

Malgré la reprise du pouvoir d'achat, la construction de logements continuerait de baisser en 2015

Camille Sutter

**Département
de la conjoncture**

Violaine Faubert
Éric Monnet

Banque de France

Depuis la crise de 2008-2009, l'investissement des ménages en construction ne cesse de chuter. De 2008 à 2014, il a reculé de 23,9 %, alors que, sur la même période, le nombre de ménages augmentait de 6,2 % et le pouvoir d'achat par ménage reculait de 2,5 %.

Cette chute contraste avec la forte hausse de la construction de logements qui l'a précédée : de 2000 à 2007, celle-ci a été très dynamique et l'investissement des ménages a progressé de 27,0 %, soit +3,0 % en moyenne par an. Cette embellie a été notamment portée par la construction de logements pour occupation propre (c'est-à-dire hors investissement locatif). Plusieurs facteurs favorables se sont conjugués sur cette période :

- la part de la classe d'âge la plus encline à l'acquisition (30-59 ans) a augmenté de 1,0 point dans la population ;*
- le pouvoir d'achat des ménages a progressé de 2,4 % par an en moyenne ;*
- les évolutions des prix ont rendu l'achat dans le neuf plus avantageux que dans l'ancien.*

Depuis 2008, la baisse de l'investissement en construction des ménages, de 3,8 % en moyenne par an, provient essentiellement du recul des achats de logements neufs pour occupation propre.

Ce recul se poursuivrait en 2015 malgré la hausse attendue du pouvoir d'achat. Les autres facteurs à l'origine du dynamisme entre 2000 et 2007 (démographie, prix immobiliers) ne jouent plus favorablement aujourd'hui.

Malgré la reprise du pouvoir d'achat, la construction de logements continuerait de baisser en 2015

Après avoir fortement augmenté de 2000 à 2007, l'investissement des ménages en construction recule depuis lors, du fait du retournement des achats pour occupation propre

L'investissement des ménages a amputé la croissance de 0,3 point en 2014

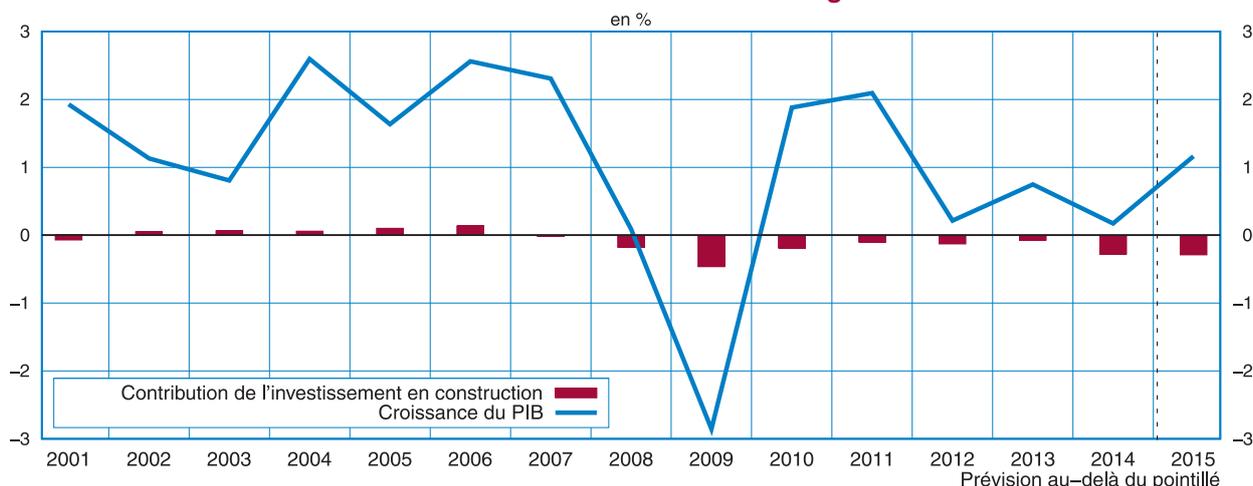
Entre 2008 et 2014, l'investissement des ménages en construction (*encadré 1*) a baissé, au rythme annuel moyen de -3,8 % en volume. Ce recul marqué a amputé la croissance française de 0,2 point en moyenne par an et de 0,3 point en 2014 (*graphique 1*).

Entre 2000 et 2007, l'investissement des ménages en construction avait vivement progressé, de +3,0 % en moyenne par an (contre +0,2 % entre 1990 et 1999), soit une hausse de 27,0 %. Puis il a fortement baissé en 2008-2009 lors de la grande récession (-14,4 %) et décline un peu moins rapidement depuis lors (-11,1 % de 2010 à 2014).

La construction de logements neufs est le principal facteur du profil de l'investissement des ménages

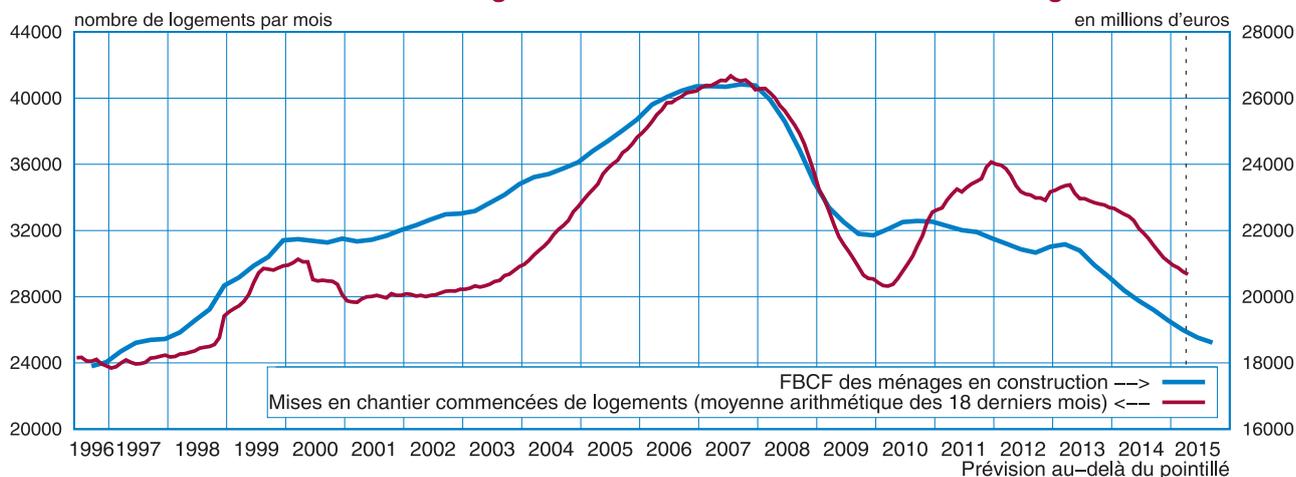
La construction de logements neufs est la principale composante des fluctuations de l'investissement des ménages, même si en niveau, elle n'en représente qu'un peu moins de la moitié (*encadré 1 et graphique 2*). L'investissement pour travaux d'entretien et de rénovation s'avère en effet plus stable que l'investissement en logements neufs et en tempère donc les fluctuations.

1 - PIB et contribution de l'investissement des ménages en construction



Note : évolutions en volumes chaînés, base 2010
Source : Insee

2 - Investissement des ménages en construction et mises en chantier de logements



Sources : Insee, SOeS

Malgré la reprise du pouvoir d'achat, la construction de logements continuerait de baisser en 2015

Encadré 1 - Investissement des ménages et construction de logements : panorama des sources statistiques

L'investissement des ménages dans les comptes nationaux

Dans les comptes nationaux, l'investissement des ménages (hors entrepreneurs individuels) se décompose en construction pour 82 % et en frais liés à l'immobilier pour 18 %. Le premier recouvre l'investissement en logements et, pour une part minime, celui en génie civil et en promotion immobilière. La FBCF en logements des ménages recouvre à parts équivalentes la construction neuve et les travaux de rénovation - gros entretien.

L'achat d'un logement ancien par un ménage à un autre ménage n'est pas retracé dans la FBCF car il s'agit de flux entre agents du même secteur institutionnel : les transactions dans l'ancien entre ménages ne modifient pas le capital fixe de l'ensemble du secteur. Seule la partie revenant à d'autres secteurs institutionnels est comptabilisée. Les frais liés aux acquisitions immobilières dans le neuf ou dans l'ancien – « frais de notaire », frais d'architecte, d'agence immobilière – sont ainsi considérés comme des dépenses d'investissement.

