

LE PRIX DE L'IMMOBILIER D'HABITATION SUR LE LONG TERME,

**avec quelques aperçus sur les départements
de la cour d'appel de Rennes**

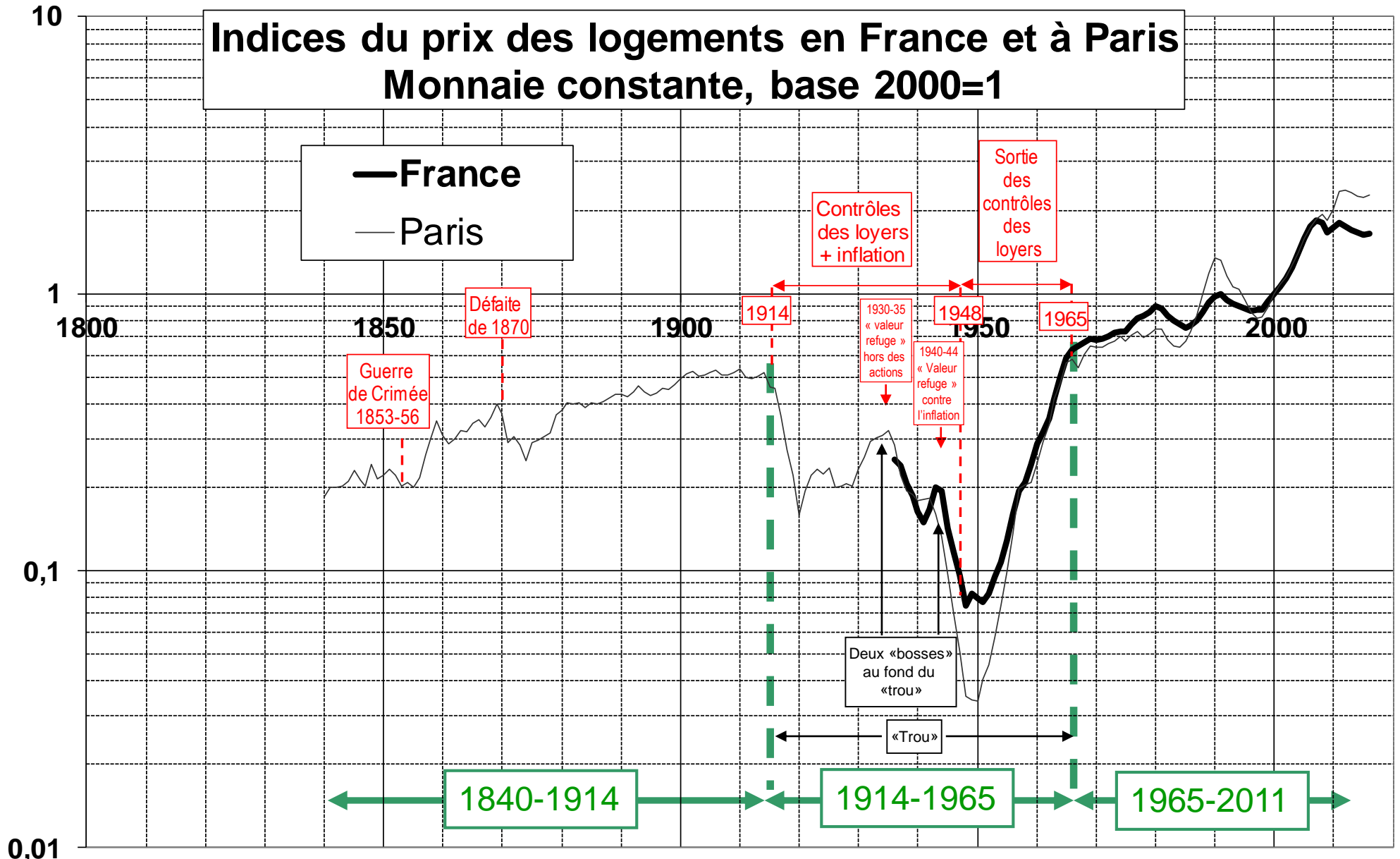
Présentation descriptive mais non normative

23 janvier 2020.

Support d'une présentation, journée de l'immobilier organisée par le Conseil régional des notaires de la cour d'appel de Rennes.

J. Friggit. Les points de vue exprimés n'engagent que le conférencier.

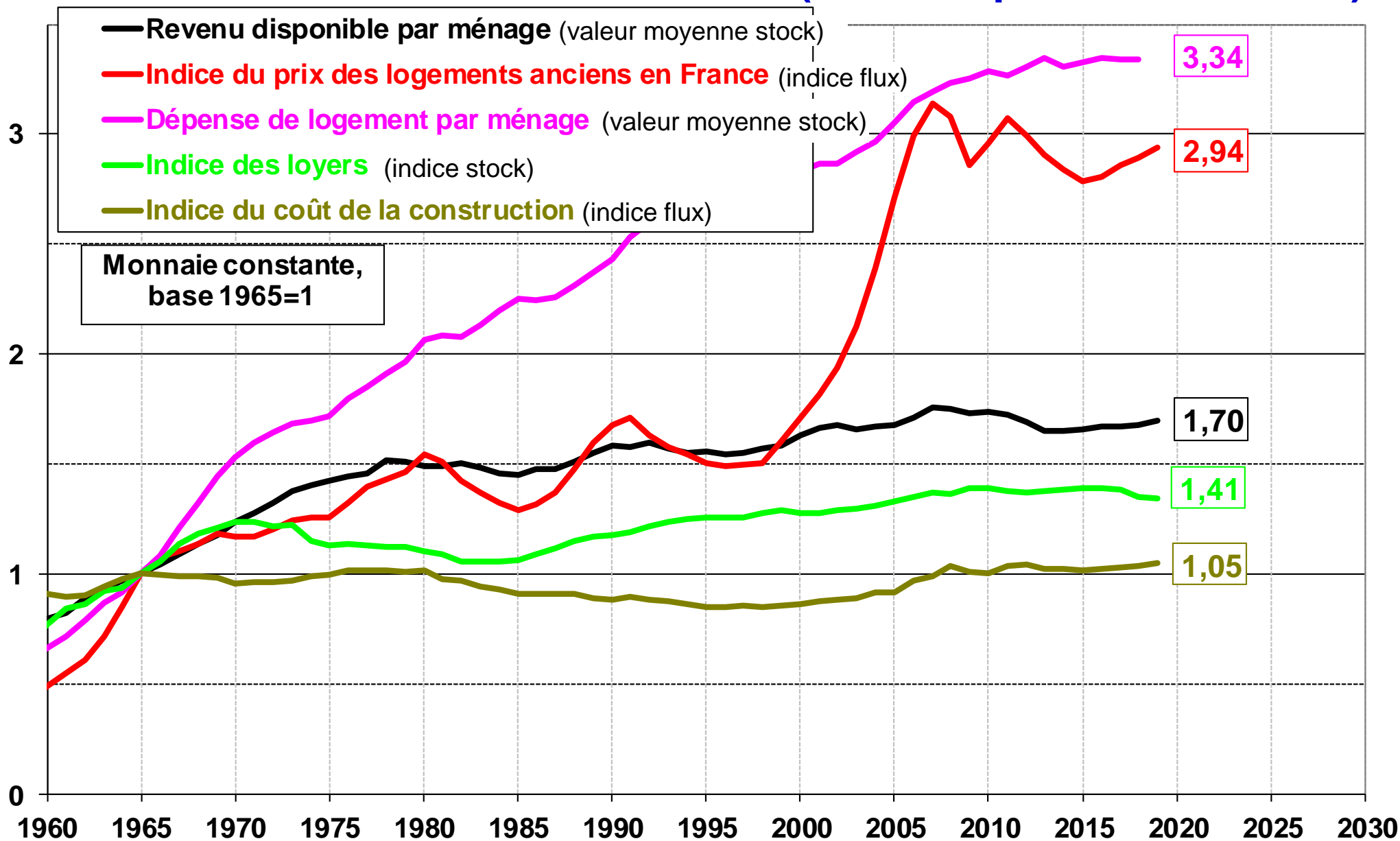
L'évènement principal du 20ème siècle: le "trou" de 1914-1965



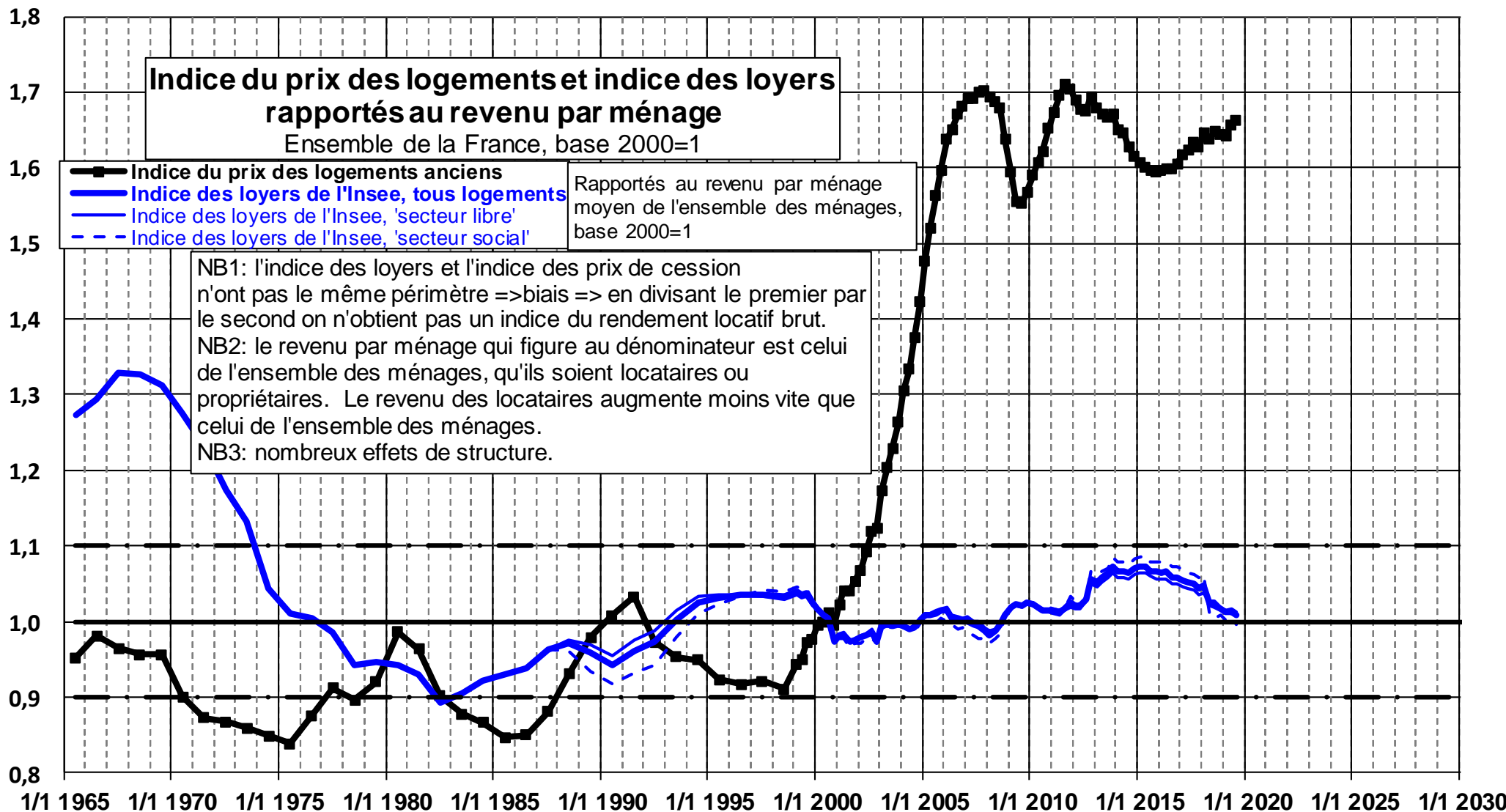
Source: CGEDD d'après INSEE, bases de données notariales, indices Notaires-INSEE désaisonnalisés, Duon, Toutain et Villa (CEPII).

DE QUOI PARLE-T-ON?

Attention aux « effets de structure » (« effets qualité » et autres)!



Contraste entre les évolutions des indices des prix de vente (envolée) et des loyers (stabilité)

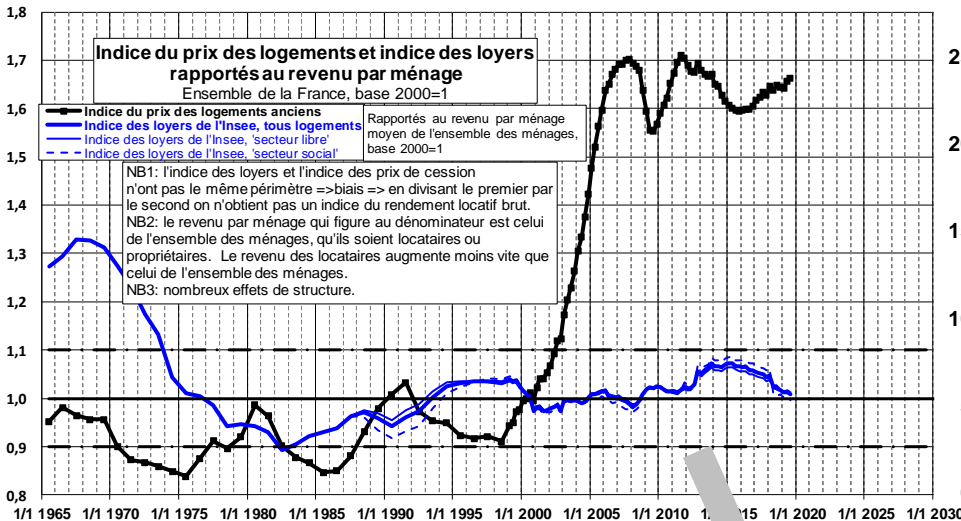


Comment réconcilier deux présentations apparemment contradictoires du ratio loyer / revenu?

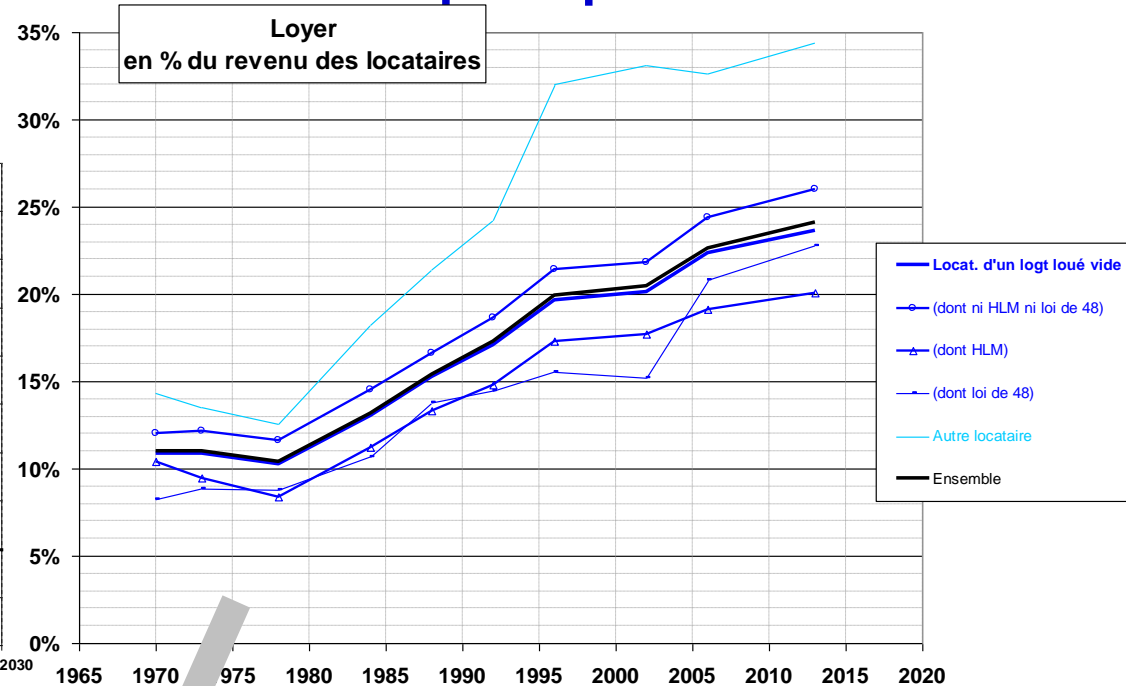
Depuis les années 1970

NB: toutes ces données sur les loyers et les revenus proviennent de l'INSEE

L'indice INSEE des loyers est resté presque constant par rapport au revenu par ménage de l'ensemble des ménages (locataires et propriétaires)...



...mais le poids du loyer dans le revenu des locataires a plus que doublé



Source: CGEDD d'après INSEE, indices Notaires-INSEE et bases notariales

Source: CGEDD d'après enquêtes logement (ENL) de l'INSEE

Numérateur	Indice des loyers	Loyer moyen
Dénominateur	Revenu par ménage moyen de l'ensemble des ménages	Revenu par ménage moyen des locataires

Le loyer moyen a davantage augmenté que l'indice des loyers

Le revenu des locataires a moins augmenté que celui des autres ménages (paupérisation relative)

Le loyer moyen a davantage augmenté que l'indice des loyers parce que la qualité des logements s'est accrue

* Amélioration du **confort**: 0% de logements sans baignoire ou douche en 2013 contre 44% en 1970

La paupérisation des locataires résulte beaucoup de la paupérisation des jeunes

La paupérisation relative du parc locatif a été une tendance longue depuis 1970.

L'« écrémage » des locataires aisés par l'accession n'en explique qu'une partie.

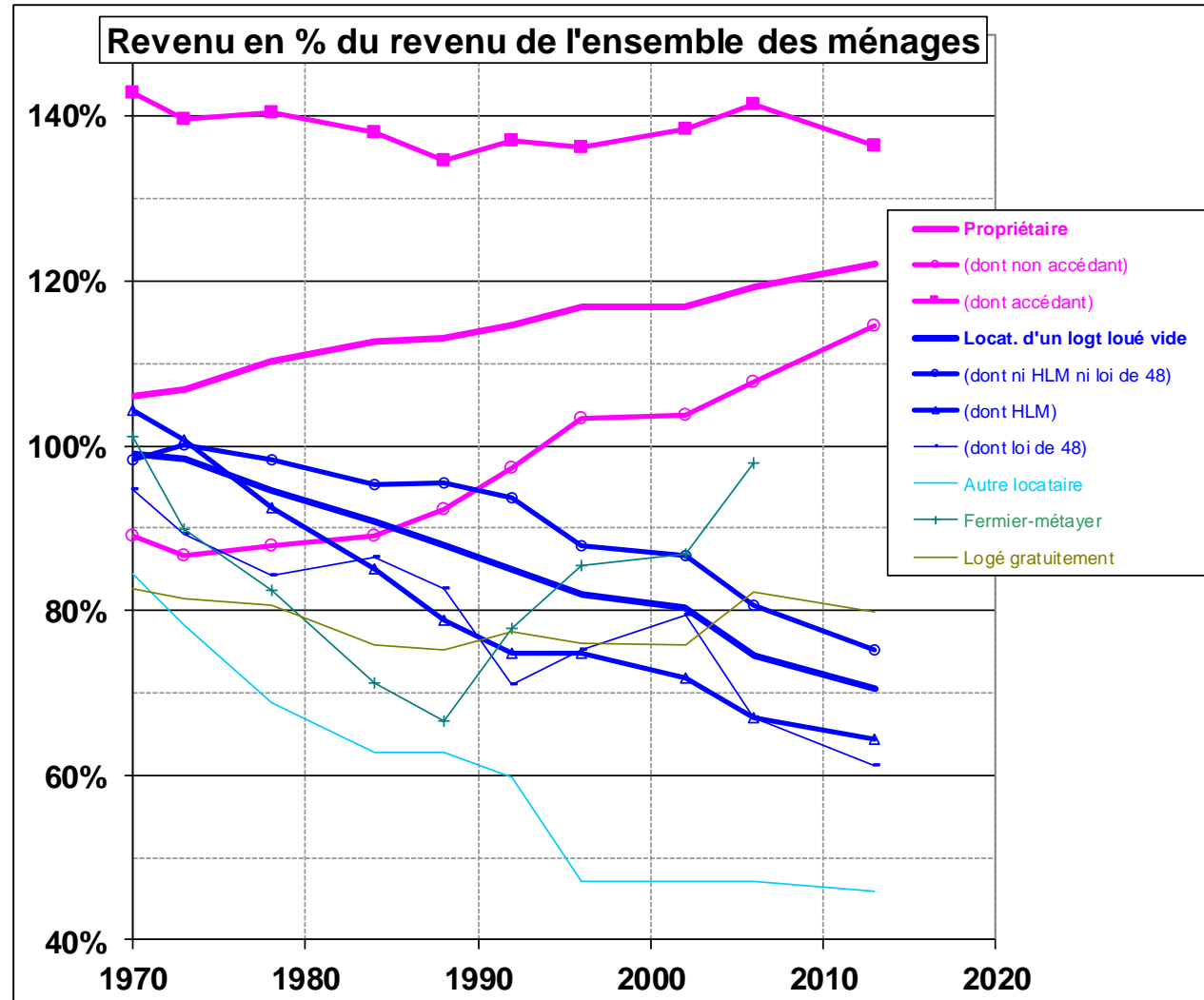
Le solde résulte:

– pas ou peu d'une paupérisation des pauvres

– surtout d'une paupérisation massive des jeunes

(les locataires sont plus pauvres et jeunes que la moyenne)

⇒ phénomène d'origine non immobilière



Les jeunes se sont paupérisés par rapport à la moyenne car nivellement des revenus entre les jeunes (sauf 20-29 ans) et les vieux

Tranche d'âge	Revenu par ménage			
	en % du revenu moyen de l'ensemble des ménages			Var. 1970-2013 en monnaie constante
	1970	2013	Var. 70-2013	
20 à 29 ans	102%	60%	-41%	-9%
30 à 39 ans	120%	101%	-16%	30%
40 à 49 ans	129%	117%	-10%	39%
50 à 59 ans	112%	121%	8%	66%
60 à 69 ans	75%	105%	41%	117%
70 à 79 ans	57%	86%	51%	132%
80 à 89 ans	53%	74%	40%	115%
Tous âges	100%	100%	0%	54%

Effets:

- de l'augmentation des retraites,
- de la montée du chômage (plus forte pour les jeunes et qui ne touche pas les retraités),
- d'un départ plus fréquent du foyer parental avant emploi stable,
- de l'allongement des études,
- d'une mise en couple (permettant deux revenus) plus tardive,
- etc.

