majoration convenue à l'avance entre le bailleur et le locataire 	Libre	Libre
Décret sur l'agglomération parisienne	<ul style="list-style-type: none"> - Indexé sur l'IRL - En cas de sous-évaluation <i>manifeste</i> ou de travaux d'un montant au moins supérieur à 1 an de loyer, hausse autorisée de la moitié de l'écart entre le dernier loyer et le loyer de marché ou de 15 % du coût réel des travaux TTC 	Libre	Libre
Décret du 20 juillet 2012 (applicable dans les communes concernées)	<ul style="list-style-type: none"> - Indexé sur l'IRL - Si sous-évaluation <i>manifeste</i> ou si travaux d'un montant au moins supérieur à 1 an de loyer, hausse autorisée soit de la moitié de l'écart entre le dernier loyer et le loyer de marché, soit de 15 % du coût réel des travaux TTC. 	<ul style="list-style-type: none"> - Indexé sur l'IRL - Si sous-évaluation <i>manifeste</i> ou si travaux d'un montant compris entre 6 mois de loyer et 1 an, hausse autorisée soit de la moitié de l'écart entre le dernier loyer et le loyer de marché, soit de 15 % du coût réel des travaux TTC. - Libre en cas de travaux d'un montant supérieur à 1 an de loyer 	Libre

* Hors dispositifs d'incitation fiscale à l'investissement.

2.2. Évaluation

2.2.1. Une baisse possible des loyers de marché

Pour évaluer l'effet possible de ce décret sur le niveau des loyers à la relocation, nous avons estimé son impact s'il avait été appliqué au 1^{er} janvier 2008 et rendu pérenne jusqu'en 2011 (tableau 5). Ceci nous permet de comparer les résultats obtenus aux loyers effectivement observés en 2011.

Compte tenu des informations à notre disposition, nous nous concentrons sur le parc de la région parisienne, disponible à la relocation en 2008 (environ 20 % du parc locatif privé d'Île-de-France). La simulation repose sur les hypothèses suivantes :

- tous les logements disponibles à la relocation en 2008 sont loués avec un bail de trois ans ;
- tous les baux vont à leur terme et ne sont pas renouvelés ;
- au terme des trois ans, c'est-à-dire en 2011, les logements reviennent sur le marché de la location et sont de nouveau reloués ;
- en cours de bail, tous les loyers sont indexés sur l'IRL.

La simulation se fait toutes choses égales par ailleurs. En dehors des logements de notre échantillon reloués en 2008 puis en 2011, aucun autre logement n'est proposé sur le marché¹³. Par ailleurs, les propriétaires maintiennent leur comportement passé au regard du niveau des prix.

Nous nous intéressons à l'évolution des loyers sur la période allant du 1^{er} janvier 2008 au 31 décembre 2011, à Paris et en agglomération parisienne, zone notamment visée par le décret. Ainsi, pour toutes les catégories à l'exception des « autres hausses », le comportement de 2008 est supposé inchangé car conforme au décret¹⁴. Par contre, les « autres hausses » (non justifiées par des travaux importants), qui concernaient entre 42 et 53 % des logements disponibles de l'agglomération parisienne, se traduisaient en 2008 par une augmentation supérieure à l'indexation sur l'IRL : 12,9 % à Paris, 11,2 % en petite couronne et 16,2 % en grande couronne. En appliquant le décret, ces loyers touchés par les « autres hausses » auraient été revalorisés soit de l'IRL (hypothèse retenue), soit de la moitié de l'écart avec le loyer de marché. Sous les hypothèses posées précédemment, l'évolution des loyers après relocation en 2008 aurait donc été de :

- +2,6 % à Paris,
- +1,6 % en petite couronne,
- 1 % en grande couronne.

13. Ce cadre théorique a en réalité tendance à sous-estimer les baisses de loyer potentiellement observables sur la période. En effet, comme seuls les logements disponibles à la location en 2008 sont à nouveau sur le marché en 2011, l'encadrement n'affecte que des loyers peu éloignés des loyers de marché.

14. On a considéré que tous les travaux étaient d'un montant supérieur à un an de loyer et que le loyer augmentait donc librement dans ce cas.

Tableau 5. Les effets simulés du décret en 2011 si l'entrée en vigueur avait eu lieu le 1^{er} janvier 2008

Comportement des loyers à la relocation, 2008	Relocations en 2008				Relocations de ces mêmes logements en 2011				Loyers effectivement observés à la relocation en 2011 (euros/m ²)
	Effectifs (en % des relocations)	Loyers avant relocation (euros/m ²)	Évolution des loyers à la relocation (en %)	Loyer après relocation (euros/m ²)	Loyers avant relocation ¹ (euros/m ²)	Évolution des loyers à la relocation (en %)	Loyers après relocation (euros/m ²)		
PARIS									
Baisse	6,3	21,9	-6,1	20,6	21,2	1,1 **	21,5		
Stabilité	10,2	21,1	0,0	21,1	21,8	1,1 **	22,0		23,2
Indexation sur l'IRL	23,2	21,3	1,7	21,7	22,4	0,0 ***	22,4		
Autres hausses	53,6	19,0	1,7 **	19,3	20,0	1,1 **	20,2		
Travaux	6,7	16,6	24,3	20,6	21,3	1,1 **	21,6		
TOTAL	100	19,7	2,6	20,2	20,9	0,8	21,1		
PETITE COURONNE									
Baisse	9,9	15,2	-6,9	14,2	14,6	4,1 *	15,2		
Stabilité	8,3	14,9	0,0	14,9	15,4	1,1 **	15,6		17
Indexation sur l'IRL	33,8	15,4	1,7	15,7	16,2	1,1 **	16,4		
Autres hausses	42,3	14,6	1,7 **	14,8	15,3	1,1 **	15,5		
Travaux	5,7	13,3	21,8	16,2	16,7	0,0 ***	16,7		
TOTAL	100	14,9	1,6	15,1	15,6	1,3	15,8		
GRANDE COURONNE									
Baisse	21,4	13,9	-9,4	12,6	13	1,1 **	13,2		
Stabilité	17,0	13,1	0,0	13,1	13,5	1,1 **	13,7		14
Indexation sur l'IRL	13,5	14,1	1,5	14,3	14,8	0,0 ***	14,8		
Autres hausses	44,5	12,5	1,5 **	12,7	13,1	1,1 **	13,3		
Travaux	3,6	11,2	17,6	13,2	13,6	1,1 **	13,8		
TOTAL	100	13,1	-1,0	13	13,4	0,9	13,5		

1. Après une indexation annuelle sur l'IRL en cours de bail.

* Augmentation correspondant à la moitié de l'écart entre le loyer pratiqué et le loyer moyen des logements étudiés avant relocation, ** Indexation sur l'IRL, *** Stabilité

Note : Les cases grisées sont celles que nous avons modifiées à la suite de l'application hypothétique du décret au 1^{er} janvier 2008.

Source : OLAP, calculs des auteurs.

Dans les faits, les hausses observées des loyers à la relocation ont été de respectivement +8,3 %, +5,2 %, et +5,1 %. Durant les années 2009 et 2010, on applique aux loyers en cours de bail l'augmentation de l'IRL (0,3 % en 2009 et 1,1 % en 2010), qui est la hausse maximale possible¹⁵.

En considérant que les logements étudiés sont remis sur le marché de la relocation en 2011, et compte tenu de la législation supposée en vigueur, différentes possibilités sont offertes aux propriétaires mais comme aucun loyer n'est *manifestement* en dessous du loyer moyen, on considère que les propriétaires n'engagent pas de gros travaux. Par contre, on décide de leur appliquer la situation la plus favorable, ce qui consiste généralement en une indexation des loyers sur l'IRL. Seuls les loyers les plus élevés sont supposés rester stables.

Au final, après relocation en 2011, les loyers moyens auraient été de :

- 21,1 €/m² à Paris (-10% par rapport aux loyers observés),
- 15,8 €/m² en petite couronne (-8% par rapport aux loyers observés),
- 13,5€/m² en grande couronne (-4% par rapport aux loyers observés).

Sur la base de nos hypothèses, le décret a donc bien pour effet direct de ralentir la progression des loyers de relocation. Ainsi, dans le cas de l'entrée en vigueur du décret au 1^{er} janvier 2008, sachant que la surface moyenne des logements mis en relocation était, en 2011, de 46 m² à Paris, 50 m² en petite couronne et 56 m² en grande couronne, le loyer mensuel moyen du nouveau locataire en 2011 aurait été de :

- 970 € au lieu de 1 067 € observé à Paris,
- 790 € au lieu de 850 € en petite couronne,
- et de 756 € au lieu de 784 € en grande couronne.

15. Dans la réalité, seule la moitié des baux étaient indexés sur l'IRL en cours de bail avant l'entrée en vigueur du décret sur l'encadrement.

2.2.2. Mais avec des répercussions potentiellement négatives sur l'offre

Plusieurs risques qui pèsent sur l'offre peuvent plus ou moins contrebalancer ces résultats. Nos calculs ont été effectués en supposant une offre locative inchangée. Or, contraints par l'évolution des loyers, les investisseurs pourraient se détourner du marché de l'immobilier. En exerçant une pression à la baisse sur le revenu de l'investissement, le décret pourrait réduire encore davantage le rendement, rendement qui est déjà faible comme nous l'avons souligné précédemment. Dès lors, à l'échéance du bail, des propriétaires pourraient mettre en vente le logement déjà amorti et profiter de la hausse des prix de l'immobilier pour réaliser une plus-value. Quant aux nouveaux investisseurs, le très faible rendement tant instantané que global de ce type de placement du fait du niveau très élevé du prix d'acquisition du bien, notamment dans les zones tendues, pourrait les inciter à se tourner vers d'autres types de placements.

Pour autant, ces effets *à priori* négatifs sur l'offre locative pourraient, à leur tour, exercer une pression à la baisse sur les prix immobilier pour les raisons évoquées ci-dessus. Cette baisse possible des prix immobiliers pourrait à son tour faciliter la mobilité locataire/propriétaire et donc influer sur les loyers en permettant de détendre la demande sur le marché locatif privé. L'équilibre atteint par la conjugaison de ces différents mécanismes étant relativement complexe à évaluer, nous ne pouvons exclure ni les scénarios de baisse d'offre ni ceux de baisse de la demande.

Par ailleurs, la mesure pourrait-elle empêcher la réalisation de travaux d'amélioration ? Un propriétaire réalisant des travaux d'un montant compris entre 6 et 12 mois de loyers ne pourra augmenter le loyer de relocation de plus de 15 % du coût réel des dépenses engagées. Les travaux seront donc amortis sur une période d'environ 7 ans. En l'absence de cette mesure, si l'on se réfère à la hausse habituellement enregistrée au moment du changement de locataires, pour un logement ayant fait l'objet de travaux (26 % en moyenne entre 2005 et 2010), l'amortissement des travaux aurait été réalisé entre deux et quatre années. Dès lors, on peut effectivement considérer que l'incitation d'un propriétaire à réaliser des travaux relativement importants sera moindre puisque l'allongement de la durée d'amortissement rend le retour sur investissement plus incertain. Pour les travaux de simple remise en

état du logement, d'un montant inférieur à 6 mois de loyers, les dépenses ne pourront donner lieu à aucune hausse spécifique du loyer. L'intérêt pour un investisseur de réaliser ce type de travaux sera donc réduit. Cette moindre incitation peut dans l'absolu compliquer la réalisation des objectifs fixés par la loi Grenelle 2, à savoir une réduction de la consommation d'énergie de 38 % des logements anciens d'ici 2020 par des travaux de rénovation.

À l'inverse, la possibilité de fixer librement le loyer après la réalisation de gros travaux (d'un montant supérieur à 1 an de loyer) pourrait inciter le bailleur à faire des travaux de « montée en gamme » du logement et à répercuter les dépenses engagées plus fortement que par le passé sur le loyer de la relocation (puisque l'il ne pourra plus le faire librement ensuite). Une marge de sécurité serait ainsi prise par le bailleur pour compenser le « manque » à gagner ultérieur. Ces hausses, si elles avaient lieu, pénaliserait encore les locataires les moins solvables et favoriseraient le processus de *gentrification* déjà à l'œuvre dans les zones les plus tendues. On pourrait donc constater des écarts croissants entre les loyers de marché des logements « dégradés » et des logements remis à neuf.

Au final, la baisse des rendements devrait influer sur l'offre locative globale, même si la construction neuve et la rénovation totale de logements anciens ne seront pas pénalisées par cette mesure, ce qui contrebalancerait en partie l'effet négatif concernant les logements anciens sans gros travaux.

3. Le dispositif d'investissement locatif « Duflot »

Le 1^{er} janvier 2013, un nouveau dispositif d'incitation à l'investissement locatif est entré en vigueur. Successeur du dispositif Scellier arrivé à son terme le 31 décembre 2012¹⁶, le dispositif Duflot est le huitième dispositif d'incitation fiscale à l'investissement locatif depuis 1984¹⁷. Il a pour but de développer l'offre de logements de type intermédiaire dans les zones tendues afin d'une part de détendre le marché locatif privé et d'autre part d'alléger le taux

16. Les ventes restent toutefois éligibles jusqu'au 31 mars 2013 si les promesses de vente ont été signées avant le 31 décembre 2012.

17. Le premier dispositif a été le Quilès, mis en place pour enrayer la baisse de l'offre locative privée (600 000 logements en moins entre 1978 et 1984 d'après les enquêtes logement de l'INSEE). Ont suivi les dispositifs Méhaignerie, Périssol, Besson, Robien, Borloo et enfin Scellier.

d'effort des classes moyennes en proposant des loyers plafonnés et en soumettant les locataires à des conditions de ressources.

Dans les faits, qu'en est-il ? Quel rôle et quel impact ont eu ces dispositifs d'incitation sur le marché immobilier ? Les investisseurs sont-ils gagnants ? Les locataires y trouvent-ils leur compte ?

3.1. Présentation de la mesure

3.1.1. Des objectifs multiples qui semblent inconciliables

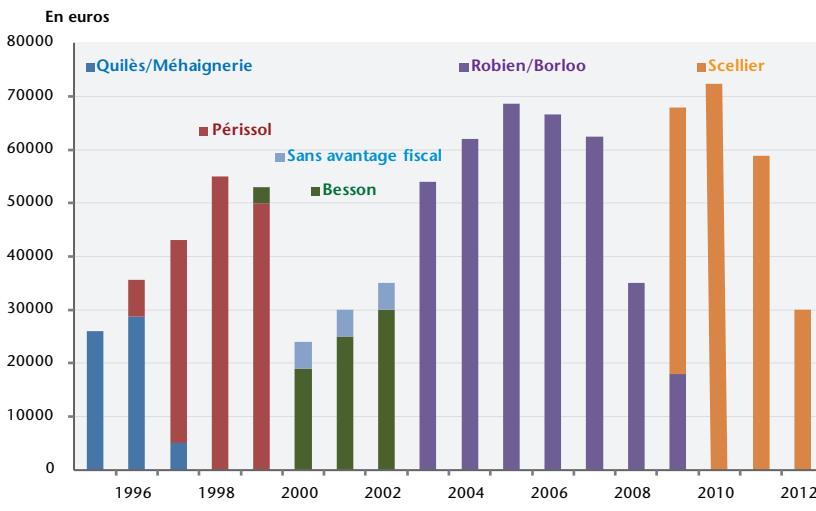
Si le marché locatif neuf est subventionné par des mécanismes de défiscalisation depuis le milieu des années 1980, les dispositifs ont pris de l'ampleur depuis 1996. De 345 millions d'euros en 1989, le montant consacré aux incitations fiscales à l'investissement locatif privé est passé à 1 347 millions d'euros en 2011. Sur les 15 dernières années, les ventes aux investisseurs privés ont représenté 50 % des ventes des promoteurs, soit environ 15 % des acquisitions totales dans le neuf¹⁸. Alors que les ventes aux accédants sont restées relativement stables, celles aux investisseurs ont fluctué au gré des dispositifs plus ou moins attractifs mis en place par les pouvoirs publics (graphique 3).

Au fil du temps, les objectifs des dispositifs se sont multipliés. Dans un premier temps il s'agissait de soutenir la production de logements neufs destinés à la location privée, notamment dans des périodes de mauvaise conjoncture. Désormais ces dispositifs visent en outre à développer l'offre dans les zones où les prix sont les plus élevés, à améliorer la situation des locataires aux revenus plus modestes, et depuis 2010, à répondre aux exigences environnementales en développant des constructions à hautes performances énergétiques (au moins label BBC – Bâtiment Basse Consommation) conformément aux orientations prises lors du dernier Grenelle de l'environnement.

Plusieurs constats se dégagent des rapports et travaux menés sur l'incidence de ces dispositifs sur le marché locatif. Si la construction a bien été au rendez-vous du fait de l'attractivité des

18. Les promoteurs réalisent environ 30 % des logements neufs, les 70 % restants étant réalisés directement par les propriétaires accédants (70 % d'entre eux) et les bailleurs sociaux qui construisent pour compte propre. 80 % des bailleurs qui sont des personnes physiques font appel aux promoteurs.

Graphique 3. Ventes de logements locatifs neufs par les promoteurs



Source : Fédération des promoteurs immobiliers.

programmes (880 000 logements ont été construits dans le cadre de ces dispositifs depuis 1995), elle ne s'est cependant pas nécessairement faite dans les zones ciblées et n'a pas forcément répondu aux attentes des investisseurs et/ou de l'État. Depuis l'introduction du zonage en 1992 avec le dispositif Quilès-Méhaignerie et son remodelage en 4 zones avec le dispositif Besson de 1999, le ciblage sur des zones où le déséquilibre offre /demande est particulièrement aigu, est un enjeu majeur¹⁹. Dans le cadre du dernier dispositif Scellier, l'exclusion de la zone C (hors communes ayant une dérogation) des territoires éligibles a certes entraîné le report d'une partie des investissements vers les zones plus tendues²⁰, mais ce zonage n'a pas empêché la construction de nombreux logements dans des zones peu tendues, notamment en zone B2 (25 % en 2010). Dans ces zones, les investisseurs ont parfois eu du mal à trouver un locataire, ce qui s'est traduit par un rendement très inférieur à celui escompté et a pu affecter la crédibilité du dispositif. Par ailleurs, les plafonds de loyer (voir Annexe), peu contraignants

19. Les zones sont classées de A à C par ordre décroissant de tensions. La zone A comprend la région parisienne, la Côte-d'Azur et le Genévois français, la zone B1 les communes de plus de 250 000 habitants, la zone B2 les communes de 100 000 à 250 000 habitants et la zone C le reste du territoire. En 2011, une nouvelle zone Abis a été créée, regroupant les villes les plus tendues au sein de la zone A (Paris et sa petite couronne).

20. Les zones A et B1 ont capté près de 75 % des investissements Scellier en 2010 (Carrez, 2011).

pour le propriétaire car souvent fixés au-dessus des loyers de marché (dispositif Robien et les versions 2009 et 2010 du dispositif Scellier), tout comme l'existence de plafonds de ressources très élevés puisque rendant plus de 90 % des ménages éligibles à la location d'un Scellier intermédiaire²¹, ont souvent fait oublier l'objectif « social » des dispositifs, c'est-à-dire celui d'accueillir les classes moyennes inférieures dans le parc locatif privé. Enfin, la question du coût budgétaire des dispositifs d'incitation fiscale a souvent été soulevée (Levasseur, 2011).

Il est évidemment difficile de concilier rendements attractifs pour l'investisseur, contrôle des coûts pour l'État et enfin, loyers modérés pour le locataire. Tous les systèmes d'aides sont en conséquence soumis aux critiques de ceux qui les trouvent insuffisamment efficaces, trop coûteux et pas assez redistributifs. Le nouveau dispositif Duflot répond-il à ces critiques ou bien n'est-il qu'une nouvelle version du Scellier intermédiaire, avec les mêmes limites déjà soulignées ?

Pour répondre à cette question nous allons dans un premier temps comparer les dispositifs Scellier et Duflot, tant du point de vue du propriétaire (rendement locatif, ...) que du locataire (loyers, plafonds de ressources). Dans un second temps nous étudierons le coût fiscal du nouveau dispositif Duflot, toujours en comparaison avec ces prédecesseurs, et notamment le Scellier intermédiaire.

3.2. Évaluation

3.2.1. Un dispositif plus rentable pour l'investisseur et plus intéressant pour le locataire des classes moyennes

Les principales différences entre le dispositif qui s'est éteint à la fin de l'année 2012, et celui qui lui succède sont les suivantes :

- La possibilité pour un investisseur d'acheter 2 logements, pour un montant total limité à 300 000 euros, pourrait favoriser l'acquisition de petits logements ;

21. Le Scellier Intermédiaire (ou « social ») donne la possibilité de louer 3 ou 6 ans en plus et de bénéficier d'avantages fiscaux supplémentaires. Le montant des loyers est plafonné et inférieur aux plafonds du Scellier classique. Les locataires sont soumis à conditions de ressources. En réalité, les plafonds des loyers sont très proches des loyers de marché.

- La hausse du plafond du prix au m² de l'acquisition de 5 000 euros avec le Scellier – loi de finances 2012 – à 5 500 euros désormais ;
- Le zonage. Les territoires éligibles sont limités aux zones les plus tendues (A bis, A, B1, et B2 jusqu'en juin 2013)²² ;
- Les taux de réduction d'impôt sont plus élevés qu'avec le Scellier intermédiaire de 2012 : 18 % de crédit d'impôt à comparer au 13 % du Scellier intermédiaire sur 9 ans. Mais l'abattement forfaitaire de 30 % du montant des loyers pour le calcul de l'impôt sur le revenu (pour le Scellier intermédiaire) est supprimé ;
- Les plafonds de loyers par m² sont inférieurs de 6 % en moyenne à ceux du Scellier intermédiaire (pour les zones A bis, A et B1), hors le coefficient qui pondère le loyer/m² selon la surface du logement ;
- Les critères de revenus des locataires sont plus restrictifs que ceux du Scellier intermédiaire (inférieurs de 12 à 20 %).

Ainsi, la vocation plus « sociale » du Duflot s'affiche principalement par le biais des plafonds de ressources plutôt que par les contraintes de loyer (voir annexe pour plus de détails). En effet, aux plafonds de loyers est appliqué un multiplicateur qui décroît avec la surface (de 1,2 par m² pour un logement inférieur à 42 m² à 0,9 par m² pour un logement supérieur à 77 m²)²³. Comparé au Scellier intermédiaire, ceci conduit au final à un loyer Duflot par m² supérieur pour les petites surfaces, équivalent pour les surfaces moyennes (de l'ordre de 50 m²) et nettement inférieur pour les grandes surfaces que le loyer moyen par m², et ce quelles que soient les zones (voir graphique 4). Ceci peut inciter les investisseurs à privilégier les petites surfaces, d'autant plus que le plafond du prix d'achat à 300 000 euros est maintenu.

22. Les zones devraient être redéfinies avant fin juin, avec une attention particulière pour les villes de la zone B2.

23. Le multiplicateur est égal à $0,7 + 19/\text{surface}$, et ne peut excéder 1,2. Ainsi, pour un appartement T3 de 60 m², le multiplicateur est de $(0,7 + 19/60) = 1,016$ arrondi à 1,02. Situé en zone B1 où le prix au m² est de 9,88 €/m², le plafond mensuel du loyer est de $(9,88 \times 1,02) \times 60$ soit 604,45 euros hors charges.

Tableau 6. Présentation du dispositif Duflot versus Scellier

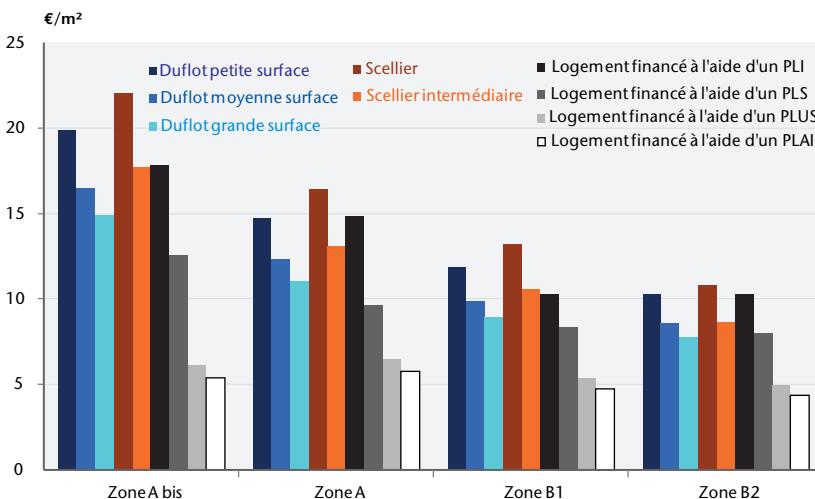
	Dispositif Scellier	Dispositif Duflot
Dates d'application	1 ^{er} janvier 2009 au 31 mars 2013	1 ^{er} janvier 2013 au 31 décembre 2016
Type de logement	Neuf ou en l'état futur d'achèvement, destiné à être loué nu à usage d'habitation principale. Un investissement par an.	Neuf ou en l'état futur d'achèvement, destiné à être loué nu à usage d'habitation principale. Un ou deux investissements par an.
Zonage	A bis, A, B1, B2 (C si agrément)	A bis, A, B1 (B2 jusqu'en juin 2013). Une révision du zonage, notamment en zone B2, devrait intervenir d'ici juin 2013.
Durée de la location	9 ans (12 ou 15 ans si dispositif intermédiaire)	9 ans
Réduction d'impôt sur le revenu	6 % en 2012 (13% pour les logements BBC), dans la limite de 300 000 € et d'un plafond par mètre carré de surface habitable de 5 000 €. La réduction est étalée sur 9 ans. Pour le dispositif intermédiaire, réduction de 13 % en 2012 pour 9 ans de mise en location, 17 % pour 12 ans et 21 % pour 15 ans.	18 % du prix de revient du logement dans la limite d'un plafond par mètre carré de surface habitable de 5 500 €, et sans dépasser la limite de 300 000 € par contribuable et pour une même année d'imposition. La réduction est étalée sur 9 ans.
Abattement forfaitaire	Déduction de 30 % des loyers pour le calcul de l'impôt sur le revenu (pour le dispositif intermédiaire)	Non
Plafonds de loyers (au m²)	Oui (voir Annexe)	Oui. Ces plafonds sont, de plus, fonction d'un multiplicateur prenant en compte la surface du logement. (voir Annexe)
Plafonds de ressources des locataires	Non (sauf le dispositif intermédiaire)	Oui. Ces plafonds sont de 12 à 20 % inférieurs à ceux du Scellier Intermédiaire.
Eco conditionnalité	+7 % si le logement respecte la norme BBC (voir ci-dessus)	BBC obligatoire (+ 4 % de déduction fiscale si respect des normes thermiques RT2012, BEPAS (bâtiment à énergie passive) ou BEPOS (bâtiment à énergie positive)).
Plafonnement du total des niches fiscales	18 000 € + 4 % du revenu imposable en 2012	10 000 €

Si la modulation des plafonds de loyers en fonction de la surface semble être une bonne solution pour gérer au mieux les écarts existant sur le marché, il semble cependant que le choix du coefficient multiplicateur opéré par les pouvoirs publics soit loin d'être judicieux. Pour un T1²⁴ en zone A bis, le plafond Duflot, supérieur au

24. Selon l'Observatoire des Loyers de l'Agglomération Parisienne (OLAP), un T1 a une surface moyenne de 28 m², un T2 de 43 m² et un T3 de 63 m² en petite couronne (*i.e.* en zone A bis).

plafond Scellier comme on l'a dit précédemment, reste inférieur de 7 % au loyer de marché pour ce type de logement. On est donc loin des 20 % annoncés initialement, et ce d'autant plus que le plafond d'un T2 ou d'un T3 de cette même zone A bis est supérieur d'environ 7 % au loyer de marché. Les plafonds de loyers auront donc relativement peu d'effet sur le taux d'effort des locataires, mais devraient contribuer (marginalement) à réduire l'écart entre le loyer de marché au m^2 des petites surfaces et celui des autres surfaces²⁵. La situation n'est cependant pas la même selon les villes. En effet, étant donné l'extrême hétérogénéité des situations locales, le zonage reste probablement trop étendu. Ainsi, le plafond de loyer d'un T1 de la zone A bis (19,82 €) peut être proche du loyer de marché dans certaines villes (19,8 € en moyenne pour les villes concernées du Val-de-Marne), et être nettement inférieur dans d'autres villes (cas de Paris avec un loyer de marché de 27 €/m², ou des Hauts-de-Seine avec 22 €/m²). Une spécification du zonage à un niveau plus fin semble donc indispensable pour capter au mieux les différences de marché existantes.

Graphique 4. Plafonds de loyers des dispositifs Scellier et Duflot en comparaison avec ceux des logements sociaux (PLI, PLS, PLUS et PLAI), par zone géographique

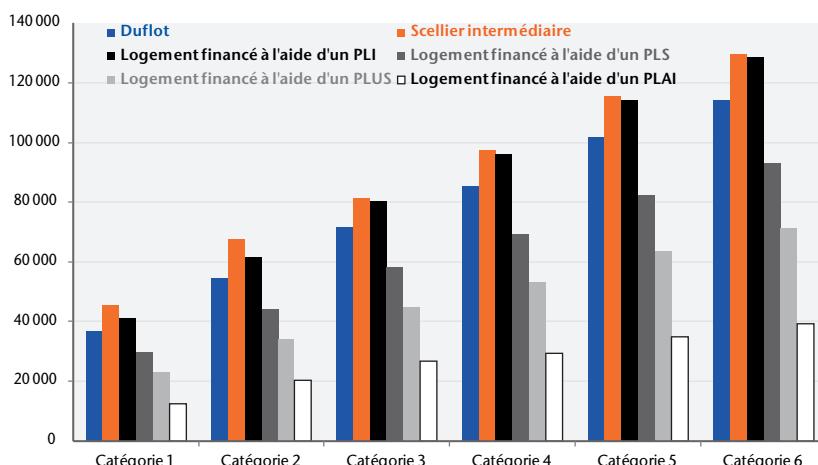


Source : Ministère du Logement.

25. Ainsi, actuellement, le loyer de marché dans la zone A bis est de 21,3 € le m^2 pour un T1, de 17,4 € pour un T2 et de 15,5 € pour un T3, selon les données de Clameur. On a donc un loyer au m^2 pour un T1 supérieur de 22 % à celui d'un T2 et de 38 % à celui d'un T3. En appliquant le plafond de loyer pour un T1 (le seul contraignant sur la moyenne de la zone A bis), l'écart entre le loyer d'un T1 et d'un T2 n'est plus que de 14 % et entre un T1 et un T3 de 28 %.

Concernant les plafonds de ressources du Duflot, bien que ces derniers soit inférieurs aux plafonds précédemment définis pour le Scellier intermédiaire (entre 12 et 20 % selon la typologie de la famille), ils demeurent encore très élevés. Comparés aux plafonds en vigueur pour l'attribution de logements de type PLI (logements intermédiaires) en zones A et A bis (graphique 5), les plafonds du Duflot sont en moyenne inférieurs de 11 à 18 % à ceux-ci. Il n'en reste pas moins que ces plafonds sont supérieurs de 23 % à ceux des logements PLS, de 60 % à ceux des PLUS et de 166 à 190 % à ceux des PLAI (les logements « les plus sociaux »). Au total, les logements acquis *via* le dispositif Duflot sont accessibles à un peu plus de 80 % des personnes en Ile-de-France²⁶. En sachant que les propriétaires investisseurs devraient privilégier les personnes les plus proches des plafonds pour minimiser le risque locatif, l'objectif « social » de ce dispositif reste donc peu ambitieux.

Graphique 5. Comparaison des plafonds de ressources des dispositifs Scellier et Duflot et des logements sociaux (PLI, PLS, PLUS et PLAI) en zone A bis



Source : Ministère du logement.

Note : La catégorie 1 correspond aux personnes seules, la catégorie 2 aux ménages composés de 2 personnes, ... etc.

26. En effet selon l'INSEE, 80 % des individus d'Ile-de-France avaient en 2010 un niveau de vie inférieur à 34 184 euros, soit très proche du plafond de ressources pour une personne dans le cadre du dispositif Duflot en zone A bis.

Derrière ce constat, des changements ont cependant bien eu lieu, certaines des modifications introduites dans le Duflot reprenant des propositions issues du rapport d'information pour l'Assemblée nationale de Gilles Carrez (Carrez, 2011) : exclusion de la zone B2 du dispositif au-delà du 30 juin 2013 après révision du zonage, afin de ne pas aggraver l'excès d'offre observé sur certains marchés locatifs où les besoins sont d'ores et déjà satisfaits ; suppression de l'abattement forfaitaire de 30 % sur les revenus locatifs, autorisé notamment dans le Scellier intermédiaire et qui venait s'ajouter à l'incitation fiscale déjà prévue de 18 %. Pour autant, d'autres propositions n'ont pas été retenues comme par exemple la mise en place de taux de déduction d'impôt et de plafond de prix d'acquisition au m^2 différenciés selon les zones pour mieux répondre à la diversité des situations locales. De plus, l'idée de différencier les prix plafonds d'acquisition (300 000 € pour le Duflot) en fonction de la zone (plus élevés en zone Abis qu'en zone B1 pour permettre des achats de plus grande surface dans les zones les plus tendues) pourrait être étudiée.

On peut également noter le changement du régime d'imposition sur les plus-values immobilières lors de la vente d'un bien locatif qui réduit l'effet d'aubaine pour l'investisseur. En effet, depuis le 1^{er} février 2012, le vendeur ne peut plus bénéficier de l'exonération fiscale totale à partir de la quinzième année de détention (qui pouvait correspondre à la fin de la durée de location du bien et donc de l'avantage fiscal lié au dispositif) mais devra attendre 30 ans.

3.2.2. Examen d'un cas type

L'examen rapide d'un cas type permet de juger des avantages du nouveau dispositif pour les acteurs concernés. À partir de nos analyses précédentes, nous avons retenu un investissement en zone A bis d'un studio de 28 m^2 . Sur la base du prix moyen pratiqué dans cette zone (5 170 €/m²), le prix d'acquisition serait de l'ordre de 144 800 €. Pour respecter les plafonds du Duflot²⁷, le loyer devrait être de 555 €/mois, contre 596 € si le loyer de marché était appliqué ou avec le dispositif Scellier²⁸. Le gain pour le locataire est de 492 € par an. Mais il est moindre qu'avec le dispositif Scellier

27. En zone A bis, le plafond de loyer pour cette surface est 19,82 euros le m^2 .

intermédiaire, puisque le loyer aurait été de 494 €/mois dans ce cas et le gain de 1 218 €/an.

Dans notre exemple, l'investisseur bénéficiaire du dispositif Duflot pourra déduire de ses impôts 26 000 € sur 9 ans (+4 % du montant de l'opération si le logement répond aux conditions écologiques), réalisant une économie de près de 2 900 € par an pendant 9 ans pour un loyer annuel inférieur de 492 € au loyer du marché. En Scellier, cette déduction d'impôt s'élevait à 18 800 € en 2012 sur 9 ans²⁹ pour un loyer égal au loyer de marché³⁰. Au final, le gain net pour le propriétaire issu de ces revenus locatifs³¹ est donc légèrement supérieur pour le Duflot (6 900 €/an en Duflot contre 6 400 €/an en Scellier et 5 800 €/an en Scellier intermédiaire en 2012³²).

Par rapport au Scellier, l'État fait plus que compenser la différence de loyer en faveur du locataire. Par rapport au Scellier intermédiaire, le Duflot cumule deux avantages pour un propriétaire : des loyers plus élevés pour les faibles surfaces et un taux de déduction plus élevé.

À partir de ces hypothèses, nous pouvons calculer des rendements instantanés bruts et nets pour l'acquisition d'un logement de 28 m² au prix de 144 800 € en zone A bis, en tenant compte des avantages fiscaux dans le cas des dispositifs Scellier et Duflot et des plafonds de loyers quand ils sont inférieurs aux loyers de marché.

Les taux de rendements bruts³³ varient entre 3,9 et 4,8 % (graphique 6), selon les plafonds de loyers des dispositifs. Après

28. Le plafond au titre du dispositif Scellier (22,08 € le m²) étant supérieur au loyer de marché (21,3 euros), on fait l'hypothèse que le propriétaire loue au prix de marché. En effet, celui-ci n'aurait peut-être pas trouvé preneur si le loyer avait été supérieur. Si nous avions choisi un loyer intermédiaire entre le loyer de marché et le plafond du Scellier, en intégrant un effet qualitatif lié aux logements neufs, ceci aurait augmenté l'avantage pour le propriétaire lié à ce dispositif.

29. En 2011, la déduction aurait été de 31 800 euros, soit 3 500 euros par an. La réduction d'impôt est en effet passée de 25 % en 2009-2010 à 22 % en 2011 et 13 % en 2012 avec la norme BBC (bâtiment basse consommation). Par ailleurs, pour le Scellier intermédiaire, s'y ajoutent 30 % de déduction sur les revenus des loyers bruts.

30. Auxquels peuvent s'ajouter, en Scellier intermédiaire, 11 500 euros sur les 6 années suivantes.

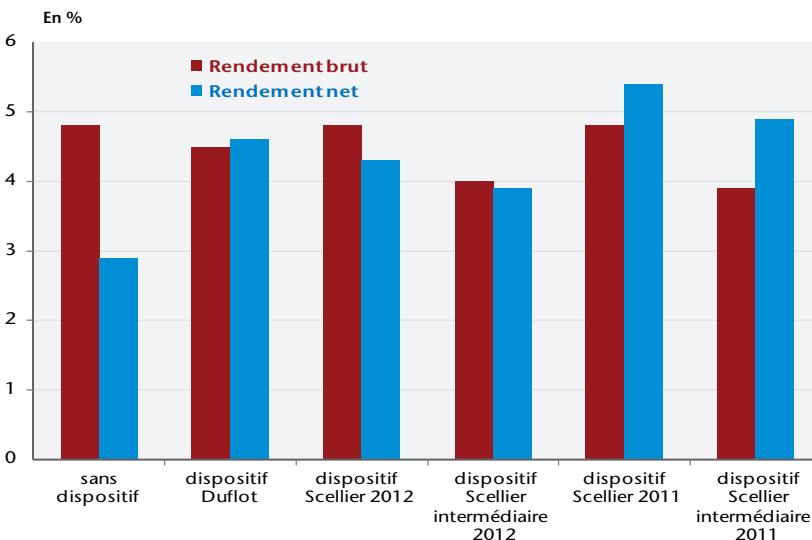
31. C'est-à-dire le loyer annuel perçu hors charges, taxe foncière, impôt sur le revenu et prélèvements sociaux sur les revenus fonciers.

32. En 2011, ces valeurs étaient respectivement de 7 900 euros pour le Scellier et de 7 300 euros pour le Scellier intermédiaire.

33. Il s'agit du rapport entre le loyer annuel et le prix d'achat (auquel s'ajoutent les frais de notaire, supposés égaux à 2,5 % du prix d'acquisition).

déduction fiscale, les taux de rendements nets³⁴ peuvent varier très fortement selon la présence ou non d'un dispositif fiscal. Hors mesures fiscales, le taux de rendement net est de 2,9 %. Avec le dispositif Duflot, il atteint 4,6 %, soit un taux supérieur à celui des dispositifs Scellier et Scellier intermédiaire de 2012. Il est en revanche inférieur aux rendements des dispositifs Scellier et Scellier intermédiaire de 2011 (respectivement 4,9 et 5,2 %).

Graphique 6. Rendements bruts et nets avec et sans dispositifs fiscaux incitatifs



Sources : calculs des auteurs.

Au final, le Duflot va s'avérer plus attractif que le Scellier 2012, mais nettement moins que la version 2011 du Scellier. Toutes choses égales par ailleurs, le dispositif en cours devrait donc rencontrer moins de succès que ses prédécesseurs. Cependant, l'investissement immobilier ne dépend pas que du rendement instantané mais aussi des anticipations de prix immobiliers à long terme et du rendement de placements alternatifs (financiers notamment). De même, les ménages souhaitant investir dans l'immobilier auront toujours intérêt à utiliser ce dispositif plutôt qu'à investir hors dispositif. Les effets d'aubaines sont donc potentiellement

34. Pour passer du rendement brut au rendement net, nous avons ôté les frais payés par les propriétaires (taxe foncière principalement), les prélèvements sociaux et l'impôt sur le revenu appliqués aux loyers et avons ajouté les crédits d'impôts et abattements liés aux dispositifs d'incitation à l'investissement locatif.

importants. Selon nos calculs, l'écart entre le rendement net avec et sans dispositif Duflot varie de 0,6 à 2 points de pourcentage entre les différentes villes de la zone A bis. L'écart est le plus faible pour les villes où les prix immobiliers sont supérieurs à 5 500 € le m² et où les loyers sont nettement supérieurs aux plafonds.

Enfin, les plafonds de ressources ne sont a priori pas à même d'inquiéter les investisseurs, car ils restent relativement élevés.

3.2.3. Le coût budgétaire

Les dispositifs d'incitation à l'investissement locatif privé ont un coût budgétaire qui va bien au-delà de leur durée d'application. Un investisseur qui investit durant la période d'application du programme (de 3 à 6 ans selon les cas) va bénéficier de l'avantage fiscal pendant toute la durée de l'amortissement ou du crédit d'impôts prévue dans le dispositif. Ainsi, le Périssol pèsera jusqu'en 2024 sur le budget de l'État, le Borloo jusqu'en 2025 du fait de la longueur de la durée de l'amortissement, et le Scellier jusqu'en 2027.

L'accumulation des avantages fiscaux réduit les recettes du budget de l'État. Ce coût pourrait atteindre 1,6 milliard d'euros en 2013. Compte tenu du décalage entre la date d'entrée en vigueur du dispositif et les premières déclarations fiscales concernées, l'impact budgétaire du Duflot commencera en 2014 et devrait, la première année, être assez faible. L'État mise sur la vente de 40 000 logements en 2013. Cet objectif paraît ambitieux pour un dispositif qui est plus contraignant que le Scellier intermédiaire, dont la production n'a jamais excédé 20 000 unités³⁵, mais l'absence d'arbitrage possible (contrairement aux deux versions du Scellier) pourrait jouer en sa faveur. En supposant que les dépenses fiscales des dispositifs passés restent stables après 2012, ce qui devrait être le cas, l'impact cumulé des dispositifs passés et en cours sur le budget de l'État devrait continuer d'augmenter mais nettement moins vite qu'auparavant (tableau 7). Concernant le seul Duflot, la prévision gouvernementale de 40 000 logements entraînerait un coût pour la génération 2013 de 1 milliard d'euros sur toute la durée d'application du crédit d'impôt.

35. On peut ainsi estimer la production de Scellier intermédiaire au plus à 17 000 logements en 2009, 24 000 en 2010, 20 000 en 2011 et 10 000 en 2012 pour des coûts respectifs de 782, 1104, 640 et 310 millions d'euros.

Tableau 7. Dépenses fiscales au titre des programmes visant à augmenter l'offre de logements locatifs

En millions d'euros

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Duflot										35	145
Scellier							135	360	675	930	930
Borloo			4	15	40	75	80	85	90	90	90
Robien	250	200	220	380	440	475	455	455	455	455	455
Besson	220	125	110	90	65	65	72	72	72	72	72
Périsso	110	90	50	50	50	60	60	60	60	60	60
Coût annuel	580	415	384	535	595	810	1027	1347	1607	1642	1752

Source : PLF 2013.

4. Conclusion

Que peut-on retenir de ces évaluations ? L'encadrement des loyers peut-il favoriser la mobilité et redonner du pouvoir d'achat aux ménages ? Le dispositif Duflot permettra-t-il d'augmenter l'offre locative privée et de redresser le taux de rendement locatif en zone tendue ?

Concernant l'encadrement des loyers, la mesure devrait bénéficier à court terme à l'ensemble des ménages potentiellement mobiles. Les ménages déjà mobiles avant l'encadrement verront leur taux d'effort augmenter au plus de l'IRL. Les ménages présents depuis longtemps dans leur logement et souhaitant ou devant le quitter subiront lors de la relocation des hausses de loyers bien inférieures à celle observées avant la mise en place de la mesure. A contrario, pour les ménages dont le taux d'effort est déjà maximal, le décret ne devrait rien changer puisqu'ils ne pourront toujours pas supporter le surcoût d'une relocation, et ce même si ce dernier est réduit de moitié par rapport à celui observé actuellement.

A moyen-long terme, même si une baisse significative des loyers de marché reste peu probable, la convergence entre le loyer avant relocation et le loyer de marché devrait avoir lieu. Cela prendra du temps d'autant que certains propriétaires peuvent être tentés de mettre en place des mécanismes de compensation (dessous-de-table au moment de la relocation, loyer supérieur au prix de marché au moment de la première mise en location d'un logement).

ment, ...) ou de montée en gamme de leur logement par le biais de gros travaux.

Les effets positifs attendus dépendent en outre de l'application concrète de cette mesure. Pour qu'elle soit efficace, il faut de l'information et de la transparence. Information auprès des propriétaires pour que ceux-ci aient connaissance des nouvelles modalités de fixation des loyers lors de la relocation. Transparence sur le loyer au moment du changement de locataire, l'ancien et le nouveau loyer devant figurer dans le contrat pour éviter tout litige.

Concernant le dispositif Duflot, la volonté du gouvernement était de développer un programme à destination des ménages des classes moyennes dans les zones les plus tendues. Dans les faits, à l'exception des petites surfaces pour lesquelles le taux d'effort devrait baisser, les plafonds de loyers sont, en général, peu contraignants par rapport aux loyers de marché dans les zones les plus tendues. De même, les plafonds de ressources étant légèrement supérieurs aux plafonds sociaux et les propriétaires cherchant les locataires éligibles aux ressources les plus élevées, les ménages modestes en attente d'un logement social ne devraient pas bénéficier du dispositif.

Néanmoins, ce dispositif viendra compléter la dynamique, lancée par le décret sur l'encadrement, de modération des loyers. Pour l'investisseur, les maigres contraintes qui pèsent sur les loyers seront plus que compensées par la réduction d'impôt plus élevée que dans le dispositif Scellier de 2012 : au final, le rendement net du dispositif sera donc supérieur au Scellier de 2012, bien qu'inférieur à celui de 2011. Par ailleurs, étant donné le niveau relativement élevé des plafonds de ressources, les investisseurs ne prendront que peu de risques supplémentaires par rapport à une location « classique ». De plus, l'absence de placements de substitution devrait contribuer à attirer des investisseurs désireux de placer leur argent dans un actif relativement sûr.

Enfin, pour optimiser les résultats escomptés, plusieurs obstacles inhérents à la mise en application de ces mesures devront être franchis.

Tout d'abord, ces mesures nécessitent la mise en place d'observatoires des loyers fiables au niveau des agglomérations et des départements, pour que bailleurs et locataires puissent juger de la

sous-évaluation ou de la surévaluation du loyer et faire valoir leurs droits dans le cadre du décret. Les augmentations hors gros travaux étant encadrées, le contrat de location devrait notifier l'ancien loyer, le nouveau loyer et la justification de la différence. De même, il faudra que le régime des logements meublés soit aligné sur celui des logements vides, dans le cadre de la prochaine loi prévue pour 2013, pour éviter le report des propriétaires (notamment de petites surfaces) vers ce marché dont les loyers ne sont pas encadrés.

La décision du gouvernement de maintenir un dispositif d'incitation fiscale à l'investissement locatif privé visant à desserrer les tensions sur l'offre et à accueillir des ménages éligibles au logement intermédiaire subventionné ne peut être une solution de long terme viable. L'effet d'aubaine existe et on ne peut conclure avec certitude sur le nombre de constructions qu'on aurait observé sans dispositif. Le développement de l'offre locative sociale (malgré des délais de livraison plus élevés) et de l'accession sociale à la propriété sont les leviers publics les plus puissants pour agir efficacement à moindre coût et dans la durée sur l'offre de logements et donc sur les prix.

Plusieurs mesures ont été adoptées en 2012 ou sont prévues à l'horizon 2013 pour agir sur l'offre globale de logements, notamment en direction des ménages les plus frappés par le niveau des prix :

- l'augmentation de l'offre locative sociale *via* la cession de terrains publics avec une décote ou gratuitement, le relèvement du plafond du livret A, la révision du quota de la loi SRU de 20 à 25 % de logements sociaux par commune et la multiplication des pénalités par 5 ;
- le renforcement de la taxation des logements vacants. En 2010, 2,5 millions de logements étaient vacants, soient 350 000 de plus qu'en 2005. Le taux de vacance a baissé régulièrement entre 1984 et 2005, passant de 7,7 % de l'ensemble des logements à 6,4 %, avant de ré-augmenter pour atteindre 7 % en 2010.

Par ailleurs, la mobilisation du foncier privé apparaît indispensable, que ce soit *via* une fiscalité pénalisante, l'utilisation accrue du droit de préemption par les municipalités ou une révision du droit de l'urbanisme (voir Levasseur, 2013 et Timbeau, 2013).

L'efficacité de ces mesures dépendra en partie de l'ampleur des terrains rendus disponibles mais aussi des budgets qui y seront consacrés. Le développement du parc social pour soulager un parc privé trop tendu paraît inéluctable. D'autant que d'après le dernier Projet de Loi de Finances 2013 (PLF, 2013), la dépense fiscale de l'Etat et des collectivités locales allouée à la construction d'un logement social (type PLUS) n'est que de 52 000 euros³⁶ contre 31 000 euros pour un Scellier intermédiaire type T3³⁷.

Références bibliographiques

- Arnault S. et L. Crusson, 2012, « La part du logement dans le budget des ménages en 2010 », *INSEE Première*, 1395, mars.
- Baietto-Beysson S. et B. Vorms, 2012, *Les observatoires des loyers*, Ministère de l'Égalité des Territoires et du Logement, juin.
- Bigot R., 2010 « Les difficultés de logement des classes moyennes et les besoins de mobilité résidentielle », *Collection des rapports*, 263, CREDOC, juin.
- Bigot R., S. Hoibian, 2010, « La crise du logement entretient le sentiment de déclassement social », *Consommation et Modes de vie*, CREDOC, 226, février
- Bigot R. et S. Hoibian, 2011, « La mobilité professionnelle bridée par les problèmes de logement », *Collection des rapports*, 274, CREDOC, juillet.
- Briant P., 2010, « Les inégalités face au coût du logement se sont creusées entre 1996 et 2006 », Insee Références *France portrait social* - édition 2010 », novembre
- Carrez G., 2011, *Rapport d'information sur l'application des mesures fiscales contenues dans les lois de finances*, 3631, Assemblée Nationale, juillet.
- Debrand T. et C. Taffin, 2005, « Les facteurs structurels et conjoncturels de la mobilité résidentielle depuis 20 ans », *Économie et Statistique*, 381-382.
- Fack G., 2009, « L'évolution des inégalités entre ménages face aux dépenses de logement (1998-2006) », CNAF, *Informations sociales 2009/5*, 155.

36. Ce coût comprend les subventions directes publiques ainsi que les avantages fiscaux liés au taux réduit de TVA et à l'exonération de taxe foncière pendant 25 ans, les aides de taux d'intérêt ou aides de circuit et enfin le coût de la garantie d'emprunt pour les collectivités locales. D'après le bilan des logements aidés de 2011 du ministère de l'Égalité du Territoire et du Logement, le coût moyen d'un PLAI (plus social) était de 76 000 euros et celui d'un PLS (pour des ménages à revenus plus élevés) de 42 000 euros.

37. En 2010, le coût d'un Scellier intermédiaire atteignait 46 000 euros.

Heyer E., S. Le Bayon, H. Péléraux et X. Timbeau, 2005, « L'immobilier, pilier de la croissance ou épée de Damoclès », *Document de travail de l'OFCE*, 2005-16, octobre.

INSEE, 2010, *Enquête sur les ressources et conditions de vie*.

Inspection Générale des Finances, 2011, *Evaluation des dépenses fiscales en faveur de l'investissement immobilier locatif*, juin

Le Bayon S., S. Levasseur et P. Madec, « Achat de la résidence principale : le profil des ménages français dans les années 2000 », *Revue de l'OFCE/Débats et politiques*, 128, 2013.

Levasseur S., 2011, « Dispositif Scellier : un bilan contrasté pour un coût élevé », *blog de l'OFCE*, 23 novembre 2011.

Levasseur S., 2013, « Eléments de réflexion sur le foncier et sa contribution au prix de l'immobilier », *Revue de l'OFCE/Débats et politiques*, 128, 2013.

Ministère de l'Égalité des territoires et du logement, 2011, *Bilan des logements aidés année 2011*.

Ministère de l'Égalité des territoires et du Logement, 2011, *Rapport sur l'évolution des loyers*.

Observatoire des Loyers de l'Agglomération Parisienne, 2012, *Évolution en 2011 des loyers d'habitation du secteur locatif privé dans l'agglomération parisienne*, mai.

Pirus C., 2011, « Le taux d'effort des ménages en matière de logement : élevé pour les ménages modestes et les locataires du secteur privé », *Les revenus et le patrimoine des ménages*, INSEE références.

Projet de Loi de Finances pour 2013, *Rapport évaluant l'efficacité des dépenses fiscales en faveur du développement et de l'amélioration de l'offre de logements*, Annexe.

Schaff C. et M. Ben Jelloul, 2010, « Favoriser la mobilité résidentielle en modifiant la fiscalité du logement », *note d'analyse*, 196, Centre d'Analyse Stratégique, octobre.

Timbeau X., 2013, « Comment construire (au moins) 1 million de logement en région parisienne », *Revue de l'OFCE/Débats et politiques*, 128.

Annexe

Plafonds de loyers et de ressources dans le cadre des dispositifs d'incitation fiscale (Scellier et Duflot), en comparaison avec ceux pour les logements sociaux par types de financement, zones et catégories de ménages

Tableau A1. Plafonds de loyers par zone

	Dispositifs d'incitation fiscale				Logement social			
	Duflot (avec un multiplicateur de 1)	Duflot (avec un multiplicateur de 1,2)	Scellier	Scellier intermédiaire (ou social)	PLI	PLS	PLUS	PLAI
Zone A bis	16,52	19,82	22,08	17,66	17,77	12,57	6,06	5,39
Zone A	12,27	14,72	16,38	13,1	14,81	9,67	6,44	5,74
Zone B1	9,88	11,86	13,22	10,58	10,3	8,33	5,32	4,73
Zone B2	8,59	10,31	10,78	8,62	10,3	7,98	4,94	4,38
Zone C			7,5	6	7,41	7,42		

Notes : pour le dispositif Duflot, un multiplicateur de 1 correspond à un logement d'une surface d'environ 60-70 m², un multiplicateur de 1,2 correspond à un logement d'une surface inférieure à 40 m².

Tableau A2. Plafonds de ressources à Paris et dans les communes limitrophes (zone A bis) par catégories de ménages

En %

Composition du foyer	Logement financé à l'aide d'un PLAI	Logement financé à l'aide d'un PLUS	Logement financé à l'aide d'un PLS	Logement financé à l'aide d'un PLI	Duflot	Scellier intermédiaire
Catégorie 1	12 549	22 814	29 658	41 065	36 502	45 241
Catégorie 2	20 459	34 096	44 324	61 372	54 554	67 612
Catégorie 3	26 818	44 697	58 106	80 454	71 515	81 276
Catégorie 4	29 354	53 365	69 374	96 057	85 384	97 355
Catégorie 5	34 919	63 493	82 540	114 287	101 589	115 250
Catégorie 6	39 296	71 447	92 881	128 604	114 315	129 686
Personne supplémentaire	+ 4 378	+ 7 960	+ 10 348	+ 14 328	12 736	14 455

Notes :

Catégorie 1 : 1 personne seule .

Catégorie 2 : 2 personnes sans personne à charge, sauf couple de jeunes ménages (couple sans personne à charge, dont la somme des âges est au plus égale à 55 ans).

Catégorie 3 : 3 personnes ou 1 personne seule avec 1 personne à charge ou 1 couple de jeune ménage sans personne à charge.

Catégorie 4 : 4 personnes ou 1 personne seule avec 2 personnes à charge.

Catégorie 5 : 5 personnes ou 1 personne seule avec 3 personnes à charge.

Catégorie 6 : 6 personnes ou 1 personne seule avec 4 personnes à charge.

Pour les plafonds de ressources des autres zones, se reporter à : « Marché locatif privé : état des lieux et évaluation des dernières mesures gouvernementales », *Document de travail de l'OFCE*, n° 05-2013, avril 2013.

LES BULLES « ROBUSTES »

POURQUOI IL FAUT CONSTRUIRE DES LOGEMENTS EN RÉGION PARISIENNE

Xavier Timbeau

OFCE

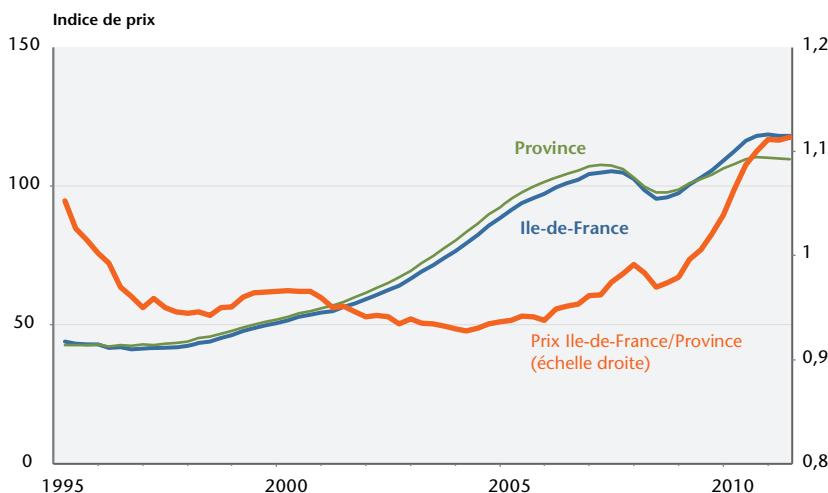
« Bulle » ou « pas bulle » ? La question taraude les observateurs et les acteurs du marché immobilier français. Nous examinons dans cet article les éléments empiriques et théoriques qui expliquent la hausse des prix récente et sa résistance aux retournements conjoncturels. En combinant la notion de bulle économique, les arguments de l'économie spatiale et une analyse d'économie politique, nous suggérons que la valorisation importante de l'immobilier en France est le résultat d'une logique rationnelle et conforte les intérêts des acteurs locaux. Dès lors, la forte valorisation peut être considérée comme une « bulle robuste », à même de résister à des chocs importants. Cette bulle organise un transfert intergénérationnel et peut avoir des effets positifs. Elle peut également renforcer la ségrégation spatiale, alimenter les inégalités territoriales et empêcher d'exploiter les économies d'agglomération possibles. L'analyse est détaillée sur la région Ile-de-France où ces phénomènes sont particulièrement marqués.

Mots clés : Bulle, Marché immobilier, Effet de levier, Économie spatiale, Ile-de-France.

Le marché immobilier résidentiel en France présente tous les symptômes d'une « bulle ». Prix historiquement élevés en valeur absolue ou relativement au revenu des ménages, forte progression au cours des dernières années, forte hausse du crédit associé à l'immobilier. Le seul élément qui permettrait de conclure au diagnostic d'une bulle est l'explosion de celle-ci, c'est-à-dire une forte baisse des prix. Or, malgré une détérioration nette de la situation économique après 2008, le marché immobilier résidentiel français apparaît toujours robuste à ce jour. Le graphique 1 indique que la baisse des prix amorcée fin 2008 a été de courte durée et que

la hausse qui a suivi a permis de continuer le mouvement de hausse débuté en 1997. La prolongation de la crise, que connaissent les pays développés depuis 2008, a abouti à une hausse du chômage, un ralentissement du revenu des ménages et malgré cela, les prix de l'immobilier se sont maintenus en France. Plus précisément, au début de la Grande Récession, en 2009, les transactions immobilières ont fortement ralenti. Conformément aux analyses du cycle immobilier à la Comby¹, la baisse des transactions a précédé la baisse des prix. Celle-ci a été cependant de courte durée et les transactions ont repris, ainsi que la hausse des prix. À la fin de l'année 2012, à nouveau, un tassement des transactions immobilières annonce la baisse des prix de l'immobilier ancien, baisse que l'on peut deviner dans les derniers indices de prix fournis par l'INSEE². Bien que les anticipations des professionnels soient orientées à la baisse et que parfois on annonce une violente correction des prix, la résistance du marché français surprend et pourrait à nouveau caractériser les trimestres à venir.

Graphique 1. Prix de l'immobilier en France



Source : INSEE, indices de prix des logements anciens.

1. Voir Comby (1992). Pour une boucle de Comby actualisée jusqu'en 2009, le lecteur pourra consulter Rougerie et Friggit (2010).
2. Voir l'indice des prix des logements, publié par l'INSEE dans *Infos Rapides* (11 avril 2013, n° 87), qui intègre maintenant les logements neufs en sus des logements anciens. La baisse entre le dernier point haut du troisième trimestre 2011 et le dernier point connu du quatrième trimestre 2012 est de 2,8 %. Cet indice dépend principalement des logements anciens (86,8 % de la pondération).

Le marché français est en ce sens assez différent des marchés espagnol ou américain qui ont été marqués récemment par une correction majeure, accompagnée d'une détresse financière des acteurs, institutionnels ou particuliers.

Partant de ce constat empirique, nous allons, dans un premier temps, tenter de préciser si les tendances observées sur le marché de l'immobilier peuvent être qualifiées de « bulles spéculatives » (encadré 1 pour une définition). Une comparaison internationale montre que la situation de la France est exceptionnelle mais pas unique. Dans un second temps, nous calculerons le rendement de l'immobilier afin de montrer que la prise en compte des gains en capital est indispensable pour comprendre les évolutions du marché immobilier. Puis, l'effet de levier sera intégré dans l'analyse. Il s'en suit que l'ensemble des éléments convergent vers l'existence d'une bulle immobilière qui se serait formée depuis le milieu des années 2000. Dans un dernier temps, nous nous rapporterons à des analyses de l'économie géographique et de la contrainte foncière. Nous suggérerons alors un mécanisme pour que les bulles immobilières se créent et soient « robustes », c'est-à-dire résistent à des chocs importants. Nous illustrerons l'existence de bulles « robustes » en appliquant ce mécanisme au cas de la région parisienne.

Encadré 1. Les « bulles » dans la littérature économique

On peut, pour reprendre la définition de la spéculation donnée par Kaldor en 1939, acheter un bien non pas pour les services qu'il rend ou les plaisirs qu'il procure mais dans la perspective de le revendre afin de faire un profit (Kaldor, 1939). Lorsque le motif qui guide l'achat d'un bien est le gain anticipé sur le prix de vente alors, en reprenant un argument exposé de façon très simple par Paul Krugman sur son blog (krugman.blogs.nytimes.com), la hausse du prix du bien peut induire une augmentation de la demande de ce bien. Si les hausses passées nourrissent l'espoir de hausses futures (du fait d'anticipations adaptatives ou de comportement mimétique par exemple), alors la dynamique des prix est instable. La fresque historique de Kindleberger (Kindleberger, 2005) nous montre que ces situations ne sont pas théoriques et se répètent à loisir. Les phases de hausse des prix sont généralement marquées par un sentiment d'euphorie, les phases de baisse par une panique, les prix baissant plus vite qu'ils ne sont montés, et par une détresse financière découlant de risques trop importants pris dans la phase d'euphorie. La

bulle serait donc une histoire à la Mary Shelley où la créature se retourne contre son créateur. À la base des bulles, il y aurait de mauvaises anticipations, des comportements mimétiques, une psychologie humaine oubliant la prudence élémentaire, ou encore des « esprits animaux », c'est-à-dire une irrationalité. Une littérature récente a tenté de proposer une interprétation des bulles comme des phénomènes découlant de la rationalité dans un contexte d'imperfection de marché et d'hétérogénéité des agents. Dans ces approches, les bulles ne sont pas des moments de folie, mais sont la manifestation de situations d'équilibres multiples.

En équilibre partiel, la bulle peut se comprendre comme une famille de solutions à l'équation suivante :

$$E_t(p_{t+1}) = (1 + r) \cdot p_t - x_t$$

où p_t est le prix de l'actif, x_t est le flux de revenu (dividende, loyer) que sert l'actif, r un taux d'actualisation et $E_t(\cdot)$, l'espérance mathématique sur la base de l'information en t (Blanchard et Watson, 1982). Une solution « fondamentale » à cette équation est :

$$\bar{p}_t = \sum \frac{1}{(1+r)^i} \cdot E_t(x_{t+i})$$

c'est-à-dire l'actualisation des flux de revenus espérés de l'actif. Au-delà de la solution fondamentale, il existe une infinité de solutions rationnelles (exploitant l'information disponible), telle que :

$$p_t = \bar{p}_t + b_t \quad \text{et} \quad E_t(b_{t+1}) = \frac{b_t}{1+r}.$$

Cette formalisation correspond à la définition d'une bulle donnée par Stiglitz (1990) : un actif suit un processus de bulle dès lors que son prix (celui observé sur le marché) s'écarte « fortement » de sa valeur fondamentale (définie comme la valeur actualisée du flux de revenu espéré). Le prix de l'actif n'est plus alors « justifié » par l'anticipation des revenus futurs, mais par les gains en capital, rejoignant la notion de « spéculation » de Kaldor. Cette intuition sert de base aux approches empiriques qui utilisent les propriétés statistiques de l'écart entre le prix et la valeur « fondamentale » comme indicateur possible d'une bulle. Si l'écart n'est pas un bruit blanc (e.g. il n'existe pas de relation de co-intégration entre le prix et la valeur « fondamentale », la distribution de l'écart est asymétrique ou des moments d'ordre supérieur présentent une « anomalie »), alors il y a soupçon de bulle. West (1987) propose une formalisation complète de cette approche. Les applications sont assez décevantes parce qu'à distance finie, il est difficile de conclure à une bulle et parce que, lorsque les bulles éclatent régulièrement, les tests concluent à l'absence de bulles. Une autre difficulté empirique tient au fait que l'anticipation des composantes de la valeur fondamentale peut elle-même être imparfaite ou que les valeurs fondamentales peuvent évoluer fortement dans le temps (voir par exemple Case et Shiller, 2003 ; ou Himmelberg, Mayer et Sinai, 2005). En particulier, lorsque le taux

d'intérêt et l'inflation sont bas, l'actualisation du « fondamental » implique des valorisations élevées et très sensibles au taux d'intérêt. Si l'espérance de x_t est constante, alors le prix est $p_t = x/r$. Une petite variation de x peut induire alors une grande variation du prix. On peut ajouter qu'un contexte d'inflation faible et stable (caractéristique de la période de *grande modération*) « facilite » l'anticipation des variables fondamentales en réduisant le brouillard induit par la variance de l'inflation. Un changement d'environnement macroéconomique, de nouvelles perspectives de développement, des projets d'investissement privé ou public, etc., sont autant de facteurs qui peuvent modifier les anticipations et provoquer des mouvements importants de prix (voir l'encadré 2 également sur ce point). Il est alors difficile de conclure que des variations de prix importantes sont *nécessairement* le fait d'une bulle et n'ont pas une cause « fondamentale ». Cet argument rend difficile l'identification des bulles *a priori*, les facteurs généraux pouvant être dominés par les facteurs idiosyncratiques, renforçant généralement l'idée que l'on ne peut identifier les bulles *qu'a posteriori*, les détresses et déprimes engendrées par l'éclatement de la bulle en étant les meilleurs symptômes.