Les ménages ne sont pas les seuls à investir dans le logement ; ce peut être également l'activité d'entreprises non financières, notamment les organismes HLM.

Dans les comptes trimestriels, la construction neuve est mesurée à partir des mises en chantier mensuelles de logements individuels (maisons individuelles) ou collectifs (appartements). Pour passer des données de « mises en chantier » à des données de dépenses, il faut tenir compte des délais d'achèvement des travaux. Des pondérations, appelées grilles délais, sont alors appliquées aux mises en chantier contemporaines. Ces grilles dépendent du type de logement, de sa région, de la taille du permis et de la période d'ouverture du chantier. Les estimations ainsi établies par le SOeS sont directement utilisées comme indicateurs pour étalonner les comptes trimestriels. Quant à la FBCF en gros entretien et rénovation, elle est évaluée grâce aux baromètres trimestriels en valeur de l'entretien.

Les statistiques de la construction de logements neufs du SOeS

Les statistiques de permis de construire et de mises en chantiers de logements neufs sont produites et publiées par le Service de l'Observation et des Statistiques (SOeS) du ministère de l'Écologie, du Développement durable et de l'Énergie (MEDDE). La méthodologie utilisée par le SOeS a été profondément modifiée en février 2015, ce qui a entraîné une révision importante des statistiques de construction publiées depuis 2007. Auparavant, le SOeS publiait deux sortes de séries sur les permis d'une part (autorisations) et sur les mises en chantiers (« commencés ») d'autre part :

- l'une dite « en date de prise en compte » pour laquelle seule la date d'enregistrement du logement est retenue ;
- l'autre, « en date réelle », comptabilise un logement au moment où il est effectivement autorisé (et commencé).

Depuis février 2015, le SOeS publie une seule série en date réelle. Cette série comprend, sur le passé récent, une estimation des données non encore remontées, aussi bien pour les permis de construire que pour les logements mis en chantier. En outre, le changement méthodologique pallie les défaillances de collecte qui touchent les informations sur les logements commencés depuis l'amendement du droit des sols de 2007. Avant ce changement méthodologique, il existait un « halo » entre le nombre de permis autorisés et le nombre de chantiers réellement lancés. Il manquait en effet des informations sur le destin d'une partie des permis de construire déclarés : la part des logements autorisés n'étant ni commencés ni annulés avait fortement augmenté, de sorte qu'il était impossible de connaître avec précision le nombre de mises en chantier en date réelle.

La méthodologie du SOeS distingue quatre types de logements. Les logements individuels purs sont les maisons individuelles construites de manière isolée. Les logements individuels groupés sont les maisons individuelles construites par lot. Les logements collectifs sont les constructions comportant plusieurs logements occupés et gérés individuellement. Enfin, les résidences sont des logements collectifs gérés collectivement (maisons de retraite, résidences étudiantes).

Composition de la formation brute de capital fixe

		Secteurs institutionnels	
		Ménages	Entreprises non financières
Activité/produits	Construction	Logements Logements neufs Gros entretien - rénovation	Logements (notamment HLM) Logements neufs Gros entretien - rénovation Bâtiments non résidentiels Neufs Gros entretien - rénovation
		Promotion immobilière, génie civil	Promotion immobilière, génie civil
	Frais liés à l'immobilier (« services aux entreprises »)	Agences immobilières, frais d'architecte Droits de mutation (frais de notaire)	Agences immobilières, frais d'architecte Droits de mutation (frais de notaire)
	Autres investissements		Dépenses en produits manufacturés et autres services aux entreprises

Note : en couleur, le champ de la modélisation retenue dans l'encadré 2

Malgré la reprise du pouvoir d'achat, la construction de logements continuerait de baisser en 2015

Les statistiques sur le parc de logements à partir du recensement de l'Insee

À partir des recensements de la population, l'Insee construit des statistiques sur l'ensemble du parc de logements différenciant, d'une part les résidences principales des résidences secondaires et des logements vacants, d'autre part les propriétaires des locataires. La variation annuelle du parc de logements publiée par l'Insee peut être inférieure au nombre de logements construits estimé par le SOeS en raison de la destruction ou mise hors d'usage de certains logements.

Par définition, les variations du nombre de ménages et de résidences principales sont coïncidentes. Pour autant, le surcroît de dynamisme de construction de logements ne peut être attribué à la construction de résidences secondaires qui suivent le même cycle que les résidences principales. En effet, le poids des résidences secondaires dans le parc de logement varie très peu entre 1982 et 2011, baissant en moyenne de 0,2 point sur la période.

Ensuite, plusieurs sources ont été mobilisées pour distinguer dans la construction de logements neufs ce qui relève des HLM (et donc d'investissement des entreprises), de ce qui relève de l'investissement locatif et par solde des achats de logements de ménages pour occupation propre.

Estimation du nombre de logements construits pour investissement locatif

La Fédération des promoteurs immobiliers (FPI) fournit chaque année le total des réservations à la vente auprès des promoteurs en France métropolitaine ainsi que la part destinée à l'investissement locatif. Le total de ces réservations est égal au total des réservations à la vente pour commercialisation de logements neufs publié par le SOeS. Il comprend uniquement les réservations des lots de plus de 5 logements individuels ou les logements collectifs. Les logements collectifs représentent entre 85 et 90 % de ce total. Ce total ne prend donc pas en compte l'intégralité des ventes de logements neufs correspondants à des mises en chantier. Toutefois, le nombre de ventes pour investissement locatif est quant à lui complet : l'investissement locatif en logements neufs se fait en effet essentiellement par le recours à des promoteurs.

Les statistiques disponibles portent sur les réservations à la vente et non sur les mises en chantier. Or les premières précèdent en général les secondes. Dans cette étude, le nombre de mises en chantier pour investissement locatif est évalué comme la moyenne mobile sur deux années de réservations, afin de prendre en compte les délais entre vente et construction. Il s'agit de données brutes, ne tenant pas compte de potentielles annulations. La série ainsi construite (*graphique 3*) fournit une estimation approximative du nombre de logements construits pour investissement locatif plutôt que pour occupation propre.

La distinction entre les logements individuels purs, individuels groupés, collectifs et les résidences permet d'isoler les types de logement sur lesquels se concentrent l'investissement locatif et les logements sociaux. En effet, les logements individuels purs sont rarement construits dans le but d'un investissement locatif. Il est par contre possible qu'une partie des logements collectifs et des logements individuels groupés ne soient ni de l'investissement locatif ni des HLM, et qu'ils ne soient pas vendus par des promoteurs (ou non enregistrés comme tels). Enfin, le cas des résidences d'hébergement collectif est plus ambigu : celles-ci peuvent en effet faire l'objet de dispositifs fiscaux avantageux et être ainsi comptées dans l'investissement locatif.

Pour compléter la série du nombre de logements construits pour les HLM, la série du SOeS est extrapolée à partir des données de l'Union Sociale de l'Habitat pour 2013 et 2014.

La part de l'investissement locatif peut enfin être estimée en termes de dépenses d'investissement plutôt qu'en termes de nombre de constructions (*graphique 4*). Dans le compte du logement, les séries de dépenses pour acquisition de logements neufs distinguent les propriétaires occupants non-accédants, les propriétaires occupants accédants, les bailleurs HLM et les bailleurs personnes physiques. Ces derniers représentent l'investissement locatif. Le compte du logement ne fournit pas de série sur les dépenses associées à la construction de logements d'hébergement collectif en résidences. Les séries de constructions et les séries de dépenses en logements neufs ne sont donc pas complètement comparables. ■

L'investissement en logements neufs baisse principalement du fait de l'investissement pour occupation propre

Au début des années 2000, le dynamisme du logement provient de la construction résidentielle pour occupation propre

La construction de logements neufs a très fortement augmenté : en 2007, il y a eu 151 000 logements commencés de plus qu'en 2000 (125 000 de plus qu'en 2003), soit une hausse de 5,4 % en moyenne par an.

Ce dynamisme tient essentiellement à l'investissement des particuliers pour occupation propre (i.e. hors investissement locatif), +74 000 sur la période (*graphique 3*).

