Loyers, prix des logements et revenu par ménage depuis les années 1960

Jacques Friggit[1]

Note en support d'une audition par la mission d'information du Sénat sur la crise du logement le 24 janvier 2024.

Sommaire

1 Depuis les années 1970, l'indice Insee des loyers d'habitation est resté constant par rapport au revenu par ménage, alors même que le poids du loyer dans le revenu des locataires a doublé sous l'effet de la paupérisation des locataires et de l'amélioration du confort des logements 2

2 Le prix de cession des logements s'est envolé de 2002 à 2007 puis a lévité par rapport au revenu par ménage 7

3 Sur le plan international, alors que la stabilité des indices de loyer par rapport au revenu par ménage a été la règle, l'évolution du prix des logements a été beaucoup plus différenciée 8

4 L'envolée de 2000 à 2007 puis la stabilisation à haut niveau du prix des logements constatées en France ne résultent pas du rythme de la construction ou de la hausse du prix du foncier mais de l'effet inflationniste de l'environnement financier 9

5 L'inflation du prix des logements a engendré un transfert considérable des acheteurs nets vers les vendeurs nets 14

6 La récente remontée des taux d'intérêt a interrompu l'effet inflationniste qui s'était développé pendant les vingt dernières années 15

7 La prospective sur les prix et les volumes de transaction passe par une prospective sur l'environnement financier 18

Annexes 20

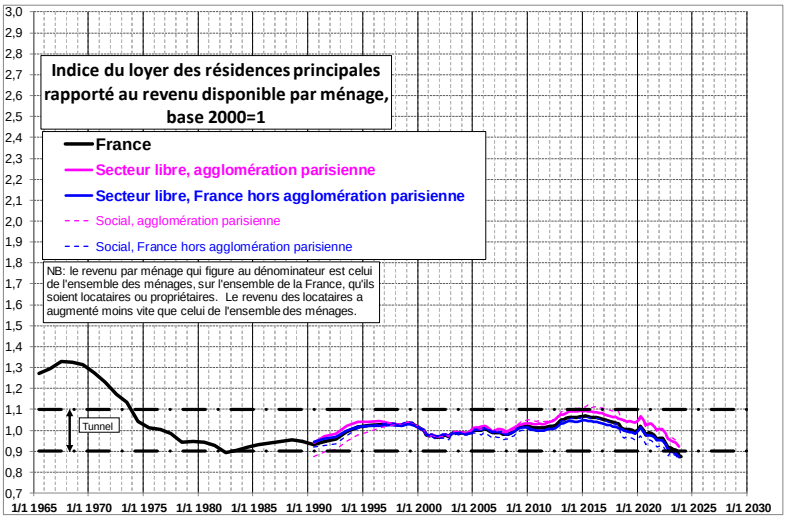
[1] Inspection générale de l'environnement et du développement durable. La présente note n'engage que son auteur.

1 Depuis les années 1970, l'indice Insee des loyers d'habitation est resté constant par rapport au revenu par ménage, alors même que le poids du loyer dans le revenu des locataires a doublé sous l'effet de la paupérisation des locataires et de l'amélioration du confort des logements

1.1 Depuis les années 1970, l'indice des loyers de l'Insee à structure constante a augmenté parallèlement au revenu disponible par ménage…

L'indice Insee des loyers à structure constante[2] a augmenté depuis 1975 parallèlement au revenu moyen par ménage, à un rythme voisin sur le parc social et le parc privé. Les réglementations des loyers expliquent pour partie les fluctuations de cet indice (cf. annexe 2).

Graphique 1: indice du loyer des résidences principales rapporté au revenu disponible par ménage, selon la base 2000 = 1



Source : IGEDD d'après indice des loyers observés des résidences principales, Insee.

Comme l'illustre la proximité des courbes sur le graphique, pendant les trente dernières années, la croissance de cet indice, qui est l'inflation des loyers, a été peu différente :

- d'une part sur le parc privé et sur le parc social,
- et d'autre part, si l'on se restreint au parc privé, dans l'agglomération parisienne et dans le reste de la France.

Notamment, le différentiel d'inflation des loyers du parc privé entre l'agglomération parisienne et le reste de la France n'a été que de 6% sur les 30 dernières années et 1% sur les 10 dernières années.

1.2 … alors même que le poids du loyer dans le revenu des locataires a doublé

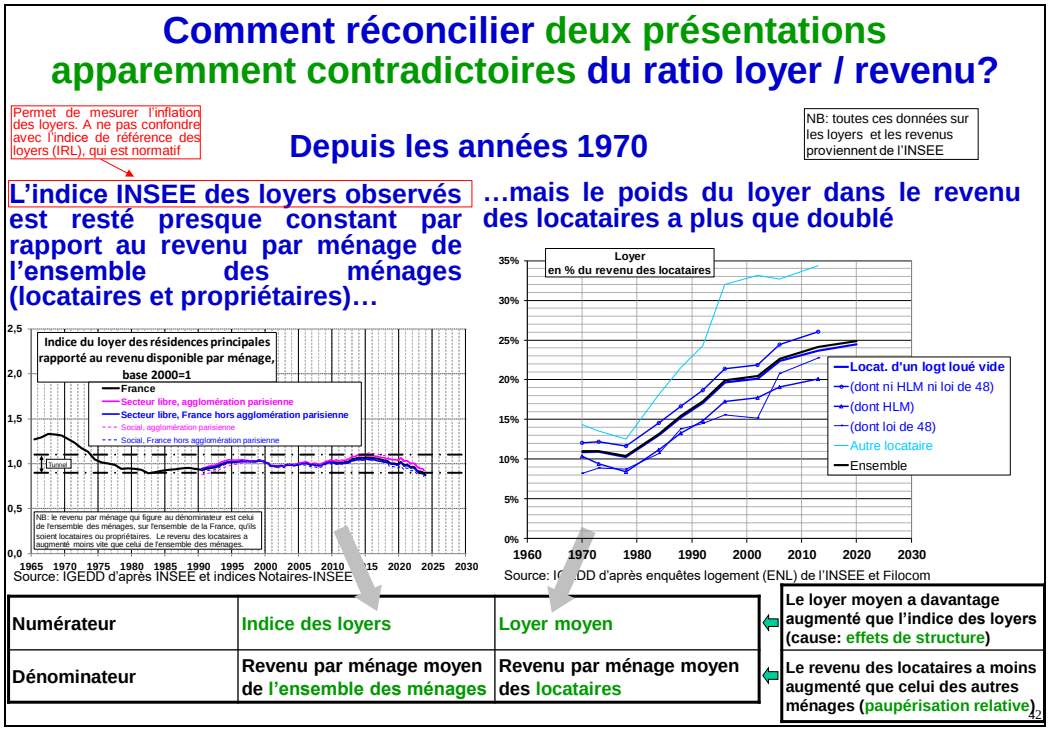
La stabilité de l'indice des loyers par rapport au revenu moyen par ménage n'est pas contradictoire avec le doublement du poids du loyer dans le revenu des locataires depuis les

[2] https://www.insee.fr/fr/recherche?q=ILH&debut=0 .

années 1970 (cf. schéma 1 et graphique 2)[3] :

- d'une part le loyer moyen a augmenté plus rapidement que l'indice des loyers ;
- d'autre part le revenu moyen des locataires a augmenté moins rapidement que celui de l'ensemble des ménages (les premiers se sont donc paupérisés par rapport aux seconds).

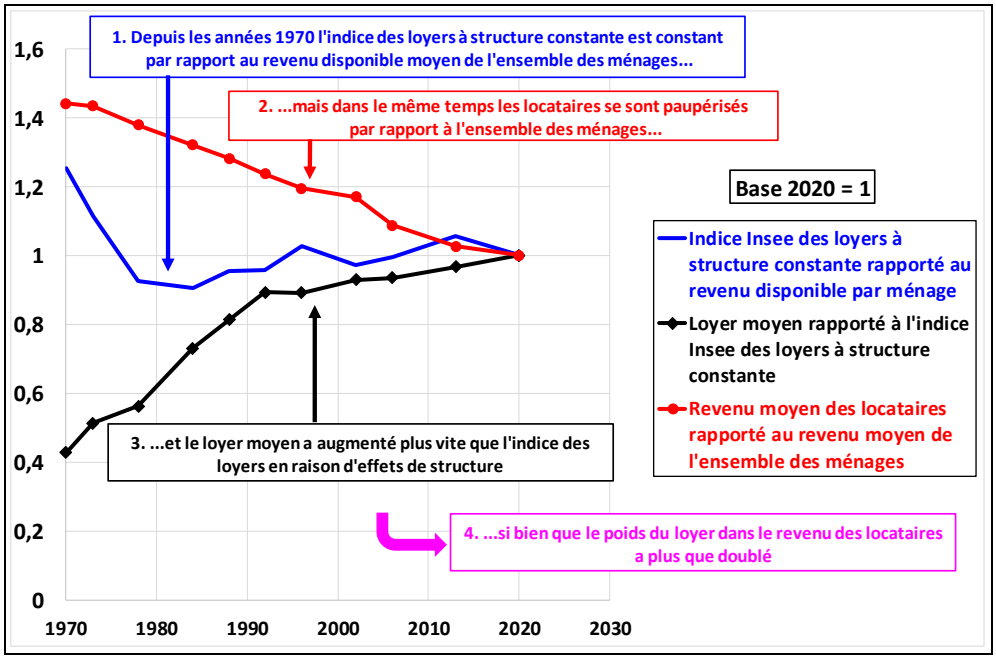
Schéma 1 : deux présentations du ratio loyer / revenu



Source : IGEDD d'après Insee; encore indisponibles, certains revenus de l'enquête 2020 ont été extrapolés à partir de Filocom.