La littérature sur les « bulles rationnelles » a poussé cet argument encore plus loin. Dans la lignée de Samuelson (1958), Tirole (1985) développe un modèle d'équilibre général à générations imbriquées de bulles. Par l'imperfection de marché et des agents hétérogènes (des jeunes et des vieux, les jeunes ne pouvant emprunter), on peut montrer les conditions d'existence d'une bulle : elle ne doit pas croître trop vite pour ne pas empêcher les jeunes de vouloir entrer dans le jeu de la bulle en achetant cet actif qui a de la valeur en espérant qu'il en aura encore plus tard ; elle ne doit pas croître trop lentement pour rester plus intéressante que le support sans risque de l'épargne. Surtout, on peut montrer que les bulles peuvent être socialement bénéfiques et accroître le bien-être de certaines générations sans dégrader celui d'autres. Cette possibilité est ouverte lorsque l'économie est dans un régime d'inefficience dynamique, c'est-à-dire que le taux d'intérêt est inférieur au taux de croissance, propriété que les modèles à générations imbriquées génèrent assez facilement (voir la revue de littérature sur ce sujet dans Weil, 2008). Dans ces modèles, la solution à bulle de la trajectoire de l'économie est donc préférable, au sens de Paréto, à la situation sans bulle, bien qu'elle soit un schéma pyramidal à la Ponzi. Le problème de coordination entre des agents hétérogènes (qui est particulièrement saillant lorsque ce sont des générations imbriquées) peut empêcher de choisir un équilibre qui améliore la situation d'au moins une génération sans dégrader celle des autres. La monnaie peut alors être interprétée comme une convention sociale (*a social contrivance* selon l'expression de Paul Samuelson) qui fait d'un actif sans valeur intrinsèque (le papier), un actif avec une valeur faciale, lequel devient ainsi un moyen de

dépasser l'absence de marchés financiers (Weil, 1987). Garino et Samott étendent la méthodologie des générations imbriquées aux particularités du marché immobilier et ajoutent au diagnostic de bulle le rôle du crédit que la génération la plus jeune contracte pour acheter (Garino et Samott, 2004). Le rôle de l'actif dans la transmission intergénérationnelle est ainsi mis en évidence et relié au comportement bancaire.

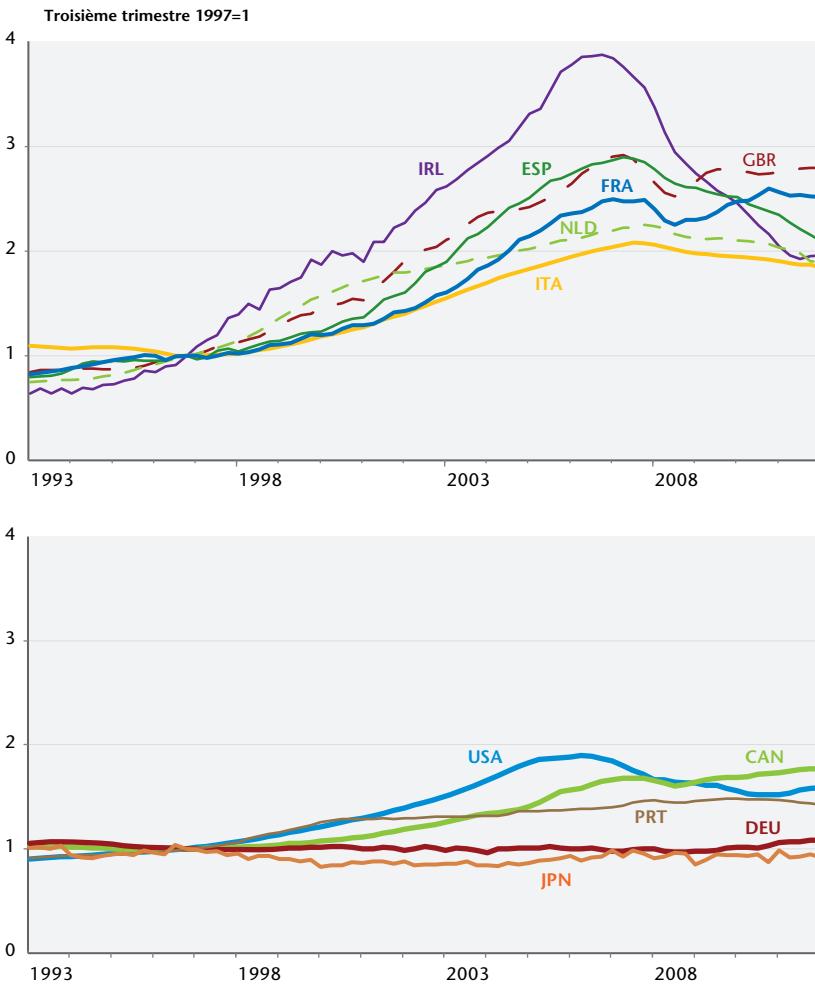
Récemment, les modèles à bulles rationnelles ont introduit une sophistication dépassant le cadre antérieur d'actifs sans valeur intrinsèque. Les modèles antérieurs présentaient en effet un défaut qui était que l'équilibre sans bulle (le « fondamental ») était un équilibre de l'économie particulièrement stable, écartant les situations où l'économie transite d'un équilibre à un autre. L'explication théorique convenait mieux pour expliquer la monnaie (une « bulle » qui n'en est pas une, voir Paul Krugman, « Things that aren't bubbles »). L'idée est que le « fondamental » de l'économie, c'est-à-dire ce qui fait l'équilibre sans bulle, peut dépendre de façon endogène de la bulle. On peut retrouver cette idée dans l'argument de Weil (1989a, 1989b) ou dans ce que Joseph Stiglitz appelle les équilibres à *boot-strap*. Elle est développée dans les modèles récents de Martin et Ventura (2010, 2011) ou Olivier (2000). Par exemple, si la capacité de l'entrepreneur à emprunter dépend du collatéral qu'il peut mobiliser, l'équilibre à bulle peut alors permettre de davantage emprunter (et donc dépasser tout ou partie de l'imperfection financière) et ainsi d'aboutir à une croissance soutenable et plus élevée. Dans ce cas, la notion de fondamental n'a pas plus de sens. La bulle n'est que la manifestation d'une situation d'équilibres multiples dont aucun n'est canonique, c'est-à-dire qui ne peut être considéré comme plus en « équilibre » que les autres.

1. Une « bulle immobilière » commune aux pays développés ?

Avant 2007, la situation de la France ne se distingue pas de celle qui prévaut dans les autres pays. Dans de nombreux pays développés, les prix de l'immobilier ont augmenté fortement (graphique 2). La hausse a été cependant hétérogène, certains pays connaissant seulement une évolution modérée des prix de l'immobilier. En revanche, parmi les pays ayant connu une augmentation notable des prix de l'immobilier, la France se détache : les prix n'ont connu qu'une correction mineure depuis 2007 et se sont rapidement stabilisés. La France partage cette caractéristique avec le Royaume-Uni ou le Canada. La crise de 2008-2009 n'a pas suffi à enclencher une spirale baissière des prix, alors que cela a été le cas aux États Unis, en Irlande ou en Espagne. Ceci rend problématique

le diagnostic de bulle, car le retournement des prix après une phase de hausse rapide constitue le signe le plus sûr d'une bulle : ce diagnostic est plus facile *a posteriori*.

Graphique 2. Prix de l'immobilier dans les pays développés



Source : Oxford Analytics.

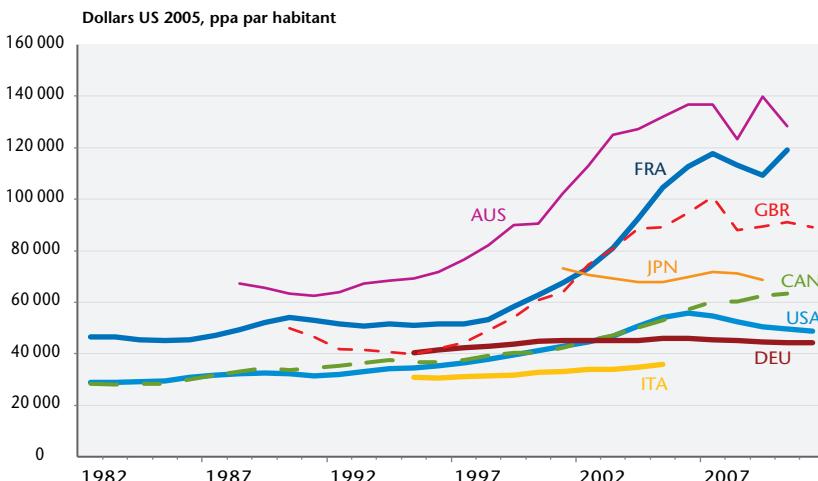
La comparaison des indices de prix immobiliers présente cependant des limites. Si on part d'une situation où les prix sont très faibles, les hausses et les retournements seront d'autant plus forts en pourcentage ou en indice. Ainsi, comparer l'Espagne ou l'Irlande avec les États-Unis conduit à conclure que la bulle a été

moins importante et son éclatement moins problématique dans ce dernier pays, ce qui peut être erroné. Le recours à la comptabilité patrimoniale résout cette difficulté en comparant la valeur de l'actif physique immobilier au revenu des ménages ou en le calculant par habitant³.

Le graphique 3 permet de jauger de l'importance de l'actif immobilier et donc d'apprécier les conséquences d'un gonflement des prix. Un groupe de pays se détache nettement, celui dans lequel les valeurs patrimoniales par habitant sont conséquentes et ont augmenté plus que le revenu (ou l'épargne) par habitant entre 1990 et 2010. La comptabilité patrimoniale permet de faire apparaître dans les changements de valeur du patrimoine ce qui découle d'un flux d'investissement, de la dépréciation ou des réévaluations de la valeur de stocks existants. Il apparaît alors que les accroissements de patrimoine de 1997 à 2010 ne sont pas dus à des flux d'investissements mais principalement à des variations de prix (ce qui sera détaillé plus loin, voir le tableau 1). On ne dispose malheureusement pas pour l'Irlande ou pour l'Espagne de données sur les comptes de patrimoine physiques des ménages, ce qui aurait permis d'évaluer l'ampleur d'une éventuelle bulle immobilière et de son dégonflement.

3. Le premier élément tient à la construction de l'indice lui-même, qui ne doit pas être une simple moyenne des transactions réalisées dans le trimestre ou l'année. Un indice doit en effet être corrigé pour pondérer ses variations non pas aux ventes réalisées mais par rapport au stock de logements. Dans la mesure du possible, il doit intégrer des corrections hédoniques, afin de tenir compte des variations de qualité ou reposer sur une méthodologie de ventes répétées, afin de ne mesurer les variations de prix que sur des biens parfaitement comparables. Les indices de prix « bien construits » tiennent compte de ces nécessités et, dans la construction des comptes nationaux, ils sont une première étape généralement suivie. Le recours à la comptabilité nationale assure une meilleure homogénéité de qualité dans les comparaisons internationales. La comptabilité patrimoniale autorise également une utilisation plus pertinente pour des comparaisons intertemporelles sur des périodes assez longues (plus d'une dizaine d'années) en mettant en cohérence l'information sur les évolutions des prix (mesurés par des indices) et sur la qualité des logements (mesurée par des enquêtes ou appréciée à travers les investissements dans les logements ou le secteur de la location). La comptabilité nationale produit en effet des volumes (intégrant les effets de qualité) qui ont l'ambition de décrire sur des périodes assez longues les évolutions des services de logements. Les mesures issues des indices de prix (y compris hédoniques) sont ainsi corrigées et donnent une image sensiblement différente sur période longue. L'utilisation qui est généralement faite des indices de prix dépasse souvent leur capacité « informationnelle ». La comptabilité nationale et patrimoniale, à défaut de résoudre toutes les difficultés, tâche d'utiliser le plus grand nombre de sources afin de les réduire du mieux possible. Les graphiques que nous utilisons seront, pour ces raisons, construits chaque fois que c'est possible à partir de la comptabilité nationale et patrimoniale. La période de comparaison débute souvent pour la France en 1978, plus tardivement pour certains pays. Notons que la comptabilité patrimoniale est embryonnaire dans beaucoup de pays développés et que donc les problèmes évoqués ne sont pas résolus.

Graphique 3. Patrimoine des ménages (par habitant)



Note : Les chiffres sont exprimés en dollars de 2005, en parité de pouvoir d'achat, afin d'être comparables d'un pays à l'autre. Ils sont rapportés à la population totale (source OCDE). Le graphique a été réalisé avec les pays pour lesquels on dispose des données. Parce que ces pays ne fournissent pas de comptabilité patrimoniale des actifs physiques, il n'a pas été possible de reporter les éléments pour l'Espagne et l'Irlande.

Source : Comptabilités nationales, compilées par l'OCDE (oecd.stat), tables 9B pour les actifs physiques et tables 710 ou 720 pour les bilans financiers.

Le graphique 3 indique cependant que l'ampleur du mouvement aux États Unis a été, au moins à un niveau agrégé, moindre qu'en Australie, en France ou au Royaume-Uni. Notons cependant que l'augmentation de la dette des ménages à la suite de la hausse de la valorisation des patrimoines immobiliers est plus importante aux États-Unis ou au Royaume-Uni qu'en France (tableau 1).

Sous les réserves méthodologiques de la note du tableau 1, le foncier explique en grande partie les différences de valeur des actifs non financiers. Un patrimoine plus important n'est donc pas nécessairement associé à davantage de m² ni même à des logements plus « durables⁴ ». Il semble plutôt lié à une valorisation de l'emplacement plus importante, valorisation pouvant découler d'aménités supplémentaires ou d'une plus grande productivité des territoires. Toutefois, cette hypothèse est insuffisante pour expliquer les hausses des dix dernières années (puisque elle aurait dû aussi s'accompagner d'un gain en PIB). L'Australie est également

4. L'idée selon laquelle les logements américains seraient moins « durables » (moins bien construits) que les logements français (par exemple) est ici battue en brèche : la différence de valeur du bâti entre les deux pays n'est que de 16 500 dollars ppp par habitant.

dans la liste des pays à valorisation du foncier importante avec la France, le Royaume-Uni, le Japon et les Pays Bas.

Tableau 1. Comptes simplifiés de patrimoine des ménages (par habitant)

	FRA	USA	DEU	GBR	NLD	CAN	BEL	AUS	JPN
<i>Niveau 2010, milliers de dollars 2005, ppa par habitant</i>									
Actif ménages par tête	162,6	150,4	85,9	145,0	155,5	120,3	107,9	167,7	137,8
Actif financier net	43,4	100,7	41,5	55,7	55,3	57,9	67,4	28,0	69,1
Actifs physiques :	119,1	49,7	44,4	89,4	100,2	62,5	40,5	139,7	68,7
- Foncier	60,3	7,3		59,0	47,6	28,9		85,3	46,5
- Non foncier	58,9	42,4		30,4	52,6	33,6		54,4	22,2
Dette des ménages	17,3	37,0	20,2	31,8	46,4	30,9	16,7	37,5	19,0
<i>Évolution 2001-2010, milliers de dollars 2005, ppa par habitant</i>									
Dette des ménages	6,6	8,3	-1,7	11,1	16,2	9,5	5,1	15,2	-0,7
Actifs physiques :	51,6	6,9	-0,8	25,5	19,1	20,2	10,5	37,4	-4,4
- Foncier	37,7	-9,8		22,8	6,0	11,8		28,9	-6,1

Note : Les chiffres sont exprimés en dollars de 2005, en parité de pouvoir d'achat, afin d'être comparables d'un pays à l'autre. Ils sont rapportés à la population totale (source OCDE). Pour certains pays, les actifs non financiers sont décomposés et proposent une évaluation de la valeur du foncier séparément du bâti, ce que le SEC 2008 exige. Notons que le foncier n'évolue presque plus dans les pays développés. Aux États Unis, au lieu d'une évaluation séparée du bâti et du foncier, il est publiée une estimation de la valeur au coût de remplacement de l'actif immobilier (et qui est une estimation de la valeur du bâti, le foncier est déduit par différence). Au Royaume Uni, le principe est proche de celui des États-Unis, à ceci près que l'ONS a suspendu la publication des séries après 2009 par manque de fiabilité des estimations (que nous utilisons néanmoins). Les données présentées ici intègrent le patrimoine physique des ménages et non celui détenu par les APU, les SNF ou les SF. Les actifs financiers nets ne comportent pas d'actifs physiques titrisés. Ce sont les dettes (immobilières) des ménages qui sont titrisées et la présentation adoptée ici est celle des actifs financiers nets des dettes. Il n'y a pas de double compte *a priori*.

Source : Comptabilités nationales, compilées par l'OCDE (oecd.stat), tables 9B pour les actifs physiques et tables 710 ou 720 pour les bilans financiers.

Bien qu'ils soient basés sur des ratios de quantités agrégées⁵ (ces éléments de comparaison internationale renforcent le sentiment d'une valorisation exceptionnelle de l'immobilier au cours des années récentes dans quelques pays, qui tient plus d'une bulle que de facteurs réels), le bond dans la valorisation du foncier constituant un indice fort. La baisse des taux d'intérêt, des conditions d'accès au crédit facilitées pour certaines catégories de ménages, une distribution du crédit sans beaucoup d'attention portée à la capacité de remboursement et une euphorie générale ont pu contribuer à alimenter un mouvement joint de hausse des prix de l'immobilier et de la dette des ménages consacrée à l'immobilier. Cependant, ces « bulles » ont pris des tournures assez différentes selon les pays. Aux

5. On préférerait comparer des distributions de ratios ou des ratios médians mettant, par exemple, en regard la dette des ménages à leur patrimoine, ménage par ménage.

États Unis, la hausse de la dette des ménages est plus importante que la hausse de la valeur des actifs qui elle-même n'est pas liée à la hausse de la valeur du foncier (qui décroît sur la période). La « bulle » s'est donc faite par de la construction de nouveaux logements et c'est plus la dégradation de la qualité du crédit qui a conduit à la crise des *subprime* (Blot et Timbeau, 2009). Au Royaume-Uni, en France, au Canada ou encore en Australie, la hausse de la valeur du foncier est plus importante que la hausse de l'endettement, ce qui a pu contribuer à ce que l'arrêt de la hausse du collatéral ou sa baisse ne se traduise pas par une crise bancaire. La France se caractérise par un ratio « hausse du foncier/hausse de la dette des ménages » particulièrement élevé (sur l'échantillon restreint pour lequel on dispose de données). À cette nuance près, la possibilité d'une bulle et sa résistance à la Grande Récession n'est pas spécifique à la France et est partagée avec quelques pays développés où la valeur du foncier semble pouvoir se maintenir à un niveau élevé.

2. Au-delà de Friggit : rendements et gains en capital pour l'immobilier en France

Il est possible d'affiner l'analyse pour la France, à la fois sur une période de temps plus longue et en recourant à davantage d'éléments de la comptabilité patrimoniale.

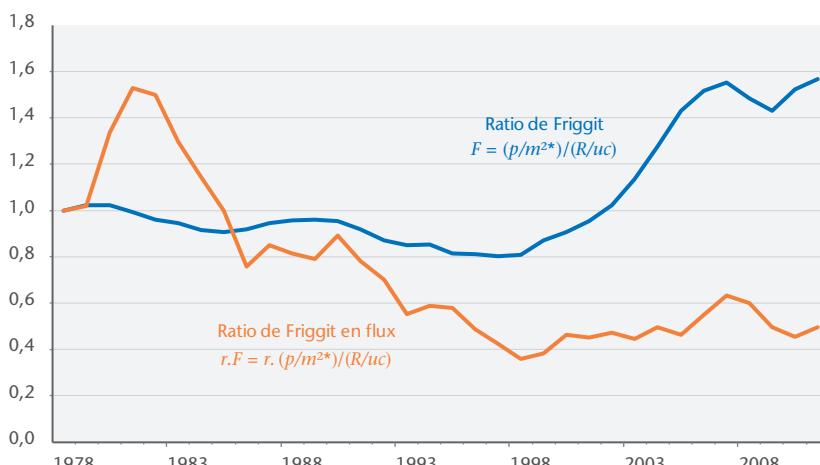
Le ratio de Friggit est souvent employé pour caractériser la hausse des prix de l'immobilier relativement au revenu des ménages. Ce ratio consiste donc à diviser un indice de prix par un indice de revenu. Pendant une longue période de temps (de 1970 à 2000), le ratio de Friggit est resté à peu près constant, pour sortir de son étroite bande de fluctuation (le « tunnel de Friggit ») dans les années 2000. Le graphique 4 représente le ratio de Friggit pour la France, construit à partir des données de comptabilité nationale : il rapporte le prix d'une unité de logement (au sens du volume de la comptabilité nationale, *i.e.* un m² corrigé des effets de qualité) au revenu d'une unité de consommation (UC).

Le ratio de Friggit a exhibé une apparente régularité jusqu'à la fin des années 1990⁶. La forte croissance de ce ratio qui suit l'année

6. Pour une représentation depuis 1965, voir Friggit (2010). Rappelons que l'utilisation d'indices de prix sur longue période se heurte à la non prise en compte des effets de qualité, importants dans le cas de l'immobilier. Sur longue période, il paraît difficile d'échapper à l'utilisation de la comptabilité nationale.

1997 pourrait être interprétée comme la conséquence d'un dérèglement : on appelle ainsi tunnel de Friggit, une bande de fluctuation étroite (respectée historiquement, par exemple +/- l'écart-type du ratio entre 1965 et 1995) de ce ratio. La hausse du ratio et donc la sortie du « tunnel de Friggit » caractériserait une situation anormale du point de vue des prix de l'immobilier, orientant ainsi vers un diagnostic de « bulle », c'est-à-dire une valeur excessive des prix de l'immobilier⁷.

Graphique 4. Ratio de Friggit pour la France



Note : Le prix de l'immobilier est défini comme la valeur résidentielle totale divisée par le volume de logement consommé par les ménages (et donc en m^2 corrigés des effets de qualité, m^{2*}). Les unités de consommation sont données par l'INSEE (1 pour le premier adulte, 0,5 pour les plus de 15 ans, 0,3 pour les moins de 15 ans). Le ratio est indiqué à 1 en 1978. Le second ratio (indiqué à 1 en 1978) est un ratio de Friggit multiplié par le taux d'intérêt long.

Sources : INSEE comptabilité nationale et comptabilité patrimoniale, calculs de l'auteur.

Cependant, l'interprétation de ce ratio est problématique car le ratio rapporte la valeur d'un stock (le prix d'un m^2 , P) à celle d'un flux (le revenu par UC, R). On s'attend alors à ce que ce ratio suive un taux d'intérêt (r) et que ce soit $r \cdot P/R$ qui exhibe une régularité. En considérant le ratio en flux sur flux, on élucide la sortie du tunnel de Friggit : comme le montre la courbe inférieure du graphique 5, lorsqu'est prise en compte la baisse du taux d'intérêt

7. Jacques Friggit se refuse à interpréter la sortie du tunnel comme le symptôme d'une bulle. Il insiste sur la complexité des marchés immobiliers et le caractère trompeur d'analyses trop agrégées, résumant des centaines de marchés différents. Nous ne pouvons que souscrire à ces précautions. En en ajoutant d'autres.

long depuis la fin des années 1990, la hausse des prix récente n'est plus spectaculaire. Les prix sont certes plus élevés par rapport au revenu des ménages, mais les taux d'intérêt plus bas permettent à ces mêmes ménages d'emprunter des sommes plus importantes pour le même coût.

Le ratio de Friggit « simple » ignore la dimension intertemporelle et patrimoniale de l'achat immobilier, mais sa multiplication par le taux d'intérêt ne suffit pas à en rendre compte. Pour ce faire, il est nécessaire de calculer un coût d'usage du capital immobilier. La comparaison avec le loyer à payer pour un même logement donnera alors des indications pertinentes sur les liens entre loyer (effectif ou imputé) et le prix d'achat. En suivant par exemple Himmelberg, Mayer et Sinai (2005) ou Poterba (1984) ou encore Mills et Hamilton (1972), on définit ici le coût d'usage de l'immobilier (par unité de logement) :

$$cu_{m^2} = r \cdot p_{m^2} + ccf_{m^2} + tax_{m^2} - capgain_{m^2}$$

Le coût d'usage est donc la somme du coût d'emprunt r (ou le coût d'opportunité d'un capital immobilisé⁸), égal au produit du taux d'intérêt r et de la valeur du m^2 , de la dépréciation du capital (ici mesurée directement par la comptabilité nationale et définie comme la dépréciation physique du bâti et non comme un taux de dépréciation appliqué à la valeur du m^2), des taxes et impôts liés à la possession du m^2 (que nous négligeons dans la suite, faute de données simples à intégrer) et enfin des gains (ou les pertes) en capital liés à l'évolution du prix du m^2 . La possession du logement induit des coûts et des gains qu'il convient de comparer ensuite avec ceux apportés avec un loyer de marché, alternative à la possession. On peut également vouloir comparer la détention du logement à un placement dans un actif financier, le logement générant soit un flux de revenu lorsque qu'il est loué à un tiers, soit un flux de service de logement (le loyer imputé en comptabilité nationale) lorsqu'il est occupé par son propriétaire. Ce point de vue permet d'introduire dans le coût d'usage une prime de risque visant à compenser le risque encouru par rapport à un actif sans

8. On considère ici soit un taux nominal (les gains en capital doivent alors s'apprécier en termes nominaux), soit un taux réel (les gains en capital doivent alors être diminués de la taxe inflationniste égale au produit du taux d'inflation par la valeur de l'actif immobilier).

risque. Cependant, ici, le coût d'opportunité n'a pas été augmenté d'une prime de risque.

On compare ensuite le loyer L_{m^2} au coût d'usage, ce qui permet d'intégrer l'aspect « service de logement » et actif :

$$L_{m^2} = cu_{m^2} \text{ d'où } r.P_{m^2} = L_{m^2} + capgain_{m^2} - ccf_{m^2} - tax_{m^2}$$

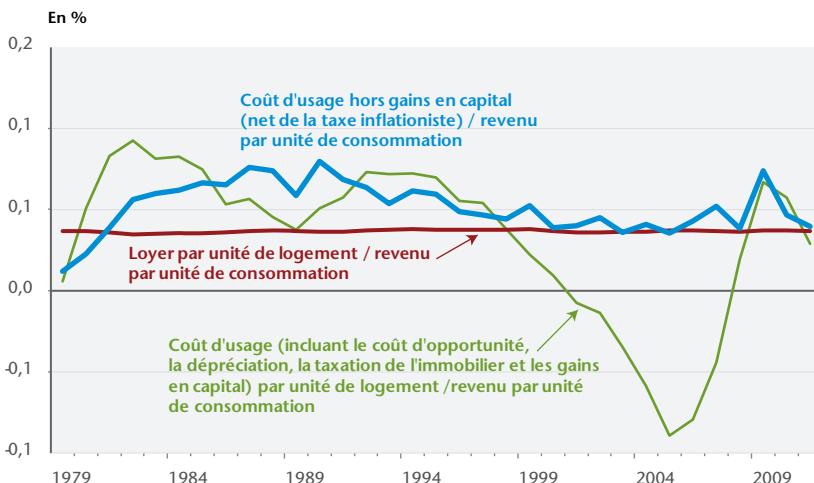
Rapporté à R le revenu des ménages (médian ou moyen) par UC, et en notant F le ratio de Friggit, l le ratio loyer/m² sur revenu par UC, Γ les gains en capital par m² divisés par R , le revenu par UC, et ϵ les autres éléments (dépréciation et taxation, rapportés au revenu par UC), on obtient :

$$r.F = l - \epsilon + \Gamma$$

Le ratio de Friggit multiplié par le taux d'intérêt est donc une approximation qui ne tient pas compte de la taxation, de la dépréciation et des gains en capital. Le graphique 5 est un calcul du coût d'usage du capital, estimé à partir des données de la comptabilité nationale. Il est comparé au loyer par unité de logement. Les deux notions sont calculées en proportion du revenu par UC.

Le graphique 5 indique une grande stabilité (en partie écrasée par l'échelle du graphique) du ratio l (loyer par unité de logement rapporté au revenu par UC). Les loyers, une fois pris en compte les effets de volume, suivent le revenu des ménages par UC. Cela est assez intuitif : la valeur du logement est liée au service (et donc au revenu implicite) que l'occupant du logement peut tirer de sa localisation et des aménités accessibles par ce logement, aménités dont on peut supposer qu'elles évoluent comme le revenu des ménages (puisque elles sont financées par leurs impôts). Le graphique 6 développe l'analyse des loyers sur une plus longue période. Les traits saillants sont une augmentation des unités de logement par UC, dont le rythme s'est infléchi à partir des années 1990. La dépense de loyer par UC a beaucoup baissé jusqu'au milieu des années 1970, ce qui correspond à l'effort important qui a été fait en matière d'investissement public en logements accessibles au plus grand nombre, en aménagement urbain et en développement foncier. Le prix relatif des loyers a ainsi décru nettement jusqu'en 1995. Dans la période récente, les évolutions sont marquées par une grande stabilité du ratio « loyer par unité de logement / revenu par UC », ce qui induit une hausse du prix relatif des loyers (puisque les revenus par UC augmentent plus vite que les prix à la consommation).

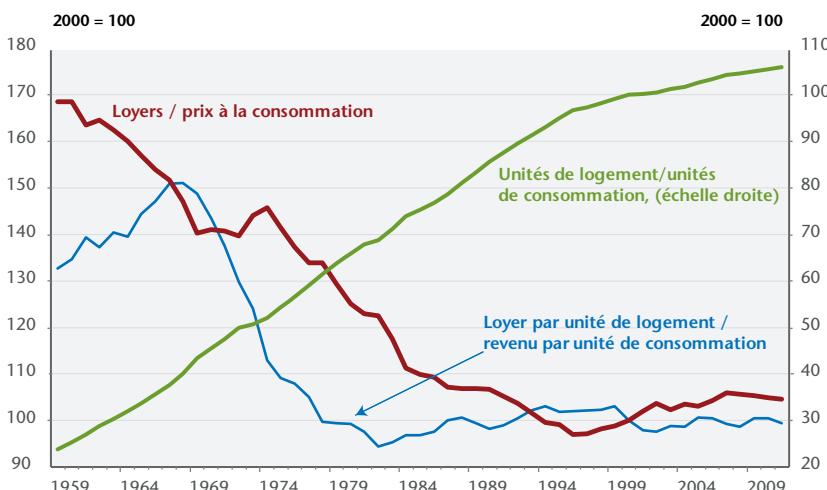
Graphique 5. Coût d'usage de l'immobilier



Note : La consommation de capital fixe (CCF) et la valeur de l'actif résidentiel sont issues des comptes de variation de patrimoine. Les gains en capital sont les réévaluations et autres changements de valeur lissés sur trois années. Le champ couvre à la fois les actifs résidentiels détenus par les ménages et les actifs résidentiels détenus par les APU ou les entreprises privées. Le volume est estimé à partir de la consommation par fonction et intègre les loyers effectifs et imputés. Les indices de loyers sont construits à partir de la dépense en loyers (imputés et effectifs) des ménages de cette même source. Le coût d'usage hors gains en capital net de la taxe inflationniste revient à utiliser un taux réel comme coût d'opportunité ou encore à postuler une évolution des prix de l'immobilier au même rythme que l'inflation.

Sources : INSEE pour la comptabilité nationale et la comptabilité patrimoniale ; OCDE pour la structure de la fiscalité. Calculs de l'auteur.

Graphique 6. Loyers en volume et par UC 1959-2011

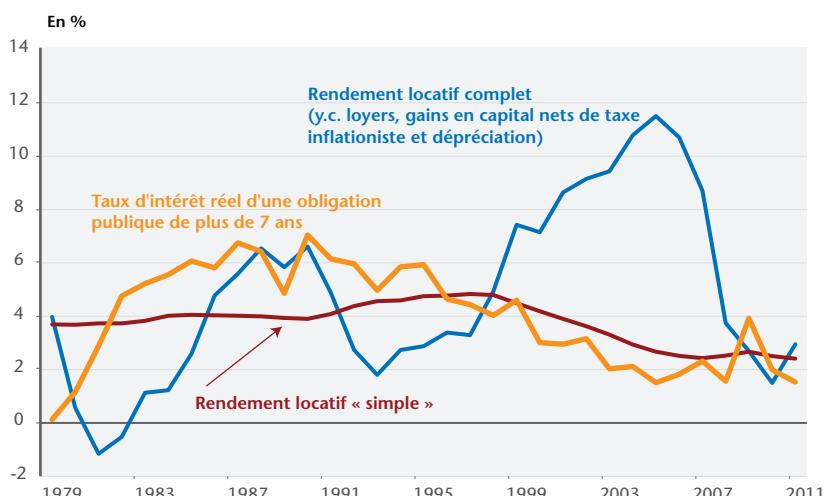


Note : Les volumes et prix des loyers sont issus de la consommation par fonction et intègrent loyers effectifs et imputés.

Sources : INSEE comptabilité nationale, calculs de l'auteur.

Les gains en capital perturbent largement le coût d'usage du logement. Sur la période 1980 à 1999, le niveau élevé des taux d'intérêt, l'inertie des prix immobiliers aboutissent à un coût d'usage largement supérieur au coût du loyer, bien que la hausse des prix à la fin des années 1980 ait réduit la différence. En revanche, la période de 2000 à 2008 est caractérisée par un coût d'usage négatif. La conclusion est donc complètement différente de celle suggérée par le ratio de Friggit : au lieu d'une période de stabilité du ratio, suggérant un prix normal du logement jusqu'en 1999, l'analyse en coût d'usage suggère au contraire que sur cette période, compte tenu de l'inflation et donc des taux d'intérêt élevés et de gains en capital modestes (à la revente), la propriété a été plus coûteuse que la location. La forte hausse des prix de l'immobilier à partir de la fin des années 1990 a procuré aux propriétaires des plus-values qui ont plus que compensé les autres coûts du logement. Sur cette période (fin des années 1990 au milieu des années 2000), la propriété a été (considérablement) plus intéressante que la location. La fin de période est plus problématique pour les propriétaires, puisque la fin de la hausse à deux chiffres des prix de l'immobilier réduit les plus-values et expose les propriétaires à un effet de levier.

Graphique 7. Rendements de l'immobilier



Sources : INSEE comptabilité nationale et comptabilité patrimoniale, voir les notes du graphique 3, calculs de l'auteur.

Le graphique 7 correspond à la même notion, mais rapporte le coût d'usage à la valeur de l'actif, ce qui peut s'interpréter comme un rendement. L'histoire présentée est similaire et peut être comparée au rendement d'un actif sans risque.

3. L'effet de levier et la possibilité de l'emprunt

Le graphique 8 développe l'analyse sous l'angle de l'effet de levier. L'immobilier est effectivement le seul placement avec emprunt accessible aux ménages. L'emprunt est en effet appuyé sur le collatéral constitué par le logement acheté. Le ratio mensualité/revenu est généralement limité par la pratique bancaire, bien que cette contrainte ne soit pas forte⁹ et surtout puisse être limitée en réduisant le levier (ou en masquant le levier par le recours à l'emprunt auprès de proches). Le recours au levier est donc un élément important du rendement de l'immobilier puisqu'il peut amplifier les gains et les pertes réalisées. On se propose de le prendre en compte en comparant le capital accumulé d'un locataire et d'un propriétaire habitant un logement équivalent, ayant le même capital initial et les mêmes flux de trésorerie.

Sur le graphique 8, l'axe des abscisses représente les années d'entrée sur le marché immobilier (c'est-à-dire l'année d'achat du bien ou de location) depuis 1979. L'axe des ordonnées reporte le capital constitué en 5 années sur la base des évolutions constatées sur le marché du logement à l'achat et à la location¹⁰. Pour comparer le montant de capital accumulé en 5 ans, nous supposons que le propriétaire achète son bien immobilier au prix moyen (il le revendra 5 ans après au prix prévalant à cette date) en empruntant sur 20 ans une partie du montant nécessaire à l'achat (fixée ici à 80 %)¹¹, au taux d'intérêt courant¹². Au bout de 5 ans, le prêt contracté est supposé être remboursé sans pénalité. Le propriétaire accumule donc un capital d'autant plus important qu'il

9. Elle n'est pas forte au sens où les banques acceptent de la dépasser : par exemple, lorsque le revenu des emprunteurs est élevé, lorsque les emprunteurs font intervenir des cautions solidaires ou procèdent à des montages plus complexes (type SCI).

10. Le choix de 5 années est arbitraire et utilisé ici pour fixer les idées. Une période de 10 années produit un lissage plus long et pose des problèmes aux extrémités de la période de disponibilité des données. L'encadré 2 produit un raisonnement pour n'importe quelle durée de détention.

11. Nous supposons donc que l'apport personnel du propriétaire correspond à 20 % du prix du bien acheté.

12. Il s'agit d'un taux long, fixe pour la durée de son emprunt.

réalise une plus-value immobilière élevée au bout des 5 ans, que le taux d'emprunt est faible et que son levier est important (sous condition d'une plus-value positive). Nous supposons que le locataire loue un logement de même superficie et de même qualité que celui acheté par le propriétaire et dont le loyer change chaque année en fonction des évolutions constatées. Nous supposons que le locataire place au taux d'intérêt long (fixe) l'équivalent de l'apport personnel que le propriétaire a utilisé pour acheter son logement. De même, il place chaque année la différence entre l'annuité dont le propriétaire doit s'acquitter pour rembourser son emprunt et le loyer que le locataire doit payer. Ainsi les flux de dépenses de service de logement et le capital initial sont les mêmes pour le propriétaire et le locataire. Le locataire n'a pas de dette et son capital accumulé ne dépend pas des évolutions des prix de l'immobilier. Son capital accumulé est d'autant plus important que les taux d'intérêt sont élevés et que le propriétaire acquitte une annuité importante ou que son loyer est bas. L'encadré 2 développe le calcul de la différence de capital accumulé dans un cas particulier.

Encadré 2. Propriétaire vs. locataire

Supposons un propriétaire ou un locataire occupant un logement de prix P_I au départ et de prix P_T à la fin de la séquence de T années. Posons :

$$\gamma = \left(\frac{P_T}{P_I} \right)^{\frac{1}{T}} - 1,$$

le taux d'accroissement annuel des prix de l'immobilier. Le loyer d'un logement équivalent est payé par le locataire, il est augmenté au taux annuel constant de ν et vaut une fraction ρ du prix initial, *i.e.* $L_t = \rho_0 \cdot (1+\nu)^t \cdot P_I$. Notons L le loyer moyen sur la période tel que $L = \rho \cdot P_I$. On a

$$\rho = \rho_0 \cdot \frac{1}{T} \cdot \sum (1 + \nu)^t$$

Soit r^p le taux d'intérêt annuel auquel le propriétaire emprunte la fraction λ du prix du logement sur une période infinie (emprunt *in fine* à taux fixe, un emprunt à mensualité constante ne modifie pas le raisonnement) et r^l le taux auquel le locataire place son épargne. La différence des deux taux peut provenir de la prise en compte du collatéral apporté par le propriétaire, des différences de fiscalité entre le propriétaire et le locataire compte tenu de leurs différences de nature de patrimoine et

d'autres facteurs comme les frais d'emprunt, de remboursement anticipé ou de gestion de l'épargne. Soit δ le taux de dépréciation rapportée à la valeur initiale du logement. Le propriétaire et le locataire disposent du même capital initial $(1 - \lambda) \cdot P_I$ et sont supposés avoir les mêmes flux de trésorerie en moyenne sur la séquence de T années. Le propriétaire utilise son apport pour l'achat du logement, paye une annuité chaque année augmentée de la dépréciation $a = (\lambda \cdot r^P + \delta) \cdot P_f$. Le locataire place l'apport ainsi que la différence entre le loyer et l'annuité à chaque période, ce qui lui génère des intérêts qu'il capitalise.

Le patrimoine du locataire à la date T est alors :

$$W_{L,T} = P_I \cdot (1 + r^L)^T \cdot \Phi$$

$$\text{où } \Phi = 1 - \lambda + \frac{\lambda \cdot r^P + \delta}{r^L} \cdot u(T, r^L) - \rho_0 \cdot \frac{(1 + \nu)}{r^L - \nu} \cdot u(T, r^L, \nu)$$

$$\text{et } u(T, r^L) = u(T, r^L, 0); u(T, r^L, \nu) = 1 - \frac{(1 + \nu)^T}{(1 + r^L)^T}; u(\infty, r^L, \nu) = 1.$$

Dans le cas particulier où $r^L = r^P = r$ et $\nu = 0$, alors

$$W_{L,T} = P_I \cdot (1 + r)^T \cdot \left[1 - \lambda \cdot (1 - u) + \frac{\delta - \rho_0}{r} \cdot u \right] \cong P_I \cdot (1 + r)^T \cdot (1 - \frac{\rho_0 - \delta}{r})$$

pour T assez grand.

Le patrimoine du propriétaire est : $W_{P,T} = P_I \cdot ((1 + \gamma)^T - \lambda)$.

On peut alors calculer l'écart de patrimoine entre le propriétaire et le locataire, ΔW :

$$\Delta W = W_p - W_L = P_I \cdot [(1 + \gamma)^T - (1 + r^L)^T \cdot \Phi - \lambda]$$

On retrouve donc une formulation proche de celle obtenue en raisonnant sur le coût d'usage, mais en faisant apparaître la différence de taux payé par le propriétaire et reçu par le locataire ainsi que l'impact du levier λ ou de l'évolution des loyers à travers la fonction Φ . Si le taux payé par le propriétaire est égal au taux reçu par le locataire, l'effet du levier est négatif lorsque T est assez grand. L'effet du levier sur la situation du propriétaire relativement au locataire s'apprécie en notant z l'apport en euros. On a alors :

$$P_I = \frac{z}{1 - \lambda} \text{ et } \frac{\partial \Delta W}{\partial \lambda} = \frac{z}{1 - \lambda} \cdot \left[\frac{\Delta W}{z} + (1 + r^L)^T \left(1 - \frac{r^P}{r^L} \cdot u \right) - 1 \right].$$

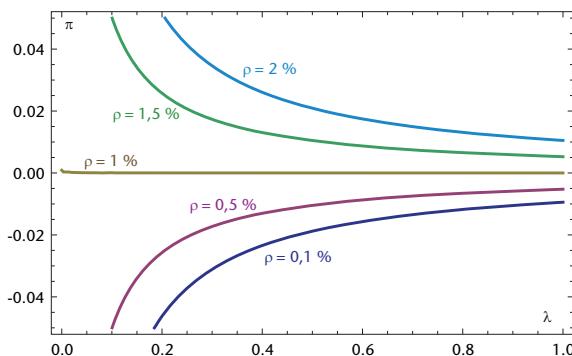
Pour que le levier procure un gain au propriétaire, il est nécessaire d'emprunter moins cher que le rendement perçu du locataire (qui est le coût d'opportunité) pendant un temps suffisamment long et il est nécessaire que le gain en capital soit suffisamment important.

Une solution neutre entre les propriétaires et les locataires ($\Delta W = 0$) existe en vérifiant la constance du ratio de Friggit au cours du temps et la constance du ratio loyer sur revenu. Il faut que le taux de croissance

du prix de l'immobilier (i) soit égal à celui du revenu R des ménages par UC, (ii) que les loyers croissent au même rythme que les revenus et donc que les prix de l'immobilier (en notant x ce taux) et (iii) que l'ensemble vérifie la condition :

$$(1 + x)^T - (1 + r^L)^T \cdot \Phi(x) = \lambda$$

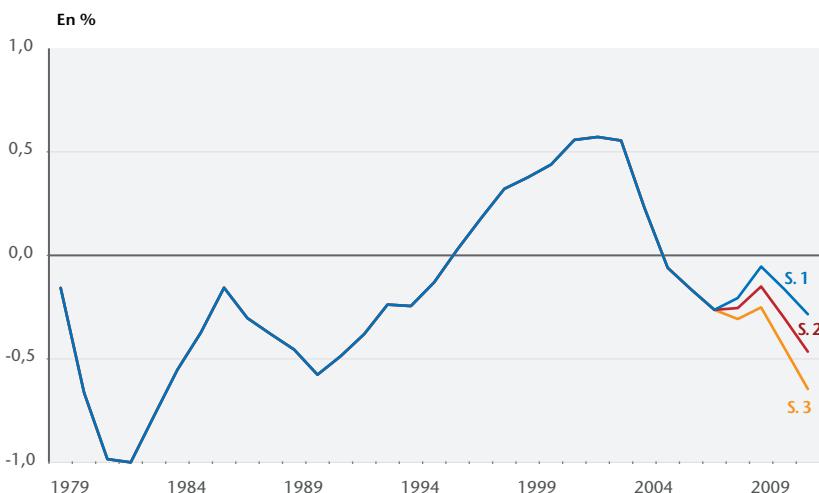
Cette condition permet d'établir des régimes stables, en fonction des paramètres du modèle et de déterminer le ratio ρ compatible avec ces régimes. Or ce ratio dépend du niveau des prix. Le graphique suivant montre différentes combinaisons entre la valeur du levier (de 0 à 100 %) et la prime payée par le propriétaire ($\pi = r^P - r^L$) pour différentes valeurs de $\rho \cdot (r^L = 2\% ; x = 1\% ; T = 10 \text{ ans} ; \delta = 0,5\%)$:



Ce type de représentation ouvre la voie à des changements de régimes lorsque la variable ρ connaît des perturbations importantes (ou transite vers un autre état). Des chocs sur les autres variables du problème (r, π, λ par exemple) peuvent également induire des transitions brutales.

Le graphique 8 est construit *a posteriori* en constatant la hausse des prix et la séquence des loyers ou des taux d'intérêt. Il ne donne donc pas d'indication sur ce qu'anticipent les ménages sur ces paramètres et donc sur les éléments qui ont pu fonder leur décision (sauf à supposer que leurs anticipations sont rationnelles et que les prix suivent une évolution déterministe des prix ou des taux). À partir de 2012, il est nécessaire de faire une projection des évolutions de prix, de loyer et de taux d'intérêt. On suppose que les loyers s'accroissent de 2 % par an et on considère trois scénarios pour les prix (voir la note du graphique 8).

Graphique 8. Capital comparé d'un propriétaire et d'un locataire



Note : Voir les notes du graphique 3. À partir de 2012, les loyers sont supposés augmenter de 2 % par an et, à partir de 2013, le taux d'intérêt est supposé constant à 3,5 % par an. Les évolutions des prix de l'immobilier sont supposées suivre trois scénarios à l'horizon de cinq ans (Stable, -10%, -20%). Le capital comparé est le capital accumulé par le propriétaire moins celui accumulé par le locataire, les deux ayant le même flux de trésorerie et la même situation patrimoniale initiale, rapporté au revenu par UC, normé pour que la valeur absolue maximale soit égal à 1.

Sources : INSEE comptabilité nationale et comptabilité patrimoniale, calculs de l'auteur.

Dans la période de 1980 à 1994, le capital accumulé par le locataire est toujours supérieur au capital accumulé par le propriétaire. Les taux d'intérêt sont alors élevés et les gains en capital ne justifient pas l'achat avec effet de levier. Au début des années 1980, les propriétaires se retrouvent pris dans un étou entre des prix immobiliers dont la croissance ralentit avec le processus de désinflation et des taux d'intérêt fixés au début de leur période d'emprunt qui les place en situation de perdre beaucoup relativement aux locataires. Dès le milieu des années 1990, la situation s'inverse. Progressivement les taux réels se réduisent, ce qui accentue le gain au levier financier et les prix de l'immobilier permettent de substantielles plus-values qui en font un placement très rentable. La hausse du crédit, liée à la fois à la baisse des taux et à un levier plus important, alimente la hausse des prix, créant la spirale haussière.

C'est à partir de 2005 que la situation s'égalise approximativement, les hausses de prix ne permettant plus les gains des années antérieures. Cette analyse montre une évolution assez différente de celle impliquée par le ratio de Friggit (graphique 4). La période du début des années 1980 n'est pas une période « normale » en

matière de prix. Compte tenu des conditions d'emprunt favorables¹³ et des évolutions de loyers, le levier auquel accèdent les ménages va amplifier les investissements dans l'immobilier. La période récente est en revanche une période bénie pour ceux qui ont accédé à la propriété et le rendement, augmenté des gains en capital et amplifié par le levier financier, a permis de constituer un capital rapidement.

Au début de l'année 2013, les perspectives d'évolution des prix sont plus sombres. Les anticipations (bien que non mesurées explicitement) semblent être celles d'une stabilité ou d'une baisse (relativement modérée) des prix bien plus que de nouvelles hausses. En revanche, les taux d'intérêt restent bas et un investissement immobilier peut être plus rentable que les placements au taux sûr (moyennant un risque mal mesuré cependant). Le tableau 2 indique le risque pris en fonction des évolutions de prix de l'immobilier à 5 ans et le taux auquel emprunte le propriétaire. Payer un loyer revient à emprunter à un taux défini par le ratio loyer sur prix. Plus les prix sont élevés, plus ce taux est bas. Le propriétaire quant à lui emprunte à un taux différent, *a priori* aujourd'hui supérieur (3,5 %) à celui auquel le locataire peut placer son épargne (net d'impôts). Il doit de plus prendre à sa charge la dépréciation du capital (de l'ordre de 0,6 % d'après la comptabilité nationale) mais il profite des gains en capital et d'une fiscalité plus avantageuse.

Avec une faible probabilité de gains en capital positifs dans le futur (ici à 5 ans), il faut pouvoir emprunter très peu cher pour faire mieux que le choix de la location. De façon similaire, compte tenu du taux auquel on peut emprunter aujourd'hui (de l'ordre de 3,5 %) et du ratio loyer/prix observé (2,4 % en 2011 selon la comptabilité nationale, mais cela varie beaucoup suivant les localisations, voir graphique 13), les accédants à la propriété ont besoin d'une plus-value un peu inférieure à 10 % à 5 ans pour espérer la neutralité

13. On considère habituellement que l'inflation avantage les emprunteurs et que, de ce point de vue, les années 1980 leur ont été favorables. Il n'en est rien. Les années 1980 ont été une période de fortes fluctuations de l'inflation. Les taux débiteurs étaient alors élevés en termes nominaux, éventuellement bas certaines années en termes réels, et ont débouché sur des taux réels très élevés à la fin des années 1980. Les durées d'emprunt pour l'acquisition immobilière étaient déjà longues (y compris dans les années 1980) et les possibilités de remboursement anticipé étaient limitées, avec peu de recours. Les gagnants à l'inflation de la période 1975-1985 sont principalement les emprunteurs d'avant 1975.

entre location et achat. Il est possible que suffisamment d'agents anticipent une telle hausse à 5 ans pour justifier qu'il y ait encore des transactions et que les prix ne se corrigeant pas brutalement.

Tableau 2. Capital comparé entre un propriétaire et un locataire dans 5 ans (en %)

Taux emprunt pour le propriétaire	Prix immobilier à 5 ans						
	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%
0,0 %	-77	-47	-16	14	45	75	106
0,5 %	-80	-51	-22	8	37	67	96
1,0 %	-83	-55	-26	2	30	59	87
1,5 %	-86	-58	-31	-3	24	51	79
2,0 %	-88	-62	-35	-9	18	44	71
2,5 %	-90	-65	-39	-13	12	38	63
3,0 %	-92	-67	-43	-18	7	31	56
3,5 %	-94	-70	-46	-22	1	25	49
4,0 %	-95	-72	-49	-26	-3	20	43
4,5 %	-97	-75	-52	-30	-8	14	37
5,0 %	-98	-77	-55	-34	-12	9	31

Note : Écart relatif entre le capital d'un propriétaire et d'un locataire partageant le même capital initial, les mêmes flux de trésorerie et de service de logement. Les loyers s'apprécient de 2 % par an en projection, le taux sans risque est supposé égal à 4 % et la durée d'emprunt est de 20 années. Si les prix de l'immobilier sont stables, le propriétaire doit emprunter à un peu moins de 2 % pour avoir un capital équivalent à celui du locataire. Si la hausse de prix de l'immobilier est de plus de 30 %, le propriétaire peut emprunter à plus de 5 % et accumuler un capital supérieur à celui du locataire. Le taux perçu par le locataire est de 4 % par an et le levier est de 80 % (apport de 20 %).

Source : Calculs de l'auteur.

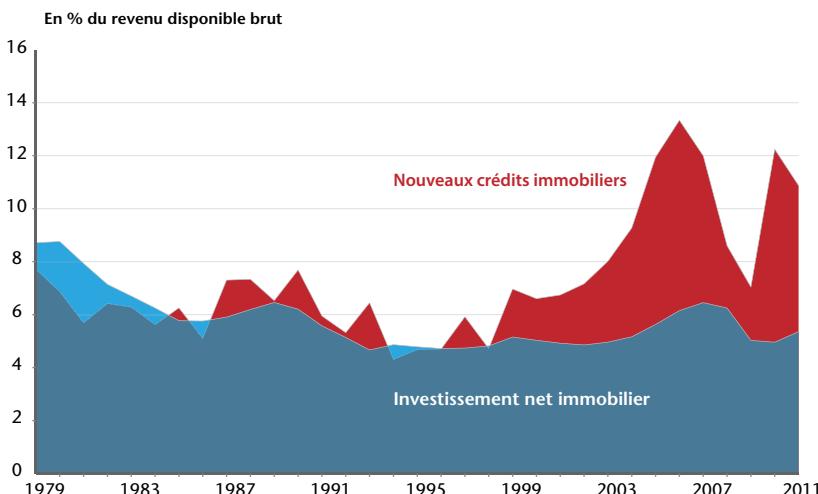
Paradoxalement, une correction du marché de 20 %, par exemple, laisserait les acheteurs récents (ceux des années 2010 à 2012) face à des pertes latentes importantes, que les hausses futures pourraient ne pas combler et donc qui devront être réalisées un jour, mais elle réalimentera aussi, chez les nouveaux arrivants, la possibilité de hausses futures et donc de gains futurs en capital permettant de soutenir un ratio loyer sur prix bas et donc autorisant la continuation de la « bulle ». En l'absence de ventes en panique et parce que le report dans le temps des pertes latentes est possible, les mécanismes de retournement à la baisse ne jouent pas symétriquement des mécanismes de gonflement de la bulle.

4. Une bulle « robuste » ?

Le marché immobilier présente donc toutes les caractéristiques d'une bulle, puisque le rendement que l'on tire de l'immobilier

dépend des plus-values à venir et que le levier d'endettement accompagne la hausse des prix et amplifie ainsi la dynamique. Les années récentes ont été caractérisées par des rendements (plus-values incluses) très attractifs et une hausse de l'endettement. Le graphique 9 montre une conséquence de cette mécanique. Alors qu'avant 1999, les nouveaux crédits contractés par les ménages étaient à peu près égaux à l'investissement net de la dépréciation dans l'immobilier (signifiant donc que les nouveaux crédits avaient pour contrepartie agrégée la hausse matérielle du l'actif immobilier, indépendamment de ses évolutions en valeur), à partir de 1999, le nouvel endettement ne coïncide plus avec le flux d'investissement net. La différence entre les deux courbes représente en moyenne à peu près 4 % du revenu des ménages par an, soit, en cumulé sur la période, à peu près 470 milliards d'euros.

Graphique 9. Nouveaux crédits immobiliers et investissement net



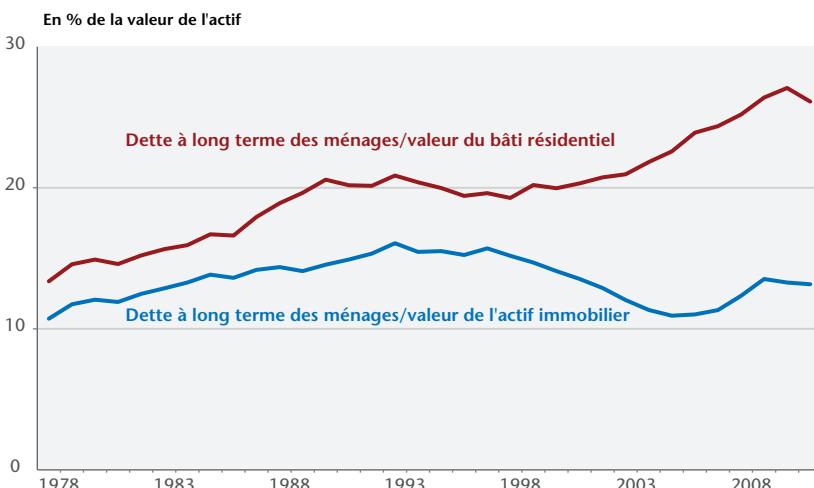
Note : Les nouveaux crédits sont estimés avant 2003 en considérant la durée de remboursement fixe.

Sources : INSEE, comptes de patrimoine et Banque de France pour les nouveaux crédits.

Le graphique 10 indique une autre conséquence de ces évolutions. Le ratio de dette par rapport à la valeur totale de l'actif immobilier a décru au cours des années 2000. Ceci corrobore les résultats du tableau 1, où la hausse de la valeur du patrimoine est supérieure à la hausse de l'endettement. Ce ratio montre donc une amélioration de la situation patrimoniale des ménages. Mais cette amélioration ne découle que de la hausse des prix et lorsqu'on

calcule le ratio à partir de la valeur de remplacement de l'actif construit (hors foncier), on obtient une dégradation du ratio. Si les prix du foncier (relativement à ceux du bâti) revenaient à leur niveau des années 1990, alors la situation d'endettement des ménages apparaîtrait très dégradée.

Graphique 10. Ratios de dette des ménages



Sources : INSEE, comptes de patrimoine et Banque de France pour les crédits à long terme.

Les graphiques présentés signalent donc les symptômes d'une bulle. Sur le marché immobilier où le rendement est conditionné par les plus-values que chaque génération d'acheteurs espère réaliser à un horizon long et dont la solvabilité est assurée par la valeur du collatéral, le développement de l'endettement au-delà de la valeur du bâti au coût de reconstruction correspond bien à une bulle. Cette bulle a des conséquences assez notables : comme décrit dans Heyer et Timbeau (2006), les entrants sur le marché immobilier acquièrent un logement en recourant à l'emprunt et donc à l'effet de levier. Ils permettent alors aux sortants de réaliser leur plus-value, laquelle a pour contrepartie l'endettement des entrants. Cette plus-value est estimée par la même méthode présentée dans Allègre, Plane et Timbeau (2012) qui soulignent qu'elle échappe à l'imposition.

Les entrants sont définis comme ceux dont le besoin en service de logement est croissant, compte tenu de la phase du cycle de vie dans laquelle ils se trouvent. Ils sont soit primo-entrants (sortie du

logement des parents, solvabilisation de la demande en service de logement par l'entrée sur le marché du travail), soit entrants par l'accroissement de la demande de service de logement (accroissement du nombre d'enfants, hausse du niveau de vie, localisation pour accéder à un emploi). Les sortants sont ceux dont le service de logement décroît, soit par le départ des enfants du logement familial, soit par la relocalisation du logement lorsque la contrainte de localisation pour un emploi s'estompe¹⁴. La sortie du marché du logement peut se faire également à la fin de vie, à la liquidation de l'héritage. Les entrants sont plutôt dans les phases initiales du cycle de vie alors que les sortants sont plutôt dans les dernières phases du cycle de vie. La hausse des prix induit ainsi un transfert des entrants vers les sortants, transfert positif lorsque les plus-values sont importantes. Les entrants d'une époque sont les sortants ultérieurs qui pourront bénéficier à leur tour du transfert des entrants d'alors, éventuellement plus important que celui qu'ils ont dû acquitter en entrant sur le marché immobilier. La neutralité entre propriétaires et locataires (telle que définie dans l'encadré 2) correspond à une condition de neutralité intergénérationnelle, si le taux d'intérêt r remplit lui-même cette condition (les générations sont ici au sens des entrées et des sorties sur le marché du logement et peuvent être différentes des cohortes nées à des dates successives).

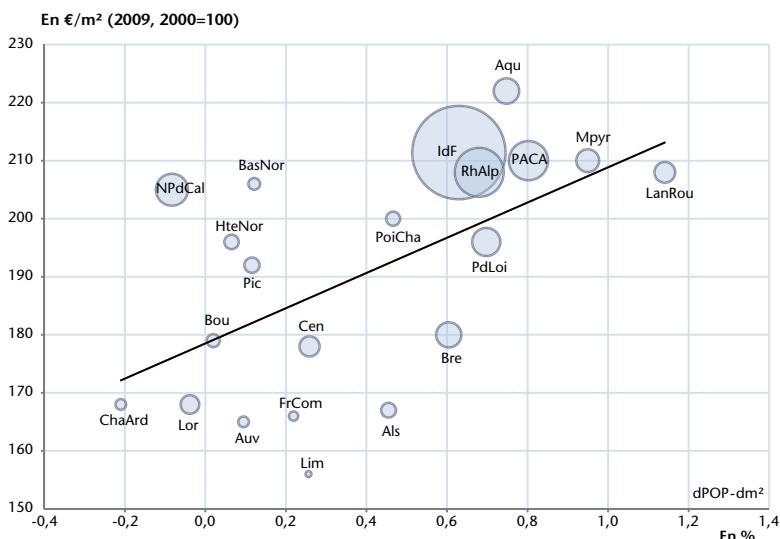
L'ensemble de ces éléments confirme l'existence d'une bulle. Ce ne sont pas des facteurs fondamentaux qui expliquent les évolutions des prix, mais l'anticipation des plus-values et la possibilité de mobiliser une dette de plus en plus importante qui en assure la croissance. La question est alors de savoir pourquoi les bulles ont éclaté en Espagne ou aux États Unis alors qu'elles persistent dans d'autres pays, comme le Royaume-Uni ou la France. Quelques pistes d'explication ont été dressées ici : la baisse des taux d'intérêt est un facteur qui contribue à réalimenter une bulle (facteur commun à

14. On fait référence ici au fait qu'à la retraite, on n'a plus besoin de vivre en ville pour accéder à un ensemble d'opportunités d'emploi. Le service de logement intégrant cette dimension peut diminuer, en allant vivre par exemple à la campagne ou dans un village auquel on est attaché. La demande de service de logement peut cependant rester constante ou augmenter si on substitue à la proximité d'emplois rémunérateurs un environnement ou un paysage très rare. On peut aussi considérer que le logement est un bien « positionnel » et que même à la retraite on doit faire montre de sa position par la possession d'un patrimoine immobilier correspondant à sa richesse. Les évolutions de prix dans les zones côtières du Sud de la France illustrent ces possibilités. On fait ici l'hypothèse que globalement le service de logement diminue avec l'âge et particulièrement avec le retrait d'activité.

tous les pays), un système bancaire qui continue à prêter (ce qui n'a pas été le cas en Espagne par exemple), un crédit distribué de façon plus sélective (en France), une moindre chute du revenu des ménages (en France, au Royaume-Uni contrairement aux États-Unis ou à l'Espagne) permettent également de soutenir une bulle. Enfin, la rareté foncière (en France ou au Royaume-Uni, ne jouant pas aux États Unis) est un facteur probablement déterminant. Elle permet en effet de soutenir des anticipations de hausse de prix à moyen terme et donc de dépasser des « accidents » conjoncturels.

Le graphique 11 explicite cette contrainte foncière pour les régions françaises. À partir d'une mesure (fragile) des constructions nettes par région, il apparaît une corrélation entre l'évolution du ratio « population/m² construits » et les prix de l'immobilier. On a vu (graphique 1) que la hausse des prix était un phénomène généralisé, sans doute porté par des facteurs communs (taux d'intérêt, évolution des revenus, anticipations de prix, mesures fiscales). Il y a cependant des évolutions différencierées expliquées en partie par l'insuffisance de constructions rapportée à l'évolution de la population.

Graphique 11. Évolution des prix *versus* évolution du parc immobilier (2000-2009)



Note : La variation des m² est construite à partir de l'âge des immeubles dans le recensement de la population en 2009. L'axe des abscisses est la différence entre le taux de croissance de la population de 2000 à 2009 et celui des m² construits entre les mêmes dates. L'axe des ordonnées est le ratio entre les prix de 2009 et les prix de 2000. La taille des bulles est proportionnelle à la population de la région considérée.

Source : INSEE, indice prix par région, Recensement de la population.

L'influence de la contrainte foncière sur la formation de la bulle est un élément important. En effet, c'est un levier qui peut être facilement utilisé dans la décision publique au niveau des communes ou des zones concernées. Les effets d'agglomération constituent le moteur de la création de la rente foncière. Ce sont les effets d'agglomération qui induisent une productivité ou une attractivité d'autant plus grande qu'il y a réunion en un même lieu d'offres de produits ou de services, d'opportunités d'emplois, de possibilités de rencontres, d'accès à des aménités à très forts coûts fixes. Ils reposent sur (*i*) des économies d'échelle dans la production des biens ou des services pour un marché local d'autant plus grand qu'il y a « réunion » en un même endroit et (*ii*) sur des externalités découlant de la mise en commun d'aménagements ou d'infrastructures¹⁵. Jacobs (1969) évoque même des externalités résultant des rencontres rendues possibles par l'agglomération et cet argument semble avoir une épaisseur empirique (Glaeser, Kallal et Scheinkman, 1992). Florida (2008) renouvelle l'approche et en fait un facteur de spécialisation des villes.

Les coûts de la distance, de congestion, de densité, de dégradation de l'environnement de chacun, induits par la hausse de la criminalité ou de la pauvreté (Glaeser, 1998) contrebalancent les forces d'agglomération et font apparaître une rente de localisation (plus on est proche de la source de valeur de l'agglomération, mieux c'est) ou encore une rente différentielle (entre l'effet d'agglomération positif et l'éloignement). De nouvelles technologies peuvent modifier les équilibres « optimaux », en réduisant l'intérêt de se trouver en face à face (grâce aux technologies de communication) ou en réduisant les coûts de transport des marchandises ou des personnes. Les villes peuvent alors se modifier sous l'impulsion de changement technologique¹⁶. Mais les villes ne sont pas non plus toujours à l'équilibre et les différentes

15. Sur ces éléments, le lecteur pourra consulter – à profit – la synthèse de l'économie géographique de Thisse (2011), le manuel de Mills et Hamilton (1972), la revue de littérature de Glaeser (1998) et les pistes ouvertes par Krugman (1998).

16. En particulier, la baisse des coûts des transports de marchandises, le développement des systèmes d'information et de gestion à distance des usines ou des stocks, le développement des infrastructures routières et les coûts induits par les lois visant à lutter contre les pollutions industrielles dans les zones densément peuplées expliquent la désindustrialisation des villes dans les pays développés, alors même que l'histoire de ces villes était souvent industrielle.

inerties et problèmes de coordination peuvent écarter durablement les villes de leur plein potentiel d'agglomération.

Une réponse possible à la rente différentielle est la création de foncier et la construction de nouveaux logements *là où ils sont demandés*, c'est-à-dire là où ils sont valorisés. De plus, en accroissant la densité, on peut induire des effets positifs supplémentaires d'agglomération, sous l'hypothèse que le développement de l'agglomération aurait été jusque-là sous-optimal. Gyourko, Mayer et Sinai (2006) développent un modèle de localisation où lorsque le choix de localisation s'opère entre deux villes, l'une avec une offre élastique et l'autre avec une offre inélastique, et lorsque les préférences de localisation sont exogènes, alors, les prix de la ville inélastique sont plus élevés, sans qu'aucun autre argument ne soit nécessaire. La distribution des revenus entre les deux villes n'est pas égale parce que les moins riches préférant vivre dans la ville inélastique sont évincés. Dans un modèle théorique appliqué empiriquement aux États-Unis, Glaeser, Gyourko et Saiz (2008) montrent que les bulles sont plus probables et de durée plus longue lorsque l'élasticité de l'offre de logement est faible¹⁷.

Localement, les résidents ont un intérêt à ne pas accroître la densité autour d'eux. L'effet d'agglomération est diffus (c'est une externalité dont beaucoup profitent) alors que les effets négatifs de la densification sont directs. Cela conduit au syndrome du dernier arrivé. Passé un certain seuil d'agglomération, l'intérêt est de profiter d'une densité élevée mais de fermer la porte derrière soi. La progression de la rente différentielle est alors une augmentation de la valeur patrimoniale des propriétaires dont les intérêts se confondent avec les résidents, d'autant qu'ils sont souvent les mêmes.

Or, par leur représentation locale (ils votent), par leur pouvoir de contestation (ils peuvent s'opposer à des projets immobiliers en utilisant différents recours), les résidents possèdent des instruments qui renforcent leur rente foncière¹⁸ et peuvent accroître la valeur de leur patrimoine. Si, de plus, on introduit dans le raisonnement les gestionnaires des collectivités territoriales, la voie de la

17. Voir André (2010) pour une exploration de cet argument sur les pays de l'OCDE. Levasseur (2013) rapporte également des éléments pour la France sur l'élasticité de l'offre de logements à la demande.