C'est également cette composante qui, en sens inverse, a contribué à l'effondrement de la construction de logements neufs depuis 2008 : entre 2007 et 2014, le nombre de logements neufs a baissé de 133 000, tout comme les constructions pour occupation propre. La baisse est surtout marquée entre 2008 et 2009, puis de nouveau en 2014.

En revanche, la construction de HLM (qui relève donc de décision d'investissement des entreprises) a augmenté entre 2008 et 2011 (+21 000 logements), ce qui a atténué la crise de la construction, mais cette hausse s'est interrompue depuis lors.

Malgré la reprise du pouvoir d'achat, la construction de logements continuerait de baisser en 2015

Les fluctuations de l'investissement locatif ne contribuent que pour une part limitée à l'ensemble des mises en chantier

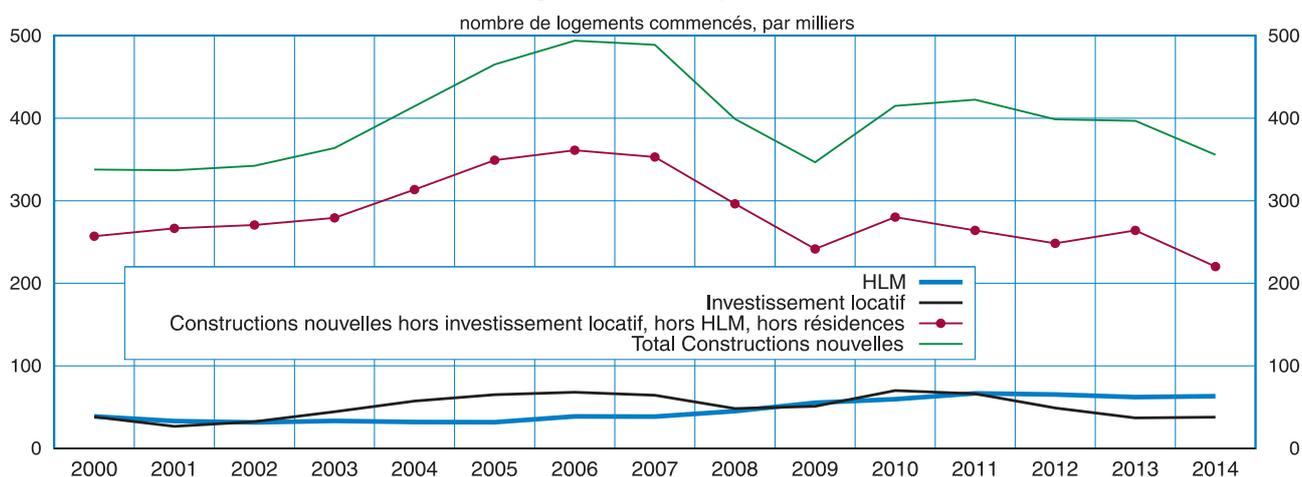
La contribution de l'investissement locatif au mouvement d'ensemble est limitée : en 2014, le nombre de logements de ce type a baissé de 27 000 par rapport au niveau de 2007 notamment après la fin du dispositif Scellier¹ en 2012. Mais cette baisse ne contribue que pour une faible part à la chute du nombre de logements neufs commencés (133 000 de moins en 2014 qu'en 2007).

En termes de dépenses, la part de l'investissement locatif n'a jamais dépassé 20 % du total des dépenses d'acquisition de logements neufs ordinaires (graphique 4), même si elle a augmenté tendanciellement au cours du temps.

En revanche, la part des dépenses des propriétaires occupants, notamment des accédants, dans l'ensemble des dépenses d'acquisition de logements neufs, a beaucoup baissé depuis 2008. Entre 2000 et 2007, ils représentaient plus de 70 % du total de ces dépenses. En 2012, cette part est tombée à 57 %, au profit de l'investissement locatif et des HLM. Il s'agit de son niveau le plus bas depuis 1984 (début de la série), inférieur même au niveau de la crise immobilière du début des années 1990.

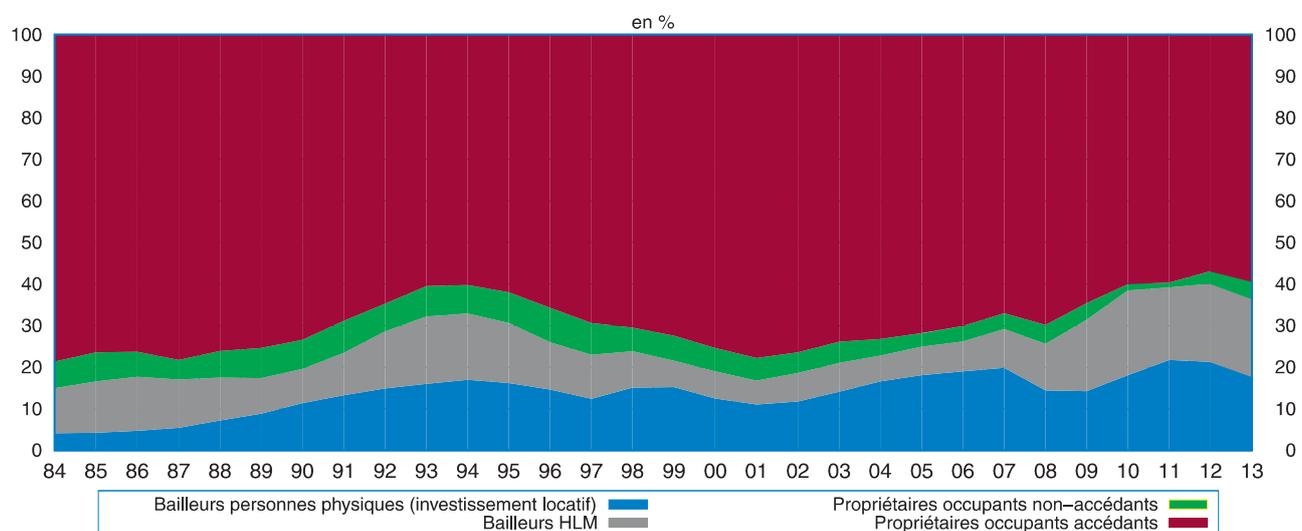
(1) Le dispositif Scellier, mis en place en 2008, a pour objectif de soutenir l'investissement locatif privé en permettant une réduction d'impôts allant jusqu'à 25 % du prix du logement acquis.

3 - Décomposition des logements neufs



Source : SOeS, FPI, VSH

4 - Part des dépenses d'acquisition de logements neufs selon le type de commanditaire



Source : SOeS (comptes du logement)

Malgré la reprise du pouvoir d'achat, la construction de logements continuerait de baisser en 2015

Entre 2000 et 2007, la construction de logements a été soutenue par des facteurs démographiques et économiques

Entre 2000 et 2007, la construction de logements neufs a été stimulée par plusieurs facteurs démographiques et économiques favorables : notamment la croissance démographique, la progression du revenu des ménages, et les caractéristiques du marché immobilier. Ces facteurs sont, depuis 2008 et encore aujourd'hui, moins favorables à la demande de logements (*encadré 2*).

La démographie et sa structure ont contribué au dynamisme de la demande de logements neufs entre 2000 et 2007 et à son ralentissement depuis 2008

Au début des années 2000, le dynamisme démographique a favorisé la hausse de la construction

Tout d'abord, le dynamisme démographique a favorisé le rebond de la construction dans la première moitié des années 2000. La population a en effet accéléré entre 2000 et 2007, progressant de 0,7 % en moyenne annuelle (+410 000 personnes par an), après +0,4 % en moyenne pendant la décennie précédente. Le nombre de ménages s'est également accru plus vite (*graphique 5*) : entre 2000 et 2007, on compte chaque année en moyenne 335 000 ménages supplémentaires (+1,4 % en moyenne par an), contre 270 000 pendant les années 1990 (+1,2 %). Le nombre de ménages tend à augmenter plus vite que la population, du fait du vieillissement démographique (augmentation de la population aux âges où les ménages sont de plus petite taille) et des comportements de décohabitation (monoparentalité, désaffection pour la vie en couple, divortialité élevée, etc. ; Fijalkow, 2011).