Nombreuses autres analyses concluant dans le même sens (Insee, ministère des Affaires Sociales)

Depuis le début des années 2010, rupture

- La paupérisation relative des locataires a cessé
- La proportion de propriétaires-occupants est stable
- La proportion de logés gratuitement est stable (depuis 2014)
- La paupérisation des jeunes a cessé

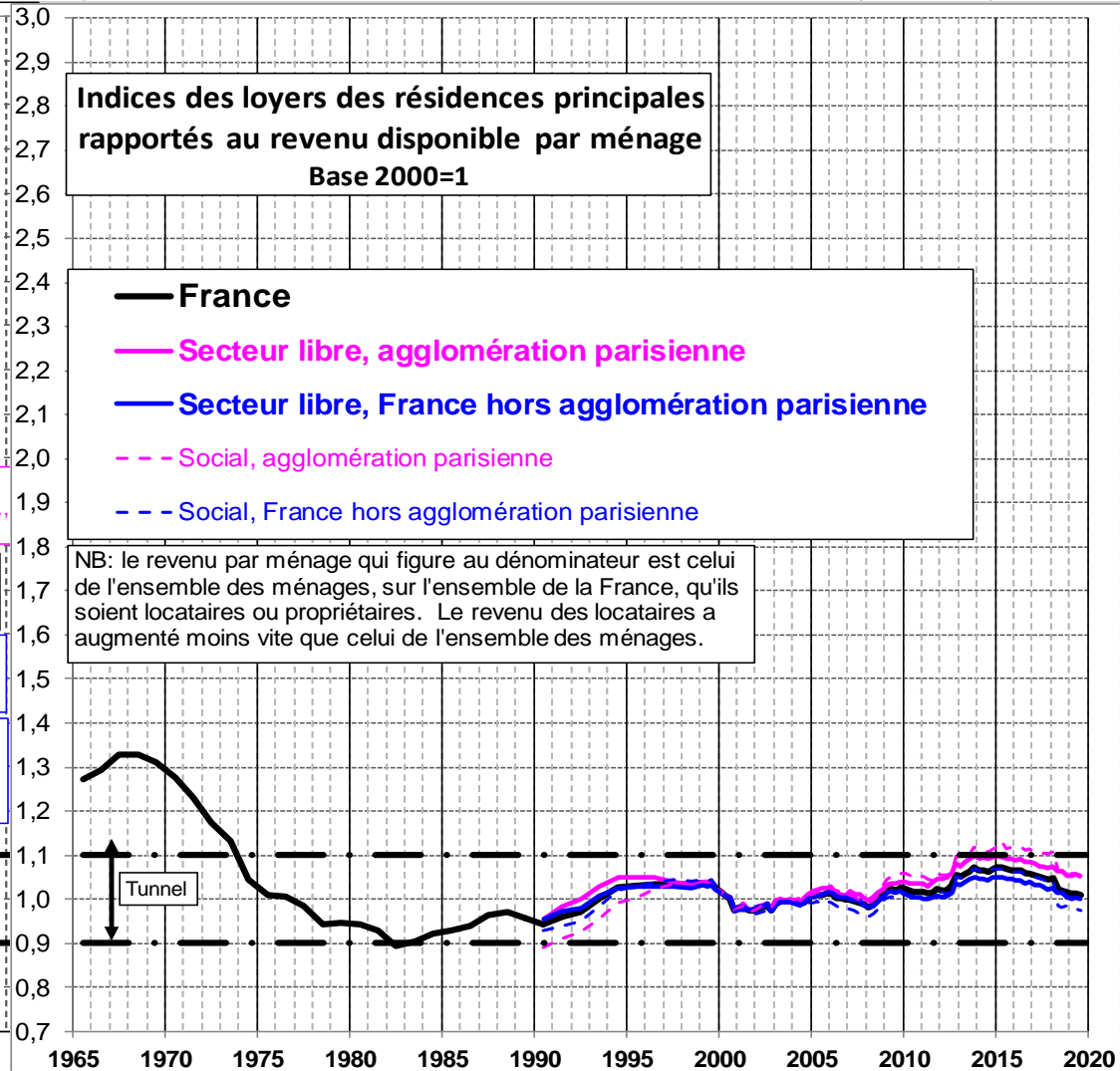
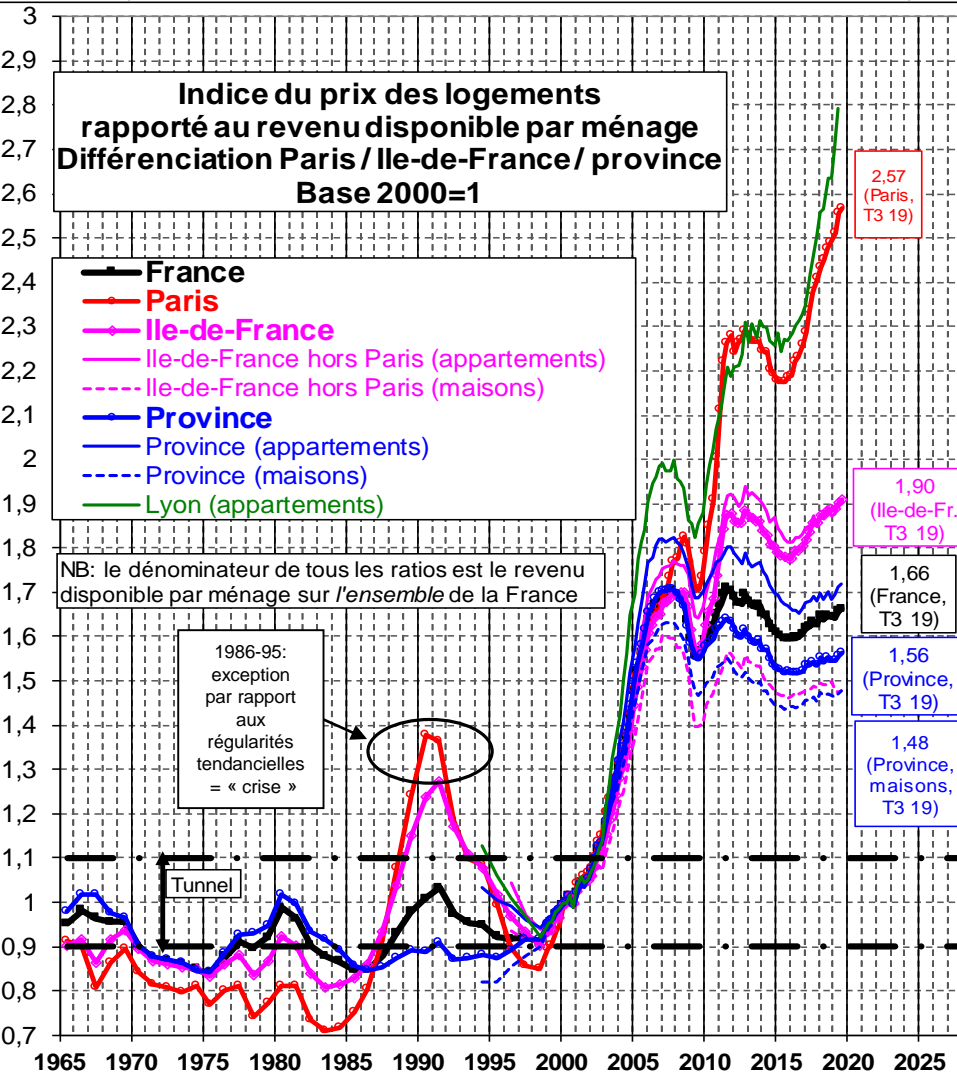
selon l'enquête SRCV de 2005 à 2017, dans l'attente de l'enquête logement 2020

Différenciation géographique

Les indices de loyer sont beaucoup plus stables par rapport au revenu par ménage, et moins différenciés, que les indices de prix

PRIX

LOYERS

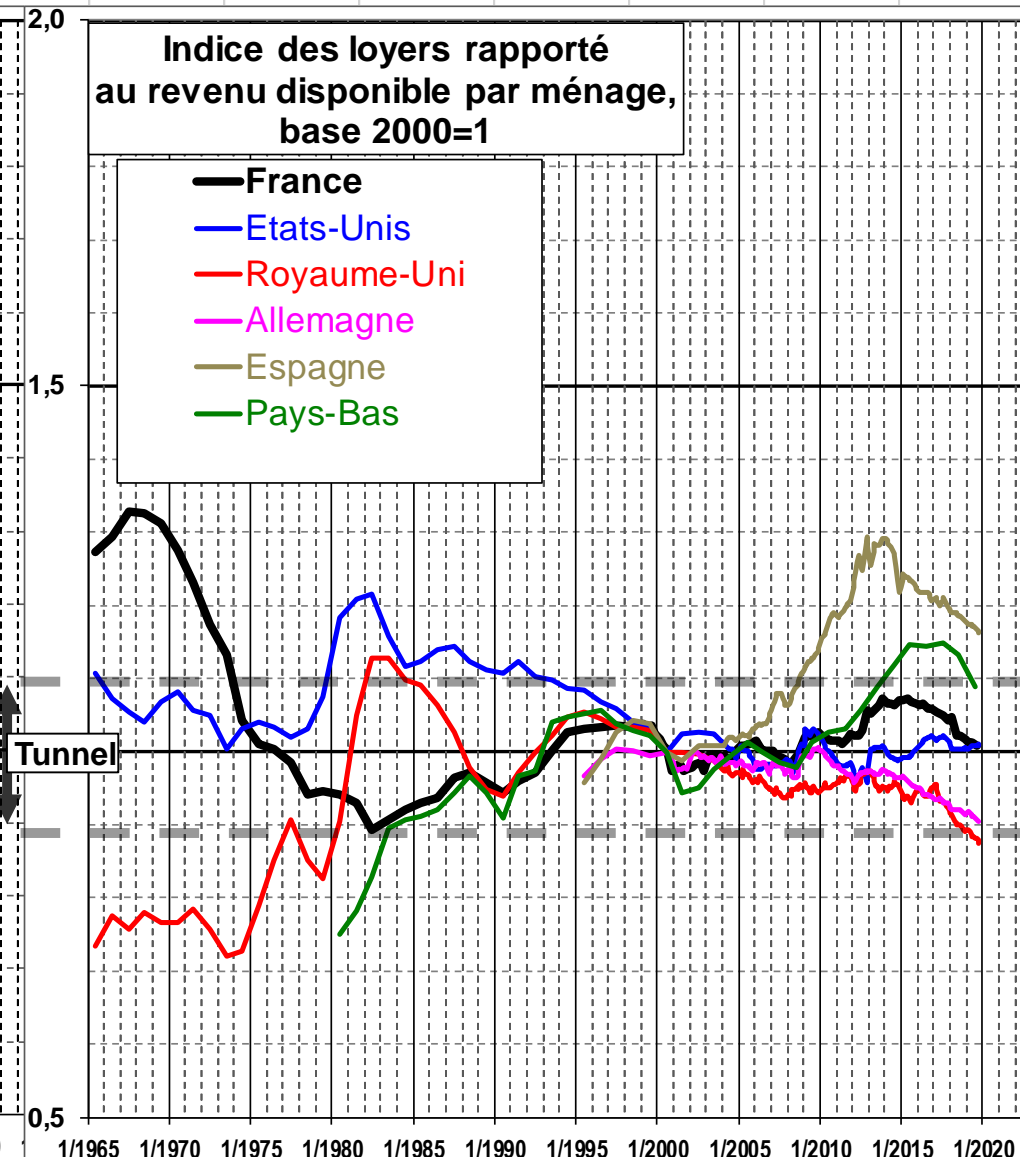
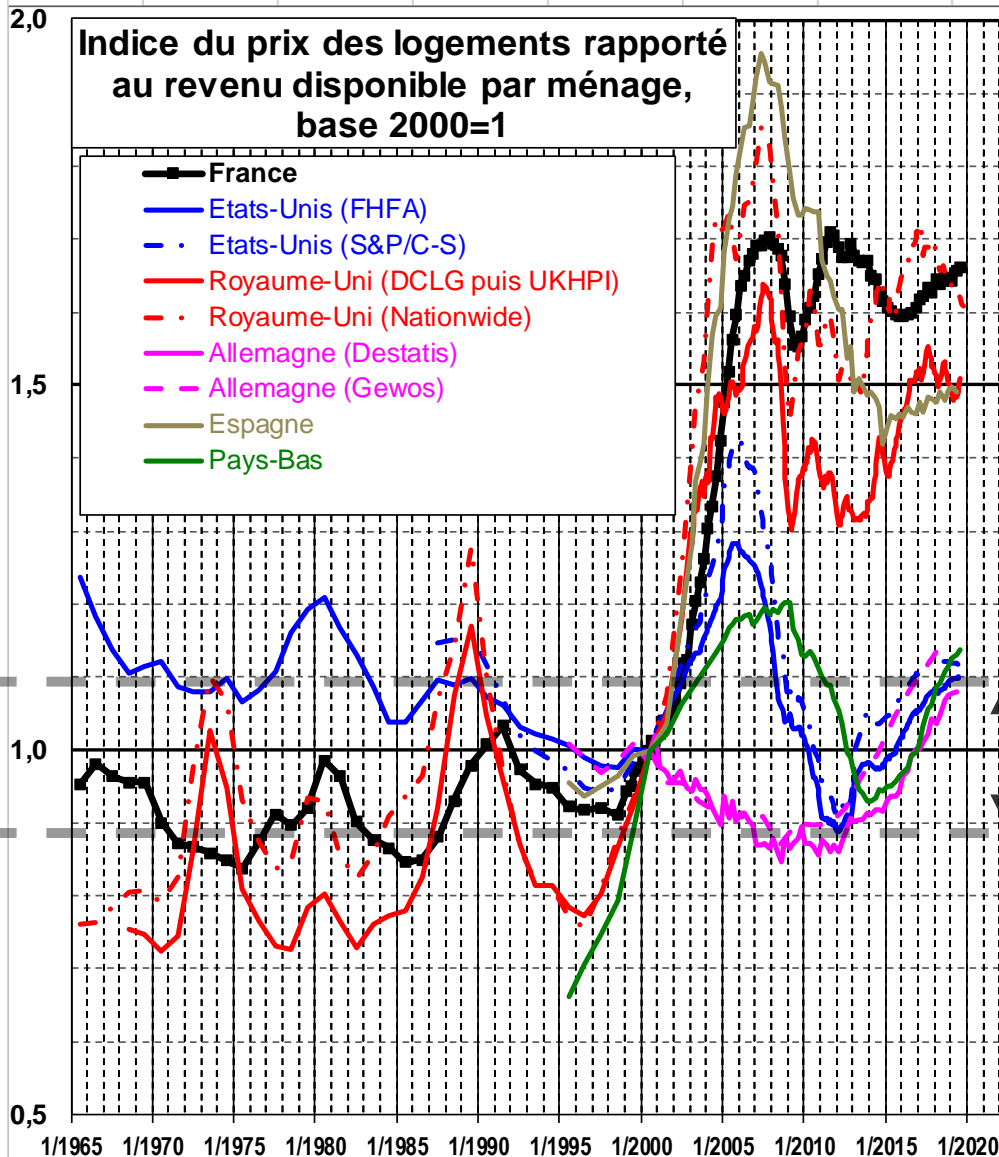


Comparaison internationale

Les indices de loyer sont beaucoup moins différenciés que les indices de prix et sont restés stables en général