18. Voir sur ce point Levasseur (2013) et sa synthèse de la littérature sur le foncier et sa gestion, dans ce numéro.

pénurie foncière et de la hausse des valeurs immobilières l'emporte généralement sur celle de la création foncière : les nouvelles populations attirées par la création foncière peuvent perturber l'équilibre politique qui a conduit à l'élection des gestionnaires de collectivités locales ; les populations en place sont généralement réticentes à l'arrivée de nouvelles populations (similaire au *Not In My BackYard* habituellement évoqué pour les implantations d'infrastructures, et aussi constaté à propos du logement social) ; les nouvelles populations induisent des coûts en infrastructures (assainissement, voirie, transport, équipements divers,) dont Castel (2005) nous suggère qu'ils sont croissants avec la densité, ou en service à la population (propreté, sécurité, éducation, eux-mêmes croissants avec la densité) qui ne seront couverts que par les impôts futurs et qui posent ainsi un problème de financement et de risque ; la création de foncier favorise alors certains propriétaires et leur fait bénéficier d'un enrichissement sans cause alors que la hausse des valeurs immobilières sans création foncière est plus diffuse et induit moins de jalouse.

En résumé, localement, les populations propriétaires préfèrent une hausse des valeurs immobilières, des aménités supérieures (notamment des espaces verts) et des populations « homogènes » plutôt qu'une transformation du tissu urbain, une augmentation de la densité ou une circulation des populations. Ces préférences conduisent à ce que Charmes (2007) appelle le malthusianisme foncier.

Ce conservatisme patrimonial est un défaut de coordination, puisqu'il s'accompagne d'une préférence pour la localisation dans une zone urbaine dense, lieu de diversités et d'opportunités, comme le traduisent les prix largement plus élevés des zones urbaines. Il préfère le *statu quo* alors que le motif initial est la recherche d'opportunités.

Ce blocage local quant à l'aménagement foncier (ou la création foncière) est amplifié par la possibilité de bulle sur le marché immobilier. Si la contrainte foncière rencontre l'intérêt de tous, l'anticipation d'une croissance des prix, par une hausse progressive au niveau local du ratio « loyers/revenu » est un moteur pour l'apparition d'une bulle. La sélection par l'accès au crédit est alors un facteur supplémentaire qui renforce de fait le mécanisme de bulle (voir Le Bayon, Levasseur et Madec, 2013, pour une analyse

de l'évolution des caractéristiques des emprunteurs durant la période de hausse des prix). La solidité de ce mécanisme implique que si des chocs pas trop importants affectent le revenu des ménages (au contraire de l'Espagne), ou si la concurrence entre différentes zones urbaines ne met pas une limite supérieure à ce jeu (ce qui est le cas aux États Unis), alors les bulles qui se forment peuvent être robustes, c'est-à-dire, être maintenues sur une période de temps longue, en renforçant les anticipations à moyen terme et en rencontrant les intérêts bien compris des propriétaires. Elles sont à la fois rationnelles au sens que leur a donné Tirole (1985), en réduisant l'inefficience dynamique de l'économie et en organisant un transfert intergénérationnel, et peuvent découler ou entraîner un défaut de coordination parce que les « fondamentaux » des différentes trajectoires dépendent d'externalités ou sont marqués d'imperfections de marchés. Un argument d'économie politique permet de comprendre qu'un des équilibres multiples, favorisant ou conservant les intérêts d'une fraction de la population, puisse persister.

Les pays où la contrainte foncière peut être organisée (la France, le Royaume-Uni, le Japon ou l'Australie) soit du fait d'une pénurie de terres habitables, soit d'une pénurie de centres urbains susceptibles de produire des économies d'agglomérations significatives (la France) sont candidats à l'apparition de telles « bulles robustes ».

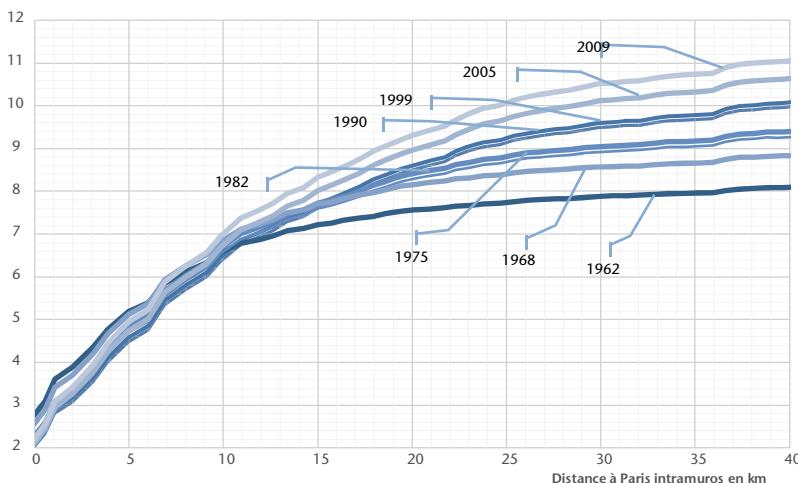
5. Le cas parisien

Le graphique 12 illustre cette logique à propos de l'agglomération parisienne. L'unité urbaine (telle que définie par l'INSEE), ou encore la zone de densité continûment supérieure à un seuil pour une granularité géographique donnée, s'est beaucoup développée depuis 1962¹⁹. En un demi-siècle, elle est passée de 8 à 11 millions d'habitants, soit un rythme moyen annuel de 0,7 %. Mais l'augmentation de population s'est faite presque exclusivement à une distance de plus de 10 kilomètres de Paris *intramuros*. Dans la couronne incluant l'hyper-centre et une bande de 10 kms autour, aucune augmentation de la population n'a eu lieu de 1962 à 2009.

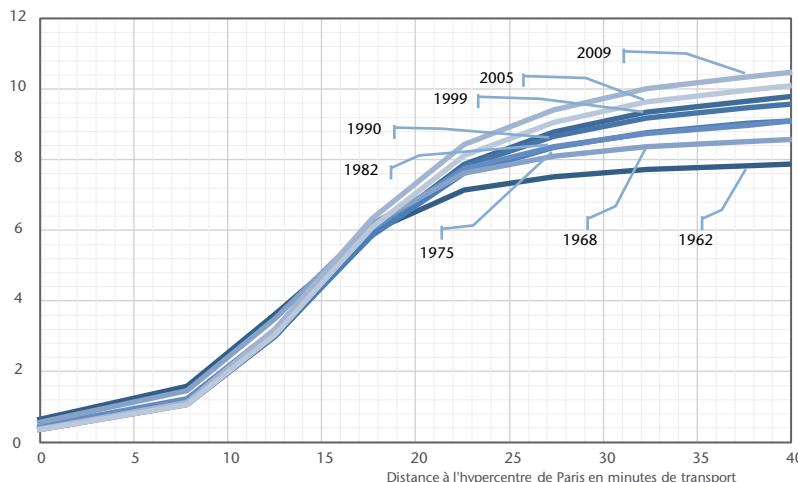
19. Avant cette date, on ne dispose pas d'informations suffisamment précises sur la population par commune.

**Graphique 12. Population en Ile-de-France en fonction des distances
« vol d'oiseau » et temps de transport à Paris, 1962-2009**

Population cumulée en fonction de la distance au centre, en millions



Population cumulée en fonction de la distance au centre, en millions



Note : Les informations de population par commune sont utilisées pour déterminer la population dans des couches équidistantes (distance « vol d'oiseau » du centre de la commune à Paris intramuros ou distance temps de transport). Ces populations sont ensuite cumulées selon la distance croissante. La distance « vol d'oiseau » est calculée comme la distance entre le centre de chaque commune (barycentre du patatoïde) et la distance à Paris intramuros. Les points à l'intérieur de Paris ont une distance nulle. La distance temps de transport est construite à partir d'un réseau ferré simplifié et des temps de transport en auto donnés par Mappoint pour les centres des communes. Des vitesses standardisées sont associées à la voiture ou aux transports en commun. Cette distance est une distance théorique qui ne tient pas compte de la congestion des réseaux. Un temps de transport de 40 mn correspond à une distance moyenne à vol d'oiseau de 32 km. Le réseau est celui de 2011 et n'évolue pas entre 1962 et 2009.

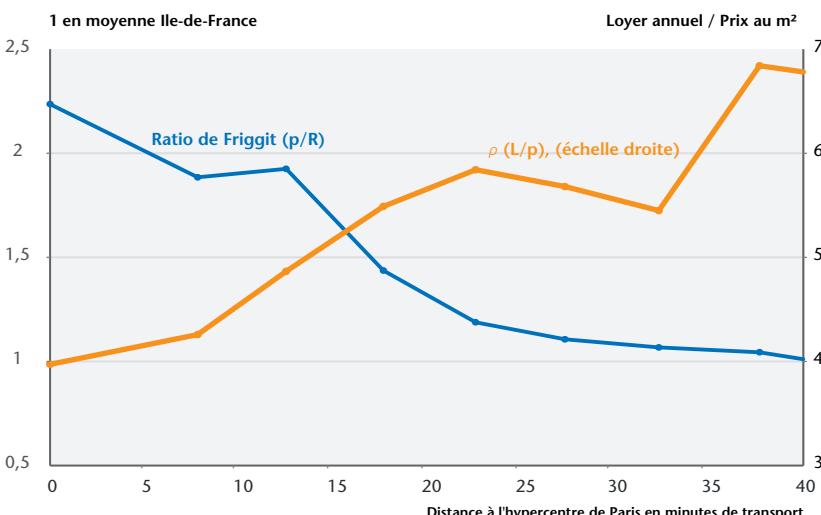
Sources : INSEE, recensements, calculs de l'auteur.

En utilisant une distance qui représente mieux l'hétérogénéité de l'espace autour de Paris, on aboutit à une conclusion similaire. L'accroissement de population s'est fait dans la périphérie au-delà de la zone où habitent les 6 millions d'habitants les plus proches du centre.

Sur les deux graphiques, les courbes pour l'année 1982 et l'année 1990 sont très proches. L'agglomération connaît un changement assez complexe où une partie de l'industrie quitte la proximité de l'hypercentre pour se déplacer plus loin, profitant de voies de communication développées, et laissant la place à de nouvelles activités ou de nouvelles populations. D'autres villes ont connu à cette époque des mouvements semblables (Sassen, 2001).

Le graphique 13 ainsi que les cartes (graphique 14) représentent le ratio de Friggit et le ratio r (loyers/prix) en fonction de la distance et selon sa répartition géographique. Il montre que là où la contrainte de densité a été forte (pas d'augmentation de la population depuis 1962), le ratio est élevé. Au contraire, les zones plus flexibles en foncier sont associées à un ratio de Friggit plus bas.

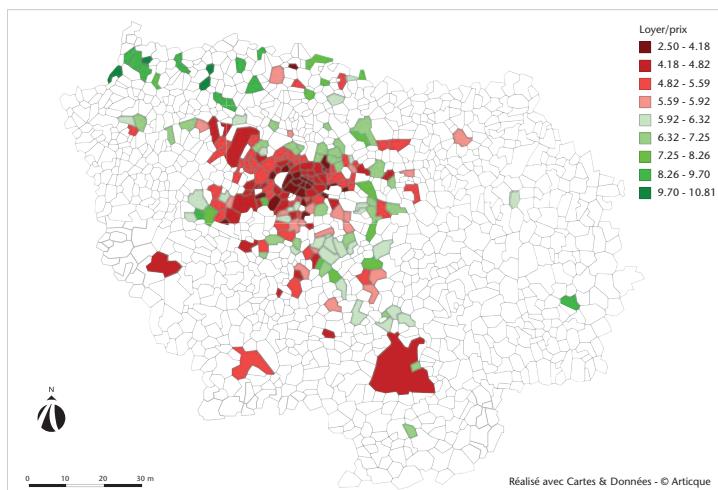
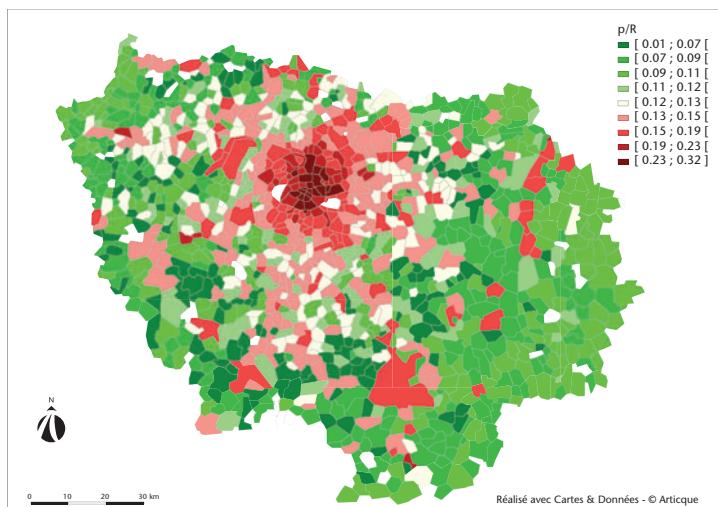
Graphique 13. Ratio de Friggit et densité en Ile-de-France en fonction de la distance « temps de transport » à Paris



Note : Le ratio de Friggit est calculé en divisant le prix au m^2 par commune (fourni par la base BIEN) par le revenu médian par UC (donné par les données fiscales par commune) pour l'année 2009. La différence avec le graphique 4 est que les unités de logement sont ici des m^2 et non les unités de volume établies par la comptabilité nationale qui intègre des effets de qualité et que le revenu est médian et non moyen. ρ désigne le ratio loyer annuel sur prix au m^2 . Sources : INSEE, recensements, Notaires de Paris-Base BIEN, calcul de l'auteur.

Dans ces zones plus flexibles, la viabilisation de terrains agricoles, combinée avec des investissements dans les réseaux de transport, a probablement permis la réalisation d'effets d'agglomération capturés même loin du « centre » de l'unité urbaine (voir Charmes (2007) pour des analyses de cas). Or, les ratios de Friggit plus élevés supposent des gains en capital pour permettre d'égaliser le choix entre le locataire et le propriétaire. La région parisienne illustre donc bien la mécanique des bulles robustes et son articulation avec les stratégies foncières locales.

Graphique 14. Ratio de Friggit et ρ en Ile-de-France



6. Conclusion

La France (et principalement l'Ile-de-France) et le Royaume-Uni (et spécialement Londres) se trouvent probablement dans une situation de « bulle immobilière robuste ». La nature de ces bulles diffère de celles observées aux États-Unis ou en Espagne, qui ont explosé en 2008. Les mécanismes qui expliquent la persistance de ces bulles tiennent notamment au fonctionnement du marché du crédit, à l'impact plus modéré de la crise sur le revenu des ménages et à une situation organisée de rareté du foncier et à sa répartition sur le territoire. Le maintien de cette bulle en France induit des transferts intergénérationnels importants et complexes. Il amplifie les mécanismes de ségrégation géographique en déployant de nouveaux instruments de sélection des habitants. Il place les ménages en situation de spéculation et il les expose à un fort effet de levier qui pourrait se renverser à la faveur d'un choc trop brutal. Mais cette bulle persistante est aussi contreproductive en ce qu'elle bloque la possibilité de nouvelles économies d'agglomération. Il convient de trouver un moyen de libérer la création du foncier et de briser la logique du malthusianisme foncier, ce qui fera l'objet d'un article à suivre.

Références bibliographiques

- Allègre G., M. Plane et X. Timbeau, 2012, « Réformer la fiscalité du patrimoine ? », *Revue de l'OFCE/Débats et Politiques*, 122.
- André C., 2010, « A Bird'Eye View of OECD Housing Markets », *OECD Economics Department Working Papers*.
- Blanchard O. et M. Watson, 1982, « Bubbles, rational expectations and financial markets », *NBER Working Papers*, 945.
- Blot C. et X. Timbeau, 2009, « Du chaos financier au K.O. économique », *Revue de l'OFCE*, 110(3) : 149-178, http://econpapers.repec.org/RePEc:ca:reofsp:reof_110_0149
- Case K. E. et R. J. Shiller, 2003, « Is There a Bubble in the Housing Market? », *Brookings Papers on Economic Activity*, 2003(2), 299-362, doi:10.1353/eca.2004.0004
- Castel J., 2005, « Les coûts de la ville dense ou étalée », *Mimeo CERTU*, automne 1999, 17-21.
- Charmes E., 2007, « Le malthusianisme foncier », *Revue Études Foncières*, 46.
- Comby J., 1992, « Le cycle de l'immobilier », *Revue Études foncières*, 56.

- Florida R., 2008, *Who's your city*, (374), New York: Basic Books.
- Friggit J., 2010, « Le prix des logements sur le long terme », *Mimeo CGEDD*, janvier 2007, 1-97.
- Garino G. et L. Samott, 2004, « Speculative Bubbles in U.K. House Prices: Some New Evidence », 70(4) : 777-795.
- Glaeser E. L., H. D. Kallal et J. A. Scheinkman, 1992, « Growth in cities », *Journal of political economy*, 100(6), 1126-1152, <http://scholar.google.com/scholar?hl=en&btnG=Search&q=intitle:Growth+in+Cities#0>
- Glaeser E. L., 1998, « Are cities dying? », *The Journal of Economic Perspectives*, 12(2) : 139-160, <http://www.jstor.org/stable/10.2307/2646967>
- Gyourko J., C. Mayer et T. Sinai, 2006, « Superstar cities », *NBER Working Papers*, 12355(212), <http://www.nber.org/papers/w12355>
- Heyer É. et X. Timbeau, 2006, « Immobilier et politique monétaire », *Revue de l'OFCE*, 96(1), 115. doi:10.3917/reof.096.0115
- Himmelberg C., C. Mayer et T. Sinai, 2005, « Assessing High House Prices: Bubbles, Fundamentals and Misperceptions », *Journal of Economic Perspectives*, 19(4) : 67-92. doi:10.1257/089533005775196769
- Jacobs J., 1969, *The Economy of Cities*, New York: Random House.
- Kaldor N., 1939, « Speculation and economic stability », *The Review of Economic Studies*, 7(1) : 1-27, <http://www.jstor.org/stable/10.2307/2967593>
- Kindleberger C. P., 2005, *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises*, 5^e édition, Wiley.
- Krugman P., 1998, « Space, the final frontier », *The Journal of Economic Perspectives*, 12(2) : 161-174, <http://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/23097291>
- Le Bayon S., S. Levasseur et P. Madec, 2013, « Achat de la résidence principale : le profil des ménages français dans les années 2000 », *Revue de l'OFCE/Débats et politiques*, 128.
- Levasseur S., 2013, « Éléments de réflexion sur le foncier et sa contribution au prix de l'immobilier », *Revue de l'OFCE/Débats et politiques*, 128.
- Martin A. et J. Ventura, 2010, « Economic growth with bubbles », *NBER Working Papers*, 15870, septembre, <http://www.nber.org/papers/w15870>
- Martin A. et J. Ventura, 2011, « Theoretical notes on bubbles and the current crisis », *IMF Economic Review*, <http://www.palgrave-journals.com/imfer/journal/v59/n1/abs/imfer2011a.html>
- Mills E. S. et B. W Hamilton, 1972, *Urban Economics*, Glenview: Scott, Foresman.

- Olivier J., 2000, « Growth Enhancing Bubbles », *International Economic Review*, 34(3) : 589-610, <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/1468-2354.00058/full>
- Poterba J., 1984, « Tax subsidies to owner-occupied housing: an asset-market approach », *The Quarterly Journal of Economics*, 99(4) : 729-752, <http://qje.oxfordjournals.org/content/99/4/729.short>
- Rougerie C. et J. Friggit, 2010, « Prix des logements anciens », INSEE Première 1297
- Samuelson P., 1958, « An exact consumption-loan model of interest with or without the social contrivance of money », *The journal of political economy*, 66(6) : 467-482, <http://www.jstor.org/stable/10.2307/1826989>
- Sassen S., 2001, *The Global City New York London Tokyo*, 2^e édition., Princeton: Princeton University Press.
- Stiglitz J. J. E., 1990, « Symposium on bubbles », *The Journal of Economic Perspectives*, 4(2) : 13-18.
- Thisse J.-F., 2011, « Economic Geography », *Center for research in Economic Analysis, Working paper serie*, 01.
- Tirole J., 1985, « Asset bubbles and overlapping generations », *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 53(6), <http://www.jstor.org/stable/10.2307/1913232>
- Weil P., 1987, « Confidence and the real value of money in an overlapping generations economy », *The Quarterly Journal of Economics*, 102(1) : 1-22, <http://qje.oxfordjournals.org/content/102/1/1.short>
- Weil P., 1989a, « Increasing returns and animal spirits », *The American Economic Review*, 79(4) : 889-894, <http://lingli.ccer.edu.cn/ahe2012/Week8/Arrow1968.pdf>
- Weil P., 1989b, « On the possibility of price decreasing bubbles », *Econometrica*, 58(6) : 1467-1474, <http://www.nber.org/papers/w2821>
- Weil P., 2008, « Overlapping Generations: The First Jubilee », *Journal of Economic Perspectives*, 22(4) : 115-134, doi:10.1257/jep.22.4.115
- West K., 1987, « A specification test for speculative bubbles », *The Quarterly Journal of Economics*, 2067, <http://qje.oxfordjournals.org/content/102/3/553.short>

Partie 3

AMÉNAGEMENT DU TERRITOIRE ET DÉVELOPPEMENT DURABLE

Comment construire (au moins) 1 million de logements en région parisienne	317
Xavier Timbeau	
Modélisation de l'effet d'une taxe sur la construction : le Versement pour Sous-Densité	341
Paolo Avner, Vincent Viguié et Stéphane Hallegatte	
Éléments de réflexion sur le foncier et sa contribution au prix de l'immobilier	365
Sandrine Levasseur	
La rénovation énergétique en France dans le secteur résidentiel privé	395
Dorothée Charlier	

COMMENT CONSTRUIRE (AU MOINS) 1 MILLION DE LOGEMENTS EN RÉGION PARISIENNE

Xavier Timbeau

OFCE

La région Ile-de-France est caractérisée par une faible augmentation de l'offre de logements et une hausse importante des prix de l'immobilier. Pour lever la contrainte foncière, la densification, tout au moins dans la proche périphérie de l'hypercentre, paraît une solution envisageable. Nous proposons ici un mécanisme de partage de la valeur créée lors d'une densification importante par la destruction d'un immeuble existant et sa reconstruction avec un nombre d'étages accru. Le partage se veut incitatif pour les propriétaires mais aussi pour les collectivités locales. De fait, pour ces dernières, la densification est à la fois une charge économique, implique des investissements, demande de compenser les perdants à la densification et induit un risque de modification de la base électorale. Si la densification se fait par une augmentation suffisante de l'élévation et dans une zone où les prix au m² sont élevés, la valeur créée est alors d'un ordre de grandeur suffisant pour renverser les logiques de malthusianisme foncier à l'œuvre. En simulant un tel dispositif sur l'Ile-de-France, il apparaît un potentiel de construction d'un million de nouveaux logements, un investissement des collectivités locales de l'ordre de 60 milliards d'euros et un surcroît d'activité dans le bâtiment de près de 140 milliards d'euros. Le dispositif actuel d'assujettissement de la valeur totale des constructions neuves à la TVA au taux normal devrait être aménagé afin de permettre de financer les incitations nécessaires à une telle opération.

Mots clés : Économie urbaine, Construction, Malthusianisme foncier, Collectivités locales.

Dans « les bulles robustes » (Timbeau, 2013), nous avons analysé les caractéristiques du marché immobilier et la possibilité d'une bulle. La demande pour les biens immobiliers est solvabilisée par l'emprunt, gagée sur la valeur du collatéral. Les gains en capital participent de la rentabilité. Puisque les économies d'agglomération induisent une rente de localisation, les résidents ou les propriétaires (qui peuvent être les mêmes) peuvent peser sur la valeur « fondamentale » de l'immobilier (c'est-à-dire, approximati-

vement, le loyer actualisé) en organisant la rareté du foncier. Il est alors possible de soutenir la bulle, rendant les gains en capital moins risqués, ce qui rend encore plus probable la bulle et son maintien malgré des chocs négatifs.

Nous nous proposons ici de décrire et d'évaluer un mécanisme qui permettrait de sortir du « piège à rareté du foncier ». La logique repose sur le partage de la rente qui apparaît lorsqu'on crée du foncier, entre les différents acteurs (en l'occurrence les propriétaires et les collectivités locales) afin de briser la logique conservatrice patrimoniale et d'entrer dans un cercle vertueux où les économies d'agglomération peuvent jouer.

Un tel mécanisme s'articule autour de la vente par les collectivités locales, de droits à construire accordés lors de la densification dans des proportions significatives. Les recettes de ces droits à construire peuvent ensuite être réinvesties dans des infrastructures collectives pour accueillir les nouvelles populations impliquées par la densification mais également pour compenser les perdants ou les opposants à la densification.

Le travail de Le Foll et Miet (2013) s'inscrit dans la même perspective mais en s'intéressant aux zones pavillonnaires peu denses et en cherchant à dépasser les contraintes réglementaires liées aux Plan local d'urbanisme (PLU). Le mécanisme que nous proposons vise à s'appliquer aux zones tendues, denses et pour lesquelles la très forte valorisation des m^2 signale une attractivité importante. Il s'agit d'offrir la possibilité d'une autre stratégie, le développement, à la place du *statu quo*. En partageant la rente générée par le dépassement des contraintes réglementaires, les incitations des différents acteurs sont modifiées très significativement et permettent d'espérer un déblocage du malthusianisme foncier.

Les avantages d'un tel dispositif sont grands. Il permet en effet de construire un grand nombre de logements, supérieur à un million, et donc de résoudre au moins partiellement la pénurie actuelle dans les zones tendues où le prix du m^2 dépasse 3 000 euros. Il permet également de générer un montant significatif de recettes fiscales pour les collectivités locales, de l'ordre de 50 milliards d'euros sur la période de diffusion du dispositif (d'au moins une décennie). Il induit une reconstruction du parc immobilier assurant par ailleurs une réduction des consommations

d'énergie résidentielles et de diminution des émissions de CO₂ par personne. La densification, si elle entraîne des coûts, permet aussi de réduire les émissions de CO₂ liées au transport. Enfin, le chantier de construction des logements, sur la période de diffusion du dispositif, est de l'ordre de 150 milliards d'euros, auxquels s'ajoutent les investissements potentiels des collectivités locales de l'ordre de 50 milliards d'euros, ce qui en fait une source d'activité significative de plusieurs dixièmes de points de PIB par an, sur la période de diffusion du dispositif.

1. Création de valeur et création de foncier

Nous nous intéressons ici à la valeur créée lors de l'opération suivante : partant d'un immeuble de x étages, on le détruit puis on reconstruit sur la même parcelle un immeuble de x' étages. La surface totale S de l'immeuble est donc multipliée par x'/x dans l'opération. La valeur V avant destruction est $p.S$ où p est le prix au m². Si l'opération ne modifie pas le prix¹, la valeur du nouvel immeuble est donc $V' = (x'/x) V$. En supposant que la destruction ne coûte rien (ou une fraction du coût de reconstruction, intégrée dans le coût de construction), et en supposant que le coût de construction au m² est de c_c , le bilan Δv de l'opération est la différence de valeur entre le nouvel immeuble et l'ancien moins les coûts de construction, en l'exprimant par rapport à la surface initiale :

$$\Delta v = \frac{x'}{x} \cdot (p - c_c) - p$$

L'opération est rentable si l'écart entre le prix de vente et le coût de construction réalisé sur chaque m² construit l'emporte sur la valeur initiale.

Un doublement de la surface correspond, par exemple, à un passage d'un immeuble de 2 étages à un immeuble de 4 étages. Il est difficile d'imaginer des ratios x'/x supérieurs à 3 quand on considère des immeubles initialement de plus de 3 étages, sauf à envisager une densification par des immeubles très hauts. De plus, dans ce cas, l'emprise au sol est d'autant plus réduite que l'immeuble est élevé. L'opération de densification doit se

1. Cette hypothèse est importante. Nous y reviendrons plus loin.

comprendre comme principalement le passage d'immeubles de faible hauteur (1 à 3 niveaux) à des immeubles de même emprise et d'une hauteur intermédiaire (4 à 6 niveaux).

Tableau 1. Crédit de valeur à l'opération de destruction/reconstruction, en euros par m² initiaux

Prix de vente au m ²	x' / x				
	1,25	1,5	2,0	2,5	3,0
2000	-1 250	-1 100	-800	-500	-200
3000	-1 000	-600	200	1 000	1 800
4000	-750	-100	1 200	2 500	3 800
5000	-500	400	2 200	4 000	5 800
6000	-250	900	3 200	5 500	7 800
7000	—	1 400	4 200	7 000	9 800
8000	250	1 900	5 200	8 500	11 800
9000	500	2 400	6 200	10 000	13 800

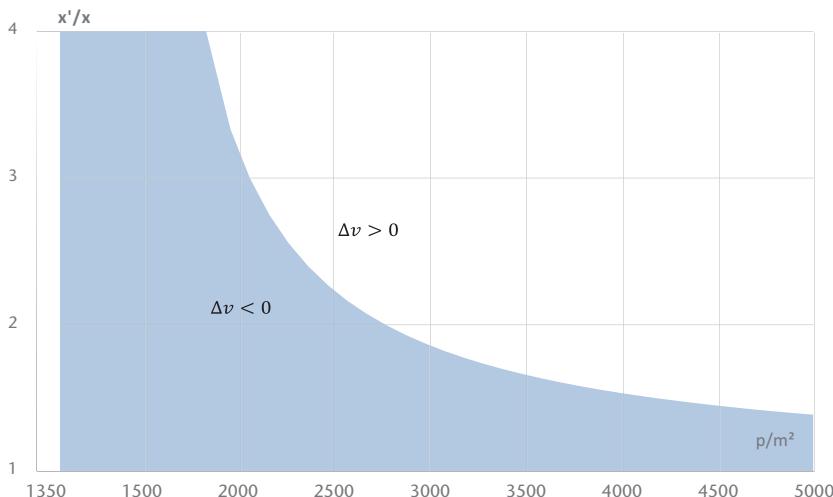
Note : Le coût de construction est fixé à 1 400€/m², ne sont inclus ni la Taxe locale d'équipement (TLE), ni d'autres taxes ayant la même base, ni le Versement pour sous-densité (VSD). Un ratio de 1,25 correspond par exemple au passage d'un immeuble de 4 étages à un immeuble de 6 étages. La densification peut également s'opérer par une réduction des surfaces non construites (une augmentation de l'emprise) associée à une augmentation de la hauteur des immeubles. Les zones pavillonnaires sont de bons candidats à ce type d'opérations. Lorsque la parcelle considérée est grande (ou lorsque c'est un ensemble de parcelles), les ratios sont des ratios moyens agrégeant des hausses hétérogènes d'emprise ou de hauteur.

Source : Calculs de l'auteur.

Pour un coût de construction de 1 400 €/m² (indépendant de la hauteur, pour simplifier), et en supposant que l'opération n'a pas d'impact sur les prix des logements, on obtient le tableau 1. Ce tableau ainsi que le graphique 1 indiquent que l'opération de destruction/construction est positive pour un doublement de la hauteur dès que le prix de vente au m² est supérieur à 2 800 €/m². L'opération de destruction/reconstruction peut alors être rentable, bien qu'il faille intégrer les autres coûts, à savoir, les coûts de déménagement ou de pertes éventuelles de qualité de vie liées à la densification, les pertes induites par les externalités sur les voisins et les coûts d'investissement et de viabilisation que doit prendre en charge la collectivité territoriale. Nous ne disposons pas de mesures directes de ces différents coûts².

2. Une évaluation (contingente) de ces coûts est cependant possible et constituerait un prolongement utile à cette analyse. Par ailleurs, il peut y avoir un gain induit à la densification (par l'amélioration de l'offre de services procurés aux résidents), bien que chacun préfère vivre dans une zone bénéficiant des avantages d'une densité élevée mais ayant une densité faible (on préfère vivre dans une impasse tranquille et verte au milieu d'un ensemble urbain dense et actif).

Graphique 1. Ratio d'élévation



Note : Le coût de construction est fixé à 1 400 €/m². $\Delta v = 0$ pour $x'/x = p / p - c_c$

Source : Calculs de l'auteur.

La possibilité d'une création de valeur ouvre la voie à la mise en place d'une vente de droit à construire ou d'une taxation lorsqu'un projet de construction aboutit à un accroissement de densité, en supposant que les règles d'urbanisme autorisent une construction plus dense. En pratique, cela est le cas, soit par l'existence d'un COS, soit par d'autres règles (implantation, hauteur, emprise, encadré 1)³. La création de valeur découle donc du dépassement de règles, ce qui permet d'absorber le coût de reconstruction dès lors que la densification est suffisamment importante. D'autres règles peuvent s'appliquer à la densification afin de modeler le paysage urbain, de limiter la surdensification ou d'optimiser la densification et d'éviter que la densification d'une parcelle ne compromette les possibilités de densification du voisinage. Le processus de densification est ainsi décentralisé, mais peut être encadré pour être maîtrisé.

3. Notons que nous n'étudions pas ici la possibilité de libération de foncier par le changement de zonage (habitat, espace naturel, etc.) ni par l'utilisation de parcelles constructibles mais non construites par choix de leur propriétaire. Nous ne rentrons pas non plus dans la discussion sur la nature juridique de l'opération financière (vente de droits à construire, frais pour permis de construire ou taxation lors de l'obtention du permis de construire, taxe à valoir lors de la vente du ou des bâtiments construits), ceci dépassant le cadre de cette analyse.

La nécessité d'une densification suffisamment importante et d'une valorisation du m² initial suffisamment grande exclut les zones où le prix du m² est trop faible et le potentiel de densification trop petit ainsi que les zones très denses quelle qu'en soit la valorisation. Pour une densification plus maîtrisée, plus harmonieuse, on peut également chercher à planifier la densification sur une échelle plus importante. Par exemple, si le centre de Paris peut être densifié grâce notre « outil », cela ne peut se résoudre au niveau de la parcelle et demande un aménagement sur une échelle plus large.

Le tableau 1 indique qu'il faut également une augmentation importante de la hauteur pour que l'opération soit possible. Une augmentation de 30 % du COS, dans l'esprit de la majoration offerte par la loi du 6 mars 2012, n'est donc pas à même de déclencher la densification dans les zones tendues à moins que le prix au m² y soit supérieur à 7 000 €/m². Si on prend en compte le régime actuel de TVA et des droits de mutation (encadré 3), l'opération ne peut pas fonctionner. La seule possibilité est alors une hausse de la densité par ajout d'un ou plusieurs étages sur un bâtiment existant.

Un tel dispositif ressemblerait à l'ancien « Plafond légal de densité »⁴, introduit en 1975 et qui s'éteindra en 2014 (le dispositif a été abrogé par la loi 2000-1208 du 13 décembre 2000, dite loi SRU). L'ancien « Plafond légal de densité » obligeait en effet à l'achat d'un terrain virtuel au prix du terrain libre et nu en cas de dépassement d'un ratio entre la surface construite et la surface du terrain utilisée (1 initialement – sauf à Paris où il était fixé à 1,5 – avant d'être laissé libre mais inférieur à 2, puis finalement rendu facultatif). Pour construire 2 000 m² sur un terrain de 1 000 m², il était donc nécessaire de payer une somme équivalente à l'achat d'un terrain de 1 000 m², soit un doublement du coût du foncier. La valeur du terrain nu était établie en référence à la valeur de marché et déclarée lors du dépôt de permis de construire (et contrôlée par les services fiscaux). La ressemblance est partielle

4. Articles L112-1 à L112-3, L331-1 et autres du Code de l'urbanisme, version consolidée de 2010, Legifrance. Voir également l'article Wikipédia « Plafond Légal de Densité ». Il peut être prévu (dans le PLU) un dépassement de COS et une participation associée à ce dépassement de COS. Le dépassement de COS est encadré et donne lieu à une participation financière (participation pour surdensité). En 1998, les recettes du « Plafond légal de densité » étaient de 140 millions de francs (21 millions d'euros) et celles du dépassement de COS de 64 millions de francs (un peu moins de 10 millions d'euros).

avec le dispositif proposé, puisque le « Plafond légal de densité » ne permet pas de dépasser les limites de densité déterminées par le COS ou le PLU, mais conduit à taxer progressivement la densité. Il faut noter que la loi SRU a précisément supprimé cette taxe au motif qu'elle était un frein à la densification⁵ puisqu'elle renchérisait significativement le coût d'une construction qui dépassait le seuil défini par le Plafond légal. Ainsi, au COS et lorsqu'il était supérieur à 1, s'ajoutait une contrainte intermédiaire sous la forme du Plafond légal de densité.

Encadré 1. COS, PLU et densité

La limitation de densité (ou de volume construit) passe par plusieurs instruments. Le COS (Coefficient d'occupation des sols) est un instrument habituel mais cependant non obligatoire dans la rédaction des PLU (Plan Local d'Urbanisme) et qui a tendance à disparaître. Lorsqu'il y a un COS, ce coefficient définit, parcellé par parcellé, le ratio maximal, pour une nouvelle construction ou une extension entre la surface bâtie (hors ouvrage nette, SHON, c'est-à-dire la surface intérieure habitable, sans compter les murs, les circulations extérieures, les garages ou les terrasses) et la surface de la parcellé. Certaines fois – c'est une possibilité plutôt rare mais néanmoins ouverte lors de la rédaction d'un PLU –, un COS peut être volumique et donc définir le nombre maximal de m³ qui peuvent être construits par unité de surface au sol. Le COS peut être différencié suivant la nature et la destination des constructions. Il existe ainsi des possibilités de majoration du COS en cas de performance énergétique supérieure, en cas de construction de logement social ou encore dans le cadre de la majoration temporaire de 30 % définie par la loi du 20 mars 2012. Il existe aussi la possibilité d'avoir un COS minimal afin d'assurer une densité suffisante pour la rentabilité de certaines infrastructures collectives. Un COS de fait s'applique en cas de reconstruction d'un bâtiment détruit et permet de conserver la SHON antérieure. Bien que le COS soit le seul instrument direct autorisé de limitation de la densité dans un PLU, il n'est pas obligatoire.

D'autres limitations s'appliquent à la construction et limitent la densité. Ce sont les règles d'implantation (donnant les distances mini-

5. En 2009, le Versement pour sous-densité (VSD), évalué dans ce numéro dans Avner, Viguié et Hallegatte, (2013), procède de cette même intention : accroître la densité. La différence est que le VSD cherche principalement à accroître la densité là où elle est intermédiaire, afin de limiter le mitage et l'étalement urbain. Le dispositif proposé ici cherche à accroître la densité là où les prix sont élevés et où la densité peut être accrue de façon significative, de façon à faire jouer les économies d'agglomération.

males d'une construction aux parcelles voisines), les règles de hauteur (définissant généralement les hauteurs maximales et le nombre de niveaux), les règles d'entreprise (définissant le ratio entre les surfaces couvertes par les constructions et la surface de la parcelle). Le site www.bimby.fr (Le Foll et Miet, 2013) donne une description simple et actualisée de ces mécanismes en discutant leur intégration dans les PLU.

Au contraire, le dispositif que nous proposons ne taxe que les dépassements au-delà des limites prévues par le COS. Il consiste à autoriser le dépassement, à en faire accepter la conséquence en termes de création de valeur pour le propriétaire de la parcelle et d'en prélever une partie pour la mettre au service de l'aménagement. Il ne s'agit donc pas de taxer un droit existant mais d'en créer un nouveau et d'en réduire la rente associée. Le dispositif proposé diffère également de la Taxe locale d'équipement dont la base est assez proche (puisque il s'agit de la valeur finale construite plus la valeur foncière engagée) mais dont le taux est assez faible (entre 1 et 5 %, auquel peuvent s'ajouter 2,5 % à la discréption des PLU) et censé s'appliquer à toutes les zones. Le dispositif proposé n'a vocation à s'appliquer que dans les zones tendues, lors d'opérations de densification importante (élévation significative de la hauteur des bâtiments afin de compenser la destruction et la reconstruction) et affichant des prix au m² importants (évoquant une forte attractivité). L'affectation des recettes fiscales est en revanche la même, puisque c'est le développement d'équipements, d'infrastructures ou d'aménagements qu'il s'agit de financer.

Un autre dispositif introduit en 2009 est le Projet urbain partenarial⁶ (PUP) qui permet de faire participer le promoteur d'un projet d'aménagement urbain au financement des équipements collectifs associés. Le PUP peut s'accompagner de la dispense de la Taxe locale d'équipement. Le principe du dispositif proposé est proche, et c'est le même souci que celui qui a motivé le passage du Programme d'aménagement d'ensemble (PAE) au PUP qui motive la proposition faite : réduire la taille du projet et pouvoir le

6. Voir http://www.developpement-durable.gouv.fr/IMG/pdf/Fiche_sur_le_PUP_-_V2.pdf, qui reprend le principe du Programme d'aménagement d'ensemble (PAE), introduit en 1985, en associant à un permis de construire un paiement des équipements collectifs nécessaires. L'objectif du PUP est de chercher à diminuer l'échelle d'application de ce principe, de permettre l'application de ce principe à des projets plus petits.

conduire au niveau d'une parcelle. Cette plus grande décentralisation est le moyen d'une transition plus douce vers la densification, laissant une plus grande place à la diversification⁷.

Si le dispositif proposé diffère dans le principe ou dans le fonctionnement des dispositifs existants, il répond à une préoccupation commune qui est la gestion des sommes ainsi prélevées, générées au moment de la densification. Les collectivités territoriales en sont bien entendu les bénéficiaires légitimes (le plafond légal de densité revenait ainsi pour 75 % aux communes, 25 % aux départements), mais l'utilisation des sommes doit être prioritairement affectée à l'investissement. Un tel instrument ne devrait pas pouvoir être utilisé pour réduire, par exemple, la taxation locale ou financer des dépenses courantes. Un moyen serait d'abonder un fonds destiné à l'investissement en infrastructure comprise dans un sens assez large.

De plus, les décisions d'urbanisme et les investissements associés demandent généralement une échelle géographique plus grande que la commune ou même que l'intercommunalité, afin d'éviter les stratégies incohérentes, contradictoires, les investissements redondants (équipements qui pourraient être partagés entre les communes, comme une piscine) ou insuffisants (équipements communs à des communes comme les réseaux de transport). Ceci étant, puisque ce dispositif est destiné à des communes plutôt denses, participant à des communautés de communes, la question est moins critique et les dynamiques d'émulation (ou de concurrence) entre les communes qui choisissent la voie du développement et celles qui maintiennent le *statu quo* de la population résidente peuvent avoir un rôle important à jouer dans la diffusion de ce dispositif.

Le tableau 2 présente une règle simple de partage de la valeur créée, celle d'un partage égale entre les parties, l'une étant constituée des propriétaires du foncier, l'autre étant la ou les collectivités territoriales⁸. Pour un doublement de la hauteur ($x' / x = 2$), l'opération déclenche un gain de 600 €/m² pour chacune des parties lorsque le prix de l'immobilier est de 4 000 €/m². Le propriétaire

7. On pourrait ajouter à ces dispositifs les Établissements publics fonciers (EPF). Voir à ce sujet Levasseur (2013) dans ce numéro qui analyse les méthodes de libération du foncier non utilisé.

d'un appartement de 70 m² dans une zone où les prix sont élevés (4 000 €/m²) pourrait ainsi gagner de l'ordre de 42 000 euros (soit 15 % du capital immobilier) à l'opération de densification. Il s'agit là d'une incitation significative. La commune reçoit, quant à elle, une somme équivalente de 42 000 euros pour l'opération. Là encore cette somme est significative, puisque, par exemple, la création d'une place en crèche implique un investissement entre 10 et 15 000 euros⁹. On comprend bien qu'un montant de cet ordre est de nature à modifier complètement le rapport à l'arrivée de nouvelles populations et autorise toutes sortes d'accompagnement à mettre en balance de la « dégradation » environnementale induite par l'augmentation de densité.

La fiscalité actuelle des plus-values, des mutations et de la TVA applicable aux constructions neuves¹⁰ s'applique de façon assez complexe à ce genre d'opération, puisqu'elle va dépendre très fortement de la situation initiale du propriétaire (occupant au titre de la résidence principale, héritage purgé de la plus-value immobilière, résidence louée détenue depuis une période de temps longue et bénéficiant de l'abattement maximal acquis au bout de 30 ans), de la nature juridique de celui qui porte l'opération de destruction/reconstruction (particulier non soumis à la TVA, entreprise soumise à la TVA, bailleur social soumis à une TVA à taux réduit). Dans le cas simple et probablement assez général d'un propriétaire

8. La perception des droits à construire peut poser problème en cas de mauvaise conception du projet par les initiateurs. Ceux-ci peuvent se retrouver en situation de faillite du fait d'une mauvaise anticipation des coûts de construction, des limites à la densification ou encore des conditions de marché à la fin du projet. Si on reporte le paiement des droits à construire à la fin du projet, voire s'ils sont calculés à partir des plus-values constatées, on peut induire des comportements de manipulation. Si on perçoit des droits à construire trop élevés et trop tôt, les risques pris seront trop importants et éventuellement impossibles à gérer par des entités trop petites. Les ordres de grandeur que nous montrons ici tendent à ramener ces arguments à une place de second ordre. Ceci est cependant un argument important pour ne réaliser que des opérations dont la valeur créée est supérieure à un certain seuil, hypothèse qui a été retenue dans les simulations présentées.

9. Les montants sont aussi très différents de ceux impliqués par la taxe locale d'équipement qui, dans une opération similaire, procurerait une ressource de l'ordre de 1 à 5 % de la valeur de la SHON construite si l'on se base sur une valeur forfaitaire de 784 €/m² en Ile-de-France (qui est le maximum de valeur forfaitaire), soit à peu près de 8 à 39 €/m², d'après le calculateur proposé par le ministère du Développement durable.

10. Nous ne tenons pas compte ici de la fiscalité locale (taxe foncière ou taxe d'habitation) ; la densification augmente *a priori* les bases fiscales de ces taxes mais il faudra alors tenir compte des coûts induits par les nouvelles populations. Nous faisons donc l'hypothèse implicite que la valeur actualisée des taxes foncières et d'habitation qui reviennent aux communes égale la valeur actualisée des coûts courants induits par les nouvelles populations.

occupant, la plus-value éventuelle à la vente n'est pas taxée. L'opération peut donc commencer par une vente à une structure juridique portant l'opération et faisant remonter la plus-value finale dans cette première opération, afin d'échapper à la taxation. S'appliquent alors les droits de mutation (5,09 % auxquels s'ajoutent les « frais de notaire »), puis la TVA sur la nouvelle construction lorsque celle-ci sera revendue aux nouveaux occupants ou à l'ancien propriétaire. Ce cas constitue probablement le cas général, puisqu'ainsi la plus-value latente sur la propriété de départ est purgée et donc non taxée. Une part de la construction nouvelle est cependant taxée, d'une part au taux normal de TVA sur la base de l'intégralité de la valeur finale (les constructions neuves ne sont pas soumises aux droits de mutation) et d'autre part aux droits de mutation sur la valeur cédée initialement¹¹.

Tableau 2. Taxe par m² initial/gain pour le(s) propriétaire(s) du foncier en euros par m² initiaux

Prix de vente au m ²	x' / x				
	1,25	1,5	2,0	2,5	3,0
2000	—	—	—	—	—
3000	—	—	100	500	900
4000	—	—	600	1 250	1 900
5000	—	200	1 100	2 000	2 900
6000	—	450	1 600	2 750	3 900
7000	—	700	2 100	3 500	4 900
8000	125	950	2 600	4 250	5 900
9000	250	1 200	3 100	5 000	6 900

Note : Le coût de construction est fixé à 1400 €/m², ne sont inclus ni la Taxe locale d'équipement (TLE), ni d'autres taxes ayant la même base, ni le Versement pour sous-densité (VSD). Le partage de la valeur créée rapportée aux m² se fait à parts égales entre la collectivité et les propriétaires. L'ensemble des taxes (taxation sur les plus-values, TVA sur la construction, droits de mutation) est inclus dans la part des collectivités territoriales. Pour une incitation forte des collectivités, une part significative de cette « taxation » doit leur revenir.

Source : Calculs de l'auteur.

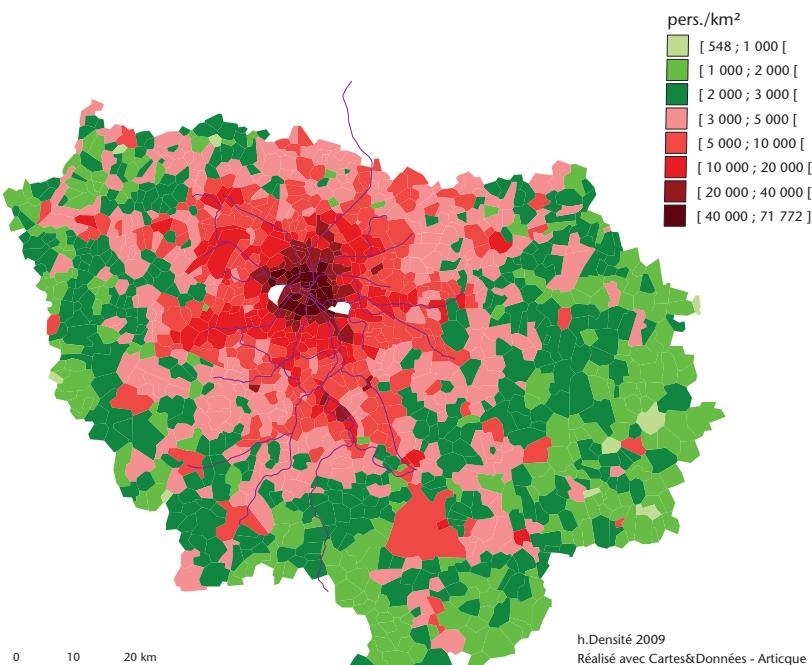
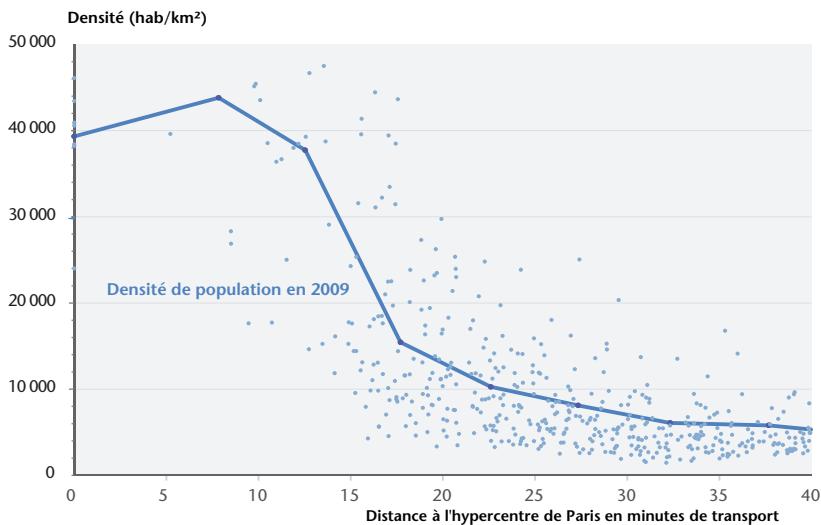
11. Nous ne considérons pas ici la question du régime fiscal de la création de valeur nette. Si celle-ci est taxée à un taux supérieur aux droits de mutation, il est plus avantageux d'inclure la plus-value attendue dans le prix de vente initial et donc d'acquitter les droits de mutation sur ce prix augmenté. Ceci permet ensuite de n'afficher aucune création de valeur nette dans l'opération. Comme le propriétaire occupant est exempté sur sa résidence principale de taxation des plus-values, la création de valeur nette n'est pas davantage taxée. Si le propriétaire n'est pas occupant, les différentes possibilités de fiscalisation peuvent conduire à des comportements complexes, voire à l'impossibilité de l'opération. Une simplification de la fiscalité foncière (en particulier, ne pas appliquer la TVA à la valeur foncière mais uniquement à la valeur construite) permettrait de rendre neutre l'opération quel que soit le statut du propriétaire.

La fiscalité actuelle des droits de mutation, de taxation des plus-values et de la TVA appliquée aux constructions neuves permet d'imaginer des cas où la taxation complète de l'opération serait très conséquente. Cette complexité pourrait empêcher la réalisation d'une série d'opérations du fait d'une taxation qui pourrait être plus importante selon le statut du propriétaire du logement initial. Le partage que nous proposons doit s'entendre y compris ces taxations existantes, sachant que nous n'avons pas inclus dans le raisonnement ni dans l'estimation du potentiel de l'opération, l'impact d'une fiscalité complexe et peu lisible. Notons également qu'un moyen important de briser le cercle vicieux du malthusianisme foncier – à savoir que les coûts induits de la densité sont supportés par ceux qui ne profitent pas des gains en capital réalisés – serait que les recettes issues de la densification soient localisées et perçues par les localités qui prennent la décision de la densification plutôt qu'elles ne soient versées aux localités voisines ou au budget national (comme le sont les taxes perçues sur les plus-values ou la TVA sur les constructions neuves). Le raisonnement que nous faisons donc à ce stade est de considérer que cette fiscalité est modifiée de façon à être basée uniquement sur la base de la valeur nette créée dans l'opération et que les recettes de cette taxation (ou de ce droit à construire) sont dirigées vers les collectivités locales. L'encadré 3 tient compte de la fiscalité existante et explore le potentiel fiscal de l'opération de densification sous cette hypothèse.

2. Dispositif de droit à construire en Ile-de-France

Nous avons procédé à la simulation d'un tel dispositif de droits à construire ou de taxe sur les dépassements des limitations de densité en Ile-de-France. De nombreuses communes en Ile-de-France connaissent en effet des prix supérieurs à 3 000 €/m² et présentent des densités relativement faibles. Le graphique 2 indique les zones où la densité est susceptible d'augmenter. Dans Paris *intra muros*, la densité est très élevée, supérieure à 40 000 habitants par km² de zones habitables, ce qui laisse probablement peu de marge pour une densification importante. En revanche, la première couronne connaît des densités plus faibles qui pourraient être augmentées tout en étant à une distance faible de l'hypercentre (*i.e.* entre 10 à 20 minutes de temps de transport selon la mesure de la distance employée ici). Dans cette couronne

Graphique 2. Densité de population selon la distance de Paris à l'hypercentre



Note : La densité est définie comme le nombre d'habitants (au sens du recensement) divisé par la surface destinée à l'habitation. L'annexe donne les isodistances à l'hypercentre de Paris à partir des kilomètres dans la première figure et les isodistances à l'hypercentre de Paris en temps de transport dans la deuxième figure.

Sources : INSEE Recensement et données localisées, IAU-IdF pour les occupations des sols, MapPoint pour les distances. Calculs de l'auteur.

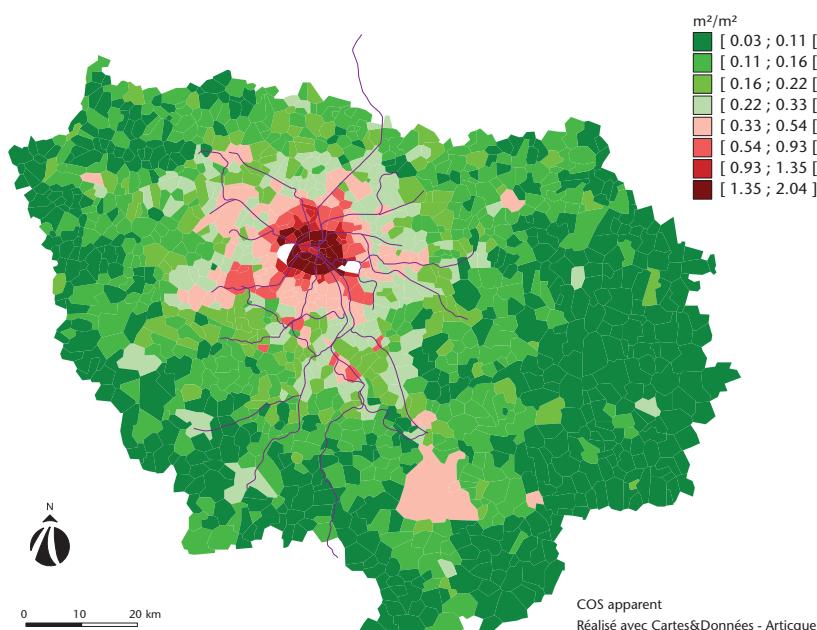
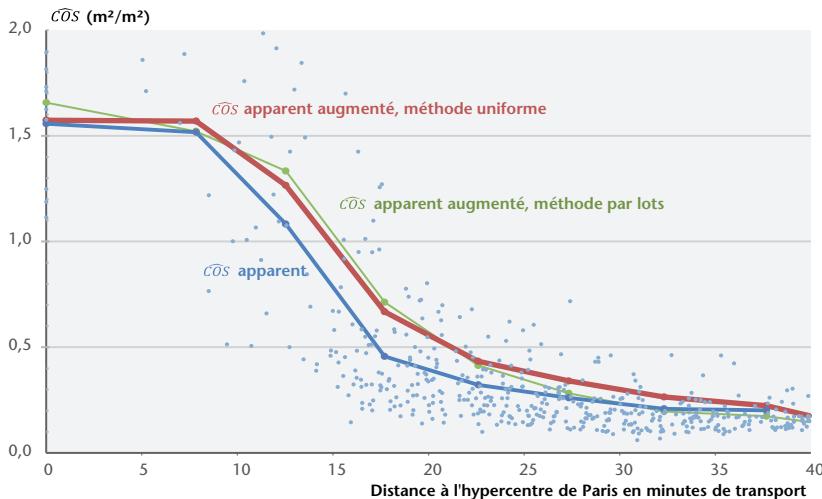
(10 à 20 minutes de transport, selon la mesure estimée), les densités sont inférieures à 40 000 habitants par km² (par rapport aux surfaces habitables). Elles tombent à 10 000 habitants/km² à un peu plus de 20 minutes de l'hypercentre.

Le principe de la simulation est grossier : on suppose que l'on peut augmenter le coefficient apparent d'occupation des sols *COS* (défini comme le ratio entre les m² construits et la surface de la commune zonée comme habitable¹²) d'un facteur $c \geq 1$ dans la limite d'un *COS* maximum (fixé ici à celui constaté dans l'arrondissement le moins peuplé de Paris, soit un *COS* de 1,1 correspondant à celui du 8^e arrondissement). Cette augmentation du COS n'est faite qu'à condition que l'opération de destruction/reconstruction présente une valeur nette positive supérieure à un seuil fixé à 500 euros par nouveau m², ce qui demande un prix de l'immobilier supérieur à une certaine valeur. Pour évaluer cette opération, il est supposé un coefficient x'/x moyen identique dans toutes les communes. La valeur de x'/x est critique à évaluer et l'encadré 2 en propose une discussion. Des analyses de sensibilité sont ensuite faites sur les coefficients c et x'/x . Cette méthode est grossière, car les coefficients c et x'/x peuvent varier parcellaire par parcellaire (et être corrélés entre eux ou aux autres variables du problème). Cette information pourrait être obtenue parcellaire par parcellaire. En effet, les hauteurs des bâtiments existants sont connues et l'application de règles d'urbanisme à chaque parcellaire permet de déduire la hauteur maximale que l'on pourrait construire, si on décidait de s'affranchir partiellement de limites à la densité. L'examen par parcellaire permettrait également de détecter des parcelles pour lesquelles les règles d'urbanisme n'imposent pas de contraintes immédiates à la densification (et donc sont en deçà du COS) et pour lesquelles la densification pourrait se faire avec une création de valeur sans changement dans les règles d'urbanisme. Ces parcelles constituerait un terrain intéressant pour analyser les causes de blocage, bien que l'hypothèse implicite faite ici est que ces cas sont rares. À partir des informations obtenues à l'échelle des parcelles, on pourrait donc déduire un coefficient x'/x et c à une granularité géographique fine et calculer le potentiel

12. Ce coefficient diffère du COS habituel car il n'est pas défini par parcellaire mais par zone. La surface habitable comporte donc des routes, des passages, des espaces verts, des places, des zones non constructibles.

économique de l'opération sous couvert de disposer d'une information sur les prix à cette échelle-là.

Graphique 3. \widehat{COS} apparent, selon la distance de Paris à l'hypercentre



Notes : Le \widehat{COS} apparent est défini comme le nombre de m^2 construits sur la surface de la zone habitable. L'annexe donne les isodistances à l'hypercentre de Paris à partir des kilomètres dans la première figure et les isodistances à l'hypercentre de Paris en temps de transport dans la deuxième figure.

Sources : INSEE Recensement et données localisées, IAU-IdF pour les occupations des sols, MapPoint pour les distances. Calculs de l'auteur.

Cette méthode constitue une piste intéressante pour des recherches futures, même si elle nécessite la manipulation d'une quantité d'informations considérable et dépasse l'ambition d'évaluation initiale qui est posée ici. L'analyse de sensibilité repose ainsi sur l'espoir que les coefficients moyens x'/x et c en Ile-de-France sont à l'intérieur des bornes choisies.

Encadré 2. Estimation du ratio x'/x potentiel par la méthode de lots

Nous avons choisi ici une approche par balayage pour estimer le potentiel de valeur nette créée. Il est possible d'affiner la valeur choisie par un jeu d'hypothèses qui restent approximatives. On peut mesurer le \widehat{COS} apparent pour chaque commune de la région Ile-de-France en utilisant d'une part les données de surface des zones habitables (source : IAU-IdF) et les données de nombre de m^2 construits (estimés à partir du recensement). Ces \widehat{COS} apparents sont inférieurs aux COS au sens du PLU, puisque les surfaces des zones habitables intègrent les emprises, certaines circulations, des espaces publics ou des parcelles non constructibles. Dans Paris *intra-muros*, les \widehat{COS} apparents varient entre 1,11 et 2,04 (voir graphique 3) ; au-delà du boulevard périphérique, les \widehat{COS} apparents s'abaissent jusqu'à des valeurs faibles. À partir de ces \widehat{COS} apparents, nous avons estimé des proportions « vraisemblables » de zones (des lots) avec des bâtiments d'un étage avec un grand jardin, des bâtiments d'un étage et peu de jardin, des bâtiments de 2 étages, 3 étages et au-delà de 3 étages. Les proportions de lots sont définies de façon à reproduire le \widehat{COS} apparent et sont choisies pour varier linéairement par rapport au \widehat{COS} apparent. Ensuite, pour chaque lot, on applique une augmentation de hauteur, limitée par le COS de départ (qui détermine le type d'agglomération). Si la condition de création de valeur s'applique, alors la hausse de la densification est appliquée. Cette évaluation (qui est basée sur des valeurs très grossièrement évaluées) conduit à une valeur moyenne (pondérée par le nombre de m^2 concernés) du ratio x'/x de 2,68 et un coefficient c de 1,61 (ici en moyenne, mais la corrélation entre c et x'/x n'est pas nulle). La hausse du \widehat{COS} apparent est donnée par la courbe fine du graphique 3. La courbe en gras donne l'alternative pour $x'/x = 2,5$ et $c = 1,75$. La valeur totale créée et le nombre de m^2 sont proches dans les deux cas.

Cette méthode donne donc une illustration de la signification de x'/x et de c . Pour aller plus loin, il faudrait disposer d'une information plus fine sur les potentialités de densification parcelle par parcellle et définir les limites à la densification en fonction du type d'habitat, zone par zone que l'on souhaite établir. En reproduisant la densité « haussmannienne », on peut imaginer un \widehat{COS} apparent de l'ordre de 1,5 avec un c supérieur à 2 et un ratio x'/x de l'ordre de 3.

Pour des coefficients x'/x et c donnés, on peut alors calculer le maximum de m^2 constructibles ($\min(c, \widehat{COS}, \widehat{COS}_{max})$) et la valeur nette créée par m^2 (qui dépend de x'/x et du prix au m^2 selon le tableau 1). Le potentiel de m^2 nouveaux, de valeur nette créée et de perception de droits à construire, peut alors être évalué en sommant sur les communes d'Ile-de-France. Du fait d'un seuil de prix pour rendre l'opération pertinente et du seuil de 500 €/ m^2 construit, seules les communes à prix élevé peuvent voir des m^2 construits, ce qui limite la construction dans une zone où le \widehat{COS} est inférieur au \widehat{COS}_{max} et le prix supérieur à un seuil qui dépend de x'/x .

Le tableau 3 indique le résultat d'une telle simulation. Pour des valeurs du coefficient x'/x supérieures à 2,5 (voir l'encadré 2), c'est-à-dire permettant des opérations rentables et dont la hauteur est plus du double de la hauteur initiale, la valeur nette créée serait supérieure à 80 milliards d'euros. Dans le scénario central ($x'/x = 2,5$; $c = 1,75$), on peut espérer produire plus d'un million de logements, en induisant une activité dans le bâtiment – pour la construction seule des logements – de l'ordre de 140 milliards d'euros. La perception des droits à construire peut apporter 60 milliards d'euros d'investissements supplémentaires de la part des communes. Ces quelques chiffres préliminaires permettent de mesurer les enjeux liés à un tel projet.

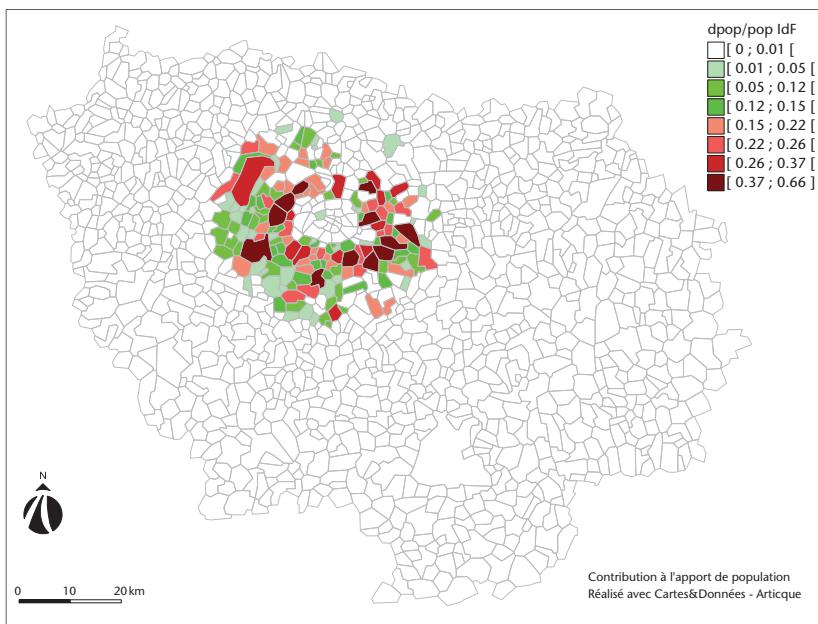
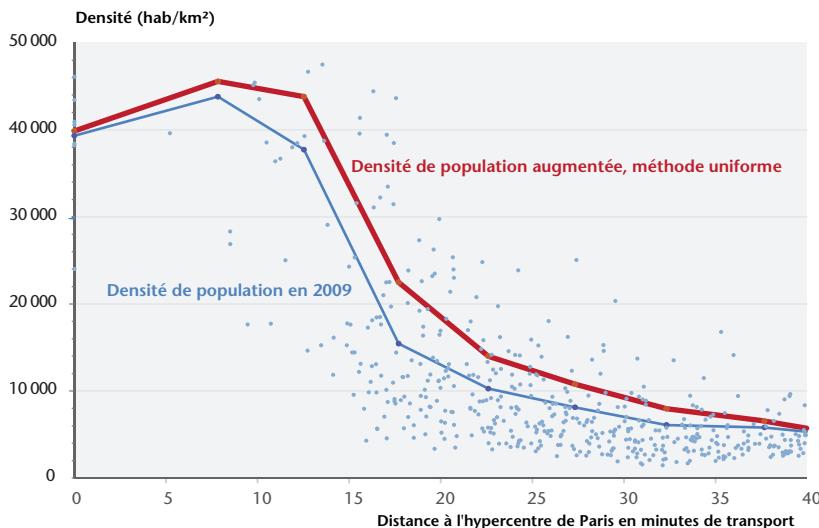
Le graphique 4 permet de visualiser l'impact de la densification dans le scénario central ($x'/x = 2,5$; $c = 1,75$). La courbe en gras indique la densité après densification. L'impact est notable entre 10 et 30 minutes de l'hypercentre de Paris. La carte du graphique 4 représente les zones densifiées à partir de leur contribution à l'apport de population totale. Les zones les plus densifiées sont proches de Paris centre, à l'exception de la zone Nord. Ceci tient au fait que la densification n'a été simulée que pour les zones habitables. Or, une grande partie de la première couronne Nord est une emprise industrielle, exclue de notre simulation. Par ailleurs, les prix de l'immobilier sont dans ces endroits trop bas pour déclencher des opérations de densification avec un coefficient x'/x de 2,5. Un changement dans le zonage et une réhabilitation de certaines de ces communes pourraient largement modifier les conditions de cette simulation.