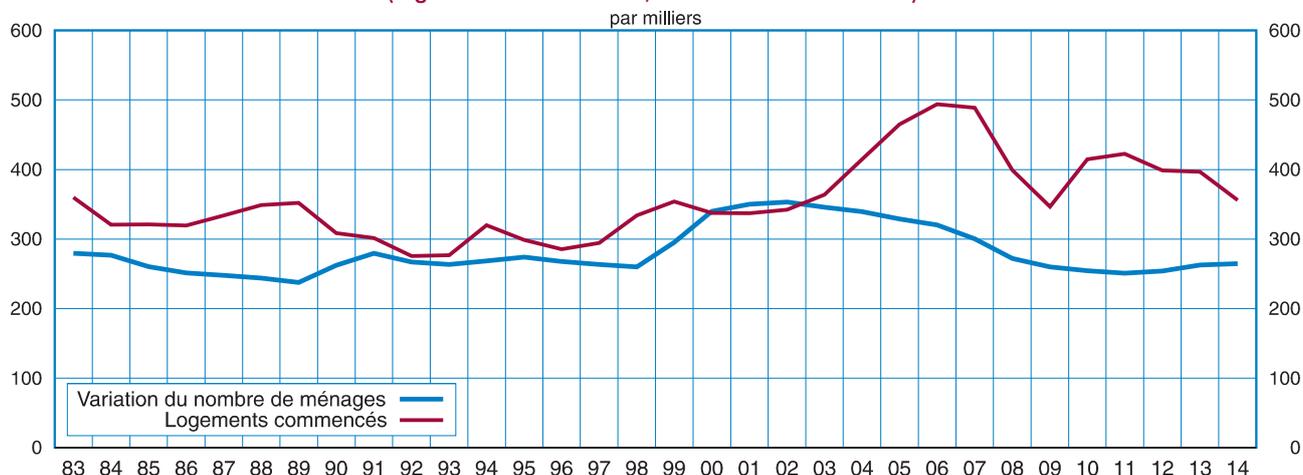
Dans le même temps, 405 000 nouveaux logements ont été construits en moyenne par an entre 2000 et 2007, alors qu'au cours de la décennie précédente, la moindre croissance du nombre de ménages est allée de pair avec un rythme de construction plus faible (290 000 constructions en moyenne par an)².

Depuis 2008, les évolutions démographiques atténuent la demande de logements

Le facteur démographique est aujourd'hui moins favorable à la demande de logements. La population croît moins vite depuis 2008, passant à un rythme de croissance annuel moyen de +0,5 % entre 2008 et 2014 (+305 000 par an). De même, la croissance du nombre de ménages a baissé : on compte ainsi 260 000 ménages supplémentaires par an de 2008 à 2014, soit un retour au rythme qui prévalait dans les années 1990.

(2) Le lien entre nombre de ménages et investissement en logement n'est pas univoque : à croissance de la population donnée, la difficulté à se loger peut aussi retarder la constitution de nouveaux ménages.

5 - Croissance de la population et construction de logements neufs (logements commencés, résultats en date réelle)



Sources : Insee, SOeS

Malgré la reprise du pouvoir d'achat, la construction de logements continuerait de baisser en 2015

Encadré 2 - Estimation d'une équation d'investissement des ménages en construction

L'investissement des ménages en construction en volume est modélisé par une équation à correction d'erreur, qui vise à distinguer ses principaux déterminants. Ceux-ci sont de plusieurs types : démographiques (nombre de ménages, part des 30-59 ans dans la population), économiques (pouvoir d'achat par ménage, emploi total) et financiers (taux d'intérêt effectif des emprunts immobiliers). Par ailleurs, des variables de prix ont été introduites :

- le déflateur de l'investissement (relativement à celui de la consommation) : le coefficient représente notamment l'arbitrage entre location et accession à la propriété ; ce déflateur n'intègre pas d'effet direct lié aux fluctuations des prix des terrains, dans la mesure où les terrains ne font pas partie de l'investissement en comptabilité nationale ; en revanche, ce déflateur intègre des évolutions de prix de l'entretien-amélioration, notamment ponctuellement affectées par les baisses puis hausses de TVA à taux réduits ;
- le prix de l'immobilier dans l'ancien (relativement à celui de la consommation) : le coefficient associé est a priori ambigu dans la mesure où deux effets de sens contraire jouent : un effet, favorable à la construction en volume, de substitution (arbitrage entre neuf et ancien) et un effet « coût » (le prix des terrains n'étant pas intégré dans le déflateur de l'investissement, il contribue en revanche directement aux fluctuations de prix de l'ancien : la hausse des prix de l'ancien signale une hausse des prix du foncier qui peut désinciter les ménages à investir dans le neuf) ; le coefficient correspondant à la variable des prix de l'ancien s'avère positif, ce qui indiquerait que l'effet de substitution l'emporte sur l'effet « coût du terrain ».

L'estimation est effectuée sur la période du début des années 1990 jusqu'à fin 2014 sur données trimestrielles.

Les tests usuels confirment que les variables prises en compte dans la relation de long terme sont toutes intégrées d'ordre 1 et cointégrées. L'équation retenue, estimée en une étape, est la suivante :

$$\Delta \ln(I) = \underset{(-2,75)}{-0,11} + \underset{(3,48)}{0,31} * \Delta \ln(I(-1)) + \underset{(4,47)}{2,02} * \Delta \ln(\text{emps}) - \underset{(-4,80)}{0,01} * \text{ga_tx_immo} \\ - \underset{(-2,21)}{0,05} [\ln(I(-1)) - \ln(\text{pda_men}(-1)) - \ln(\text{men}(-1)) - 0,87 * \ln(\text{px_anc_r}(-1)) + 3,31 * \ln(\text{défl_inv_r}(-1)) - 0,01 * \text{Part_30_59}(-1)]$$

Les statistiques de Student des coefficients sont présentées entre parenthèses sous les coefficients.

Avec :

I : l'investissement des ménages en construction, en volumes chaînés en base 2010,

Emps : l'emploi salarié total,

Ga_tx_immo : le glissement annuel du taux nominal effectif des prêts immobiliers accordés aux particuliers,

pda_men : le pouvoir d'achat par ménage, en base 2010,

men : le nombre de ménages,

px_anc_r : les prix réels de l'immobilier ancien ; les prix de l'ancien sont les indices notaires-Insee des prix des logements anciens sur la France entière (depuis 1996) auparavant rétopolés avec les prix du logement issus des comptes du patrimoine, trimestrialisés.

défl_inv_r : le déflateur de l'investissement en construction relativement à celui de la consommation, en base 2010.

Part_30_59 : la part des 30-59 ans dans la population.

L'équation offre une bonne simulation en niveau (*graphique 1*) et présente de bonnes propriétés : RMSE faible (0,7 %) et R² élevé (0,77).

Robustesse de l'équation

Parmi les différents paramètres qui jouent sur la capacité de financement, l'ajout de la durée d'emprunt dans l'équation a été testé ; il ne s'est pas avéré concluant.

Dans le court terme, l'emploi salarié supplante le pouvoir d'achat par ménage et améliore significativement l'équation.

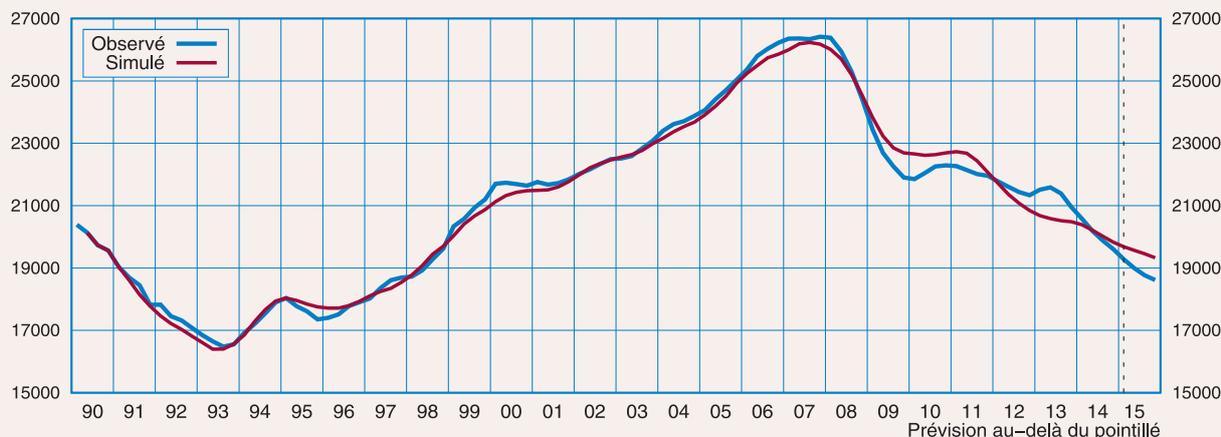
Les principaux retournements conjoncturels de l'investissement sont bien captés.