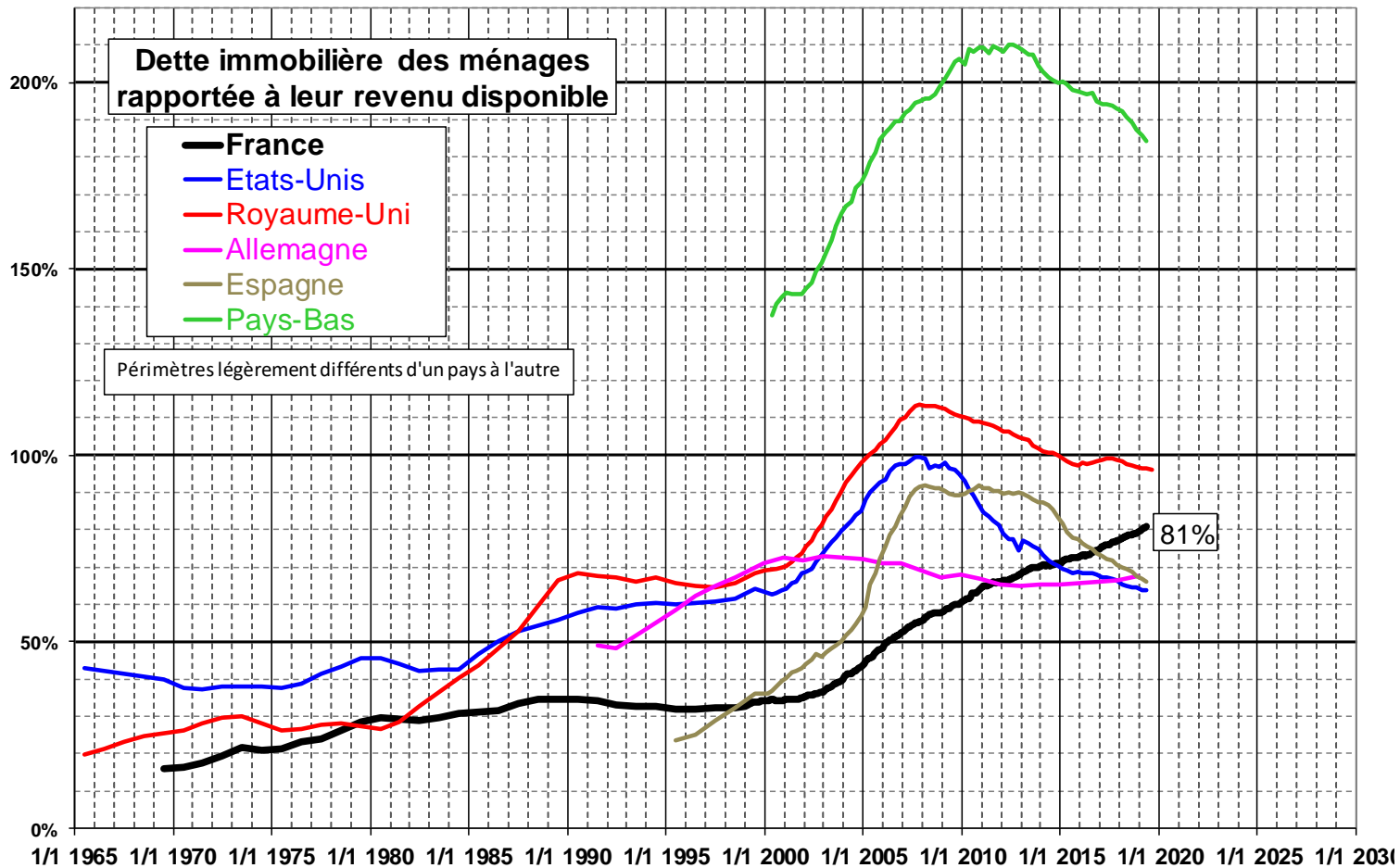
PRIX

LOYERS

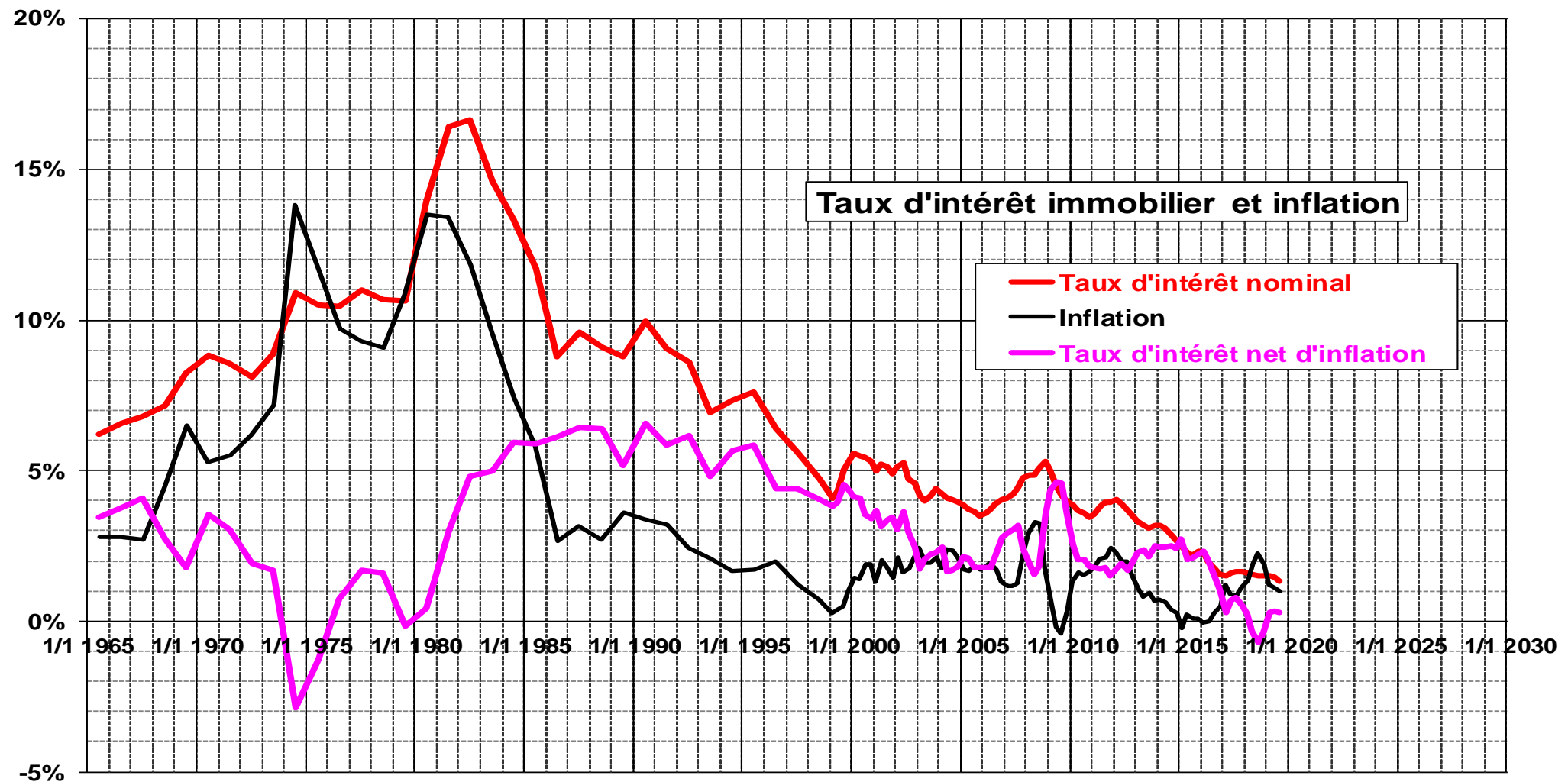


Dette immobilière des ménages: comparaison internationale

La dette immobilière des ménages français, en proportion de leur revenu, - a **plus que doublé** depuis les années 1990 - et a **continué d'augmenter après 2009**, alors que dans la plupart des pays comparables elle diminuait



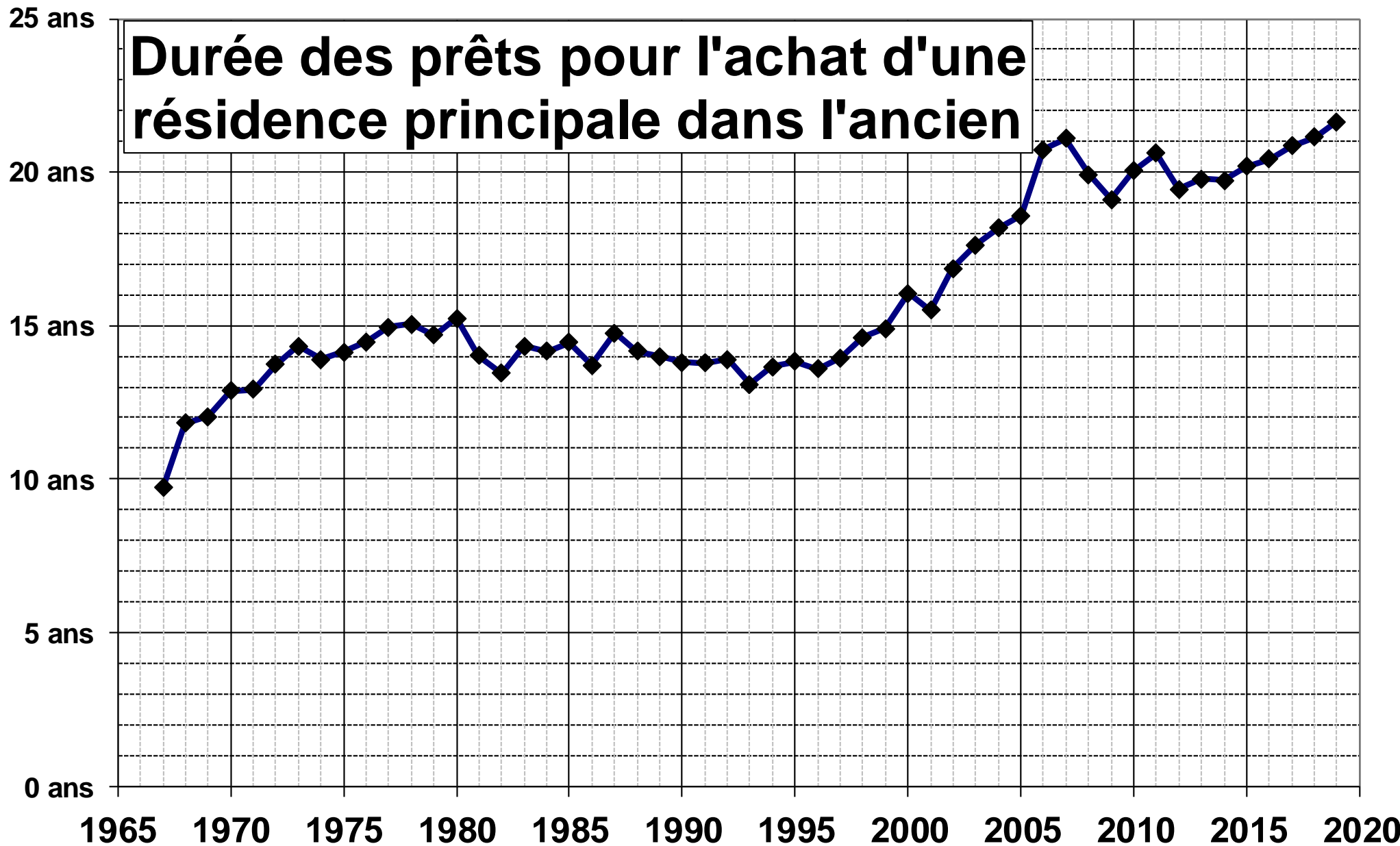
Les taux d'intérêt sont historiquement bas



Le taux d'intérêt sur la dette publique est encore plus bas depuis 2008



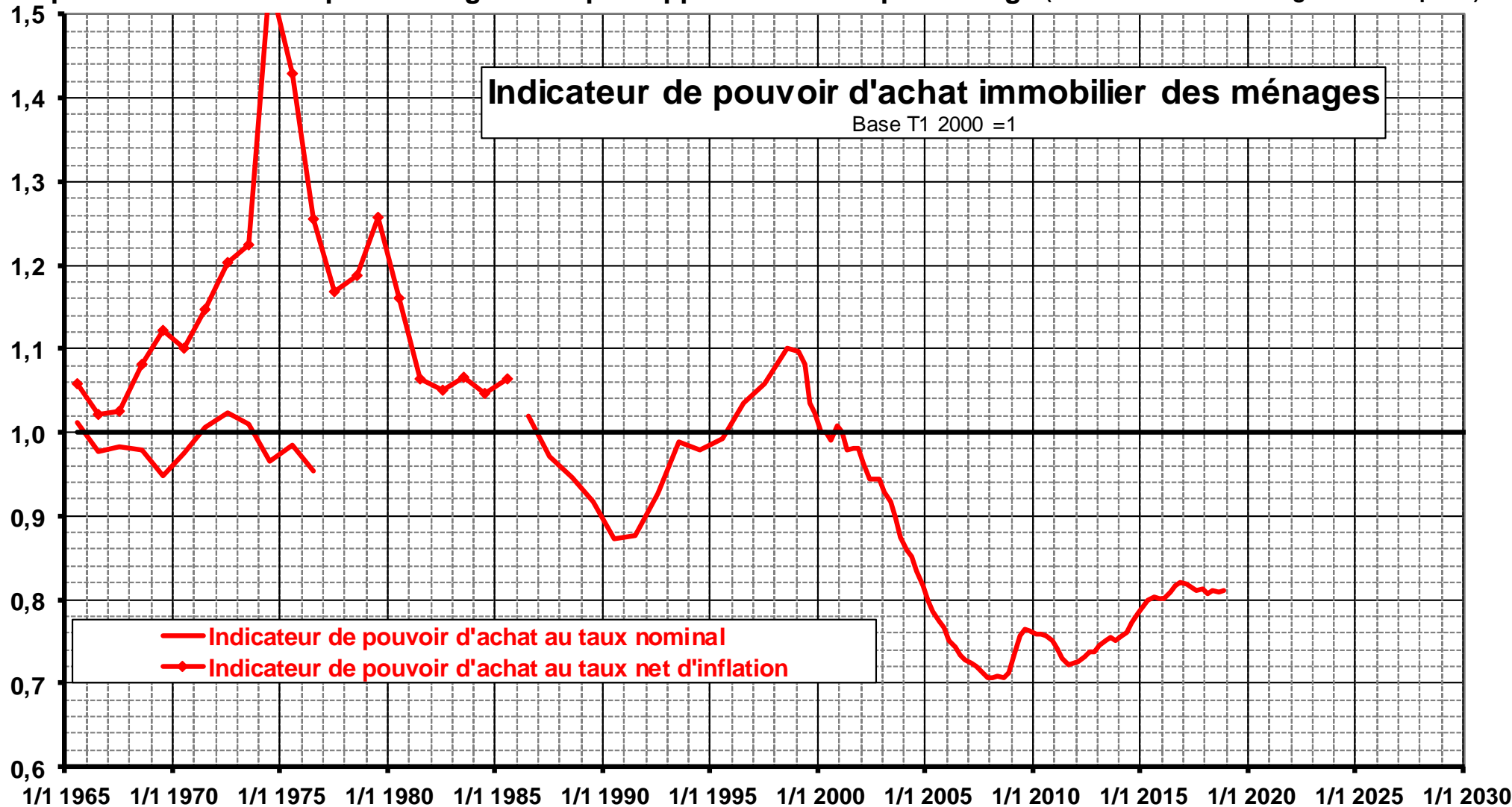
Depuis 2000: allongement de la durée des prêts



Depuis 2000: chute du pouvoir d'achat immobilier des ménages

au taux nominal et au taux net d'inflation

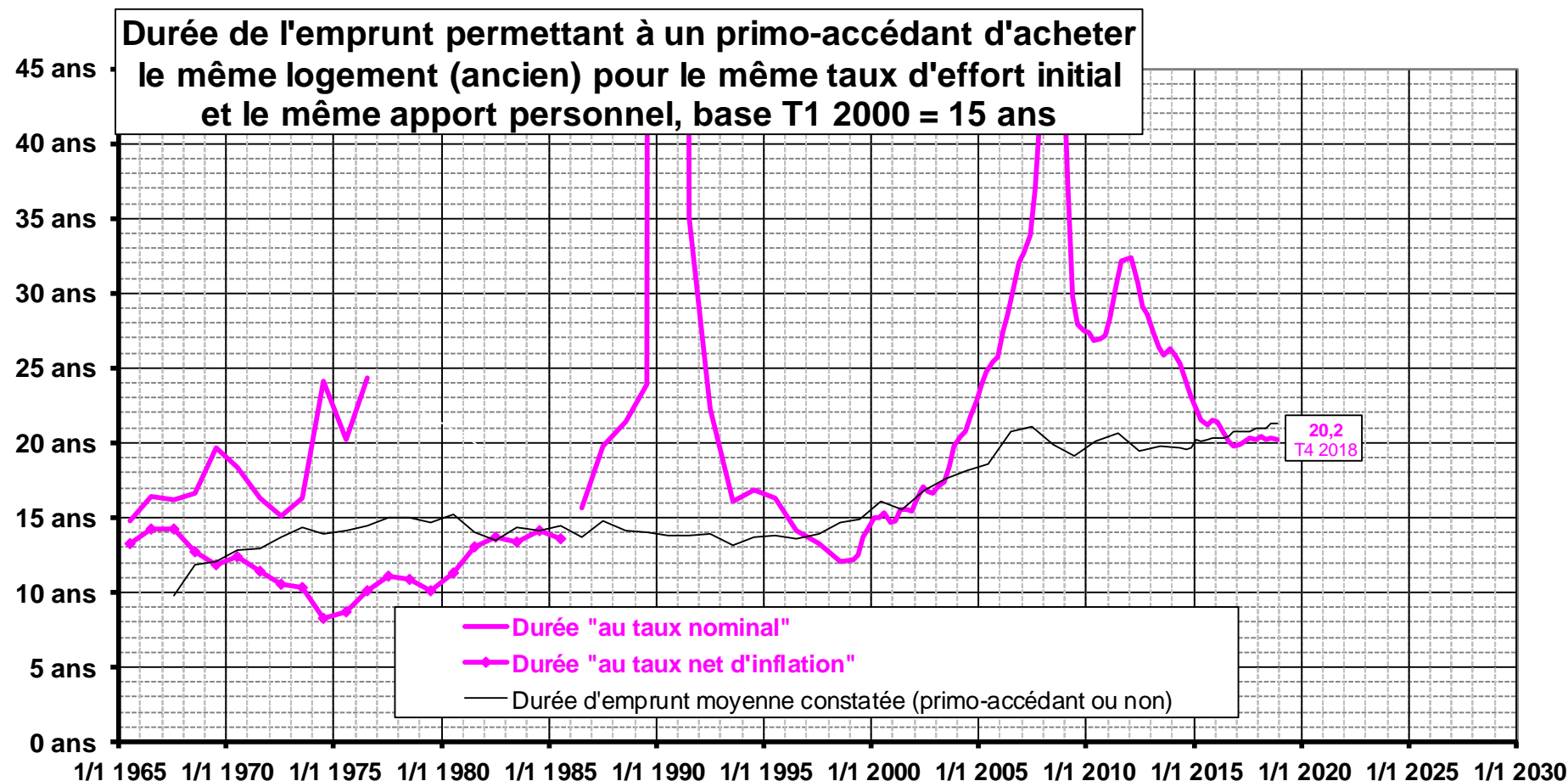
Illustre le fait que, du point de vue des accédants à la propriété, la baisse des taux d'intérêt n'a pas suffi à compenser la hausse du prix des logements par rapport au revenu par ménage (nb: hors effet de l'allongement des prêts)



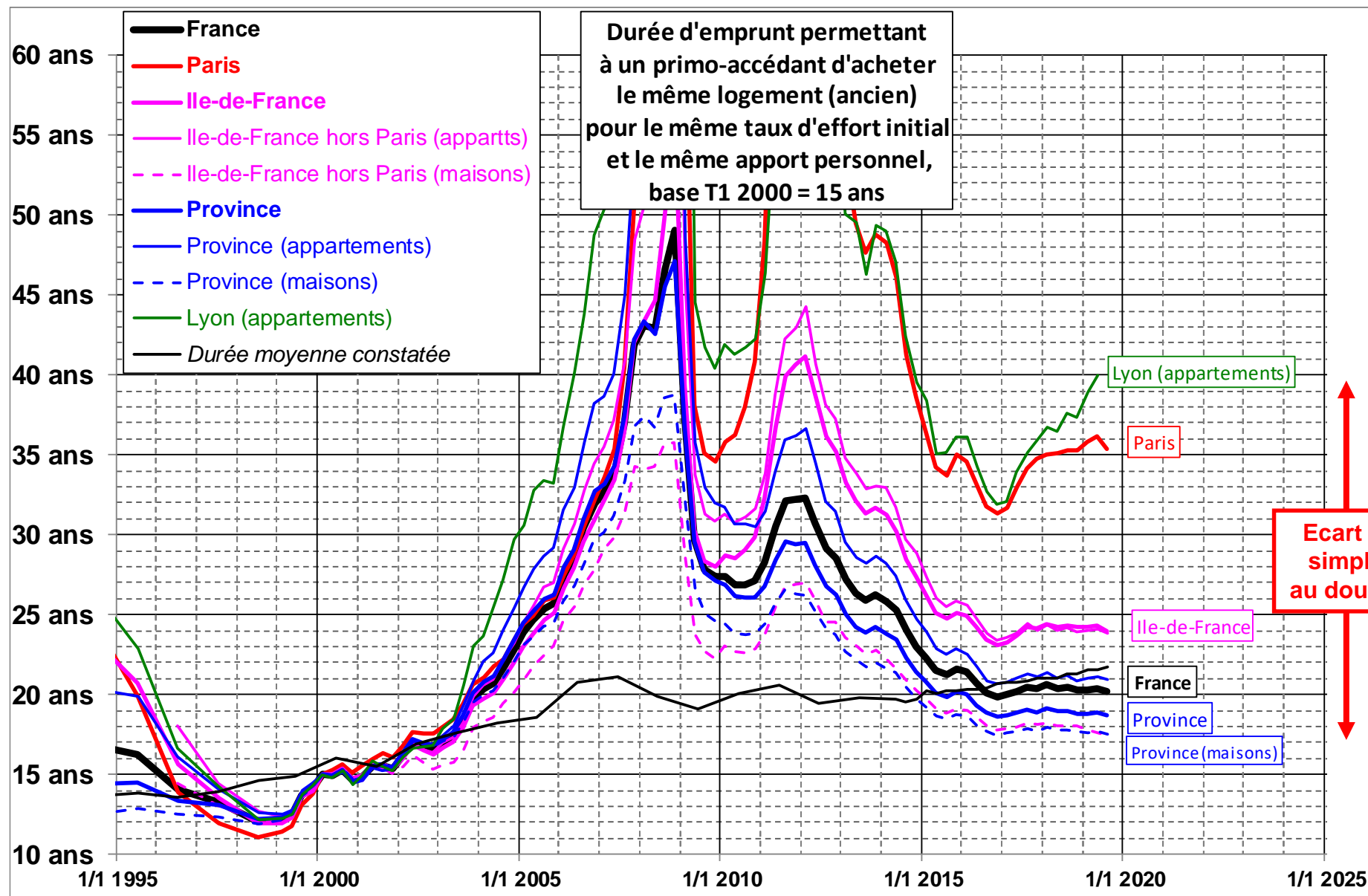
En moyenne sur l'ensemble de la France, pour les accédants à la propriété, la baisse des taux d'intérêt n'a pas suffi à compenser la hausse du prix des logements par rapport au revenu par ménage

⇒ Pour acheter le même logement un primo-accédant à la propriété doit s'endetter sur 20 ans en 2019 contre 15 ans en 1965 ou en 2000...