Tableau 3. Simulations d'un droit à construire, Ile-de-France

Valeur nette créée (milliards d'euros)					
$c = \Delta \widehat{COS}/\widehat{COS}$	x'/x				
	2	2,25	2,5	2,75	3
1,5	47,6	66,8	85,9	100,2	109,2
1,75	68,6	96,9	124,6	145,5	158,6
2	86,4	123,0	158,6	185,7	202,6
2,25	101,1	145,4	188,3	221,2	241,7
2,5	114,0	165,1	215,0	253,5	277,1
Activité dans la construction générée (milliards d'euros)					
$c = \Delta \widehat{COS}/\widehat{COS}$	x'/x				
	2	2,25	2,5	2,75	3
1,5	56,9	74,8	96,3	108,8	111,7
1,75	82,7	109,6	140,4	158,7	163,0
2	105,0	141,0	180,4	204,5	210,3
2,25	124,1	168,8	216,8	246,7	253,8
2,5	140,9	193,8	250,2	285,9	294,0
Logements supplémentaires (millions, 70 m ² taille moyenne)					
$c = \Delta \widehat{COS}/\widehat{COS}$	x'/x				
	2	2,25	2,5	2,75	3
1,5	0,6	0,8	1,0	1,1	1,1
1,75	0,8	1,1	1,4	1,6	1,7
2	1,1	1,4	1,8	2,1	2,1
2,25	1,3	1,7	2,2	2,5	2,6
2,5	1,4	2,0	2,6	2,9	3,0
Droits ou taxes générés (€/m ² nouveaux)					
$c = \Delta \widehat{COS}/\widehat{COS}$	x'/x				
	2	2,25	2,5	2,75	3
1,5	586	624	625	645	684
1,75	581	619	622	642	681
2	576	611	616	636	674
2,25	571	603	608	628	667
2,5	566	597	602	621	660

Sources : INSEE Recensement et données localisées, IAU-IdF pour les occupations des sols, Notaires IdF, base BIEN. Calculs et modélisation de l'auteur.

Graphique 4. Impact de la densification, Ile-de-France



Source : INSEE Recensement et données localisées, IAU-IdF pour les occupations des sols, Notaires IdF, base BIEN.
 $x'/x = 2,5$; $c = 1,75$; méthode uniforme. Calculs et modélisation de l'auteur.

Encadré 3. TVA et droits de mutation

La fiscalité actuelle constitue un double frein à la densification. Les constructions neuves sont soumises à la TVA (au taux normal) sur la base de la valeur totale cédée (et sont exemptés de droits de mutation). En partant de l'hypothèse qu'il existe une plus-value latente non purgée et parce que les taux de taxation des plus-values sont aujourd'hui conséquents, nous retenons le montage suivant pour calculer la fiscalité. Le propriétaire occupant cède son logement à une structure de portage. Il acquitte les droits de mutation. Le logement est détruit puis reconstruit avec le ratio x'/x d'élévation. Il est ensuite vendu au prix TTC égal au prix de marché au début de l'opération. La création de valeur nette des droits de mutation et de la TVA par m^2 initiaux est alors, en suivant les notations précédentes et en notant τ le taux de TVA et μ le taux des droits de mutation :

$$\Delta v = \frac{x'}{x} \cdot \left(\frac{p}{1+\tau} - c_c \right) - \frac{p}{1+\mu}.$$

La recette par m^2 initiaux (R) de TVA et de droits de mutation associée est alors :

$$R = \left(\frac{x'}{x} \cdot \tau + \mu \right) \cdot p.$$

Le tableau 1 précédent devient alors :

Prix de vente au m^2	x'/x				
	1,25	1,5	2,0	2,5	3,0
2000	-1 529	-1 461	-1 325	-1 189	-1 052
3000	-1 418	-1 141	-587	-33	521
4000	-1 308	-822	151	1 123	2 095
5000	-1 197	-502	888	2 279	3 669
6000	-1 087	-182	1 626	3 434	5 243
7000	-976	137	2 364	4 590	6 816
8000	-865	457	3 101	5 746	8 390
9000	-755	776	3 839	6 901	9 964

En suivant le montage proposé, il apparaît que l'opération de densification n'est plus rentable pour des ratios d'élévation faibles et les prix les plus bas ($\tau = 19,6\%$; $\mu = 7\%$; $c_c = 1 400 \text{ €}/m^2 \text{ HT}$). En appliquant la méthode par lot de l'encadré 2, la TVA sur les constructions et les droits de mutation limiteraient le potentiel de construction à 52 millions de m^2 contre 88 millions dans le cas « sans taxe » mais avec droits. Les recettes fiscales de TVA et de droits de mutation (essentiellement perçues par l'État dans ce cas) seraient de 95 milliards d'euros pour 67 milliards de droits à construire. Le ratio moyen x'/x serait de 3 au lieu de 2,6.

La différence principale, outre d'induire un seuil plus élevé pour la réalisation de l'opération, est de ne pas diriger le bénéfice de l'opération vers la collectivité territoriale. Or, c'est celle-ci qu'il s'agit d'inciter à l'opération. Le dispositif de droits à construire perçus par la collectivité territoriale apparaît donc largement préférable à la taxation existante.

3. Conclusion

Nos simulations préliminaires (parce que grossières et nécessitant de nombreuses hypothèses devant être affinées) conduisent à des ordres de grandeur considérables. Un tel dispositif de droits à construire pourrait stimuler la construction de plus d'un million de logement en région parisienne. Il permettrait ainsi la localisation de plus de 2 millions de personnes dans une zone située à moins de 30 minutes du centre de Paris, ce qui pourrait stimuler des effets d'agglomération. L'attribution d'une partie de la valeur créée aux collectivités locales autoriserait celles-ci à conduire des investissements jusqu'à 60 milliards, afin d'accompagner la densification. Ces chiffres s'entendent sur une période de temps longue nécessaire à la diffusion d'un tel dispositif et impliquent ainsi quelques dixièmes de point de PIB d'activité en plus sur une période d'une ou deux décennies (200 milliards d'activité en plus, soit 10 points de PIB, sur 20 ans, font 0,5 point d'activité en plus, sans prendre en compte les bénéfices en économies d'agglomération ou de diminution de consommation énergétique).

L'évaluation faite ici suppose qu'il n'y a pas de destruction de valeur du fait de la densification. En effet, si, par l'offre de nouveaux logements, on provoque une baisse des prix (qui peut être amplifiée par une dynamique de bulle « baissière »), ou si la densification se fait au détriment de la population de zones plus éloignées du centre de Paris, alors, le patrimoine en place sera dévalorisé. Nous n'avons pas retenu cette possibilité, complexe à modéliser, parce que nous supposons que les effets d'agglomération et les investissements collectifs ou privés seront à même de soutenir le niveau des prix actuels sans provoquer de modification majeure des valorisations actuelles. L'impact potentiellement négatif de l'offre de nouveaux logements sur les prix ne peut se dissocier de l'effet positif de nouvelles économies d'agglomération, de l'impact négatif de la densification ou de l'effet positif des investissements collectifs. La logique est de rediriger le flux d'endettement des ménages (graphique 9 dans Timbeau, 2013) vers des investissements à la fois privés et publics, sans pour autant augmenter l'endettement public.

Le partage de la valeur créée permet de débloquer les logiques de malthusianisme foncier, telles que discutées dans Timbeau (2013), et d'enclencher des dynamiques d'investissement, de développe-

ment et d'aménagement urbain. Les droits à construire peuvent être appliqués localement, y compris à l'échelle d'un quartier, indépendamment de ce qui se pratique dans le voisinage. Ceci autorise l'expérimentation, mais est aussi un facteur d'émulation. Un accroissement de la population accompagné d'investissements, de rénovation urbaine, d'infrastructures et de développement économique, peut constituer un démenti concret à la règle « maire bâtisseur, maire battu » et, au contraire, montrer que le conservatisme conduit à l'immobilisme si ce n'est au déclin.

Non seulement le processus de densification est applicable localement, expression de la volonté collective et des politiques locales, mais il est également décentralisé. En reposant sur des décisions individuelles (au niveau minimal d'une parcelle), il assure à la fois une plus grande acceptation et le développement d'un paysage urbain plus divers et plus riche. En reposant sur des incitations d'autant plus grandes que les prix sont élevés, il est également régulé et ne risque pas d'aboutir à des développements urbains sans lien avec les besoins ou des préférences des habitants.

Notons cependant que la logique est de permettre aux communes relativement denses et relativement riches (c'est-à-dire attractives parce que proches d'un centre d'agglomération) de le devenir encore plus. Cette logique peut avoir des effets ambigus sur les communes voisines ou assez éloignées : d'un côté, les économies d'agglomération peuvent jouer positivement, mais d'un autre, les mouvements de population (concentrés sur les communes qui peuvent bénéficier des effets d'agglomération) peuvent enfermer certaines communes dans une logique de dévalorisation. Ces effets peuvent être sensibles à l'échelle d'une agglomération comme l'agglomération parisienne, d'autant qu'ils sont déjà notoirement à l'œuvre. Un schéma de redistribution régionale pourrait compenser cet effet et financer activement la rénovation urbaine (à partir d'équipements publics, d'infrastructures de transport et d'investissements productifs).

Ici, nous n'avons considéré que la possibilité d'une destruction complète de l'existant pour une reconstruction plus dense. Un des bénéfices est la réduction significative des émissions de CO₂ par la destruction de bâtiments énergivores et leur remplacement par des bâtiments bien plus économies¹³. L'attribution de droits à construire peut être conditionnée à des normes drastiques en la

matière sans surcoût très important, puisqu'il s'agit de construire neuf et dense. Un système plus incrémental pourrait être envisagé en considérant les extensions de hauteur de bâtiments par l'ajout d'étages à des constructions existantes. La densification et la valeur créée seraient moins importantes, mais le prix du m² nécessaire pour rentabiliser l'opération serait moins élevé.

Cette dernière possibilité pourrait être envisagée pour les villes autres que Paris. Cependant, les prix du m² y sont généralement bien moins élevés qu'en Ile-de-France, ce qui rend le dispositif étudié difficilement applicable, bien que les problématiques d'étalement urbain, de malthusianisme foncier ou d'économies d'agglomération soient identiques à celles de la région parisienne. Là encore, la mobilisation de données fines au niveau de chaque parcelle associée à un diagnostic technique et économique sur les possibilités de densification pourrait servir de guide à la politique publique.

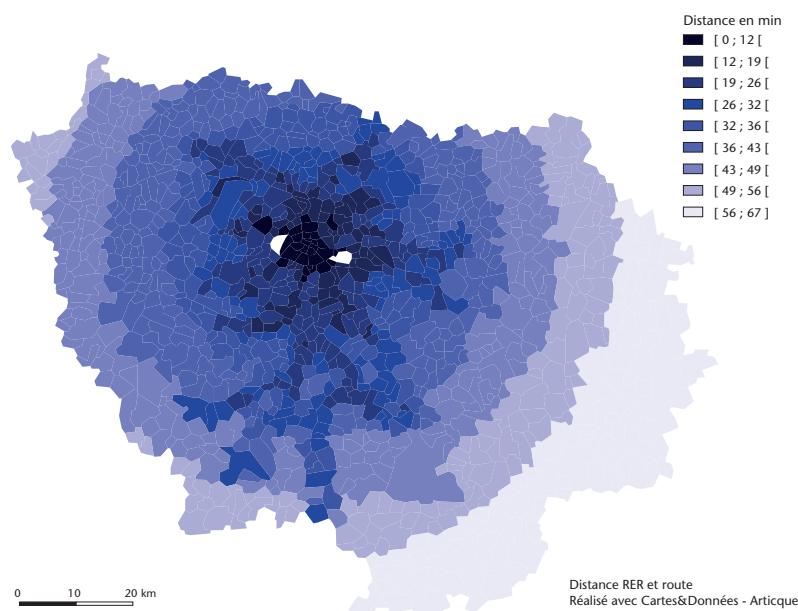
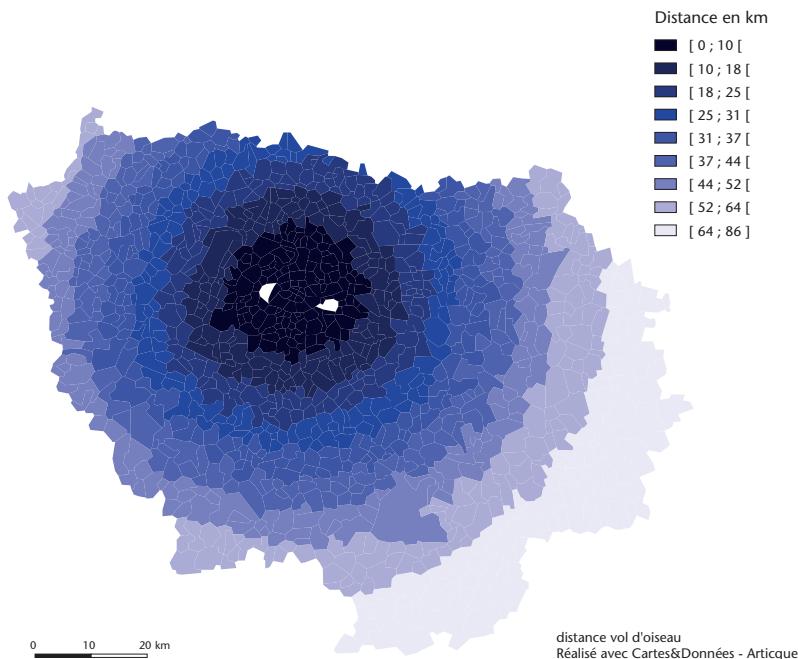
Références bibliographiques

- Avner, P., V. Viguié et S. Hallegatte, 2013, « Modélisation de l'effet d'une taxe sur la construction ? : le Versement pour Sous-Densité », *Revue de l'OFCE/Débats et politiques*, 128.
- Levasseur, S., 2013, « Éléments de réflexion sur le foncier et sa contribution au prix de l'immobilier », *Revue de l'OFCE/Débats et politiques*, 128.
- Le Foll, B. et D. Miet, 2013, « Construire dans mon jardin et résoudre la crise du logement : cinq idées clés pour comprendre la filière BiMBY », *Méropolitiques*, 18 mars 2013. www.metropolitiques.eu/Construire-dans-mon-jardin-et.html
- Timbeau, X., 2013, « Les bulles robustes », *Revue de l'OFCE/Débats et politiques*, 128.

13. On peut ajouter à cette diminution des émissions de CO₂ celle associée à la densification, par la réduction des distances de transport et surtout la substitution des mobilités automobiles vers les transports collectifs ou les transports doux.

Annexe : distances à l'hypercentre de Paris

Les deux cartes suivantes présentent les isodistances des deux distances utilisées dans cet article.



MODÉLISATION DE L'EFFET D'UNE TAXE SUR LA CONSTRUCTION LE VERSEMENT POUR SOUS-DENSITÉ¹

Paolo Avner

CIRED, APREC

Vincent Viguié

CIRED

Stéphane Hallegatte

Banque mondiale

Le Versement pour Sous Densité est une mesure innovante qui a fait son entrée dans la loi française depuis mi-2012 et qui vise à limiter l'étalement urbain en taxant les nouvelles constructions qui n'atteignent pas un Seuil minimal de densité. Ce papier, à travers l'utilisation d'un modèle transport-usage des sols (NEDUM 2D), quantifie les impacts potentiels de cette politique sur l'Ile-de-France et examine les conditions qui lui permettraient de gagner en efficacité tout en limitant les coûts sociaux de sa mise en œuvre. Les résultats de cette étude montrent que si cet outil est correctement utilisé, il peut contribuer à limiter l'étalement urbain tout en augmentant les surfaces construites et donc en diminuant le niveau des prix immobiliers et des loyers. De façon surprenante, il s'agit donc d'une taxe sur la construction qui a pour résultat un accroissement des surfaces des logements. Cependant la mise en œuvre de cette politique est compliquée puisque le choix du Seuil minimal de densité en conditionne largement l'efficacité. Si celui-ci est trop bas le versement peut avoir des impacts contre-productifs comme une accélération de l'étalement urbain. De plus, en fonction de l'objectif privilégié (limitation de l'étalement urbain, accès aux transports en commun, ...), le choix du seuil optimal variera.

Mots clés : Construction de logements, Étalement urbain, Densité résidentielle, Taxation de basses densités

1. Les résultats, interprétations et conclusions exprimés dans ce document sont entièrement la responsabilité des auteurs et ne reflètent pas forcément les vues de la Banque mondiale, ni de ses organisations affiliées, ni des directeurs exécutifs de la Banque mondiale ou des gouvernements qu'ils représentent.

Depuis mi-2012, la loi permet aux communes et communautés de communes de taxer tout détenteur de permis de construire dont le projet immobilier n'atteint pas le seuil minimal de densité fixé en lien avec le plan local d'urbanisme. Ce dispositif, appelé « versement pour sous-densité » (VSD), a été adopté le 30 janvier 2011 dans le cadre de la Loi de finances rectificative 2010 et fait son entrée dans un nouveau chapitre « Fiscalité de l'aménagement » au début du livre III titre III du Code de l'urbanisme (Legifrance).

Son but affiché rejoint les objectifs du Grenelle de l'environnement qui visent à optimiser la consommation de l'espace : il s'agit de lutter contre l'étalement urbain en renchérisant le coût de construction des bâtiments qui n'atteindraient pas une densité de construction suffisante.

Concrètement, la mesure est réservée aux seules communes dotées d'un Plan local d'urbanisme (PLU) ou d'un Plan d'occupation des sols (POS), ou aux Établissements publics de coopération intercommunale (EPCI) compétents en matière de PLU. Le Seuil minimal de densité (SMD) ne s'applique que pour les zones urbanisées ou à urbaniser (U et AU) des documents d'aménagement. Certaines règles encadrent la définition de ce SMD (il ne peut être inférieur à la moitié ni supérieur aux trois quarts de la densité maximale autorisée par les règles établies par le PLU), ainsi que le montant de la taxe (*cf. ci-dessous*). Il est à noter que la mise en place du VSD est pour l'heure facultative, ce qui a évidemment des implications importantes sur la portée de ce dispositif.

Dans les secteurs où un SMD a été déterminé, les titulaires d'une autorisation de construire (particuliers, sociétés immobilières ou de construction) qui édifient une construction nouvelle doivent s'acquitter d'un VSD dès lors que la densité de construction est inférieure au SMD suivant la formule suivante :

$$VSD = \frac{\text{Valeur terrain}}{2} \times \frac{S_{SMD} - S}{S_{SMD}}$$

Où S_{SMD} représente la surface de plancher bâtie qui correspondrait à une construction ayant comme densité le seuil SMD, et où S est la surface de construction de plancher réelle. Une limite est

également fixée par la loi : le VSD ne peut excéder 25 % de la valeur du terrain. La résolution d'une équation simple (voir encadré 3) montre que le VSD est plafonné lorsque la surface construite est inférieure ou égale à la moitié de S_{SMD} . On peut donc réécrire la formule précédente de la façon suivante :

$$VSD = \begin{cases} \frac{\text{Valeur terrain}}{2} \times \frac{S_{SMD} - S}{S_{SMD}} & \text{si } \frac{S_{SMD}}{2} < S < S_{SMD} \\ \frac{\text{Valeur terrain}}{4} & \text{si } S \leq \frac{S_{SMD}}{2} \end{cases}$$

Encadré 1. Exemples de mise en place du VSD

Prenons un exemple concret afin de nous saisir plus complètement du fonctionnement du VSD. Imaginons un terrain d'une surface de 700 m², estimé à 150 000 euros. Imaginons également que les documents locaux d'urbanisme établissent qu'il se situe dans une zone où le SMD est de 0,5. Dans ce cas, la surface minimale à construire pour répondre au critère de densité minimale (S_{SMD}) et ainsi s'affranchir du paiement du VSD est de $700\text{m}^2 * 0,5 = 350\text{m}^2$.

Supposons que deux promoteurs (A et B) soient intéressés par le terrain pour y construire des logements. Le premier promoteur a pour ambition de construire une maison d'une surface S_A de 135 m² et le second d'une surface S_B de 210 m². Les versements pour sous-densité correspondants sont alors de $150\,000\text{ €} / 4 = 37\,500\text{ €}$ pour le premier projet (car $135\text{ m}^2 < 175\text{ m}^2 = S_{SMD}/2$) et de $(150\,000\text{ €} / 2) * (1-210\text{ m}^2 / 350\text{m}^2) = 30\,000\text{ €}$ pour le second projet.

Maintenant supposons que les promoteurs souhaitent modifier à la marge leurs projets initiaux pour diminuer le VSD.

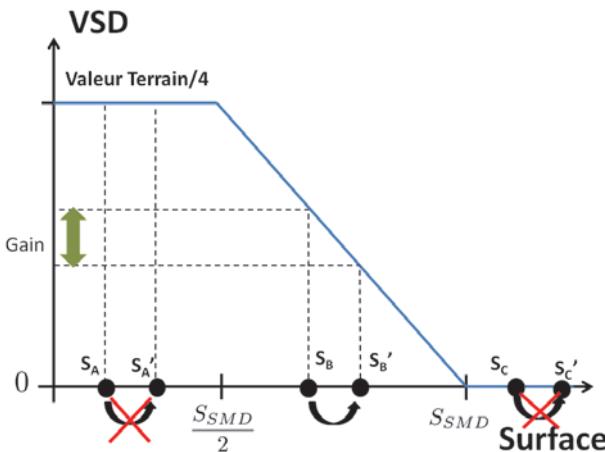
Pour le promoteur A, s'il rajoute 20 m² (graphiquement il passe alors à S_A') à la surface construite par rapport à son projet initial (155 m² au lieu de 135 m²), il aura à s'acquitter d'un VSD du même montant (150 000 € / 4 = 37 500 €) car il se situe toujours sous la valeur de $S_{SMD}/2 = 175\text{ m}^2$. Ce n'est donc pas une modification à la marge qui lui permet de payer moins mais un changement significatif de plus de 40 m² (= 175 m² - 135 m²).

En revanche pour le promoteur B, rajouter 20 m² à la surface construite par rapport à son projet initial ($S_B' = 230\text{ m}^2$ au lieu de 210 m²) fait passer le VSD à $(150\,000\text{ €} / 2) * (1-230\text{ m}^2/350\text{ m}^2) = 25\,714\text{ €}$ soit une économie de 4 286 euros.

Il est aisément de comprendre que le VSD n'augmentera la construction que dans des zones où les projets initiaux ne sont pas trop éloignés de la surface de plancher qui résulterait de l'application du plafond du

VSD, soit entre $S_{SMD}/2$ et S_{SMD} (cas du promoteur B). En effet lorsque les projets se situent trop loin de ce niveau (cas du promoteur A), alors les coûts de construction supplémentaires auront de fortes chances d'être supérieurs à la réduction de versement qu'une telle opération permettrait. Il sera alors rationnel de se résoudre à s'acquitter du VSD maximal sans chercher à construire plus et le VSD ne sera alors pas incitatif.

Graphique 1. L'impact du VSD sur les surfaces construites



Il est à noter sur le graphique 1 que le promoteur C qui avait prévu de construire une surface S_c supérieure à S_{SMD} , n'a également aucun intérêt à modifier son projet.

Il reste cependant de nombreuses questions sur l'influence d'une telle taxe sur l'objectif affiché de lutte contre l'étalement urbain, c'est-à-dire sur l'efficacité de ce dispositif. Prévoir quel sera en pratique l'effet d'une incitation financière est toujours un exercice délicat mais utile pour mieux comprendre le fonctionnement de la taxe et ses possibles effets indirects. Cette question n'épuise pas à elle seule le sujet du VSD. Parmi les interrogations restantes on peut en effet se demander s'il est pertinent, dans le contexte actuel de crise du logement en France, de taxer la construction de cette manière. Et de façon plus pratique, il reste à définir les « bons » seuils minimaux de densité.

Ces trois questions structureront cet article. Nous présentons dans un premier temps la méthode et l'outil que nous utilisons pour procéder à l'évaluation du VSD sur l'Ile-de-France avant de

détailler qualitativement dans un second temps les effets que pourrait avoir l'établissement d'un VSD uniforme sur une agglomération stylisée. Nous montrerons enfin les résultats d'une étude que nous avons menée sur l'Ile-de-France en nous attachant aux questions de l'efficacité du dispositif, du SMD à mettre en œuvre ainsi qu'aux effets sur les loyers et sur la construction.

1. Modélisation quantitative des effets du VSD

Pour évaluer quantitativement les effets du VSD sur une agglomération, il faut disposer d'un cadre théorique reflétant les interactions entre les décisions de localisation des ménages, les décisions de construction des promoteurs immobiliers et les prix immobiliers. Le modèle NEDUM-2D (*Non Equilibrium Dynamic Urban Model*) développé au sein du CIRED (Viguié et Hallegatte, 2012) permet de mener à bien un tel exercice. Sous ce nom se cache une extension du modèle d'économie urbaine standard tel que défini par Fujita (Fujita, 1989) à partir des travaux pionniers d'Alonso, Mills et Muth de la fin des années soixante (Alonso, 1964 ; Mills, 1967 ; Muth, 1969). Il cherche à expliquer la variation du coût du foncier en ville, et par là la variation du niveau des prix immobiliers, ainsi que la répartition de la population et des constructions au sein d'une agglomération.

Il repose sur deux mécanismes fondamentaux très simplifiés, mais néanmoins réalistes. Premier mécanisme, lorsqu'ils choisissent leur lieu d'habitation, les ménages font un arbitrage entre la proximité au centre-ville et le niveau du prix immobilier à payer (ou, de manière équivalente, entre la proximité au centre-ville et la taille du logement à occuper). Deuxième mécanisme, des promoteurs immobiliers (propriétaires du sol²) choisissent de construire plus ou moins de logements à un endroit donné, en se basant sur le niveau du prix de l'immobilier à cet endroit. Plus le prix de l'immobilier est cher, plus ceux-ci choisissent de construire dense. Grâce à ces deux mécanismes, en ayant des informations sur la taille de la population, le revenu des ménages, le système de transport, les

2. Un calcul standard permet de démontrer que cette hypothèse ne change rien aux résultats du modèle : dans le cadre des hypothèses du modèle, supposer que les promoteurs immobiliers louent ou doivent acheter les terrains à des propriétaires fonciers n'a aucune incidence sur les raisonnements et sur les calculs que nous faisons par la suite.

dépenses des ménages, les coûts de construction et le comportement des promoteurs, il est possible d'évaluer la structure de la ville.

Encadré 2. Le formalisme de l'économie urbaine

Ces mécanismes peuvent être représentés mathématiquement de manière quantitative. On introduit la fonction d'utilité suivante pour traduire l'arbitrage des ménages.

$$U^\alpha = Z^\alpha q^\beta \quad (1)$$

Où α et β sont des coefficients ($\alpha + \beta = 1$), q représente la surface de logement de chaque ménage et Z la quantité de bien composite (biens autres que le poste logement) restant au ménage après règlement de son loyer. Cette forme fonctionnelle est en cohérence avec le fait que la part du revenu dévolue aux dépenses de logement est relativement constante à travers l'agglomération et dans le temps (Davis et Ortalo-Magné, 2011). La contrainte budgétaire du ménage s'énonce comme suit :

$$Y = Rq + Z + t_r \quad (2)$$

Où Y représente le revenu moyen par ménage dans l'agglomération, R le loyer par m^2 du logement et t_r les coûts de transport. Les promoteurs immobiliers cherchent à maximiser le profit suivant :

$$\pi = (R - R_0)H - (\rho + \delta)K \quad (3)$$

Où H est la quantité de « surface plancher » construite, K est la quantité de capital investie et R_0 est le loyer agricole ou le loyer pour lequel le bénéfice de la construction devient nul. ρ représente la dépréciation du capital (amortissement) et δ le taux d'intérêt qui exprime le coût du capital.

La fonction de production des « surfaces planchers » s'écrit classiquement (Muth, 1969) comme suit :

$$H = AK^bL^a \quad (4)$$

Avec a et b des coefficients tels que $(a + b) = 1$ et L la surface occupée par des bâtiments. Cette forme fonctionnelle traduit le fait que les coûts généralisés de construction croissent avec la densité de construction (Castel, 2007).

En disposant d'informations exogènes sur le revenu des ménages Y , sur les coûts complets du transport (coût du temps et coût monétaire) t_r en chaque point de l'agglomération, sur la population totale, sur les coûts de construction (les paramètres A et b) et enfin sur la structure de dépenses des ménages (α et β), il est possible de caractériser la structure interne d'une ville. Les autres grandeurs telles que les loyers R , le capital investi K , les surfaces construites H , ou la taille des logements q sont en conséquence déterminées de manière endogène.

Le modèle NEDUM-2D reprend entièrement le formalisme et les intuitions de l'économie urbaine. Il y intègre en sus trois éléments :

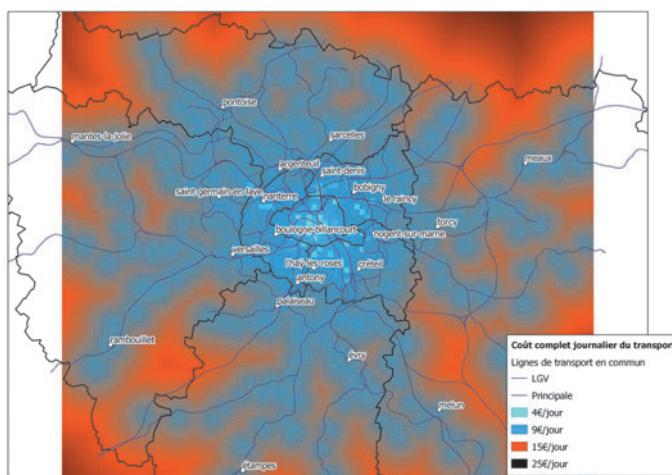
— **des trajectoires d'évolution urbaine hors équilibre** : Les modèles d'économie urbaine classiques sont à même de représenter une ville à l'équilibre, c'est-à-dire lorsqu'il y a adaptation parfaite des constructions aux variations de revenus, de populations et de coûts du transport. Dans la réalité, les villes sont caractérisées par des déséquilibres dus à l'inadéquation par exemple du parc de logements et de la population en ville. La prise en compte de l'inertie dans le modèle NEDUM-2D lui permet de retranscrire ces périodes de transition et donc de décrire de façon pertinente la dynamique d'évolution des villes en partant du principe qu'elles tendent à retrouver une trajectoire d'équilibre. L'inertie introduite permet de capturer les différences de vitesse d'évolution des grandeurs en ville : les loyers s'ajustent rapidement, tandis que la construction de logements est plus lente (préparation du projet, choix du terrain, temps de construction, ...). Une description détaillée de ce mécanisme est fournie dans un papier précédent (Viguié, Hallegatte, et Rozenberg, 2011).

— **des contraintes d'usage du sol réelles** : NEDUM-2D tient compte de contraintes sur l'usage des sols. Les zones boisées, de lacs où par lesquelles passent des cours d'eau sont supposées inconstructibles.

— **des coûts du transport réalistes** : Le modèle tel qu'on l'applique sur l'Ile-de-France tient compte de coûts complets de transport domicile-travail réalistes (coût monétaire du déplacement et coût d'opportunité lié au temps de transport). NEDUM-2D représente différents modes de déplacement (à pied, en voiture ou en transport en commun) mais également des combinaisons de ces différents modes pour effectuer un trajet donné.

Dans la présente étude, nous utilisons ce modèle avec un certain nombre d'hypothèses simplificatrices : nous supposons que tous les ménages de l'agglomération ont un revenu similaire, et qu'ils travaillent tous au centre de Paris (graphique 2). De telles hypothèses, bien que très simples, décrivent de manière tout à fait acceptable l'agglomération parisienne dans ses grandes lignes. Le graphique 3 montre ainsi graphiquement la capacité de NEDUM-2D à retranscrire l'évolution de la tâche urbaine de l'agglomération parisienne de 1900 à 2006.

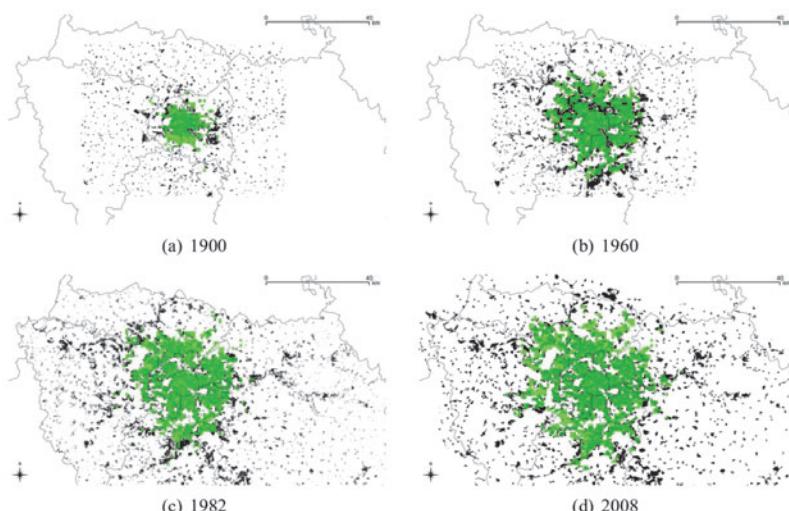
Graphique 2. Coûts généralisés journaliers du transport en Ile-de-France pour les trajets domicile-travail utilisés dans les simulations



Note : les coûts généralisés intègrent le coût du trajet et le coût monétarisé correspondant au temps de trajet et sont basés sur l'hypothèse simplificatrice que tous les emplois sont dans le centre de Paris. Les coûts du transport ont ainsi tendance à croître à mesure qu'on s'éloigne de Paris intra-muros. Ils sont moins élevés pour une distance de Paris donnée lorsqu'on est proche d'une ligne de transport en commun.

Source : CIRED.

Graphique 3. Comparaison de la tâche urbaine de l'agglomération parisienne simulée par NEDUM-2D (vert transparent) et telle qu'observée d'après le Corine Land Cover (en noir)

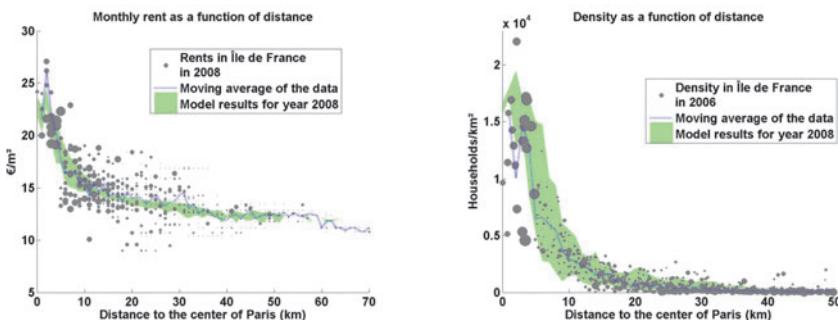


Note : Les zones qui apparaissent en vert foncé sont celles où le Corine Land Cover et NEDUM-2D coïncident, celles qui sont en vert clair sont des zones où NEDUM prédit à tort de l'urbanisation tandis que les zones noires sont des zones où NEDUM ne parvient pas à représenter l'urbanisation constatée.

Sources : CIRED, Corine Land Cover.

Le graphique 4 montre que le modèle décrit également de manière satisfaisante la structure interne de l'agglomération capturée à travers la densité de population et le niveau des loyers.

Graphique 4. Comparaison des loyers/m² mensuels (à gauche) et des densités de population (à droite) observés et simulés par NEDUM-2D en fonction de la distance au centre de Paris



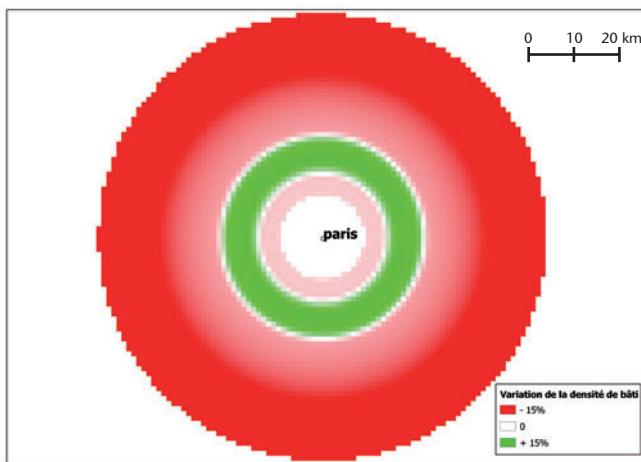
Source : CIRED.

Les hypothèses que nous avons faites permettent d'analyser de façon simple les principaux impacts potentiels du VSD, lorsque l'on se place à l'échelle globale de l'agglomération. Une analyse plus détaillée, examinant par exemple les effets du VSD commune par commune suivant leurs caractéristiques propres, nécessiterait en revanche une modélisation plus détaillée.

2. Le Versement pour Sous-Densité dans une ville idéalisée

Avant de présenter les résultats des simulations sur l'agglomération parisienne, il est utile de présenter ce que donnerait la mise en place d'un VSD sur une ville schématique, circulaire, où les coûts de transports dépendent linéairement de la distance au centre. Dans le graphique 5, nous comparons la densité de bâti dans un scénario dans lequel un VSD uniforme a été introduit quelques années auparavant, et la densité de bâti dans un scénario identique en tout point au précédent (même évolution totale de la population, mêmes politiques de transport, etc.), mais dans lequel aucun VSD n'a été mis en place.

Graphique 5. Variation de la densité de bâti causée par l'introduction du VSD par rapport à une situation sans VSD avec une ville circulaire schématique



Note : dans les zones rouges et roses, les constructions diminuent par rapport au cas de référence si un VSD a été introduit, tandis qu'elles augmentent dans les zones vertes.

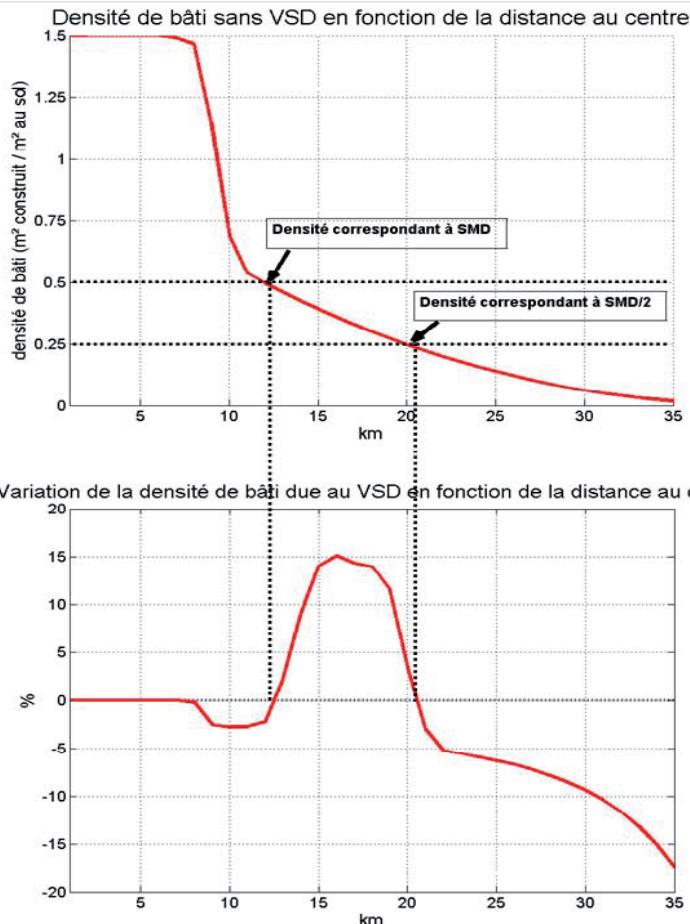
Source : CIRED.

Quatre couronnes concentriques apparaissent (graphique 6) :

- Une couronne périphérique, dans laquelle on observe une diminution de la construction. Cette couronne correspond aux zones où le plafond de 25 % sur le VSD s'applique (encadré 1).
- Une couronne intermédiaire (apparaissant sur le graphique 5 comme une couronne verte), proche du centre-ville. Cette couronne correspond aux zones où l'introduction du VSD a incité les promoteurs immobiliers à construire plus, c'est-à-dire aux zones où la densité est inférieure au seuil minimal de densité, mais où le plafond de 25 % sur le VSD ne s'applique pas.
- Une aire à Paris intra-muros qui correspond à une zone où les constructions sont contraintes par les limites de l'urbanisme dans Paris (nombre maximum d'étages), et où seule cette contrainte joue. À cet endroit, les incitations marginales ne jouent donc pas, et le VSD n'a aucun impact.
- Une zone centrale hors Paris intra-muros où la densité n'a quasiment pas évolué (couleur rose pâle), et qui correspond aux zones où la densité est supérieure au seuil minimal de

densité dans le cas de référence, et où aucun versement n'est donc acquitté.

Graphique 6. Vue en coupe du graphique précédent



Source : CIRED.

La couronne intermédiaire correspond aux zones où le VSD a eu son effet attendu : en taxant les constructions à faible densité, il incite à construire plus dense que dans le scénario de référence. La couronne rouge et la zone du centre (hors Paris intra-muros) correspondent aux zones où, soit du fait du plafond, soit parce que la densité est supérieure au SMD, le VSD n'incite pas à construire plus dense. L'encadré 1 « Exemples de mise en place du VSD »

montre pourquoi l'existence du plafond de 25 % n'entraîne pas d'effet incitatif du VSD dans la zone périphérique.

Il peut paraître surprenant, au premier abord, que la densité de bâti diminue dans ces deux zones. L'explication est la suivante. Tout d'abord, il faut noter que la population totale de l'agglomération étant la même dans le scénario avec VSD que dans le scénario de référence, le besoin en nombre total de logements y est également le même. Le VSD étant incitatif dans la couronne verte, un certain nombre de logements en plus y sont construits dans le scénario avec VSD, lorsque l'on compare au scénario de référence. Par conséquent, le nombre de logements totaux étant le même dans les deux scénarios, en dehors de la zone verte, dans le reste de la ville, le nombre de logements doit être plus faible. C'est ce qui provoque une baisse de la construction dans ces deux zones entourant la couronne verte : le centre-ville et la banlieue lointaine. En pourcentage, la baisse apparaît beaucoup plus marquée en banlieue lointaine qu'au centre-ville car le nombre initial de logements y est plus faible.

Pour résumer, il y a un redéploiement de la population et des constructions au travers de l'agglomération vers certaines zones où la densité de bâti a crû, redéploiement surtout visible dans les zones de plus basse densité de bâti. Les zones où la densité de bâti croît sont déterminées par le SMD, et correspondent à des zones où la densité initiale de population est proche du SMD.

3. Les impacts du VSD sur la région Ile-de-France

Afin d'étudier les impacts de l'introduction du VSD sur l'agglomération parisienne, nous réalisons une étude prospective sur l'Ile-de-France entre 2000 et 2040. Pour obtenir les évolutions futures des revenus, de la population et des prix du transport indispensables à NEDUM-2D, nous avons sélectionné un des scénarios produit par le modèle d'équilibre général IMACLIM-R (Rozenberg *et al.*, 2010 ; Waisman *et al.*, 2012) qui prolonge les tendances d'évolution actuellement observées depuis une vingtaine d'années. Si l'utilisation d'un scénario est indispensable pour mener à bien cette étude prospective, le choix du scénario n'a pas une importance capitale. En effet, l'objectif de ce papier est de comparer un scénario de référence à un scénario d'introduction du VSD, toutes

choses égales par ailleurs. Les valeurs absolues des variables sont donc d'une moindre importance ici.

Dans les simulations contraintes, on introduit le VSD en 2012, date de mise en œuvre de cette politique. Nous avons choisi, dans un but de clarté et de facilité, un SMD uniforme qui soit appliqué de manière obligatoire à l'ensemble de l'agglomération. Il s'agit donc ici d'exercices illustratifs puisque le texte de loi prévoit que le SMD, facultatif, est défini pour chaque PLU ou POS. Il est difficile de présager de la manière dont les maires vont se saisir de cet outil facultatif qu'est le VSD. Il y a cependant fort à parier que tous ne le mettront pas en œuvre. De la même manière, parmi ceux qui choisiront de se servir de cet outil, suivant leurs objectifs, les seuils minimaux de densité différeront d'une commune à l'autre. Notre étude ne traite pas ce cas de figure puisque nous supposons l'application du VSD selon un schéma très particulier : il est obligatoire et le SMD est identique dans toutes les communes. Cette simplification trouve ses justifications dans le fait que notre objectif est moins de mesurer les impacts d'une politique précise d'implémentation du VSD dans cette agglomération que de comprendre les effets de la taxe et de fournir un ordre de grandeur chiffré de ses effets possibles.

Le VSD intervient au niveau de l'arbitrage des constructeurs immobiliers. Il s'ajoute aux coûts généralisés de construction : à loyer donné, dès lors que la densité de bâti que choisit un promoteur se trouve être inférieure au SMD, il a des taxes à payer et son profit s'en trouve réduit. Il a donc une incitation à construire un peu plus pour augmenter son profit. S'il construit trop, l'augmentation correspondante des coûts de construction fait plus que contrebalancer la réduction du VSD à payer, et il existe donc une augmentation optimale de la surface de construction qui maximise le gain.

Encadré 3. Le comportement du promoteur immobilier face au VSD

L'introduction du VSD dans le modèle revient à modifier l'équation 3 de l'encadré 2 comme suit :

$$\pi = [(R - R_0)H - (\rho + \delta)K] \begin{cases} * 1 \text{ si } H \geq H_{min} \\ \left(1 - \frac{(H_{min} - H)}{2H_{min}}\right) \text{ si } H < H_{min} \text{ mais } \geq H_p \\ 0,75 : \text{ si } H < H_p \text{ (VSD est plafonné à 25%)} \end{cases} \quad (5)$$

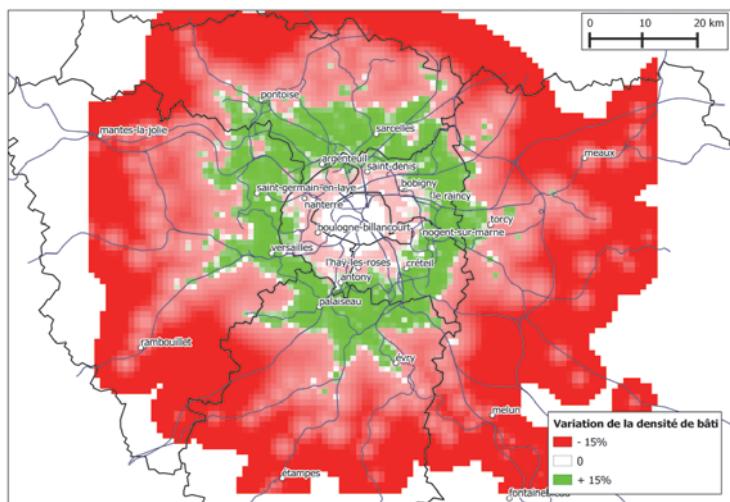
Où H_{min} est la surface construite correspondant au SMD et H_p est la surface construite qui correspond à un paiement du VSD égal à son plafond. Il est possible de déterminer H_p :

$$0,25 * \pi = \pi \frac{H_{min} - H_p}{2H_{min}} \Leftrightarrow H_p = 0,5 H_{min} \quad (6)$$

La surface de plancher qui correspond au plafonnement du VSD est H_p , soit la moitié de la surface qui permet de s'épargner le paiement du VSD H_{min} . Ainsi, lorsque le projet de construction prévoit une surface-plancher très en dessous de la moitié de H_{min} , il est probablement plus profitable de ne pas modifier les projets de construction et de s'acquitter du VSD maximal.

Si l'on considère un seuil minimal de 0,5 (ce qui signifie que pour 100 m² de terrain, 50 m² de surface plancher au moins doivent être construites³ afin de s'épargner le paiement du VSD), on obtient la carte suivante (graphique 7).

Graphique 7. Variation de la densité de bâti causée par l'introduction du VSD en 2040 par rapport à une situation sans VSD avec un seuil minimal de densité de 0,5



Source: CIRF

3. Très exactement, il s'agit de la densité de construction légale, au sens du « rapport entre la surface de plancher d'une construction déterminée [...] et la surface du terrain de l'unité foncière sur laquelle cette construction est ou doit être implantée » (Code de l'urbanisme L331-35).

L'illustration graphique permet de capturer visuellement l'effet de recomposition de la forme urbaine induit par l'introduction du VSD pour ce seuil minimal de densité. Elle explicite également en partie les mécanismes à l'œuvre : contraction générale des surfaces urbanisées et réallocation partielle des constructions périphériques vers des zones plus centrales (autour de la première couronne parisienne dans notre cas) où la densité de bâti augmente en conséquence. Cependant, elle ne renseigne pas sur l'efficacité générale du dispositif. Bien que nous ne disposions pas d'indicateur composite pour l'apprécier, les statistiques suivantes fournissent néanmoins des ordres de grandeur utiles pour appréhender cette question (tableau 1).

Tableau 1. Impact de l'introduction d'un VSD (SMD : 0,5) sur différentes grandeurs caractérisant la forme urbaine

	Situation initiale (2012)	Scénario de référence (2040)	Scénario avec VSD (2040)	Variation En %
Loyer mensuel moyen dans l'agglo (€/m ²)	17,19	28,94	28,81	-0,46
Distance moyenne au centre ville (km)	15,12	16,95	16,71	-1,44
Distance annuelle moyenne en voiture (km)	6416	7429	7335	-1,26
Taille moyenne des appartements (m ²)	74,7	75,6	76,0	0,59
Surface urbanisée (km ²)	1573	1950	1866	-4,32
Surfaces de plancher construites (km ²)	366	431	436	1,21
Pourcentage d'accès aux transports en commun	66,1	61,8	62,6	1,32
Densité moyenne dans l'agglo (hab/km ²)	3416	3242	3388	4,51

Source : CIRED.

Ces valeurs indiquent toutes un impact sensible du VSD. En ce qui concerne l'objectif affiché du VSD, à savoir la lutte contre l'étalement urbain, on peut faire le constat d'un impact non marginal puisque la surface urbanisée décroît de 4,3 %. En parallèle, la densité de population moyenne dans l'agglomération augmente de 4,5 %. Lorsqu'on considère le fait que Paris est en grande partie déjà construite et que le renouvellement du parc bâti ne se fait qu'à un rythme lent, cette statistique traduit un impact important du VSD.

Par ailleurs, un autre résultat apporte des éléments de réponse à l'une de nos questions initiales : « Est-il raisonnable de taxer la

construction en période de pénurie de logements ? ». On constate que les surfaces de planchers construites augmentent dans l'agglomération de plus de 1 % par rapport à une situation sans VSD. Ce résultat surprenant peut s'expliquer de la manière suivante : l'introduction du VSD modifie la valeur des terrains (la rente foncière) et donc en conséquence les décisions de construction de logement sur les parcelles. Afin de maximiser la rente foncière, les propriétaires du sol confrontés au VSD vont être incités dans certains cas à augmenter les surfaces construites afin de réduire le montant du VSD dont ils doivent s'acquitter malgré une augmentation des coûts de construction. Le résultat à l'échelle de l'agglomération de l'introduction du VSD est une augmentation des surfaces construites. Les loyers de leur côté permettent d'équilibrer dans NEDUM-2D le marché immobilier ou de la location et traduisent donc la tension entre demande et offre de surfaces de logement. Ainsi, le résultat immédiat de cette augmentation des surfaces construites est de faire baisser très légèrement les loyers/m² moyens en Ile-de-France. Cette baisse n'est certes pas des plus spectaculaires mais il n'en reste pas moins que cette taxe sur la construction ne contribue au final en rien à la pénurie de logements et à l'augmentation des loyers, et tend même au contraire à résorber ces problèmes.

Le VSD pourrait ainsi être susceptible de contribuer de manière substantielle à la diminution de l'artificialisation des sols en Ile-de-France et de ralentir la disparition progressive des terrains agricoles sous la pression foncière. Il pourrait également apporter une contribution non anecdotique à la lutte contre la crise du logement – en augmentant les constructions – ainsi qu'à la lutte contre l'effet de serre au travers de la diminution des distances parcourues en voiture. Néanmoins, il est légitime de chercher de quelle manière il est possible d'accroître l'efficacité de ce dispositif. Si l'on met de côté temporairement les questions d'acceptabilité politique, une piste pour ce faire semble tout indiquée : augmenter le SMD.

4. Le choix du SMD conditionne l'efficacité du VSD

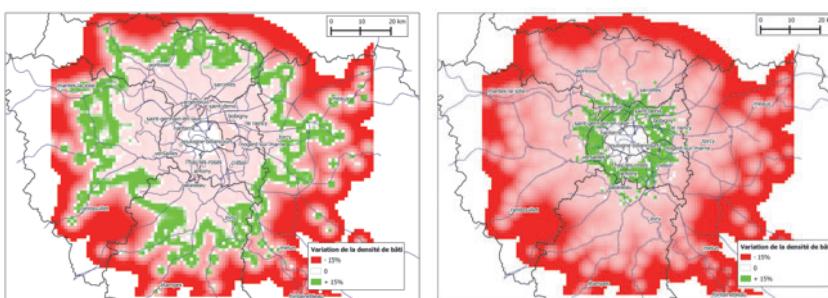
Nous avons rappelé que la définition d'un seuil minimal de densité était facultative et que par conséquent les décideurs locaux avaient la possibilité d'exonérer les propriétaires du VSD. Cepen-

dant, pour ceux qui souhaiteraient se saisir de ce nouvel instrument, ils seront confrontés à une question de taille. Quel SMD retenir ? La réponse à cette question n'est pas neutre. Elle conditionne totalement l'efficacité de la politique.

Plaçons-nous dans la perspective d'un élu de l'agglomération parisienne qui souhaiterait instaurer le VSD pour lutter le plus efficacement possible contre l'étalement urbain (*i.e.* réduction de la taille de la ville). Comme précédemment, nous supposons qu'il doit choisir un SMD *homogène* pour l'ensemble de l'agglomération. Il est alors confronté au problème suivant qui tient à la définition du VSD. S'il choisit un SMD trop faible (par exemple : 0,05 ce qui implique de construire 50 m² de surfaces de plancher sur un terrain urbanisable d'un kilomètre carré), la densification réelle sera faible car une grande majorité des constructions répond déjà à ce critère et, même lorsqu'elle est concernée, une construction n'évoluera que marginalement. De plus l'effet peut même être négatif, on construira certes plus mais dans des zones en périphérie de ville, ce qui aura pour effet d'attirer plus de locataires dans ces zones créant ainsi de l'étalement urbain.

À l'inverse, s'il choisit un SMD trop élevé, une part significative des propriétaires de terrain préférera s'acquitter du VSD plutôt que d'investir pour densifier le bâti, et du fait du plafonnement du VSD à 25 % de la valeur du terrain, l'incitation à construire plus ne touchera qu'une faible part des nouveaux logements. Voici deux exemples graphiques de ces situations où l'on choisit dans un cas un SMD très faible (0,2) et dans l'autre un SMD élevé (0,8).

Graphique 8. Variation de la densité de bâti en Ile-de-France avec des SMD différents (0,2 à gauche et 0,8 à droite)



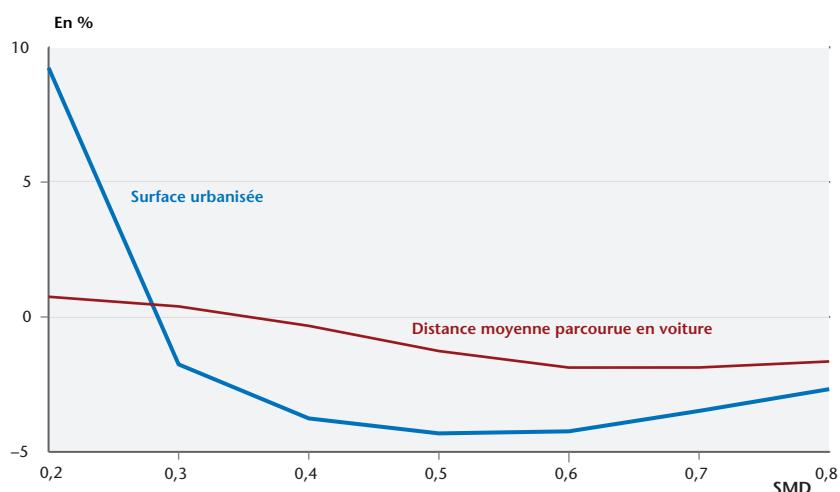
Note : Le déplacement de la « couronne verte » dans laquelle le VSD favorise l'augmentation de densité apparaît nettement : plus le SMD est faible, plus cette couronne s'éloigne du centre de l'agglomération.

Source : CIRED.

L'existence des quatre couronnes explicitées plus haut apparaît nettement dans les deux simulations, cependant leurs localisations sont très différentes. Plus le SMD est faible et plus la couronne où se produit la densification est localisée loin du centre-ville.

La question hypothétique du choix d'un SMD optimal du point de vue de la lutte contre l'étalement urbain rejoint en quelque sorte un problème classique d'imposition. Il s'agit d'arbitrer entre une assiette large associée à un taux d'imposition plus faible et une assiette moins large et une taxation plus forte. En d'autres termes la question du choix du SMD peut se formuler de la manière suivante : taxer fortement quelques-uns ou taxer faiblement un grand nombre... Il existe cependant une différence notable avec cette formulation : nous considérons ici que le VSD a pour principale fonction d'être un outil incitatif au service d'une réorganisation spatiale urbaine plus dense et que son but premier n'est pas la collecte de ressources budgétaires. Les référentiels de mesure de son efficacité que nous avons retenus ici sont la surface urbanisée et la distance moyenne parcourue en voiture. Ces deux variables permettent de capturer différents aspects de la reconfiguration spatiale de l'agglomération induite par l'introduction du VSD.

Graphique 9. Impact du SMD sur l'évolution de la surface urbanisée et de la distance moyenne annuelle parcourue en voiture, relativement à une situation sans VSD



Source : CIRED.

On constate tout d'abord que, pour des SMD trop faibles, l'introduction d'un VSD peut conduire à des résultats contre-productifs. Pour un seuil minimal de 0,2 les surfaces artificialisées augmentent ainsi de plus de 9% par rapport à une situation sans VSD, car c'est dans des zones qui resteront au final peu denses que le VSD incite à construire plus.

On constate également que les deux indicateurs définis au-dessus présentent une évolution de type courbe en U lorsqu'on fait varier le seuil minimal de densité.

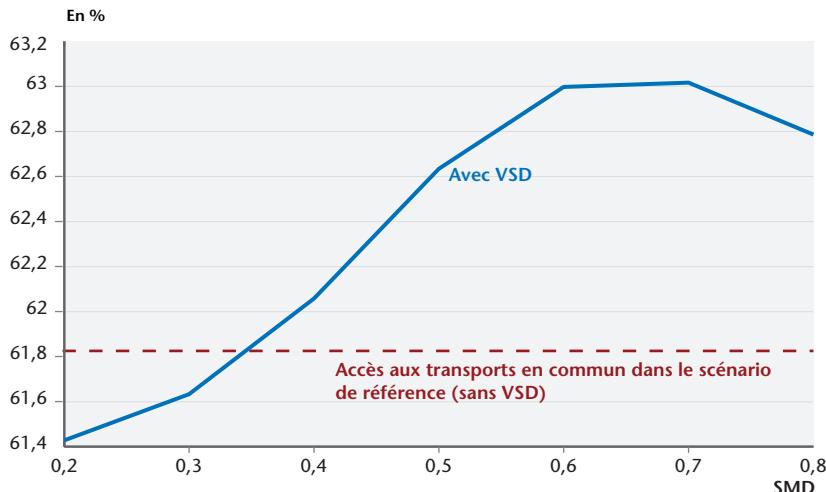
Enfin, l'impact maximal concernant la diminution de ces grandeurs est obtenu pour des SMD différents. Si l'on souhaite minimiser les surfaces urbanisées, alors le modèle suggère de choisir un seuil de 0,5. En revanche si l'objectif est de diminuer au maximum les distances parcourues en voiture, alors un SMD de 0,6 semble plus efficace.

D'autres indicateurs permettant d'apprécier la capacité du VSD à influer sur la trajectoire d'urbanisation peuvent être choisis. Dans ce cadre, l'une des conséquences les plus souvent mentionnées de l'étalement urbain est le déclin des parts modales du transport en commun pour les trajets domicile-travail en raison du coût et de la difficulté du maillage en infrastructure de territoires étendus et peu denses (Kenworthy et Laube, 1999). Il peut être intéressant de chercher à caractériser l'évolution de l'accessibilité aux transports en commun en fonction des seuils minimaux de densité choisis. Bertaud (2002) indiquait dans une étude sur l'impact de la forme urbaine sur les comportements de transport que l'aire « de capture » des transports en commun est un cercle d'environ 800 mètres autour de chaque gare. Il justifiait cette hypothèse en expliquant qu'en moyenne, personne n'acceptait de marcher plus de 10 minutes pour prendre un bus ou un métro. À une vitesse de 4,5km/heure, cette durée indique qu'il faut résider dans un rayon de 800 mètres autour d'une gare pour être susceptible de prendre les transports en commun. À l'aide de ce critère, il est possible de voir quel est l'impact de SMD différenciés sur la propension de la population à prendre les transports en commun.

Le graphique 10, comme le précédent, met à jour le caractère contre-productif de SMD trop faibles (ici 0,2 et 0,3) puisque l'accès aux transports en commun décline. Par contre, le seuil minimal

qui permet de maximiser l'accessibilité aux transports publics est ici de 0,7 et diffère encore une fois des précédents.

Graphique 10. Impact du choix du SMD sur l'évolution en 2040 de l'accès aux transports en commun



Note : il s'agit de la fraction de la population qui vit à moins de 800 m d'une gare de métro, RER, ou train de banlieue. La simulation est effectuée à l'horizon 2040 en supposant que le VSD est mis en place en 2012.

Source : CIRED.

Un aspect important de la question est donc que la manière optimale de mettre en place un VSD dépend du critère d'efficacité choisi, et que des arbitrages entre différents objectifs seront à réaliser. Ce travail relève à priori d'une discussion politique et va au-delà de l'ambition de cet article. En revanche, le modèle et l'approche que nous avons choisis semblent pouvoir apporter une aide à la décision en quantifiant l'impact des différents choix d'implémentation du VSD.

5. Les recettes attendues du VSD

Que peut-on attendre du VSD en termes de rentrées fiscales ? Cette question est probablement l'une des plus compliquées à traiter puisqu'il y a de nombreuses incertitudes sur le rythme de la construction ou à l'inverse sur la capacité à rénover des bâtiments déjà existants, en y ajoutant au besoin des étages plutôt que de procéder à des destructions/reconstructions. Ces incertitudes n'ont pas d'impact sur le résultat final – en termes de densité de popula-

tion et d'urbanisation – mais elles sont importantes pour calculer les revenus de la taxe.

NEDUM-2D considère que tout nouveau m² construit correspond à un nouveau bâtiment et ne dispose donc pas pour le moment de la sophistication nécessaire pour prendre en compte les possibilités de densification à partir du bâti existant (par exemple, l'ajout d'un étage sur un bâtiment existant). Cette simplification semble néanmoins réaliste à l'heure actuelle (Buzy-Cazaux, 2012). Avec ces limites à l'esprit, voici un tableau donnant des ordres de grandeur des recettes moyennes annuelles attendues du VSD entre 2012 et 2040 dans notre simulation.

Tableau 2. Montant des recettes moyennes annuelles du VSD en fonction du SMD retenu entre 2012 et 2040

SMD	0,2	0,3	0,4	0,5	0,6	0,7	0,8
Recettes annuelles moyennes du VSD (en milliards d'€)	0,07	0,45	0,81	1,07	1,29	1,46	1,56

Source : CIRED.

Ces chiffres sont à comparer à la taxe foncière sur les propriétés bâties et à la taxe d'habitation, qui ont rapporté respectivement 5,4 et 3,9 milliards d'euros à l'État français en 2010 pour l'Ile-de-France (DGFiP, 2010). En comparaison, les recettes calculées du VSD, bien qu'inférieures, sont loin d'être négligeables et elles augmentent avec le SMD choisi.

Il convient ici de rappeler les hypothèses derrière ces chiffres. Quantifier les recettes est rendu difficile par les incertitudes sur les rythmes de destructions/reconstructions et sur la capacité à organiser la densification à partir du tissu urbain existant. L'exercice mené ici concerne de plus l'application d'un dispositif VSD très particulier avec des SMD obligatoires et homogènes sur l'agglomération. Ces chiffres surestiment donc par conséquent les recettes qu'on peut attendre de l'introduction facultative du VSD. Ils fournissent ainsi essentiellement des ordres de grandeur sur l'impact maximal que le VSD pourrait avoir en termes de recettes fiscales.

6. Conclusions pratiques

Le VSD apparaît de prime abord comme un outil intéressant pour combattre l'étalement urbain et promouvoir un usage plus économe de l'espace. En renchérisant le coût de la construction dans les zones de basse densité, il incite à construire davantage dans les zones denses. Cette taxe se justifie par l'existence de fortes externalités liées à la faible densité : impact sur les paysages, les écosystèmes et la biodiversité, bruit et pollution locale liés à l'usage de la voiture, et émissions de gaz à effet de serre (CGDD, 2010).

Son impact agrégé étant une augmentation des constructions, le VSD agit en synergie avec les politiques du logement, et conduit à une baisse du coût du logement. On notera d'ailleurs la spécificité de cette taxe qui – de par son mode de calcul – augmente la construction en la taxant.

De plus, dans le cadre de la lutte contre les émissions de gaz à effet de serre, il s'agit d'une mesure qui paraît plus acceptable socialement et politiquement que la taxe carbone, car elle ne pénalise pas les personnes résidant déjà en zone de basse densité, mais uniquement les nouveaux arrivants. Il n'y a donc pas de « prise en otage » sanctionnant un état de fait mais une incitation lors de la construction de nouveaux bâtiments.

L'efficacité de ce dispositif est cependant fortement impactée par le choix du seuil minimal de densité retenu par les communes. Les exercices présentés ici mettent à jour l'effet contre-productif de SMD trop faibles mais également, l'impact décroissant de SMD trop élevés. Une discussion doit être engagée sur le choix des critères à retenir pour déterminer le seuil minimal le plus efficace.

Enfin, nous avons supposé des SMD homogènes et obligatoires au travers de l'ensemble de l'agglomération alors que ces derniers peuvent être déclinés par zone d'aménagement. Sans une coordination forte au niveau de l'agglomération, l'introduction de SMD au niveau de chaque commune pourrait ainsi s'avérer totalement contre-productive dans la lutte contre l'étalement urbain. Comme souvent, l'analyse suggère que la gestion de l'urbanisation et de l'usage des sols ((Przyluski et Hallegatte, 2012) par exemple sur la gestion des risques d'inondations) est plus efficace si elle est conçue et mise en place à l'échelle de l'agglomération, le décou-

page en communes de petite taille pouvant provoquer de forts effets négatifs.