[3] Cf. « Loyers et revenus depuis les années 1970 », http://www.cgedd.fr/loyer-revenu-2013.pdf , actualisé par « Les ménages et leurs logements depuis 1970, quelques résultats sur longue période extraits des enquêtes logement », http://www.igedd.developpement-durable.gouv.fr/IMG/pdf/menage-logement-friggit_cle03e36d.pdf .

Graphique 2 : Depuis les années 1970, bien que l'indice des loyers à structure constante ait été constant par rapport au revenu disponible par ménage de l'ensemble des ménages, le poids du loyer dans le revenu des locataires a plus que doublé sous l'effet de la paupérisation des locataires et de l'amélioration du parc

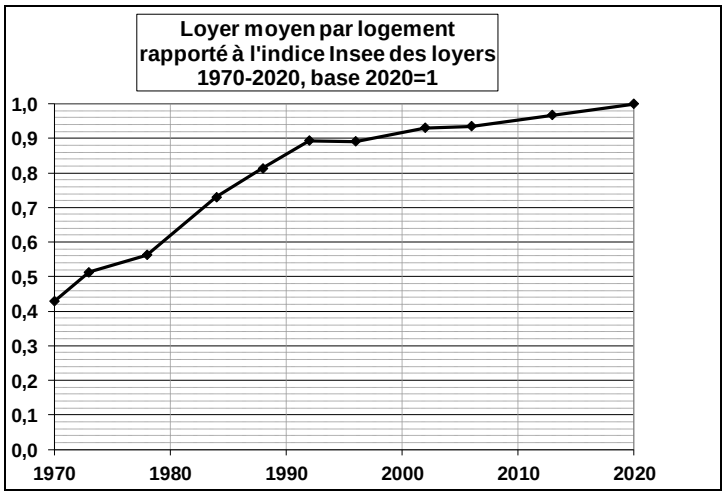


Source : IGEDD d'après enquêtes logement ; encore indisponibles, les revenus de l'enquête 2020 ont été extrapolés à partir de Filocom.

1.2.1 Le loyer moyen a augmenté plus rapidement que l'indice Insee des loyers

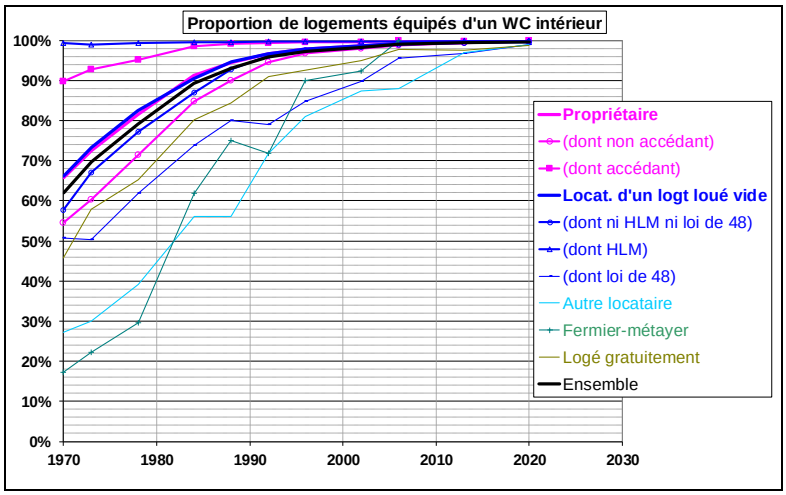
Le loyer moyen a augmenté plus rapidement que l'indice des loyers (cf. graphique 3), sous l'effet de la déformation de la structure du parc, en raison notamment de l'amélioration du confort dans le parc privé (cf. graphique 4).

Graphique 3 : loyer moyen rapporté à l'indice des loyers



Source : IGEDD d'après enquêtes logement et indice Insee des loyers.

Graphique 4: exemple d'amélioration du confort des logements locatifs du secteur privé



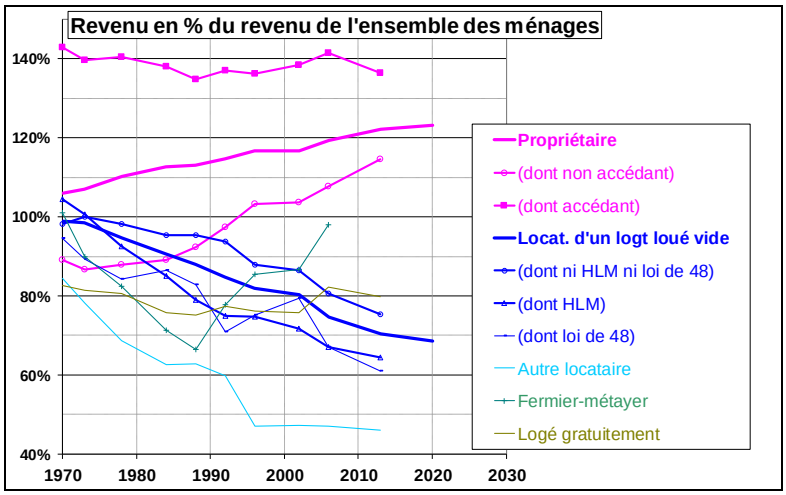
Source : IGEDD d'après enquêtes logement. NB dans les années 1970, presque tous les logements sociaux étaient déjà équipés d'un WC intérieur.

1.2.2 Les locataires se sont paupérisés par rapport à l'ensemble des ménages

Le revenu moyen des locataires a augmenté moins rapidement que celui de l'ensemble des ménages. Les locataires se sont donc paupérisés par rapport à l'ensemble des ménages (cf. graphique 5).

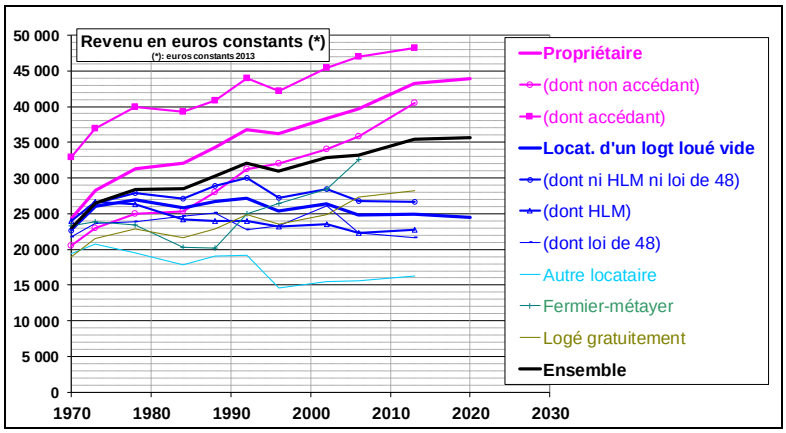
Cette paupérisation historique est une paupérisation relative, c'est-à-dire un accroissement de la pauvreté de certains ménages par rapport à l'ensemble des ménages. En monnaie constante, le revenu par ménage (cf. graphique 6) des locataires a progressé dans les années 1970 et 1980, puis s'est approximativement stabilisé.

Graphique 5: revenu par ménage en % du revenu par ménage de l'ensemble des ménages, par statut d'occupation



Source : IGEDD d'après enquêtes logement; encore indisponibles, les revenus de l'enquête 2020 ont été partiellement extrapolés à partir de Filocom.

Graphique 6: revenu par ménage en monnaie constante, par statut d'occupation



Source : IGEDD d'après enquêtes logement.

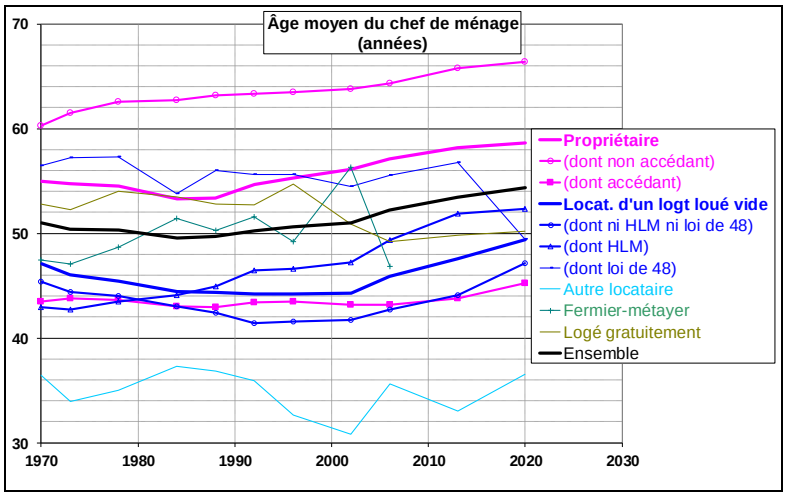
Une cause déterminante de la paupérisation des locataires est la paupérisation des jeunes (cf. tableau 1), qui sont surreprésentés dans le parc locatif privé (cf. graphique 7).