La simulation obtenue à partir de l'équation capte les principaux retournements conjoncturels de l'investissement des ménages en construction : le creux de 1993 et le pic de 2007 (*graphique 1*). Le retournement de 2008 s'explique par les variables démographiques et économiques, les effets liés aux prix des logements et les conditions d'emprunt, qui pèsent sur la croissance de l'investissement depuis lors (*graphique 2*).

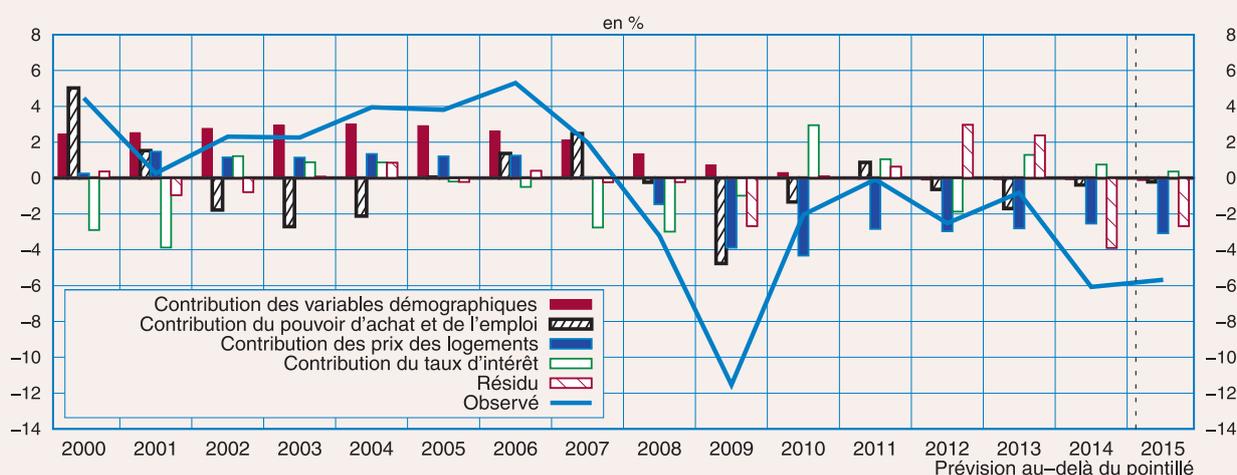
Des variables qui ne ressortent pas dans l'équation sur longue période permettent d'expliquer des fluctuations ponctuelles de l'investissement. Ainsi, l'instauration de la norme de régulation thermique fin 2012 peut avoir suscité un surcroît d'investissement de ménages anticipant la hausse consécutive des prix. Cette mesure pourrait expliquer une part du résidu positif de 2012, voire de 2013 pour les logements autorisés en 2012 et commencés courant 2013, et inversement par contre-coup, une part du résidu négatif depuis lors. ■

Malgré la reprise du pouvoir d'achat, la construction de logements continuerait de baisser en 2015

1 - Investissement des ménages en construction



2 - Contributions des variables exogènes à la variation de l'investissement des ménages en construction



La demande de logements a été soutenue par la croissance de la classe d'âge des 30 à 59 ans, surreprésentée parmi les acquéreurs récents

L'évolution de la structure par âge de la population a également favorisé la demande de logements au début des années 2000. En 2004, pour 79 % des ménages ayant récemment acquis une résidence principale, la personne de référence était âgée de 30 à 59 ans, selon l'enquête Patrimoine (tableau 1). En 2010, cette proportion était légèrement inférieure (73 %).

Or la progression de cette classe d'âge explique l'essentiel de la croissance démographique entre 2000 et 2007 (graphique 6). En moyenne, la population âgée de 30 à 59 ans contribue ainsi pour plus de moitié (+0,4 point par an) à la croissance de +0,7 % par an de la population totale durant cette période. Entre 2000 et 2007, la part de la population âgée de 30 à 59 ans dans la population totale a progressé de 1,0 point, avant de baisser de 0,3 point par an entre 2008 et 2014.

Dans la modélisation macroéconomique retenue (encadré 2), la contribution cumulée des facteurs démographiques – nombre de ménages et part des 30-59 ans – à la croissance de l'investissement est de +2,7 points par an entre 2000 et 2007, contre +0,3 point par an de 2008 à 2014.

Malgré la reprise du pouvoir d'achat, la construction de logements continuerait de baisser en 2015

L'emploi et le pouvoir d'achat des ménages ont favorisé leur investissement en construction entre 2000 et 2007 mais ont pesé sur celui-ci depuis lors

Les fortes créations d'emplois au début des années 2000 ont pu contribuer à la hausse de la demande de logements entre 2000 et 2007

Outre ces facteurs démographiques, des facteurs économiques ont contribué. La forte hausse des créations d'emplois à la fin des années 1990 et au début des années 2000 (+2,1 millions entre fin 1997 et fin 2001) ainsi que la fin progressive de la conscription obligatoire sur la même période ont pu ponctuellement contribuer à augmenter la demande de logements. De 2000 à 2007, l'emploi salarié total a crû de 2,0 millions, soit une hausse de 244 000 personnes par an.

Le dynamisme du pouvoir d'achat des ménages a soutenu l'accession à la propriété au début des années 2000

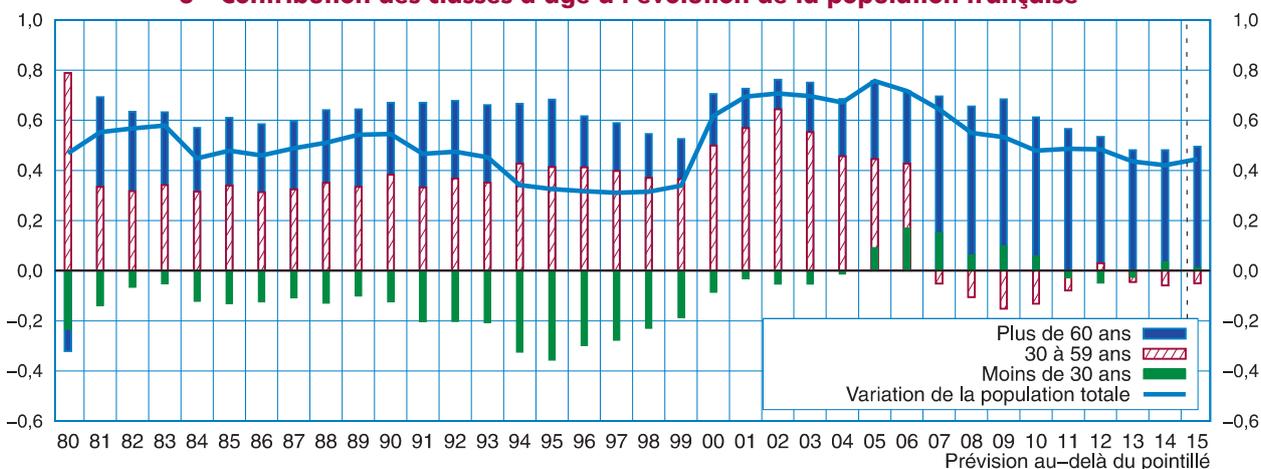
Depuis 2008, en revanche, la baisse de l'emploi n'est plus propice à l'investissement des ménages : entre 2008 et 2014, l'emploi salarié total a diminué de 127 000 personnes, soit une baisse de 16 000 postes par an.

Dans la modélisation macroéconomique retenue, l'investissement dépend à long terme du pouvoir d'achat des ménages (et à court terme de l'emploi, l'une de ses composantes). Or au début des années 2000, le pouvoir d'achat par ménage a fortement augmenté : +1,1 % en moyenne par an entre 2000 et 2007, soutenant l'accession à la propriété des ménages sur cette période.

En revanche, de 2008 à 2014, le pouvoir d'achat par ménage a reculé de 0,4 % par an en moyenne, pesant sur leur capacité de financer un bien immobilier.