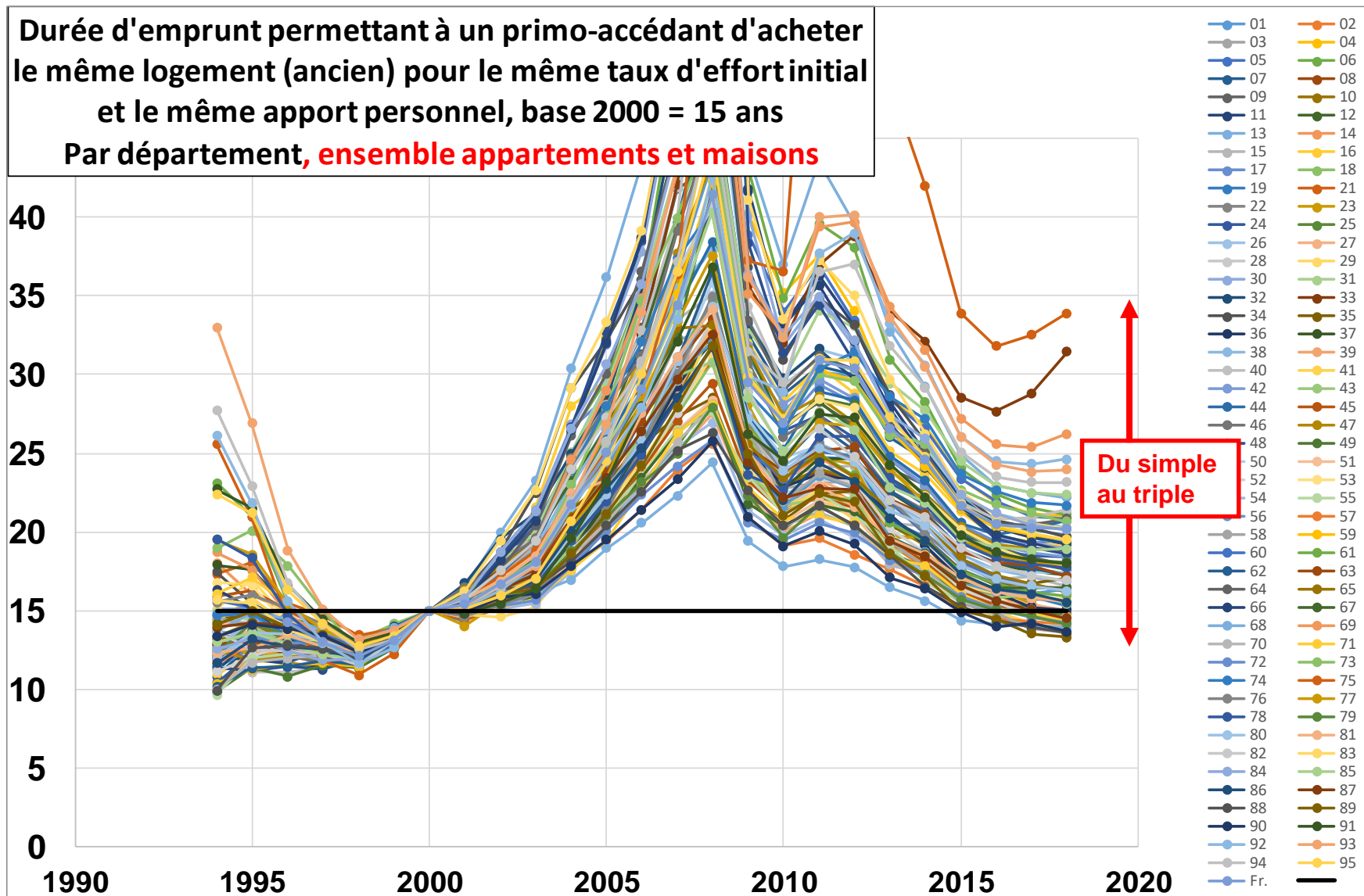
⇒ ...mais une durée de 20 ans peut être accordée par les prêteurs en 2019



Idem: différenciation géographique de la durée nécessaire pour acheter un logement, base 15 ans au T1 2000

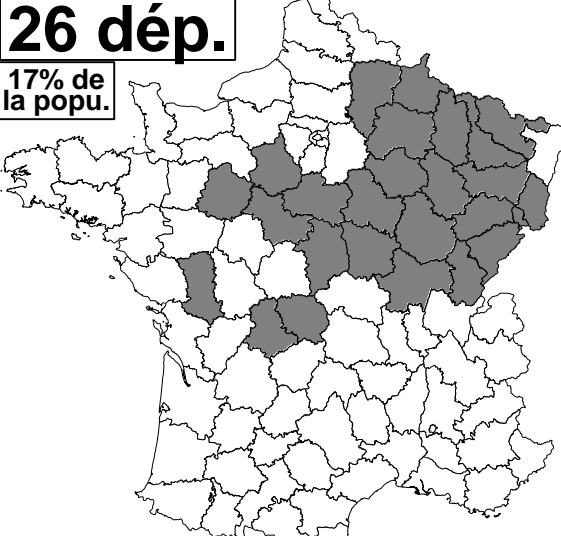
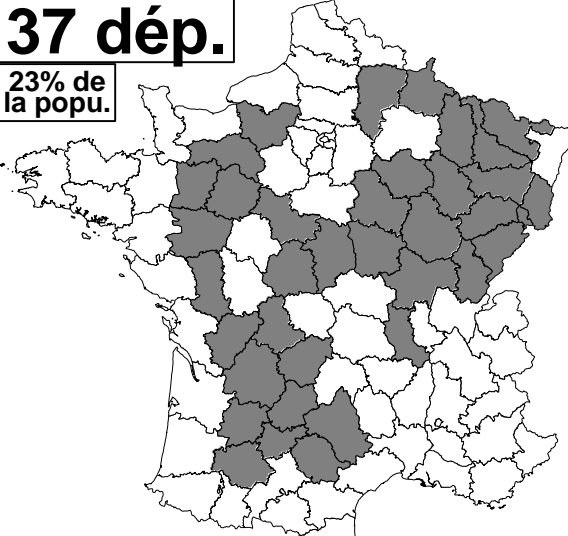
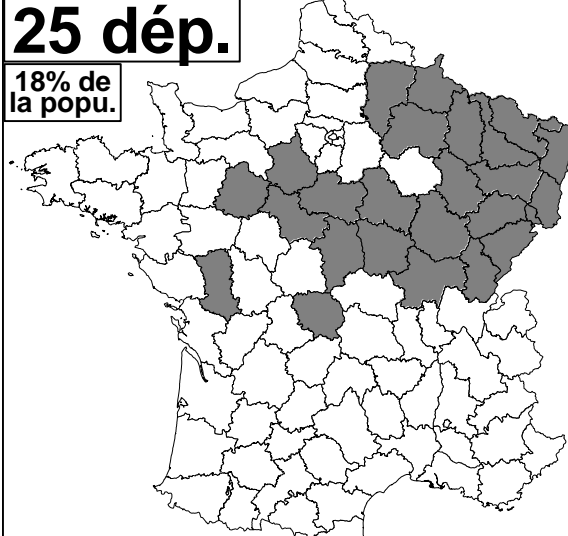


Idem par département



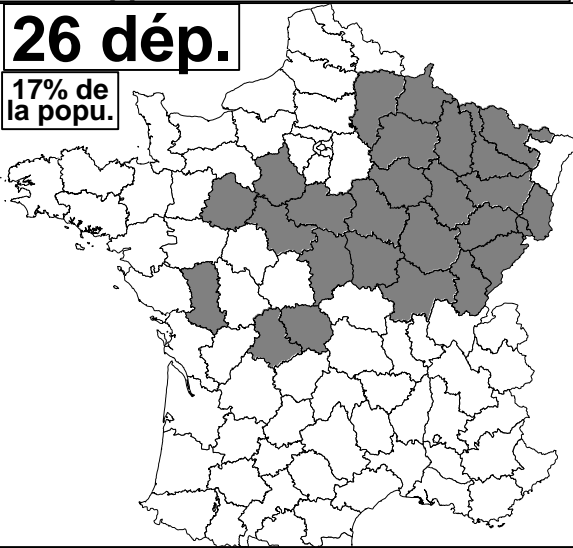
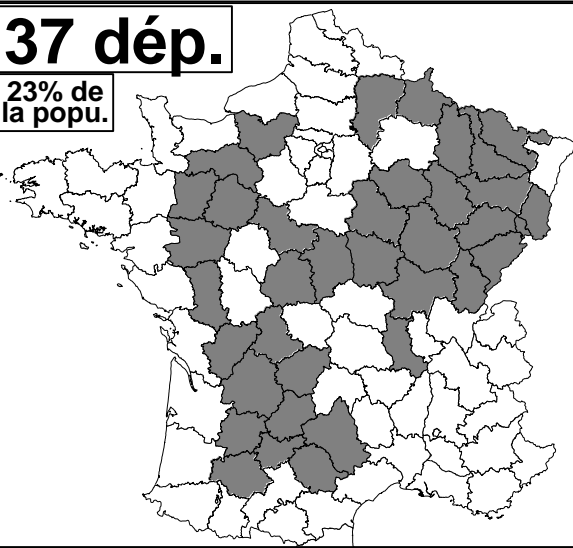
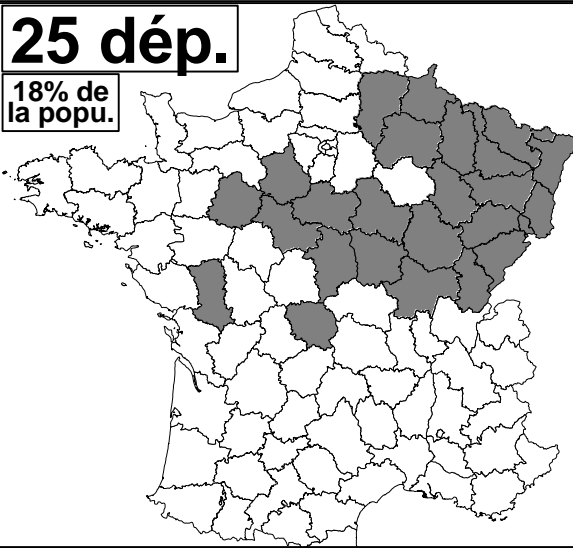
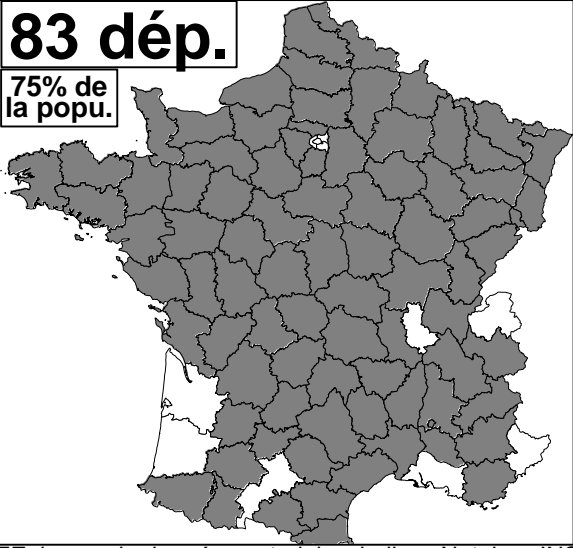
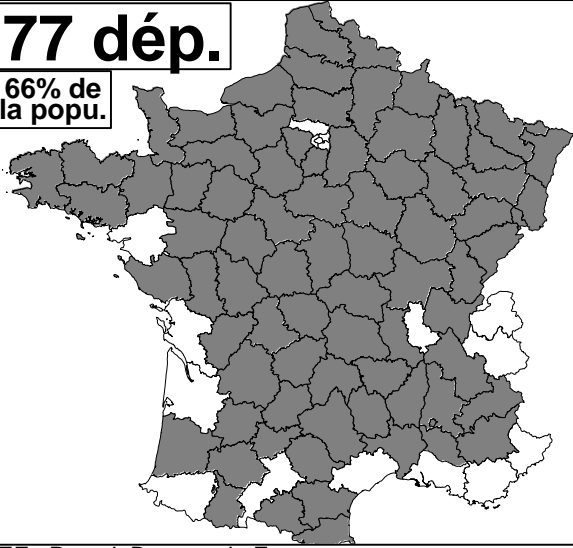
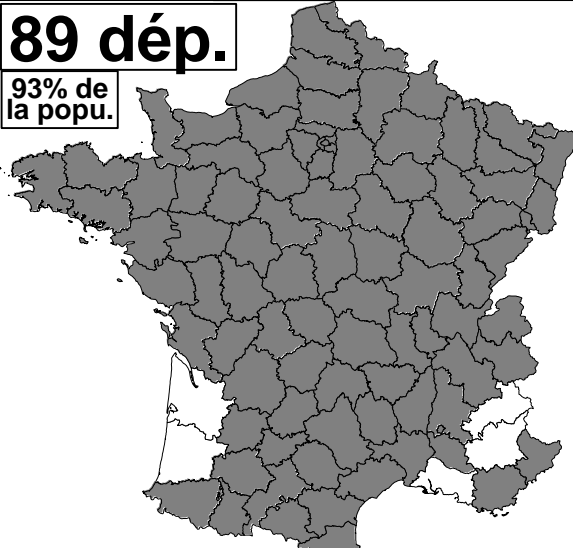
Départements où la baisse des taux d'intérêt a plus que compensé la hausse des prix, 2000-2018

(pour un revenu évoluant comme celui du ménage français moyen, 94 départements hors Corse et DOM)

Départements où	Ensemble appartements et maisons	Appartements	Maisons
<p>La baisse des taux d'intérêt a compensé la hausse des prix</p> <p>(i.e., durée 2018<15 ans)</p>	<p>26 dép.</p> <p>17% de la popu.</p> 	<p>37 dép.</p> <p>23% de la popu.</p> 	<p>25 dép.</p> <p>18% de la popu.</p> 

Départements où la baisse des taux d'intérêt a plus que compensé la hausse des prix, 2000-2018

(pour un revenu évoluant comme celui du ménage français moyen, 94 départements hors Corse et DOM)

Départements où	Ensemble appartements et maisons	Appartements	Maisons
<p>La baisse des taux d'intérêt a compensé la hausse des prix</p> <p>(i.e., durée 2018<15 ans)</p>	<p>26 dép.</p> <p>17% de la popu.</p> 	<p>37 dép.</p> <p>23% de la popu.</p> 	<p>25 dép.</p> <p>18% de la popu.</p> 
<p>La baisse des taux d'intérêt et l'allongement de la durée des prêts ont compensé la hausse des prix</p> <p>(i.e., durée 2018<21 ans)</p>	<p>83 dép.</p> <p>75% de la popu.</p> 	<p>77 dép.</p> <p>66% de la popu.</p> 	<p>89 dép.</p> <p>93% de la popu.</p> 

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

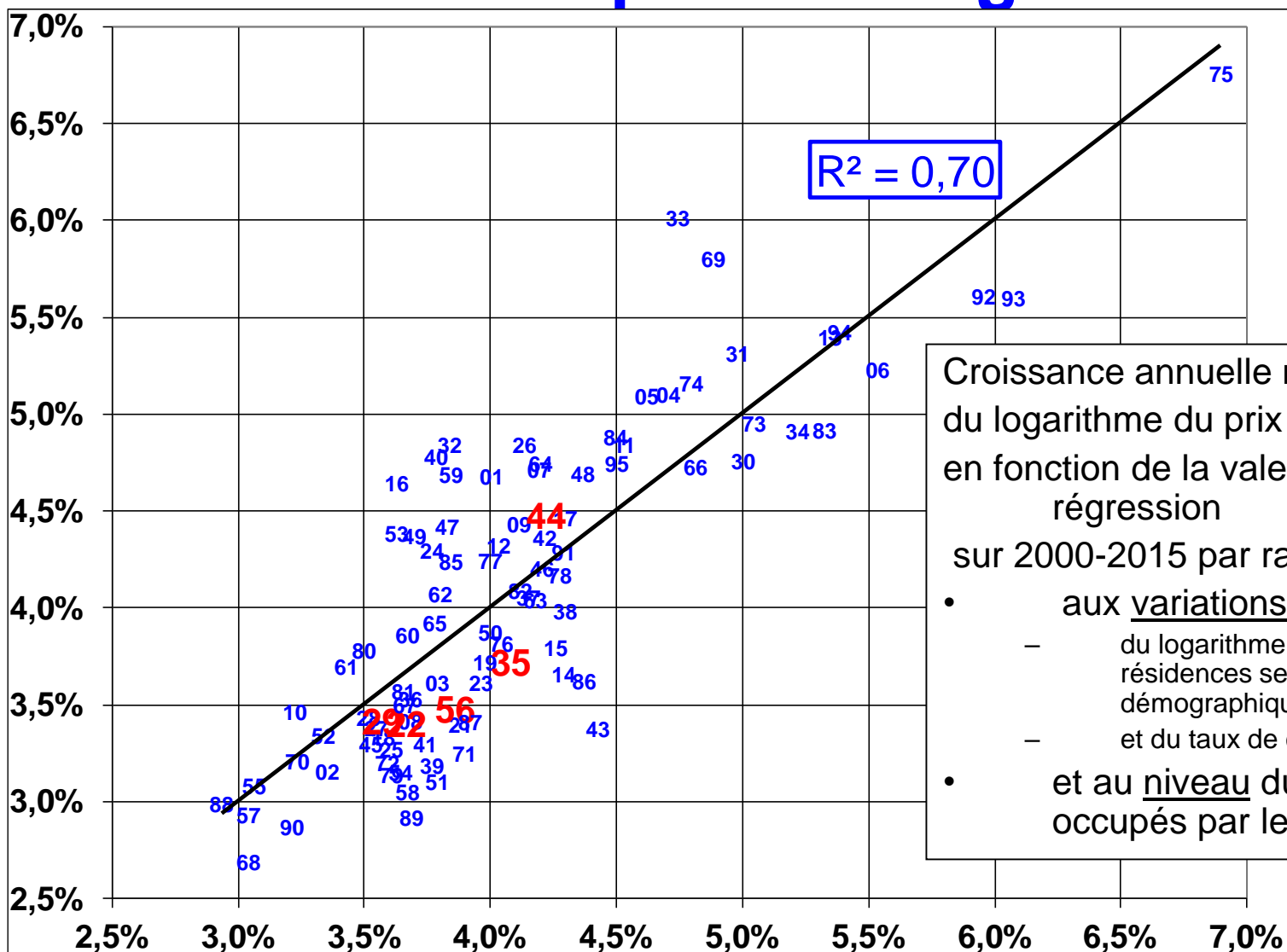
Caractérisation de la différenciation de la variation du prix des logements selon le département

De 2000 à 2015, la **différenciation de la croissance** du prix des logements **coïncide à hauteur de 70%** avec celle:

- de la **croissance du parc hors résidences secondaires nette de la croissance démographique** (**élasticité ~ -1 ou -2**)
- de la **croissance du chômage** (1 point de croissance supplémentaire du chômage coïncide avec 3 points de moindre croissance du prix des logements)
- du **niveau de la proportion de logements occupés par le propriétaire à titre de résidence principale** (plus elle est élevée moins le prix des logements a augmenté)

Ces **coïncidences** sont **cohérentes** avec les intuitions **causales**

2000-2015: 3 variables « expliquent » 70% de la différenciation par département de la croissance du prix des logements

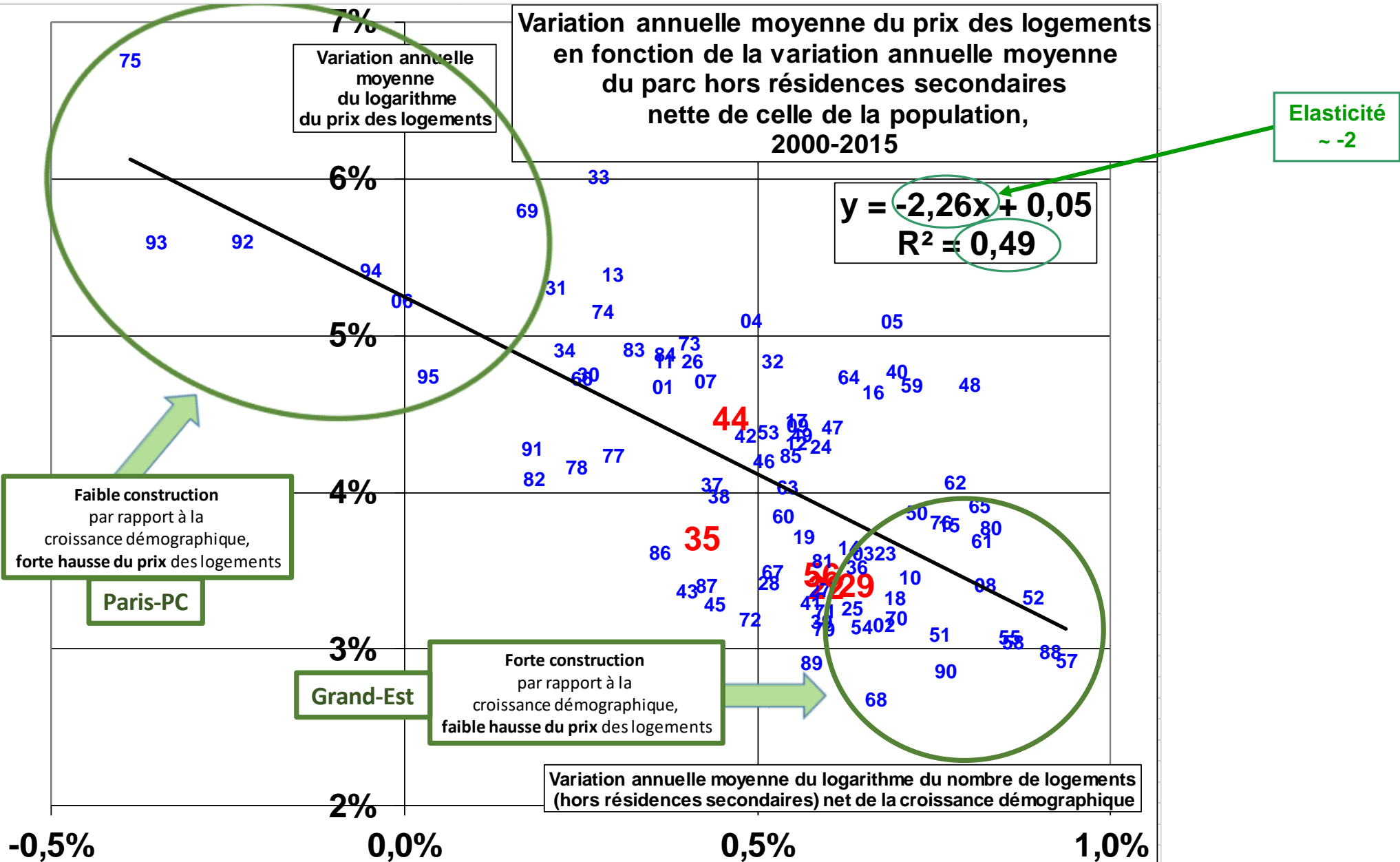


Croissance annuelle moyenne observée du logarithme du prix des logements en fonction de la valeur prévue par la régression sur 2000-2015 par rapport