Tableau 1: la paupérisation des jeunes

Tranche d'âge	Revenu par ménage en % du revenu moyen de l'ensemble des ménages			Var. 1970 - 2013 en monnaie constante	Nombre d'unités de consommation moyen par ménage			% du nombre de ménages			% du nombre de ménages locataires			% de locataires parmi les ménages		
	1970	2013	Var. 70 -2013		1970	2013	Var. 70 -2013	1970	2013	Var. 70 - 2013	1970	2013	Var. 70 -2013	1970	2013	Var. 70 - 2013
20 à 29	102%	60%	-41%	-9%	1,72	1,37	-20%	11%	9%	-2 pts	19%	19%	0 pts	74%	81%	7 pts
30 à 39	120%	101%	-16%	30%	2,14	1,74	-19%	18%	15%	-3 pts	21%	19%	-1 pts	50%	51%	1 pts
40 à 49	129%	117%	-10%	39%	2,31	1,88	-19%	21%	18%	-2 pts	20%	19%	-1 pts	42%	41%	-1 pts
50 à 59	112%	121%	8%	66%	2,01	1,64	-19%	16%	19%	3 pts	13%	17%	4 pts	35%	35%	0 pts
60 à 69	75%	105%	41%	117%	1,59	1,38	-13%	19%	17%	-2 pts	15%	12%	-3 pts	34%	28%	-6 pts
70 à 79	57%	86%	51%	132%	1,36	1,30	-4%	12%	12%	0 pts	9%	7%	-2 pts	31%	23%	-8 pts
80 à 89	53%	74%	40%	115%	1,30	1,22	-6%	3%	7%	4 pts	3%	4%	2 pts	32%	23%	-9 pts
Toutes	100%	100%	0%	54%	1,88	1,55	-18%	100%	100%	0 pts	100%	100%	0 pts	43%	40%	-3 pts
NB: les tranches d'âge <20 ans et >90 ans ne sont pas individualisées mais figurent dans le total																

Source : IGEDD d'après enquêtes logement.

Graphique 7: les locataires sont plus jeunes que la moyenne, a fortiori dans le parc privé dans la période récente



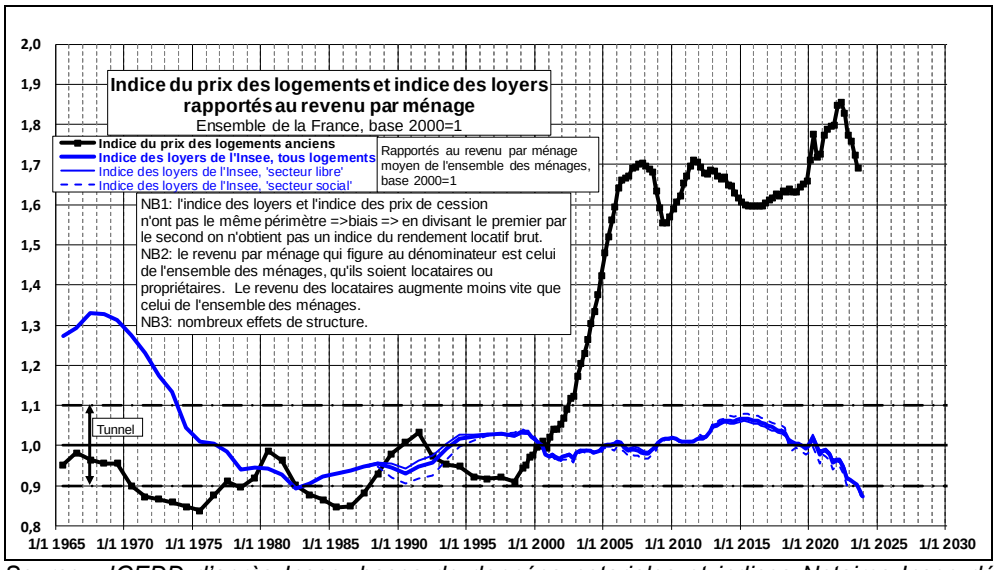
Source : IGEDD d'après enquêtes logement.

2 Le prix de cession des logements s'est envolé de 2002 à 2007 puis a lévité par rapport au revenu par ménage

De 1965 à 2000, l'indice du prix des logements anciens a augmenté parallèlement au revenu par ménage, sous réserve de fluctuations, comme le faisait l'indice des loyers depuis les années 1970. Cette stabilité dans le temps faisait écho à une stabilité analogue dans l'espace (cf. annexe 1).

Depuis 2000, les deux indices ont divergé par rapport au revenu disponible par ménage. Alors que l'indice des loyers est resté stable, l'indice des prix des logements anciens s'est envolé de 2002 à 2007, puis s'est stabilisé à niveau élevé (cf. graphique 8).

Graphique 8: indice du prix des logements anciens et indice des loyers rapportés au revenu par ménage



Source : IGEDD d'après Insee, bases de données notariales et indices Notaires-Insee désaisonnalisés. L'indice du prix des logements anciens représenté ici est l'indice Notaires-Insee du milieu des années 1990 à 2023, et un indice reconstitué par l'IGEDD à partir des bases de données notariales sur la période antérieure[4].

NB. Alors que le loyer ***moyen*** a augmenté beaucoup plus rapidement que ***l'indice*** des loyers d'habitation ***à structure constante*** de l'Insee, le prix ***moyen*** a augmenté bon an mal an comme ***l'indice*** du prix des logements représenté sur le graphique 8, sur l'ensemble de la France. Sur des parcs plus restreints, il peut en aller différemment. Par exemple, de 2003 à 2022, la surcroissance du prix moyen des logements par rapport à l'indice Notaires-Insee du prix des logements a été égale à 11% en Ile-de-France et 5% dans le reste de la France, mais nulle sur l'ensemble de la France, sous l'effet de la diminution du poids de l'Ile-de-France dans l'ensemble des transactions[5].

La différenciation locale de la croissance de l'indice Notaires-Insee du prix des logements anciens a été plus prononcée que celle de l'indice des loyers. D'un département à l'autre, elle a coïncidé de 2000 à 2015 à hauteur de 70% avec celle de trois variables :

[4] Cf. https://www.igedd.developpement-durable.gouv.fr/IMG/doc/house-price-index-Paris-and-others-secular_cle7fed11.doc .

[5] Ces surcroissances sont calculées sur des moyennes sur 12 mois. Les indices Notaires-Insee sont des moyennes d'indices locaux pondérées par le montant des transactions pendant une période de référence.

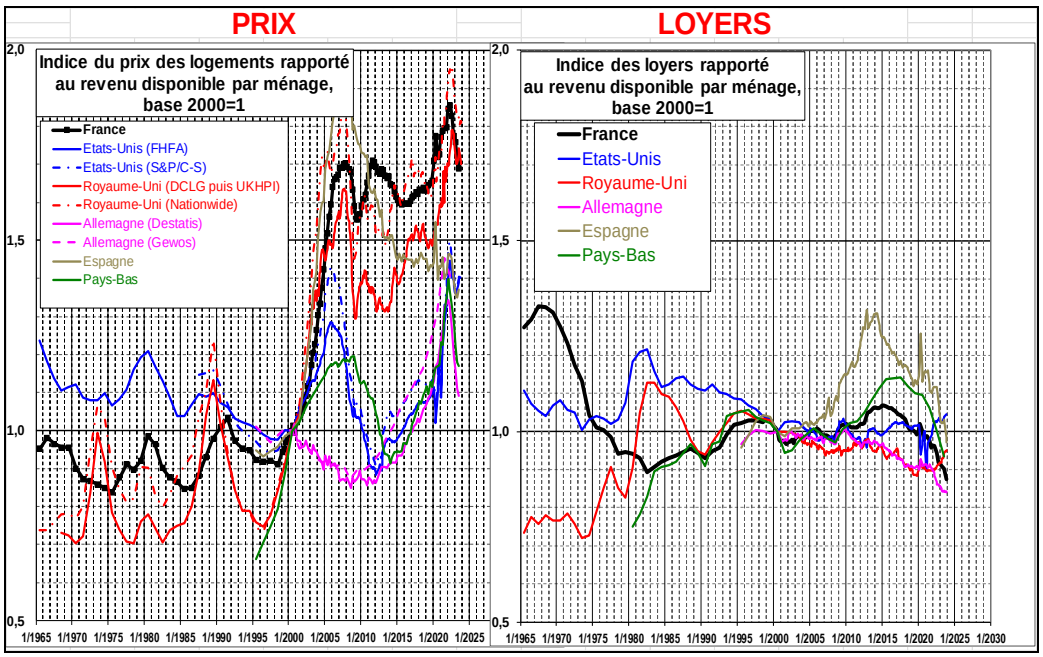
- la croissance du nombre de logements hors résidences secondaires nette de la croissance démographique,
- la variation du taux de chômage,
- et la proportion de logements occupés par leur propriétaire.

Plus ces trois variables ont été élevées dans un département, plus la croissance du prix des logements a été faible[6].

3 Sur le plan international, alors que la stabilité des indices de loyer par rapport au revenu par ménage a été la règle, l'évolution du prix des logements a été beaucoup plus différenciée

Sur le plan international, alors que la stabilité des indices des loyers par rapport au revenu disponible par ménage observée en France a été la règle, l'évolution des prix a été au contraire très différenciée. La France est le seul pays où l'indice de prix, toujours rapporté au revenu par ménage, a peu baissé après 2007 (cf. graphiques 9). Dans les autres pays, soit ce ratio s'est envolé de 2000 à 2007 mais est ensuite sensiblement retombé, soit, et ce plus rarement, ce ratio ne s'est pas envolé à partir de 2000, comme en Allemagne.

Graphiques 9 : comparaison internationale de l'évolution des prix de vente et des loyers rapportés au revenu moyen par ménage



Source : IGEDD d'après INSEE, bases notariales, indices Notaires-INSEE désaisonnalisés, Freddie Mac, FHFA, R. Shiller, S&P/C-S, Census Bureau, Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics, UK Office for National Statistics, Nationwide, Destatis, Gewos, INE, Ministerio de Fomento, R. Vergés, Centraal Bureau Voor de Statistiek.