Au total dans l'équation retenue, le pouvoir d'achat par ménage et l'emploi ont conjointement contribué à hauteur de +0,5 point par an en moyenne à la hausse de l'investissement en construction entre 2000 et 2007, puis de -1,2 point en moyenne entre 2008 et 2014.

6 - Contribution des classes d'âge à l'évolution de la population française



Champ : France métropolitaine. L'âge s'entend comme l'âge atteint au 1^{er} janvier de l'année considérée.
Source : Insee

Statut d'occupation de la résidence principale en fonction de l'âge de la personne de référence du ménage

Age de la personne de référence	2004				2010			
	Locataires	Acquéreurs récents	Autres propriétaires	Total	Locataires	Acquéreurs récents	Autres propriétaires	Total
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

Source : Enquêtes Patrimoine 2004 et 2010 - calculs de Le Bayon et al. (2013)

Malgré la reprise du pouvoir d'achat, la construction de logements continuerait de baisser en 2015

Les conditions de financement ont globalement soutenu la demande de logements entre 2000 et 2007

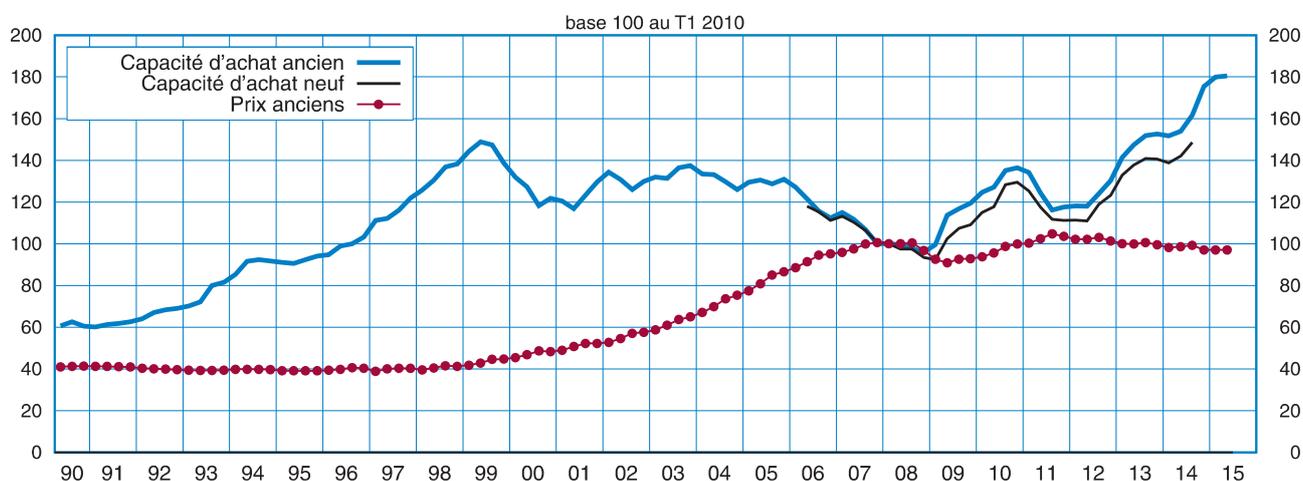
Les conditions de financement de l'immobilier sont un autre déterminant de la décision d'investissement. Elles peuvent être appréhendées par un indicateur de capacité d'achat des ménages. Ce dernier mesure le nombre de mètres carrés qu'un ménage sans apport initial peut acquérir en consacrant le tiers de son revenu au remboursement d'un crédit immobilier, en prenant en compte les conditions de crédit et la durée moyenne de l'emprunt (Clévenot, 2011). Au début des années 2000, la baisse des taux d'intérêt nominaux et l'allongement de la durée d'emprunt ont contribué positivement à la capacité d'achat immobilier des ménages. Les taux d'intérêt ont ainsi baissé de 180 points de base entre 2000 et 2007, tandis que la durée initiale des prêts immobiliers a augmenté : selon l'Observatoire du crédit au logement, elle est passée de 14 à 18 ans entre 2001 et 2007 ; selon les statistiques de la Banque de France, elle s'est allongée de 18 à 20 ans entre 2005 et 2007. En dépit de ces évolutions favorables, la capacité d'achat des ménages dans l'ancien s'est dégradée entre 2000 et 2007, du fait de la dynamique des prix de l'immobilier ancien (graphique 7).

Après avoir fortement pesé pendant la crise, les conditions de crédit soutiennent désormais l'investissement des ménages

Entre 2008 et 2014, la baisse des taux d'intérêt et la baisse des prix immobiliers anciens ont contribué à améliorer la capacité d'achat des ménages. Cependant, le pouvoir d'achat par ménage s'est dégradé (cf. supra). Enfin, la durée d'emprunt initiale moyenne a légèrement baissé, passant de 20,3 ans en 2008 à 19,1 ans fin 2013 (ACPR, 2014). Au total sur cette période, la capacité d'achat des ménages s'est améliorée dans l'ancien plus rapidement que dans le neuf du fait de la baisse des prix de l'immobilier ancien.

Dans l'équation retenue, les variables de capacité d'achat ne peuvent être testées directement, faute de disponibilité des prix du neuf avant 2006. Cependant, outre les effets du pouvoir d'achat, les conditions de financement sont captées via l'effet du taux d'intérêt pour les emprunts immobiliers. Celui-ci a pesé sur l'investissement des ménages en construction à hauteur de -0,9 point par an entre 2000 et 2007, puis a eu un effet neutre de 2008 à 2014. Sur la première période, la hausse des taux n'a pas été continue : la contribution du taux d'intérêt est en effet positive de 2002 à 2005 (+0,7 point par an en moyenne sur cette période) et négative les autres années. Sur la seconde période, la forte hausse des taux de 2007 à 2009 a grevé l'investissement des ménages en construction à hauteur de -2,2 points par an. La baisse des taux depuis lors a soutenu l'évolution de l'investissement des ménages en construction à hauteur de +0,8 point par an entre 2010 et 2014.

7 - Prix des logements anciens et capacités d'achat des ménages



Source : Banque de France, Insee Indices Notaires, Observatoire du crédit du logement

Malgré la reprise du pouvoir d'achat, la construction de logements continuerait de baisser en 2015

Pression foncière et coût du logement freinent la reprise de la demande de logements

Les prix de l'investissement en construction ont été plus favorables que les prix de l'immobilier ancien entre 2000 et 2007

La demande de logements neufs dépend des conditions de prix, sur ce marché comme sur celui de l'ancien.

Le marché des logements neufs est très lié à celui des logements anciens. D'une part, les demandeurs de logements comparent les prix relatifs des deux types de logements. D'autre part, les offreurs du marché de l'ancien sont le plus souvent des propriétaires souhaitant vendre leur bien, le plus souvent pour en acheter un autre, éventuellement neuf. Leur offre est donc également déterminée par l'écart relatif entre le prix des logements anciens et celui des logements neufs. Les décisions de demande et d'offre dépendent aussi de la comparaison entre le prix d'achat et le montant d'un loyer : il est plus avantageux d'être locataire lorsque les loyers sont faibles par rapport aux prix d'achat. Enfin, la fiscalité des plus-values influence également l'offre.

