

Investissement des ménages : en attendant l'ELAN

par [Pierre Madec](#)

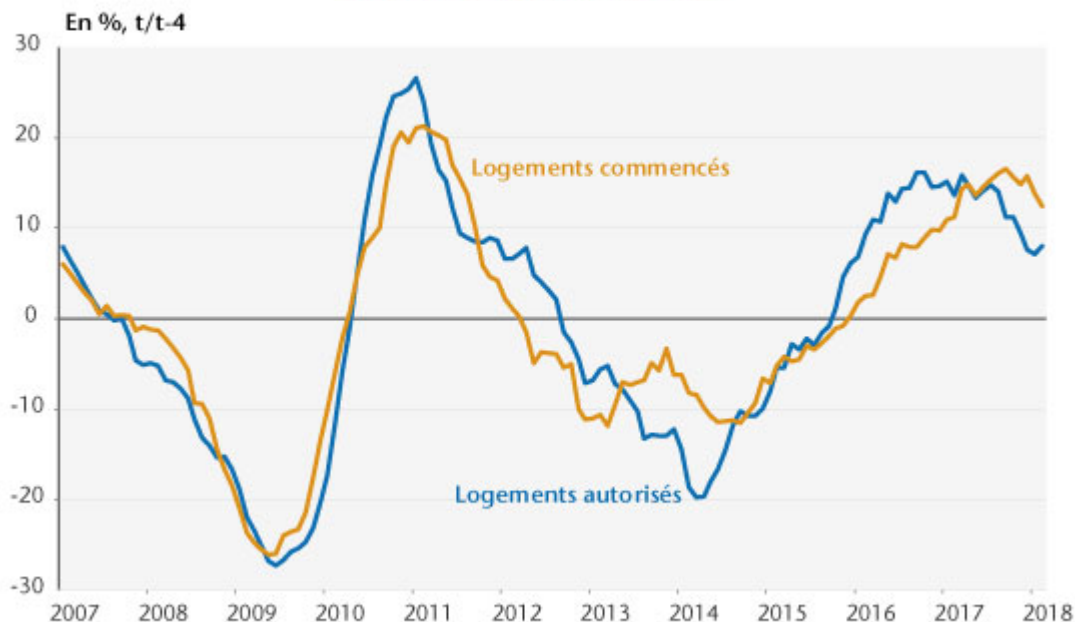
Le 4 avril dernier a été présenté en Conseil des ministres le projet de loi « Évolution du logement et aménagement numérique » (ELAN). Depuis l'automne 2017, les thématiques de la construction et du logement sont réapparues dans le débat public lorsque le gouvernement a annoncé sa volonté de faire des économies budgétaires sur les aides à la personne et sur la politique du logement. Alors que l'analyse des déterminants structurels de l'investissement des ménages laissait présager son fort redressement en 2017, il semblerait que les déclarations du gouvernement aient provoqué un certain attentisme sur le marché de la construction.

Associés à des taux d'intérêt bas et des prix immobiliers de nouveau orientés à la hausse, l'amélioration du marché de l'emploi et le dynamisme du pouvoir d'achat ont dynamisé le marché de la construction dès le début de l'année 2016. Au cours de cette année, plus de 460 000 logements ont été autorisés à la construction et 370 000 ont été commencés. Jusqu'à la mi-2017, le mouvement de reprise s'est poursuivi et l'investissement des ménages, à plus de 80% constitué d'investissement en logement, a progressé à des rythmes trimestriels élevés.

A partir de la mi-2017, la reprise du marché de la construction s'est quelque peu tassée. Grâce à un premier semestre dynamique, l'année 2017 a affiché des chiffres de production de logements neufs record. Néanmoins, un ralentissement est observable à partir du troisième trimestre. Si fin 2017 le nombre de logements autorisés sur un an s'établissait à 505 000 et le nombre de logements commencés à 427 000, chiffres inobservés depuis 2012, la tendance

s'oriente désormais vers une moindre progression des mises en chantier et des permis de construire (graphique 1).