[6] Cf. « Différenciation du niveau et de la variation du prix des logements selon le département de 1994 à 2018 », 2019, https://www.igedd.developpement-durable.gouv.fr/IMG/pdf/012886-01__rapport_cle5cbffc.pdf .

4 L'envolée de 2000 à 2007 puis la stabilisation à haut niveau du prix des logements constatées en France ne résultent pas du rythme de la construction ou de la hausse du prix du foncier mais de l'effet inflationniste de l'environnement financier

4.1 L'envolée puis la stabilisation à haut niveau du prix des logements ne résultent pas du rythme de la construction …

L'envolée puis la stabilisation à haut niveau du prix des logements constatées en France[7] ne résultent pas du rythme de la construction. En effet,

- l'élasticité du prix des logements par rapport à leur nombre étant de l'ordre de -1 à -2[8] , même la construction d'un million de logements supplémentaires, soit 2,5 % du parc national[9], n'aurait diminué le prix des logements que de 2,5 à 5% ;
- si une inadéquation du rythme de la construction avait provoqué une hausse sensible des prix, elle aurait également eu un effet visible sur les loyers, or l'indice des loyers à structure constante de l'Insee est resté stable par rapport à la tendance qu'il suivait depuis les années 1970 (cf. § 1)[10].

4.2 … ou de la hausse du prix du foncier …

La formation du prix de transaction des terrains à bâtir suit un processus dénommé le « compte à rebours ». Lorsqu'un terrain est à vendre, le promoteur[11] examine le voisinage et conçoit les logements qu'il va construire :

- il calcule leur nombre en tenant compte des règles d'urbanisme ;
- il calcule leur prix de vente unitaire par comparaison avec le prix des logements du voisinage, avec un écart de prix résultant de l'écart de taille et de qualité des logements neufs par rapport aux logements existants voisins ;
- en multipliant leur nombre par leur prix unitaire, il calcule leur prix de vente total ;
- en soustrayant de ce prix de vente total tous ses coûts (études, construction, frais financiers, rémunération des capitaux propres), il obtient le prix maximal qu'il est prêt à payer pour le terrain ; c'est le « compte à rebours » ;
- il déduit de ce prix sa marge de négociation et propose le solde au vendeur potentiel ;
- si ce dernier accepte de vendre à un prix inférieur ou égal au prix maximal que le promoteur est prêt à payer, la vente du terrain est réalisée, et un prix de marché du foncier en découle ;
- s'il ne l'accepte pas, la vente n'est pas réalisée et il n'y a donc pas de prix de marché.

---

[7] Cf. « Pourquoi le prix des logements a-t-il si peu baissé en France depuis 2008? », http://www.igedd.developpement-durable.gouv.fr/IMG/pdf/baisse-prix-immobilier_cle7681d5.pdf .

[8] Cf. « L'élasticité du prix des logements par rapport à leur nombre », 2021, http://www.igedd.developpement-durable.gouv.fr/IMG/pdf/elasticite-prix-immobilier-nombre_cle093f5d.pdf.

[9] qui compte 38 millions de logements.

[10] Les différentes mesures d'encadrement des loyers ne suffisent pas à expliquer cette stabilité.

[11] Lorsqu'un particulier recherche un terrain en vue d'y faire construire son logement, le processus est similaire.

En d'autres termes, c'est le prix des logements du voisinage qui, compte tenu des règles d'urbanisme applicables et des coûts de construction, détermine le prix des terrains, et non l'inverse.

Lorsqu'un opérateur se plaint du prix "élevé" du foncier, il déplore le prix des logements du voisinage, qui par ailleurs est celui qui lui permet de vendre à un prix élevé les logements neufs qu'il produit. Si le prix de transaction du foncier dans le voisinage est ce qu'il est, c'est parce qu'un autre opérateur a accepté de le payer pour construire.

En revanche, le prix exigé par les vendeurs potentiels de foncier influe sur le nombre de logements construits : s'il est trop élevé par rapport au prix permettant de construire des logements neufs compétitifs par rapport aux logements anciens, le nombre de logements construits chute.

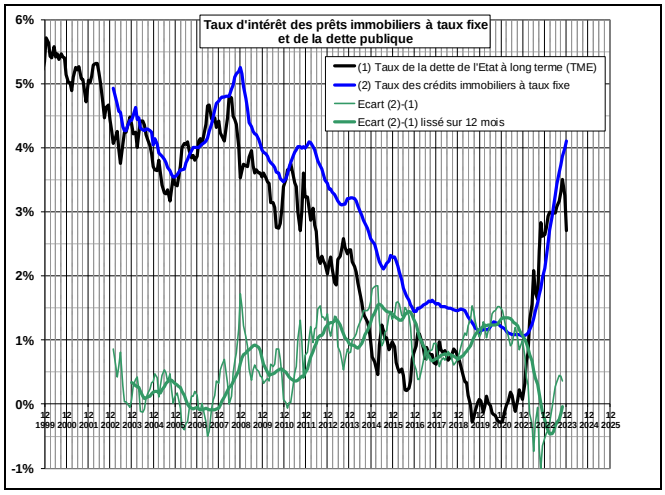
4.3 … mais de l'effet inflationniste de l'environnement financier relâché des vingt dernières années

Le seul facteur restant pour expliquer l'envolée du prix des logements depuis 2002 est l'effet inflationniste de l'environnement financier relâché (diminution spontanée puis administrée à bas niveau des taux d'intérêt, allongement de la durée des prêts, augmentation de l'endettement des ménages) des vingt dernières années :

- pour les accédants à la propriété, la baisse des taux d'intérêt (cf. graphique 10) et l'allongement de la durée des prêts (cf. graphique 11) ont conjointement compensé l'effet de la hausse des prix sur les mensualités des accédants sur une grande partie du territoire (cf. cartes 1);
- pour les investisseurs locatifs, la baisse des taux d'intérêt a également compensé la chute des rendements locatifs provoquée par le contraste entre l'envolée du prix des logements et la modération de l'inflation des loyers ;
- l'endettement des ménages a augmenté continûment en France (cf. graphique 13), faute de quoi les prix n'auraient pu se maintenir à niveau élevé après 2008.

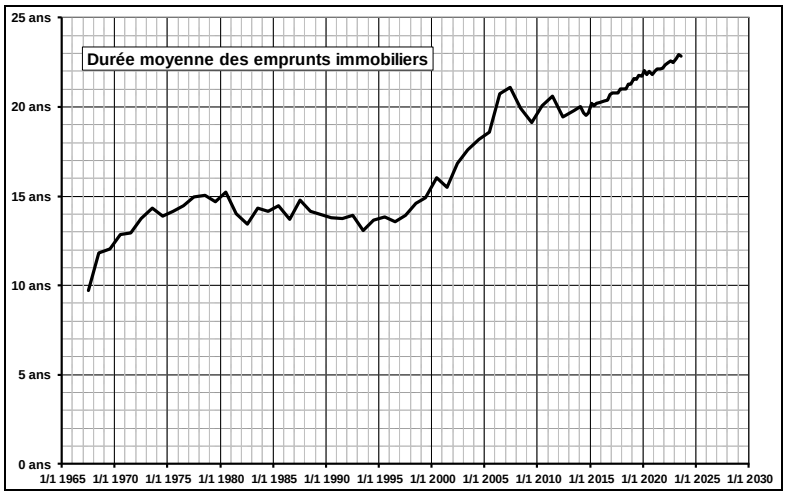
En Allemagne, les ménages étaient déjà très endettés en 2000 (cf. graphique 13), à la suite du boom de la construction consécutif à la réunification. Leur dette ne pouvant augmenter davantage, le prix des logements ne le pouvait non plus. La hausse du prix des logements survenue dans ce pays à partir du milieu des années 2010 a coïncidé avec une reprise de l'endettement des ménages.

Graphique 10: la baisse des taux d'intérêt jusqu'en 2021



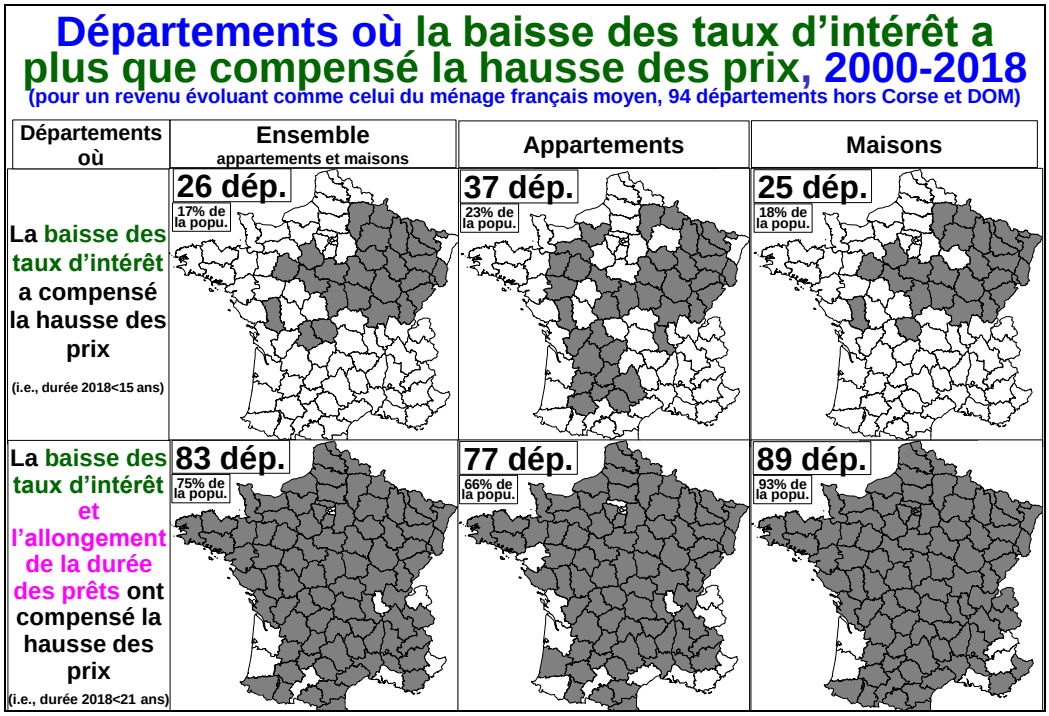
Source : IGEDD d'après Banque de France et Insee.