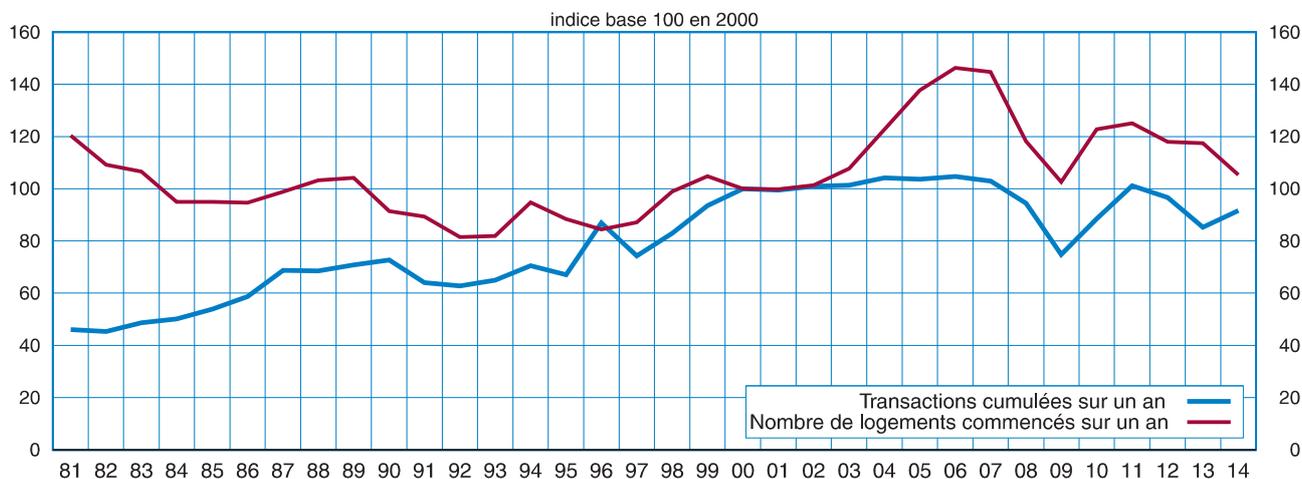
De 2000 à 2007, les prix des logements anciens ont augmenté très vite (en moyenne de 10,7 % par an). Cette hausse peut traduire à la fois une forte hausse du prix du foncier, qui serait alors défavorable tant à l'acquisition du neuf qu'à celle de l'ancien, toutes choses égales par ailleurs ; elle peut également traduire qu'il est devenu comparativement plus intéressant pour les particuliers d'acheter du neuf que de l'ancien. Dans la modélisation retenue, l'investissement en logements neufs apparaît positivement lié aux prix des logements anciens, ce qui indiquerait que le deuxième effet l'emporte. La demande et la construction de logements neufs ont ainsi pu être dynamisées par la cherté relative des logements anciens.

De fait, le nombre de transactions de logements anciens s'est tassé durant cette période. Après avoir crû continûment de 1982 à 2000, les transactions de logements anciens sont restées quasi stables jusqu'en 2007 (*graphique 8*), alors que les mises en chantier de logements croissaient. Depuis 2008, le nombre de transactions et la construction de logements ont retrouvé des conjonctures similaires.

Depuis 2008, les prix des logements sont défavorables à l'investissement en construction des ménages

Depuis 2008, les prix de l'immobilier ancien se sont globalement stabilisés ; ils ont même fléchi de 1,5 % en moyenne par an depuis le pic de 2011. Dans le même temps, les prix de l'investissement en construction ont seulement ralenti, progressant de 2,0 % par an en moyenne depuis 2008, après +3,7 % par an entre 2000 et 2007. L'arbitrage des ménages a ainsi pu s'opérer davantage en faveur de l'achat d'immobilier ancien depuis 2008.

8 - Transactions et mises en chantiers de logements



Source : SOeS, CGEDD

Malgré la reprise du pouvoir d'achat, la construction de logements continuerait de baisser en 2015

Plusieurs facteurs peuvent expliquer l'accroissement relatif du prix de l'investissement en construction. Les deux hausses consécutives du taux de TVA appliqué à l'entretien des logements, de 1,5 point en 2012 puis de 3 points en 2014, constituent un premier facteur. L'instauration de normes exigeantes renchérit également le coût des constructions de logements (Trannoy et Wasmer, 2013).

Au total, dans l'équation retenue, la contribution cumulée des différentes variables de prix (prix des logements anciens et prix de l'investissement en construction) à l'investissement des ménages en construction est en moyenne de +1,0 point par an entre 2000 et 2007, puis de -3,0 points par an entre 2008 et 2014.

Le haut niveau du prix foncier dans les zones urbaines a favorisé la construction en zone rurale et périurbaine

La hausse de la construction entre 2000 et 2007 n'a pas été uniforme sur le territoire : l'accession à la propriété s'est particulièrement développée dans les zones rurales et périurbaines. En effet, la hausse des prix du terrain dans les agglomérations et la saturation du foncier dans les zones urbaines ont favorisé l'éloignement du centre et la construction hors agglomération. Ainsi, chaque année, 600 000 ménages ont acheté leur résidence principale ; le tiers des achats concerne des logements neufs (contre un quart entre 1997 et 2001). Dans les zones périurbaines, les logements neufs sont très représentés : 48 % des accédants récents ayant acheté dans le neuf entre 2002 et 2006 habitent dans ces zones, contre 29 % au début des années 1990 (Briant, 2010).

Les politiques de soutien à l'accession ont temporairement favorisé la construction neuve

La forte hausse de la périurbanisation - en majorité pavillonnaire - répond également aux incitations publiques visant à favoriser l'accession à la propriété des ménages des classes moyennes (Lambert, 2015). Les aides mises en place ont en particulier ciblé la construction de logements neufs. Le prêt à taux zéro, lancé en 1995, n'a ainsi été ouvert aux logements anciens qu'entre 2005 et 2012. Selon le compte satellite du logement, le prêt à taux zéro a d'abord accompagné un nombre croissant d'opérations sur le marché du logement neuf – achat ou construction de maisons individuelles – entre 2005 et 2007, 4 000 prêts supplémentaires ont été accordés, soit une hausse de 5,6 % sur la période. Puis, de 2008 à 2013, le nombre d'opérations sur le marché du logement neuf soutenues par un prêt à taux zéro a décliné de 16 000 prêts, soit une baisse de 25 % sur la période. Cette baisse a surtout eu lieu entre 2012 et 2013 (-28 %).

La pression foncière n'est pas favorable à la reprise de la demande de logements

La saturation du foncier entraîne une augmentation des prix de l'immobilier, dans le neuf comme dans l'ancien, mais d'une ampleur qui peut être différente : elle pèse plus fortement sur les prix de l'immobilier ancien.

Les fluctuations du prix du neuf et du prix de l'ancien peuvent être différentes, car le prix des terrains à bâtir subit moins de pression que le prix des terrains bâtis, situés plus près du centre. Pour les prix des logements anciens, la part du terrain est ainsi plus importante que pour un logement neuf ; ils évoluent plus vite et sont donc plus volatils que les prix des logements neufs, toutes choses égales par ailleurs, en particulier à localisation donnée (Balcone et Laferrère, 2015).

Pour autant, la contrainte foncière pèse sur les volumes de logements neufs. Le foncier constructible n'est pas rare en France, à l'exception de certaines zones localisées (Levasseur, 2013). Cependant, il est souvent difficile à mobiliser en raison de l'incertitude portant sur l'usage du droit du sol (constructibilité des terrains, plans d'urbanisme), du jeu des acteurs locaux (Bouvelot, 2007) et du comportement de rétention foncière. En effet, le coût du portage foncier, c'est-à-dire de la conservation de terrain sans usage immédiat, est très faible : fiscalité avantageuse du foncier nu, fiscalité favorable des plus-values immobilières, coûts d'entretien faible, taux d'intérêt réel particulièrement bas. Ces coûts sont favorables à la rétention foncière et peuvent limiter l'offre de terrains à bâtir (Cour des Comptes, 2015), pesant sur les volumes de logements neufs. Ainsi, la saturation du foncier, entraînant notamment une pression à la hausse des prix, n'est pas favorable à la reprise de la demande de logements.