Références bibliographiques

- Alonso W., 1964, *Location and land use: toward a general theory of land rent*, Harvard University Press, <http://books.google.com/books?id=ofROAAAAMAAJ>.
- Bertaud A., 2002, « The spatial organization of cities: Deliberate outcome or unforeseen consequence? », *World Development Report 2003, background paper*, <http://siteresources.worldbank.org/DEC/Resources/spatialorgcity.pdf>.
- Buzy-Cazaux H., 2012, « Augmentation des droits à construire : une mesure d'optique - Blogs Immobilier », <http://blogs.lesechos.fr/immobilier/augmentation-des-droits-a-construire-une-mesure-optique-a8895.html>.
- Castel J. C., 2007, « Coûts immobiliers et arbitrages des opérateurs: un facteur explicatif de la ville diffuse », *Annales de la recherche urbaine* 102.
- CGDD, 2010, *Coûts et avantages des différentes formes urbaines. Synthèse de la littérature économique*, Études et Documents, Commissariat Général au Développement Durable.
- Davis M. A. et F. Ortalo-Magné, 2011, « Household expenditures, wages, rents », *Review of Economic Dynamics*, 14 (2) : 248-261, doi:10.1016/j.red.2009.12.003.
- DGFiP, 2010, « L'annuaire statistique des impôts 2010 », Direction Générale des Finances Publiques.
- Fujita M., 1989, *Urban economic theory: land use and city size*, Cambridge [Cambridgeshire], New York : Cambridge University Press.
- Kenworthy J. R. et F. B. Laube, 1999, « Patterns of automobile dependence in cities: an international overview of key physical and economic dimensions with some implications for urban policy », *Transportation Research Part A: Policy and Practice*, 33 (7), pp. 691-723.
- Legifrance, « Code de l'urbanisme | Legifrance », http://www.legifrance.gouv.fr/affichCode.do;jsessionid=47E98AB819397679_E1C0994_C009-CAA38.tpdjo07v_1?cidTexte=LEGITEXT000006074075&dateTexte=20121029.
- Mills E. S., 1967, « An Aggregative Model of Resource Allocation in a Metropolitan Area », *The American Economic Review*, 57 (2) : 197-210.
- Muth R. F., 1969, *Cities and housing; the spatial pattern of urban residential land use*, Chicago : University of Chicago Press.

Przyluski V. et S. Hallegatte (coord.), 2012, *Gestion des Risques naturels – Leçons de la Tempête Xynthia*, Quae Editions, 264 p.

Rozenberg J., S. Hallegatte, A. Vogt-Schilb, O. Sassi, C. Guivarch, H. Waisman et J.-C. Hourcade, 2010, « Climate policies as a hedge against the uncertainty on future oil supply », *Climatic Change*, 101 (3) : 663-668, doi:10.1007/s10584-010-9868-8.

Viguié V. et S. Hallegatte, 2012, « Trade-offs and synergies in urban climate policies », *Nature Climate Change*, 2 (5) : 334-337, doi:10.1038/nclimate1434.

Viguié V., S. Hallegatte et J. Rozenberg, 2011, « Downscaling long term socio-economic scenarios at city scale: a case study on Paris », soumis, CIRED.

Waisman H., C. Guivarch, F. Grazi et J. Hourcade, 2012, « The IMACLIM-R model: infrastructures, technical inertia and the costs of low carbon futures under imperfect foresight », *Climatic Change*, 114 (1) : 101-120, doi:10.1007/s10584-011-0387-z.

ÉLÉMENTS DE RÉFLEXION SUR LE FONCIER ET SA CONTRIBUTION AU PRIX DE L'IMMOBILIER

Sandrine Levasseur

OFCE

Cet article s'intéresse aux différentes sources de dysfonctionnement du marché foncier français et à ses conséquences sur le marché de l'immobilier en termes de prix et d'offre de logements. En France, à l'exception de certaines zones, la rareté du foncier apparaît construite par le jeu des acteurs qui, tout le long de la chaîne, grippe la production de terrains à bâtir. Dans les années 2000, cette insuffisance du foncier, combinée aux règles urbanistiques, s'est traduite par une offre de logements trop faible au regard des besoins. L'article formule plusieurs propositions en vue d'améliorer le fonctionnement du marché foncier français, allant de la simple publication de données sur le foncier à une proposition plus ambitieuse qui assortit la déclaration de constructibilité d'un terrain de l'obligation de construire.

Mots-clés : Foncier, Immobilier, Prix, Offre de logements, Fiscalité, Décentralisation.

La question foncière constitue un élément important de la politique du logement : sans foncier, il n'est tout simplement pas possible de réaliser de nouvelles constructions. Une raréfaction du foncier constructible, soit du fait d'une offre insuffisante, soit parce qu'il fait l'objet de rétention, tend à faire monter le prix des terrains et, par suite, celui des logements puisque le foncier est une composante du coût de production des maisons et appartements. En ce sens, « cherté du foncier » et « cherté de l'immobilier » sont liées et, la hausse du prix du foncier entraîne la hausse du prix de l'immobilier. Au cours de la dernière décennie, le foncier a représenté une part croissante des coûts de production des logements,

jusqu'à plus de 50 % dans certaines villes d'Ile-de-France et de la région PACA. Pour autant, la causalité « foncier-immobilier » n'est pas aussi simple que précédemment énoncée ; elle peut même être inversée allant de « l'immobilier vers le foncier », un prix de l'immobilier élevé augmentant la charge foncière que le promoteur peut supporter pour rentabiliser l'opération immobilière.

Le présent article s'intéresse tout d'abord à la question de la causalité « foncier-immobilier » et aux différents éléments conduisant à la spécificité du marché foncier français. Il précise ensuite les diverses conséquences induites par le dysfonctionnement du marché foncier, notamment en termes de construction de logements. Plus précisément, contraintes foncières et règles urbanistiques nous semblent être à l'origine d'une offre insuffisante de logements au cours de la dernière décennie, tout particulièrement dans les zones tendues. Le manque de disponibilité du foncier, combiné aux plans d'urbanisme, a aussi eu pour conséquence de provoquer l'étalement urbain toujours plus loin, là où les prix sont plus faibles, notamment pour les ménages modestes, créant ainsi une « ségrégation spatiale » mais aussi « un coût écologique » non négligeable puisque lieux d'activité professionnelle et habitat sont de plus en plus éloignés. L'article conclut sur les différentes solutions souhaitables pour « mobiliser du foncier », si possible à un coût moindre.

1. Prix du foncier et de l'immobilier : la question complexe de la causalité

En économie foncière, le compte à rebours constitue le mécanisme-clé par lequel prix de l'immobilier et prix du foncier sont liés, tout du moins à long terme. Ce mécanisme permet de mettre en évidence un effet de levier et un effet de cliquet, et par là l'existence de cycles immobiliers et fonciers qui ne sont pas nécessairement synchronisés et de même ampleur (section 1.1). Pour autant, à court terme, les caractéristiques du marché foncier (sa non-transparence, les anticipations des intervenants, le jeu des différents acteurs) altèrent vraisemblablement le mécanisme du compte à rebours et le prix du foncier contribue vraisemblablement à renforcer le prix de l'immobilier (section 1.2).

1.1. Logique du compte à rebours et charge foncière

L'idée de base sous-tendant le compte à rebours est que tout promoteur immobilier effectue un calcul simple avant de réaliser une opération immobilière sur un terrain donné^{1,2}. Il estime tout d'abord le prix de sortie de l'opération (ou prix de vente espéré de la construction), puis en évalue le coût de réalisation en distinguant trois catégories de coûts :

- ceux qui sont quasi-proportionnels au prix de sortie de l'opération : ce sont les coûts de structure du promoteur, ses frais techniques, frais financiers et de commercialisation, sa marge ;
- ceux qui sont quasi-constants au m² quelle que soit la taille de l'opération : ce sont les coûts de construction (matériaux et main-d'œuvre) ;
- la charge foncière : cela englobe le prix du terrain ainsi que son éventuelle « viabilisation » (raccordements techniques aux différents réseaux).

Le point important est que le montant de charge foncière *acceptable* apparaît ici comme un *résidu* de la différence entre le prix de sortie et les autres coûts.

Le promoteur immobilier suit ainsi une logique de compte à rebours où il y a :

1. Détermination du prix de sortie espéré en fonction des clients potentiels ;
2. Estimation des coûts constants et proportionnels du projet ;
3. Déduction du montant maximal de charge foncière acceptable.

On a donc l'équation :

Charge foncière = Prix de sortie – Coûts constants – Coûts proportionnels

$$\begin{array}{lcl} \text{CF} = S & - C & - x S \\ \text{CF} = (1 - x) S & - C & \end{array}$$

À titre d'illustration, si le prix de sortie au m² est de 3 000 euros, si les coûts proportionnels représentent (1/3) du prix de sortie³ et si

1. Le terrain se définit par une surface et des droits à bâtir, eux-mêmes définis par le *plan local d'urbanisme** (PLU).

2. Les mots en italique marqués d'un astérisque* sont définis dans un glossaire figurant à la fin de l'article.

3. Estimation de Comby (1999) et de Plassard (2005).

les coûts de construction⁴ sont de 1 200 euros au m², la charge foncière maximale est de 800 euros au m².

Derrière cette logique du compte à rebours, on voit l'**effet de levier** des prix de l'immobilier sur les prix du foncier (Bouvelot, 2007 ; Renard, 2003 ; Comby, 2003). Si, dans notre exemple précédent, le prix de sortie passe à 3 300 euros (soit une augmentation de 10 %), alors la charge foncière maximale devient de 1 000 euros le m² (soit une augmentation de 25 %). En **phase ascendante** du cycle, la hausse du prix du foncier est donc plus ample que celle de l'immobilier, selon le mécanisme du compte à rebours.

Pour autant, en **phase descendante**, le symétrique n'est pas vrai : lorsque le prix de l'immobilier baisse, on observe que le prix du foncier, certes, baisse mais dans une bien moindre mesure, car les propriétaires fonciers acceptent rarement d'enregistrer une chute significative du prix de leur terrain. On parle dans ce cas de l'**effet de cliquet**.

La matérialisation de l'effet de cliquet nécessite toutefois que le coût de « portage » du foncier soit faible (*cf. infra*). Le marché foncier apparaît alors comme un marché spécifique où le prix est le résultat d'un jeu complexe d'acteurs qui altère la logique du compte à rebours.

Précisons dès maintenant qu'à l'exception de certaines zones bien identifiées (Paris intra-muros, certaines zones côtières et touristiques, les grandes agglomérations), le foncier constructible n'est pas rare en France⁵. En revanche, en France, le foncier est difficile à mobiliser (*i.e.* il n'est pas rapidement disponible en vue d'y recevoir un bâti) du fait de grippage tout le long de la chaîne, incluant propriétaire du terrain, promoteur(s) ... sans oublier l'interférence des autorités locales (Bouvelot, 2007). Le jeu de chacun des acteurs – aux intérêts différents voire opposés – va alors être déterminant dans le fonctionnement (ou dysfonctionnement) du marché foncier.

4. Coûts de construction approximatifs pour une opération de logements en petits collectifs.

5. À ce titre, la situation française est très différente de celle observée, par exemple, aux Pays Bas où le foncier constructible est rare.

1.2. Anticipations et jeux d'acteurs

1.2.1. Le manque de statistiques sur le foncier

En phase ascendante du cycle, un propriétaire de terrain constructible a toujours intérêt à faire rétention de son bien (*i.e.* à ne pas le mettre en vente sur le marché foncier) puisque, s'il attend, il pourra le vendre « plus cher plus tard ». Cette spéculation sur le foncier – et la rétention qui en découle – est rendue d'autant plus possible qu'il n'existe pas en France de bases de données statistiques (facilement disponibles et accessibles à tous) fournissant des informations sur le foncier constructible, sa localisation géographique et le prix de vente enregistré lors de transactions précédentes pour des terrains de qualité équivalente. Certes, les fichiers de publicité foncière⁶ existent mais ces fichiers ne sont pas d'accès facile pour le grand public. Les consulter entraîne nécessairement des coûts (frais de déplacement, d'information, ...), coûts qui n'existent plus pour les transactions immobilières depuis la mise en place de l'indice des notaires en collaboration avec l'INSEE (Renard, 1996). À de nombreux égards, les journaux et sites Internet fournissent eux aussi une information très précise et détaillée sur les transactions immobilières et ce, à faible coût pour celui qui souhaite s'informer. Une telle information n'est pas disponible en France pour les transactions foncières⁷. Sur une base régionale, des statistiques de prix des terrains vendus sont cependant disponibles depuis le début des années 2000 et, sur une base nationale, depuis 2006. Mais ces données répertorient essentiellement le prix des terrains pour les maisons individuelles. De plus, elles sont uniquement disponibles en fréquence annuelle (qui plus est, avec beaucoup de retard) alors qu'une fréquence *a minima* trimestrielle permettrait un suivi plus fin. À titre d'exemple, le prix des terrains à bâtir en France pour l'année 2011, fourni par le Commissariat au développement durable, est disponible « seulement » depuis novembre 2012 (CGDD, 2012).

6. Depuis le 1^{er} janvier 2013, le service de publicité foncière remplace le « bureau des hypothèques ».

7. Seule l'Alsace-Moselle fait figure d'exception en proposant depuis 1891 un Livre foncier retraçant les transactions foncières sur son territoire, accessible au grand public à moindre coût et informatisé depuis 2008. Voir Renard (1996) et Dumont (1996, p.80).

Au total, le manque de données statistiques fines – tant en termes de disponibilité du foncier constructible que de prix – a pour effet d'opacifier le marché. Il va conférer, volontairement ou non, un pouvoir au propriétaire foncier relativement à ceux qui souhaitent faire l'acquisition du terrain (promoteurs, ménages, etc.), faute d'une connaissance précise par les acquéreurs potentiels des prix du marché et des alternatives de terrains disponibles. En toute vraisemblance, ce déséquilibre des pouvoirs est plus marqué pour un ménage que pour un promoteur, une entreprise ou encore une collectivité locale. En effet, un promoteur, de par son activité, dispose d'informations supérieures sur l'état du marché tandis qu'une entreprise peut utiliser davantage de ressources pour collecter les dites informations. Ensuite, au sein des collectivités locales, les municipalités décident de la constructibilité des terrains et élaborent les *plans locaux d'urbanisme**, ce qui leur confère aussi un avantage. Enfin, du fait de leur *droit de préemption**, les municipalités peuvent être informées du prix auquel se font toutes les transactions foncières sur le territoire communal et ce, avant que la vente ne soit définitivement conclue.

En **phase ascendante**, le manque de données quantitatives sur le foncier constructible encourage la spéculation, la rétention et la formation de bulles (Braye et Repentin, 2005 ; Coppola, 1999 ; Renard, 2003). En **phase descendante** du cycle immobilier, lorsque le marché semble caractérisé – à tort ou à raison – par une pénurie du foncier, laquelle ne peut être aisément vérifiée par les acquéreurs, cela constitue un frein à la baisse du prix des terrains, d'où l'effet de cliquet.

1.2.2. Le faible coût de portage du foncier non bâti

En France, le faible coût de portage du foncier non bâti constitue un autre élément encourageant la spéculation et la rétention du foncier, et ce quelle que soit la phase du cycle. Défini comme « le fait d'acquérir et/ou de conserver la propriété d'un terrain dont on n'a pas l'usage immédiat »⁸, le portage foncier incorpore trois composantes de coût.

8. Définition de Comby (2003).

Une première composante concerne les coûts d'entretien du terrain (*i.e.* toutes les dépenses nécessaires à sa non-dégradation, auxquelles on peut ajouter les dépenses de sécurisation). Il est évident que les coûts d'entretien du foncier non bâti sont généralement faibles, et notamment bien plus faibles que lorsqu'il s'agit de maintenir en état un bien immobilier (appartement, maison).

Une seconde composante concerne la fiscalité sur le foncier non bâti, laquelle se décompose elle-même en deux éléments : la taxe foncière et l'imposition sur les plus-values foncières. D'une part, la taxe foncière est *en général* d'un montant peu élevé, ce qui réduit le coût de l'option d'attente pour vendre « plus cher plus tard »⁹. D'autre part, l'ancien régime d'imposition des plus-values foncières (*i.e.* un abattement de 10 % par an à partir de 5 ans de détention du terrain constructible avec exonération totale au bout de 15 ans) encourageait fortement la détention du terrain pendant un minimum de 5 ans, avec un coût de portage d'autant plus réduit que la période de détention atteignait 15 ans. Si la réforme de l'imposition des plus-values foncières effective depuis février 2012 augmente quelque peu le coût du portage au-delà de 5 ans de détention du terrain¹⁰, elle s'avère cependant insuffisante s'il s'agit de mener une action forte contre la rétention du foncier (voir section 3).

La troisième composante de coût du portage concerne le taux d'intérêt réel qui représente soit le coût de l'emprunt (pour celui qui doit s'endetter en vue d'acquérir un terrain), soit un coût d'opportunité (pour celui qui détient un terrain et renonce à des placements alternatifs). La baisse du taux d'intérêt réel sur les 20 dernières années (de 6 % au début des années 1990 à 2 ou 3 % sur la décennie 2000) a ainsi contribué au faible coût de portage du foncier, diminuant là encore le coût de l'option d'attente pour le vendeur.

9. Les taux de taxes foncières étant fixés par chaque collectivité locale (la région, les départements et la commune ou l'EPCI dans le cas de l'intercommunalité), on peut trouver en France des communes où la fiscalité sur le foncier non-bâti est élevée. Cependant, *en général*, la taxe foncière sur le non-bâti est faible. En témoignent les montants collectés en 2012 (980 millions d'euros), soit à peine plus de 2 % des impôts directs locaux versés par les ménages (Floury, 2012).

10. L'abattement a en effet été ramené à 2 % par an entre la 6^e et la 17^e année de détention du terrain, puis 4 % par an entre la 18^e et la 24^e année et enfin 8 % par an entre la 25^e et la 30^e année.

Au-delà de ces généralités, il faut souligner que la valeur « temps » n'est pas la même pour tous les acteurs (Comby, 2003) et que, de ce fait, le coût du portage du foncier est différent selon le type d'acteur considéré. Le coût du portage est ainsi le plus faible pour les autorités publiques (notamment du fait des exonérations de fiscalité foncière), puis pour les ménages (notamment lorsque le terrain est issu d'un héritage). En revanche, les sociétés commerciales subiraient le coût du portage le plus élevé, car sauf cas exceptionnel, elles ne bénéficient pas d'exonérations fiscales et il leur est souvent nécessaire d'emprunter pour acquérir le terrain. De plus, pour les sociétés commerciales, tout blocage dans la réalisation du projet risque de mettre en péril l'équilibre financier du projet, d'où la tentation de faire porter le foncier le plus longtemps possible aux acteurs dont le coût de portage est plus faible, en l'occurrence les ménages propriétaires de terrains¹¹. Pour autant, pour certaines sociétés commerciales, porter du foncier peut constituer une activité hautement spéculative (et très rentable) lorsqu'il s'agit de « capter » les plus-values de valorisation des terrains liées à la réalisation d'équipements publics (nouvelles dessertes ferroviaires, construction d'une université, ...). La solution pour lutter contre cette spéulation est clairement la captation de tout ou partie des plus-values de valorisation par les collectivités locales (*c.f. infra*).

1.2.3. L'incertitude sur l'usage des droits du sol et la concurrence entre acteurs

En France, un élément non négligeable contribuant au dysfonctionnement du marché foncier est l'incertitude portant sur *l'usage* du droit du sol. De fait, si les *PLU** précisent le droit du sol (possibilité de construire ou non, à quelle hauteur, selon quel *COS**...), ils n'en précisent pas toujours *l'usage* (zone d'habitat *versus* d'activité, l'habitat pouvant lui-même se décliner en logement privé ou social, l'activité pouvant consister en commerces, bureaux,

11. Les risques de blocage sont multiples et variés, allant du blocage administratif pour l'obtention du permis de construire à l'opposition des riverains au projet de construction, sans oublier la découverte de ... vestiges gallo-romains. L'autre facteur important de risque est le retournement de marché qui fait que des projets immobiliers rentables à un certain moment (par exemple, en 1989 en Ile-de-France) ne le sont plus 5 ans plus tard (en 1993) parce que la bulle immobilière a éclaté (Coppola, 1999). Le coût de portage du foncier peut alors se révéler très élevé pour un promoteur immobilier ou son aménageur.

usines, ...). Cette incertitude sur l'usage du droit du sol va mettre en concurrence différents acteurs dont les objectifs et la faisabilité financière des projets sont radicalement différents¹².

L'intervention directe ou indirecte des collectivités locales pour favoriser tel ou tel type de projet plutôt que tel autre – jusqu'à en bloquer certains – va alors être cruciale, sachant que pour une municipalité le rendement économique, social, fiscal et *in fine* électoral de chaque type de projet est très différent. Par exemple, les revenus fiscaux perçus par la commune du fait de l'implantation d'une zone d'activité n'auront rien à voir avec ceux générés par une zone d'habitat. Plus généralement, l'existence d'externalités – positives ou négatives, avérées ou non – fait que les projets ne sont pas interchangeables, les projets de logements sociaux étant généralement ceux qui font le moins consensus parmi les citoyens et donc, parmi leurs représentants élus.

Notons cependant que lorsque le *PLU** précise davantage l'usage des droits du sol (e.g. une majoration du *COS** de 20 % pour les projets incluant plus de 50 % de logements sociaux), cela ne garantit pas pour autant l'absence de grippage. Dans l'exemple présent, il faudra de toute façon concilier deux types de projets aux rendements différents et qui ne remportent pas forcément l'adhésion de la population. Au-delà des aspects liés à la rentabilité financière, les forces en jeu décideront alors de la réalisation ou non du projet.

Encadré 1. Politique foncière, politique urbaine et politique d'aménagement du territoire dans une perspective historique

De l'après-guerre jusqu'au début des années 1960, la politique urbaine a été centrée essentiellement sur les problèmes de reconstruction. Elle a opéré dans un cadre d'économie administrée, avec des financements hors marché, des taux d'intérêt privilégiés, des outils d'intervention puissants sur les marchés immobiliers et fonciers tels que l'expropriation et l'obligation faite aux propriétaires fonciers de construire ou de céder leur terrain (Renard, 2003).

12. Il est par exemple bien connu que les opérations de logements sociaux sont plus difficiles à équilibrer que celles de logements privés ou encore celles d'activité économique.

La décennie des années 1960 a conforté cette orientation « interventionniste », notamment au travers du *droit de préemption** dont l’application dans les ZUP (zones à urbaniser en priorité) et dans les ZAC (zones d’aménagement concerté) a été précisée par la loi de 1962. Par la loi d’orientation foncière de 1967, la France s’est dotée, en outre, d’outils juridiques relatifs au contrôle de l’usage des sols (création des schémas directeurs d’aménagement et d’urbanisme, des plans d’occupation des sols et de toute la réglementation qui y est associée : type de construction admise, densité du bâti, hauteur et pente des toits, etc.). Cette dernière loi vise alors à contrôler l’urbanisation dans un contexte de promotion immobilière privée qui commence à prendre de l’essor.

Cette période de construction, de planification et d’intervention a culminé dans les années 1970, avec la réalisation des grandes opérations publiques, la livraison des villes nouvelles et des sites majeurs d’aménagement touristique.

Durant toute cette période, le recours à la fiscalité comme outil incitatif n’a été que secondaire, la fiscalité foncière et immobilière étant très largement déconnectée des objectifs d’aménagement du territoire.

Les lois de décentralisation du début des années 1980 ont marqué un tournant décisif dans la politique d’aménagement du territoire. D’une part, elles se sont traduites par un renforcement du poids décisionnel des municipalités avec un maire qui, dorénavant, délivre les permis de construire, impulse les *plans locaux d’urbanisme** [PLU] et décide de la constructibilité ou non des terrains. D’autre part, l’État s’est désengagé financièrement. Entre 1985 et 1999, l’État a ainsi divisé par deux ses ressources affectées à l’action foncière (notamment, en baissant ses subventions à la constitution de réserves foncières¹³). Dans le même temps, les moyens propres à la collectivité régionale ont également diminué (Coppola, 1999).

Le développement urbain est alors devenu de plus en plus soumis au marché tant au niveau du mode de financement des opérations que de la mise en concurrence des aménageurs. La financiarisation de l’économie a eu pour effet de rendre incongru l’usage d’outils mis en place dans les années 1960 en vue de faciliter la maîtrise foncière sur longue période par les collectivités publiques (Comby, 2010, p. 34). La revente des terrains acquis (et aménagés) par les collectivités est devenue ainsi un outil important de gestion du foncier, au détriment de techniques tels que les baux à construction créés en 1964. Un terrain donné, outre les enjeux liés à sa constructibilité ou non¹⁴, est souvent devenu le lieu de confrontation d’intérêts divers voire opposés (allant de

13. Les réserves foncières consistent en l’acquisition (progressive) de terrains par les collectivités locales en vue de permettre à terme un aménagement public.

14. Il n’est pas rare qu’un terrain voit sa valeur multipliée par 10 ou 20 du simple fait d’être déclaré constructible.

la construction de maisons individuelles à celle de logements sociaux sans oublier la création de zones d'activité et commerciales) dont le rendement économique, mais aussi « social », est radicalement différent pour les collectivités locales. Dans ce cadre, la fiscalité foncière (sur le non-bâti et le bâti) a pu être utilisée comme un outil visant à favoriser certains types d'aménagement du territoire et de développement urbain plutôt que d'autres.

Dans les faits, il a découlé de ces évolutions administratives, financières et fiscales une certaine difficulté à mobiliser le foncier, difficulté dont l'acuité est devenue patente dans les années 2000. La loi d'Engagement national pour le logement (ENL) de 2006 a alors visé à libérer du foncier en permettant aux communes de majorer la taxe foncière sur les propriétés non-bâties. En outre, le développement de l'intercommunalité (certes, encore timide) a permis de résoudre certains problèmes de planification urbaine et de réaliser une péréquation financière entre les communes (la mise en place du PLU et la délivrance des permis de construire étant alors de la compétence d'un regroupement de communes plutôt que du maire). Toujours dans le cadre de l'intercommunalité, la création d'établissements publics fonciers (EPF*) a permis de renouer avec la constitution de réserves foncières. Enfin, mentionnons le « Grenelle II » qui devrait permettre de libérer 200 km² de foncier constructible en Ile-de-France en vue de réaliser 70 000 logements (et les infrastructures annexes) dans le cadre du « Grand Paris ». Pour autant, malgré ces avancées, le fonctionnement du marché foncier semble loin d'être optimal et le foncier apparaît encore trop difficile à mobiliser.

Sources : Coppola (1999), Renard (1996, 2003, 2007).

2. Élasticité-prix et ajustement de l'investissement résidentiel en France : les résultats des études économétriques

Si le marché foncier français fonctionne « réellement mal », si les diverses règles urbanistiques empêchent de « construire des m² », alors empiriquement, on doit trouver que l'offre de logements en France est « contrainte », c'est-à-dire qu'elle s'ajuste « mal » ou « pas instantanément » aux modifications de la demande. Une revue de la littérature sur les « élasticités et vitesses d'ajustement de l'investissement résidentiel en France » (comparées à celles obtenues pour d'autres pays) peut ainsi être riche d'enseignement sur l'état réel des contraintes foncières et urbanistiques (section 2.2). Le cadre théorique et les principes de modélisation sont présentés brièvement dans la section 2.1.

2.1. Le modèle « offre/demande » comme modèle de référence

La modélisation du marché de l'immobilier – ou du logement – dans un cadre d'analyse de type « offre/demande » est très populaire chez les économistes. Les résultats des études reportés ci-dessous sont (quasiment) tous obtenus dans le cadre d'un modèle de co-intégration de type « offre/demande » de logements¹⁵. Dans cette modélisation, il s'agit d'isoler autant que possible les effets qui agissent sur la demande de logements de ceux qui agissent sur l'offre. Typiquement, la demande de logements émane des ménages ; elle est supposée dépendre (positivement) de la démographie et des revenus et (négativement) du taux d'intérêt et du prix de l'immobilier. L'offre de logements est le fait de promoteurs qui cherchent à maximiser leur profit ; elle dépend (positivement) du prix de l'immobilier et (négativement) du coût de la construction.

Les modèles procèdent tout d'abord à l'estimation des relations de long terme entre les variables (dites relations de co-intégration), puis à celles des relations de court terme (dites de « corrections d'erreur ») afin d'évaluer la vitesse d'ajustement de chacune des variables à la suite d'un déséquilibre causé par un « choc » (modification des revenus, du taux d'intérêt, de la démographie etc.).

Pour modéliser l'offre de logements (en flux), une variable d'investissement résidentiel en volume est généralement retenue (et non le nombre de logements commencés ou livrés). L'**élasticité-prix du côté de l'offre** mesure donc la réponse du volume de l'investissement résidentiel à une variation du prix de l'immobilier. Une élasticité faible (proche de 0) traduit que l'investissement résidentiel répond peu aux variations du prix de l'immobilier. Ce résultat peut s'interpréter par l'existence de « contraintes » (foncières, urbanistiques) qui empêchent la réponse de l'investissement résidentiel. *A contrario*, une élasticité forte traduit une réponse importante de l'investissement résidentiel aux variations du prix de l'immobilier et donc l'absence de contraintes **fortes en matière de foncier ou de règles urbanistiques**.

15. Seuls Antipa et Schalck (2010) font exception en ne modélisant que le côté « offre ».

2.2. Les résultats des études économétriques : un focus sur la France

Les estimations réalisées par Bessone, Heitz et Boissinot (2005) sur des données françaises pour la période 1986-2004 donnent une élasticité-prix de l'investissement résidentiel égale à 0,12 (élasticité de long terme). À titre de comparaison, le même modèle estimé sur des données américaines sur la période 1975-2000 par Mac Carthy et Peach (2002) donne une estimation de l'élasticité-prix de l'investissement résidentiel égale à 0,35, soit une élasticité presque trois fois plus élevée que sur les données françaises.

Les estimations réalisées par Caldera-Sánchez et Johansson (2011) sur la période 1986-2006 montrent que, parmi les pays de l'OCDE, la France présente l'une des élasticités-prix de l'investissement résidentiel les plus faibles (0,36 contre 2 pour les États-Unis et plus de 1 pour le Canada, le Japon, la Suède, la Finlande et le Danemark)¹⁶. En outre, la France présente la vitesse d'ajustement de court terme la plus faible : à la suite d'un déséquilibre, seul 20 % de l'ajustement de l'investissement résidentiel est réalisé au bout d'un an (contre plus de 100 % aux Pays-Bas, en Italie, en Pologne, au Royaume-Uni et en Finlande). La France, la Belgique et la Suisse sont les trois pays de l'OCDE cumulant faible élasticité-prix de long terme et faible vitesse d'ajustement à court terme de l'investissement résidentiel¹⁷.

Antipa et Schalck (2010), qui s'intéressent à l'impact de la fiscalité (aides à l'investissement locatif et prêts à taux bonifiés) sur l'investissement résidentiel français, trouvent aussi une faible vitesse d'ajustement à court terme, avec à peine 40 % de l'ajustement de l'investissement résidentiel réalisé au bout d'un an. Leur période d'estimation porte sur 1984-2006.

16. Notons que les élasticités de long terme de Caldera-Sánchez et Johansson (2011) ne sont pas directement comparables avec celles de Bessone, Heitz et Boissinot (2005) ou celles de Mac Carthy et Peach (2002). En effet, les premiers estiment un modèle SUR tandis que les seconds estiment un modèle de co-intégration simple. En revanche, pour un même modèle, les élasticités sont directement comparables entre les pays.

17. Une faible vitesse d'ajustement à court terme avait déjà été mise en évidence pour la France dans une étude plus ancienne par Egebo, Richardson et Lienert (1990) portant sur la période 1964-1986 : le pourcentage d'ajustement réalisé au bout d'un an à la suite d'un changement du stock de logements désiré était estimé à 10 % en France contre 30 % aux États-Unis, 19 % au Japon, 15 % au Canada.

2.3. Commentaires et conclusion

Cette brève revue de la littérature tend à montrer que la France se caractériserait par une offre de logements relativement peu élastique et par un ajustement plutôt lent de l'offre aux nouveaux besoins en logements. Cela tendrait à corroborer l'hypothèse de contraintes foncières et urbanistiques importantes en France, et en l'occurrence plus importantes qu'aux États-Unis ou au Canada. Comparativement aux autres pays européens, les résultats sont plus « mélangés » mais il semble que l'existence de contraintes (ou leur suppression) ait effectivement un effet sur l'offre de nouveaux logements. Notamment, les Pays-Bas et le Royaume-Uni seraient deux pays où les réglementations sur l'usage du foncier auraient un impact négatif sur l'investissement résidentiel. Plus généralement, la littérature empirique fait consensus sur l'existence d'une relation négative entre contraintes foncières (physiques et/ou réglementaires) et offre de nouveaux logements (Vermeulen et Rouwendal, 2007).

3. Quelle(s) solution(s) pour libérer du foncier ?

Un certain nombre de solutions sont possibles – et souhaitables – pour libérer du foncier, *i.e.* pour augmenter sa disponibilité. Certaines de ces solutions permettent aussi, le cas échéant, de diminuer le coût du foncier et donc le prix de vente de l'immobilier. Dans ce qui suit, nous passons en revue et discutons ces différentes solutions souhaitables.

[1] Une utilisation accrue du droit de préemption* par les autorités publiques constitue un élément-clé de toute politique foncière (et urbanistique) un tant soit peu ambitieuse. Elle est, de fait, le seul moyen de rassembler un ensemble *cohérent* de terrains, autrement dit de constituer une « réserve foncière », en vue de mener une politique d'aménagement du territoire elle-même cohérente.

Par rapport à l'expropriation, la préemption présente des avantages certains : elle a un caractère nettement moins brutal et a beaucoup plus de chances d'emporter l'adhésion des citoyens dès lors que les enjeux en termes de projets urbanistiques sont clairement expliqués.

Pour limiter les pratiques abusives, il faut bien évidemment que le contrôle de légalité soit opérant. En effet, il a été fait grand bruit de municipalités qui demandaient aux vendeurs d'afficher des prix modérés, faute de quoi elles usaient de leur droit de préemption¹⁸. De telles pratiques clairement illégales, outre le fait qu'elles ne constituent en rien une politique d'aménagement du territoire, ont le travers de favoriser le versement de dessous-de-table aux vendeurs lors des transactions et donnent lieu à un manque à gagner fiscal.

La délégation du droit de préemption à un *EPF** permettrait sans doute de limiter les pratiques abusives décrites ci-dessus, car il faudrait pour cela convaincre un ensemble d'élus locaux, et plus seulement la majorité municipale. La délégation du droit de préemption à un *EPF** présente aussi d'autres avantages, notamment en termes de constitution d'une réserve foncière au niveau de l'intercommunalité et non plus au niveau géographiquement restreint de la commune (voir [2] et [3]).

[2] Le renforcement de l'intercommunalité est le seul moyen d'assurer une plus grande cohérence et convergence du développement urbain. De fait, il est dorénavant acquis qu'allouer les décisions d'octroi des permis de construire à 36 782 maires (dont 75 % à la tête de communes de moins de 1 000 habitants), de même que confier l'initiative des *PLU** à autant (Encadré 1), est très contre-productif en matière d'urbanisme et d'aménagement du territoire.

Une échelle géographique plus vaste que la commune (d'où « l'intercommunalité ») permet de concilier beaucoup plus efficacement bassin d'habitat, bassin d'emploi et infrastructures. Associer des élus de plusieurs communes (ainsi que des représentants des départements et de la région), l'intercommunalité est clairement plus à même de développer des projets en adéquation avec les besoins réels des populations locales. Elle permet de mettre fin à la concurrence que se livrent parfois les communes en matière fiscale et d'urbanisme, avec l'exemple bien connu du supermarché « qu'aucun maire ne veut voir sur sa commune mais

18. La presse papier ou en ligne regorge d'exemples de procès intentés contre certaines mairies abusant (ou ayant abusé) de leur droit de préemption. Pour ne citer qu'un article, celui du *Journal du Dimanche*: « Quand la mairie fixe les prix », 17 septembre 2008.

qui préfère encore le voir sur sa commune plutôt que sur la commune voisine ».

L'intercommunalité, outre la mise en commun des compétences et des projets urbanistiques, permet de pratiquer la péréquation financière entre communes. À titre d'exemple, cela permet de doter en ressources une commune qui souhaite protéger ses dunes (ce qui ne lui rapporte rien) tout en développant les zones d'habitat et d'activité (ce qui génère des revenus) dans la commune voisine.

[3] La création d'Établissements publics fonciers (EPF)*(et le renforcement des moyens des *EPF** existants) constitue un bon outil pour soutenir les actions techniques, financières et urbanistiques dans le cadre de l'intercommunalité, et notamment mettre en place un programme de réserves foncières ambitieux (voir [1] et [2]). Mandaté par les collectivités pour acquérir des terrains, et donc doté de ressources, l'*EPF** assure le portage du foncier pendant toute la durée nécessaire à la constitution d'une réserve *cohérente*. Ensuite, du fait de ses compétences d'ingénierie, l'*EPF** permet la livraison de terrains viabilisés et aménagés, prêts à recevoir un bâti. Enfin, de par sa structure, l'*EPF** fédère les différents acteurs publics impliqués dans l'aménagement du territoire, puisque des représentants de région, départements, communes, intercommunalités et État en constituent le conseil d'administration, ce qui là encore permet une plus grande cohérence des projets.

[4] La mobilisation du foncier public, des terrains des établissements publics et des friches permet *ipso facto* d'augmenter la quantité de foncier disponible. En ce sens, la loi du 18 janvier 2013 constitue une avancée relativement aux textes précédents, puisqu'elle autorise la cession du foncier public au profit du logement social avec une décote des terrains cédés pouvant atteindre 100 % de leur valeur vénale (Encadré 2). Pour autant, cette loi pose plusieurs problèmes et/ou questions. Tout d'abord, cela pose la question du recensement des terrains et de leur disponibilité effective, ce qui n'est pas si simple. Ensuite, il n'est pas certain que le foncier public soit disponible là où les besoins sont importants et avérés¹⁹. Surtout, cela pose la question de la perte de patrimoine pour certains établissements publics qui l'utilisent soit pour se désendetter, soit comme collatéral en cas d'émission obligataire ou

de recours à l'emprunt. Selon le ministère du Logement, la perte – ou le manque à gagner – pourrait s'élever à 150 millions d'euros pour Réseau Ferré de France (RFF) sur la période 2012-2016 et à 125 millions pour la SNCF²⁰. Aucune compensation financière n'étant prévue par l'État, ce sera donc aux établissements publics (et en l'occurrence à RFF et à la SNCF qui sont les deux plus gros propriétaires fonciers après l'État) de trouver des ressources supplémentaires. Enfin, mentionnons que la cession du foncier public – même à titre gratuit – ne se traduira pas par un coût nul du foncier pour son bénéficiaire car les terrains devront être aménagés avant de recevoir un (nouveau) bâti. Or, l'aménagement peut induire dans certains cas des dépenses importantes, par exemple en termes de dépollution. Pour autant, cette loi aura pour effet de libérer davantage de foncier (impact positif sur les quantités), même si son impact sur le prix du foncier *aménagé* est plus incertain et nécessiterait de tenir compte de la qualité des terrains cédés (Caisse des dépôts et consignations, 2012).

Encadré 2. La loi de mobilisation du foncier public du 18 janvier 2013 : son contenu et ses objectifs

Dans sa partie relative à la mobilisation du foncier public²¹, la loi du 18 janvier 2013 dite *Loi Dufflot* organise la cession du foncier public au profit du logement social. Elle stipule notamment que :

- (i) le prix de cession pourra faire l'objet d'une décote pouvant atteindre 100 % de la valeur vénale du bien, la décote étant limitée à 50 % lorsque les logements sont de type *PLS** ou destinés à *l'accession sociale à la propriété**;
- (ii) seuls les terrains cédés au profit d'une collectivité locale, d'un EPCI*, d'un EPF*, d'un organisme HLM ou équivalent pourront faire l'objet d'une décote ;

19. L'exemple du transfert d'une partie de l'INSEE de Paris à Metz est à ce titre emblématique. Certes, la disponibilité du foncier public à Metz est indiscutable, notamment du fait des restructurations militaires. Mais, d'une part, les réticences des fonctionnaires parisiens à s'installer dans la ville sont patentées et, d'autre part, on peut s'interroger sur les externalités ou synergies liées à la présence de l'INSEE à Metz.

20. Le rapport d'impact est disponible sur le site web du Sénat à l'adresse : <http://www.senat.fr/leg/etudes-impact/pjl11-750-ei/pjl11-750-ei.html>

21. Les deux autres parties de la loi modifient les obligations de production du logement social des communes et les textes relatifs au Grand Paris.

(iii) le montant de la décote sera modulé de façon à permettre la faisabilité économique des projets et la réalisation des objectifs de logements sociaux sur la commune ;

(iv) les logements sociaux concernés par la décote s'entendent dans un sens large, puisqu'il s'agit aussi bien des logements gérés par les organismes HLM que des résidences pour étudiants conventionnées, des aires permanentes d'accueil des gens du voyage, des structures d'hébergement temporaire ou d'urgence, des logements en *accession sociale à la propriété** ;

(v) l'acte de cession devra spécifier le programme de logements à construire sur le terrain cédé avec décote. Il devra aussi préciser la « sanction » en cas de non réalisation du programme dans les 5 ans (*i.e.* le paiement de la somme correspondant à la décote ou la résolution de la vente) ;

(vi) en cas d'*accession sociale à la propriété**, les plus-values sont strictement encadrées et tout logement social devra rester au moins 20 ans dans le parc social ;

(vii) la liste des terrains détenus par l'État et par certains de ses établissements publics concernés par la décote sera arrêtée par décret.

Pour autant, la possibilité de cession du foncier public avec décote n'est pas totalement nouvelle, puisqu'une loi de 2005 ouvrait déjà cette possibilité²². La décote était toutefois limitée à 25 % de la valeur vénale (3 % si le terrain était situé dans une zone tendue). La liste des logements concernés par la décote était la même que celle donnée au point (iv) ci-dessus, à l'exclusion des résidences pour étudiants. En revanche, la liste des bénéficiaires de la décote était plus limitée que celle définie au point (ii) puisqu'elle excluait les structures d'aménagement, de portage du foncier et de construction de logement social.

Le premier programme de mobilisation du foncier public pour la période 2008-2012 a permis la réalisation de 42 000 logements (pour 73 000 escomptés) dont 20 500 logements sociaux (pour 29 000 escomptés). Avec le nouveau programme de mobilisation, l'objectif du gouvernement est double : il s'agit d'augmenter la disponibilité du foncier tout en le rendant moins coûteux pour les acteurs publics du logement, le coût du foncier représentant entre 14 et 24 % du coût de revient d'une opération de logement social. Selon les estimations du gouvernement, la mobilisation du foncier public devrait permettre la construction de 110 000 logements à l'horizon de 2017, soit une contribution annuelle à l'offre de nouveaux logements de l'ordre de 4,5 %. Si ce n'est pas rien, force est de constater que cette contribution est faible.

22. Loi de programmation pour la cohésion sociale du 18 janvier 2005.

[5] L'augmentation de la fiscalité sur le foncier non bâti est un outil efficace pour lutter contre la rétention foncière, trop peu utilisé par les pouvoirs publics. Or, en augmentant le coût de portage du foncier au travers de la fiscalité, on peut escompter une remise sur le marché d'un certain nombre de terrains. Parmi les deux outils à disposition, une modification de l'imposition sur les plus-values générées par la vente des terrains est la plus immédiatement applicable car l'augmentation de la taxe foncière nécessite – pour être équitable – une révision des valeurs locatives cadastrales, ce qui constitue un projet de très longue haleine (Encadré 3).

Encadré 3. La révision des valeurs locatives cadastrales : l'impossible révision ?

La valeur locative cadastrale (VLC) sert à calculer les bases des quatre principaux impôts directs locaux : taxe d'habitation (TH), taxe foncière sur les propriétés bâties (TFPB), taxe foncière sur les propriétés non bâties (TFPNB) et cotisation foncière des entreprises (CFE).

Tous les biens immeubles n'étant pas nécessairement loués, on a défini pour chaque propriété une valeur théorique correspondant au loyer annuel qui serait versé/perçu en cas de location de la dite propriété. Élaborées en 1960 pour les propriétés non-bâties et en 1970 pour les propriétés bâties, ces valeurs théoriques ou VLC n'ont jamais fait l'objet de révision depuis lors. Tout au plus, les VLC sont-elles réactualisées chaque année sur une base indiciaire forfaitaire votée par le Parlement. Or, il est évident que 40 ou 50 ans plus tard, les VLC ne sont plus représentatives de la réalité économique. Par exemple, un terrain isolé il y a 50 ans et dorénavant situé à proximité d'une desserte routière a vu sa valeur augmenter, ce qui n'est pas reflété dans sa VLC. Inversement, certains terrains ont pu perdre de la valeur car devenus depuis lors pollués, excentrés, etc... Dans le cas qui nous occupe, augmenter le taux de taxe foncière uniformément, sans réformer les VLC au préalable, ne ferait alors qu'accroître les inégalités entre les contribuables propriétaires fonciers. Un même problème se pose bien évidemment pour la taxe d'habitation.

Depuis 1990²³, il a été envisagé à plusieurs reprises de réviser les VLC. Mais ce n'est que depuis peu qu'une révision a été engagée. Deux principales raisons expliquent les atermoiements de révision des VLC. Tout d'abord, l'ampleur du chantier et la difficulté technique puisque 33 millions d'habitations, un peu plus de 3 millions de locaux profes-

23. Loi du 30 juillet 1990 et plus récemment, loi de finances rectificative du 29 décembre 2010.

sionnels ainsi que des millions d'hectares de terrains devraient faire l'objet d'une révision. Ensuite, et surtout, le manque de volonté politique explique les multiples blocages car une telle réforme se traduira nécessairement par une forte redistribution de la charge contributive entre les contribuables.

Engagée depuis 2011, la révision des VLC n'a concerné pour l'instant que les locaux à usage commercial et professionnel dans cinq départements français et devrait être généralisée à l'ensemble des départements en 2014 (Marc et Jarlier, 2012). Pour les locaux d'habitation, la révision des VLC pourrait débuter en 2013-2014 avec une application des nouvelles bases prévues en 2015 ou 2016. À l'heure actuelle, le calendrier ne prévoit pas de révision des VLC pour les propriétés non-bâties. Deux explications sont envisageables :

(i) soit cela présage de sa suppression, certains arguant que la TFPNB rapporte peu de ressources (*cf. supra*) tandis que son recouvrement génère des frais non négligeables (Boisson, 2005).

(ii) soit leur révision n'est pas apparu prioritaire, puisque la taxe foncière sur les terrains fait l'objet de peu de contentieux relativement à ceux observés pour les propriétés bâties (Floury, 2012).

Sources : Boisson (2005), Cour des Comptes (2009), Floury (2012), Marc et Jarlier (2012).

Notamment, une réforme radicale de la taxation sur les plus-values foncières consisterait en la suppression de tout abattement (lié à la durée de détention du terrain) car celui-ci introduit nécessairement un arbitrage temporel sur cette durée. En d'autres termes, il faut que le propriétaire foncier soit strictement indifférent, d'un point de vue fiscal, entre vendre aujourd'hui ou dans 20 ans.

Modifier la fiscalité sur les plus-values foncières se justifie d'autant plus que les plus-values générées par la vente des terrains sont souvent le résultat d'un effet d'aubaine (pour ne pas dire d'un coup de chance !) lié à la déclaration de constructibilité du terrain et/ou à une amélioration exogène de l'environnement qui n'est pas due au mérite ou à la compétence du propriétaire. Dans certains cas, la plus-value foncière peut même être le résultat d'un pur comportement spéculatif visant à « parier » sur la valorisation du terrain au cas où tel ou tel projet d'aménagement se réalisera. Effet d'aubaine et spéculation justifient de taxer les plus-values foncières et d'y associer une politique de redistribution de son

produit (notamment en faveur des autorités locales), puisque ce sont essentiellement des aménagements publics qui augmentent la valeur du terrain.

Pour être efficace, la réforme sur les plus-values foncières doit être menée au niveau national. Elle ne doit pas être laissée à la discréption des autorités locales comme en témoigne le peu de portée de deux réformes qui, dans les années 2000, les ont dotées d'outils pour lutter contre la rétention foncière sur la base du volontariat (voir Encadré 4).

Encadré 4. Majoration de la taxe foncière (ou « surtaxe foncière ») et taxe forfaitaire sur les terrains devenus constructibles

La loi de 2006 portant engagement national pour le logement (dite loi ENL) a instauré deux dispositions visant à doter les autorités locales d'outils leur permettant de lutter contre la rétention foncière.

* Le premier outil est la possibilité pour la commune (ou la communauté de communes) d'instaurer une majoration de taxe foncière sur les terrains constructibles. Optionnelle, cette « surtaxe foncière » est décidée par la commune (ou la communauté de communes) et prend la forme d'un forfait pouvant atteindre actuellement jusqu'à 4 € par m². À partir du 1^{er} janvier 2014, elle pourra atteindre 5 € par m², puis 10 € par m² à compter du 1^{er} janvier 2016. La commune (ou communauté de communes) peut, si elle le souhaite, définir une liste de terrains exonérés du paiement de la surtaxe. Dans tous les cas, la majoration ne peut pas excéder 3 % d'une valeur moyenne au m² définie par décret.

En 2012, la surtaxe foncière a rapporté 75 millions d'euros, soit une contribution à la taxe foncière sur les propriétés non bâties d'un peu moins de 8 % (Floury, 2012). De plus, en 2010, seules 196 communes (sur 36 782) avaient instauré la majoration. Force est de constater que la surtaxe foncière n'a pas remporté l'adhésion de beaucoup d'élus...

* Le deuxième outil consiste en l'instauration d'une taxe forfaitaire sur les terrains constructibles lorsqu'ils font l'objet d'une première vente. Facultative, à la discréption de la commune ou de la communauté de communes, le montant de cette taxe était à l'origine égal à 10 % des 2/3 du prix de vente du terrain. En 2009, cette taxe est véritablement devenue une taxe sur la plus-value foncière, puisque le taux de 10 % s'applique dorénavant à la différence entre le prix de vente et le prix d'acquisition (actualisé en fonction de l'indice des prix à la consommation).

Au 30 janvier 2013, 6 182 communes avaient instauré la taxe, selon la Direction générale des finances publiques. Là encore, force est de constater que cette taxe n'a pas remporté l'adhésion de beaucoup d'élus...

Sources : Floury (2012), Intercommunalités (2011).

À la fin décembre 2012, le Conseil constitutionnel a censuré deux dispositions importantes de la loi de finances 2013 portant sur la fiscalité du foncier non-bâti : (i) celle qui soumettait les plus-values au barème progressif de l'impôt sur le revenu et (ii) celle qui supprimait l'abattement sur les plus-values. L'argument utilisé par le Conseil constitutionnel pour censurer ces deux dispositions est que « l'impôt supporté aurait alors revêtu un caractère confiscatoire »²⁴. Le législateur se devra donc d'utiliser des outils autres que l'outil fiscal pour lutter efficacement contre la rétention des terrains détenus par les agents privés (voir [6]).

[6] Assortir la déclaration de constructibilité d'un terrain de l'obligation de construire à un certain horizon (mettons, 5 ans) permettrait de libérer *effectivement* du foncier. Inspiré par certains aspects de l'expérience allemande (Encadré 5), le mérite de cet instrument est (1) de fournir une image à un instant *t* du foncier disponible pour y recevoir un bâti, (2) de pouvoir moduler cette disponibilité du foncier en fonction des besoins (nombre de ménages, croissance de la population) et (3) d'obliger *in fine* le propriétaire à faire bâtir le terrain (ou à le vendre en vue de), faute de quoi le droit de construire sur le terrain serait retiré.

La déclaration de constructibilité du terrain pourrait s'éteindre au bout de 5 ans. De fait, le temps de portage des *EPF** – lesquels ne peuvent être accusés de spéculation – étant de 4 à 5 ans en moyenne, cela signifie que 5 ans constituent le temps de portage nécessaire pour mener à bien un projet immobilier.

Du point de vue du propriétaire, cette obligation de construire ne lui enlève aucunement la possibilité de réaliser une plus-value et, à certains égards, la non-captation de la plus-value réalisée par le propriétaire pourrait être considéré comme un *premium doloris* lié

24. Voir Sterdyniak (2013) pour une réaction aux décisions du Conseil constitutionnel du 29 décembre 2012.

à l'obligation de construire. Du point de vue du législateur, il peut être argué de « l'intérêt général », conformément à la Constitution, notion qui préside déjà au droit d'expropriation et de préemption. De fait, il est évident que l'obligation de construire sur un terrain bouleverserait clairement notre vision très latine du droit de propriété qui s'entend comme le droit du propriétaire de faire ce qu'il veut de sa propriété (ici, son terrain), y compris de ne pas le faire construire. Pour autant, « l'intérêt général » est clairement établi : il s'agit de libérer du foncier constructible pour *effectivement* construire en vue de satisfaire les besoins en logement.

Encadré 5. Le système allemand régissant les marchés fonciers : un système original

L'Allemagne dispose d'un système original en matière de fonctionnement et de réglementation des marchés fonciers. Si le droit de propriété y est explicitement reconnu, il s'accompagne aussi d'un « devoir envers la communauté » et entraîne une « obligation sociale » (Dumont, 1996, p.49). C'est sur cette définition restrictive du droit de propriété que s'est développée l'urbanisation allemande.

En Allemagne, l'urbanisation est strictement circonscrite aux zones déjà construites ou couvertes par un plan d'aménagement (le « *Bebauungsplan* »). Celui-ci, élaboré par la commune, entraîne trois conséquences pour les propriétaires fonciers concernés. Tout d'abord, l'autorité publique peut prélever gratuitement jusqu'à 30 % de leur terrain pour des équipements publics. Ensuite, elle peut procéder à un remembrement des propriétés privées. Enfin, les propriétaires doivent prendre en charge l'équipement des terrains (dans la limite de 90 % du coût de l'équipement), soit financièrement, soit en faisant jouer leur droit de délaissement en cédant le terrain à la commune.

En Allemagne, ce système permet de contrôler de manière relativement efficace l'offre foncière et il y a rarement pénurie de terrains. Cependant, le « *Bebauungsplan* » fait souvent l'objet de contentieux.

Sources : Dumont (1996), Renard (2010).

Des points restent à discuter et nécessitent d'être approfondis²⁵. Notamment, en cas de non construction du terrain à l'horizon

25. Les nécessaires approfondissements vont bien au-delà de ce que cet article permet. Les éléments qui suivent constituent des pistes de réflexion.

prévu par la loi, toute une série de questions se pose. Tout d'abord, pendant combien de temps le terrain redevient-il non constructible ? Pendant 15 ans, 20 ans ? Ce temps devra être nécessairement long de façon à ce que le coût (d'opportunité) lié à la renonciation de construire soit élevé pour le propriétaire et donc que le terrain fasse effectivement l'objet d'une construction. Ensuite, faut-il introduire un droit de délaissémen^t en faveur des collectivités locales ou d'autres acteurs (tels que les bailleurs sociaux) ? Si oui, à quel prix ? Et avec quel recours ? Dans la mesure où la déclaration de constructibilité du terrain s'inscrit dans un programme d'aménagement du territoire, il pourrait sembler opportun que les collectivités locales bénéficient d'un droit de délaissémen^t pour acheter le terrain dès lors que le terrain déclaré constructible n'a pas été construit à un certain horizon. Encadrer strictement ce droit de délaissémen^t est, on le devine, nécessaire de façon à éviter que certaines municipalités ne fassent un usage abusif de la déclaration de constructibilité pour « s'approprier » des terrains. Là encore, le développement de structures intercommunales pourrait permettre de diminuer ce risque (voir [2]).

Les éléments de discussion présentés ci-dessus ne constituent pas des obstacles juridiques insurmontables à la mise en place d'une « déclaration de constructibilité assortie d'une obligation de construire ». Si l'intérêt général est bien compris, celle-ci ouvre des pistes intéressantes pour le législateur, les autorités locales et le citoyen.

[7] La publication régulière de données sur le foncier ou, tout du moins, une consultation facilitée des fichiers de publication foncière et des observatoires fonciers, contribuerait à un meilleur fonctionnement des marchés fonciers, en diminuant leur opacité. Idéalement, on aimerait disposer d'un indice des prix fonciers, de la même façon que l'on dispose d'un indice des prix immobiliers calculé par l'INSEE en collaboration avec la Chambre des notaires. L'une des difficultés majeures – et qui explique vraisemblablement pourquoi nous ne disposons pas d'un indice des prix fonciers²⁶ – tient à la non standardisation du bien « terrain ». Chaque terrain étant unique en termes de qualité et de localisation, chaque tran-

26. Ceci est vrai pour la France mais aussi pour la majeure partie des pays, y compris développés.

saction est de ce fait elle-même unique (Buitelaar, 2012). A la limite, il n'y a pas *un* marché foncier mais autant de marchés qu'il y a de terrains. Un autre problème est lié au fait que la valeur d'un terrain est imparfaitement reflétée dans son prix, car elle dépend aussi d'éléments conditionnels (e.g. la réalisation d'un projet immobilier qui nécessite l'acquisition de terrains contigus). Au-delà des difficultés techniques, l'indice ainsi calculé serait finalement imparfait, avec un contenu informatif relativement limité pour le ménage *lambda*. Aussi, une consultation facilitée des fichiers de publication foncière semble constituer une bonne alternative qui, plus est, serait peu coûteuse pour les deniers publics. Elle offrirait des informations sur le prix de vente des terrains et certaines de leurs caractéristiques (la localisation, notamment). Enfin, mettre à la disposition du public les informations recensées par les *observatoires du foncier** contribuerait à renforcer la connaissance des ménages sur le foncier disponible.

La consultation des fichiers de publication foncière et de ceux des observatoires du foncier devrait être facilitée par l'informatisation croissante.

[8] L'assouplissement du droit de l'urbanisme est nécessaire pour construire davantage de mètres carrés dans les zones tendues, là où la rareté du foncier est « physique » bien plus que construite par le jeu des acteurs. Sur ce point, on pourra se reporter aux deux articles de Xavier Timbeau (2013a et b), publiés dans cette même revue.

4. Conclusion

Assez paradoxalement, une politique foncière visant à libérer du foncier, à créer un « choc », ne doit pas être libérale. L'État a clairement un rôle à jouer en la matière et doit reprendre la main *via* l'arme fiscale et réglementaire. Cela va bien au-delà de la cession de terrains publics en vue de favoriser la construction de logements. En France, la difficulté à mobiliser du foncier s'explique en partie par le processus de décentralisation qui a donné de plus en plus de pouvoir au maire. Si davantage de proximité entre élus et électeurs justifie les lois de décentralisation, au nom du principe de subsidiarité, dans les faits, la volonté de satisfaire l'électorat local a pu l'emporter sur l'intérêt général et n'a pas toujours conduit à la poli-

tique foncière et d'aménagement du territoire la plus optimale. En témoignent de façon visible le non-respect des quotas de logements sociaux mais aussi la difficulté à mobiliser du foncier dans certaines municipalités. Plusieurs options (complémentaires plus que substituables) s'offrent à nous. Tout d'abord, la délégation des compétences urbanistiques et foncières à un échelon au-dessus de celui de la municipalité, c'est-à-dire à l'échelon de l'inter-communalité, doit être fortement encouragée de façon à réduire la proximité élus/électeurs et les inefficiences induites en termes de politique foncière. Pour autant, cela ne saurait suffire et c'est à l'échelon plus élevé (celui de l'État) que les moyens d'action sont encore les plus puissants pour lutter contre la rétention foncière. Outils fiscaux et réglementaires doivent aussi être mobilisés à cet échelon, comme en témoigne le peu de portée des tentatives de délégation de l'arme fiscale aux municipalités et intercommunalités. Notamment, obliger le propriétaire d'un terrain constructible à le faire construire pourrait constituer un bon outil pour libérer du foncier et ainsi créer le choc d'offre de logements souhaité par l'actuel gouvernement. Pour autant, il est clair que cela implique aussi un choc des mentalités, pour ne pas dire une révolution, tant les Français sont attachés à un droit de propriété inaltérable.

Glossaire de quelques définitions utiles

Accession sociale à la propriété

L'accession à la propriété est dite sociale lorsqu'elle bénéficie d'une aide financière de l'État attachée à certaines conditions (e.g. respect de plafonds de ressources ou de prix de vente au m²). Deux dispositifs permettent d'acheter en accession sociale : celui du PSLA (Prêt Social Location Accession) et celui de l'ANRU (Agence Nationale pour la Rénovation Urbaine).

L'aide financière porte, entre autres, sur une TVA à taux réduit (7 %), l'exonération de taxe foncière sur la propriété bâtie et l'obtention d'un prêt conventionné bénéficiant de la garantie de l'État.

Les logements en accession sociale sont généralement gérés par les offices HLM ou assimilés.

Coefficient d'occupation des sols (COS)

Ce coefficient détermine la quantité de construction admise sur un terrain. Il peut être majoré de 30 % en cas de construction de logements sociaux ou de logements favorisant les économies d'énergie.

Droit de préemption (urbain) (DPU)

Le droit de préemption (urbain) permet à une commune d'acquérir prioritairement un bien foncier ou immobilier lorsque celui-ci est sur le point d'être vendu.

Lorsqu'un propriétaire vend un terrain ou une maison à un acheteur, avant que la vente ne soit conclue, la commune doit s'exprimer sur sa volonté d'user ou non de son droit de préemption, la notification de vente étant généralement faite par le notaire dans le cadre du compromis de vente. Si la commune choisit d'user de son droit de préemption, elle devient prioritaire pour l'acquisition du bien. Sinon, la vente suit son cours normal.

La préemption du bien se fait soit au prix demandé par le vendeur, soit à un prix inférieur après avis de France Domaine (services fiscaux chargés de l'évaluation des biens publics).

L'usage du droit de préemption doit être motivé par la commune et répondre à l'un des 7 motifs définis par le code de l'urbanisme (e.g. réalisation d'un projet urbain, extension d'équipements collectifs, lutte contre l'insalubrité). Le DPU est un outil à la disposition d'une municipalité pour acquérir des biens dont elle a besoin pour réaliser ses projets d'aménagement, sans avoir recours à l'expropriation et son caractère brutal. Dans la pratique, l'usage du droit de préemption peut constituer un outil puissant de contrôle du marché, pouvant permettre à la commune de bloquer certaines opérations. D'où l'importance du contrôle de légalité pour vérifier le respect de la procédure et le motif présidant à la préemption.

Dans les faits, l'usage du droit de préemption est peu important: il concerne moins de 1 % des transactions foncières et immobilières.

Établissement public foncier (EPF)

L'établissement public foncier est un établissement public à caractère industriel et commercial (EPIC) qui négocie et mène les procédures (amiable, préemption et expropriation) permettant la constitution de réserves foncières en vue de réaliser des projets d'aménagement public.

Il bénéficie d'une autonomie financière grâce aux contributions qui lui sont versées (par l'État, les collectivités locales, etc.) mais aussi grâce à l'emprunt qu'il peut lever, à la perception de la taxe spéciale d'équipement etc. Il rétrocède les terrains acquis à la collectivité qui lui en a demandé l'acquisition. Il n'est de ce fait ni un aménageur ni un promoteur immobilier.

Établissement public de coopération intercommunale (EPCI)

Il s'agit d'une structure administrative regroupant des communes ayant choisi de développer des compétences en commun (e.g. transports, aménagement du territoire, gestion de l'environnement).

L'EPCI peut être à fiscalité propre (droit de voter et de prélever l'impôt) ou sans fiscalité propre.

Du fait de l'acte III de la décentralisation, la structure administrative de l'EPCI s'est beaucoup développée ces derniers temps. Au 1^{er} janvier 2013, 36 049 communes étaient dans l'un des 2 456 EPCI à fiscalité propre. Aujourd'hui, 92 % de la population française se situe dans un EPCI (contre 55 % en 1999).

Observatoires du foncier

Ce sont des structures (très souvent régionales) qui produisent et diffusent des informations sur la réalité foncière d'un territoire. La réalité foncière s'entend en termes de disponibilité de terrains, de consommation d'espaces, de fluidité du marché etc.

Les Observatoires sont souvent des associations « loi 1901 » dont les membres sont des élus, des administrations et des professionnels de l'aménagement.

Plan Local d'Urbanisme (PLU)

Il comporte (i) un plan précis délimitant les différentes zones (urbaine, à urbaniser, agricoles, forestières etc.) et (ii) un règlement qui précise les conditions de construction dans chaque zone, la localisation des terrains réservés pour de futurs aménagement publics, l'indication des servitudes d'utilité publique etc.

Le PLU peut être élaboré au niveau communal ou intercommunal.

Le PLU remplace le POS (ou Plan d'occupation des sols) depuis la loi SRU.

Prêt locatif social (PLS)

Il s'agit d'un prêt dont peuvent bénéficier, sous certaines conditions, les personnes physique ou morales réalisant une opération locative. Notamment, le logement acquis (dans le neuf ou l'ancien) grâce à ce prêt doit être loué en dessous d'un certain plafond de loyer à un ménage respectant un certain plafond de ressources. Le propriétaire-bailleur qui bénéficie de ce prêt signe une convention d'une durée minimale de 15 ans. Il peut bénéficier d'une TVA à taux réduit et d'une exonération de taxe foncière.

Le PLS présente un certain nombre de points communs avec les dispositifs d'*accession sociale à la propriété** mentionnés ci-dessus dans le glossaire. Tandis que le PSL s'adresse aux bailleurs, le PSLA s'adresse aux ménages occupants.

Références bibliographiques

- Antipa P. et C. Schalck, 2010, « Impact of fiscal policy on residential investment in France », in Olivier de Bandt, Thomas Knetsch, Juan Penalosa et Francesco Zollino (eds), *Housing Markets in Europe: A Macroeconomic Perspective*, Springer : 385-406.
- Bessone A. J., B. Heitz et J. Boissinot, 2005, « Marché immobilier : voit-on une bulle ? », *Notes de conjoncture de l'INSEE*, mars : 37-43.
http://www.insee.fr/fr/indicateurs/analys_conj/archives/mars2005_d3.pdf
- Boisson J. P., 2005, « La maîtrise foncière, clé du développement rural : pour une nouvelle politique foncière », *Rapport du CES*.
<http://mairieconseilspaysage.net/documents/maitrise-fonciere-CES.pdf>
- Bouvelot G., 2007, « Le foncier entre politique publique et jeu du marché », *Ponts et Chaussées Magazine*, 2, janvier. <http://www.epfif.fr/Actualites/Presse/L-EPF-Ile-de-France-dans-la-Presse/Le-foncier-entre-politique-publique-et-jeu-du-marche>
- Braye D. et T. Repentin, 2005, « Les facteurs fonciers et immobiliers de la crise du logement », *Rapport du Sénat*, Rapport d'information fait au nom de la commission des affaires économiques, 442, 29 juin.
- Buitelaar E., 2012, « Transparency of land markets: not only a matter of market outcomes: Experiences from the Netherlands », 7 novembre, <http://www.etudesfoncieres.fr/2012/11/transparency-of-land-markets-not-only-a-matter-of-market-outcomes-experiences-from-the-netherlands/>
- CGDD, 2012, « Le prix des terrains à bâtir en 2011 », Chiffres et Statistiques, 363, novembre, <http://www.developpement-durable.gouv.fr/IMG/pdf/CS363.pdf>
- Caisse des Dépôts et Consignations, 2012, « Les coûts de production des logements locatifs sociaux depuis 2005 », *Éclairages*, 1, novembre.
- Caldera-Sánchez A. et A. Johansson, 2011, « The price responsiveness of housing supply in OECD countries », *OECD Working Papers*, 837.
- Comby J., 1999, « Compte à rebours de l'opérateur et logiques foncières », <http://base.d-p-h.info/es/fiches/dph/fiche-dph-8439.html>
- Comby J., 2003, « Les logiques contradictoires du portage foncier », <http://www.comby-foncier.com/logiquesportage.pdf>
- Comby J., 2009, « Vingt-quatre propositions sur les politiques foncières locales », <http://www.comby-foncier.com/24propositions.pdf>
- Comby J., 2010, « Les mille-feuilles du foncier », *Études foncières*, 143 : 21-41, http://www.adef.org/BDD/RE/143144/143_dossier.pdf
- Coppola J., 1999, « L'action foncière en Ile de France », Rapport de la Commission de l'habitat et du cadre de vie, *Conseil Économique et Social de la région Ile de France*, décembre.