Graphique 11: l'allongement de la durée des prêts



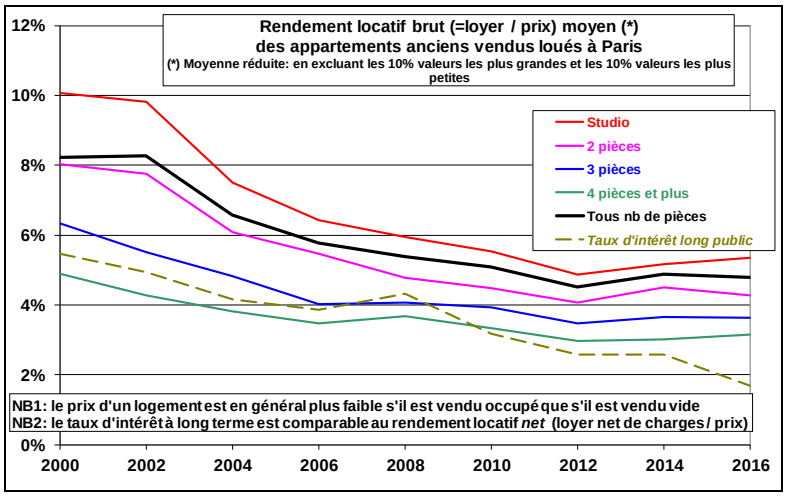
Source : IGEDD d'après Banque de France.

Cartes 1 : pour les accédants à la propriété, dans la plupart des départements, la baisse des taux d'intérêt associée à l'allongement de la durée des prêts a compensé l'effet de la hausse des prix sur les taux d'effort



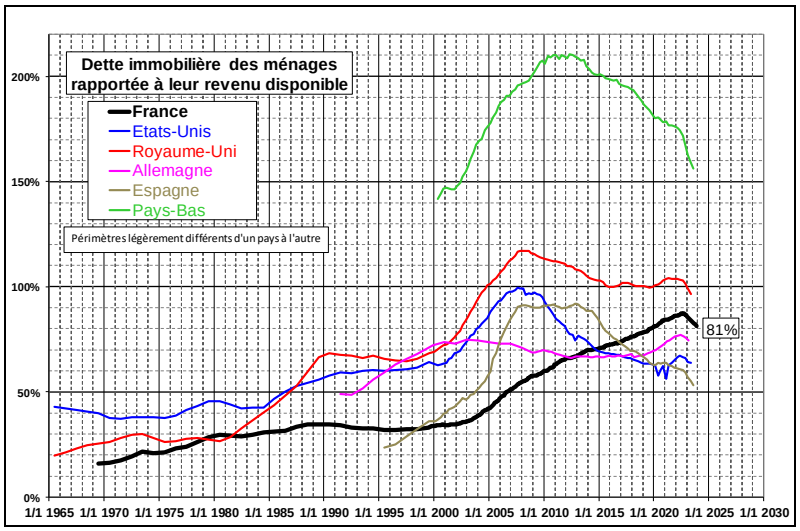
Source : IGEDD d'après Insee, bases de données notariales, indices Notaires-Insee, Perval, Banque de France.

Graphique 12 : pour les investisseurs locatifs, la baisse des taux d'intérêt a compensé la diminution des rendements locatifs



Source : IGEDD d'après instituts statistiques et banques centrales nationaux.

Graphique 13 : la croissance continue de l'endettement des ménages de 2002 à 2022, exception française

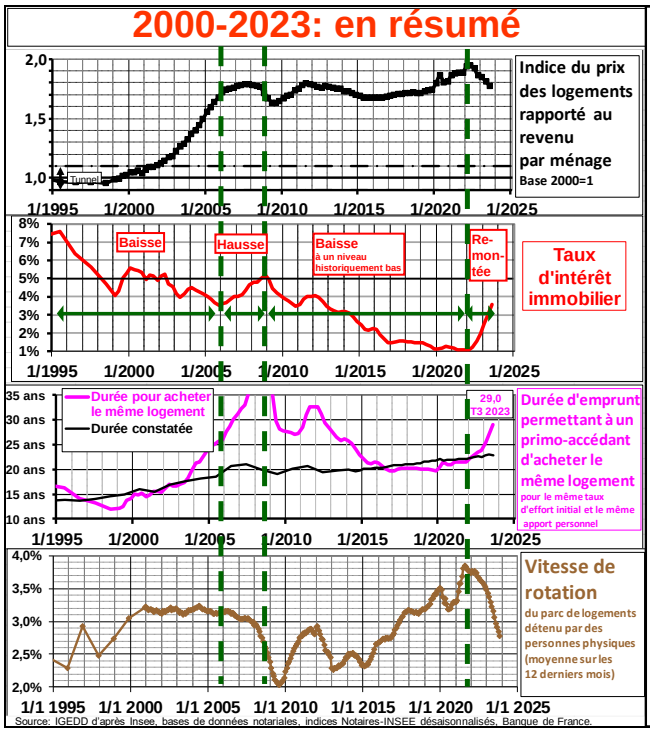


Source : IGEDD d'après instituts statistiques et banques centrales nationaux.

Néanmoins, ces facteurs n'ont pas eu d'effet instantané. Par exemple, les variations *annuelles* des taux d'intérêt et du prix des logement ne sont pas corrélées. Il en résulte que temporairement la capacité d'achat des ménages a fluctué, ce qui a entraîné des fluctuations des nombres de transactions.

En particulier, en 2007-2009, la remontée des taux d'intérêt a coïncidé avec une poursuite de la hausse des prix. Il en est résulté que la durée sur laquelle il fallait emprunter pour acheter le même logement avait atteint un niveau insoutenable, très supérieur à la durée moyenne des prêts constatée. Cela a entraîné une baisse des nombres de transactions. Un ajustement était inévitable. On pouvait penser qu'il se ferait par les prix, mais il s'est fait par les taux d'intérêt : la crise financière de 2008 (qui, en France, n'était pas d'origine nationale mais était importée) a engendré le relâchement administré de l'environnement financier, et en particulier la baisse administrée des taux d'intérêt, qui ont permis au prix des logements de « léviter » ensuite pendant 15 ans par rapport au revenu par ménage. Sans cette baisse des taux, le prix des logements aurait sans doute diminué dès 2010, et, sur le strict point de vue du logement, cela aurait sans doute été préférable. Cf. encadré 1.

Encadré 1 : prix des logements, taux d'intérêt, durée des prêts et volumes de transaction, en résumé sur la période 2000-2023



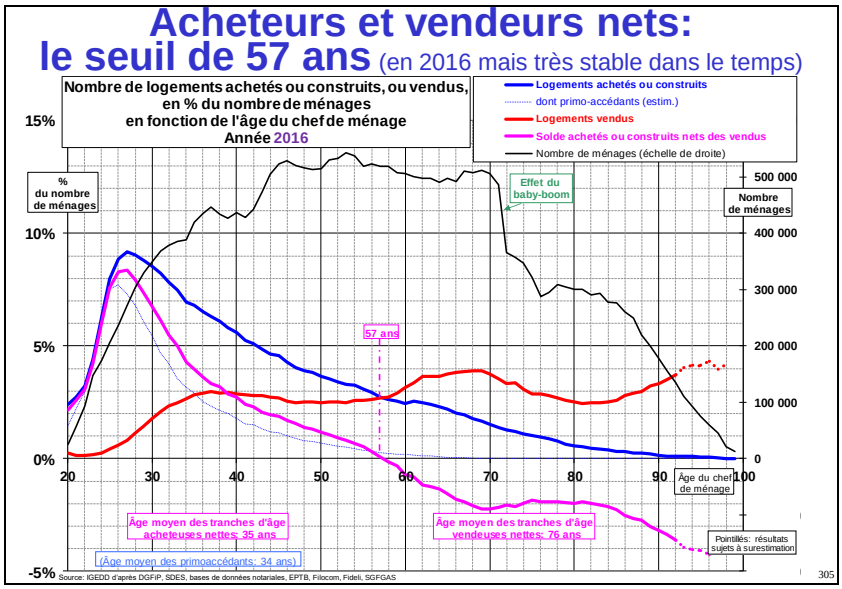
De 2002 à 2007 le prix des logements s'est envolé bien davantage que ce qu'auraient permis seuls la baisse des taux d'intérêt et l'allongement de la durée d'emprunt (cf. 1987-90 à Paris): effet-refuge du krach boursier des technos? effet des injections de liquidités suite au krach boursier des technos et au 11/9/2001? Autocorrélation.
En 2007-2009 la durée d'emprunt permettant d'acheter le même logement avait atteint un niveau insoutenable. On pouvait penser que l'ajustement se ferait par les prix… mais il s'est fait par les taux d'intérêt. La crise financière de 2008 (de source extérieure) a engendré la baisse administrée des taux d'intérêt qui a permis au prix des logements de léviter ensuite pendant 15 ans.
Sans elle les prix seraient retombés dès 2010 (et cela aurait été mieux…)

Source : IGEDD d'après Insee, bases de données notariales, indices Notaires-Insee désaisonnalisés, Banque de France. NB : la vitesse de rotation est le nombre de logements anciens vendus divisé par le nombre de logements du parc.