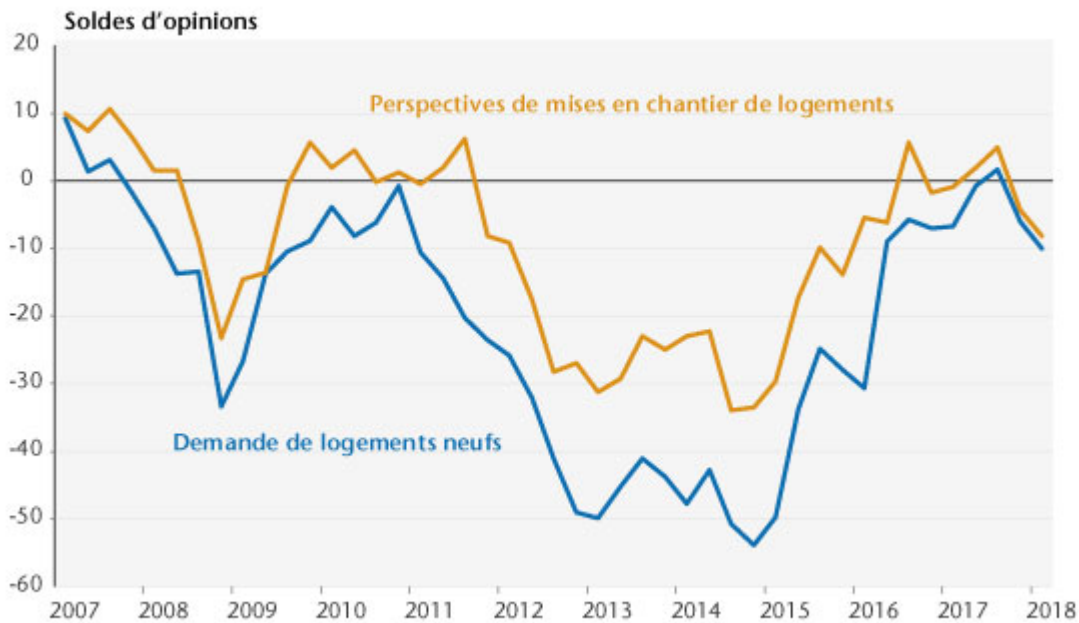
Graphique 1. Évolution du nombre de logements autorisés et commencés sur 12 mois



Sources : INSEE, ministère de la Transition écologique et solidaire, SDES.

Signe de l'attentisme des acteurs du secteur et de leurs inquiétudes, les enquêtes menées auprès de ces derniers, qui étaient revenues à leur moyenne de longue période au premier semestre 2017, ont de nouveau chuté à partir de la mi-2017 (graphique 2).

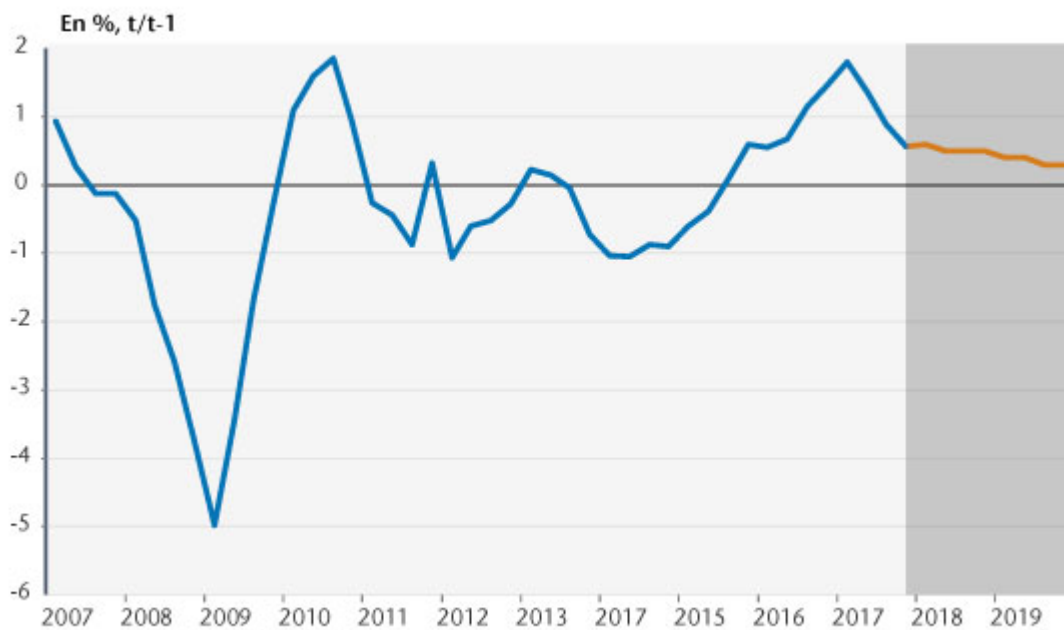
Graphique 2. Indicateurs de conjoncture dans le secteur du bâtiment



Source : INSEE.

Les économies demandées aux organismes de logements sociaux, associées à la contraction des enveloppes consacrées aux aides à l'accession à la propriété et à l'investissement locatif privé, laissent planer le risque d'un repli du marché de la construction dans les trimestres à venir, même si celui-ci pourrait être en partie compensé par le dynamisme du pouvoir d'achat et des taux d'emprunt toujours bas. À l'horizon 2019, l'investissement des ménages devrait ralentir. Après 5,3% en 2017, il croîtrait de 2,5% en 2018 et de 1,3% en 2019 (graphique 3).

Graphique 3. Évolution trimestrielle de l'investissement des ménages en volume



Sources : INSEE, prévisions OFCE avril 2018.