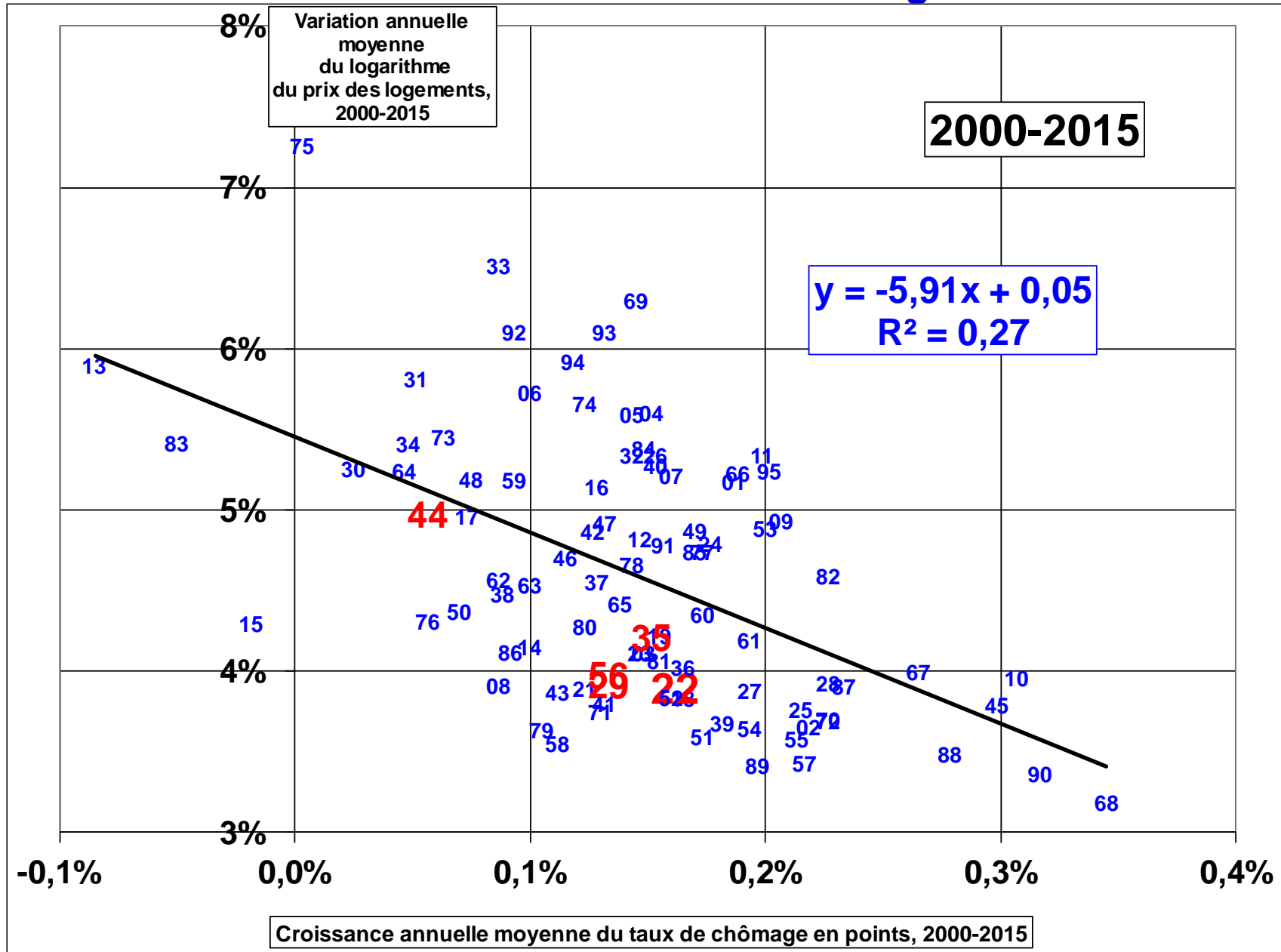
- aux variations:
 - du logarithme du nombre de logements (hors résidences secondaires) net de la croissance démographique ($\epsilon = -1,6$),
 - et du taux de chômage ($\epsilon = -3,0$)
- et au niveau du % de logements occupés par le propriétaire ($\epsilon = -0,05$)

Régressions par rapport à chaque variable prise séparément

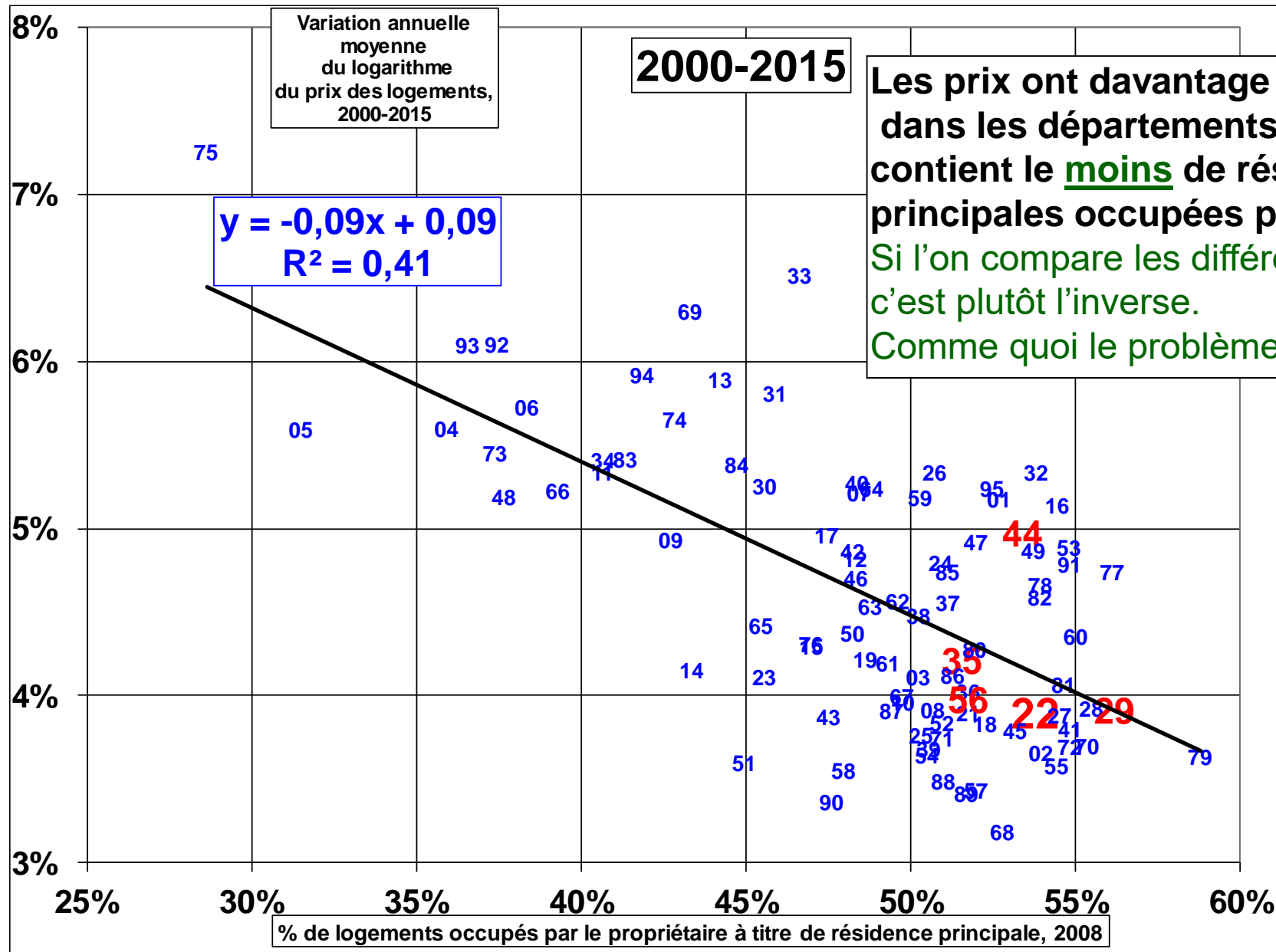
2000-2015, régression de la variation du prix des logements par rapport à la variation du « rapport de l'offre et de la demande physiques »



2000-2015, régression de la variation du prix des logements par rapport à la variation du taux de chômage

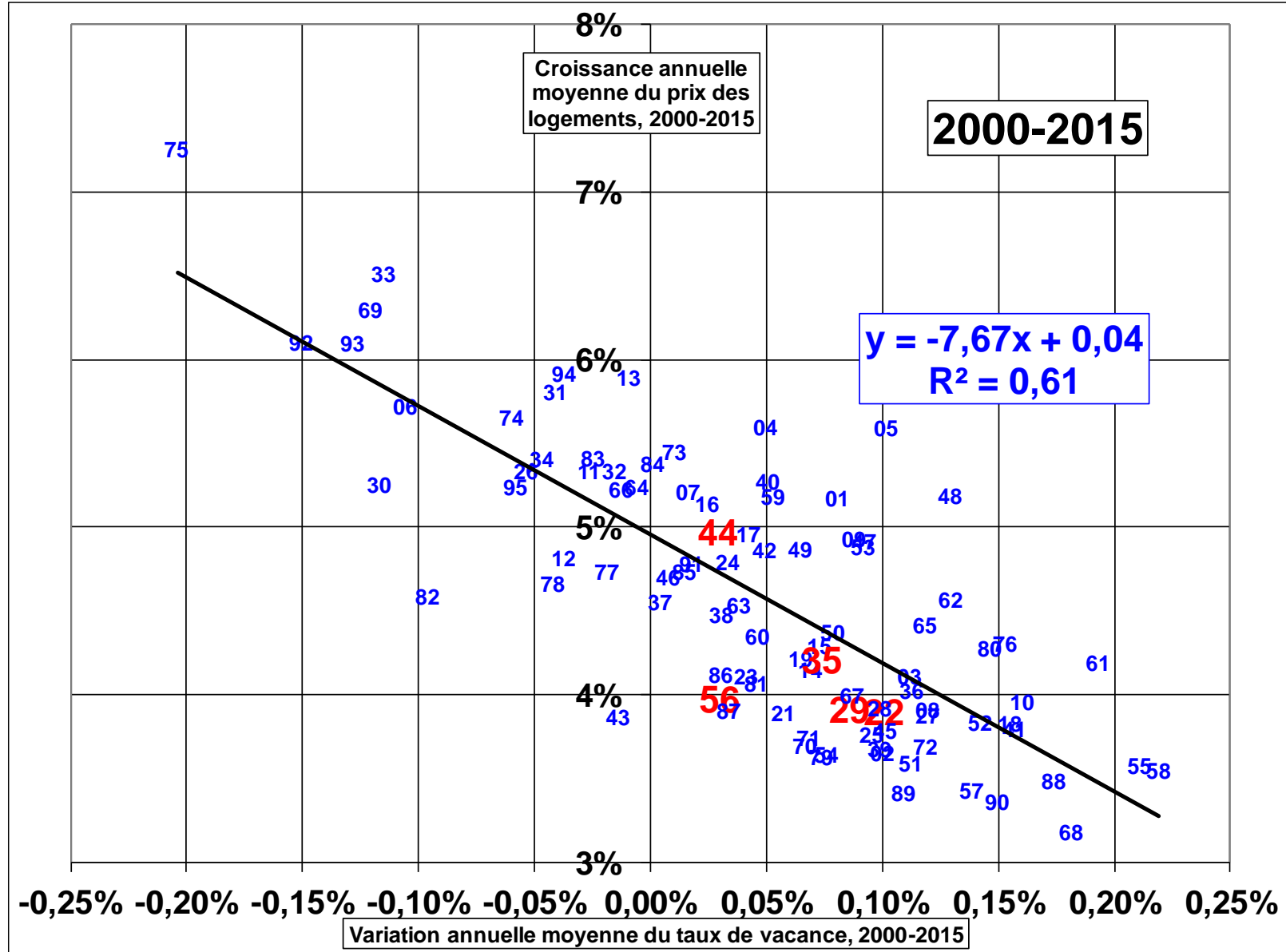


2000-2015, régression de la variation du prix des logements par rapport au niveau du % de logements occupés à titre de résidence principale par le propriétaire



Source: CGEDD d'après indices Notaires-INSEE, INSEE

2000-2015: les prix ont davantage augmenté dans les départements où le taux de vacance a le moins augmenté (intuitif)



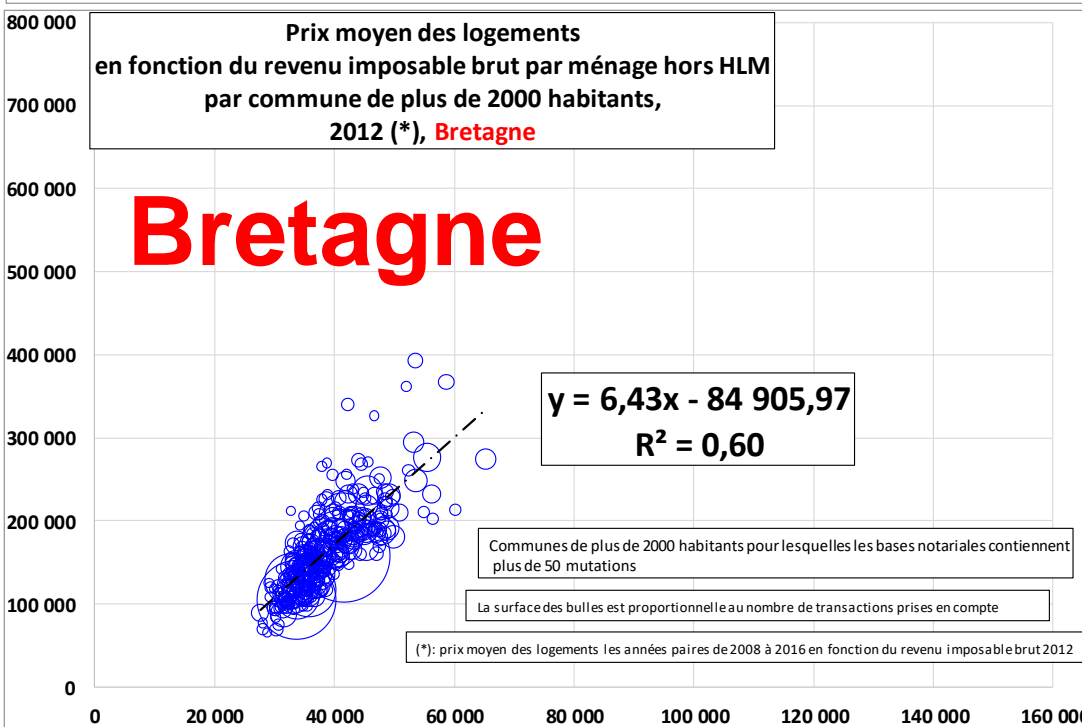
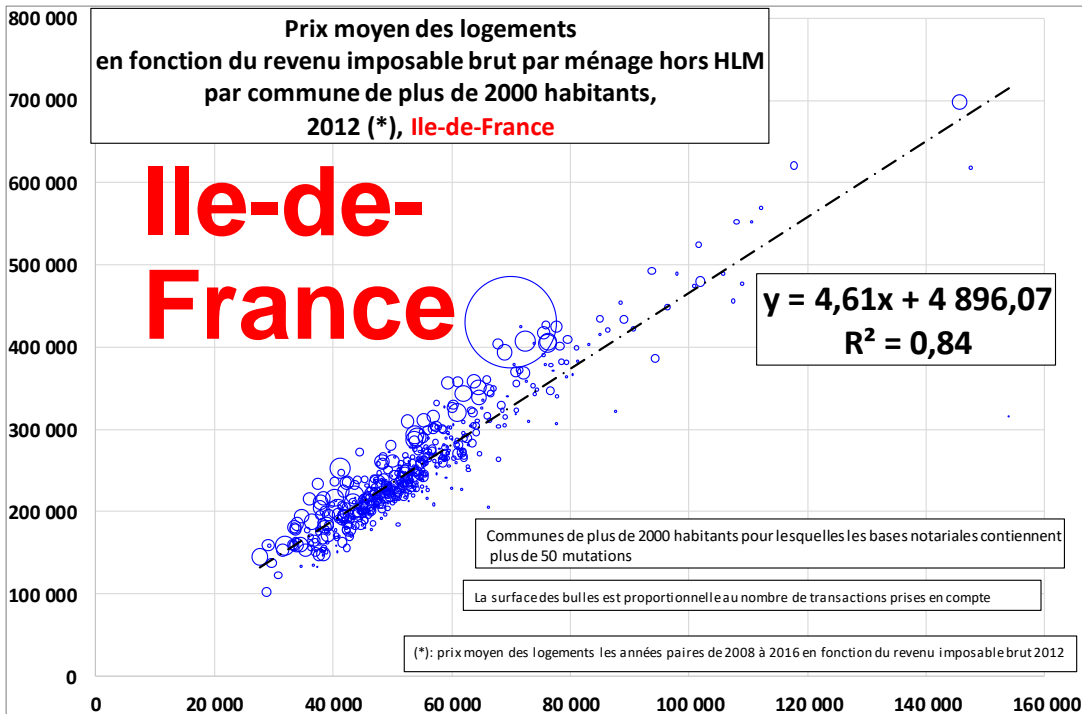
Différenciation locale

du niveau

(par opposition à la variation)

du prix des logements

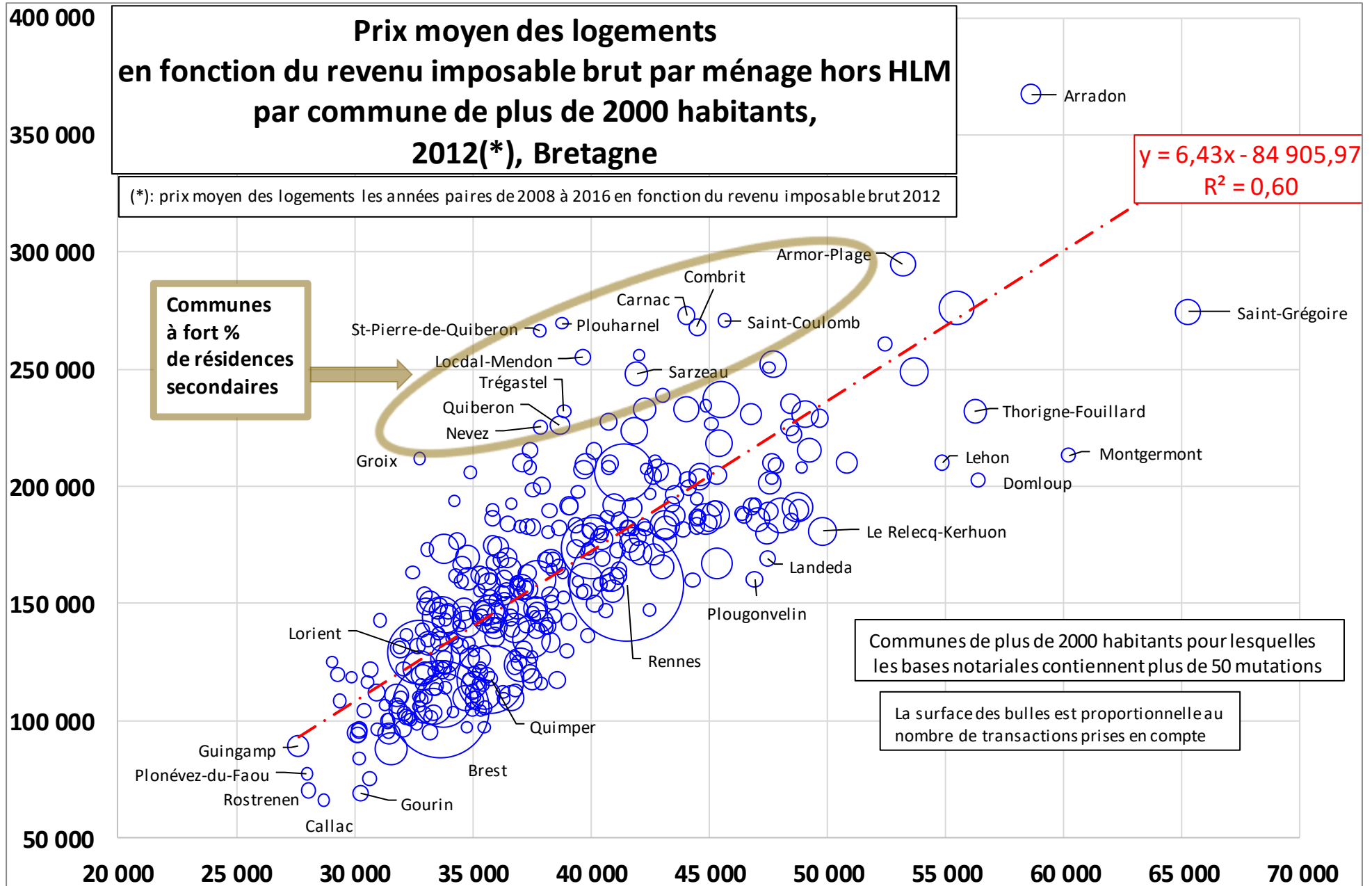
Corrélation Prix X Revenu Par commune selon la région: comparaison Ile-de-France - Bretagne (revenus hors HLM)