5 L'inflation du prix des logements a engendré un transfert considérable des acheteurs nets vers les vendeurs nets

Cet effet inflationniste a engendré un transfert au détriment des acheteurs nets et au bénéfice des vendeurs nets, c'est-à-dire globalement des « jeunes » vers les « vieux » (encadré 2).

Encadré 2 : les tranches d'âge sont globalement acheteuses nettes avant 57 ans et vendeuses nettes ensuite



Le montant de ce transfert a été voisin de l'accroissement de la dette immobilière des ménages rapportée à leur revenu, soit environ 6 mois de revenu disponible des ménages ou 4 mois de produit intérieur brut.

Les professions dont le chiffre d'affaires est proportionnel au montant des transactions ont également bénéficié de cet effet inflationniste, ainsi que les collectivités locales qui perçoivent les droits de mutation à titre onéreux et l'Etat, qui perçoit la TVA sur les logements neufs et les droits de mutation à titre gratuit.

Ce transfert, financé par l'emprunt des acheteurs nets, a augmenté la consommation des vendeurs nets, donc l'emploi et les recettes fiscales mais aussi le déficit commercial (la hausse du prix des logements n'accroissant pas la compétitivité de l'économie, contrairement à un investissement productif).

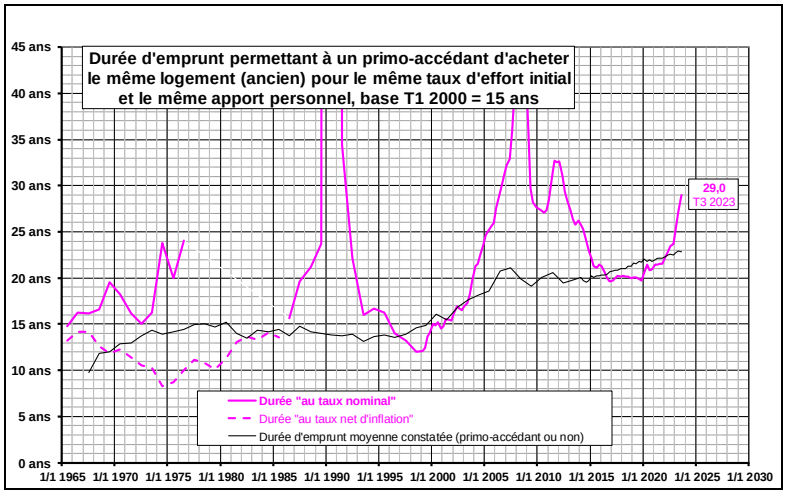
6 La récente remontée des taux d'intérêt a interrompu l'effet inflationniste qui s'était développé pendant les vingt dernières années

La récente remontée des taux d'intérêt a réduit le pouvoir d'achat immobilier des ménages[12]. Pour acheter le même logement "toutes choses égales par ailleurs", un primo-accédant devait s'endetter sur 29 ans au troisième trimestre 2023, contre 15 ans en 1965 ou 2000 (graphique 3.4.), soit une durée presque deux fois plus longue (graphique 1.1.). Cette durée étant très supérieure à la durée moyenne des prêts accordés il en est résulté une chute des volumes.

En investissement locatif, s'y est ajouté l'effet de l'augmentation du rendement des placements concurrents tels que l'assurance-vie , assise pour l'essentiel sur des obligations.

[12] Lorsque le taux d'un prêt sur 23 ans augmente de 3%, passant de 1,5% à 4,5%, le capital empruntable à mensualité constante diminue de 26%.

Graphique 14 : durée d'emprunt permettant d'acheter le même logement



Source : IGEDD d'après INSEE, bases de données notariales, indices Notaires-INSEE désaisonnalisés et Banque de France.

Comme souvent en immobilier, les prix ne se sont pas ajustés immédiatement à la baisse. La raison en est qu'une proportion élevée des vendeurs (environ la moitié pour les logements anciens, davantage pour les terrains à bâtir) ne sont pas pressés de vendre et que beaucoup d'entre eux anticipent que les prix finiront par remonter et préfèrent attendre.

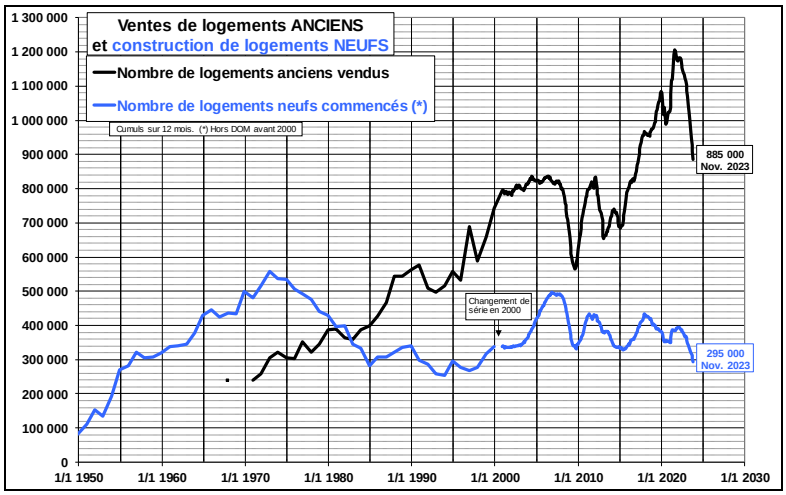
Il en est résulté que la baisse des prix de vente des logements a pour l'instant été modérée : l'indice Notaires-Insee, rapporté au revenu disponible par ménage, était au troisième trimestre 2023 au même niveau qu'au deuxième trimestre 2012 ou au deuxième trimestre 2008, donc après l'envolée de 2002-2008 (cf. graphique 8).

Dans le neuf, la désolvabilisation des acheteurs potentiels induite par la remontée des taux d'intérêt s'est conjuguée avec une inflation du coût de la construction plus élevée[13] que la croissance du revenu par ménage, ce qui a réduit d'autant le prix des terrains permettant à un constructeur de produire des logements compétitifs par rapport aux logements anciens du voisinage. D'où, tant que les vendeurs n'acceptent pas de baisser le prix de vente, une diminution de la construction.

Ainsi, en l'absence d'ajustement des prix de vente des logements anciens ou du foncier constructible proportionné à la hausse des taux d'intérêt, les volumes ont baissé dans le neuf comme dans l'ancien (graphique 15 , graphique 16 et graphique 17).

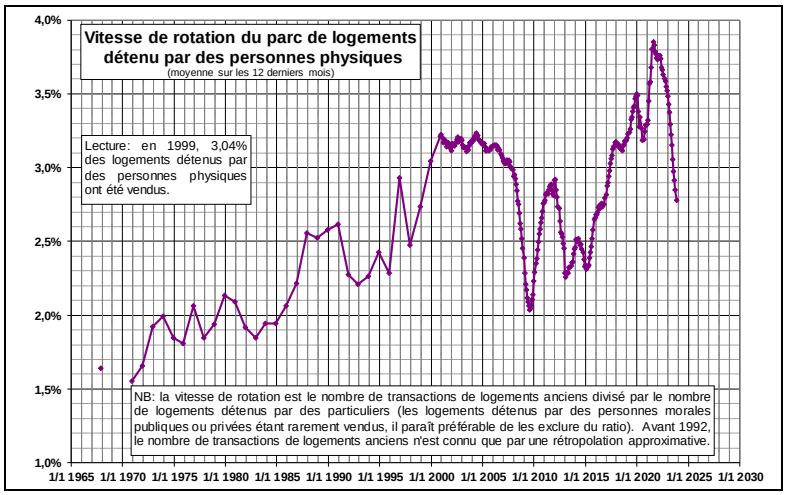
[13] Du troisième trimestre 2019 au troisième trimestre 2023, le revenu disponible par ménage lissé sur 12 mois a augmenté de 15%, alors que l'indice du coût de la construction a augmenté de 21% , soit 5% de plus.

Graphique 15 : nombres de logements anciens vendus et de logements neufs commencés



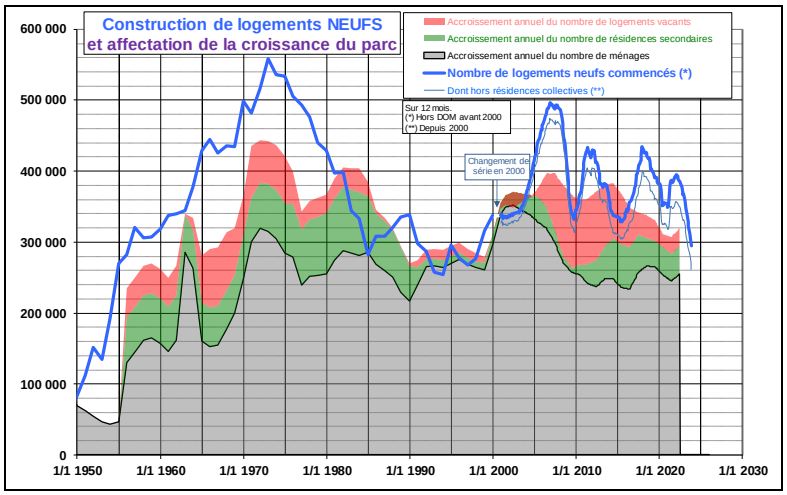
Source: IGEDD d'après CGDD/SDES, DGFiP, bases notariales, Insee.