- Cour des Comptes, 2009, « L'assiette des impôts locaux : la détermination des bases cadastrales et leur gestion par les services de l'État », *Rapport annuel* : 297-54.
- Dumont J.-L., 1996, *La question foncière*, Avis et rapports de Conseil Économique et Social, 5, février.
- Egebo T., Richardson P. et I. Lienert, 1990, « Model of housing investment for the major OECD economies », *OECD Economic Studies*, 14, Spring.
- Floury M. -C., 2012, « La fiscalité directe locale en 2012 : une progression différenciée des produits selon les taxes », *Bulletin d'Information Statistique de la DGCL*, 92, décembre.
- Hilber C. et W. Vermeulen, 2009, « Supply constraints and house price dynamics: Panel data evidence from England », *London School of Economics*, mimeo.
- Intercommunalités, 2011, « Dossier Foncier », *Publications de l'AdCF* : 5-11.
- Mac Carthy J. et R.W. Peach, 2002, « Monetary Policy Transmission to Residential Investment », *Federal Reserve Bank of New York Review* : 139-158.
- Marc F., P. Jarlier, 2012, « Valeurs locatives cadastrales : la reprise rapide de la révision des locaux professionnels », *Rapport d'information de la Commission des finances*, 593.
- Renard V., 2010, « Le tabou du droit de propriété », propos disponible à : http://vincentrenard.euindex.php?option=com_content&task=view&id=19&Itemid=10
- Renard V., 2007, « Les politiques foncières locales en France », disponible à : <http://base.d-p-h.info/fr/fiches/dph/fiche-dph-7293.html>
- Renard V., 2003, « Les enjeux urbains des prix fonciers et immobiliers », http://www.ambafrance-cn.org/IMG/pdf/Les_enjeux_urbains_des_prix_fonciers_et_immobiliers.pdf
- Renard V., 1996, « Quelques caractéristiques des marchés fonciers et immobiliers », *Économie et Statistique* : 89-97.
- Sterdyniak H., 2013, « Réactions aux décisions du conseil constitutionnel du 29 Décembre », *Blog de l'OFCE*, 8 janvier.
- Timbeau X., 2013a, « Les bulles robustes », *Revue de l'OFCE/Débats et Politiques*, 128.
- _____, 2013b, « Comment construire (au moins) un million de logements en région parisienne », *Revue de l'OFCE/Débats et Politiques*, 128.
- Vermeulen W., et J. Rouwendal, 2007, « Housing supply in the Netherlands », *CPB Discussion Paper*, 87, CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.
- Wigren R. et M. Wilhelmsson, 2007, « Housing Stock and Price Adjustments in 12 West European Countries between 1976 and 1999 », *Housing, Theory and Society*, (24) 2 : 133-154(22).

LA RÉNOVATION ÉNERGÉTIQUE EN FRANCE DANS LE SECTEUR RÉSIDENTIEL PRIVÉ

Dorothée Charlier

Université de Savoie

Dans cet article, nous voulons analyser les déterminants des dépenses en rénovation des ménages en faisant la distinction entre les travaux de réparation et les travaux en économie d'énergie (travaux d'isolation du bâti et travaux de remplacement des équipements). Nous souhaitons aussi étudier l'effet des gains énergétiques espérés à la suite d'une rénovation en économie d'énergie sur cette décision d'entreprendre des travaux de rénovation. Pour réaliser cette étude, nous utilisons l'Enquête Logement 2006 de l'INSEE. Toutefois, afin de disposer des gains énergétiques espérés, il est nécessaire de créer de nouvelles variables sur la consommation énergétique des logements avant et après travaux en utilisant un logiciel technique de simulation. Les dépenses de rénovation sont analysées en tenant compte de deux caractéristiques importantes : les dépenses sont censurées en zéro et interdépendantes entre elles. La censure et l'interdépendance sont analysées en utilisant un Tobit multivarié. Comme principaux résultats, nous obtenons que les rénovations en économie d'énergie et les rénovations en réparation ne sont pas expliquées par les mêmes déterminants. Finalement, les gains énergétiques espérés sont des variables clés de la décision d'investir.

Mots-clés : Tobit multivarié, Gains énergétiques espérés, Secteur résidentiel, Rénovation énergétique.

Aujourd'hui, en France, la consommation d'énergie et les émissions de gaz à effet de serre sont au cœur des préoccupations. La législation française, lors du Grenelle de l'environnement, a fixé l'objectif de réduire les émissions de gaz à effet de serre de 75 % d'ici à 2050 et d'atteindre une consommation d'énergie de 50 kWh_{ef}/m²/an. Le secteur résidentiel (avec le chauffage et l'eau chaude sanitaire, l'éclairage et les appareils électroménagers) consomme plus que n'importe quel autre secteur. Il représente aussi un potentiel impor-

tant d'économie d'énergie. Aujourd'hui, les nouvelles constructions avec les réglementations thermiques ne nous permettront pas d'atteindre les objectifs. Une solution semble alors envisageable : agir sur le remplacement des équipements et sur l'isolation du bâti grâce aux rénovations énergétiques. Il est possible de distinguer deux types de rénovations : les travaux de rénovation en économie d'énergie et les travaux de rénovation en réparation. Le marché pour les travaux en économie d'énergie représente un tiers du total du marché de la rénovation dans le secteur résidentiel privé (ADEME, 2009). Les rénovations les plus nombreuses sont les rénovations d'ouverture (notamment la mise en place de doubles vitrages) et le remplacement des équipements de chauffage. Selon l'Observatoire Permanent de l'amélioration ENergétique du Logement (OPEN 2007), en 2006, en France, ce sont 2,5 millions de logements qui ont été concernés pour un montant d'environ 13 milliards d'euros. Toujours selon l'OPEN, une rénovation est considérée comme satisfaisante énergétiquement (c'est-à-dire qu'elle améliore considérablement la qualité énergétique du logement) lorsque son montant moyen est approximativement de 20 000 euros.

1. Revue de littérature

Aujourd'hui, pour inciter les ménages à rénover, il existe différentes politiques publiques à l'échelle nationale comme la TVA à 5,5 %, le crédit d'impôt développement durable, le prêt à taux zéro ou des subventions de l'ANAH, Toutefois, il est possible de bénéficier de ces mesures uniquement si le ménage fait appel à un professionnel pour réaliser les travaux. En France, l'autoproduction est estimée à 60 % et il y a environ 1,5 million de ménages qui sont inéligibles aux aides publiques (OPEN, 2006). De plus, les ménages n'investissent pas de manière significative dans les mesures en économie d'énergie et ce, même si cela est profitable : c'est le paradoxe énergétique. Le paradoxe énergétique a été beaucoup étudié dans la littérature (Brown, 2001 ; Jaffe et Stavins, 1994 ; Sanstad *et alii.*, 1995 ; van Soest et Bulte, 2001) avec la plupart des auteurs qui soulignent l'importance des imperfections de marché comme explication à ce paradoxe. Dans un tel contexte, une meilleure compréhension des déterminants de la rénovation en économie d'énergie nous permettrait de mieux adapter les politiques publiques dans ce secteur. Effectivement, le succès d'une politique

publique en matière d'économie d'énergie est directement lié à la compréhension du comportement des ménages.

Les travaux relatifs aux facteurs qui déterminent la décision de rénover dans le secteur résidentiel tout en faisant une distinction entre les rénovations en économie d'énergie et en réparation sont relativement peu nombreux. Potepan (1989) a utilisé un modèle Logit pour estimer la probabilité qu'un propriétaire réalise des rénovations dans son logement. En tenant compte des propriétaires qui souhaitent déménager, il montre que l'activité de rénovation est un bien inférieur. La probabilité de rénover est positivement corrélée à l'augmentation des taux d'intérêt et négativement liée au revenu des individus. Toutefois, l'une des limites de son étude est qu'il ne traite pas des propriétaires qui ne désirent pas rénover. Ces résultats soulignent l'importance du statut d'occupation sur la décision de rénover. En effet, le propriétaire veut minimiser ses coûts énergétiques tout en valorisant son patrimoine tandis que le locataire n'a pas d'incitation à investir parce qu'il ne possède pas le logement. Cette situation fait référence au problème incitant-divergent (IEA, 2007). En France, 42 % des résidences principales sont occupées par des locataires : c'est donc 11,6 millions de logements qui sont susceptibles de ne pas être rénovés. Ce problème incitant-divergent a été discuté dans la littérature. En général, l'ensemble des études s'accorde sur le fait que les locataires sont peu enclins à investir (Arnott, Davidson, et Pines (1983) ; Rehdanz, 2007 ; Davis, 2010 ; Meier et Rehdanz, 2010). Diaz-Rainey et Ashton (2009), sur des données transversales britanniques, montrent à l'aide d'un modèle Tobit que 14 % des ménages qui ne rénovent pas motivent leur décision par leur statut d'occupation. Ils soulignent aussi l'importance de la prise en compte des politiques publiques dans la décision de rénovation. En s'intéressant à des mesures en efficacité énergétique (double vitrage, isolation des murs, isolation du toit, ampoule à économie d'énergie...), ils montrent que les instruments politiques en faveur de l'adoption d'équipement économiseur d'énergie (notamment les subventions pour les ménages dont les dépenses d'énergie dépassent 10 % de leur revenu) incitent à la rénovation. Bogdon (1996) analyse la probabilité d'effectuer des travaux soi-même ou de recourir à des contrats en distinguant les montants attribués pour chaque rénovation. Elle distingue 10 catégories de rénovation

(remplacement du toit, cuisine, isolation, ...) et estime des modèles Probit séparément pour chaque type de rénovation. Dans ces modèles, les variables explicatives permettent de décrire le ménage (âge, nombre d'adulte, revenu, ...) mais aussi l'habitat (année de construction, valeur de la maison, ...) et la compétence du ménage en matière de rénovation. Elle obtient que les variables socio-économiques sont des déterminants de la rénovation qui interviennent aussi sur le choix de recourir à un professionnel pour réaliser les travaux. Les ménages à hauts revenus ou les personnes seules ont une probabilité plus élevée de faire appel à une entreprise. Ainsi, une solution pour inciter les rénovations serait de mettre en place des programmes de formation à l'égard des propriétaires à faible revenu. Poortinga *et al.* (2003) en menant une analyse conjointe pour 23 mesures en économie d'énergie obtiennent que les ménages avec un niveau d'éducation faible sont plus susceptibles d'accepter des mesures en efficacité énergétique comparés à ceux avec un niveau d'éducation plus élevé. Plaut et Plaut (2010) analysent la décision de rénovation en essayant de cerner, d'une part, les facteurs qui incitent les ménages à rénover et, d'autre part, le choix d'un type de rénovation. Ils étudient ce problème empiriquement à l'aide d'une base de données américaine. Ils ont trois catégories de variables explicatives : celles relatives au ménage, celles qui décrivent le logement et des variables qui décrivent le voisinage. Ils ont recours à un modèle Logit pour étudier la probabilité de rénover. Ils montrent, en faisant une distinction entre rénover ou déménager, que lorsque les taux d'intérêt du marché sont élevés, les ménages préfèrent rénover. Les ménages qui préfèrent déménager le font souvent au profit d'un logement plus petit et plus ancien. Les auteurs obtiennent aussi que plus la valeur patrimoniale du logement est élevée, plus la probabilité de rénover est importante. De plus, il y a une corrélation forte entre le type de logement et la probabilité de rénover. Cette dernière est plus élevée dans le cas des maisons individuelles. Par contre, les variables de localisation ont un effet très modéré. En conclusion, ils montrent que la décision de rénovation peut être un substitut au déménagement. Malheureusement, dans leur étude, ils ne tiennent pas compte des différentes catégories de rénovation.

Dans ces études, les auteurs ont recours à des modèles de choix discrets. De plus, les études qui tiennent compte des caractéristiques économiques et financières des travaux sont relativement rares.

Cameron (1985) étudie la demande pour des équipements économiseurs d'énergie en tenant compte de l'efficacité énergétique de ces derniers. L'étude est basée sur des données collectées lors d'une enquête nationale sur la consommation énergétique. En utilisant un modèle Logit emboîté sur deux niveaux, elle montre que la demande est sensible aux changements dans le coût de l'investissement, aux prix de l'énergie et au niveau de revenu. Grösche and Vance (2009) analysent les déterminants de la rénovation énergétique en utilisant un modèle Logit emboîté et tentent de mesurer l'ampleur des effets d'aubaine. Les auteurs font la distinction entre 13 catégories différentes de rénovation énergétique (isolation du toit, des murs, des fenêtres, ...). L'avantage de ce modèle est qu'il permet de modéliser une décision où les choix offerts à un individu peuvent être regroupés grâce à leurs ressemblances tout en tenant compte des caractéristiques qui les différencient (cette méthode est aussi utilisée par Kwak, Yoo et Kwak (2010) pour mesurer le consentement à payer des ménages pour des investissements économiseurs d'énergie). Dans ce cas précis, le ménage choisit de rénover ou non et il a ensuite le choix entre différents types de rénovation. En utilisant des données allemandes et en étudiant l'impact des subventions, ils estiment l'effet d'aubaine à environ 50 %. Ils montrent aussi que les coûts de la rénovation et les gains attendus sont des variables déterminantes. Les avantages tirés d'une rénovation comme l'amélioration du confort, de la qualité de l'air ou les économies d'énergie réalisées sont des facteurs clés pour les ménages (Banfi *et al.*, 2008). Les ménages qui ont un coût d'utilisation de l'énergie élevé sont plus enclins à investir (Nair, Gustavsson, et Mahapatra, 2010).

Malheureusement, dans ces études, les auteurs observent seulement la décision d'investir dans des rénovations en économie d'énergie (c'est-à-dire si le ménage investit ou non). Par conséquent, les variables dépendantes sont limitées à une décision qui apporte moins d'informations que des données continues comme les dépenses. Un des premiers articles sur la décision de rénover en utilisant des dépenses a été écrit par Mendelsohn (1977). Dans son étude, en utilisant un modèle Tobit, les propriétaires ont le choix entre rénover ou ne rien faire. Il obtient comme résultat principal que les individus qui ont un revenu plus élevé vont dépenser plus en rénovation si le stock d'habitation est un bien normal. Par

contre, l'auteur ne fait pas de distinction entre les propriétaires qui ont un désir de mobilité et ceux qui souhaitent continuer d'occuper leur logement. Montgomery (1992), quant à elle, étudie les dépenses de rénovation en tenant compte de la mobilité des individus. En utilisant des données américaines, elle met en évidence que les ménages qui souhaitent améliorer considérablement la qualité de leur logement préfèrent déménager. Elle montre aussi que les ménages à revenu élevé et avec un haut niveau d'étude sont plus susceptibles d'améliorer leur logement. Finalement, plus le logement est ancien, plus les dépenses en rénovation sont élevées toute chose égale par ailleurs. Plus récemment, Rehdanz (2007) examine les déterminants qui influencent les dépenses d'énergie. Elle analyse l'impact des facteurs socio-économiques, des caractéristiques du bâti et des technologies utilisées sur la demande de chauffage. Pour cela, elle a recours à des données britanniques de panel de 1991 à 2005. Elle souligne que le statut d'occupation et l'âge ont une incidence sur la demande de chauffage. Les personnes plus âgées préfèrent accroître leur température de confort. Les personnes d'âge moyen ont généralement un taux de mobilité plus faible que les jeunes et une durée d'occupation espérée du logement plus élevée. Ce résultat est renforcé par leur comportement d'épargne. Dans une approche de cycle de vie, les individus qui épargnent le plus sont d'âge moyen (Mendelsohn, 1977). Ils ont donc tendance à dépenser plus en rénovation. Finalement, les personnes d'un âge avancé sont donc moins prédisposées à adopter des systèmes économiseurs d'énergie car (i) il existe une incertitude sur la durée d'occupation du logement (Mahapatra et Gustavsson, 2008) et (ii) elles sont moins informées sur les systèmes en efficacité énergétique (Linden *et al.*, 2006). Nair, Gustavsson et Mahapatra (2010) en utilisant des données de 2008 sur 3 000 propriétaires vivant dans des maisons individuelles montrent que les caractéristiques personnelles telles que le revenu ou l'éducation aussi bien que les facteurs contextuels (comme l'âge ou le confort) influencent les préférences des ménages pour un type de rénovation. Malheureusement, ces études ne tiennent pas compte des gains énergétiques potentiels sur la décision de rénover. En effet, aucun auteur n'a tenté d'expliquer directement les déterminants des dépenses en économie d'énergie en tenant compte des gains énergétiques espérés après une rénovation. De

plus, les études empiriques françaises qui analysent la décision d'investir dans des équipements économiseurs d'énergie sont en nombre très limité.

Ainsi, l'objectif de cette étude est d'estimer les déterminants des dépenses en rénovation. Nous souhaitons étudier l'effet des caractéristiques socio-économiques et des caractéristiques du bâti sur la décision de rénover dans un contexte français. Nous voulons aussi analyser, plus particulièrement, l'effet des gains énergétiques espérés sur le montant des dépenses en rénovation en matière d'économie d'énergie. Nous voulons donc répondre aux questions suivantes : quels sont les déterminants des dépenses en rénovation (en faisant une distinction entre les travaux de réparation et les travaux en économie d'énergie) ? Ces déterminants sont-ils différents selon le type de travaux ?

Pour répondre à ces questions, nous utilisons l'Enquête Logement 2006. Il est toutefois nécessaire d'enrichir cette enquête avec des données sur la consommation énergétique avant et après travaux. Pour cela, nous divisons le parc de logements en plusieurs catégories en fonction des caractéristiques du bâti (isolation du toit période de construction, zone climatique, ...) et du combustible principal utilisé pour le chauffage et l'eau chaude sanitaire. Puis, nous estimons les consommations énergétiques de chaque catégorie (environ 2 100 catégories de logements au total) avant et après travaux. Nous considérons 8 catégories de rénovations. De plus, l'analyse des données est complexe pour deux raisons. Premièrement, environ 88 % des ménages n'ont pas entrepris de travaux en 2006. Deuxièmement, les dépenses entre les différentes catégories de travaux peuvent être interdépendantes. La censure et l'interdépendance s'analysent à travers un modèle Tobit multivarié (Amemiya, 1974 et Maddala, 1983).

Cette étude a deux contributions majeures. Premièrement, en France, les données sur la consommation énergétique ne sont pas disponibles. Ainsi l'estimation des consommations énergétiques avant et après travaux permet de pallier cette difficulté. Deuxièmement, nous tenons compte des gains énergétiques espérés dans l'analyse de la décision de rénovation en économie d'énergie. Nous obtenons comme résultats principaux que les dépenses de rénovation en réparation et en économie d'énergie ne sont pas expliquées par les mêmes déterminants. Si les travaux en économie d'énergie

sont réalisés dans des logements anciens situés dans des zones climatiques froides, les travaux en réparation sont entrepris dans des logements récents. Le fait d'être propriétaire a un impact positif et significatif sur les dépenses en rénovation. Par ailleurs, plus les gains énergétiques espérés sont élevés, plus les montants dépensés par les ménages pour les rénovations en économie d'énergie sont importants.

Le reste de l'article est organisé de la manière suivante. Dans une deuxième section, nous présentons les données et les variables. La troisième section présente le modèle et les résultats. Finalement, la quatrième section conclue.

2. Données et variables

Dans cette étude, nous utilisions l'Enquête Logement 2006 de l'INSEE réalisée auprès de 42 965 ménages. Cette enquête fournit des informations sur le parc de logement (confort, taille, statut d'occupation, dépenses de logements, zone géographique, ...), sur le système de chauffage (individuel ou collectif, type de combustible), sur les ménages (âge du répondant, niveau de diplôme) et sur les travaux réalisés l'année précédant l'enquête. Dans cette étude, nous souhaitons comprendre les déterminants des dépenses en rénovation. Nous faisons une distinction entre les travaux de rénovation en économie d'énergie (REE) et les travaux de rénovation en réparation (RR). Nous considérons 8 catégories de rénovation en fonction de la classification de l'observatoire OPEN. Nous distinguons les travaux en isolation : double vitrage, isolation des murs, isolation du toit, isolation du sol et les travaux de remplacement des équipements : introduction d'une Ventilation Mécanique Contrôlée (VMC), introduction d'un insert, remplacement des équipements d'eau chaude sanitaire et remplacement des équipements de chauffage. Les différentes catégories de rénovation sont résumées dans le tableau 1. Toutefois, dans cette enquête, nous ne disposons pas d'information sur la consommation énergétique des ménages avant et après travaux. Nous avons donc créé de nouvelles variables.

Afin d'enrichir la base de données avec des informations sur la consommation énergétique, des estimations sont réalisées sur le logiciel de simulation PROMODUL. Ce logiciel utilise la méthode

Tableau 1. Les différentes catégories de rénovation

	Description
Rénovation en économie d'énergie (REE)	Ces travaux améliorent la qualité énergétique des logements
Rénovation de l'isolation (RI)	Double vitrage, isolation des murs, isolation du toit, isolation du sol
Rénovation de remplacement des équipements (RRE)	Ventilation Mécanique Contrôlée (VMC), introduction d'un insert, remplacement des équipements d'eau chaude sanitaire et remplacement des équipements de chauffage
Rénovation de réparation (RR)	Travaux d'expansion, d'embellissement, de maintenance et de réparation

3CL¹ et permet d'enrichir la base de données avec de nouvelles informations. Afin de simuler avec le plus d'exactitude possible la consommation énergétique des logements, le parc de logements est divisé en fonction de ses caractéristiques. Nous faisons une distinction entre le type de logement (individuel ou collectif), les zones climatiques (4 zones climatiques, la zone 1 étant la plus froide), les périodes de construction (5 périodes), le type de vitrage (double vitrage ou non), le type d'isolation du toit (bon, intermédiaire, mauvais), le système de ventilation (VMC ou non), le combustible principal utilisé pour le chauffage et l'eau chaude sanitaire (électricité, gaz, fuel). Les catégories sont résumées dans le tableau suivant (tableau 2). Au final, nous disposons de 2 160 catégories de logements. Pour chaque catégorie de logements, une simulation est réalisée avant travaux et après chacune des 8 rénovations énergétiques. Nous sommes en mesure de connaître la consommation énergétique avant travaux en kilowatt/heure (kWh) par mètre carré et par an d'énergie primaire et finale ainsi que la consommation énergétique après chaque type de rénovation en kilowatt/heure (kWh) par mètre carré et par an d'énergie primaire et finale. Nous calculons les gains énergétiques pour chaque type de rénovation en fonction des caractéristiques du logement.

Nous fusionnons les données obtenues avec celles de l'Enquête Logement. Cette étape est délicate et conduit à éliminer une partie importante de l'échantillon puisque de nombreux ménages n'ont

1. La méthode de calcul 3CL appliquée pour la réalisation des DPE (Diagnostics de Performances Énergétiques) est définie par l'arrêté du 15 septembre 2006.

pas renseigné l'enquête sur les caractéristiques du logement. Ce sont souvent des ménages qui vivent dans des logements collectifs avec un chauffage collectif. Au final, l'échantillon porte sur 17 212 ménages.

Tableau 2. Les catégories de logements

	Logements individuels	Logements collectifs
Combustible principal	Électricité, gaz, fioul	Électricité, gaz, fioul
Zone climatique*	4 zones climatiques (1 est la zone la plus froide)	4 zones climatiques (1 est la zone la plus froide)
Périodes de construction	5 périodes (avant 1974, de 1975 à 1981, de 1982 à 1989, de 1990 à 2001, après 2002)	5 périodes (avant 1974, de 1975 à 1981, de 1982 à 1989, de 1990 à 2001, après 2002)
Type de vitrage	Double vitrage ou simple vitrage	Double vitrage ou simple vitrage
Ventilation	VMC ou non	VMC ou non
Isolation du toit	Bon, intermédiaire, mauvais	Bon, intermédiaire, mauvais
Type de chauffage	Individuel	Individuel ou collectif
Nombre total de catégories	720	1 440
TOTAL		2 160

* Une carte est disponible en Annexe.

Source : A partir de l'Enquête Logement 2006 de l'INSEE.

Dans cette étude, nous voulons étudier les déterminants de la décision de rénover. Pour cela nous faisons la distinction entre les travaux de rénovation en isolation (RI), les travaux de rénovation de remplacement des équipements (RRE) et les travaux de réparation (RR). Les travaux d'isolation et les travaux de remplacement sont des travaux en économie d'énergie (REE). Ces variables dépendantes sont exprimées en logarithme.

Pour étudier la décision d'entreprendre des travaux de rénovation en économie d'énergie (plus spécifiquement le montant dépensé pour ce type de travaux), différentes variables sont introduites dans l'estimation. Trois principales catégories sont considérées :

– les caractéristiques socio-économiques des ménages

Dans les caractéristiques socio-économiques des ménages, nous considérons l'âge du répondant, le niveau de diplôme, le niveau de revenu et le statut d'occupation ;

– les caractéristiques des logements

Pour isoler les déterminants des dépenses en rénovation, nous introduisons dans le modèle des données sur les périodes de construction, la surface, la zone climatique et le type de logement ;

– les caractéristiques économiques et financières des travaux

Grösche et Vance (2009) ont souligné l'importance de tenir compte des variables économiques dans la décision de rénover en efficacité énergétique. Nous introduisons donc des variables sur le nombre de travaux, le fait d'avoir bénéficié d'un prêt et les gains énergétiques espérés à la rénovation. Les variables sont résumées dans le tableau en annexe.

En 2006, 28 % des ménages vivant en résidence principale ont entrepris des travaux de rénovation et seulement 4 % ont réalisé des travaux en efficacité énergétique (ces données sont légèrement plus faibles que celles constatées par l'OPEN qui avoisinent les 9 %). En moyenne, les ménages qui ont entrepris une rénovation ont dépensé 6 245 euros. Les ménages peuvent réaliser plusieurs types de rénovation en même temps. La consommation énergétique moyenne des logements avant rénovation pour ceux qui ont entrepris des travaux est de 183,6 kWh_{ef} /m²/an tandis que la consommation énergétique moyenne des logements qui ont entrepris des travaux de réparation est de 178,7 kWh_{ef} /m²/an. En moyenne, les rénovations en économie d'énergie sont effectuées dans des logements dont la consommation énergétique est plus élevée que la moyenne des logements (179 kWh_{ef} /m²/an).

3. Modèle et résultats

L'analyse des données est compliquée pour deux raisons. D'une part, la majeure partie des ménages n'a reporté aucune dépense de rénovation en 2006. Ainsi, si l'on distingue par catégories de rénovation (rénovations d'isolation du bâti, rénovations de remplacement des équipements et rénovations de réparation), la part des ménages qui n'ont entrepris aucune rénovation est respectivement de 82,72 %, 97,02 % et 98,63 %. Dans ce cas, estimer les dépenses de rénovation en utilisant les moindres carrés ordinaires peut poser certains problèmes techniques et une régression Tobit (Heckman, 1979 ; Tobin, 1958 ; Amemiya, 1973) est plus appro-

priée. D'autre part, un autre type de problème est l'interdépendance possible entre les trois catégories de rénovation.

La modélisation économétrique qui permet de tenir compte de la censure en zéro et de l'interdépendance est un modèle Tobit multivarié (Amemiya, 1974 et Maddala, 1983²). Ce modèle est une extension du modèle Tobit de régression simple. Avec un modèle Tobit multivarié, il est donc possible d'estimer conjointement les dépenses de rénovation d'isolation du bâti, les dépenses de remplacement des équipements et les dépenses de réparation tout en tenant compte de l'interdépendance entre ces trois catégories de rénovation. Dans la littérature, des auteurs ont déjà eu recours aux modèles Tobit multivarié. Par exemple, pour analyser les dépenses de consommation de lait tout en tenant compte de l'interdépendance entre les différentes catégories de lait (écrémé, demi-écrémé et entier), Cornick *et al.* (1994) utilisent un Tobit multivarié.

Dans notre étude, les résultats obtenus pour le modèle Tobit multivarié sont comparés avec ceux obtenus pour le modèle Tobit univarié. L'estimation est corrigée de l'hétéroscléasticité. Pour plus d'informations sur la robustesse des estimateurs du modèle Tobit à l'hétéroscléasticité, voir Maddala and Nelson (1975), Hurd (1979), Nelson (1981) et, Arabmazar et Schmidt (1981).

Les résultats du Tobit sont présentés dans le tableau 3 et ceux du Tobit multivarié dans le tableau 4. La significativité globale du modèle est analysée en utilisant un test du maximum de vraisemblance. La statistique de test du χ^2 est 923,42. Nous rejetons donc l'hypothèse nulle de non significativité des coefficients.

L'interdépendance entre les trois types de rénovation est testée en appliquant un test du rapport de vraisemblance. Le test utilise le fait que les coefficients entre les termes d'erreur ρ_{RI} , ρ_{RRE} et ρ_{RR} dans les trois équations de dépense sont contraints en zéro quand un modèle univarié est utilisé. La statistique de test de Student pour les coefficients $\rho_{RI, RRE}$, $\rho_{RI, RR}$ et $\rho_{RRE, RR}$ est significative au seuil de 1 %, donc l'hypothèse d'indépendance des erreurs ($\rho_{RI, RRE} = 0$, $\rho_{RI, RR} = 0$ et $\rho_{RRE, RR} = 0$) est rejetée. De plus, l'hypothèse nulle d'indépendance des dépenses des travaux de rénovation est testée en utilisant un test de rapport de vraisemblance logarithmique

2. Pour plus de détails, voir Greene (2003).

dans lequel le modèle restreint oblige les termes hors de la diagonale de la matrice de covariance à être égaux à zéro. Les statistiques qui en résultent sont statistiquement significatives (482,9), ce qui indique un rejet de l'hypothèse nulle. Il est clair à partir des résultats obtenus que les données doivent être analysées à l'aide d'un modèle Tobit multivarié.

Les variables de gains énergétiques ne sont pas introduites dans l'estimation sur le logarithme des dépenses en réparation car elles sont égales à zéro. De plus, plusieurs variables multiplicatives ont été introduites dans le modèle pour tester le problème de l'auto corrélation (entre le revenu et le niveau d'éducation par exemple). En utilisant un test du rapport de vraisemblance avec et sans ces multiplicatives, l'hypothèse nulle n'est pas rejetée et nous préférons les modèles sans multiplicatives. Nous n'avons donc pas de problème de multicolinéarité.

Les résultats montrent que, toutes choses égales par ailleurs, plus les individus sont diplômés, plus ils dépensent dans des rénovations en économie d'énergie (isolation et remplacement). Ces résultats sont cohérents avec ceux de Nair, Gustavsson et Mahapatra (2010) et Poortinga *et al.* (2003). En revanche, nous remarquons aussi que les individus qui ont un diplôme inférieur au baccalauréat dépensent plus que les individus sans qualification. Ces ménages exercent parfois des métiers techniques et manuels, ce qui leur permet d'auto-entreprendre des travaux.

Nous remarquons que le fait d'appartenir aux quintiles de revenu les plus élevés n'a pas d'effet sur la décision d'entreprendre des travaux en économie d'énergie. Les dépenses sont des montants bruts. Ainsi, il n'a pas été possible de déduire des dépenses le montant des aides publiques attribuées aux individus. Par contre, le fait d'appartenir aux quintiles les plus modestes (1 et 2) joue significativement et négativement sur le fait d'entreprendre des travaux de réparation. Des résultats similaires sont obtenus par Montgomery (1992). Compte tenu des résultats, l'effet du revenu serait à approfondir dans des recherches futures en parallèle de l'effet des politiques publiques. Ainsi, il serait possible de déterminer avec plus d'exactitude, d'une part, les bénéficiaires des aides publiques et d'autre part, l'effet du revenu sur la décision d'entreprendre des

travaux en économie d'énergie. Malheureusement, aujourd'hui, à notre connaissance, une telle enquête n'est pas disponible.

Tableau 3. Résultats de l'estimation - Tobit univarié

Variables	LRI	LRRE	LRR
Les caractéristiques socio-économiques des ménages			
Infbac	1,691* (0,890)	1,560 (1,371)	0,778* (0,432)
Bac	-1,132 (1,264)	0,251 (1,869)	-0,126 (0,578)
Bac+2	2,659** (1,263)	-0,193 (2,146)	-0,126 (0,650)
Supbac+2	1,189 (1,197)	3,589** (1,722)	-0,113 (0,579)
Quint1	1,211 (1,083)	1,534 (1,699)	-2,016*** (0,538)
Quint2	-0,674 (1,113)	-0,603 (1,741)	-2,762*** (0,535)
Quint3	0,351 (1,046)	2,306 (1,559)	-0,567 (0,498)
Quint4	0,064 (1,043)	0,697 (1,595)	-0,676 (0,487)
Avt30	0,286 (1,282)	0,532 (1,894)	-0,146 (0,654)
30-39	-0,238 (1,026)	-0,866 (1,564)	0,908* (0,499)
40-49	-0,084 (0,987)	1,175 (1,427)	0,904* (0,486)
50-64	-0,292 (0,947)	-2,035 (1,459)	0,456 (0,466)
Propriétaire	1,488** (0,707)	1,406 (1,049)	0,648* (0,343)
Les caractéristiques des logements			
Avt1974	2,063 (1,437)	-0,287 (2,073)	-2,612*** (0,609)
1974-1981	1,290 (1,665)	-0,336 (2,402)	-1,862** (0,731)
1982-1989	0,182 (1,731)	1,842 (2,405)	-2,788*** (0,765)
1990-2001	0,118 (1,621)	0,120 (2,288)	-2,775*** (0,693)
Surface	0,161*** (0,030)	0,239*** (0,036)	0,081*** (0,014)
Surface2	-0,0002** (0,0001)	-0,001*** (0,0001)	-0,0002*** (0,0001)
Climat1	1,957* (1,027)	3,297** (1,603)	0,242 (0,491)
Climat2	1,219 (0,991)	3,021* (1,545)	-0,050 (0,474)
Climat3	1,482 (1,145)	1,784 (1,816)	1,206** (0,538)
Ind	2,532*** (0,673)	2,173** (1,044)	0,638** (0,323)
Les caractéristiques économiques et financières des travaux			
NB	0,548** (0,250)	0,550 (0,369)	0,840*** (0,129)
NB2	-0,022 (0,019)	-0,031 (0,029)	-0,045*** (0,010)
Lgainsenergetiques	1,198*** (0,174)	0,745*** (0,253)	
Prêt	1,701* (0,992)	2,303 (1,467)	2,021*** (0,492)
Constant	-54,343*** (2,858)	-68,271*** (4,007)	-20,578*** (1,254)
N	17 212	17 212	17 212
Log-likelihood	-3666,877	-1869,094	-12293,042

Notes : les écarts types corrigés de l'hétérosécédasticité sont entre parenthèses. *, **, et *** indiquent la significativité statistique des coefficients au seuil de 10%, 5% et 1% respectivement.

Source : Calculs de l'auteur.

Tableau 4. Résultats de l'estimation - Tobit multivarié

Variables	LRI	LRRE	LRR
Les caractéristiques socio-économiques des ménages			
Infbac	1,736* (0,883)	1,536 (1,366)	0,764* (0,432)
Bac	-0,947 (1,253)	0,477 (1,869)	-0,108 (0,574)
Bac+2	2,706** (1,243)	0,162 (2,100)	-0,160 (0,647)
Supbac+2	1,182 (1,190)	3,687* (1,738)	-0,144 (0,580)
Quint1	0,808 (1,081)	1,385 (1,715)	-2,055*** (0,538)
Quint2	-1,119 (1,112)	-1,091 (1,736)	-2,782*** (0,537)
Quint3	0,113 (1,040)	1,920 (1,564)	-0,546 (0,498)
Quint4	-0,034 (1,029)	0,610 (1,591)	-0,667 (0,483)
Avt30	0,324 (1,273)	0,388 (1,873)	-0,146 (0,650)
30-39	0,043 (1,027)	-0,738 (1,542)	0,947* (0,500)
40-49	0,142 (0,983)	1,464 (1,425)	0,977** (0,487)
50-64	-0,060 (0,946)	-1,784 (1,455)	0,452 (0,467)
Propriétaires	1,500** (0,708)	1,425 (1,037)	0,641* (0,342)
Les caractéristiques des logements			
Avt1974	2,337* (1,408)	-0,014 (2,055)	-2,467*** (0,618)
1974-1981	1,958 (1,632)	0,002 (2,372)	-1,620** (0,739)
1982-1989	0,313 (1,701)	1,902 (2,384)	-2,685*** (0,778)
1990-2001	-0,110 (1,589)	-0,128 (2,273)	-2,729*** (0,703)
Surface	0,172*** (0,028)	0,227*** (0,033)	0,083*** (0,007)
Surface2	-0,0002*** (0,0001)	-0,0004*** (0,0001)	-0,0001*** (0,0001)
Climat1	1,793* (1,019)	3,323** (1,577)	0,222 (0,487)
Climat2	1,228 (0,986)	3,053** (1,508)	0,005 (0,471)
Climat3	1,669 (1,137)	2,216 (1,770)	1,267** (0,536)
Ind	2,394*** (0,665)	2,185** (1,031)	0,606* (0,321)
Les caractéristiques économiques et financières des travaux			
NB	0,712*** (0,249)	0,761** (0,351)	0,867*** (0,124)
NB2	-0,032* (0,019)	-0,044 (0,027)	-0,047*** (0,010)
Lgainsenergetiques	1,275*** (0,174)	0,899* (0,249)	
Prêt	1,581 (0,976)	2,226 (1,464)	2,070*** (0,495)
Constant	-55,836*** (2,969)	-69,121*** (3,902)	-20,957*** (1,104)
	$\rho_{IIM, ERW}$	$\rho_{IIM, RW}$	$\rho_{ERW, RW}$
	0,479*** (0,036)	0,423*** (0,0234)	0,320*** (0,0324)
H0 dépenses indépendantes $\chi^2(3)=488,9$			
N =17 212	LL =-17584,517	$H_0 B_i^b=0$	$\chi^2(80=23,427$

Notes : les écarts types corrigés de l'hétérosécédasticité sont entre parenthèses. *, **, et *** indiquent la significativité statistique des coefficients au seuil de 10 %, 5 % et 1 % respectivement.

Source : Calculs de l'auteur.

Le statut d'occupation du logement est un déterminant des dépenses en rénovation. Le fait d'être propriétaire de son logement joue positivement et significativement, toutes choses égales par ailleurs, sur les dépenses en rénovation en isolation et en réparation. En revanche, le statut d'occupation n'a pas d'effet sur les dépenses en remplacement des équipements. Dans l'Enquête Logement 2006, nous ne disposons pas d'informations complémentaires sur les raisons qui ont conduit les ménages à remplacer leurs équipements. Il est possible que ces derniers décident de changer leurs appareils de chauffage et d'eau chaude sanitaire lorsqu'une panne survient. En France, les propriétaires sont dans l'obligation de remplacer ces équipements dans les logements loués lorsqu'une panne se produit. Ceci pourrait expliquer pourquoi le statut d'occupation n'a pas d'effet dans ce cas-là. D'une manière générale, les résultats confirment qu'il existe une différence significative dans les sommes dépensées en fonction du statut d'occupation du logement. Ces résultats sont similaires à ceux obtenus par Arnott, Davidson, et Pines (1983), Rehdanz (2007), Davis (2010) et Meier et Rehdanz (2010). Il pourrait être intéressant d'approfondir ces résultats. En effet, en France, les locataires ont un revenu moyen inférieur à celui des propriétaires et vivent dans des logements moins bien isolés. Si les propriétaires décident d'investir uniquement dans les logements qu'ils occupent, cela signifie que 42,2 % des logements en France seraient susceptibles de ne pas être rénovés.

L'âge influence aussi les dépenses en rénovation. Les ménages dont la personne de référence se situe entre 30 et 49 ans comparés aux ménages dont la personne de référence est âgée de plus de 65 ans (qui ont aussi une mobilité plus faible) dépensent plus dans les travaux de rénovation en réparation. Ces résultats sont cohérents avec ceux de Rehdanz (2007). Par contre, contrairement aux résultats obtenus dans la littérature (Mahapatra et Gustavsson, 2008 et Rehdanz, 2007), il n'y a pas d'effet de l'âge sur les dépenses de rénovation en économie d'énergie.

Si les caractéristiques socio-économiques des ménages et principalement le statut d'occupation, semblent être des déterminants des dépenses en rénovation énergétique, les caractéristiques des logements semblent aussi essentiels. Les dépenses de rénovation en isolation sont plus élevées, toutes choses égales par ailleurs, dans les zones climatiques les plus froides (1 et 2) comparées à la zone la

plus chaude (zone 4 qui correspond au bassin méditerranéen). Par ailleurs, plus la surface du logement est élevée, plus les dépenses, toutes choses égales par ailleurs, sont importantes. Toutefois, il y a un effet non linéaire de la surface, puisque la variable « surface au carré » joue négativement et significativement sur les dépenses en rénovation. Ceci implique que les dépenses augmentent dans un premier temps avec la surface jusqu'à un certain seuil, puis diminuent ensuite.

Les ménages qui vivent dans des maisons individuelles dépensent plus, toutes choses égales par ailleurs, que ceux qui vivent dans des logements collectifs. Ce résultat n'est pas surprenant. Compte tenu de la spécificité des logements collectifs avec un chauffage collectif en France (les assemblées de copropriétaires doivent voter les travaux à la majorité), nombreux sont les logements qui peuvent ne pas faire l'objet de travaux en économie d'énergie. De plus, dans les maisons individuelles, les ménages ont une meilleure connaissance de leur facture énergétique et donc des gains énergétiques potentiels procurés par une rénovation. Ces résultats sont dans la lignée de ceux de Plaut et Plaut (2010).

Les travaux en économie d'énergie ont lieu dans les bâtiments anciens (surtout en ce qui concerne l'isolation du bâti) tandis que les travaux de réparation sont entrepris dans des logements récents. Ces logements sont souvent bien isolés puisqu'ils ont fait l'objet d'une réglementation thermique. Des travaux de remplacement des équipements et des travaux d'isolation ne semblent alors par nécessaires. Les ménages dépensent plus, toutes choses égales par ailleurs, quand les logements sont anciens et donc mal isolés. Les études dans la littérature ont obtenu des résultats similaires. Nair, Gustavsson et Mahapatra (2010) ont montré que les individus qui vivent dans des logements qui ont plus de 35 ans sont plus enclins à entreprendre des travaux majeurs de rénovation en économie d'énergie comme le remplacement et l'isolation des murs extérieurs.

Les caractéristiques économiques et financières des travaux sont aussi des déterminants des dépenses en rénovation. Le nombre de travaux joue positivement et significativement quel que soit le type de rénovation. Toutefois, le carré du nombre de rénovation joue négativement et significativement sur le montant dépensé. Cela peut mettre en évidence deux tendances. Premièrement, les

ménages qui entreprennent plusieurs travaux préfèrent dépenser moins (et éventuellement effectuer des travaux qui vont leur procurer moins de gains énergétiques). Deuxièmement, avec le nombre de travaux, le coût des travaux diminue puisque les professionnels sont plus disposés à réduire le prix des biens dans le cas de rénovations groupées.

Finalement, plus les gains énergétiques espérés sont élevés, toutes choses égales par ailleurs, plus les ménages dépensent dans les travaux de rénovation. Cela signifie que le consentement à payer des ménages est plus élevé dans le cas où la différence entre la consommation théorique avant travaux et la consommation théorique après travaux est importante. Ce résultat est cohérent avec ceux de Grösche et Vance (2009), Banfi *et al.* (2006) et Nair, Gustavsson et Mahapatra (2010). Toutefois, il peut exister un paradoxe entre les arbitrages *ex-ante* et les comportements observés *ex-post*. Effectivement, les ménages qui entreprennent une rénovation énergétique pourraient ne pas profiter des gains énergétiques en totalité : *c'est l'effet rebond*. L'effet rebond apparaît si un investissement en économie d'énergie (comme le double-vitrage) entraîne un changement dans le comportement des ménages (augmentation de la température moyenne des logements) qui compense les effets bénéfiques de la technologie sur la consommation d'énergie. Il est possible de distinguer un effet rebond « direct », c'est-à-dire, directement imputable au bien concerné par la mesure en économie d'énergie (Khazzoom, 1980 ; Berkhout *et al.*, 2000) et un effet rebond indirect, qui résulte d'une hausse de la demande en énergie au niveau macroéconomique (Saunders, 2011 ; Berkhout *et al.*, 2000). Dans une telle perspective, des ménages qui entreprennent des travaux de rénovation pour des raisons « de rentabilité énergétique » ne réaliseront pas pour autant des économies d'énergie³.

En matière de politiques publiques, il pourrait être intéressant par le biais de campagnes d'information d'insister sur les pertes subies (ou les gains espérés non réalisés) lorsque les ménages n'investissent pas. Les campagnes d'information qui mettent en évidence les gains énergétiques espérés sont parfois moins efficaces

3. Une revue de la littérature sur ce sujet est disponible dans l'article de Sorell *et al.* (2009). Les auteurs concluent à un effet rebond autour des 30 % dans les pays de l'OCDE.

que celles qui soulignent les pertes. Les ménages sont plus susceptibles d'éviter une perte que de réaliser un gain (Kahneman et Tversky, 1979).

D'une manière générale, si les dépenses pour les rénovations en réparation et les rénovations en isolation sont généralement bien expliquées, cela n'est pas le cas pour les travaux de remplacement des équipements. Pour rappel, dans l'Enquête Logement 2006, nous ne disposons pas d'information sur la vétusté des équipements. De plus, nous ne connaissons pas les motifs de remplacement des équipements. Cela peut signifier que les ménages n'entreprennent pas ce type de travaux dans l'optique de réaliser des économies d'énergie. Dans une telle situation, mettre en place des politiques publiques peut s'avérer nécessaire. À titre d'exemple, un système de *bonus malus*, identique à celui qui a été mis en place pour les véhicules, pourrait être envisageable.

4. Conclusion

Dans cet article, notre objectif principal était d'analyser les dépenses des ménages pour les travaux de rénovation en faisant une distinction entre les travaux de réparation et les travaux en économie d'énergie (remplacement et isolation). Nous avons voulu étudier l'impact des caractéristiques socio-économiques des ménages et des caractéristiques du bâti sur la décision de rénover. De plus, nous avons voulu saisir plus particulièrement si les caractéristiques économiques et financières des travaux, comme les gains énergétiques espérés à la rénovation, étaient des déterminants des dépenses de rénovation en économie d'énergie. Pour cela, nous avons dû enrichir l'Enquête Logement avec de nouvelles variables. Les gains énergétiques espérés ont été estimés à l'aide d'un logiciel de simulation. En calculant la consommation théorique avant travaux et la consommation théorique après travaux pour huit types de rénovation et pour plus de deux mille catégories de logements, nous avons été en mesure de calculer les gains énergétiques espérés. Les dépenses de rénovation sont analysées à l'aide d'un modèle Tobit multivarié pour tenir compte de la censure et de l'interdépendance. Finalement, les dépenses de rénovation en réparation et en économie d'énergie ne sont pas expliquées par les mêmes déterminants. Si les travaux en économie d'énergie sont

réalisés dans des logements anciens situés dans des zones climatiques froides, les travaux en réparation sont entrepris dans des logements récents. Le fait d'être propriétaire joue positivement et statistiquement sur les dépenses en rénovation. Par ailleurs, plus les gains énergétiques espérés sont élevés, plus les montants dépensés par les ménages pour les rénovations en économie d'énergie sont importants.

Toutefois, il peut exister un paradoxe entre les arbitrages *ex-ante* et les comportements observés *ex-post*. Dans de futures recherches, il conviendrait d'évaluer l'ampleur de l'effet rebond dans la perspective d'adapter les politiques publiques. Par exemple, compte tenu que les ménages sont plus susceptibles d'éviter une perte que de réaliser un gain, il pourrait être intéressant par le biais de campagnes d'information d'insister sur les pertes subies (ou les gains espérés non réalisés) lorsque les ménages n'investissent pas tout en les sensibilisant à l'existence de ces effets rebonds. À l'avenir, il serait donc intéressant d'approfondir ces questions.

Références bibliographiques

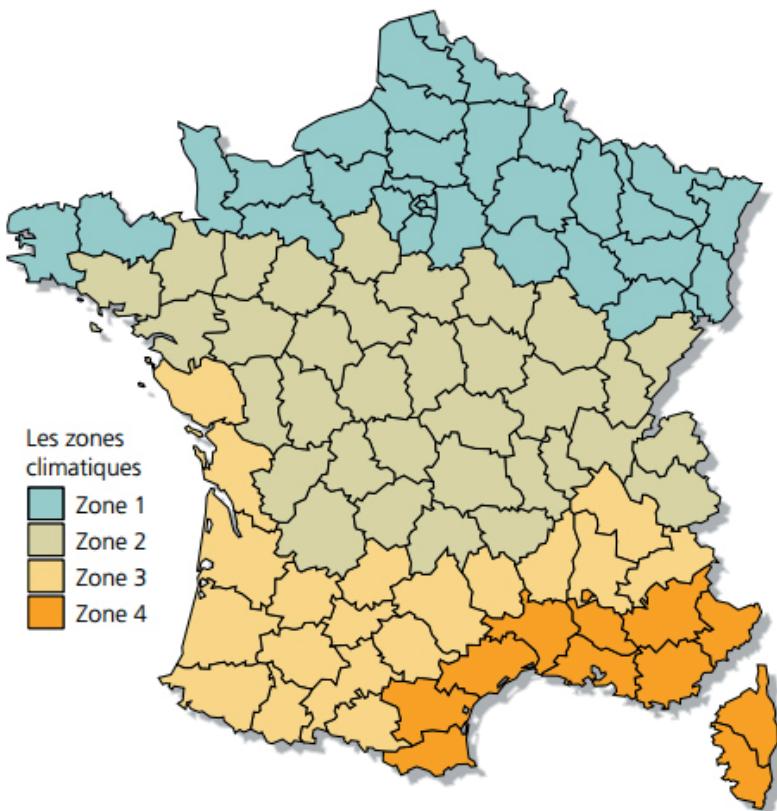
- ADEME et Tns-SOFRES, 2009, *Maîtrise de l'énergie - Bilan 2009 - Phase 1- Attitudes et comportements des particuliers*, Note de Synthèse.
- Amemiya T., 1973, « Regression Analysis When the Dependent Variable Is Truncated Normal », *Econometrica*, 41(6) : 997-1016.
- Amemiya T., 1974, « Multivariate Regression and Simultaneous Equation Models When the Dependent Variables Are Truncated Normal », *Econometrica*, 42(6) : 999-1012.
- Arabmazar A. et P. Schmidt, 1981, « Further Evidence on the Robustness of the Tobit Estimator to Heteroskedasticity », *Journal of Econometrics*, 17(2) : 253-58.
- Arnott R., R. Davidson et D. Pines, 1983, « Housing Quality, Maintenance and Rehabilitation », *Review of Economic Studies*, 50 : 162-467.
- Banfi S., M. Farsi, M. Filippini et M. Jakob, 2008, « Willingness to Pay for Energy-Saving Measures in Residential Buildings », *Energy Economics*, 30(2) : 503-16.
- Berkhout P. H. G., J. C. Muskens et J. W. Velthuijsen, 2000., « Defining the rebound effect », *Energy Policy*, 28(6-7) : 425-432.
- Bogdon A. S., 1996, « Homeowner Renovation and Repair: The Decision to Hire Someone Else to Do the Project », *Journal of Housing Economics*, 5(4) : 323-50.

- Brown M. A., 2001, « Market Failures and Barriers as a Basis for Clean Energy Policies », *Energy Policy*, 29(14) : 197-207.
- Cameron T. A., 1985, « A Nested Logit Model of Energy Conservation Activity by Owners of Existing Single Family Dwellings », *The Review of Economics and Statistics*, 67(2) : 205-11.
- Cornick J. et T. L. Cox., 1994, « Fluid Milk Purchases: A Multivariate Tobit Analysis », *American Journal of Agricultural Economics*, 76(1) : 74.
- Davis L. W., 2010, « Evaluating the Slow Adoption of Energy Efficient Investments: Are Renters Less Likely to Have Energy Efficient Appliances? », *NBER Working Paper*, (16114).
- Diaz-Rainey, Ivan et Ashton John, K, 2009, « Domestic Energy Efficiency Measures Adopter Heterogeneity and Policies to Induce Diffusion », *Working Paper SSRN*.
- Greene, W.H., 2003, *Econometric Analysis*, 5th ed. Upper Saddle River, NJ Prentice-Hall.
- Grösche P. et C. Vance, 2009, « Willingness to Pay for Energy Conservation and Free-Ridership on Subsidization: Evidence from Germany », *Energy Journal*, 30(2) : 135-53.
- Heckman J. J., 1979, « Sample Selection Bias as a Specification Error », *Econometrica*, 47(1) : 153-61.
- Hurd M., 1979, « Estimation in Truncated Samples When There Is Heteroscedasticity », *Journal of Econometrics*, 11(2-3) : 247-58.
- International Energy Agency, 2007, « Mind the gap - Quantifying principal agent problems in energy efficiency», In *support of the G8 Plan of Action*. http://www.iea.org/publications/freepublications/publication/mind_the_gap.pdf
- Jaffe A. B. et R. N. Stavins, 1994, « Energy-Efficiency Investments and Public Policy », *Energy Journal*, 15(2) : 43-65.
- Kahneman D. et A. Tversky, 1979, « Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk », *Econometrica*, 47(2) : 263-91.
- Khazzoom J. D., 1980, « Economic Implications of Mandated Efficiency in Standards for Household Appliances », *Energy Journal* 1(4) : 21-40.
- Kwak S-Y, S-H Yoo et S-J Kwak, 2010, « Valuing Energy-Saving Measures in Residential Buildings: A Choice Experiment Study », *Energy Policy*, 38(1) : 673-77.
- Linden A-L, A. Carlsson-Kanyama et B. Eriksson, 2006, « Efficient and Inefficient Aspects of Residential Energy Behaviour: What Are the Policy Instruments for Change? » *Energy Policy*, 34(14) : 1918-27.
- Maddala, G. S. and F. D. Nelson, 1975, « Specification Errors in Limited Dependent Variable Models », National Bureau of Economic Research *Working Paper Series*, 96.

- Maddala G.S., 1983, *Limited-Dependent and Qualitative Variables in Econometrics*, Cambridge University Press, New York.
- Mahapatra K. et L. Gustavsson, 2008, « An Adopter-Centric Approach to Analyze the Diffusion Patterns of Innovative Residential Heating Systems in Sweden », *Energy Policy*, 36(2) : 577-90.
- Meier H. et K. Rehdanz, 2010, « Determinants of Residential Space Heating Expenditures in Great Britain », *Energy Economics*, 32(5) : 949-59.
- Mendelsohn R., 1977, « Empirical Evidence on Home Improvements », *Journal of Urban Economics*, 4(4) : 459-68.
- Montgomery C., 1992, « Explaining Home Improvement in the Context of Household Investment in Residential Housing », *Journal of Urban Economics*, 32(3) : 326-50.
- Nair G., L. Gustavsson et K. Mahapatra, 2010, « Factors Influencing Energy Efficiency Investments in Existing Swedish Residential Buildings », *Energy Policy*, 38(6) : 2956-63.
- Nelson, F. D., 1981, « A Test for Misspecification in the Censored Normal Model », *Econometrica* 49(5): 1317-1329.
- OPEN, 2007, « Résultats de la campagne 2007 », <http://www.cebtpp-alsace.asso.fr/documentsPublic/open.pdf>
- Plaut S. et P. Plaut, 2010, « Decisions to Renovate and to Move », *JRER*, 32 (4) : 461-484.
- Poortinga W., L. Steg, C. Vlek et G. Wiersma, 2003, « Household Preferences for Energy-Saving Measures: A Conjoint Analysis », *Journal of Economic Psychology*, 24(1) : 49.
- Potepan M. J., 1989, « Interest Rates, Income, and Home Improvement Decisions », *Journal of Urban Economics*, 25(3) : 282-94.
- Rehdanz K., 2007, « Determinants of Residential Space Heating Expenditures in Germany », *Energy Economics*, 29(2) : 167-82.
- Sanstad A., C. Blumstein et S.E. Stoft, 1995, « How High Are Option Values in Energy-Efficiency Investments? », *Energy Policy*, 23(9) : 739-43.
- Saunders H., 2011 « Historical Evidence for Energy Consumption Rebound in 30 US Sectors and a Toolkit for Rebound Analysts », *The Selected Works of Harry D. Saunders*, Available at: http://works.bepress.com/harry_saunders/9
- Sorrell S., J. Dimitropoulos et M. Sommerville, 2009, « Empirical estimates of the direct rebound effect: A Review », *Energy Policy*, 37(4) : 1356-1371.
- Tobin J. 1958, « Estimation of Relationships for Limited Dependent Variables », *Econometrica*, 26(1) : 24-36.
- van Soest D. P. et E.H. Bulte, 2001, « Does the Energy-Efficiency Paradox Exist? Technological Progress and Uncertainty », *Environmental and Resource Economics*, 18(1) : 101-12.

Annexe

Graphique. Les zones climatiques françaises



Source : ADEME.

Tableau. Description des variables

Variables	Nom	Définitions	Unités
Variables dépendantes			
Dépenses de rénovation en isolation	LRI	Montant des dépenses de rénovation pour l'isolation	En euros et en logarithme
Dépenses de rénovation en remplacement des équipements	LRRE	Montant des dépenses de rénovation pour le remplacement des équipements	En euros et en logarithme
Dépenses de rénovation en réparation	LRR	Montant des dépenses de rénovation en réparation	En euros et en logarithme
Variables indépendantes			
<i>Caractéristiques socio-économiques des ménages</i>			
<i>Niveau de diplôme</i>			
Sans qualification	Ref	Ménages sans qualification	0/1
Inférieur au baccalauréat	Infbac	Ménages dont la qualification est inférieure au baccalauréat	0/1
Baccalauréat	Bac	Ménages avec le baccalauréat	0/1
Baccalauréat plus deux années	Bac+2	Ménages avec deux années d'études supérieures baccalauréat	0/1
Supérieur au baccalauréat plus deux années	Supbac+2	Ménages avec un diplôme supérieur au baccalauréat plus deux années	0/1
Quintile de Revenu	Quint	Variable binaire introduite pour chaque quintile de revenu (5 quintiles)	0/1
<i>Classe d'âge</i>			
Moins de 30 ans	Avt30	Ménages âgés de moins de 30 ans	0/1
Entre 30 et 39 ans	30-39	Ménages âgés entre 30 et 39 ans	0/1
Entre 40 et 49 ans	40-49	Ménages âgés entre 40 et 49 ans	0/1
Entre 50 et 64 ans	50-64	Ménages âgés entre 50 et 64 ans	0/1
Plus de 65 ans	Ref	Ménages âgés de plus de 65 ans	0/1
Statut d'occupation	Propriétaire	Variable binaire introduite pour les propriétaires	0/1

Variables	Nom	Définitions	Unités
<i>Caractéristiques des logements</i>			
<i>Périodes de construction</i>			
Avant 1974	Avt1974	Avant 1974	0/1
De 1974 à 1981	1974-1981	De 1974 à 1981	0/1
De 1982 à 1989	1982-1989	De 1982 à 1989	0/1
De 1990 à 2001	1990-2001	De 1990 à 2001	0/1
Après 2002	Ref	Après 2002	Ref
Surface	Surface	Surface	Surface
Surface au carré	Surface2	Surface au carré	Surface2
<i>Zone climatique</i>			
Zone climatique 1	Climat1	Ménages qui vivent dans la zone climatique 1	0/1
Zone climatique 2	Climat2	Ménages qui vivent dans la zone climatique 2	0/1
Zone climatique 3	Climat3	Ménages qui vivent dans la zone climatique 3	0/1
Zone climatique 4	Ref	Ménages qui vivent dans la zone climatique 4	0/1
Maisons individuelles	Ind	Ménages qui vivent dans des maisons individuelles	0/1
<i>Caractéristiques économiques et financières des travaux</i>			
Nombre de travaux	NB	Nombre de travaux	continus
Nombre de travaux au carré	NB2	Nombre de travaux au carré	continus
Gains énergétiques	Lgainsenergetiques	Consommation d'énergie avant travaux moins consommation d'énergie après travaux	kWh _{ref} /m ² /an en logarithme
Prêt	Prêt	Variable binaire quand le ménage a bénéficié d'un prêt bancaire.	0/1

Partie 4

PARCOURS RÉSIDENTIEL DES MÉNAGES FRANÇAIS

Le logement des jeunes et des nouvelles générations, 1978-2006 : plus grand... mais à quel prix !	423
Guillaume Allègre et Guillaume Dollé	
Achat de la résidence principale : le profil des ménages français dans les années 2000	451
Sabine Le Bayon, Sandrine Levasseur et Pierre Madec	

LE LOGEMENT DES JEUNES ET DES NOUVELLES GÉNÉRATIONS, 1978-2006

PLUS GRAND... MAIS À QUEL PRIX !

Guillaume Allègre et Guillaume Dollé¹

OFCE

On observe entre 1978 et 2006 une forte augmentation du coût du logement (par m²) relativement au revenu des ménages. Cette augmentation de la cherté relative du logement touche particulièrement les ménages jeunes dont les revenus progressent moins vite que l'ensemble des ménages. Malgré cela, les jeunes ménages vivent dans des logements plus grands en 2006 qu'en 1978. Cette évolution qualitative a eu lieu surtout entre 1978 et 1988 ; elle est nettement moins marquée pour les ménages les plus jeunes. L'intégralité de la très forte hausse du coût relatif du logement par m² se traduit par une hausse du poste logement dans le budget des ménages jeunes. Concernant les conditions de logement, il n'y a pas de sacrifice générationnel : lorsqu'elles vieillissent, les générations les plus récentes bénéficient sans ambiguïté de logements nettement plus grands. Les jeunes résident un peu plus longtemps chez leurs parents, mais ceci s'explique en grande partie par l'allongement des études et la hausse du chômage. Ces éléments plaident pour un réexamen de la situation économique par âge et génération qui tient compte des effets de l'évolution du coût du logement sur le niveau de vie ainsi que sur les transferts de richesse intergénérationnels.

Mots Clés : Logement, Jeunes, Âge, Génération.

De nombreuses études soulignent l'augmentation du coût du logement pour les locataires comme pour les accédants à la propriété. Notre objectif est d'évaluer les effets de l'augmentation de la cherté du logement sur les jeunes et les nouvelles générations,

1. Stagiaire à l'OFCE lors de la réalisation de cette étude.

en termes de conditions de logement et de décohabitation sur une période de 30 ans environ (1978-2006).

Interpréter les éléments descriptifs sur les conditions et les coûts de logement des jeunes pose plusieurs difficultés. Entre 1978 et 2006, la jeunesse s'est transformée. Si l'on définit la jeunesse par la classe d'âge (par exemple les 18-30 ans), la proportion de jeunes « étudiants » ou « en recherche d'emploi » a nettement augmenté alors que celle « en emploi » a beaucoup diminué. De ce fait, ceci se traduit par des revenus d'activité relativement plus faibles aujourd'hui et rend difficile la comparaison de populations aussi différentes. Distinguer les jeunes étudiants des jeunes actifs ne résout pas tous les problèmes. Les jeunes étudiants étant beaucoup plus nombreux aujourd'hui, ils ont des caractéristiques différentes, notamment parce qu'ils proviennent, en moyenne, de milieux plus diversifiés. Il s'agira donc de tenir compte de l'effet de ces évolutions.

Le discours public tend à confondre les inégalités entre classes d'âges (groupes définis par leur position dans le cycle de vie, par exemple les individus âgés de 18 à 30 ans) et les inégalités entre générations ou cohortes (groupes de personnes définies par leur date de naissance, par exemple les personnes nées entre 1983 et 1995), s'appuyant sur le fait, qu'à un moment donné, générations et classes d'âge se confondent². Nous distinguerons ce qui relève de la recomposition du cycle de vie (effet âge) de ce qui relève des inégalités entre générations successives (effet cohorte ou génération). Tandis qu'une personne change d'âge mais pas de cohorte, des évolutions peuvent affecter un âge sans affecter de manière persistante une cohorte spécifique ou, au contraire, affecter des cohortes spécifiques sans bouleverser la hiérarchie entre les âges.

Le logement des jeunes a déjà fait l'objet de nombreuses contributions et nous ne pourrons éviter de renouveler des constats qui ont déjà été dressés. L'augmentation du coût du logement pour les ménages jeunes est soulignée dans les études récentes sur le sujet (Driant, 2008 ; Fauvet, 2009 ; Kesteman, 2010).

2. En 2013, les deux groupes cités en exemple se confondent. Toutefois, en 2014, les individus âgés de 18 ans ne seront pas les mêmes qu'en 2013, ce qui peut faire apparaître un « effet cohorte », tandis que les individus nés en 1995 auront un an de plus (effet âge). L'utilisation d'enquêtes réalisées à des périodes différentes permet ainsi de distinguer l'effet de l'âge de celui de l'appartenance à une cohorte spécifique.

Le Commissariat général au développement durable (CGDD) publie annuellement les comptes du logement. Celui publié en 2009 inclut une analyse historique et générationnelle des taux d'effort (Fauvet, 2009). Les conclusions de notre première partie sont en ligne avec celles de cette étude. Kesteman (2010) présente une synthèse sur les études relatives à l'autonomie résidentielle des jeunes. Les déterminants de l'autonomie résidentielle sont mal connus, notamment le rôle du revenu parental. Celui-ci ne semble pas avoir un effet linéaire sur la probabilité de quitter le foyer parental : l'indépendance résidentielle des étudiants suivrait une courbe en « U » en fonction du niveau de vie de leurs parents (Laferrère, 2005). L'auteure montre que le niveau de confort du logement des parents ainsi que sa localisation jouent un rôle important dans la décision de continuer à résider chez ses parents ou non.

Laferrière et Le Blanc (2004) s'appuient sur la réforme des allocations logement du début des années 1990 pour analyser l'influence de ces allocations sur les décisions de cohabitation avec les parents. Ils concluent que les allocations permettent aux jeunes étudiants de quitter le domicile parental, mais également de vivre dans des logements de meilleure qualité, et moins souvent en cohabitation avec de tierces personnes (hors famille). Contrairement à cette étude, notre approche n'est pas causale. Nous montrons néanmoins que, malgré la généralisation des aides au logement pour les étudiants, le coût net du logement – tenant compte de ces aides – a fortement augmenté pour les jeunes.

Les données :

La source principale de cette étude est l'enquête Logement des années 1978, 1984, 1988, 1992, 1996, 2002 et 2006. Environ 30 000 ménages sont inclus dans chaque enquête. Nous avons donc au total 213 000 observations au niveau des ménages et 565 000 observations individuelles. Cette enquête décrit les conditions de logement des ménages dans leur résidence principale. Elle donne des informations précises sur les caractéristiques physiques des logements (dont la taille, le confort sanitaire et la présence de chauffage), les dépenses associées au logement (loyers, charges locatives, remboursements d'emprunt), et les ressources perçues par les différents membres du ménage, y compris les allocations

logement. Avec ces données, nous pouvons donc calculer les taux d'effort des ménages en matière de logement. De plus, l'ancienneté de l'enquête et la taille importante de l'échantillon (43 000 logements en 2006) permettent de retracer les évolutions des dépenses et des conditions de logement par statut d'occupation, âge ou encore par génération. Par « jeunes », nous entendrons ici les personnes âgées de 16 à 30 ans tandis que par « ménages jeunes », nous entendrons ceux dont la personne de référence est âgée de 16 à 30 ans.

1. Le coût du logement augmente fortement entre 1978 et 2006

La mesure du coût du logement dans le budget des ménages s'appuie traditionnellement sur le taux d'effort, rapport entre les dépenses réalisées par les ménages pour leur logement principal et leur revenu disponible (Pirus, 2011). Le taux d'effort net tient compte des allocations logement³ : il est ainsi obtenu en divisant la charge financière nette des ménages (loyers ou remboursements d'emprunt moins allocations logement) par leur revenu disponible⁴. L'augmentation du taux d'effort des ménages peut refléter une hausse relative des prix de l'immobilier à la location ou à l'achat, ou de meilleures conditions de logements en termes de taille, de confort ou d'installation. Concernant l'évolution de la cherté des logements, il conviendrait donc de distinguer ce qui relève de l'amélioration de la qualité des logements de l'augmentation des prix du logement, à qualité constante, en utilisant par exemple la méthode des prix hédoniques. Ceci est au-delà des objectifs de cet article. Toutefois, nous tenons compte de l'évolution de la taille des logements en calculant un taux d'effort net des ménages par m^2 de logement, qui correspond au rapport entre les dépenses des ménages par m^2 de logement et leur revenu disponible. En pratique, pour obtenir le taux d'effort net par catégorie de ménages, nous divisons la charge financière nette totale des ménages par le revenu total des ménages⁵. Le graphique 1 repré-

3. Ici, par convention, les allocations logement viennent réduire le coût (net) du logement. Il aurait également été possible d'ajouter les allocations logement aux ressources des ménages.