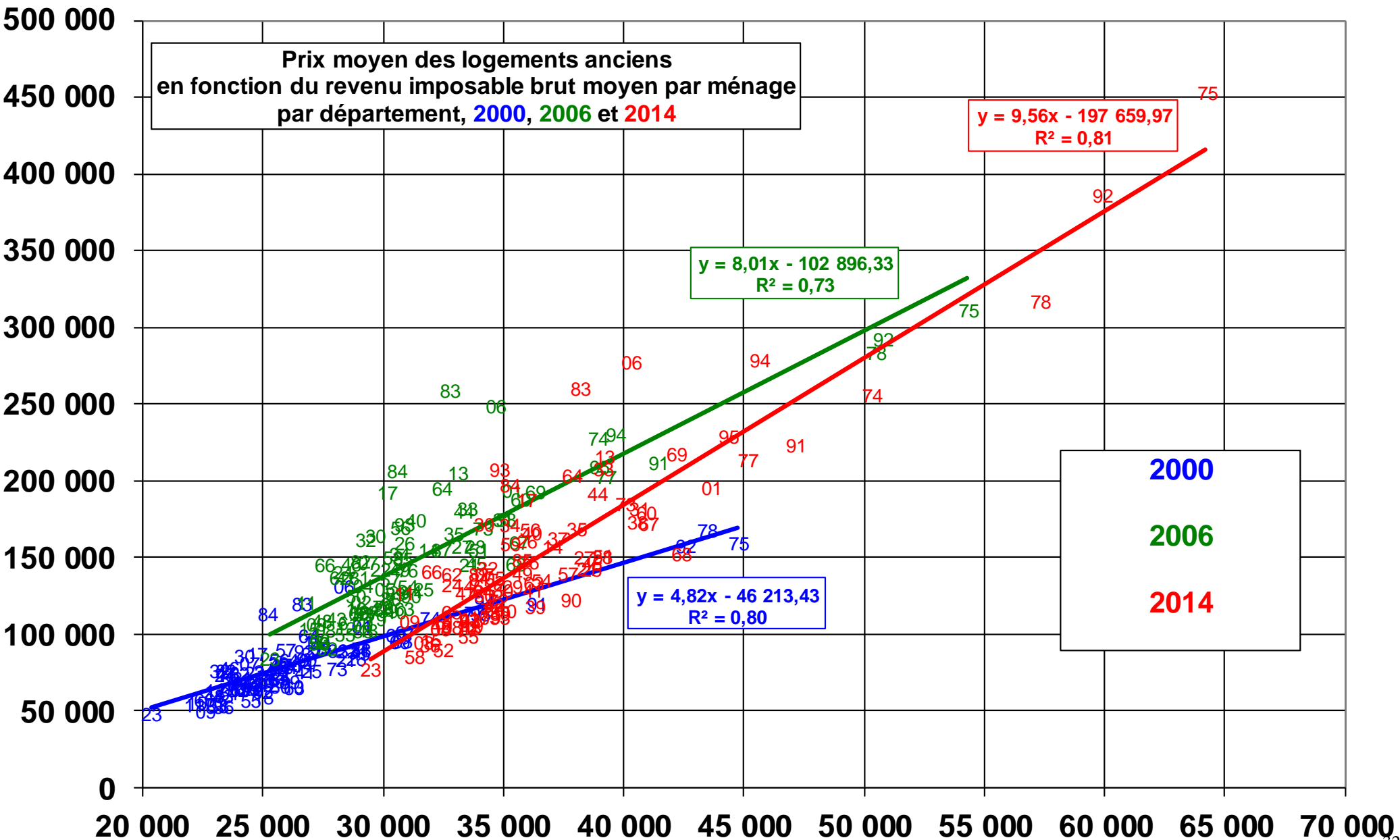
L'alignement prix X revenu est

- perturbé par les résidences secondaires
- renforcé par le réseau de communication

Par commune en Bretagne (zoom) (revenus hors HLM)



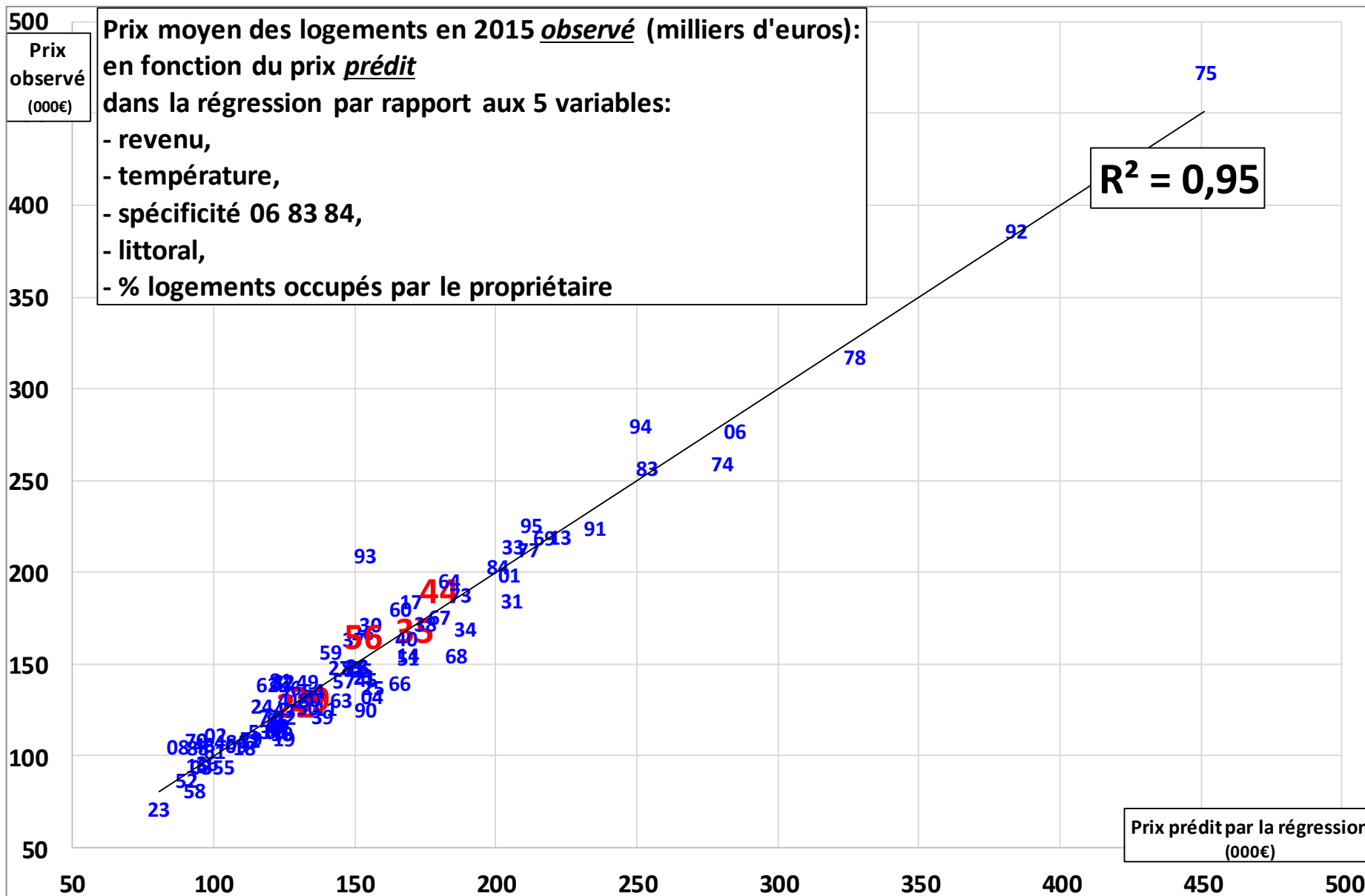
Par département



Comment améliorer le R^2 de la régression Prix X Revenu dans l'espace?

- * Il est difficile d'améliorer un R^2 déjà élevé**
- * Exclure les résidences secondaires (difficile avec les bases de données notariales ou fiscales actuelles)**
- * Dépend de l'échelle géographique**
- * Par département on améliore le R^2 (jusqu'à 0,90 ou 0,95 selon l'année) en ajoutant**
 - . la température moyenne,**
 - . la spécificité des départements 06, 83, 84**
 - . le caractère littoral,**
 - . sur le passé récent, le % de logements occupés par le propriétaire à titre de résidence principale**

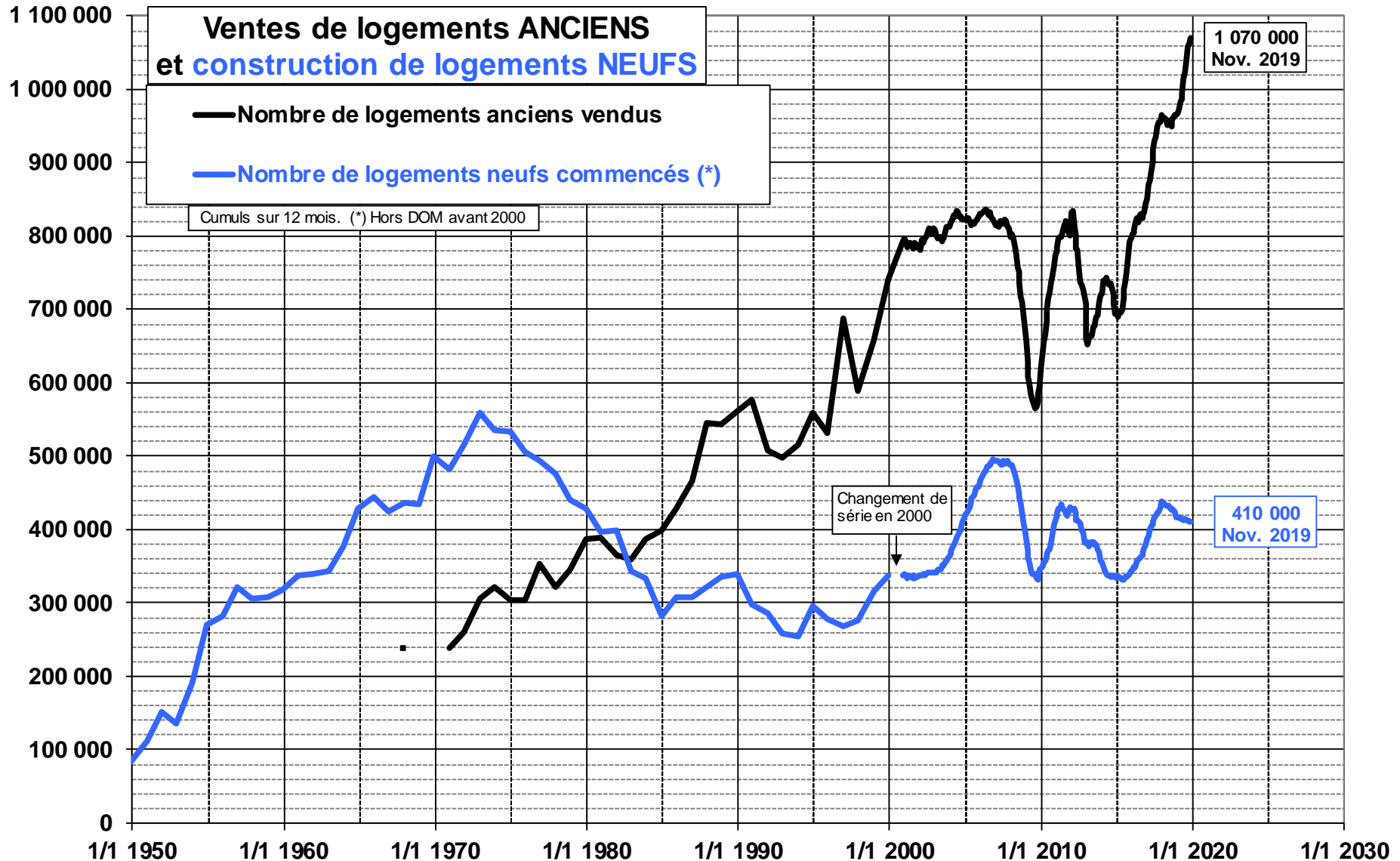
Par département: valeur observée en fonction de la valeur prédite par la régression / 5 variables



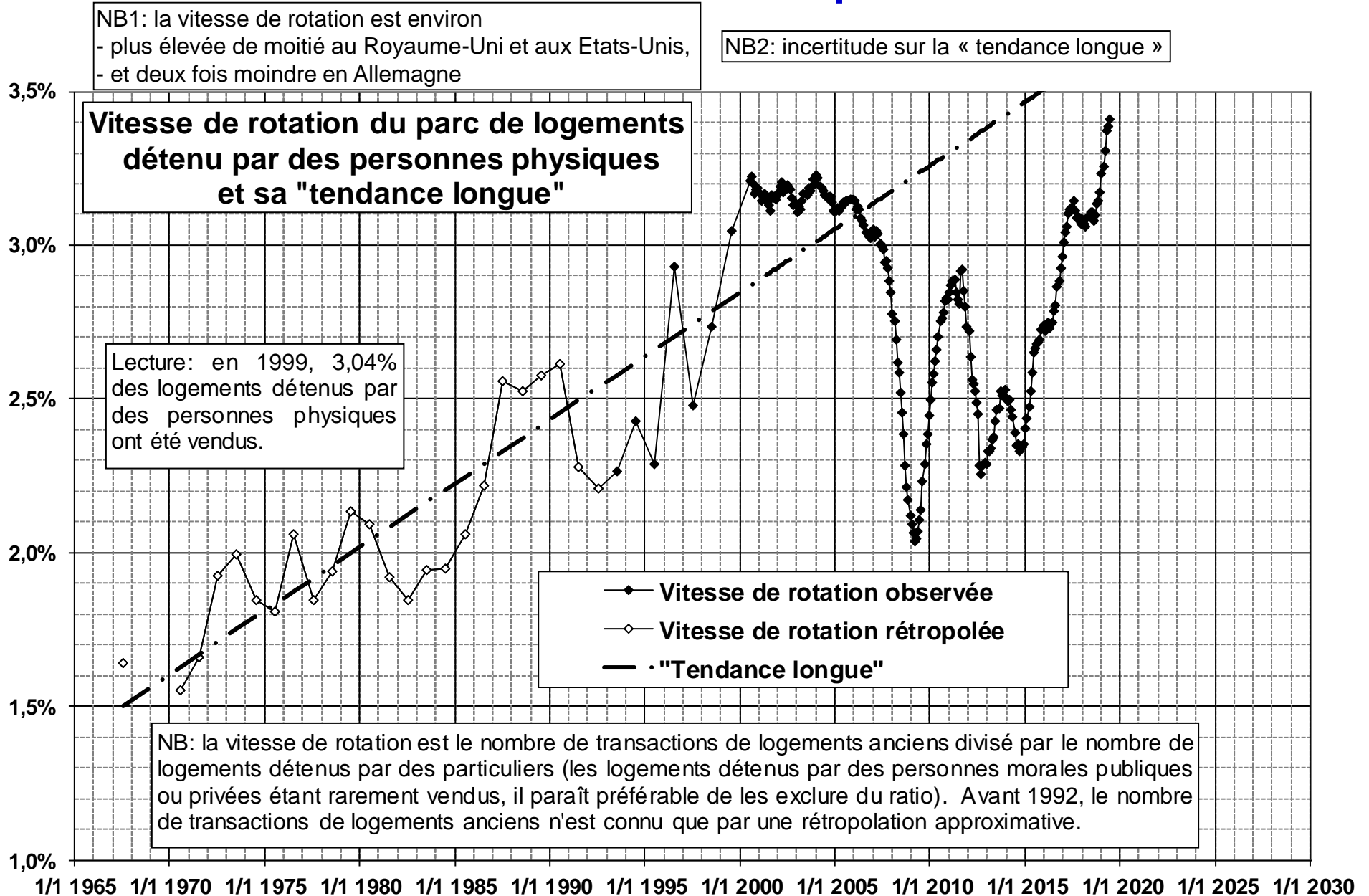
VOLUMES

Distinguer l'ancien (croissance sur longue période) et le neuf (stabilité sur longue période)

NB: il se vend trois fois plus de logements anciens qu'il ne se construit de logements neufs hors HLM



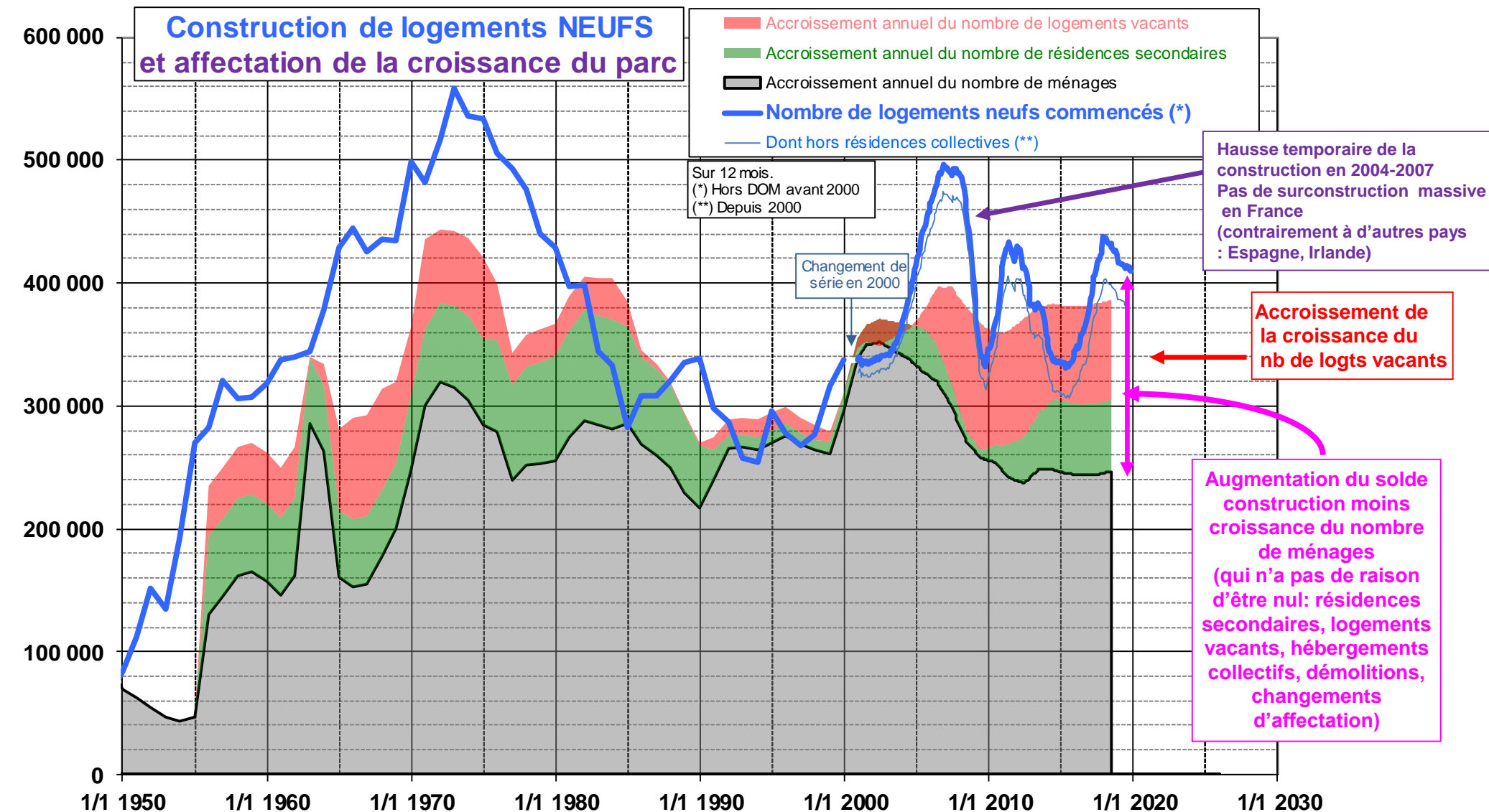
Depuis 2006: interruption de la croissance tendancielle de la « vitesse de rotation » du parc ancien