Graphique 16 : vitesse de rotation du parc de logements détenu par des personnes physiques



Source: IGEDD d'après CGDD/SDES, DGFiP, bases notariales, INSEE.

Graphique 17 : construction de logements neufs et affectation de la croissance du parc



Source : IGEDD d'après CGDD/SDES (Sitadel et Compte du logement) et Insee.

7 La prospective sur les prix et les volumes de transaction passe par une prospective sur l'environnement financier

L'environnement financier étant le principal déterminant des niveaux actuels des prix et des volumes de transactions, la prospective sur les seconds passe par une prospective sur le premier.

Les ménages empruntent environ 60% du montant de leurs achats de logements[14], soit annuellement environ 300 milliards d'euros dans la deuxième moitié des années 2010, et moins de 200 milliards d'euros actuellement. Lorsque le taux d'intérêt passe de 1,5% à 3,5%, le capital empruntable par un ménage sur 23 ans (durée moyenne des prêts actuellement) à mensualité inchangée diminue de 19%. Lorsque les taux d'intérêt augmentent de seulement 2 points, la capacité d'achat des ménages est donc réduite d'un montant équivalent à la totalité des transferts organisés par la collectivité en faveur de logement, qui se sont montés à 41,5 milliards d'euros en 2022 selon le compte du logement.

Il est parfois argué que les subventions incitatives à la construction sont remboursées par les recettes fiscales qu'elles engendrent. C'est oublier que, si les ménages n'utilisent pas leurs disponibilités pour acheter ou faire construire des logements neufs, ils les utiliseront à d'autres fins qui engendreront elles aussi des recettes fiscales.

Ces recettes fiscales seront plus ou moins élevées selon le régime fiscal, le contenu en importations et l'effet multiplicateur des achats de substitution. Or le contenu en importations de la construction n'est pas plus faible, et son effet multiplicateur n'est pas plus élevé, que celui de nombreuses autres activités[15].

Par ailleurs, si le ménage opte pour l'achat ou la construction de logements neufs, les recettes fiscales seront rapprochées dans le temps, en raison de l'« effet de levier » : un

[14] Le solde est constitué principalement du produit de la revente de logements par des propriétaires-occupants qui vendent leur résidence principale pour financer l'achat d'une autre, et pour le reste surtout de la réalisation d'actifs financiers.

[15] Cf. « Effets d'une relance de la construction sur l'économie et l'emploi », Didier Cornuel, 2016, http://politiquedulogement.com/2016/03/effets-dune-relance-de-la-construction-sur-leconomie-et-lemploi/ .

déboursement de 10 euros du ménage lors de l'achat, associé à un emprunt de 90 euros, engendre au moment de l'achat une demande de 100 euros, donc dix fois plus. Néanmoins, ces 90 euros empruntés devront être ensuite remboursés, sous forme de mensualités qui seront fiscalement stériles. En outre, les subventions qui auront déclenché cet achat réduiront le solde des recettes. Compte tenu des effets d'aubaine, elles peuvent être considérables. Le bilan fiscal de la subvention à la construction apparaît alors comme positif à très court terme, mais négatif à plus long terme.

A supposer que cela soit souhaitable, il est donc illusoire d'escompter que la perte de capacité d'achat engendrée par la remontée des taux d'intérêt à leur niveau actuel puisse être compensée par des moyens budgétaires.

L'élasticité du prix des logements par rapport à leur nombre étant de -1 à -2, il est également illusoire d'escompter que la baisse du niveau de la construction engendre une hausse du prix des logements venant compenser sensiblement l'effet baissier de la hausse des taux d'intérêt.

Hormis une redescente des taux d'intérêt, on voit donc mal ce qui pourrait provoquer une remontée des prix rapportés au revenu par ménage.

Au contraire, pour permettre une reprise des volumes de transactions, un ajustement à la baisse du prix des logements existants et du foncier constructible rapporté au revenu par ménage semble la seule solution qui soit à l'échelle d'une hausse des taux d'intérêt de quelques points.

Plus cet ajustement des prix à un contexte financier plus resserré sera lent, plus la faiblesse des volumes sera prolongée.

Nous ne savons pas prédire les taux d'intérêt. Dans nos travaux de prospective, nous supposons qu'ils reviendront, par un cheminement que nous ignorons, lent ou rapide, heurté ou régulier, vers un niveau voisin d'une inflation légèrement inférieure à 2% (soit l'objectif de la Banque Centrale Européenne) majorée de 3% (écart entre les taux longs publics et l'inflation observé sur les deux derniers siècles en temps de paix), soit 5%.

Ce niveau engendrera un retour du prix des logements rapporté au revenu disponible par ménage à proximité du niveau au voisinage duquel il s'était maintenu de 2000 à 1965.

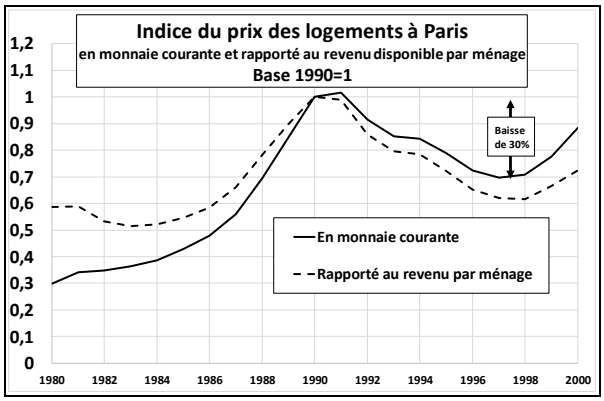
Ce ratio peut diminuer sous le seul effet de l'augmentation des revenus, mais l'ajustement serait alors très long, sauf forte reprise de l'inflation des prix à la consommation. Un scénario plus rapide nécessite une diminution du prix des logements et du foncier en monnaie courante.

Ce ne serait pas une nouveauté. A Paris, entre 1840 et 1913, période pendant laquelle l'inflation des prix à la consommation[16] a été en moyenne de 0,4% par an, le prix des logements[17] a diminué plus d'une année sur quatre. A Paris également, entre fin 1990 et début 1998, le prix des logements a diminué de 30% en monnaie courante, ce qui l'a ramené à son niveau de 1986 et 1980 en proportion du revenu par ménage (graphique 18).

[16] Retracés par l'indice Lévy-Leboyer du coût de la vie.

[17] Retracé par l'indice de Gaston Duon net de l'obsolescence.

Graphique 18 : indice du prix des logements à Paris en monnaie courante et rapporté au revenu disponible par ménage



Source : IGEDD d'après bases notariales et Insee.

Annexes

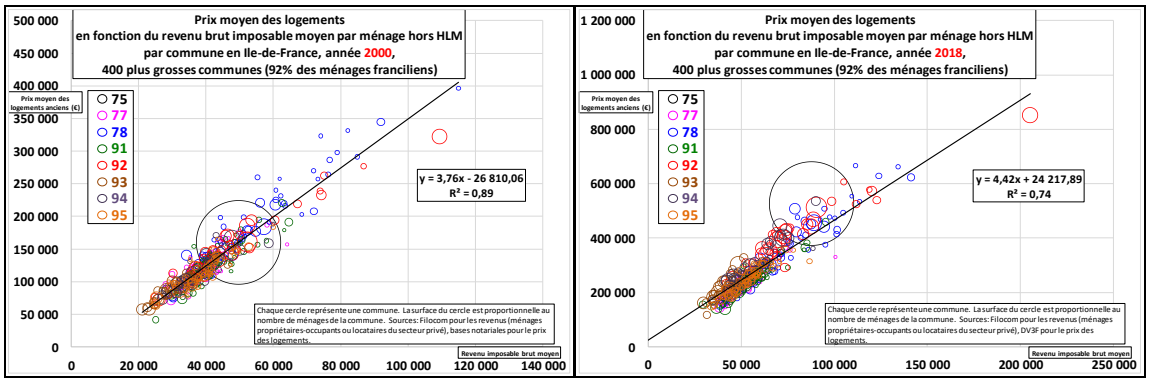
Annexe 1. Le lien dans l'espace entre prix des logements et loyers d'une part, revenu par ménage d'autre part

Les graphiques 19 illustrent le fort lien dans l'espace entre le prix moyen par logement et le revenu moyen par ménage, dans le cas des 400 plus grosses communes de l'Ile-de-France, en 2000 et en 2018.

Les résidences secondaires perturbent ce lien, comme l'illustre le cas de la Bretagne (graphique 20).

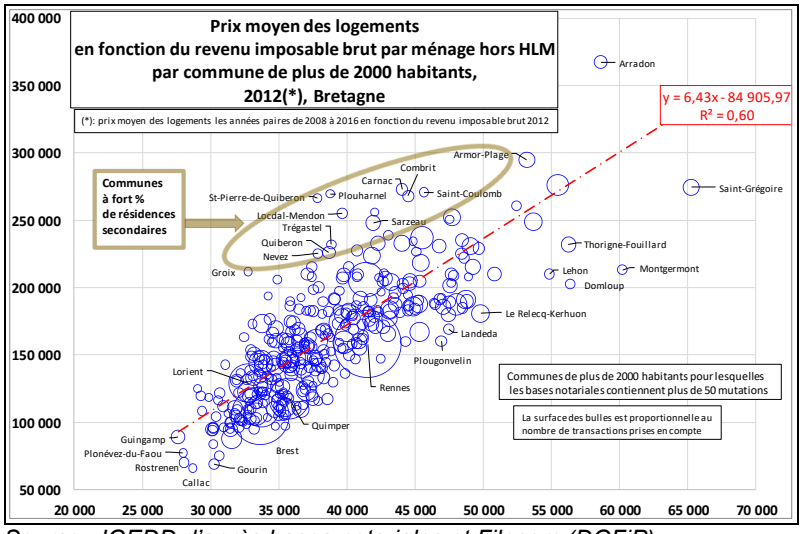
Le graphique 21 illustre un lien similaire dans le cas des loyers.