4. Le revenu disponible est égal à l'ensemble des revenus nets des membres du ménage y compris les prestations sociales et familiales moins les impôts directs versés.

sente le taux d'effort net par m² pour l'ensemble des ménages, les locataires ainsi que pour les locataires de moins de 30 ans⁶. Les différentes composantes de ce calcul (revenu, dépenses de logement, nombre de m²) sont disponibles en annexe 1.

Le coût du logement, mesuré par le taux d'effort net par m² de logement, a fortement augmenté depuis les années 1970. Tous ménages confondus, le taux d'effort net par m² a progressé d'environ 25 % entre 1978 et 1988, puis est resté constant entre 1988 et 2006. Mais cette stagnation depuis 1988 est expliquée par l'augmentation de la proportion de propriétaires non-accédants⁷ parmi les ménages, qui passe de 28,1 % en 1988 à 37,6 % en 2006. Par construction, leur taux d'effort net tel qu'il est calculé ici est égal à 0 % (car les charges ne sont pas prises en compte). En revanche, le taux d'effort net des propriétaires accédants et surtout des locataires n'a cessé de progresser. Si l'on se concentre sur les ménages locataires (qui représentent 43,9 % des ménages en 1978 et 39,2 % en 2006), le taux d'effort net moyen par m² a pratiquement doublé entre 1978 et 2006 : alors que le coût net moyen d'un m² correspondait à 0,14 % du revenu moyen des locataires en 1978, il progresse jusqu'à atteindre 0,27 % en 2006, et ce malgré le développement des aides au logement qui réduisent le coût brut du logement de 19 % en 2006 contre 12 % en 1978⁸.

L'effort supplémentaire fourni par les locataires de moins de 30 ans est encore plus élevé et progresse plus vite. Il est multiplié par 2,3 entre 1978 et 2006 : le taux d'effort moyen par m² des jeunes locataires passe ainsi de 0,16 % à 0,38 % alors même qu'ils ont largement bénéficié du développement des aides au logement. La moyenne cache en fait une augmentation des inégalités de taux d'effort par m² supportés par les jeunes ménages locataires. En effet, les taux d'effort élevés augmentent encore plus rapidement que la moyenne : tandis que la médiane est multipliée par 2,5 entre

5. $=\Sigma(\text{Loyers} + \text{Remboursements d'emprunts-Allocations logements})/\Sigma(\text{Revenu disponible})$. Ce ratio moyen est beaucoup moins sensible aux erreurs de mesure et aux points aberrants que la moyenne des ratios.

6. Près de 80 % des ménages dont la personne de référence est âgée de moins de 30 ans sont locataires. Cette proportion est relativement constante entre 1978 et 2006.

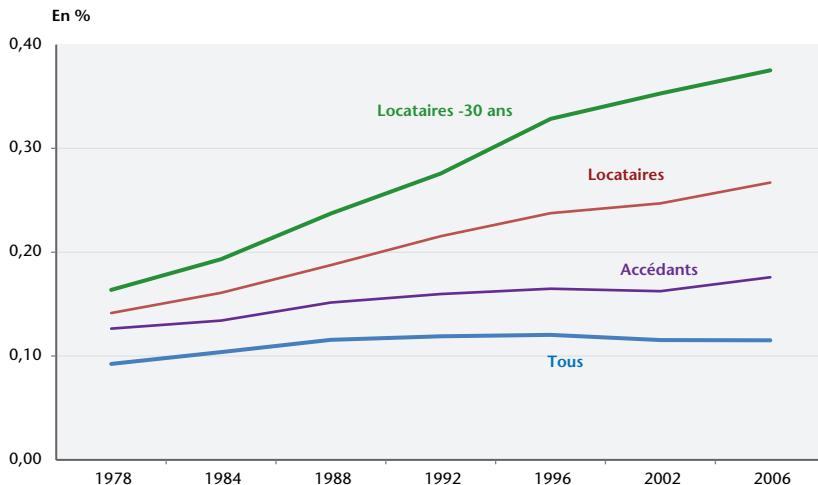
7. Soit les propriétaires qui n'ont plus de charges d'emprunt pour le logement.

8. Laferrère et Le Blanc (2004) ainsi que Fack (2005) ont montré que les aides au logement ont été largement captées par les propriétaires du fait de leur effet inflationniste sur les loyers.

1978 et 2006, le dernier décile est multiplié par 3 et le premier décile par seulement 1,9.

La différence d'évolution avec l'ensemble des locataires s'explique en partie par une croissance des revenus moins dynamiques pour les moins de 30 ans sous l'effet de l'allongement des études et de l'augmentation du chômage (*cf. infra*)⁹.

Graphique 1. Taux d'effort net par m²



Source : Enquêtes Logement 1978-2006, calculs des auteurs.

2. Les jeunes et les nouvelles générations sont-ils pour autant plus mal logés ?

2.1. Des logements plus grands...

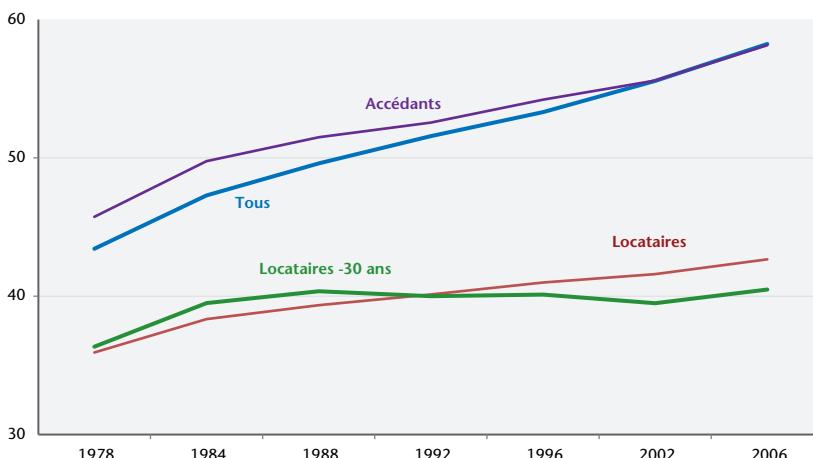
La très forte augmentation du coût relatif du m² de logement (mesuré par le taux d'effort pour un m²) ne se traduit pas par une diminution de la taille des logements occupés par les locataires y compris ceux de moins de 30 ans. Le graphique 2 représente la surface habitable des logements en m² par unité de consommation (uc)¹⁰ pour tous les ménages, les accédants, les locataires, et les locataires de moins de 30 ans. Les locataires de moins de 30 ans ont

9. Notons toutefois que ces enquêtes ne mesurent pas très bien l'ensemble des revenus des étudiants, et notamment les transferts dont ils bénéficient de la part de leurs parents.

réussi à augmenter leur surface habitable par uc jusqu'en 1988, puis l'ont maintenue, malgré la multiplication par 2,3 de l'effort demandé par m². Parallèlement, la surface habitable a nettement augmenté pour l'ensemble des ménages, passant de 43 à 58 m² par uc entre 1978 et 2006, soit une augmentation de 34 %.

Pour les moins de 30 ans, soulignons deux points. D'une part, l'augmentation des inégalités de taux d'effort par m² soulignée précédemment ne s'est pas traduite par une augmentation significative des inégalités en termes de surface habitable. Les évolutions par décile sont en effet comparables à l'évolution de la moyenne. La surface moyenne par uc a augmenté de 11,4 % entre 1978 et 2006 tandis que la médiane a augmenté de 14,3 % (de 35 à 40 m²/uc), le premier décile de 10 % (de 20 à 22 m²/uc) et le dernier décile de 13,3 % (de 53,8 à 61 m²/uc). D'autre part, l'évolution de la surface moyenne par uc entre 1978 et 2006 est comparable pour les jeunes étudiants (+12 %) et les jeunes personnes en emploi (+15 %).

Graphique 2. Surface habitable en m² par unité de consommation (uc)



Source : Enquêtes Logement 1978-2006, calculs des auteurs.

10. Nous utilisons l'échelle dite OCDE pour toute la période. Elle attribue 1 uc au premier adulte du ménage, 0,5 aux autres personnes de 14 ans ou plus, et 0,3 aux enfants de moins de 14 ans.

La surface habitable en m² par uc est, selon nous, un bon indicateur des conditions de logement, notamment si l'on entend comparer les âges et les générations. C'est une norme qui nous paraît relativement invariante dans le temps (contrairement au nombre de pièces qui est peut-être plus sensible à des changements de préférence). De plus, si la norme de surface peut varier selon la taille de l'agglomération (une surface plus petite pouvant paraître plus acceptable à Paris que dans une commune rurale), on observe seulement de très faibles évolutions dans la répartition de la population par taille d'unité urbaine entre 1978 et 2006 : l'augmentation de la surface habitable n'est pas liée à un exode de la population des grandes vers les petites unités urbaines.

Par contre, dans cette analyse, nous ne tenons pas compte de l'étalement urbain : à l'intérieur des unités urbaines, les périphéries se sont développées plus rapidement que les centres-villes. L'économie géographique considère traditionnellement que la localisation résidentielle dépend principalement d'un arbitrage entre, d'une part, le coût et la surface du logement et, d'autre part, le coût monétaire et en temps du transport. S'il y a arbitrage entre la taille des logements et leur localisation (en termes de distance au lieu de travail et aux services fournis par la ville), l'augmentation de la surface des logements pourrait surestimer l'amélioration des conditions de logement. On observe bien que la distance entre le domicile et le lieu de travail s'est nettement accrue entre 1982 et 2008 : elle est passée, en moyenne, de 9 km à 14,7 km pour les actifs ayant un lieu de travail fixe hors de leur domicile (François, 2010). Toutefois, cette forte augmentation de la distance domicile-travail (et domicile-études) ne s'est traduite que par une faible augmentation de la durée moyenne de transport (de 20,5 minutes en 1982 à 22,6 minutes en 2008). Dans le même temps, la part d'actifs conduisant une voiture entre le domicile et le travail est passé de 46,3 % à 68,7 %. Le développement de l'utilisation de la voiture a permis des gains de vitesse importants et la périurbanisation ne s'est ainsi apparemment pas traduite par une augmentation importante des durées de déplacement domicile-travail et domicile-études, confirmant « la loi de Zahavi » sur la stabilité des budgets temps de transport (Zahavi, 1974). L'étalement urbain serait la conséquence de la baisse du coût du transport en termes de gains de vitesse. Concernant les jeunes en particulier, l'augmenta-

tion, puis la stabilité de la surface des logements qu'ils habitent, n'est pas compensée par le fait qu'ils auraient été repoussés loin des centres-ville par leurs aînés, entraînant une augmentation importante des durées de transport. Par exemple, Le Jeannic et Razafindranovona (2009) montrent que la durée quotidienne de déplacement est globalement constante entre 1994 et 2008 pour les 18-29 ans (tous statuts confondus) ainsi que pour les élèves et étudiants (tous âges confondus).

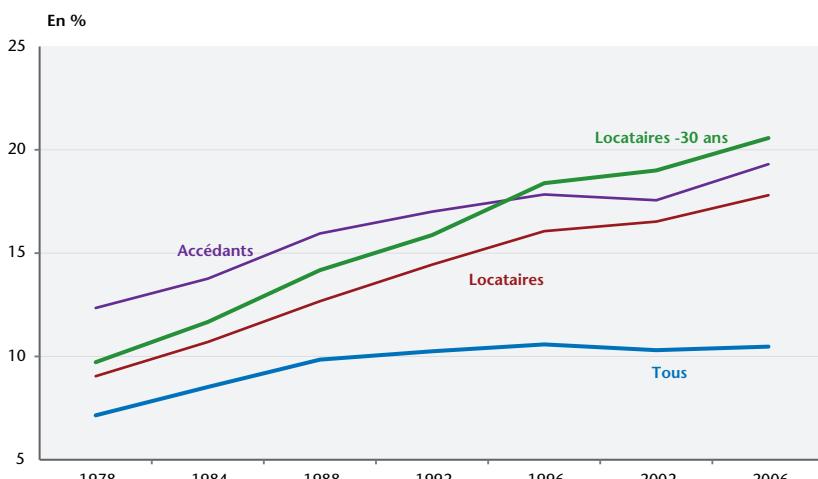
Enfin, nous préférons le critère de m^2 par uc à celui de surface en m^2 par personne, afin de prendre en compte l'évolution de la composition des ménages. En effet, la multiplication des séparations de conjoints, la vie en couple plus tardive, l'autonomie des étudiants ont eu pour conséquence une augmentation du nombre de ménages (Laferrère, 1997) et une diminution de leur taille : mesurée en uc, la taille moyenne des ménages passe de 1,78 en 1978 à 1,56 en 2006. Cette diminution a pour effet d'augmenter les besoins de surface par individu car il y a moins de possibilités d'économies d'échelle (les sanitaires, la cuisine, pouvant être partagés jusqu'à un certain point). L'augmentation du nombre de m^2 par personne surestime donc le gain en confort lorsque le nombre de personnes par ménage baisse.

2.2. ... mais à quel prix !

Pour les jeunes, l'intégralité de la multiplication par 2,3 de l'effort demandé par m^2 se répercute sur la part du budget consacré logement : la part du loyer (hors charges) dans le budget des locataires de moins de 30 ans a ainsi été multipliée par plus de deux entre 1978 et 2006 (graphique 3). Ceci pourrait être dû à une très forte inélasticité de la demande de logement au prix (par exemple si la taille des logements est fixe). Sur trente ans, une telle hypothèse n'est pas réaliste. En fait, l'évolution de la surface habitée par les autres catégories de population laisse penser qu'il y a eu une hausse générale de la demande de logement (relativement aux autres biens) : en moyenne, la surface habitable en m^2 par uc a augmenté de 34 % entre 1978 et 2006 pour l'ensemble des ménages (et de 18 % pour les locataires). Accardo (2007) note ainsi que le poids des dépenses de logement dans la consommation s'accroît régulièrement depuis plusieurs décennies, conjointement à l'augmentation du revenu disponible¹¹. Par contre, le logement

n'est pas un bien supérieur : le poids du logement dans la consommation décroît lorsque le revenu augmente. En fait, le logement semble être un bien « normal »¹² dont la consommation, en volume, progresse avec le niveau de vie avec une élasticité comprise entre 0 et 1 : l'élasticité-revenu de la demande de surface habitable est ainsi estimée à 0,6-0,8, ce qui veut dire qu'une progression annuelle de 2,5 % du PIB par habitant implique un accroissement de 70 % de la demande de surface habitable par personne tous les 40 ans (Cavailhès, 2012).

Graphique 3. Taux d'effort net



Source : Enquêtes Logement 1978-2006, calculs des auteurs.

3. Conditions de logement par âge et génération

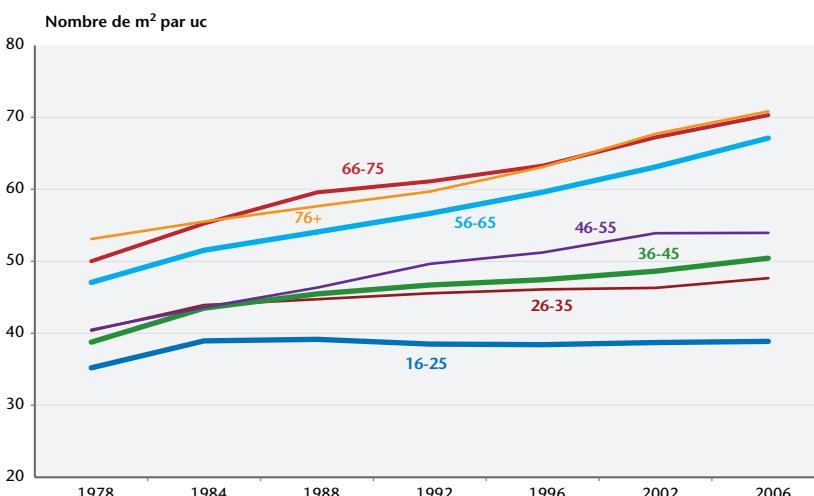
L'analyse par tranche d'âge de la personne de référence des ménages fait apparaître que ce sont les ménages les plus âgés qui bénéficient le plus de l'augmentation générale de la surface des logements, notamment les ménages dont l'âge de la personne de référence est compris entre 56 et 65 ans (+42,6 % entre 1978 et 2006) et entre 66 et 75 ans (+40,6 %). En comparaison, la progres-

11. Accardo (2007) estime que, depuis 1960, le poids des dépenses de logement dans la consommation a augmenté d'un point par décennie (loyers fictifs inclus).

12. Un bien est dit normal si, lorsque les revenus du consommateur augmentent, il désire acheter davantage de ce bien. Il est dit supérieur lorsque la consommation augmente plus que proportionnellement au revenu (élasticité-revenu supérieure à 1).

sion pour les ménages jeunes est moins rapide, bien qu'ils bénéficient tout de même de plus d'espace en 2006 qu'en 1978 : la surface par unité de consommation progresse de 10,5 % chez les 16-25 ans et de 18,0 % chez les 26-35 ans (graphique 4).

Graphique 4. Surface habitable de la résidence principale en m² par unité de consommation (uc) selon l'âge de la personne de référence du ménage



Champ : ensemble des ménages.

Source : Enquêtes Logement 1978-2006, calculs des auteurs.

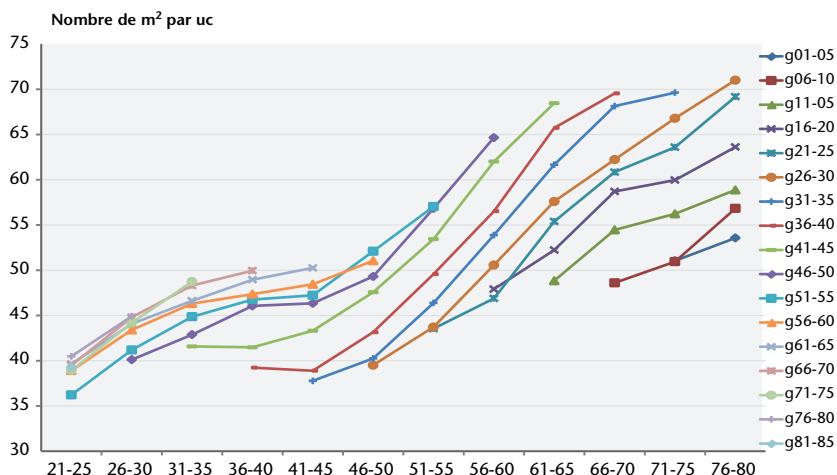
Le graphique 5 permet de distinguer l'effet de l'âge de celui de la génération pour les personnes nées entre les périodes 1901-1905 (g01-05) et 1981-1985 (g81-85)¹³. La surface augmente sans ambiguïté jusqu'à la génération 66-70. L'annexe 2a présente les résultats d'une régression linéaire expliquant la surface en m² par uc dont bénéficient les individus ne résidant pas avec leurs parents, par leur âge, leur âge au carré¹⁴ et leur cohorte de naissance. Les résultats confirment l'impression donnée par le graphique 5. Le graphique 6 représente le coefficient de la cohorte issu de cette régression, avec un intervalle de confiance de 95 %. Contrôlé de l'âge, le coefficient augmente jusque pour la cohorte 66-70, ce qui signifie que les cohortes bénéficient de logements de plus en plus grands. Les diffé-

13. L'effet de l'âge se lit sur la pente des courbes tandis que celui de la génération sur la position des courbes entre elles.

14. Ce qui permet de capter les effets non-linéaires de l'âge.

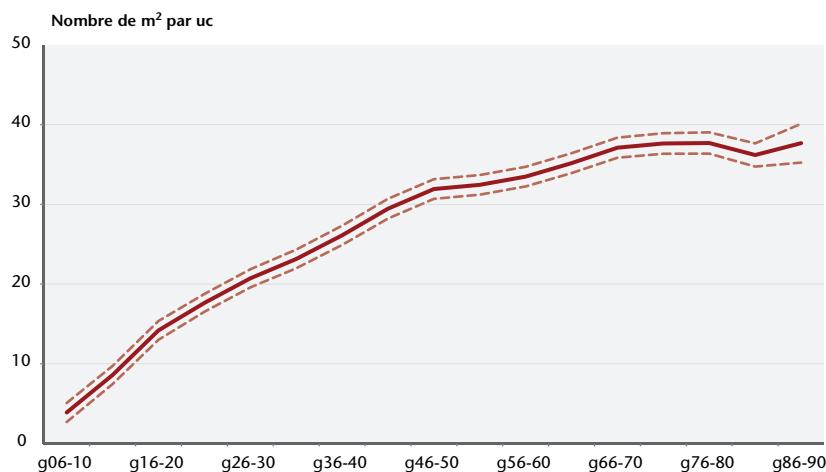
rences entre les cohortes 66-70 et 86-90 sont ensuite non-significatives : globalement, elles bénéficient toutefois de l'augmentation de la surface des logements par rapport aux générations nées avant 1966.

Graphique 5. Surface habitable de la résidence principale en m² par unité de consommation (uc) selon l'âge et la génération de la personne de référence du ménage



Source : Enquêtes Logement 1978-2006, calculs des auteurs.

Graphique 6. Augmentation de la surface habitable par unité de consommation imputable à l'effet « cohorte »*



* Voir estimation en annexe 2a. L'effet « cohorte » est représenté avec un intervalle de confiance à 95 %. La référence est la génération née entre 1901 et 1905 (g01-05).

Note de lecture : Selon les résultats de la régression, une personne née entre 1951 et 1955 a bénéficié en moyenne, à âge égal, d'une surface habitable plus grande de 32 m² par uc par rapport à une personne née entre 1901 et 1905.

Source : Enquêtes Logement 1978-2006, calculs des auteurs.

L'annexe 2b présente les résultats de la même régression sur la population des jeunes ne résidant plus chez leurs parents. Nous incluons le statut d'étudiant en variable de contrôle afin de tenir compte de l'augmentation de la population étudiante (qui vit en moyenne dans des logements moins grands). Le graphique 7 représente le coefficient de la cohorte issu de cette régression, avec un intervalle de confiance de 95 %. Le diagnostic est le même : la situation s'améliore jusqu'à la génération 66-70. Pour les cohortes suivantes, les évolutions ne sont plus significatives, mais la puissance statistique est faible pour la génération née entre 1986 et 1990¹⁵.

La décohabitation étant plus tardive (*voir infra*), il y a moins de ménages jeunes, ce qui peut engendrer un biais de sélection si l'on compare les ménages jeunes de différentes générations. L'amélioration des conditions de logement jusqu'à la génération née entre 1966 et 1970 pourrait faire l'objet d'un biais de sélection. Nous avons testé cette hypothèse en estimant un modèle en deux étapes permettant de corriger du biais de sélection. Les coefficients de la régression ne sont pas significativement différent du modèle sans sélection : l'augmentation de la surface de logement occupée par les ménages jeunes n'est pas due à un biais de sélection.

Les jeunes bénéficient également de l'élévation générale du confort des logements en matière de sanitaires et de chauffage : alors que seuls 64,4 % des ménages de moins de 30 ans habitaient dans des logements « tout confort » (présence de WC, salle d'eau et chauffage central) en 1978, en 2006 c'était le cas de 95,3 % d'entre eux. Cette amélioration est similaire à celle de l'ensemble des ménages.

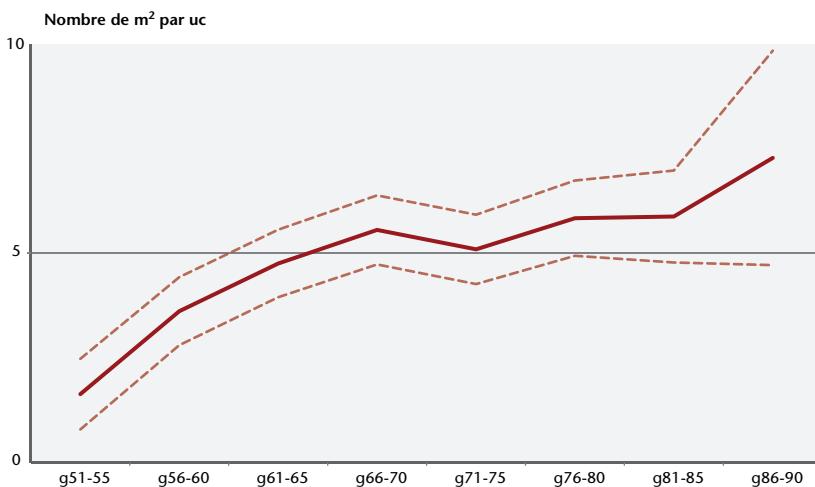
On ne peut donc, de ce point de vue, parler de « sacrifice générationnel »¹⁶. Les nouvelles générations bénéficient de la forte augmentation générale de la surface habitable, même si l'amélioration s'est arrêtée depuis la cohorte 70¹⁷.

15. Fauvert (2009) arrive à la même conclusion mais son analyse portait sur la surface par m² par personne.

16. Sur ce sujet, voir également Allègre (2011).

17. On ne peut non plus conclure à une amélioration générationnelle en termes de bien-être puisque la très forte amélioration des conditions de logement est peut-être due à une plus forte valorisation relative des services rendus par le logement.

Graphique 7. Augmentation de la surface habitable par unité de consommation imputable à l'effet « cohorte »* - Jeunes ne résidant plus chez leur parents



* Voir estimation en annexe 2b. L'effet « cohorte » est représenté avec un intervalle de confiance à 95 %. La référence est la génération née entre 1946 et 1950.

Note de lecture : Selon les résultats de la régression, les jeunes nés entre 1966 et 1970 bénéficient en moyenne, à âge égal, d'une surface habitable plus grande d'environ 5 m² par rapport à une personne née entre 1946 et 1950.

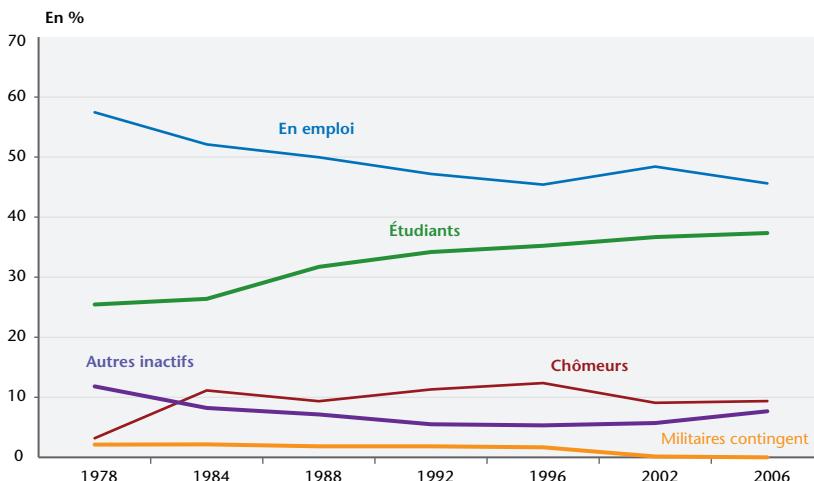
Source : Enquêtes Logement 1978-2006, calculs des auteurs.

4. L'évolution de la co-résidence parentale

Avec l'augmentation de la durée des études et la montée du chômage, la jeunesse a beaucoup évolué entre 1978 et 2006 (graphique 8). Alors que 57,4 % des 16-30 ans étaient en emploi en 1978, ils ne sont plus que 45,6 % en 2006. Les jeunes sont plus souvent étudiants (37,3 % en 2006 contre 25,4 % en 1978) ou chômeurs (9,4 % contre 3,1 %) et moins souvent inactifs (hors étudiants). Les jeunes de 1978 et 2006 constituent donc deux populations très différentes.

Parallèlement aux statuts d'activité, la co-résidence des jeunes avec leurs parents a évolué entre 1978 et 2006. Durant cette période, l'âge de décohabitation a reculé (graphique 9) : alors qu'en 1978, 48,9 % des jeunes de 22 ans résidaient avec leurs parents, c'est le cas de 57,0 % des jeunes du même âge en 2006. L'âge médian de décohabitation a reculé d'environ un an entre 1978 et 2006. On peut voir sur le graphique 9 que l'évolution entre 1978 et 2006 n'est pas homogène. Le décalage est faible pour la fraction des jeunes qui dé-cohabitent le plus tôt : que ce soit en 1978 ou 2006,

Graphique 8. Statut d'activité des 16-30 ans



Lecture : les « autres inactifs » sont les inactifs non-étudiants, soit les personnes au foyer et les chômeurs découragés.
 Sources : Enquêtes Logement 1978-2006, calculs des auteurs.

environ 75 % des jeunes résident encore dans le foyer parental à l'âge de 20 ans. Par contre, le décalage est relativement prononcé pour la partie des jeunes qui dé-cohabitent le plus tard : alors qu'environ 25 % des jeunes de 24 ans résidaient avec leur(s) parent(s) en 1978, c'est le cas de presque 40 % de cette classe d'âge en 2006. De ce fait, en 2006, ce n'est qu'à l'âge de 26 ans que la proportion de jeunes résidant avec un parent atteint 25 %, soit un décalage de presque 2 ans par rapport à 1978.

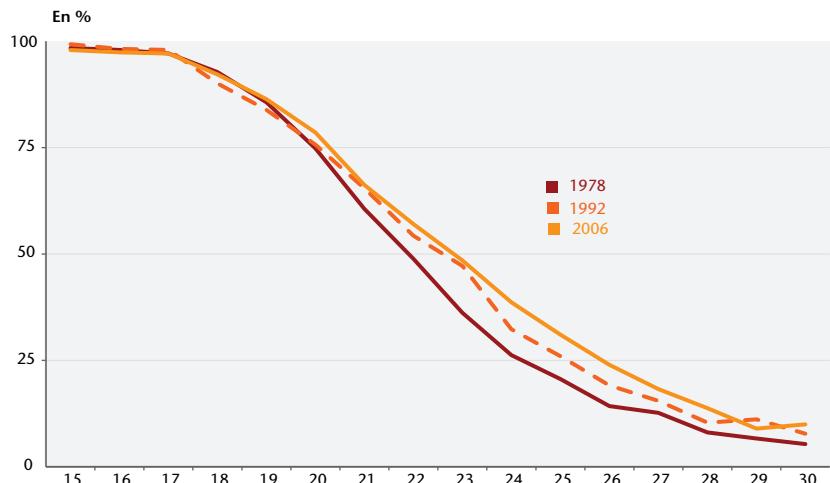
Comment expliquer cette co-résidence plus tardive ? Est-elle le signe d'une moins grande autonomie des jeunes en 2006 qu'en 1978, laquelle pourrait être liée à l'augmentation des coûts du logement ? Dans ce cas, la situation des jeunes en termes de condition de logement ne serait pas aussi favorable que la description faite plus haut. Les déterminants de la co-résidence parentale sont examinés en annexe 3. Le premier modèle examine l'effet de l'année d'enquête¹⁸ sur la probabilité de co-résidence des 17-30 ans, contrôlé de l'âge et du sexe. L'augmentation de la probabilité de co-résidence depuis 1978 est significative au seuil de 5 % pour toutes les années suivantes. Dans le modèle 2, nous contrôlons le choix des

18. L'année d'enquête capte ainsi les évolutions de la probabilité de co-résidence entre 1978 et 2006.

études supérieures. Ceci est important dans la mesure où certains jeunes peuvent choisir de retarder leur départ de la résidence familiale pour bénéficier d'années d'éducation supplémentaires et où le fait d'être étudiant augmente la probabilité de co-résidence¹⁹. Contrôlée de l'allongement des études, l'augmentation de la co-résidence apparaît moins marquée : il y a augmentation de la co-résidence entre 1978 et 1988 mais l'évolution entre 1988 et 2006 n'apparaît plus significative²⁰.

Dans le modèle 3, nous contrôlons les statuts d'activité. Contrôlée de la possibilité d'être au chômage, la hausse de la co-résidence apparaît encore moins marquée : l'augmentation de la probabilité de co-résidence entre 1978 et 2002 n'est plus significative. Si l'augmentation entre 2002 et 2006 reste significative, le fait de contrôler par le statut d'activité réduit l'effet de plus de moitié. Ceci met en exergue l'importance de l'allongement des études et de la hausse du chômage pour expliquer l'augmentation de la probabilité de co-résidence.

Graphique 9. Co-résidence parentale par âge et par année d'enquête



Sources : Enquêtes Logement 1978-2006, calculs des auteurs.

19. Toutefois, cela n'est pas vrai pour les jeunes dont les parents ne vivent pas dans – ou à proximité – des grandes villes universitaires.

20. Voir également Laferrère (2005) pour une décomposition de l'évolution du taux de co-résidence entre 1984, 1996 et 2001.

Le modèle le plus complet (modèle 4) permet d'analyser l'interaction entre l'année d'enquête et le statut d'activité. Contrôlée de l'âge, pour les individus en emploi ou en études, l'évolution entre 1978 et 2006 n'est pas significative (si les étudiants habitent moins souvent chez leurs parents en 2006 qu'en 1978, c'est parce qu'ils sont en moyenne plus vieux en 2006). Il est intéressant de noter que malgré la hausse du coût net du logement, les étudiants et les personnes en emploi ne résident pas plus longtemps chez leurs parents en 2006 qu'en 1978. Cela ne veut pas dire que la hausse du coût du logement n'a pas d'impact : il est probable que des évolutions structurelles, concernant notamment la norme d'autonomie, ou la localisation territoriale de l'offre de formation, viennent compenser l'effet du coût du logement.

Par contre, l'effet du chômage et de l'inactivité est plus fort sur la probabilité de co-résidence en 2006 qu'en 1978 : non seulement il y a plus de chômeurs chez les jeunes (graphique 9), mais le chômage est un frein plus important à la décohabitation en 2006. Ceci est cohérent avec l'effet attendu d'une augmentation du coût du logement.

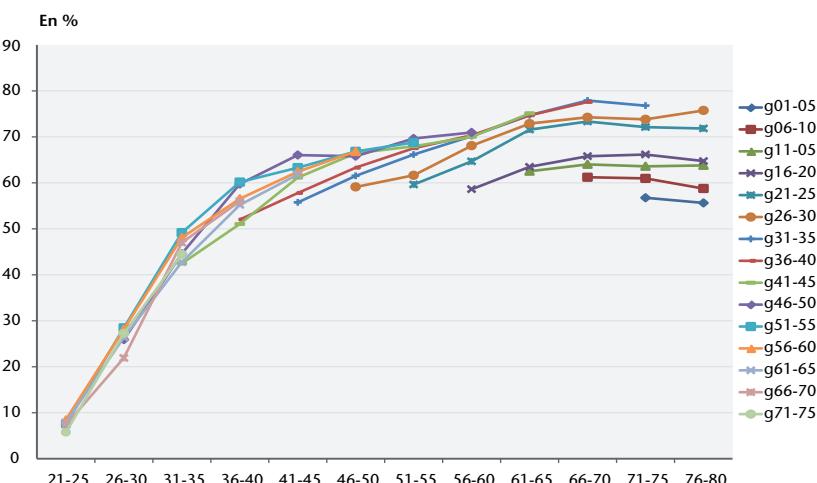
5. Statut d'occupation et accès à la propriété

L'augmentation du coût du logement peut également se traduire par un moindre accès à la propriété pour les populations jeunes et les nouvelles générations. Les ménages jeunes sont le plus souvent locataires dans une proportion qui évolue peu entre 1978 (76,2 %) et 2006 (78,4 %) et, de façon peu surprenante, ils ne sont pratiquement jamais propriétaires non-accédants. Le taux d'accès à la propriété évolue également dans de faibles proportions, variant entre 11 et 15 % selon les années, contrairement à l'ensemble des ménages, pour qui l'accès à la propriété a connu un pic dans les années 1980 (26,2 % des ménages contre environ 20 % en 1978 et 2006).

Si l'on considère maintenant le taux de propriété par âge et génération, on observe une forte augmentation du taux de propriété entre les générations nées en 1901 et celles nées en 1930 (graphique 10). Les cohortes nées entre 1931 et 1955 accèdent plus tôt à la propriété : elles profitent du pic d'accès à la propriété dans les années 1980. Toutefois, le taux de propriété entre 56 et 60

ans évolue peu pour ces cohortes (autour de 70 %). Les cohortes plus récentes accèdent peut-être un peu moins rapidement à la propriété : la proportion de ménages propriétaires est plus faible aux âges jeunes (voir g66-70 sur le graphique 10). Toutefois, elles semblent rattraper avec l'âge les taux de propriété des autres cohortes. À 50 ans, la cohorte 56-60 a rattrapé le taux de propriété des cohortes précédentes. À 40 ans, la cohorte 66-70 est au même niveau de propriété que la cohorte 56-60 au même âge. Il semble ainsi qu'il faille attendre plus longtemps pour accéder à la propriété mais qu'au final, le taux de propriétaires en fin de cycle de vie soit le même. En fait, plutôt que d'analyser les inégalités d'accès à la propriété entre les générations, il faudrait plutôt se concentrer sur les transferts de richesse opérés par la hausse des prix. Si les cohortes les plus jeunes accèdent toujours à la propriété, elles y accèdent à un coût beaucoup plus élevé. Mais l'observation du graphique 10 devrait nous faire relativiser l'impact intergénérationnel de cet effet richesse.

Graphique 10. Taux de propriété des ménages par âge et par génération



Source : Enquêtes Logement 1978-2006, calculs des auteurs.

En effet, on peut observer que les taux de propriété baissent peu ou pas aux âges les plus élevés. De plus, comme on a vu, les plus âgés vivent dans des logements de plus en plus grands (graphique 5). On peut en conclure, en première approximation, qu'ils vendent peu, y compris pour habiter dans des logements

plus petits²¹. Ce n'est donc probablement pas eux mais leurs héritiers qui profitent de la hausse des prix du logement²². Les transferts de richesse liés à la forte hausse des prix de l'immobilier ont ainsi très probablement des effets beaucoup plus importants en termes d'inégalités au sein des jeunes générations (entre ceux qui reçoivent un bien immobilier en héritage et ceux qui n'en reçoivent pas ; entre les villes et les campagnes, sachant que les mobilités sont de plus en plus élevées et que les enfants n'habitent pas nécessairement dans le même type d'agglomération que les parents ; entre ceux qui doivent partager et ceux qui héritent seuls, etc.), qu'en termes d'inégalités entre les générations. De plus, Le Bayon *et al.* (2013) soulignent que recevoir un transfert intergénérationnel (héritage ou plus particulièrement donation) augmente la probabilité d'acquérir un logement, ce qui permet de faire jouer un effet de levier²³ (Timbeau, 2013) et de bénéficier de la non-imposition des « loyers fictifs »²⁴ (Driant et Jacquot, 2005). Le logement peut ainsi constituer un double facteur de transmission intergénérationnelle des inégalités : non seulement les donations immobilières se traduisent par davantage d'inégalités du fait de la montée des prix de l'immobilier, mais l'accession à la propriété est rendue plus difficile pour ceux qui ne bénéficient pas de transmissions. L'écart de propriétaires entre les cadres ou professions intermédiaires et les ouvriers ou employés a augmenté de 7 points chez les 25-34 ans et de 10 points chez les 35-44 ans depuis le début des années 1990 (Clerc *et al.*, 2011). Le Bayon *et al.* (2013) montrent que les revenus jouent également un rôle plus important dans l'accès à la propriété. Une étude spécifique sur l'impact des

21. Gobillon et Wolff (2009) montrent que deux effets jouent dans le choix des retraités en termes de qualité de logement. Premièrement, ils peuvent profiter d'une mobilité pour ajuster le nombre de pièces de leur logement aux nombres d'occupants, d'autant plus que leurs revenus diminuent lors du passage à la retraite ; mais deuxièmement, ils peuvent également vouloir augmenter la qualité de leur logement, car la retraite implique qu'ils sont plus souvent chez eux. Les deux comportements existent et se compensent. Par exemple, la proportion de ménages qui déménagent dans une plus grande surface lors du passage à la retraite est la même que celle des ménages qui déménagent dans une moins grande.

22. Cette hypothèse reste à confirmer : les propriétaires âgés pourraient également profiter de la hausse de la valeur de leur logement pour moins épargner (ou plus désépargner) que les non-propriétaires (*effet de richesse*).

23. Il y a un effet de levier positif lorsque la rentabilité d'un projet financé par l'emprunt est supérieure au taux d'emprunt. En pratique, l'immobilier est le seul actif pour lequel les ménages peuvent faire jouer un effet de levier.

24. Loyer que les propriétaires occupants peuvent tirer de leur logement en le louant et qui constituent un revenu économique non-imposable.

transferts de richesses inter et intra-générationnels dû à la hausse des prix de l'immobilier mérirerait ainsi d'être menée²⁵.

6. Conclusion

La très forte augmentation de la cherté des logements entre 1978 et 2006 ne s'est pas traduite par de moins bonnes conditions de logement pour les jeunes ménages. La surface de leur logement a augmenté entre 1978 et 1984, avant de se stabiliser. Lorsqu'elles vieillissent, les générations les plus récentes bénéficient sans ambiguïté de la forte augmentation générale de la surface habitable des logements. L'intégralité de la hausse du coût net du logement par m^2 se traduit par une hausse du budget affecté au logement, alors même que les jeunes ont des ressources relativement moins dynamiques que le reste de la population (même si certains peuvent bénéficier de transferts familiaux mal pris en compte dans les enquêtes). Cela traduit probablement une hausse de la demande pour les services procurés par le logement relativement aux autres biens. Les jeunes résident plus longtemps chez leurs parents, mais ceci s'explique en grande partie par l'allongement des études et la hausse du chômage. Si les jeunes chômeurs décohabitent moins facilement en 2006 qu'en 1978, ce n'est pas le cas des étudiants.

Concernant la propriété, on assiste à une élévation de l'âge d'accès pour les générations récentes plutôt qu'à un recul de l'accès à la propriété.

Ces éléments plaident pour un réexamen de la situation économique par âge et génération²⁶ qui tiendrait compte des effets de l'évolution du coût du logement sur le niveau de vie ainsi que sur les transferts de richesse intergénérationnels. En effet, si une partie de l'augmentation du taux d'effort net est liée à l'accroissement de la surface habitable des ménages, différentes études montrent une forte hausse des prix relativement aux revenus, notamment à la vente, (Friggit, 2010), ce qui génère des plus-values pour ceux qui vendent, qu'ils aient acquis ou hérités le logement. Même si la hausse des prix peut s'expliquer par des taux d'intérêt faibles (Timbeau, 2013), elle implique des transferts importants entre

25. À l'image du travail de Piketty (2011) sur l'évolution des héritages sur longue période.

26. Voir par exemple l'étude de Bonnet (2010).

ménages et a des effets sur les inégalités entre âges (les plus âgés étant plus souvent propriétaires et propriétaires-bailleurs) et générations, mais surtout au sein des âges et des générations (*via* les transmissions). On peut donc envisager deux pistes pour des études futures : une réévaluation rétrospective de l'évolution du niveau de vie des ménages tenant compte de l'augmentation du taux d'effort au m², et une étude prospective sur l'impact des transferts de richesses inter- et intra-générationnels dû à la hausse des prix de vente des logements.

Références bibliographiques

- Accardo J., 2007, « Les structures de consommation évoluent et les écarts entre groupes sociaux se déplacent », *France Portrait Social 2008*, INSEE Références.
- Accardo J. et F. Bugeja, 2009, « Le poids des dépenses de logement depuis vingt ans », dans *Cinquante ans de consommation en France – Édition 2009*, INSEE Références.
- Allègre G., 2011, « La jeunesse : génération sacrifiée ? », *Les notes de l'OFCE*, 5.
- Arrighi J.-J., C. Gasquet et V. Roux, 2008, « Des mobilités résidentielles de début de carrière moins favorables aux femmes », *Économie et Statistique*, 415-416.
- Baron M. et C. Perret, 2006, *Regards croisés sur les étudiants et les jeunes diplômés : déterminants individuels et migrations régionales*, communication au colloque du RESUP, Bordeaux, 8 et 9 juin.
- Bonnet C., 2010, « Niveaux de vie : un rattrapage des jeunes générations ? », *Regards croisés sur l'économie*, 7, La Découverte.
- Cavailhès J., 2012, « Le choix de la localisation résidentielle des ménages obéit à de bonnes raisons économiques », dans *Urbanisation et consommation de l'espace, une question de mesure*, Revue du CGDD, Commissariat général au développement durable.
- Clerc M-E, O. Monso et E. Pouliquen, 2011, « Les inégalités entre générations depuis le Baby-boom », *Série des documents de travail de la Direction des Études et Synthèses Économiques*, n° G 2011 / 11, INSEE.
- Driant J.-C., 2008, « Le logement des jeunes : une approche statistique », *La lettre de l'Observatoire National de la Pauvreté et de l'Exclusion Sociale*, 3.
- Driant J.-C. et A. Jacquot, 2005, « Loyers imputés et inégalités de niveau de vie », *Économie et Statistiques*, 381-382.

- Fack G., 2005, « Pourquoi les ménages à bas revenus paient-ils des loyers de plus en plus élevés ? L'incidence des aides au logement en France (1973-2002) », *Économie et statistique*, 381-382.
- Fauvet L., 2009, « Le poids du logement dans le budget des ménages : une approche historique et générationnelle du taux d'effort », dans *Comptes du logement provisoire 2007*, CGDD/SOeS.
- François D., 2010, « Se rendre au travail : distances et temps de transport s'allongent », *La revue du CGDD*, La mobilité des Français – Panorama issu de l'enquête nationale transports et déplacements 2008, CGDD/SOeS.
- Friggit J., 2010, « Le prix des logements sur le long terme », CGEDD, URL : http://www.cgedd.developpement-durable.gouv.fr/rubrique.php3?id_rubrique=138.
- Gobillon L. et F.-C. Wolff, 2009, « Housing and Location Choices of Retiring Households : Evidence from France », *Documents de travail INED*, 162.
- Heckman J., 1979, « Sample selection bias as a specification error », *Econometrica*, 47.
- Kesteman N., 2010, « Le logement des jeunes : synthèse des études statistiques récentes », *Politiques sociales et familiales*, 99.
- Laferrère A., 1997, « Les ménages et leurs logements », *Insee Première*, 562.
- Laferrère A. et D. Le Blanc, 2004, « Gone with the Windfall: How Do Housing Allowances Affect Student Co-residence? », *Cesifo Economic Studies*, (50) 3.
- Laferrère A., 2005, « Quitter le nid : entre forces centripètes et centrifuges », *Économie et statistique*, 381-382.
- Le Bayon S., S. Levasseuret et P. Madec, 2013, « Achat de la résidence principale : le profil des ménages français dans les années 2000 », *Revue de l'OFCE/Débats et politiques*, « Ville et logement », 128.
- Le Jeannic T. et T. Razafindranovona, 2009, « Près d'une heure quotidienne de transport : les disparités se réduisent mais demeurent », *France Portrait Social – édition 2009*, Insee.
- Piketty T., 2011, « On the long-run Evolution of Inheritance: France 1820-2050 », *The Quarterly Journal of Economics*, (126) 3.
- Pirus C., 2011, « Le taux d'effort des ménages en matière de logement : élevé pour les ménages modestes et les locataires du secteur privé », *Les revenus et le patrimoine des ménages*, édition 2011, Insee Références.
- Timbeau X., 2013, « Les bulles robustes. Pourquoi il faut construire des logements en région parisienne », *Revue de l'OFCE/Débats et politiques*, « Ville et logement », 128.
- Zahavi Y., 1974, « Travel Time Budgets and Mobility in Urban Areas », *Report for the US Department of Transportation*.

Annexe 1

Revenu des ménages, charge financière nette, surface en m² des logements et nombre d'unités de consommation, 1978-2006

En euros constants 2006

	Revenu	Charge nette	Taux d'effort	m ²	Taux d'effort / m ²	Nombre d'unités de consommation	Surface/ Nombre d'unités de consommation
Tous ménages							
1978	24 950	1 783	7,1 %	77	0,09 %	1,78	43,4
1984	47 067	4 010	8,5 %	82	0,10 %	1,74	47,3
1988	57 774	5 686	9,8 %	85	0,12 %	1,72	49,6
1992	68 887	7 061	10,2 %	86	0,12 %	1,67	51,6
1996	71 610	7 579	10,6 %	88	0,12 %	1,65	53,3
2002	81 900	8 439	10,3 %	89	0,12 %	1,61	55,6
2006	89 657	9 391	10,5 %	91	0,12 %	1,56	58,2
Locataires							
1978	23 260	2 103	9,0 %	64	0,14 %	1,78	35,9
1984	41 795	4 472	10,7 %	67	0,16 %	1,74	38,3
1988	49 859	6 318	12,7 %	68	0,19 %	1,72	39,4
1992	57 746	8 338	14,4 %	67	0,22 %	1,67	40,1
1996	57 714	9 269	16,1 %	68	0,24 %	1,65	41,0
2002	64 684	10 688	16,5 %	67	0,25 %	1,61	41,6
2006	65 936	11 738	17,8 %	67	0,27 %	1,56	42,7
Accédants							
1978	35 029	4 324	12,3 %	98	0,13 %	2,14	45,7
1984	65 047	8 954	13,8 %	103	0,13 %	2,06	49,8
1988	77 911	12 427	15,9 %	105	0,15 %	2,04	51,5
1992	94 326	16 040	17,0 %	106	0,16 %	2,03	52,6
1996	97 540	17 396	17,8 %	108	0,16 %	2,00	54,2
2002	113 456	19 921	17,6 %	108	0,16 %	1,94	55,6
2006	126 726	24 467	19,3 %	110	0,18 %	1,89	58,1
Locataires (-30 ans)							
1978	22 888	2 225	9,7 %	59	0,16 %	1,63	36,4
1984	38 986	4 548	11,7 %	60	0,19 %	1,53	39,5
1988	45 615	6 466	14,2 %	60	0,24 %	1,48	40,4
1992	51 931	8 244	15,9 %	58	0,28 %	1,44	40,0
1996	48 790	8 970	18,4 %	56	0,33 %	1,40	40,1
2002	53 807	10 223	19,0 %	54	0,35 %	1,36	39,5
2006	54 950	11 301	20,6 %	55	0,38 %	1,35	40,5

Source : Enquêtes Logement 1978-2006 ; calculs des auteurs.

Annexe 2a

Surface en m² par unité de consommation (uc) selon l'âge et la génération de la personne de référence du ménage

			Number of obs	362 113
			F(19,362113)	1543
			Prob > F	0
			R-squared	0,1147
			Root MSE	24,809
	Coef.	Std. Err.	P> t	
ag	0,73	0,02	0,00	
ag2	0,00	0,00	0,00	
g01-05	(ref)			
g06-10	3,89	0,61	0,00	***
g11-05	8,59	0,58	0,00	***
g16-20	14,19	0,60	0,00	***
g21-25	17,63	0,57	0,00	***
g26-30	20,72	0,58	0,00	***
g31-35	23,15	0,60	0,00	***
g36-40	26,11	0,61	0,00	***
g41-45	29,46	0,63	0,00	***
g46-50	31,92	0,63	0,00	***
g51-55	32,45	0,63	0,00	***
g56-60	33,48	0,63	0,00	***
g61-65	35,17	0,64	0,00	***
g66-70	37,11	0,64	0,00	***
g71-75	37,64	0,66	0,00	***
g76-80	37,70	0,68	0,00	***
g81-85	36,19	0,74	0,00	***
g86-90	37,67	1,24	0,00	***
Constante	-14,21	0,75	0,00	***

Note : estimation selon les MCO ; *** : significatif au seuil de 1 %

Lecture : la variable dépendante est la surface en m² par uc ; ag est l'âge de l'individu et ag2, son âge au carré. G01-05 désigne les individus nés entre 1901 et 1905.

Source : Enquêtes logement 1978-2006 ; calculs des auteurs.

Annexe 2b

Surface en m² par unité de consommation (uc) selon l'âge et la génération –
Jeunes ne résidant plus chez leurs parents

			Number of obs	62 061
			F(11, 62049)	207,01
			Prob > F	0
			R-squared	0,0484
			Root MSE	17,54
	Coef.	Std. Err.	P> t	
ag	1,16	0,39	0,00	***
ag2	-0,01	0,01	0,49	
g46-50	(ref)			
g51-55	1,64	0,43	0,00	***
g56-60	3,62	0,41	0,00	***
g61-65	4,75	0,41	0,00	***
g66-70	5,55	0,42	0,00	***
g71-75	5,09	0,42	0,00	***
g76-80	5,84	0,46	0,00	***
g81-85	5,88	0,56	0,00	***
g86-90	7,27	1,31	0,00	***
Etud	-6,86	0,33	0,00	***
Constante	12,32	2,92	0,00	***

Note : estimation selon les MCO ; *** : significatif au seuil de 1 %

Lecture : la variable dépendante est la surface en m² par uc ; ag est l'âge de l'individu et ag2, son âge au carré. G51-55 désigne les individus nés entre 1951 et 1955.

Source : Enquêtes logement 1978-2006 ; calculs des auteurs.

Annexe 3

Probabilité des 17-30 ans de résider avec leurs parents (logit)

	Modèle 1		Modèle 2		Modèle 3				
	coef	st err	coef	st err	coef	st err			
17	(ref.)				(ref.)				
18	-1,24	0,09	***	-1,14	0,09	***	-1,17	0,09	***
19	-1,99	0,09	***	-1,78	0,09	***	-1,83	0,09	***
20	-2,55	0,09	***	-2,27	0,09	***	-2,33	0,09	***
21	-3,10	0,09	***	-2,74	0,09	***	-2,76	0,09	***
22	-3,55	0,09	***	-3,13	0,09	***	-3,13	0,09	***
23	-3,96	0,09	***	-3,49	0,09	***	-3,47	0,09	***
24	-4,42	0,09	***	-3,90	0,09	***	-3,85	0,09	***
25	-4,86	0,09	***	-4,31	0,09	***	-4,23	0,09	***
26	-5,20	0,09	***	-4,62	0,09	***	-4,52	0,09	***
27	-5,55	0,09	***	-4,95	0,09	***	-4,84	0,09	***
28	-5,83	0,09	***	-5,22	0,09	***	-5,09	0,09	***
29	-6,10	0,09	***	-5,49	0,09	***	-5,36	0,09	***
30	-6,31	0,10	***	-5,70	0,10	***	-5,56	0,10	***
en emploi							(ref.)		
chômage							0,80	0,03	***
étudiant				0,75	0,03	***	0,94	0,03	***
autre inactif							-0,44	0,04	***
contingent							2,05	0,11	***
femme	-0,90	0,02	***	-0,94	0,02	***	-0,86	0,02	***
1978	(ref.)				(ref.)				
1984	0,08	0,03	**	0,08	0,03	**	-0,02	0,03	
1988	0,21	0,03	***	0,16	0,03	***	0,07	0,03	**
1992	0,24	0,03	***	0,15	0,03	***	0,02	0,03	
1996	0,32	0,03	***	0,21	0,03	***	0,06	0,04	
2002	0,16	0,03	***	0,04	0,03		-0,03	0,03	
2006	0,40	0,04	***	0,25	0,04	***	0,17	0,04	***
const	3,96	0,08	***	3,42	0,09	***	3,30	0,09	***
Pseudo R2	0,356		0,364		0,376				

Note : * significatif au seuil de 1% ; ** significatif au seuil de 5 % ; *** : significatif au seuil de 1 %.

Lecture : la variable dépendante prend la valeur 1 lorsque l'individu réside avec ses parents et 0 sinon. Les variables explicatives sont l'âge, le statut d'activité, le sexe et l'année d'enquête.

Source : Enquêtes logement 1978-2006 ; calculs des auteurs.

Modèle 4

	coef	st err		coef	st err			
17	(ref.)			emploi*	1984	-0,08	0,04	*
18	-1,17	0,09	***	emploi*	1988	0,07	0,04	
19	-1,81	0,09	***	emploi*	1992	0,01	0,04	
20	-2,31	0,09	***	emploi*	1996	0,18	0,04	***
21	-2,74	0,09	***	emploi*	2002	0,11	0,04	***
22	-3,11	0,09	***	emploi*	2006	0,08	0,05	
23	-3,46	0,09	***	chômage*	1984	0,34	0,14	**
24	-3,84	0,09	***	chômage*	1988	0,31	0,14	**
25	-4,23	0,09	***	chômage*	1992	0,37	0,14	***
26	-4,51	0,09	***	chômage*	1996	0,49	0,14	***
27	-4,83	0,09	***	chômage*	2002	0,40	0,14	***
28	-5,10	0,09	***	chômage*	2006	0,62	0,15	***
29	-5,36	0,09	***	etud*	1984	-0,02	0,09	
30	-5,56	0,10	***	etud*	1988	-0,09	0,09	
en emploi	(ref.)			etud*	1992	-0,29	0,08	***
chômage	0,46	0,13	***	etud*	1996	-0,60	0,08	***
étudiant	1,29	0,07	***	etud*	2002	-0,65	0,08	***
autre inactif	-0,73	0,09	***	etud*	2006	-0,10	0,09	
contingent	2,37	0,28	***	autre inactif*	1984	0,01	0,14	
femme	-0,86	0,02	***	autre inactif*	1988	0,17	0,14	
				autre inactif*	1992	0,46	0,13	***
				autre inactif*	1996	0,88	0,13	***
				autre inactif*	2002	0,41	0,14	***
				autre inactif*	2006	0,86	0,17	***
				contingent*	1984	0,13	0,39	
				contingent*	1988	-0,14	0,38	
				contingent*	1992	-0,64	0,33	*
				contingent*	1996	-0,47	0,36	
				contingent*	2002	-0,82	1,36	
cons	3,27	0,09						
Pseudo R2	0,379							

Note : * significatif au seuil de 1 % ; ** significatif au seuil de 5 % ; *** : significatif au seuil de 1 %.

Source : Enquêtes logement 1978-2006 ; calculs des auteurs.

ACHAT DE LA RÉSIDENCE PRINCIPALE

LE PROFIL DES MÉNAGES FRANÇAIS

DANS LES ANNÉES 2000

Sabine Le Bayon, Sandrine Levasseur et Pierre Madec

OFCE

Après quinze ans de croissance quasi-continue des prix de l'immobilier français, les questions sur la solvabilité des ménages sont nombreuses. À partir des enquêtes Patrimoine de l'INSEE, nous étudions le profil des ménages français ayant acheté leur logement durant les années 2000. Il ressort de notre étude descriptive et de nos estimations *logit* que le niveau de vie est devenu de plus en plus important pour accéder à la propriété, avec un fort impact discriminatoire envers les bas revenus. Un ménage appartenant au premier quartile de revenu a ainsi vu sa probabilité d'acheter son logement baisser de moitié, pour atteindre 8 % dans la seconde moitié des années 2000. En outre, les transferts intergénérationnels semblent concourir de façon croissante à l'acquisition de la résidence principale. Par exemple, le fait de recevoir une donation financière élève fortement la probabilité de devenir acquéreur de son logement dans la seconde moitié des années 2000 alors que l'impact était moindre, voire inexistant, dans la première moitié des années 2000. Nos estimations mettent aussi en évidence que, dans un contexte de prix immobiliers toujours plus élevés, les ménages acheteurs ont moins souvent opté pour de grands logements.

Mots clés : Accession à la propriété, Patrimoine, Donation, Solvabilité, *Logit*.

Face à la très forte hausse des prix immobiliers observée en France sur la dernière décennie (+162 % entre le début de 1998 et la fin de 2011), les interrogations sur la solvabilité des ménages sont nombreuses. La question n'est plus tant de savoir qui souhaite acheter que de déterminer quels ménages sont encore en capacité d'acheter leur logement.

On sait que le changement de logement (dans le cadre de l'achat ou de la location) répond le plus souvent à des événements fami-

liaux (formation ou séparation du couple, naissance, ...) et dans une moindre mesure aux changements de situation professionnelle (Debrand et Taffin, 2005). La demande de logements a été largement soutenue ces dernières années du fait de la croissance du nombre de ménages, induite par la baisse de la taille de ces derniers et par l'accroissement de la population (Jacquot, 2012). Par ailleurs, l'accession à la propriété est depuis longtemps une aspiration importante des ménages français, comme en témoignent les enquêtes Logement de l'INSEE. Les arguments psychologiques semblent l'emporter sur les arguments financiers (Stavridis, 1973), la propriété répondant au besoin de sécurité, de se sentir « chez soi », mais aussi de promotion sociale. D'un point de vue financier, c'est le moyen pour les ménages, en particulier les plus modestes, de se constituer un patrimoine et de se contraindre à épargner, en vue de la retraite notamment (Bosvieux, 2005). La possession de son logement est ainsi considérée comme un complément de retraite : les ménages sont prêts à supporter des dépenses plus importantes pour le logement durant les années d'activité, dans l'optique de ne plus avoir que les charges à régler une fois à la retraite, le prêt ayant été remboursé (Taffin, 1991).

Or, si la location est aussi un choix pour un certain nombre de ménages préférant la mobilité et la flexibilité du statut locatif à la sédentarisation que peut représenter l'accession à la propriété, l'impossibilité financière d'acheter, en raison notamment de l'absence d'apport personnel, est depuis longtemps soulignée par de nombreux locataires. Ces difficultés se sont encore accrues ces dernières années. Le revenu réel de l'ensemble des ménages français n'a en effet augmenté que de 20 % durant la dernière décennie et la baisse des taux d'intérêt et l'allongement de la durée d'emprunt ne suffisent plus à solvabiliser un certain nombre de ménages. Ainsi, d'après la dernière enquête Condition de vie et aspiration des Français du CREDOC (Babès, Bigot et Hoibian, 2012), 31 % des ménages à bas revenus sont propriétaires en 2010 alors qu'ils étaient 51 % en 1990 ; 62 % des accédants à la propriété¹ sont des couples biactifs contre 35 % en 1990 ; et, a

1. Il s'agit des propriétaires qui remboursent encore un emprunt pour leur logement à la date de l'enquête.

contrario, plus d'un locataire sur deux (54 %) est célibataire, veuf ou divorcé, soit 17 points de plus qu'au début des années 1980.

Il semble donc que, malgré la croissance assez régulière du taux de propriétaires au fil des ans (58,3 % début 2011, contre 55,9 % dix ans plus tôt selon l'INSEE), de multiples évolutions aient eu lieu au sein de cette population notamment en termes de niveau de revenu. Parallèlement à la paupérisation des locataires, la situation financière des propriétaires, accédants ou non, s'est considérablement améliorée. Ainsi, toujours selon le CREDOC, alors que les locataires avaient en 2010 un revenu inférieur de 11 % à la moyenne nationale, les propriétaires sans charges d'emprunt avaient un revenu 7 % supérieur à la moyenne, et les accédants 25 % supérieur.

Certes des mécanismes publics existent pour solvabiliser les ménages les plus modestes, que ce soit pour faciliter leur accès au crédit (prêts aidés, dont le prêt à taux zéro) ou alléger leurs remboursements *via* les aides à la personne (Rolland, 2011), mais l'impact de ces mécanismes reste limité.

Face à la cherté de l'immobilier, l'idée récurrente d'un retournement inéluctable du marché immobilier, dû à la dégradation de la solvabilité moyenne des ménages qui finirait par tarir les transactions, a été longtemps battue en brèche, étant donnée la vigueur de la demande, tant basée sur la hausse du nombre de ménages que sur l'attrait de cette valeur « refuge » face à la volatilité des autres actifs (Rubinstein, 2008). Les transactions ont certes baissé en 2008 puis en 2009 par rapport aux 1 200 000 unités vendues chaque année entre 2000 et 2007, mais elles sont restées élevées (1 030 000 en 2008 et 887 000 en 2009) avant de repartir à la hausse en 2010 (graphique 1).

Le dynamisme du marché immobilier, dans un contexte de forte hausse des prix, incite à s'interroger sur les caractéristiques des ménages qui ont pu continuer d'acheter². Briant (2010) met ainsi en évidence, sur la base des enquêtes Logement 2002 et 2006, les difficultés d'accès accrues pour les ménages modestes et les primo-accédants (qui ne bénéficient pas du montant de la vente

2. Notre étude est restreinte à l'acquisition de logements au titre de la résidence principale. Sont donc exclus l'acquisition de résidence(s) secondaire(s) et l'investissement locatif par les ménages.

d'un précédent logement) durant les années 2000. La hausse des acquisitions a reposé sur une réorientation vers les zones rurales (moins chères) mais s'est aussi accompagnée d'une plus grande sélectivité des ménages. Cette sélectivité est confirmée par Arnault et Crusson (2012) qui s'appuient en plus sur les enquêtes SRCV 2008 et 2010. La hausse du taux d'effort des accédants³ est relativement limitée, du fait d'accédants plus riches que précédemment et de l'allongement de la durée d'emprunt et de la baisse des taux. L'augmentation de la durée du prêt conduit certes à limiter la hausse des mensualités mais au final le coût du crédit augmente.

Notre article s'appuie sur l'exploitation des enquêtes Patrimoine⁴ de 2004 et 2010, qui sont les sources les plus récentes et les plus complètes sur ce sujet, et qui permettent notamment d'apprécier l'impact des transmissions sur la constitution du patrimoine des ménages⁵. Divers auteurs (Arrondel *et al.*, 2011; Arrondel et Masson, 2011) ont en effet mis en évidence l'importance des transmissions patrimoniales pour expliquer la probabilité d'être propriétaire de sa résidence principale. La perception de donations ou d'héritages, en augmentant l'apport, desserre les contraintes de liquidité et facilite l'acquisition d'un logement. Cet article vise quant à lui à expliquer l'acquisition du logement en nous concentrant sur les seuls acquéreurs récents⁶ et en particulier à déterminer dans quelle mesure les caractéristiques de ces ménages (financières et patrimoniales notamment) se sont modifiées du fait de la hausse des prix observée au cours des années 2000.

Dans un premier temps, nous présenterons dans cette étude la base de données utilisée, les informations qu'elle apporte mais aussi ses limites ; nous reviendrons sur le contexte économique et

3. Il s'agit du rapport entre la mensualité d'emprunt et le revenu.

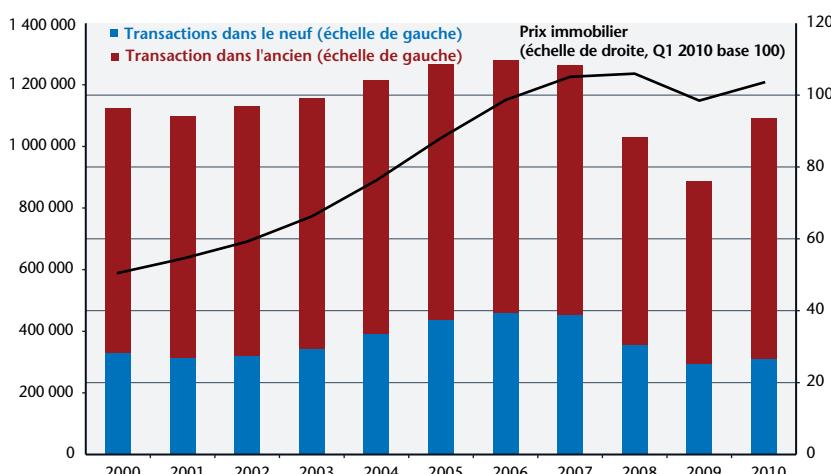
4. Les enquêtes Patrimoine 2004 et 2010 sont produites par l'INSEE et diffusées par le Centre Maurice Halbwachs.

5. De manière générale, un ménage, au sens statistique du terme, désigne l'ensemble des occupants d'un même logement sans que ces personnes soient nécessairement unies par des liens de parenté (en cas de cohabitation, par exemple). Un ménage peut être composé d'une seule personne.

6. Sont considérés ici comme acquéreurs récents, l'ensemble des ménages ayant acquis leur résidence principale dans les 4 années précédant l'enquête ; soit entre 2000 et 2003 pour les acquéreurs récents de l'enquête Patrimoine 2004 et entre 2006 et 2009 pour les ménages de l'enquête Patrimoine 2010. Sont exclus de cette appellation les ménages n'ayant pas acheté leur résidence principale, c'est-à-dire par exemple les ménages ayant hérité de leur résidence principale.

financier au cours de la période étudiée (2000-2009). Nous effectuerons ensuite une analyse descriptive des ménages acheteurs de leur résidence principale entre 2000 et 2003 d'une part, et entre 2006 et 2009 d'autre part (caractéristiques socio-démographiques, niveau de vie, existence ou non d'emprunt, de donation ou d'héritage, ...). Enfin, nous testerons *via* des régressions logistiques la robustesse de nos premières conclusions, afin de mettre en exergue les changements significatifs intervenus au cours des années 2000 dans le profil des ménages ayant acheté leur logement.