Construction de logements neufs: depuis 2005:

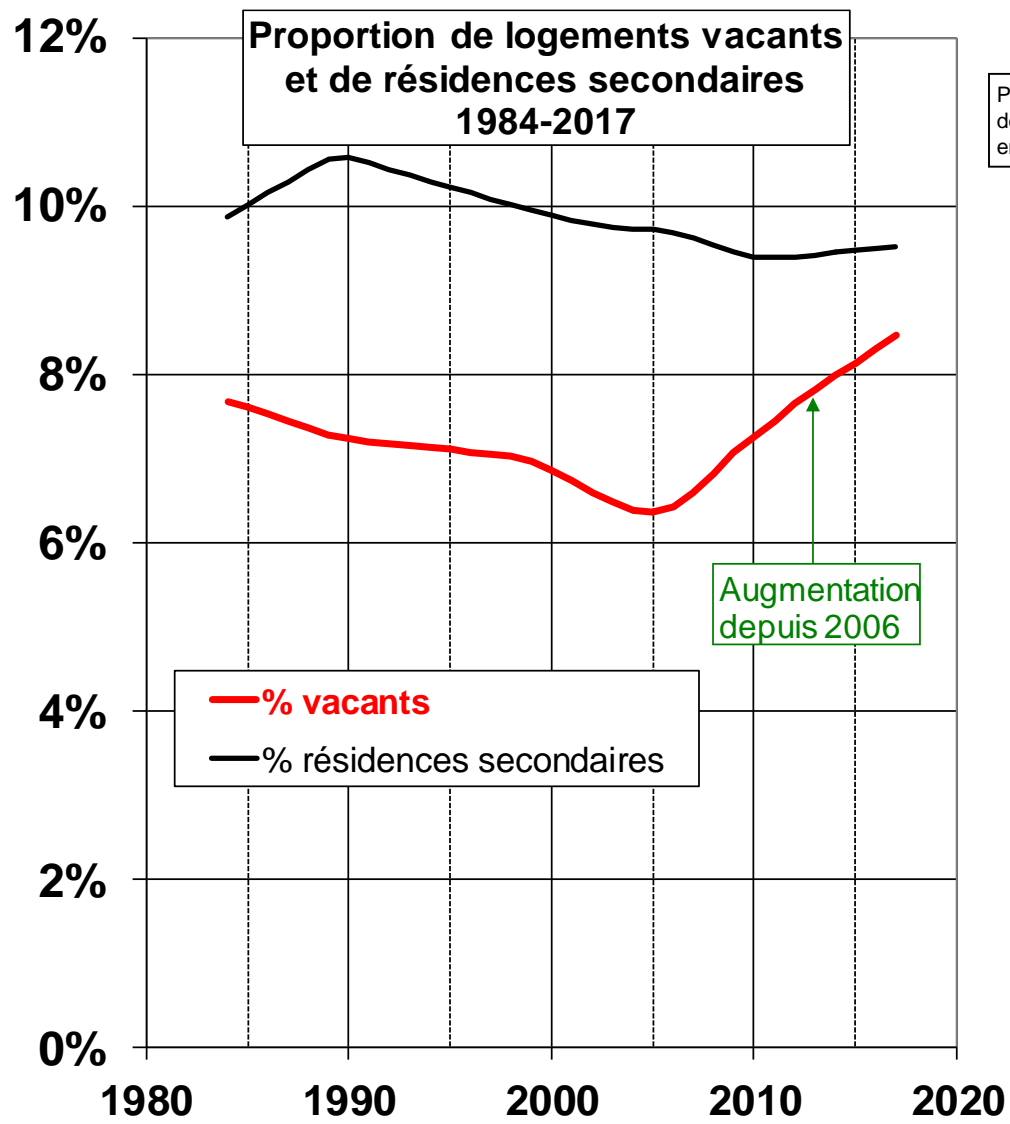
- **accroissement de l'écart** entre le nombre de logements construits et l'augmentation du nombre de ménages

- **accroissement de l'augmentation du nb de logements vacants**



Depuis 2006 la vacance a augmenté, même en zone A... et même en zone Abis depuis 2011

- Plusieurs types de vacance
- Plusieurs sources pas totalement cohérentes
- Attention à la porosité entre logements vacants et résidences secondaires
- Effet de la réduction du préavis locatif en zone « tendue »
- Etc.
- Travaux supplémentaires nécessaires



Pour la zone Abis: dans le recensement de la population mais pas dans Filocom, en principe moins fiable

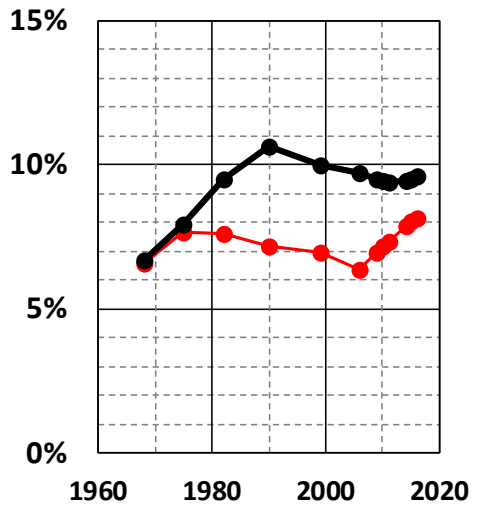
Zone	% de logements vacants			Variation	
	1999	2011	2016	1999 à 2011	2011 à 2016
Scellier					
A	7,2%	5,8%	6,2%	-1,4 pts	0,4 pts
A bis	9,4%	6,6%	7,5%	-2,8 pts	0,9 pts
B1	7,1%	6,8%	7,5%	-0,3 pts	0,7 pts
B2	6,0%	7,2%	8,1%	1,2 pts	0,8 pts
C	6,7%	8,3%	9,2%	1,5 pts	0,9 pts
France	6,9%	7,3%	8,1%	0,4 pts	0,8 pts

Source: CGEDD d'après recensements de la population

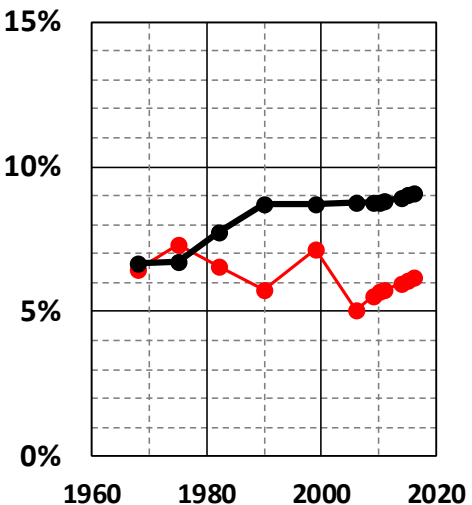
Zone A: agglomération de Paris hors zone Abis, Côte d'Azur, Genevois, certaines autres agglos ou communes « chères »
 Zone Abis: Paris et 76 communes proches
 Zone B1: autres zones « chères »
 Zone B2: zones « assez chères »
 Zone C: reste du territoire

Depuis 2006 la vacance a augmenté, même en zone A, et même en zone Abis depuis 2011: vacance par zone

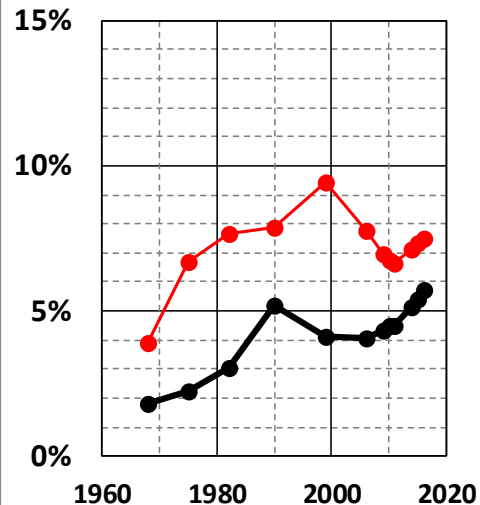
France



Zone A



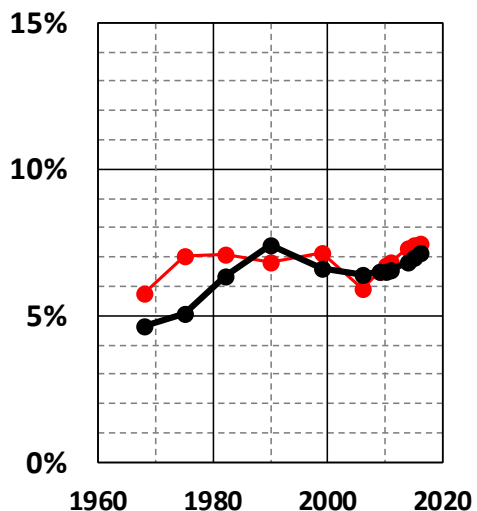
Zone Abis



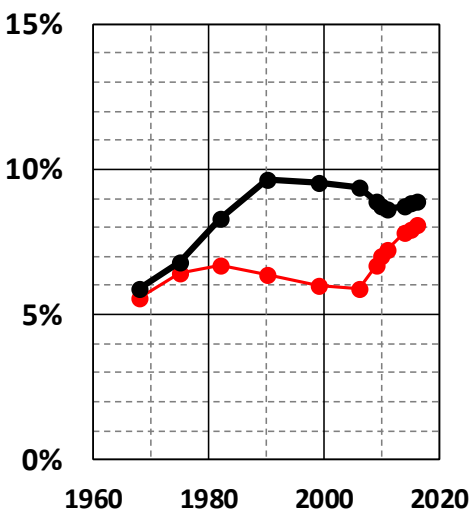
● % logements vacants

● % résidences secondaires

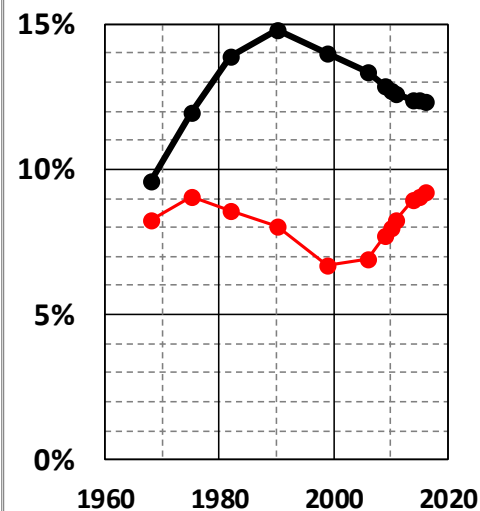
Zone B1



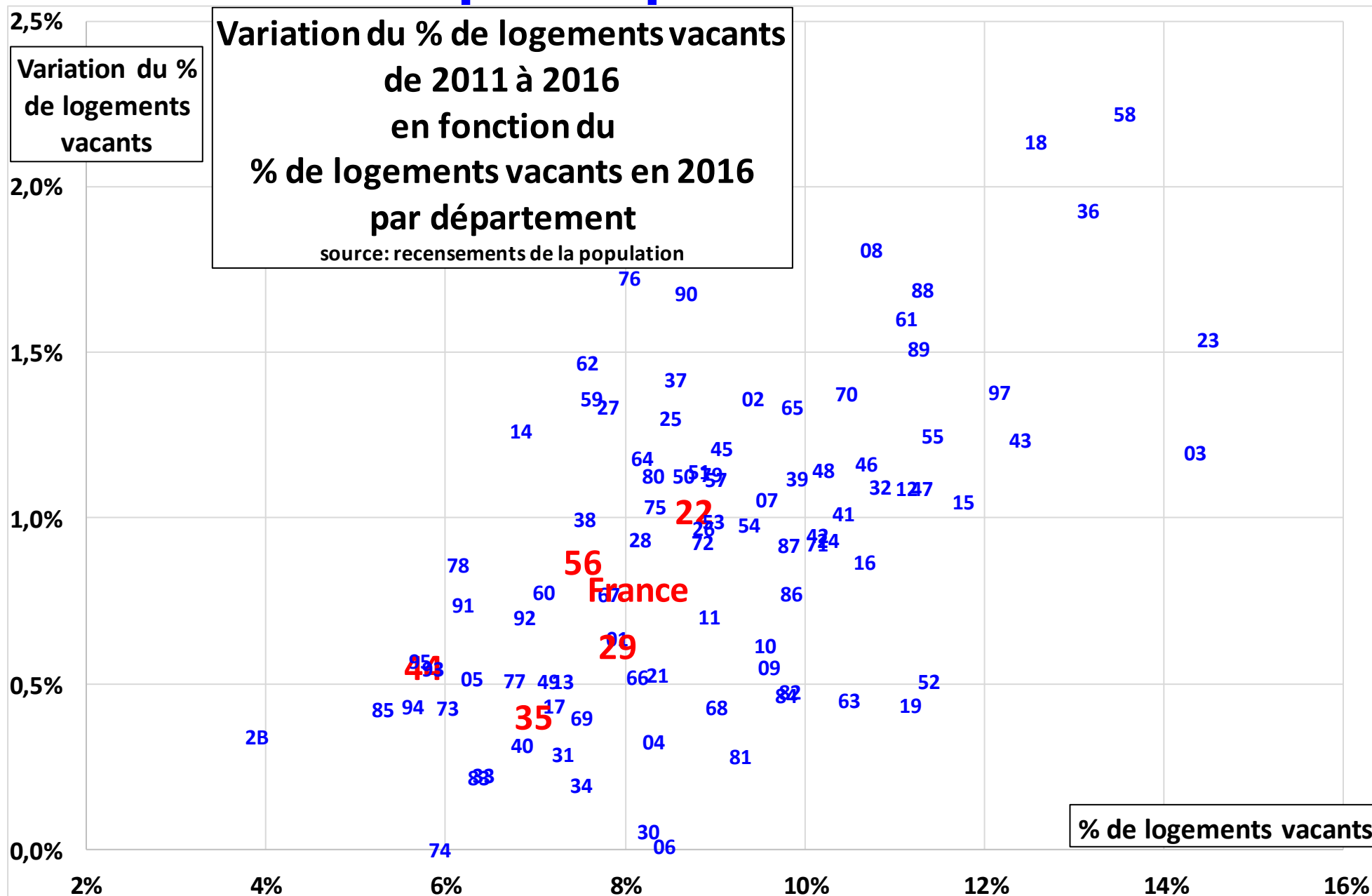
Zone B2



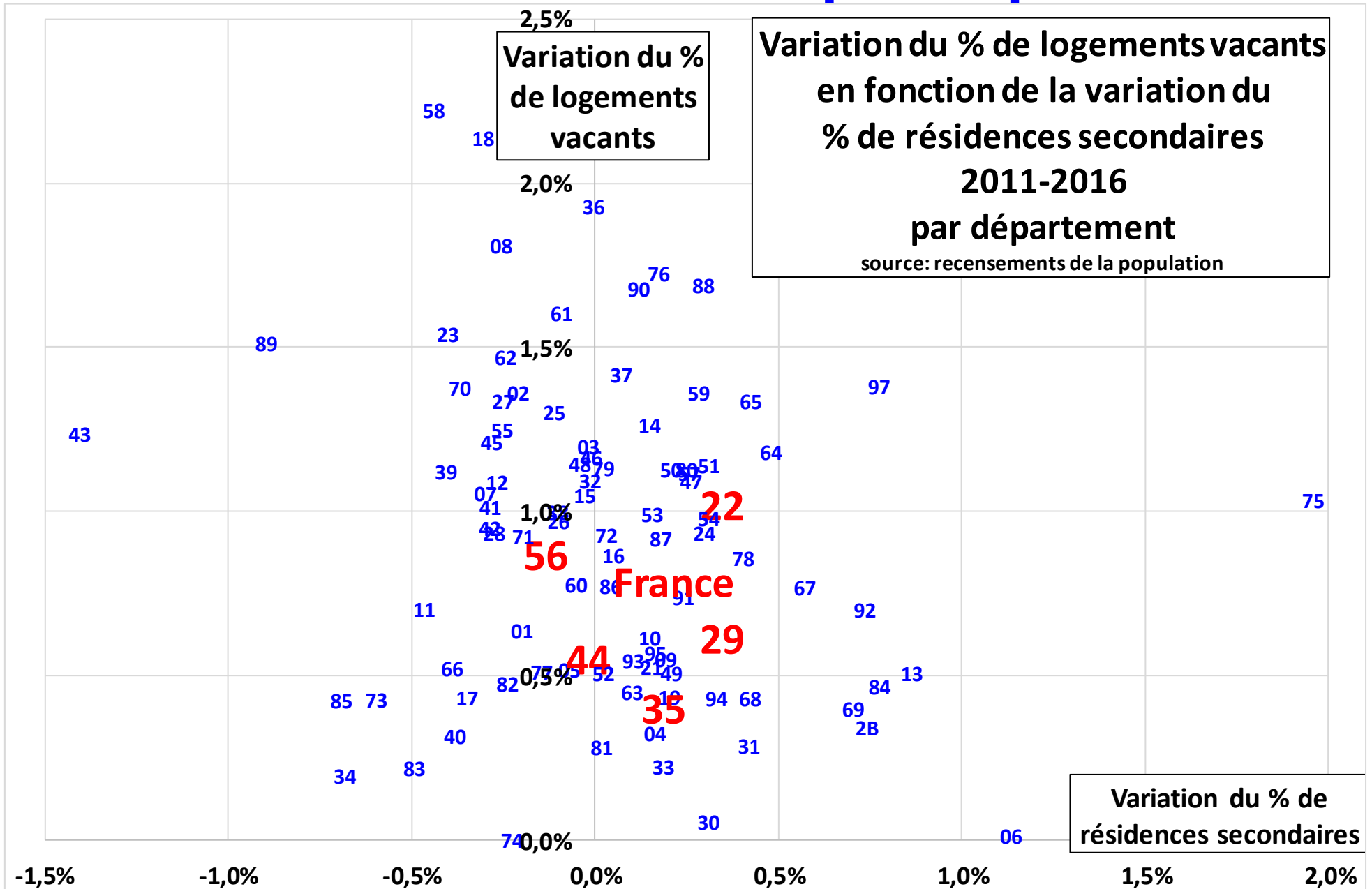
Zone C



Vacance et croissance de la vacance par département



Croissance de la vacance et du % de résidences secondaires par département

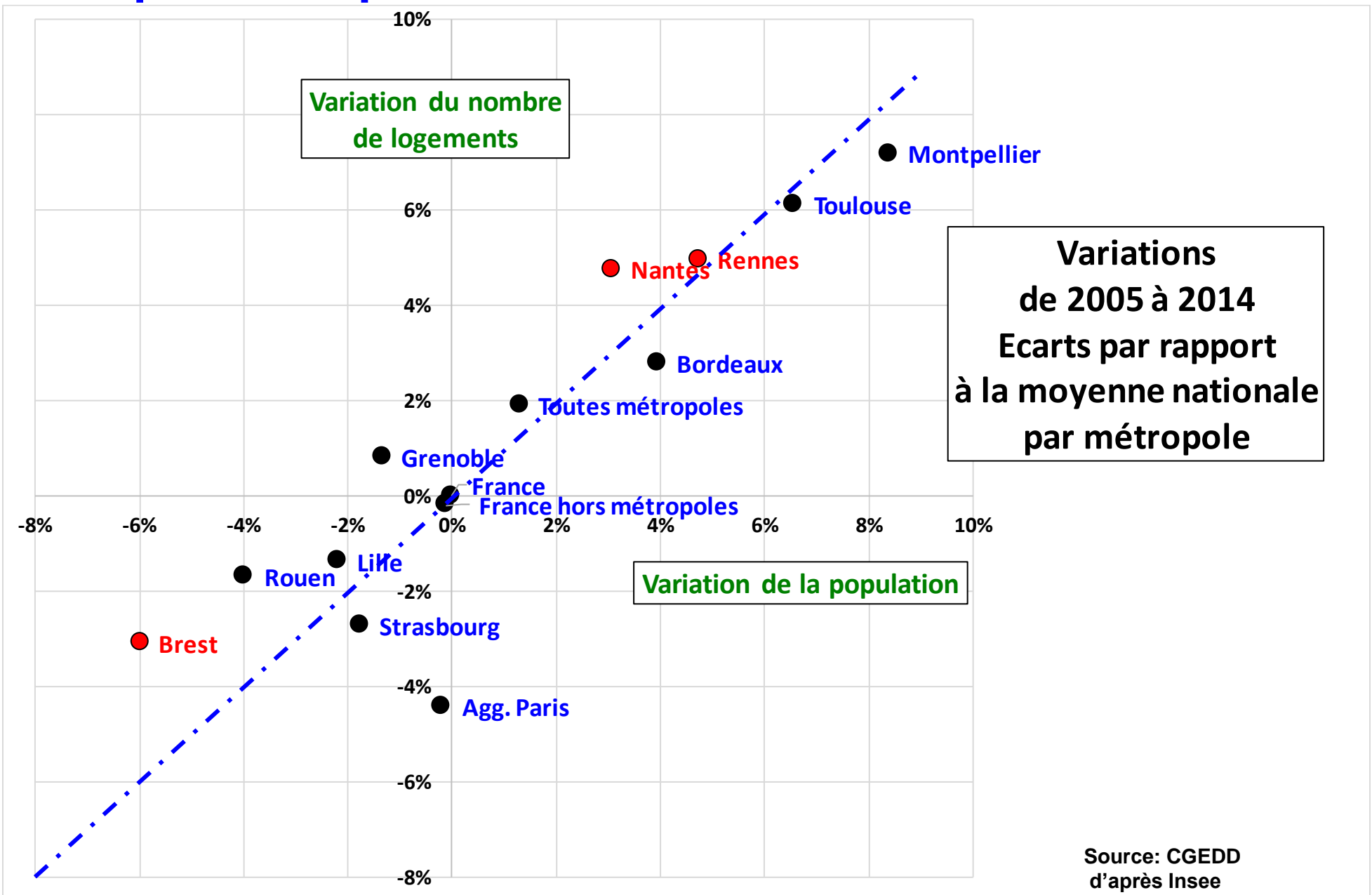


Exemple de la croissance de la vacance et du nombre de résidences secondaires à Brest: nécessité d'un approfondissement