Graphiques 19 : prix moyen des logements en fonction du revenu moyen par ménage pour les 400 plus grosses communes d'Ile-de-France en 2000 et en 2018



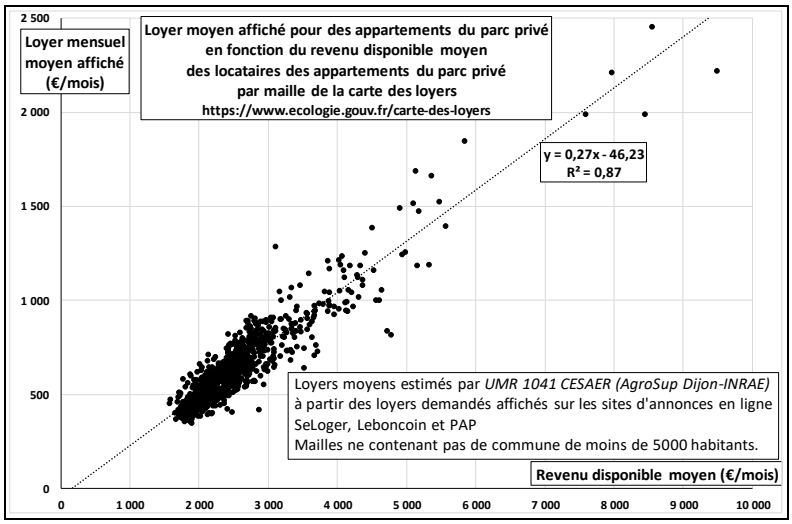
Source : IGEDD d'après bases notariales, DV3F et Filocom (DGFiP).

Graphique 20 : prix moyen des logements en fonction du revenu moyen par ménage pour les communes de plus de 2000 habitants de Bretagne en 2012



Source : IGEDD d'après bases notariales et Filocom (DGFiP).

Graphique 21 : loyer moyen affiché par logement en fonction du revenu par ménage, 2018

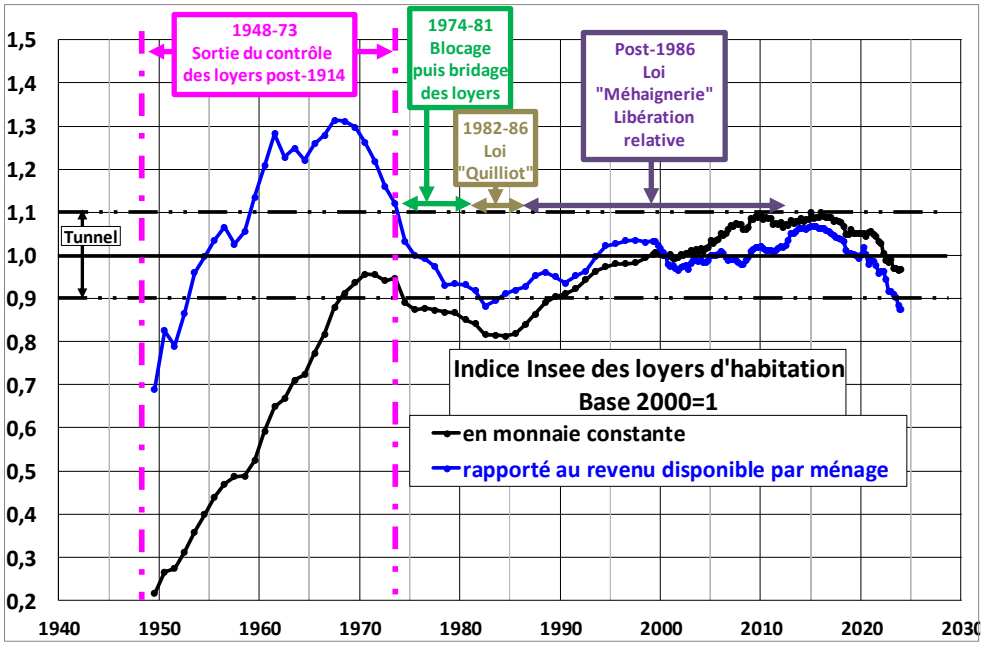


Source : IGEDD d'après https://www.ecologie.gouv.fr/carte-des-loyers et Fideli.

Annexe 2. Indice des loyers et réglementation des loyers

Le graphique 22 représente l'indice Insee des loyers d'habitation[18], en monnaie constante et rapporté au revenu disponible par ménage.

Graphique 22 : l'indice Insee des loyers d'habitation, en monnaie constante et rapporté au revenu disponible par ménage



Source : IGEDD d'après Insee.

Plusieurs périodes peuvent être distinguées :

- de 1948 à 1970, la forte croissance de cet indice reflète la sortie progressive des contrôles des loyers introduits à partir de la Première Guerre Mondiale, sous l'effet de la « loi de 48 » : les loyers des logements neufs étaient libres, et les autres loyers sortaient progressivement de l'encadrement des loyers ;
- de 1970 à 1973, pour des raisons qui ne nous apparaissent pas clairement[19] (peut-être parce que les loyers avaient retrouvé un niveau d'équilibre de marché) cette forte croissance s'est interrompue et l'indice a crû au même rythme que les prix à la consommation ; il a diminué par rapport au revenu par ménage, qui croissait alors fortement (de 12% en monnaie constante de 1970 à 1973) ;
- au 1er janvier 1974, pour lutter contre une inflation des prix à la consommation qui atteignait 10%, le gouvernement a réintroduit des contrôles des loyers : il a gelé les loyers pour 6 mois, d'où le décrochement de 5% de l'indice des loyers en monnaie constante en 1974 ; de nombreux plafonnements de la croissance des loyers ont

[18] A des nuances fiscales près, cet indice est la composante « loyers » de l'indice des prix à la consommation. Avant 1970, cet indice incluait les charges locatives et était net d'allocation logement.

[19] En 1970, la méthode de calcul de l'indice a changé. Avant cette année, il tenait compte des charges et était net d'allocation logement éventuelle. A partir de cette année, sa méthode de calcul était très voisine de la méthode actuelle. Il ne semble donc pas que des facteurs méthodologiques expliquent la croissance de cet indice plus faible de 1970 à 1973 que sur l'ensemble de la période postérieure à 1970.

ensuite été introduits[20], si bien que de 1973 à 1981 l'indice des loyers a diminué de 11% en monnaie constante ;

- de 1981 à 1986, période d'application notamment d'un plafonnement de l'évolution des loyers (loi de décembre 1981) et de la « loi Quilliot » de juin 1982, l'indice des loyers est resté constant en monnaie constante ; en monnaie constante, l'indice des loyers a donc davantage diminué de 1973 à 1981 que de 1981 à 1986 ;

- à partir de 1986, la loi « Méhaignerie » a organisé une libération des loyers ; l'indice des loyers a alors augmenté en monnaie constante ; rapporté au revenu disponible par ménage, il n'a cependant jamais dépassé son niveau de 1973 dernière année avant la réintroduction des contrôles des loyers au 1er janvier 1974 ;

- à partir de 2012, l'indice des loyers a diminué en monnaie constante comme rapporté au revenu disponible par ménage, en partie sous l'effet de bridages de sa croissance ;

- le plafonnement de l'IRL (indice de référence des loyers) à 3,5% sauf exceptions locales par la loi du 16 août 2022 alors que l'inflation reprenait a réduit la valeur de l'indice des loyers d'habitation en monnaie constante à partir du 3ème trimestre 2022.

- en 2023, en monnaie constante, l'indice des loyers d'habitation a presque retrouvé son niveau de 1972. Rapporté au revenu par ménage, il a retrouvé son niveau de 1982.

[20] Cf. notamment le rapport n°119 de la première session ordinaire de 1978-1979 du Sénat, annexe au procès-verbal de la séance du 6 décembre 1978, fait au nom de la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale, sur le projet de loi, adopté par l'Assemblé Nationale après déclaration d'urgence, portant diverses dispositions relatives aux loyers et aux sociétés immobilières conventionnées et modifiant le Code de la construction et de l'habitation, par M. Lionel de Tinguy, Sénateur.

Annexe 3. Sources et actualisations

Cette note reprend et actualise divers travaux de l'IGEDD publiés sur la page https://www.igedd.developpement-durable.gouv.fr/prix-immobilier-evolution-a-long-terme-a1048.html, et notamment cette annexe https://www.igedd.developpement-durable.gouv.fr/IMG/pdf/prix-loyer-rendement-risque_cle274d11.pdf à un rapport conjoint IGF-CGEDD de 2021 sur le logement locatif intermédiaire [21] et ce support https://www.cgedd.fr/prix-immobilier-presentation.pdf.

Certains des graphiques sont actualisés mensuellement au § 1 de la page https://www.igedd.developpement-durable.gouv.fr/prix-immobilier-evolution-a-long-terme-a1048.html et accompagnés d'un commentaire (https://www.igedd.developpement-durable.gouv.fr/dernieres-annonces-mensuelles-r445.html).

L'accès à certaines données utilisées dans le cadre de ce travail a été réalisé au sein d'environnements sécurisés du Centre d'accès sécurisé aux données – CASD (Réf.10.34724/CASD).

[21] https://igedd.documentation.developpement-durable.gouv.fr/notice?id=Affaires-0012381&reqId=601e45f8-f194-4dda-934d-c66b5133a1d6&pos=4 .