

Les banques centrales jugent que la flambée du crédit et des prix de l'immobilier n'est pas soutenable

LE MONDE | 29.08.05 | 14h26 • Mis à jour le 01.09.05 | 15h24

La flambée actuelle des prix de l'immobilier n'est-elle pas plus inquiétante et dangereuse, sur le plan économique, que l'envolée des cours pétroliers ? C'est ce que pense le président de la Réserve fédérale américaine (Fed), Alan Greenspan. Dans un discours prononcé vendredi 26 août à Jackson Hole, dans l'Etat du Wyoming, M. Greenspan s'est félicité de la résistance de l'économie américaine face au pétrole cher mais a mis en garde contre l'excès de confiance des investisseurs, qui "fait bondir le prix des avoirs", notamment dans le secteur du logement.

Les investisseurs "voient trop souvent comme structurelle et permanente une telle augmentation de la valeur marchande", a-t-il affirmé, ce qui les conduit "à prendre des risques de plus en plus importants et sur des périodes de plus en plus étendues". "Le boom de l'immobilier va inévitablement se calmer", a prédit le patron de la Fed. Dans ce processus, le rythme des ventes de logements va décliner de ses niveaux historiquement élevés, tandis que la hausse des prix va ralentir et que les prix pourraient même reculer.

Cette baisse de la valeur patrimoniale des ménages pourrait "faire fléchir la consommation", avertit M. Greenspan, qui a constaté que les estimations sur l'ampleur de ce phénomène sont très variables. Les excès du marché de l'immobilier seront-ils corrigés en douceur ou au contraire de façon brutale, avec le risque, dans ce cas, d'ajustements douloureux sur les revenus, la production et l'emploi ?

Il n'y a pas qu'aux Etats-Unis que les autorités monétaires s'inquiètent de la flambée des prix des logements et de la formation d'une bulle. Dans son dernier bulletin mensuel, la Banque de France a choisi de s'intéresser à un élément-clé de la hausse actuelle des prix de l'immobilier dans l'Hexagone, à savoir l'évolution du crédit à l'habitat. "Est-elle soutenable ?", s'interroge l'institut d'émission.

EXCEPTIONNEL

L'auteur de l'étude, Frédéric Wilhelm, du service des analyses et statistiques monétaires de l'institut d'émission, souligne "le caractère exceptionnel du cycle de croissance du crédit immobilier". Exceptionnel, d'abord, par sa durée. "Le dynamisme actuel prolonge une phase de croissance en termes réels d'une durée sans précédent dans l'histoire récente puisque son origine remonte à 1996, soit il y a près d'une décennie." Exceptionnel aussi par son allure. "Les rythmes de progression du crédit immobilier ont retrouvé en 2004 des niveaux qui n'avaient plus été observés depuis les années 1970", note M. Wilhelm.

En France, la croissance annuelle des crédits à l'habitat des ménages n'a cessé de s'accroître depuis le milieu des années 1990, d'environ 1 % à son plus bas niveau observé en 1994 à 12 % en décembre 2004. "Ce dynamisme est d'autant plus frappant qu'il s'inscrit dans un environnement exempt de tensions inflationnistes et stable sur le plan financier et réglementaire, alors que les phases comparables d'expansion accélérée, en particulier dans les années 1970, faisaient suite à des chocs majeurs à cet égard", constate l'économiste.

Cette "exubérance" du crédit à l'habitat n'est pas propre à la France. Si le rythme de progression dans l'Hexagone (12 %) est supérieur à celui de l'ensemble de la zone euro (10 %), il est en revanche inférieur à ce qui est observé en Italie, où il croissait de 19,8 % en décembre 2004, ou en Espagne (21,8 %). C'est aussi dans les pays où la distribution de crédit à l'habitat progresse le plus vite que les prix des logements s'emballent. M. Wilhelm note que "la croissance des crédits nouveaux suit à un rythme assez proche, quoique légèrement inférieur, celle des prix de l'immobilier".

Compte tenu de son caractère exceptionnel, l'évolution actuelle du crédit à l'habitat est-elle soutenable ? "Le phénomène perdure, alors que les conditions qui l'avaient enclenché, notamment les prix de l'immobilier relativement bas et l'endettement modéré des ménages, ne sont plus de mise aujourd'hui, exception faite du bas niveau des taux débiteurs", souligne l'économiste. La situation conjoncturelle, en particulier celle de l'emploi, ne paraît guère favorable et plusieurs indicateurs suggèrent une tendance à la dégradation de la solvabilité des ménages à un moment où les prix des logements progressent encore à un rythme soutenu.

Mais il observe que la croissance du crédit à l'habitat est aujourd'hui largement stimulée par une offre bancaire très accommodante, les banques réduisant leurs exigences en matière d'apport personnel, allongeant la durée des financements et développant les contrats à taux variable. Pour M. Wilhelm, c'est ce caractère essentiellement financier de l'essor du crédit immobilier qui rend peu probable la poursuite durable de la tendance. L'économiste avertit : "Un "atterrissage en douceur" sous la forme d'un ralentissement graduel du crédit et des prix serait bien évidemment préférable à une correction plus brutale du phénomène."

Pierre-Antoine Delhommais

Article paru dans l'édition du 30.08.05

Le Monde.fr

- » A la une
- » Le Desk
- » Opinions
- » Archives
- » Forums
- » Blogs
- » Exams
- » Culture
- » Finances
- » Météo
- » Carnet
- » Immobilier
- » Emploi
- » Shopping
- » Nautisme
- » Voyages
- » Newsletters
- » RSS

Le Monde

- » Abonnez-vous 15€ par mois
- » Déjà abonné au journal
- » Découvrez "Le Musée du Monde"



Abonnez-vous au Monde.fr - 6€ visitez Le Monde.fr

© Le Monde.fr | Conditions générales de vente | Qui sommes-nous ? | Aide