Effectifs	2011	2016	Variation absolue	Variation relative
Logements	81 138	82 667	+1 528	+2%
Résidences principales	72 909	74 232	+1 324	+2%
Résidences secondaires	1 753	2 641	+889	+51%
Logements vacants	6 477	5 793	-684	-11%
Résidences secondaires + logements vacants	8 230	8 434	+205	+2%

Nécessite approfondissement

Croissance démographique et croissance du parc par métropole: contraste Nantes+Rennes / Brest

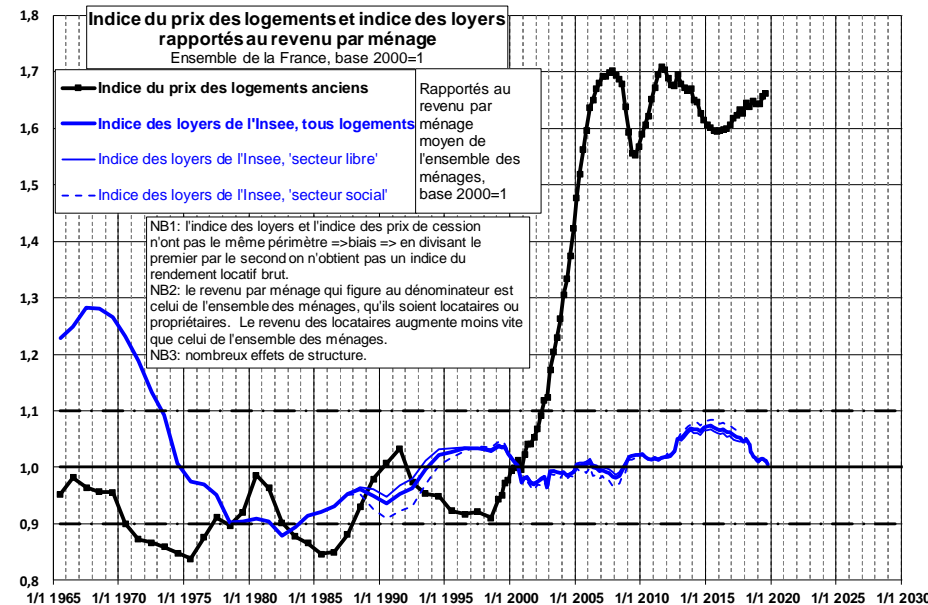


Source: CGEDD
d'après Insee

Comment expliquer l'envolée du prix des logements alors que l'indice des loyers est resté stable par rapport au revenu par ménage?

Deux familles d'explications:

- effet inflationniste de l'environnement financier, que nous allons retenir
- autres explications que nous allons écarter au niveau national mais dont certaines contribuent à la différenciation des prix au niveau local



L'évolution du rapport offre / demande physique (= rythme de la construction net de la croissance de la demande physique de logement) ne peut pas expliquer l'envolée du prix des logements au niveau national

Car:

- Il n'y a pas eu d'envolée des loyers similaire à celle des prix
- L'élasticité du prix des logements par rapport au nombre de logements (-1 à -2) et à la population (+1 à +2) est trop faible pour cela
- [L'effet des achats par les non-résidents est faible sauf exceptions localisées]
- [etc.]

Néanmoins, la différenciation locale du rythme de la construction (compte tenu de la croissance démographique) a constitué localement et temporairement un facteur de différenciation de la croissance du prix des logements

En vertu du principe du « compte à rebours »

- Ce n'est pas la hausse du prix des terrains qui cause celle des logements, mais **la hausse du prix des logements du voisinage qui cause la hausse du prix** des logements neufs, et donc **des terrains** sur lesquels ils sont construits
- Les hausses des coûts de construction sont absorbées par le prix des terrains, du moins après un certain temps (après baisse des volumes construits éventuellement)

L'effet inflationniste de l'environnement financier

- **Baisse des taux d'intérêt**
- **Mais aussi allongement de la durée des prêts**
- **ET augmentation de l'endettement des ménages**

**ont équivalu à une « politique de la
demande » fortement inflationniste**

Comment expliquer la différence par rapport aux autres pays?

❖ Les prix se sont envolés après 2000 en France mais pas en **Allemagne** malgré la baisse des taux d'intérêt car l'endettement des ménages allemands, déjà élevé en 2000, n'a pas pu augmenter

❖ Après leur envolée, les prix ne sont pas retombés en France comme ils l'ont fait aux **Etats-Unis**, au **Royaume-Uni**, en **Irlande** et en **Espagne** car en France:

- l'appareil de production financier et immobilier a mieux résisté à la « crise des subprimes »:

- les prêteurs sont financés davantage par intermédiation et moins par marché => moins touchés quand le marché des capitaux s'est grippé

- meilleure sélection des emprunteurs (tenant davantage compte de leur revenu et moins du prix des logements) => moins de « subprimes », très peu de sinistres emprunteur

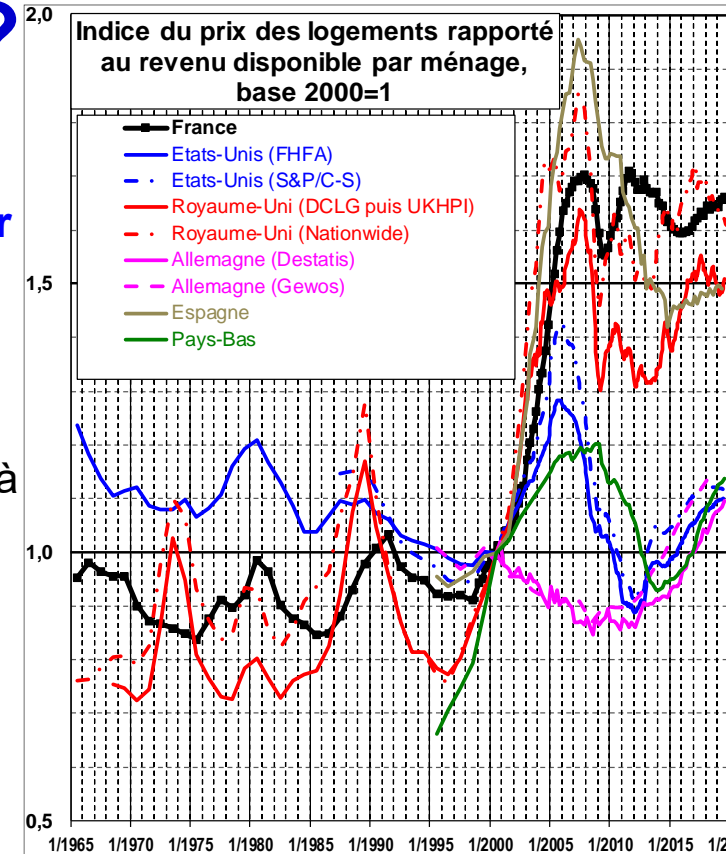
- les promoteurs ne construisent qu'1/3 des logements et sont restés prudents (+ vente aux HLM de programmes invendus) => très peu de sinistres promoteur

- pas de surconstruction massive engendrant des sinistres promoteur massifs comme en Espagne et en Irlande

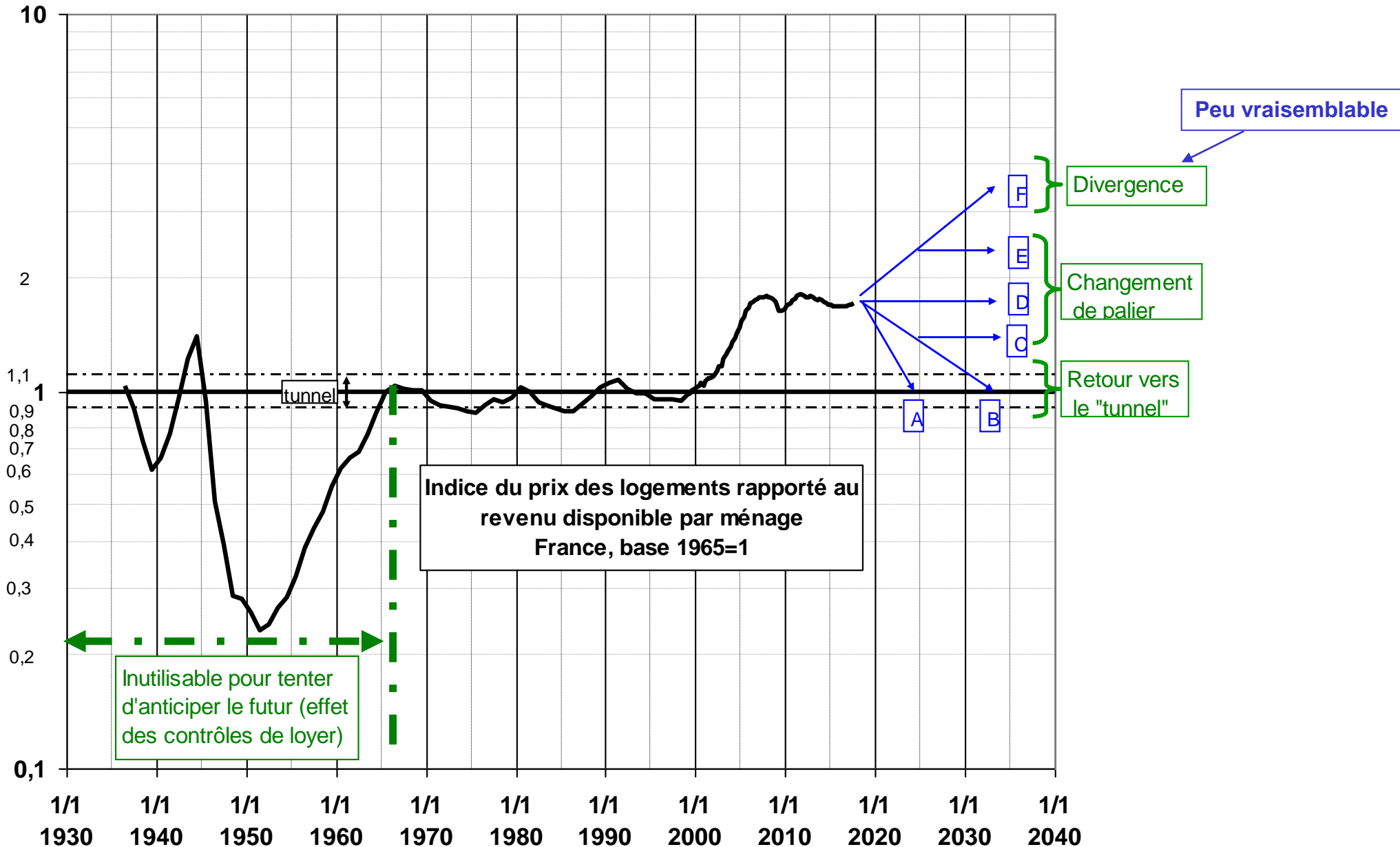
- => très peu de saisies-revente

- l'investissement locatif (davantage revalorisé par la baisse des taux) est plus développé

Aux Etats-Unis les prix ont baissé et la construction a repris; au Royaume-Uni la construction reste faible (« Nimby » structurel) et les prix sont remontés



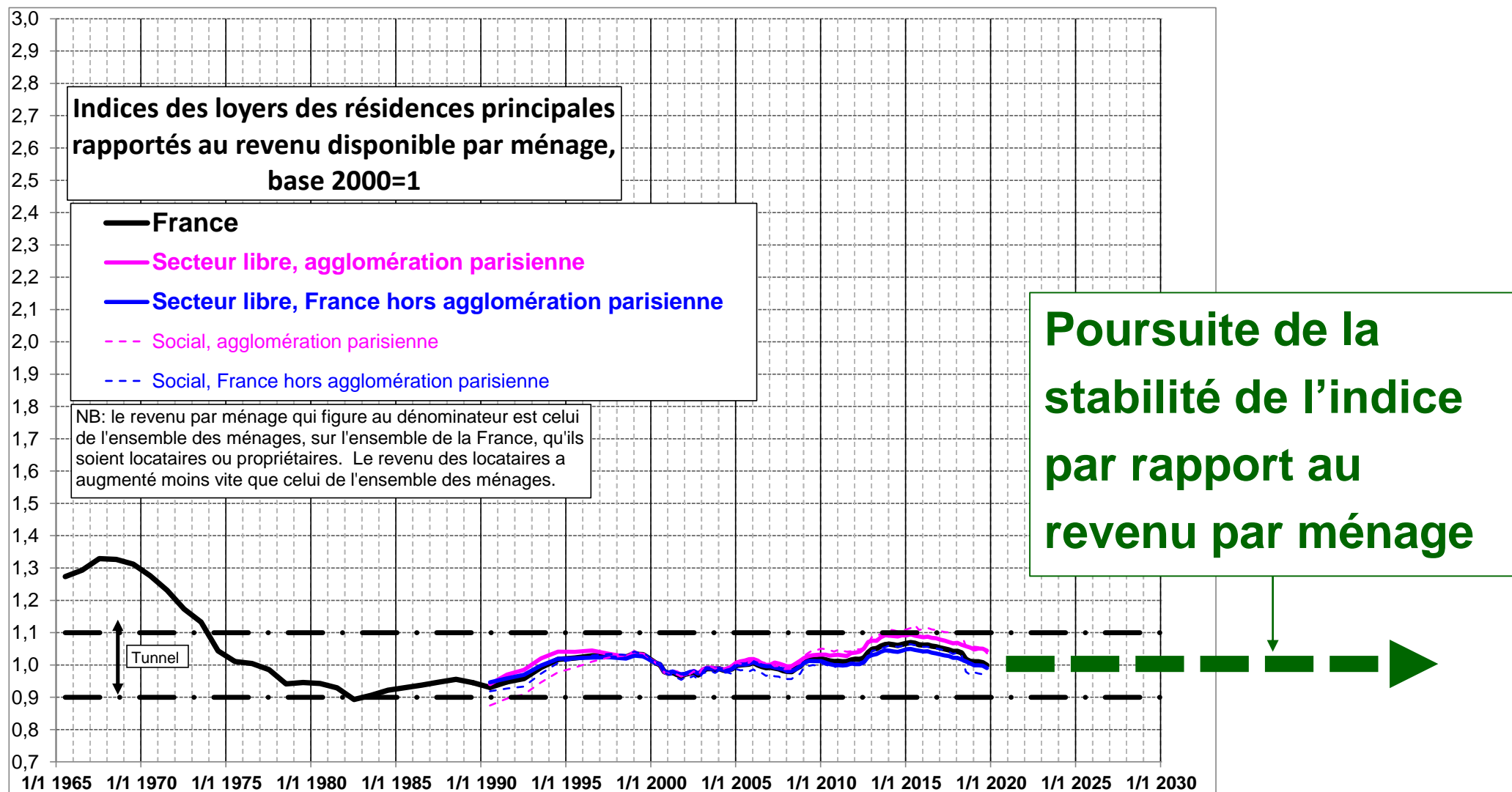
Prospective sur les prix



La prospective sur les prix passe par une prospective sur l'environnement financier **(taux d'intérêt + autres conditions)**

- **Tant que les conditions de financement demeureront ce qu'elles sont une poursuite de la « lévitation » du prix des logements par rapport au revenu par ménage est probable**
- **Lorsque les taux d'intérêt à long terme remonteront à leur niveau historique, un « retour vers le tunnel » se produira, à un rythme qui pourra être rapide**
- **Un resserrement des conditions de crédit à taux d'intérêt donné aura également des effets**
- **Ces scénarios sont à moduler localement**
- **Une baisse des prix sera probablement accompagnée d'une baisse temporaire des volumes**

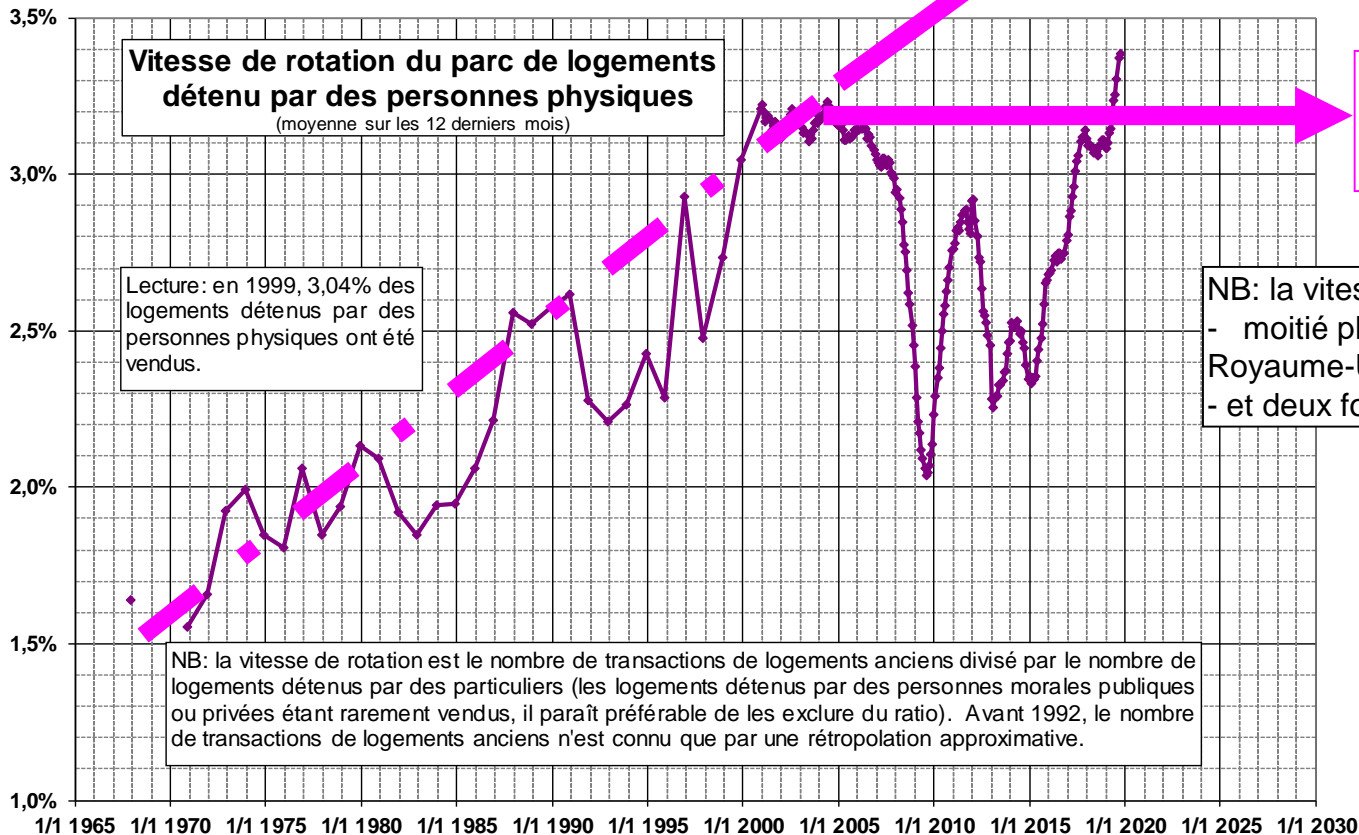
Prospective sur les loyers



La prospective sur les nombres de transactions de logements anciens passe par une prospective sur la vitesse de rotation du parc

- Poursuite de la tendance croissante 1967-2000?
- ou bien stabilisation, à quel niveau?
(celui du début des années 2000)?

Poursuite de la tendance croissante observée sur 1967 à 2000: vers le niveau britannique ou états-unien? Pas durable sur le long terme



NB: la vitesse de rotation est environ
- moitié plus élevée au Royaume-Uni et aux Etats-Unis,
- et deux fois moindre en Allemagne

Autres aspects non abordés

- Placement en logement et autres placements
- Conséquences macroéconomiques de l'envolée du prix des logements
- Etc.

Pour des compléments:

<http://www.cgedd.developpement-durable.gouv.fr/prix-immobilier-evolution-a-long-terme-a1048.html>