Graphique 1. Nombre de transactions dans l'ancien et le neuf et prix de l'immobilier



Sources : INSEE, ministère de l'Égalité des territoires et du logement.

1. Analyse descriptive des ménages acquéreurs de leur résidence principale sur la période récente

1.1. L'enquête Patrimoine de l'INSEE comme source de données

Notre démarche consiste à analyser l'évolution du profil des ménages acquéreurs de leur résidence principale au cours des années 2000. À ce titre, nous avons exploité les deux dernières enquêtes Patrimoine de l'INSEE (encadré 1). L'enquête réalisée fin 2009-début 2010 nous permet d'étudier les ménages ayant acheté sur la période 2006-2009 et de comparer leur profil avec ceux ayant acheté sur la période 2000-2003 (grâce à l'enquête réalisée fin

2003-début 2004)⁷. Certes, les enquêtes Patrimoine n'abordent pas un certain nombre de sujets, comme le statut d'occupation antérieur des acquéreurs récents (AR) ou la source de leur apport personnel. Mais, outre les informations sur l'achat de la résidence principale, le financement bancaire et les caractéristiques des ménages acquéreurs, elles nous permettent d'évaluer plus précisément l'impact des transmissions patrimoniales (montants, années, nature des donations et des héritages). *A contrario*, les enquêtes Logement qui constituent une source d'information complémentaire n'ont pas été exploitées car trop anciennes – la dernière date de 2006 –, ce qui ne permet pas d'étudier la période récente de bonne résistance des prix de l'immobilier.

Encadré 1. Les enquêtes Patrimoine de l'INSEE

Dénommées Actifs financiers en 1986 et 1992, puis Patrimoine en 1998, 2004 et 2010, les enquêtes Patrimoine décrivent les biens immobiliers, financiers et professionnels détenus par les ménages.

Réalisées par l'INSEE en collaboration avec divers organismes, elles observent en évolution la distribution des patrimoines bruts et nets des ménages et les taux de détention des différents actifs patrimoniaux. Elles comportent aussi une information très complète sur les facteurs explicatifs des comportements patrimoniaux : biographie familiale et professionnelle, héritages et donations reçus dans le passé, revenus et situation financière.

La dernière enquête Patrimoine 2010, a été réalisée d'octobre 2009 à mars 2010 en France métropolitaine et, pour la première fois, dans les départements d'Outre-mer. Un peu plus de 15 000 ménages y ont répondu. L'échantillon a, en effet, été élargi par rapport aux éditions antérieures de l'enquête, de manière à améliorer la précision des estimations, notamment celles des indicateurs d'inégalités.

Dans la suite de l'article, nos statistiques descriptives et nos estimations reposent sur les échantillons pondérés, c'est-à-dire que les échantillons ont fait l'objet d'une pondération (par l'INSEE) de façon à rendre l'échantillon représentatif de la population française (en termes d'âge, de catégorie socioprofessionnelle, etc.).

7. Dans la suite, les résultats concernant les périodes 2000-2003 et 2006-2009 seront désignés par l'année de l'enquête Patrimoine qui leur est associée, c'est-à-dire respectivement 2004 et 2010.

Tableau 1. Les échantillons

	Enquête	
	2004	2010
Nombre total de ménages dans l'enquête	9 692	15 006
... Exclusion faite des agriculteurs, étudiants, militaires, ménages des DOM	8 292	13 096
Propriétaires	4 842	7 729
dans Acquéreurs récents	952	1 258
Locataires	3 449	5 367
	41,6 %	41,0 %

1.2. Quelques éléments de cadrage macroéconomique et financier

La forte hausse des prix immobiliers entre début 1998 et fin 2011 a concerné l'ensemble de la France, même si elle a été un peu plus marquée en Ile-de-France (+189 %), et surtout à Paris (+273 %), qu'en province (+151 %). Cette évolution a été alimentée par l'accroissement du nombre de ménages (Jacquot, 2012), la hausse du revenu et l'assouplissement des conditions de crédit en termes de durée d'emprunt, de taux hypothécaires et de taux d'apport⁸.

Les crédits immobiliers constituent souvent un produit d'appel pour les banques qui leur permet de capter des clients. Dans un contexte de forte concurrence, ceci a conduit les banques à desserrer les contraintes concernant l'apport, à allonger la durée des emprunts proposés ou à réduire leurs marges sur les taux d'intérêt proposés. Après une baisse déjà importante entre 1992 et 1999 (- 4,8 points), les taux ont à nouveau diminué à partir de 2003, dans un contexte monétaire très favorable, et ont atteint un point bas en 2010 (à 3,2 %). La durée d'emprunt est quant à elle passée de 14,2 ans en 2001 à 18,6 ans en 2010, selon les données de la Banque de France.

Si l'on s'intéresse maintenant plus spécifiquement à l'évolution en termes de prix immobiliers, de taux hypothécaires, de durée d'emprunt et de revenu entre les deux périodes étudiées ici (à savoir 2000-2003 pour les AR de l'enquête 2004 et 2006-2009 pour l'enquête 2010), on constate qu'un AR « moyen » peut emprunter

8. Voir l'article de Cusin (2013) pour une analyse des facteurs explicatifs de la hausse des prix de l'immobilier et son impact différencié dans les métropoles françaises.

environ 50 % de plus entre 2006 et 2009 en moyenne qu'entre 2000 et 2003. Cette solvabilisation accrue se décompose comme suit : la baisse des taux seule (de 5,1 % à 3,9 %) a permis une hausse de 8 % du montant emprunté à mensualité inchangée, la baisse des taux conjuguée à l'allongement de la durée d'emprunt (de 14,6 ans à 18,7 ans) a permis une hausse de 28 % du montant emprunté toujours à mensualité inchangée ; enfin, la baisse des taux, la hausse de la durée des prêts et la progression du revenu nominal par ménage (de 17 % en moyenne) ont permis une hausse de 50 % du montant « moyen » emprunté avec une mensualité supérieure de 17 %. Cette augmentation du montant emprutable s'est accompagnée d'une très forte hausse du coût global du crédit, fragilisant de ce fait les ménages sur le long terme. De plus, elle n'a pas été suffisante au regard de l'accroissement des prix de 77 % sur cette même période. Ceci signifie que la progression du revenu et l'amélioration des conditions de financement n'ont pas suffi pour qu'un AR « moyen » reste solvable et que d'autres éléments doivent être pris en compte, tel que la surface achetée, la localisation du logement, les caractéristiques du ménage en termes financier ou patrimonial, ... (voir *infra*).

1.3. Les caractéristiques des acquéreurs récents : les résultats des enquêtes Patrimoine

Nous comparons ici les AR avec le reste des propriétaires et les locataires, en termes de caractéristiques socio-démographiques, économiques, financières et de transmissions patrimoniales.

1.3.1. Caractéristiques socio-démographiques et géographiques des acquéreurs récents

En préambule, notons que la part des AR dans l'ensemble des ménages a baissé de deux points entre les deux enquêtes (tableau 1 de l'encadré 1), confirmant la baisse des transactions visible au niveau macroéconomique.

Comme attendu, ce sont les ménages dont la personne de référence a entre 30 et 39 ans qui achètent le plus (40,5 % des AR en 2010, alors qu'ils représentent 18 % de la population française), suivie de la tranche d'âge 40-49 ans (19 %) (tableau 2). Les moins de 30 ans et les 50-59 ans représentent chacun environ 13 % des AR. La tranche 60-69 ans comporte encore 10 % des AR, les plus de

69 ans étant marginaux. On retrouve donc bien la baisse de la mobilité résidentielle avec l'âge (à l'exception des plus jeunes) (Debrand et Taffin, 2005). Entre 2004 et 2010, on observe une hausse de 3 points de la proportion des moins de 30 ans alors que leur part dans la population générale reste relativement stable (de l'ordre de 10 %). Quant aux ménages dont la personne de référence a entre 60 et 69 ans, leur part dans la population totale, comme parmi les AR, a augmenté de 3 points en 6 ans. Ces deux augmentations ont pour conséquence directe une baisse relative de la part occupée par les autres catégories d'âge. L'âge moyen du chef de ménage reste plus faible pour les AR (42 ans, contre 46 ans pour les locataires et 58 ans pour les autres propriétaires).

L'enquête 2010 montre que ce sont les couples avec enfants qui achètent le plus (47 % des AR), soit nettement plus que leur part dans la population (29 %), suivis des couples sans enfant (25 %) et des personnes seules (20 %), la proportion des familles monoparentales étant faible (moins de 6 %). Entre 2004 et 2010, on observe une augmentation sensible de la proportion de personnes seules chez les AR (+5 points, comme dans la population générale) et moindre des couples sans enfants (dont la part est stable dans la population). Par ailleurs, la part des couples avec enfants baisse légèrement plus chez les AR que dans la population française (respectivement -7 points, contre -5 points dans la population).

Pour ce qui est du rôle joué par la catégorie socioprofessionnelle (CSP), d'après l'enquête 2010, les acquisitions récentes sont effectuées dans 33 % des cas par des professions intermédiaires (secteur de la santé, de l'éducation, ...), puis par des cadres (28 %), proportions qui dépassent largement leur part dans la population française. C'est le contraire pour les employés et les ouvriers qui représentent chacun autour de 15 % des AR. Enfin, les artisans et commerçants constituent 9 % des AR (8 % de la population). Sans surprise, avec la hausse des prix immobiliers, la part des ouvriers chez les AR a plus fortement baissé entre les enquêtes de 2004 et de 2010 que leur part dans la population. En revanche, les professions intermédiaires et les cadres ont vu leur proportion augmenter plus nettement chez les AR que dans la population en général.

Tableau 2. Caractéristiques socio-démographiques et lieu de résidence des ménages en fonction du statut d'occupation de leur résidence principale

En %

	Statut d'occupation de la résidence principale							
	2004			2010				
	Locataires	Acquéreurs récents	Autres propriétaires	Total	Locataires	Acquéreurs récents	Autres propriétaires	Total
<i>Age de la personne de référence</i>								
Moins de 30 ans	18,8	10,5	0,8	9,4	20,2	13,4	0,9	9,9
Entre 30 et 39 ans	24,7	41,1	10,0	19,7	23,2	40,5	10,4	18,3
Entre 40 et 49 ans	19,8	23,5	22,3	21,4	19,0	19,1	19,1	19,0
Entre 50 et 59 ans	14,4	14,6	23,5	18,7	14,2	13,2	23,1	18,6
Entre 60 et 69 ans	9,1	6,7	18,0	13,0	11,2	10,1	21,9	16,4
Plus de 69 ans	13,2	3,6	25,4	17,8	12,2	3,6	24,7	17,7
Total	100	100	100	100	100	100	100	100
<i>Type de ménage</i>								
Personne seule	38,4	15,3	22,4	28,3	41,4	20,1	28,7	33,1
Couple sans enfant	19,9	24,2	35,0	27,5	19,8	25,0	34,5	27,7
Couple avec enfant(s)	26,6	54,2	35,1	33,7	22,9	47,4	30,7	29,0
Famille monoparentale	12,6	5,3	5,0	8,2	14,2	5,6	4,5	8,6
Autre*	2,6	1,1	2,5	2,4	1,6	1,9	1,6	1,7
Total	100	100	100	100	100	100	100	100
<i>CSP de la personne de référence</i>								
Inactifs	1,2	0,0	0,1	0,6	5,4	1,2	2,0	3,3
Artisans, commerçants, chefs d'entreprise	6,4	8,6	11,5	9,1	5,0	8,9	10,7	8,2
Profession intermédiaire	17,3	27,7	22,5	20,9	18,8	32,7	24,4	22,9
Cadres, Professions intellectuelles supérieures	10,7	22,4	19,4	16,1	10,0	27,9	20,5	16,9
Employés	26,2	14,7	15,9	20,1	26,7	15,3	19,5	22,1
Ouvriers	38,2	26,6	30,6	33,3	33,9	14,1	23,0	26,7
Total	100	100	100	100	100	100	100	100
<i>Taille urbaine</i>								
Commune rurale	10,5	28,1	28,0	20,7	11,4	28,8	30,8	22,7
Moins de 20 000 habitants	12,7	17,6	18,7	16,1	13,7	15,3	18,2	16,1
Entre 20 000 et 100 000 habitants	15,8	9,3	12,1	13,3	16,6	10,5	11,0	13,3
Plus de 100 000 habitants	35,3	27,5	25,8	30,0	34,4	28,7	24,4	28,9
Ile-de-France	25,7	17,5	15,4	19,9	23,9	16,6	15,5	19,1
Total	100	100	100	100	100	100	100	100
<i>Surface de la résidence principale</i>								
Moins de 70 m ²	n.r	15,2	11,8	n.r	25,8	20,9	12,5	14,5
Entre 70 et 99 m ²	n.r	27,6	31,9	n.r	22,6	30,6	32,2	31,4
Entre 100 et 149 m ²	n.r	41,2	39,5	n.r	33,4	35,8	37,0	36,6
Plus de 150 m ²	n.r	15,9	16,9	n.r	18,2	12,7	18,3	17,5
Total	n.r	100	100	n.r	100	100	100	100

*Autre regroupe l'intégralité des ménages « atypiques » (colocataires, accueillis à titre gratuit, etc.)

Sources : Enquêtes Patrimoine 2004 et 2010, calculs des auteurs.

Concernant la taille urbaine, l'enquête confirme le dynamisme des zones rurales. La hausse de 2 points, entre 2004 et 2010, des résidences principales au sein des « communes rurales » aux dépens des grandes aires urbaines (villes de + de 100 000 habitants et Ile-de-France) est observable pour la quasi-totalité des statuts d'occupation.

Enfin, la surface du logement n'étant pas renseignée en 2004 pour les locataires, on ne peut pas comparer l'évolution de la surface des AR à celle des autres ménages. En revanche, on constate que les AR de 2010 occupent globalement des surfaces plus réduites que ceux de 2004. En effet, alors qu'ils étaient 57 % à occuper un logement de plus de 100 m² en 2004, ils ne sont plus que 49 % en 2010. La surface moyenne des AR diminue de 9 m² entre 2004 et 2010, passant de 110 m² à 101 m². Par comparaison, les locataires occupent en 2010 une surface moyenne de 67 m².

1.3.2. Caractéristiques économiques et financières des acquéreurs récents

Au-delà des variables socio-démographiques, les variables économiques et financières sont particulièrement importantes lors d'un achat immobilier (tableau 3). Le bien immobilier est en effet un bien durable d'un coût élevé qui constitue l'essentiel du patrimoine de nombreux ménages⁹. L'achat de la résidence principale nécessite dans la plupart des cas un endettement de long terme pour le financer. Ainsi, plus de 80 % des AR sont endettés pour leur résidence principale.

Une variable essentielle pour l'acquisition est évidemment le niveau de vie, c'est-à-dire le revenu du ménage corrigé des unités de consommation pour tenir compte de la structure du ménage et donc des dépenses afférentes. Le niveau de vie détermine la possibilité ou non de constituer une épargne et donc d'avoir un minimum d'apport – condition presque indispensable pour obtenir un prêt – mais aussi le montant du logement que le ménage peut acheter *via* la mensualité future. Ces contraintes d'emprunt (que ce soit le taux d'apport minimal ou le taux d'effort maximal) peuvent conduire une partie des ménages à rester locataires dans l'attente de pouvoir remplir ces critères ultérieurement.

9. La résidence principale représentait les trois quarts du patrimoine brut des ménages propriétaires en 2004 comme en 2010 (source : Enquête Patrimoine de l'INSEE, calculs des auteurs).

Contrairement aux ménages plus aisés, les ménages AR à faible niveau de vie (1^{er} quartile) ont vu leur part quasiment divisée par deux entre les deux périodes étudiées : elle chute à 8,6 % en 2010 contre 15,5 % en 2004. Ainsi, la part des AR déclarant un niveau de vie supérieur à la médiane (18 600 euros en 2010) passe de 65 % à 73 % entre 2004 et 2010. Le phénomène de paupérisation des locataires mis en avant par l'étude du CREDOC (Babès *et al.*, 2012) est quant à lui confirmé : la part des locataires dont le niveau de vie est inférieur à la médiane est passée de 61,5 % en 2004 à 68,3 % en 2010.

Tableau 3. Caractéristiques économiques et financières des ménages en fonction du statut d'occupation de leur résidence principale

En %

	Statut d'occupation de la résidence principale							
	2004				2010			
	Locataires	Acquéreurs récents	Autres propriétaires	Total	Locataires	Acquéreurs récents	Autres propriétaires	Total
Niveau de vie*								
Inférieur au 1 ^{er} quartile	33,9	15,4	19,2	24,9	39,8	8,6	14,7	24,4
Entre le 1 ^{er} quartile et la médiane	27,6	19,7	24,0	25,0	28,5	18,4	23,5	25,1
Entre la médiane et le 3 ^e quartile	23,3	28,5	26,5	25,4	19,7	34,0	28,4	25,3
Entre le 3 ^e quartile et le 9 ^e décile	10,1	21,4	17,2	14,7	7,4	23,6	19,5	14,9
Supérieur au 9 ^e décile	5,1	14,9	13,1	10,0	4,6	15,3	13,9	10,2
Total	100	100	100	100	100	100	100	100
<i>Existence d'un endettement pour la résidence principale</i>								
Oui	0,0	80,8	28,9	22,9	0,0	83,2	29,6	22,2
Non	100	19,2	71,1	77,1	100	16,8	70,4	77,8
Total	100	100	100	100	100	100	100	100
<i>Apport personnel</i>								
Moins de 10 %	n.r	31,8	42,8	40,6	n.r	36,1	43,9	42,7
Entre 10 et 30 %	n.r	31,8	26,7	27,7	n.r	22,9	24,0	23,8
Entre 30 et 50 %	n.r	12,8	11,6	11,9	n.r	13,6	12,0	12,3
Plus de 50 %	n.r	23,6	18,9	19,8	n.r	27,5	20,0	21,2
Total	n.r	100	100	100	n.r	100	100	100

* Les ménages sont classés par ordre croissant de niveau de vie. Les ménages dont le niveau de vie est inférieur au 1^{er} quartile sont les 25 % les plus modestes, ..., ceux dont le niveau de vie est supérieur au 9^e décile sont les 10 % les plus aisés.

Sources : Enquêtes Patrimoine 2004 et 2010, calculs des auteurs.

En plus de s'appuyer sur un niveau de vie plus élevé, les acquéreurs ont tendance à faire davantage appel à l'endettement pour financer leur acquisition. Entre 2004 et 2010, le nombre d'AR

endettés pour l'achat de leur résidence principale a augmenté de 2,5 points de pourcentage pour s'établir à 83,2 % en 2010.

Concernant la durée moyenne du prêt principal, celle-ci enregistre une augmentation importante entre les enquêtes de 2004 et de 2010 puisqu'elle passe de 15 à 20 ans. En 2010, 30 % des AR endettés avaient contracté un prêt immobilier d'une durée égale ou supérieure à 25 ans contre 20 ans en 2004. Ceci rappelle l'importance de l'allongement de la durée d'emprunt comme variable de solvabilisation d'un certain nombre de ménages en période de hausse des prix de l'immobilier.

La constitution d'un apport personnel constitue une autre composante permettant une accession plus facile à la propriété. Entre 2004 et 2010, la part des AR ayant un apport compris entre 10 et 30 % du montant de leur résidence principale a chuté de 9 points pour atteindre 22,9 %. Cette baisse s'est faite au profit des autres catégories d'acquéreurs, notamment ceux ayant de petits apports (inférieurs à 10 %) mais aussi de gros apports (supérieurs à 50 %). Ces deux catégories d'acquéreurs représentent quasiment les deux tiers des AR de 2010.

La hausse de la part des ménages ayant peu (ou pas) d'apport entre les enquêtes 2004 et 2010 s'inscrit dans un contexte où le comportement des banques est structurellement de plus en plus accommodant, notamment grâce à l'ouverture du prêt à taux zéro à l'achat de logements anciens en 2005. Selon la Banque de France¹⁰, la part des ménages ayant moins de 5 % d'apport a augmenté de 16 points entre 2001 et 2011. La hausse a été quasiment continue, à l'exception d'un recul en 2008 lié au contexte financier. En effet, toujours selon la Banque de France¹¹, le durcissement des conditions de crédit en 2007 et 2008 (avant une stabilisation puis un assouplissement modéré en 2009-2010) s'est surtout traduit par une hausse substantielle des taux d'intérêt hypothécaires et par une augmentation seulement ponctuelle et limitée du taux d'apport (encadré 2).

10. Autorité de contrôle prudentiel, « Enquête annuelle sur le financement de l'habitat en 2011 », *Analyses et synthèses*, n° 8, juillet 2012.

11. Enquête trimestrielle auprès des banques sur la distribution de crédit.

Cet assouplissement des contraintes au regard du taux d'apport et de l'allongement de la durée des prêts a évidemment favorisé les ménages les plus contraints financièrement, en particulier les plus jeunes. En effet, d'une part ces derniers n'ont généralement pas eu le temps d'épargner beaucoup et d'autre part ils bénéficient d'un horizon d'emprunt plus long que les autres ménages. Ceci est à mettre en lien avec la hausse de trois points de la part des AR de moins de 30 ans entre les deux enquêtes décrite précédemment.

Encadré 2. *Quid du financement de l'acquisition en cas de faible apport personnel ?*

La hausse de la part de ces ménages à faible apport (inférieur à 10 %), lesquels peuvent être considérés comme des primo-accédants à capacité d'épargne réduite, soulève un certain nombre de questions. Comment se financent-ils ? Achètent-ils moins cher que les autres ? Profitent-ils plus massivement d'aides publiques (PTZ, ...) ? Sont-ils moins riches ? Profitent-ils de l'allongement de la durée d'emprunt pour accéder à la propriété ? Sont-ils plus jeunes ? Ont-ils subi des évolutions socio-démographiques ou économiques sur la période étudiée ?

Après une rapide étude descriptive de cette catégorie d'AR, nous pouvons répondre par l'affirmative à l'ensemble de ces questions.

Alors que la moyenne d'âge des autres AR est de 45,5 ans en 2010 (resp. 44 ans en 2004), les AR avec peu d'apport ont en moyenne 35,7 ans (resp. 37,3 ans en 2004). Il y a donc un rajeunissement de cette catégorie de ménages.

Concernant le type de ménage et la CSP, des évolutions sont observables entre 2004 et 2010. Bien que les couples avec enfants et les ouvriers occupent toujours une place importante chez les ménages ayant peu d'apport, des changements importants en termes de type de ménage et de CSP ont bien lieu sur la période. Ainsi, il existe une forte érosion de la part des ouvriers (-15 points), CSP dont la baisse de la part dans l'ensemble des AR a déjà été soulignée sur la période étudiée, au profit notamment des cadres (+ 10 points). Il en est de même pour les couples sans enfant qui ont vu leur part (24 % en 2004) baisser de 5 points au profit des personnes seules. Celles-ci représentent 20 % des ménages avec peu d'apport en 2010 contre 13 % en 2004.

L'étude des tailles urbaines, des montants d'acquisition et des surfaces achetées sont autant d'informations sur les investissements effectués par ces ménages. Ainsi, les ménages avec peu d'apport ont toujours tendance à investir plus massivement dans les communes rurales que les autres AR (37 % contre 28 %) et, parallèlement, à fuir les prix élevés de

la région parisienne (-3,4 points entre 2004 et 2010). Leurs investissements sont en moyenne inférieurs de 40 % (contre 55 % en 2004) à ceux effectués par les autres AR, pour des surfaces de résidences principales 12 % inférieures (9 % en 2004). De plus, cette catégorie d'AR voit sa surface par personne diminuer sensiblement.

Avec un niveau de vie moyen, en 2010, de 24 390 euros, les AR à faible apport ont des ressources bien supérieures à celles de l'ensemble des ménages français mais font partie des AR les moins bien lotis¹².

Ces ménages moins riches que les autres AR sont-ils pour autant plus aidés ? La réponse est oui puisqu'un ménage sur cinq a pu bénéficier en 2010 du dispositif de prêt à taux zéro, contre seulement 8 % des autres ménages AR. De même, les ménages à faible taux d'apport ont pu bénéficier de l'allongement de la durée d'emprunt puisque leur durée moyenne d'emprunt est de 4 ans supérieure à celle observée pour les autres AR (hors ménages ayant acheté comptant leur résidence principale).

1.3.3. Caractéristiques des acquéreurs récents en termes de transmission patrimoniale

En plus de l'épargne personnelle accumulée précédemment, l'apport provient aussi des héritages et donations reçus, ainsi que d'éventuelles plus-values immobilières ou financières issues d'investissements antérieurs¹³. Globalement, la proportion des AR ayant reçu un héritage ou une donation a augmenté de 5 points entre 2004 et 2010 pour atteindre 42 % (contre 40 % dans la population en général), alors que cette augmentation n'est que de 3 points pour l'ensemble des ménages.

Si l'on se concentre sur les héritages, la part des locataires et des AR en ayant reçu a baissé d'un peu plus d'1 point entre 2004 et 2010 (tableau 4). La part des AR avec un héritage (21 % en 2010) reste inférieure à celle des autres propriétaires (35 %) – qui sont en moyenne plus âgés – mais est bien supérieure à celle des locataires

12. En moyenne, les autres AR ont un niveau de vie de 27 700 euros, soit 12 % supérieur. Cet écart, qui était de 24 % en 2004, a été divisé par deux sur la période étudiée.

13. Pour information, dans l'enquête Logement 2006, parmi les ménages ayant un apport pour l'achat de leur logement, cet apport provenait de :

- leur épargne personnelle dans 61 % des cas,
- la vente d'un logement dans 38 % des cas,
- la vente de produits financiers dans 7 % des cas,
- dons dans 18 % des cas.

Le total est supérieur à 100 % car les ménages peuvent donner plusieurs réponses.

Tableau 4. Transmissions patrimoniales reçues en fonction du statut d'occupation de la résidence principale des ménages

En %

	Statut d'occupation de la résidence principale							
	2004				2010			
	Locataires	Acquéreurs récents	Autres propriétaires	Total	Locataires	Acquéreurs récents	Autres propriétaires	Total
<i>Existence d'héritages ou de donations reçus</i>								
Oui	22,0	36,7	49,6	36,6	24,3	41,8	51,5	39,5
Non	78,0	63,3	50,4	63,4	75,7	58,2	48,5	60,5
Total	100	100	100	100	100	100	100	100
<i>Existence d'héritage reçu</i>								
Oui	16,5	22,2	36,8	26,7	15,3	20,8	34,6	25,4
Non	83,5	77,8	63,2	73,3	84,7	79,2	65,4	74,6
Total	100	100	100	100	100	100	100	100
<i>Perception d'un héritage il y a moins de 10 ans</i>								
Oui	7,6	14,3	15,5	12,1	6,4	13,4	13,4	10,5
Non	92,4	85,7	84,5	87,9	93,6	86,6	86,6	89,5
Total	100	100	100	100	100	100	100	100
<i>Montant global des héritages reçus au cours des 10 dernières années</i>								
Pas d'héritage	92,4	85,8	84,5	88,0	93,6	86,6	86,6	89,5
Inférieur à la médiane	5,0	6,5	7,0	6,1	4,5	5,3	6,2	5,4
Supérieur à la médiane	2,6	7,7	8,4	5,9	1,9	8,1	7,2	5,1
Total	100	100	100	100	100	100	100	100
<i>Existence de donation reçue</i>								
Oui	6,5	17,4	17,6	13,0	10,2	26,1	23,5	18,3
Non	93,5	82,6	82,4	87,0	89,8	73,9	76,5	81,7
Total	100	100	100	100	100	100	100	100
<i>Perception d'une donation financière il y a moins de 5 ans</i>								
Oui	2,4	6,7	1,9	2,7	3,2	12,8	4,1	4,5
Non	97,6	93,3	98,1	97,3	96,8	87,2	95,9	95,5
Total	100	100	100	100	100	100	100	100
<i>Montant global des donations financières reçues au cours des 5 dernières années</i>								
Pas de donation financière	97,6	93,3	98,1	97,3	96,8	87,2	95,9	95,5
Inférieur à la médiane	1,4	2,7	1,0	1,3	2,4	6,6	1,7	2,4
Supérieur à la médiane	1,0	4,0	1,0	1,3	0,8	6,2	2,4	2,1
Total	100	100	100	100	100	100	100	100
<i>Part des héritages et donations dans le patrimoine actuel du ménage</i>								
Rien du tout	85,9	69,3	59,8	71,8	84,8	67,6	62,3	72,0
Moins d'1/4	6,3	20,0	24,5	16,4	7,6	22,0	22,8	16,5
Entre 1/4 et 1/2	2,8	6,9	8,9	6,2	2,7	5,5	7,9	5,6
Plus de 1/2	4,9	3,8	6,8	5,6	4,8	4,9	7,1	5,9
Total	100	100	100	100	100	100	100	100

Sources : Enquêtes Patrimoine 2004 et 2010, calculs des auteurs.

(15 %) – plus proches en termes d'âge. Ces observations restent valables pour les héritages reçus au cours des 10 années précédant l'enquête¹⁴, c'est-à-dire les héritages reçus à partir de 1995 pour les ménages de 2004 et les héritages reçus à partir de 2001 pour les ménages interrogés en 2010. Ce choix a été fait en considérant que les héritages plus anciens n'avaient qu'un faible impact financier lors de l'acquisition de la résidence principale. De plus, les héritages reçus au cours des 10 dernières années représentent 60 % des héritages reçus par l'ensemble des ménages.

La part des locataires déclarant avoir reçu un héritage dans les 10 ans précédant l'enquête diminue d'1,2 point, et celle des AR répondant à ce critère évolue de la même façon (-1 point). Ceci peut être en partie expliqué par le relatif rajeunissement de ces deux catégories de ménages soulevé précédemment. En 2010, 13 % des AR ont ainsi reçu un héritage il y a moins de 10 ans contre 6 % des locataires. Non seulement les AR reçoivent plus d'héritage mais ces derniers sont aussi d'un montant plus élevé. Ainsi en 2010, l'écart entre les AR et les locataires est de 0,8 point pour les héritages inférieurs à la médiane (22 500 euros en 2010) et de 6,2 points pour les autres, ce dernier s'étant creusé de plus de 1 point depuis 2004. En 2010, 8 % des AR ont reçu un héritage important (supérieur à la médiane) récemment, contre environ 2 % des locataires. Le montant moyen des héritages perçus durant les 10 dernières années est logiquement plus élevé en 2010 qu'en 2004 (90 000 euros contre 58 000 euros, soit +55 %), notamment en raison de la hausse des prix immobiliers. Cette augmentation est particulièrement importante pour les AR (56 000 euros en 2004 et 136 000 euros en 2010 en moyenne¹⁵, soit +143 %).

Contrairement aux héritages, la part des ménages français ayant reçu une donation a augmenté entre les enquêtes de 2004 et de 2010 pour atteindre 18 % en 2010. Cette hausse est encore plus marquée pour les seuls AR (+13 points), qui étaient 26 % à avoir

14. Nous avons choisi de nous intéresser aux héritages reçus dans la dernière décennie avant l'enquête pour plusieurs raisons. D'une part, leur montant est jugé mieux évalué que ceux plus anciens (qui doivent être convertis en euros et actualisés) et ils sont jugés plus décisifs pour l'achat des AR. D'autre part, l'échantillon est assez large pour être utilisé dans les régressions (contrairement aux héritages de moins de 5 ans). Par ailleurs, il s'agit des héritages des 10 dernières années avant l'enquête et non avant l'acquisition de la résidence principale.

15. Ces montants ne sont pas actualisés.

bénéficié d'une donation en 2010 (contre 10 % pour les locataires). L'écart entre la part des locataires donataires¹⁶ et des AR donataires (16 points en 2010) s'est donc accentué par rapport à 2004 (de 11 points).

Dans la suite de l'étude, nous nous concentrerons sur les donations financières reçues entre 1999 et 2003 (pour l'enquête de 2004) et entre 2005 et 2009 (pour l'enquête de 2010) pour plusieurs raisons. Tout d'abord, que ce soit en 2004 ou en 2010, plus d'une donation sur deux a lieu l'année de l'acquisition ou les deux années précédentes. En choisissant de ne retenir que les cinq dernières années avant l'enquête, on couvre donc l'essentiel des donations intervenant concomitamment à l'achat (70 %) pour les AR.

De plus, les donations financières représentent les trois quarts des donations effectuées et sont les plus liquides, donc celles directement utilisables pour l'achat. Les autres donations (foncier, immobilier...) n'ont en outre pas vu leur part changer entre 2004 et 2010, contrairement aux donations financières de moins de 5 ans. Ces dernières ont concerné 4,5 % des ménages en 2010 (soit une hausse de près de 2 points par rapport à 2004), 12,8 % des AR (+6,1 points) et 3,2 % des locataires. De ce fait, l'écart entre locataires et AR atteint près de 10 points en 2010 (contre 4 points en 2004).

Deux phénomènes sont ici à noter. D'abord, la part des donations financières de faibles montants a considérablement augmenté entre 2004 et 2010. Ceci est sans doute dû à la simplification de la procédure pour les donations en liquide et à la publicité autour de l'allègement de la fiscalité de ces transferts (alors que les mesures prises n'ont rien changé pour les donations d'un faible montant). Ensuite, les grosses donations financières ont vu leur montant moyen exploser, ceci s'expliquant notamment par l'entrée en vigueur de la loi TEPA (en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat) en 2007 augmentant à 150 000 euros le plafond de défiscalisation des mutations à titre gratuit (encadré 3). Mais la part de ces donations élevées a peu augmenté par rapport à celle des petites donations, avec pour conséquence directe une baisse de la

16. Il s'agit des personnes recevant une donation.

valeur moyenne et médiane des donations financières reçues par l'ensemble des ménages entre 2004 et 2010.

La hausse du nombre de donations financières a surtout concerné les donations d'un montant inférieur à la médiane (12 000 euros en 2010), notamment pour les AR (+3,9 points entre 2004 et 2010, contre +2,2 point pour les donations supérieures à la médiane). Cela n'a pas empêché le creusement de l'écart entre le montant moyen des donations financières (sur les 5 dernières années) des locataires et celle des AR. En 2010, les AR ont reçu des donations financières plus de deux fois supérieures à celles des locataires (respectivement 32 100 et 14 400 euros). Alors que les propriétaires et les AR ont vu ce montant moyen augmenter entre 2004 et 2010, le contraire s'est produit pour les locataires, ce qui traduit bien l'accroissement du rôle des donations dans l'acquisition de la résidence principale en 2010.

L'augmentation du nombre de ces donations dans un contexte fiscal plus favorable a aussi été accentuée par la hausse des prix immobiliers qui a rendu plus souvent nécessaire ce coup de pouce pour être solvable.

L'âge moyen des AR lors de la donation a en revanche peu évolué, autour de 34 ans (contre 37 ans pour la population générale).

Encadré 3. La législation sur les donations dans les années 2000

Plusieurs lois ont modifié sensiblement la fiscalité en faveur des transmissions, principalement entre 2004 et 2007. Face au vieillissement de la population, les gouvernements successifs ont voulu faciliter la transmission anticipée du patrimoine et soutenir la consommation des jeunes ménages. Mais depuis 2011, les gouvernements en place sont revenus sur un certain nombre de ces dispositions.

La fiscalité en vigueur au début des années 2000 et les différentes mesures prises jusqu'en 2012 sont détaillées ci-dessous.

1. Législation en vigueur au 1^{er} janvier 2000

L'abattement pour le calcul des droits de mutation à titre gratuit¹⁷ était de 46 000 euros pour les donations (donations simples et dona-

17. Les droits de mutation à titre gratuit sont les droits perçus par l'État lors des donations et successions. Ces dernières sont des mutations à titre gratuit car elles ne comportent pas de contrepartie de la part du bénéficiaire.

tions-partages) et les successions pour chaque enfant (article 779 du Code Général des Impôts). Il s'élevait à 15 000 euros pour les donations aux petits-enfants (article 790 B).

Par ailleurs, depuis 1999, une réduction de 50 % était appliquée sur les droits à acquitter pour les donations, si le donateur avait moins de 65 ans et de 30 % s'il avait entre 65 et 75 ans. Entre la fin 1998 et le 30 juin 2001, la réduction de 30 % concernait également les donateurs de plus de 75 ans. Entre le 25 septembre 2003 et le 30 juin 2005, la réduction de droits de 50 % s'appliquait à tous les donateurs, indépendamment de leur âge.

Le taux marginal d'imposition était de 40 % au-delà de 1,7 million d'euros (pour les transmissions en ligne directe). En 1992, a été instauré un délai de rappel de 10 ans : les abattements pour donations sont applicables tous les 10 ans et, en cas de décès du donateur durant cette période, la donation est rapportée à la succession pour le calcul des droits.

2. Loi relative au soutien à la consommation et à l'investissement du 9 août 2004

En plus des abattements déjà existants sur les donations simples et les donations-partages détaillés ci-dessus (46 000 euros pour un enfant, 30 000 euros pour un petit-enfant depuis 2003), la loi a instauré une exonération totale et temporaire des droits de mutation pour les dons d'argent au profit des enfants et des petits-enfants (âgés d'au moins 18 ans) entre le 1^{er} juin 2004 et le 31 mai 2005 dans la limite de 20 000 euros, mesure qui fut prolongée jusqu'en décembre 2005 pour un montant porté à 30 000 euros. Ces donations n'étaient pas rapportées à la succession, contrairement aux donations « classiques » qui peuvent l'être si le donateur décède moins de 10 ans après la donation. Cette mesure a permis d'augmenter temporairement le montant donné en franchise de droits, à 66 000 euros (puis 76 000 euros) pour les enfants et 50 000 euros (puis 60 000 euros) pour les petits-enfants.

3. Loi en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat (TEPA) du 21 août 2007

La loi a pérennisé les donations familiales en argent introduites temporairement en 2004 et leur traitement fiscal. Ces dons, à destination des enfants, petits-enfants, arrière-petits-enfants sont totalement exonérés de droits dans la limite de 30 000 euros (article 790 G). Les conditions à remplir sont les suivantes : le donateur a moins de 65 ans et le donataire plus de 18 ans. Ce dispositif ne peut s'appliquer à un même donataire qu'une seule fois. Par ailleurs, ces donations ne sont pas rapportées à la succession.

Cette exonération se cumule avec les abattements prévus aux articles 779, 790 B et 790 D.

Concernant ces derniers, l'abattement pour le calcul des droits de mutation passe de 50 000 euros (depuis 2005) à 150 000 euros pour les donations en faveur d'un enfant (article 779). Le délai de rappel, abaissé en 2006, reste de 6 ans. L'abattement pour les donations aux petits-enfants demeure à 30 000 euros. Enfin, la réduction de 50 % sur les droits à acquitter concerne toujours les donateurs âgés de moins de 70 ans et celle de 30 %, ceux âgés de 70 à 80 ans (depuis 2006).

Les abattements pour les donations en ligne directe (article 779) sont dorénavant actualisés chaque année en fonction de l'évolution des tranches de l'impôt sur le revenu. C'est aussi le cas des autres donations (article 790 B et 790 G) depuis 2008.

4. Loi de finances rectificative du 29 juillet 2011

Pour financer l'allègement de l'ISF, diverses mesures sont prises pour alourdir la taxation des successions et donations. Tout d'abord, les deux dernières tranches d'imposition (pour les transmissions en ligne directe) voient leur taux augmenter de 5 points. Dorénavant, le taux marginal d'imposition est de 45 % au-delà de 1,8 million d'euros. Ensuite, la réduction des droits liée à l'âge du donateur est supprimée. Le délai de rappel des donations passe de 6 à 10 ans. Enfin, le montant de l'abattement est gelé. Concernant les donations en liquide (relatives à l'article 790 G), le donateur doit désormais avoir moins de 80 ans et ces donations sont dorénavant possibles tous les dix ans.

5. Loi de finances rectificatives du 16 août 2012

Depuis la mi-2012, le montant de l'abattement sur les donations en ligne directe a été abaissé de 159 325 euros à 100 000 euros (article 779). L'abattement concernant les donations aux petits-enfants reste de 31 865 euros (article 790 B). L'indexation des abattements et du barème est désormais définitivement supprimée. Par ailleurs, ces abattements ne sont valables que tous les 15 ans quel que soit le type de donations (contre 10 ans auparavant). Sont donc aussi concernées les donations en liquide à un enfant, petit-enfant, arrière-petit-enfant dans la limite de 31 865 euros (article 790 G), si le donateur a moins de 80 ans et le donataire plus de 18 ans.

2. Analyse économétrique des facteurs explicatifs de l'achat de la résidence principale

Afin d'évaluer plus avant le profil des AR, nous estimons un modèle *logit* basé sur les données des enquêtes Patrimoine 2004 et 2010 (encadré 4). Cela nous permet notamment d'analyser le profil « financier » des AR, à savoir les variables déterminantes dans le financement d'une résidence principale : le revenu, les donations

ou héritages et enfin le taux d'apport en tant que tel, issu de l'épargne, des transmissions et d'éventuelles plus-values immobilières ou financières précédentes¹⁸.

L'analyse se fait ici en deux temps : un premier où les AR sont comparés aux locataires de la même année d'enquête, puis un second où les AR de 2004 et de 2010 sont comparés entre eux.

Ceci permet d'analyser non seulement les différences qui existent entre les AR et les locataires mais aussi d'analyser l'évolution de ces différences au cours du temps. De plus, certaines caractéristiques étant uniquement disponibles pour les AR (taux d'apport personnel, endettement pour la résidence principale, surface de la résidence principale, ...), elles ne peuvent être intégrées dans l'analyse comparative entre locataires et AR. La comparaison des AR de 2004 et de 2010 apporte alors des informations supplémentaires sur l'évolution des déterminants de l'acquisition.

Encadré 4. Le modèle *logit*

Lorsque la variable expliquée ne prend que deux valeurs, il est préférable d'utiliser les modèles de type *logit/probit* au modèle linéaire. En effet, contrairement au modèle linéaire, ce type de modèle, appartenant à la famille des modèles linéaires généralisés, permet notamment de s'assurer que les probabilités estimées soient comprises entre 0 et 1.

Ils supposent que la probabilité de survenue d'un événement peut s'écrire comme fonction d'un ensemble de caractéristiques. Soit F cette fonction, Y la variable expliquée (par exemple « acheter sa résidence principale »), $P(Y=1 | X)$ la probabilité de survenue de l'événement, X les variables explicatives, et b les coefficients qui traduisent l'effet de chaque variable, on a donc :

$$E(Y | X) = P(Y=1 | X) = F(Xb)$$

Dans un modèle *logit*, la fonction F est la fonction de répartition d'une fonction logistique. On a donc :

$$F(Xb) = \text{Exp}(c) * \text{Exp}(b) / (1 + \text{Exp}(c) * \text{Exp}(b))$$

où c est le coefficient de la constante du modèle, c'est-à-dire le coefficient correspondant à l'ensemble des modalités prises en référence.

Ici, comme en général, les résultats donnés par les modèles *probit* et *logit* sont tout à fait comparables.

18. Notons que la causalité entre acquisition de la résidence principale et donations n'est pas notre sujet. Peu nous importe que la donation déclenche l'acquisition ou que ce soit le contraire. On s'intéresse seulement aux variables qui permettent de financer la résidence principale.

L'analyse descriptive précédente est utilisée pour définir le profil de référence dans nos estimations *logit*, basé sur les caractéristiques les plus communément observées chez les AR. Il s'agit d'un couple avec enfant(s) dont la personne de référence a entre 30 et 39 ans, vivant dans une commune de plus 100 000 habitants, ayant un niveau de vie moyen compris entre la médiane et le troisième quartile de niveau de vie et n'ayant reçu ni héritage au cours des 10 dernières années ni donation financière depuis au moins 5 ans. À partir de l'estimation *logit*, nous calculons la probabilité d'être acquéreur récent – relativement au fait d'être locataire – pour le profil de référence ainsi que pour d'autres profils en faisant varier une (ou plusieurs) caractéristique(s).

2.1. Résultats du modèle Acquéreurs Récents/Locataires :

Présentée dans le tableau 5, l'étude comparative entre locataires et AR pour chaque année d'enquête, apporte déjà de nombreuses informations.

2.1.1. Le profil socio-démographique

Les effets des variables socio-démographiques sur la probabilité d'être AR ne font, pour la plupart d'entre elles, que renforcer les résultats descriptifs présentés précédemment.

Tout d'abord, on peut noter que les ménages dont la personne de référence a entre 40 et 69 ans ont à peu près la même probabilité d'être AR, soit une probabilité 1,5 fois inférieure à celle des 30-39 ans (tableau 5). De même, les moins de 30 ans, qui représentent pourtant plus d'un AR sur dix en 2004 comme en 2010 (c'est-à-dire plus que les 60-69 ans), ont une probabilité de devenir AR plus de deux fois inférieure à celle des 30-39 ans, et inférieure assez nettement à celle des 40-69 ans. Ainsi, en 2010, comme en 2004, alors que le profil de référence a environ 40 % de chance d'être acquéreur récent, les moins de 30 ans n'ont que 23 % de chance d'être AR¹⁹.

19. La probabilité d'être acquéreur récent de ce profil de référence est de 40 % (soit 0,66/ $(1+0,66)$) en 2004 et 42 % (soit 0,73/ $(1+0,73)$) en 2010 (voir méthode de calcul dans l'encadré 4), la différence de probabilité n'étant pas statistiquement significative.

Tableau 5. Effets des variables socio-démographiques et financières sur la probabilité d'être acquéreur récent plutôt que locataire

	Exp(b) 2004	Exp(b) 2010
Classe d'âge		
Moins de 30 ans	0,44***	0,41***
Entre 30 et 39 ans	ref.	ref.
Entre 40 et 49 ans	Ns.	0,73***
Entre 50 et 59 ans	0,77***	0,70***
Entre 60 et 69 ans	Ns.	0,76***
Plus de 69 ans	0,36***	0,38***
Type de ménage		
Personne seule	0,24***	0,30***
Couple sans enfant	0,58***	0,51***
Couple avec enfant(s)	ref.	ref.
Famille monoparentale	0,30***	0,38***
Autre*	0,31***	Ns.
Taille urbaine		
Commune rurale	3,51***	3,13***
Moins de 20 000 habitants	1,69***	1,48***
Entre 20 000 et 100 000 habitants	Ns.	Ns.
Plus de 100 000 habitants	ref.	ref.
Ile-de-France	0,57***	0,56***
Niveau de vie		
Inférieur au 1er quartile	0,29***	0,12***
Entre le 1er quartile et la médiane	0,60***	0,37***
Entre la médiane et le 3e quartile	ref.	ref.
Entre le 3e quartile et le 9e décile	2,02***	1,97***
Supérieur au 9e décile	2,80***	2,12***
Montant global des donations financières reçues au cours des 5 dernières années		
Pas de donation financière	ref.	ref.
Inférieur à la médiane	Ns.	3,12***
Supérieur à la médiane	2,55***	4,02***
Montant global des héritages reçus au cours des 10 dernières années		
Pas d'héritage	ref.	ref.
Inférieur à la médiane	Ns.	Ns.
Supérieur à la médiane	2,17***	3,14***
Constante	0,66***	0,73***
R²	0,30	0,35

* Malgré sa forte hétérogénéité, la modalité « Autre » n'impacte pas la robustesse du modèle (test de robustesse effectué par les auteurs et disponible à la demande).

N.B 1 : Profil de référence : Un couple avec enfant(s) dont la personne de référence a entre 30 et 39 ans, vivant dans une commune de plus de 100 000 habitants, ayant un niveau de vie moyen compris entre la médiane et le troisième quartile de niveau de vie et n'ayant reçu ni héritage au cours des 10 dernières années ni donation financière depuis au moins 5 ans.

N.B 2 : réf. : Modalité de référence ; ns. : Modalité non significative ; * : Modalité significative au seuil de 10%, ** : Modalité significative au seuil de 5%, *** : Modalité significative au seuil de 1%.

Source : Enquête Patrimoine 2004 et 2010, calculs des auteurs.

Lecture: En 2004, les ménages ayant perçu une donation financière d'un montant supérieur à la médiane des donations financières, avaient, toutes choses égales par ailleurs, 2,5 fois plus de chance d'être acquéreurs récents que locataires. En 2010, ils ont 4 fois plus de chance.

En ce qui concerne le type de ménage, certaines évolutions notables ont eu lieu sur la période. Alors que les couples avec enfants avaient et ont toujours beaucoup plus de chance d'être AR que toutes les autres catégories de ménages, les personnes seules, bien qu'ayant relativement moins de chance d'être AR, en ont légèrement plus en 2010 qu'en 2004. Ceci est également vrai pour les familles monoparentales. Cette information n'est pas évidente à la simple vue des résultats descriptifs. Ainsi, quand un couple avec enfants a une probabilité d'être AR de 40 % (*cf. profil de référence*), un couple sans enfant a une probabilité de 27 %, une famille monoparentale une probabilité de 22 % (contre 18 % en 2004) et une personne seule une probabilité de 18 % (contre 14 % en 2004).

Pour ce qui est de la taille urbaine aussi, certains résultats descriptifs sont à relativiser. Ainsi, alors qu'en 2010 les parts des AR vivant dans des communes rurales et dans des villes de plus de 100 000 habitants sont équivalentes (environ 28 %), il apparaît, une fois l'ensemble des variables contrôlées, que les AR ont une probabilité 3 fois supérieure d'acheter dans une commune rurale plutôt que dans une ville de plus de 100 000 habitants. Le lieu d'installation semble fortement lié à l'âge, au type de ménage ou encore au niveau de vie. Une rapide étude des corrélations bivariées²⁰ nous montre en effet qu'il existe une corrélation positive de l'ordre de 10 % entre la taille urbaine et le niveau de vie et entre la taille urbaine et l'âge. Les différences entre les résultats descriptifs et ceux de nos estimations sont donc justifiées. De plus, pour les différentes modalités de la variable de taille urbaine, la probabilité de devenir AR évolue peu entre 2004 et 2010. Ainsi, la probabilité de devenir acquéreur récent dans une commune rurale est supérieure à 70 % en 2004 comme en 2010. Cette probabilité chute à 30 % pour un achat en Île-de-France.

2.1.2. Le profil économique et patrimonial

On observe, sur la période étudiée, une évolution importante du profil économique et patrimonial des ménages AR.

Au vu des résultats, il apparaît que le niveau de vie est encore plus discriminatoire en 2010 qu'en 2004, notamment pour les bas revenus. Ainsi, un ménage appartenant aux 25 % les plus modestes

20. Disponible auprès des auteurs.

voit sa probabilité de devenir AR en 2010 chuter à 8 % contre 16 % en 2004. *A contrario*, pour les ménages plus aisés, la probabilité s'élève à 57 % pour les niveaux de vie entre le 3^e quartile et le 9^e décile. Elle dépasse même, en 2004 comme en 2010, les 60 % pour le dernier décile de niveau de vie.

La hausse du nombre de ménages AR ayant reçu une transmission patrimoniale a-t-elle, une fois les autres variables contrôlées, un impact sur la probabilité d'être AR ?

En 2004, les petits transferts intergénérationnels, c'est-à-dire inférieurs à la médiane, que ce soit sous forme d'héritages ou de donations, ne jouaient pas de rôle significatif dans la décision d'acquérir ou non sa résidence principale. Autrement dit, le fait d'avoir reçu un petit héritage au cours des dix dernières années ou une petite donation financière au cours des cinq dernières années, n'augmentait pas la chance pour le ménage concerné d'acquérir sa résidence principale. En revanche, une évolution du rôle de ces petits transferts dans la décision d'achat a eu lieu au cours de la période étudiée, puisqu'en 2010, les petites donations financières ont un impact important sur la probabilité d'être AR. Ainsi, un ménage ayant bénéficié d'une donation financière d'un montant inférieur à la médiane a une probabilité d'être AR qui s'élève à 71 % en 2010 alors qu'elle n'était que de 40 % en 2004.

Encadré 5. Quelle probabilité de recevoir une donation financière ? Les résultats d'une estimation logit

Les résultats ci-dessous mesurent l'impact des variables socio-démographiques, économiques et du statut d'occupation, sur la probabilité de percevoir une donation financière entre 2004 et 2010.

Alors que le ménage de référence a une probabilité de 10 % d'avoir perçu une donation financière au cours des 5 dernières années, un acquéreur récent voit lui sa probabilité s'élèver à 24 %. De même, le fait de recevoir une donation est très corrélé avec la place qu'occupe le bénéficiaire sur l'échelle de niveau de vie. Les ménages ayant un niveau de vie compris entre le 1^{er} quartile et le 9^e décile de niveau de vie ne connaissent pas de différences significatives, mais les ménages dont le niveau de vie est inférieur au 1^{er} quartile ont une probabilité de recevoir une donation financière inférieure de 3 points à celle du ménage de référence. Cette probabilité est en revanche supérieure de 3 points pour les ménages à haut niveau de vie (supérieur au 9^e décile).

Il existe aussi des différences importantes selon la CSP et le type de ménage, les ouvriers, les artisans et les familles monoparentales ayant tous trois des probabilités inférieures à 5 %. Enfin, on peut noter la forte corrélation négative qui existe entre l'âge et la probabilité de percevoir une donation financière au cours des 5 dernières années. Les moins de 30 ans ayant une probabilité de 17 %, contre 10 % pour les 30-40 ans et moins de 5 % pour l'ensemble des autres catégories.

Tableau 6. Effets des variables socio-démographiques et financières sur la probabilité de percevoir une donation financière

	Exp (b)
Classe d'âge	
Moins de 30 ans	2,04 ***
Entre 30 et 39 ans	Réf.
Entre 40 et 49 ans	0,52 ***
Entre 50 et 59 ans	0,39 ***
Entre 60 et 69 ans	0,31 ***
Plus de 70 ans	0,10 ***
CSP	
Inactifs	0,08 **
Artisans, commerçants, chefs d'entreprise	0,43 ***
Profession intermédiaire	Réf.
Cadres, Professions intellectuelles supérieures	Ns.
Employés	Ns.
Ouvriers	0,39 ***
Niveau de vie	
Inférieur au 1er quartile	0,70 **
Entre le 1 ^{er} quartile et la médiane	ns.
Entre la médiane et le 3 ^e quartile	Réf.
Entre le 3 ^e quartile et le 9 ^e décile	Ns.
Supérieur au 9 ^e décile	1,47 **
Type de ménage	
Personne seule	0,77 **
Couple sans enfant	0,78 **
Couple avec enfant(s)	Réf.
Famille monoparentale	0,38 ***
Autre *	Ns.
Taille urbaine	
Commune rurale	0,50 ***
Moins de 20 000 habitants	Ns.
Entre 20 000 et 100 000 habitants	0,43 ***
Plus de 100 000 habitants	Réf.
Île-de-France	0,66 ***
Statut d'occupation	
Locataire de la résidence principale	Réf.
Propriétaire de la résidence principale	2,03 ***
Acquéreur récent de la résidence principale (entre 2006 et 2009)	2,99 ***
Constante	0,10 ***

* Malgré sa forte hétérogénéité, la modalité « Autre » n'impacte pas la robustesse du modèle (test de robustesse effectué par les auteurs et disponible à la demande).

Sources : Enquête Patrimoine 2010, calculs des auteurs.

Cette probabilité frôle même les 75 % lorsqu'il s'agit d'une grosse donation financière mais l'impact de ces dernières existait en 2004, bien qu'avec une importance moindre²¹. Enfin, alors qu'en 2004 un ménage ayant reçu un héritage plus élevé avait 60 % de chance d'être acquéreur récent, ce pourcentage s'élève à 70 % en 2010.

2.2. Résultats de la régression AR2004/2010

De nouvelles informations nous sont fournies par la comparaison, toujours au travers d'une régression logistique, des AR de 2010 à ceux de 2004. Tout d'abord, cette régression nous permet de considérer l'impact de variables non disponibles pour les locataires, telles que l'apport personnel ou la surface de la résidence principale acquise²². Ensuite, cela nous permet de faire ressortir les caractéristiques qui distinguent de façon significative l'acquéreur récent de 2010 de celui de 2004. Enfin, au travers de variantes incorporant l'apport personnel, nous pensons capter l'impact potentiel des plus-values immobilières (ou financières) pour lesquelles nous ne disposons pas d'observations directes.

Les résultats des deux modèles testés sont présentés dans le tableau 7. Le modèle 1 comprend l'intégralité des variables explicatives précédemment analysées ainsi que le taux d'apport et la surface de la résidence principale. Le modèle 2 ne contient que les variables socio-démographiques et le taux d'apport personnel.

La comparaison temporelle des AR à l'aide du modèle 1 montre que l'âge, le type de ménage et la taille urbaine ne sont que très rarement significatifs. Ceci est peu surprenant au regard des données reportées dans le tableau 2 et des résultats de notre régression précédente. De fait, les AR interrogés en 2004 et en 2010 forment une population assez homogène au regard de ces caractéristiques. Par ailleurs, on a confirmation, d'une part, que les ménages modestes (notamment ceux du premier quartile de niveau de vie) ont un accès à la propriété bien plus difficile en 2010

21. En 2004, les ménages ayant reçu une donation financière supérieure à la médiane (21 000 euros) avaient 62 % de chance d'être AR.

22. Ces variables ne peuvent être considérées comme purement exogènes puisque l'apport personnel est concomitant à l'acte d'achat tandis que, dans un contexte de cherté de l'immobilier, les ménages peuvent ajuster à la baisse la surface achetée de façon à satisfaire leur contrainte budgétaire.

Tableau 7. Caractéristiques des acquéreurs récents : les différences entre 2004 et 2010

	Modèle 1 Exp (b)	Modèle 2 Exp (b)
Classe d'âge		
Moins de 30 ans	Ns.	Ns.
Entre 30 et 39 ans	ref.	ref.
Entre 40 et 49 ans	Ns.	0,76**
Entre 50 et 59 ans	Ns.	Ns.
Entre 60 et 69 ans	Ns.	Ns.
Plus de 70 ans	Ns.	Ns.
Type de ménage		
Personne seule	Ns.	1,35**
Couple sans enfant	Ns.	Ns.
Couple avec enfant(s)	ref.	ref.
Famille monoparentale	Ns.	Ns.
Autre [1]	Ns.	2,03*
Taille urbaine		
Commune rurale	Ns.	Ns.
Moins de 20 000 habitants	Ns.	Ns.
Entre 20 000 et 100 000 habitants	Ns.	Ns.
Moins de 100 000 habitants	ref.	ref.
Ile-de-France	Ns.	Ns.
Niveau de vie		
Inférieur au 1 ^{er} quartile	0,49***	
Entre le 1 ^{er} quartile et la médiane	0,80*	
Entre la médiane et le 3 ^e quartile	ref.	
Supérieur au 9 ^e décile	Ns.	
Montant global des donations financières reçues au cours des 5 années précédent l'acquisition de la résidence principale		
Pas de donation financière	ref.	
Inférieur à la médiane	2,07***	
Supérieur à la médiane	Ns.	
Montant global des héritages reçus au cours des 10 années précédent l'acquisition de la résidence principale		
Pas d'héritage	ref.	
Inférieur à la médiane	Ns.	
Supérieur à la médiane	Ns.	
Apport personnel		
Moins de 10 %	1,55***	1,53***
Entre 10 et 30 %	ref.	ref.
Entre 30 et 50 %	1,41***	1,48***
Plus de 50 %	1,77***	1,59***
Surface de la résidence principale		
Moins de 70 m ²	Ns.	
Entre 70 et 99 m ²	ref.	
Entre 100 et 149 m ²	0,77***	
Plus de 150 m ²	0,68***	
Constante	Ns.	Ns.
R²	0,07	0,03

* Malgré sa forte hétérogénéité, la modalité « Autre » n'impacte pas la robustesse du modèle (test de robustesse effectué par les auteurs et disponible à la demande).

Sources : Enquête Patrimoine 2004 et 2010, calculs des auteurs.

qu'en 2004, et, d'autre part, que les AR de 2010 ont tendance à avoir reçu plus de petites donations financières dans les cinq ans précédant l'enquête, comparativement aux AR de 2004.

L'introduction de la variable de surface montre que les ménages ayant acheté entre 2006 et 2009 ont moins de chance de posséder des « grands » logements (supérieurs à 100 m²) que les ménages ayant acheté leur résidence principale entre 2000 et 2003. Puisqu'entre les deux périodes, il n'y a pas eu de modifications significatives concernant le type de ménage, il est clair que la surface par ménage s'est légèrement réduite. La réduction de 8 m² de la surface moyenne achetée entre 2004 et 2010 n'est donc pas liée à l'évolution de la composition des ménages mais plus vraisemblablement à la « nécessité de satisfaire la contrainte budgétaire » dans un contexte de prix immobiliers plus élevés.

Concernant le taux d'apport personnel, on peut noter la forte significativité de cette variable et donc l'importance croissante du taux d'apport lors de l'acquisition d'une résidence principale. Ensuite, on a confirmation de la montée en puissance des faibles et des gros apports au détriment des apports « intermédiaires ».

Enfin, l'étude comparée des deux modèles nous renseigne sur la nature probable de cet apport. Le fait d'enlever, dans le modèle 2, les variables économiques et patrimoniales n'engendre qu'une faible variation des coefficients associés aux taux d'apport. Il apparaît donc que les variables de transferts et de capacité d'épargne²³ ne sont pas les principales composantes de l'apport personnel. On peut donc supposer, bien que ne pouvant pas le confirmer, que les plus-values immobilières (ou financières) constituent une part non négligeable des apports personnels les plus importants. Concernant les faibles apports, l'assouplissement des conditions de crédit sur la période étudiée pourrait expliquer leur progression.

3. Conclusion

L'objet de cet article était d'étudier le profil des ménages français acquéreurs de leur logement dans les années 2000 au travers des enquêtes Patrimoine de l'INSEE. Sans surprise, le niveau de vie

23. On considère ici le niveau de vie comme une approximation relativement bonne de la capacité d'épargne.

est un déterminant important de l'accession à la propriété : plus un ménage est « riche », plus sa probabilité d'acheter sa résidence principale – relativement au fait de rester locataire – augmente. Fait notable, les ménages les plus modestes ont vu leur probabilité d'accéder à la propriété se dégrader considérablement entre la première et la seconde moitié des années 2000.

En plus du niveau de vie, le fait de recevoir un transfert intergénérationnel (tout particulièrement une donation financière) augmente la probabilité de devenir acquéreur récent, avec un impact plus fort dans la seconde moitié des années 2000. Comme le fait d'avoir un niveau de vie élevé et de recevoir une donation financière sont relativement corrélés, ceci renforce l'avantage des ménages les plus aisés pour acquérir leur résidence principale, et participe donc à la transmission des inégalités sociales.

La cherté – croissante – de l'immobilier français a incité les ménages à acheter dans les communes de moins de 20 000 habitants (communes rurales incluses), où les prix sont moins élevés. Comparativement, la probabilité de devenir acquéreur chute considérablement pour un ménage d'Île-de-France. Enfin, compte tenu des prix immobiliers élevés, l'ajustement est aussi passé par une diminution des surfaces achetées afin de satisfaire la contrainte budgétaire des ménages.

Cette étude laisse pour autant un certain nombre de questions ouvertes. Par exemple, quel a été le véritable impact des plus-values immobilières sur la capacité d'accéder (à nouveau) à la propriété dans les années 2000 ? Si nos estimations semblent montrer que les dites plus-values ont eu un impact, nous ne sommes pas en mesure d'évaluer précisément cet impact sur la probabilité de devenir acquéreurs, faute de données directement observables. Cela implique aussi que nous ne pouvons pas étudier si « la hausse a nourri la hausse » ou encore, si cela a participé à l'éviction des locataires les plus modestes du marché immobilier. À ce titre, une extension intéressante de notre travail pourrait consister à analyser à quel point les dispositifs de type « prêt à taux zéro » (PTZ) ont permis de (re-)solvabiliser certains ménages, variables disponibles seulement dans l'enquête Patrimoine 2010.

Références bibliographiques

- Arnault S. et L. Crusson, 2012, « La part du logement dans le budget des ménages en 2010 », *INSEE Première*, 1395, mars.
- Arrondel L., A. Bachellerie, O. Birouk, H. Chaput et F. Savignac, 2011, « Les comportements patrimoniaux des ménages en France. Evolutions et déterminants entre 2004 et 2010 », *Bulletin de la Banque de France*, 185.
- Arrondel L. et A. Masson, 2011, « Taxer les héritages pour accroître la mobilité du patrimoine entre générations », *Revue française d'économie*, XXVI-2.
- Babès M., R. Bigot et S. Hoibian, 2012, « Propriétaires, locataires : une nouvelle ligne de fracture sociale », *Consommation et modes de vie*, 248, CREDOC, mars.
- Bosvieux J., 2005, « Accession à la propriété : des acquéreurs plus nombreux mais prudents », *Economie et statistique*, 381-382.
- Briant P., 2010, « L'accession à la propriété dans les années 2000 », *INSEE Première*, 1291, mai.
- Cusin F. 2013, « Les prix immobiliers dans les métropoles françaises : un révélateur de la pénurie de logements ? », *Revue de l'OFCE/ Débats et Politiques*, 128.
- Debrand T. et C. Taffin, 2005, « Les facteurs structurels et conjoncturels de la mobilité résidentielle depuis 20 ans », *Économie et Statistique*, 381-382.
- Jacquot A., 2012, « La demande potentielle de logements à l'horizon 2030 : une estimation par la croissance attendue du nombre de ménages », *Observations et statistiques*, 135, août.
- Rolland B., 2011, « Les politiques du logement en France », *Document de travail de l'OCDE*, 870, mai.
- Rubinstein M., 2008, « Le marché de l'immobilier résidentiel en France : évolutions récentes et perspectives », *Revue d'économie financière*, 91-1.
- Stavridis L., 1973, « Souhaite-t-on être propriétaire ou locataire de son logement ? », *Economie et statistique*, 47, juillet-août.
- Taffin C., 1991, « Pourquoi l'on devient propriétaire », *INSEE Première*, 124, mars.

VILLE ET LOGEMENT

sous la direction de Sabine Le Bayon,
Sandrine Levasseur et Christine Rifflart

La France bénéficie d'un important parc de logements sociaux. Faut-il l'étendre ? Peut-on lui attribuer un rôle régulateur dans le fonctionnement du marché résidentiel ? Faut-il s'inspirer des modèles de logement social de nos voisins néerlandais et britanniques ? Sur le marché privé, l'augmentation des prix et des loyers révèle la pénurie de logements dans les zones attractives du territoire français. Les politiques à mettre en place doivent fluidifier l'accès aux logements existants et stimuler la construction de nouveaux logements. Pour construire plus, faut-il mobiliser davantage de foncier non-bâti ou faut-il densifier ? Et comment financer la rénovation du parc de logements ? C'est à ces multiples questions que tentent de répondre les contributions présentées ici. En faisant appel à des auteurs d'horizons divers (chercheurs et acteurs du monde institutionnel) dont l'approche disciplinaire est différente (économie, sociologie, science politique, urbanisme), nous avons voulu élargir le champ de l'analyse pour enrichir notre connaissance du logement et de la ville.

Sous la direction de Sabine Le Bayon, Sandrine Levasseur et Christine Rifflart, ont participé à ce volume : Guillaume Allègre, Pamfili Antipa, Paolo Avner, Christophe Blot, Dorothée Charlier, François Cusin, Guillaume Dollé, Stéphane Hallegatte, Dominique Hoorens, Noémie Houard, Hélène Joinet, Fabien Labondance, Sabine Le Bayon, Rémy Lecat, Sandrine Levasseur, Pierre Madec, Juan Mora-Sanguinetti, Christine Rifflart, Jean-Pierre Schaefer, Xavier Timbeau, Vincent Viguié et Christine Whitehead.

25 € ISBN 978-2-312-00830-1

REVUE DE L'OFCE 128 (2013)
www.ofce.sciences-po.fr



ofce



SciencesPo.