Malgré la reprise du pouvoir d'achat, la construction de logements continuerait de baisser en 2015

Malgré l'accélération du pouvoir d'achat des ménages, leur investissement en construction ne repartirait pas en 2015

L'investissement des ménages continuerait de baisser en 2015

Au-delà de 2014, la démographie ne devrait probablement pas apporter le même soutien à la demande de logements qu'au début des années 2000. Les projections démographiques (Blanpain et Chardon, 2010) suggèrent en effet un ralentissement durable de la population (+0,4 % en moyenne annuelle entre 2014 et 2020) et la poursuite du vieillissement démographique, tandis que la taille des ménages diminuerait moins rapidement. En conséquence, le nombre de ménages continuerait de ralentir sur la période 2015-2020 (Jacquot, 2012). La classe d'âge des 30-59 ans continuerait de décroître à un rythme annuel de -0,1 %. En outre, les évolutions récentes des prix des logements neufs grèvent les chances d'une reprise. Malgré la reprise du pouvoir d'achat par ménage, la demande et la construction de logements neufs pourraient donc continuer de baisser en 2015. ■

Encadré 3 - Le taux de vacance n'est pas un indicateur de tension sur le marché immobilier

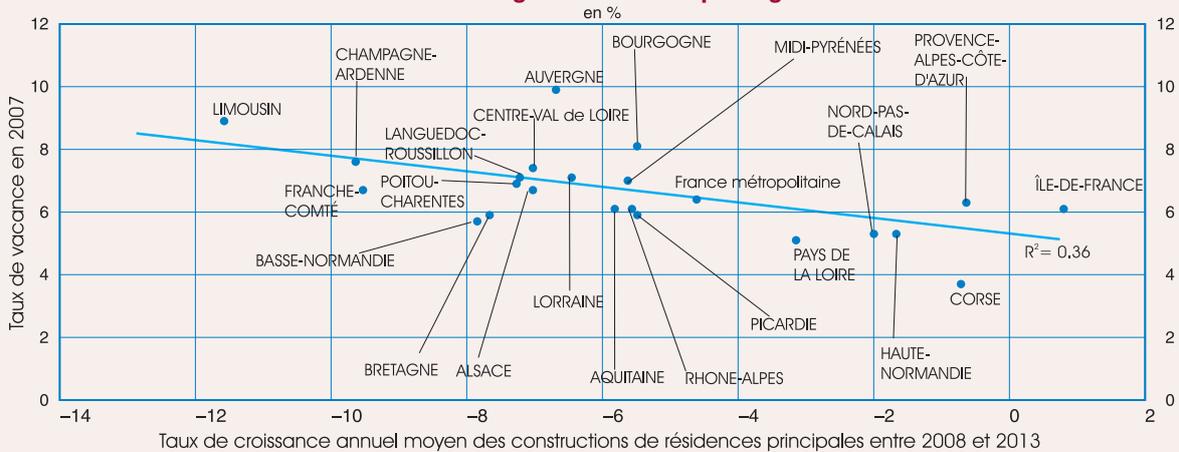
Le ralentissement de la construction depuis 2007 a coïncidé avec la forte hausse du nombre de logements vacants. Entre 2008 et 2014, le nombre de logements vacants a ainsi progressé de 31,1 %, soit beaucoup plus vite que le parc total de logements (+7,8 %). En conséquence, le rapport des logements vacants au parc de logements a augmenté de 1,4 point entre 2008 et 2014 : en 2014, les logements vacants représentent 7,8 % du parc total de logements, soit un plus haut depuis 1982 (date de début de disponibilité de la série).

Au sens du recensement de la population, les logements vacants désignent des logements inoccupés, qu'ils soient proposés ou affectés à la vente ou à la location, ou conservés sans affectation par leur propriétaire (par exemple, lorsque le logement est trop vétuste).

La hausse du taux de vacance peut refléter une inadéquation de l'offre à la demande. Il peut aussi indiquer un comportement

d'attente, dans des périodes de hausse de prix. En tout état de cause, l'existence d'un stock de logements vacants n'interdit pas le dynamisme de la construction, notamment lorsque la réhabilitation est plus coûteuse que la construction de logements neufs. En revanche, si la hausse du taux de vacance reflète un excès d'offre par rapport à la demande solvable, elle peut compromettre une reprise de la construction. Sous cette hypothèse, le nombre élevé de logements vacants pourrait donc contribuer à retarder le rebond de la construction. Cette seconde interprétation semble corroborée au niveau régional : le nombre de logements vacants par région en 2007 est ainsi négativement corrélé avec l'évolution des mises en chantier depuis lors : dans les régions dont le taux de vacance était inférieur à la moyenne nationale en 2007 la construction de logements a relativement moins reculé de 2008 à 2014. Le lien entre ces variables est toutefois faible (*graphique 1*).

1 - Taux de logements vacants par région



Sources : Insee, SOeS

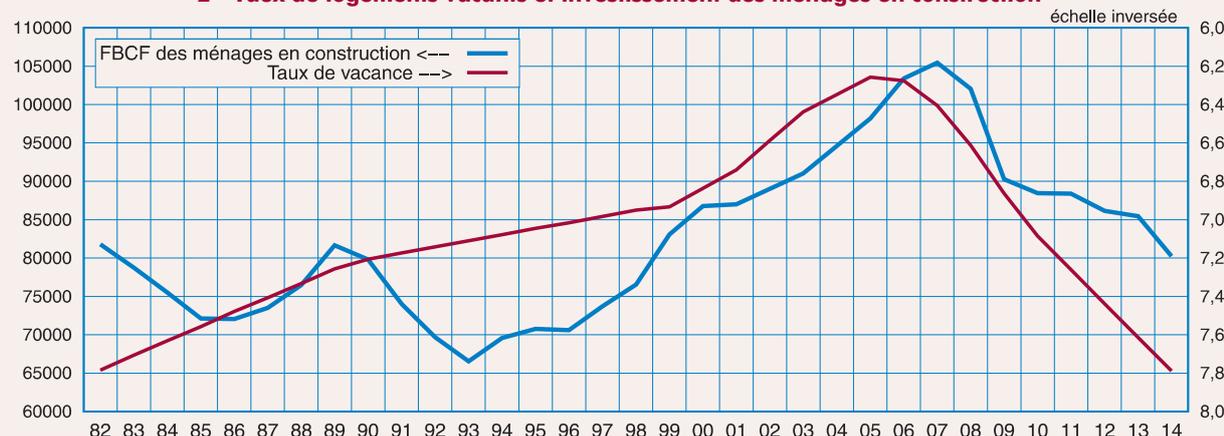
Malgré la reprise du pouvoir d'achat, la construction de logements continuerait de baisser en 2015

De plus, une mise en perspective historique montre que le taux de vacance considéré sur longue période ne reproduit pas le cycle immobilier. La baisse continue du taux de vacance dans les années 1980 et 1990 n'est pas concomitante à une hausse de l'investissement des ménages en construction (graphique 2). De plus, les fluctuations de l'investissement sur cette période ne se

retrouvent pas dans le taux de vacance. Celui-ci connaît un minimum en 2005, tandis que l'investissement des ménages en construction reste dynamique jusqu'en 2007.

Ainsi, le taux de vacance ne peut s'interpréter comme un indicateur de tension sur le marché immobilier. ■

2 - Taux de logements vacants et investissement des ménages en construction



Source : Insee, SOeS

Bibliographie

- ACPR (2014), « Le financement de l'habitat en 2013 », *Analyses et synthèses* n° 32, ACPR, juillet 2014.
- Balcone T. et Lafferrère A. (2015), « Pourquoi l'indice des prix des logements neufs et l'indice Notaires-Insee des prix des logements anciens peuvent différer ? », Contribution aux Journées de Méthodologie Statistique.
- Blanpain N. et Chardon O. (2010), « Projections de population 2007-2060 pour la France métropolitaine-méthode et principaux résultats », Insee, *Document de travail* n° F1008, octobre 2010.
- Bouvelot G. (2007), « Le foncier entre politique publique et jeu du marché », *Ponts et Chaussées Magazine*, janvier.
- Briant P. (2010), « L'accession à la propriété dans les années 2000 », *Insee Première* n° 1291, mai 2010.
- Clévenot M. (2011), « Les prix immobiliers en France : une évolution singulière », *Note de conjoncture*, Insee, juin 2011.
- Cour des comptes (2015), « Le logement en Ile-de-France : donner de la cohérence à l'action publique », rapport public thématique, avril 2015.
- Fijalkow Y. (2011), *Sociologie du logement*, La Découverte, « Repères » n° 585, octobre 2011.
- Jacquot A. (2012), « La demande potentielle de logements à l'horizon 2030 : une estimation par la croissance attendue du nombre des ménages », Commissariat Général au Développement Durable, *Observation et statistiques* n°135, août 2012.
- Lambert A. (2015), *Tous propriétaires ! L'envers du décor pavillonnaire*, Paris, Éditions du Seuil.
- Le Bayon S., Levasseur S. et Madec P. (2013), « Achat de la résidence principale : le profil des ménages français dans les années 2000 », *Revue de l'OFCE*, n°128
- Levasseur S. (2013), « Éléments de réflexion sur le foncier et sa contribution au prix de l'immobilier », *Revue de l'OFCE* 2013/2 (n° 128), p.365-394.
- Trannoy A. et Wasmer É. (2013), « Comment modérer les prix de l'immobilier ? », *Notes du conseil d'analyse économique*, février 2013.