

GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

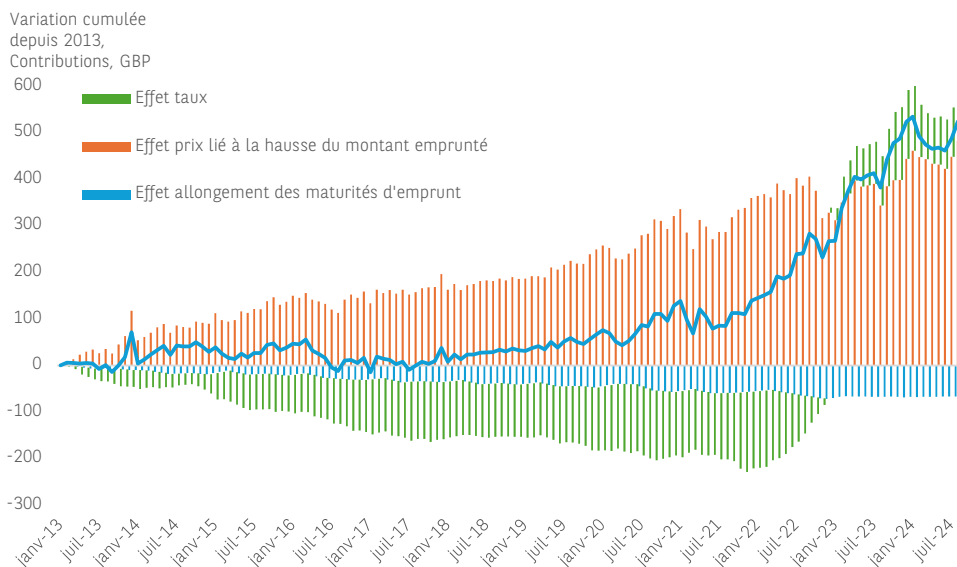
GRAPHIQUE
DE LA
SEMAINE

23 décembre 2024

L'ALLONGEMENT DES MATURITÉS D'EMPRUNT EST-IL UN LEVIER EFFICACE D'AMÉLIORATION DE L'ACCÈS À LA PROPRIÉTÉ ?

Marianne Mueller

Évolution de la mensualité moyenne d'emprunt hypothécaire au Royaume-Uni



Source : Banque d'Angleterre, FCA PSD, ONS, Calculs BNPP

L'exemple britannique tend à suggérer le contraire. Son impact sur les mensualités demeure modeste comparé à celui des taux et de la hausse des prix de l'immobilier, et se fait en contrepartie du renchérissement du coût total de l'emprunt. En outre, l'allongement des maturités d'emprunt est susceptible d'alimenter la hausse des valeurs immobilières.

Les maturités des emprunts hypothécaires au Royaume-Uni se sont considérablement allongées au cours des quinze dernières années. Une part croissante des nouveaux emprunts atteint désormais des horizons difficilement envisageables en France, où les crédits immobiliers sont limités à 25 ans, en vertu des règles fixées par le Haut Conseil de Stabilité Financière (HCSF) dans une décision de 2021¹. En 2024, plus de 50% des nouveaux prêts hypothécaires britanniques étaient souscrits pour des durées supérieures à 30 ans, contre seulement 10% en 2005. Ceux d'une durée supérieure ou égale à 40 ans représentaient près de 10% de la production nouvelle de crédits au premier trimestre 2024.

À première vue, l'allongement des maturités semble une idée séduisante pour faciliter l'accès à la propriété. Toutes choses égales par ailleurs, étaler les échéances sur une durée plus longue permet en effet de réduire les mensualités, ce qui améliore la capacité des ménages à les honorer et facilite ainsi leur accès au crédit. Selon nos calculs, en maintenant constants le taux d'intérêt et le montant moyen emprunté, l'allongement des maturités aurait permis de réduire les mensualités moyennes des crédits nouveaux² d'environ 10% entre janvier 2013 et septembre 2024. En pratique, ces mensualités sont restées relativement stables entre 2013 et 2019, car les effets liés à la baisse des taux, à l'allongement des maturités et à la hausse des montants empruntés du fait du renchérissement des prix de l'immobilier se sont, en moyenne, mutuellement compensés.

¹ La maturité des prêts immobiliers constitue l'un des deux critères établis par la décision du HCSF du 29 septembre 2021 relative aux conditions d'octroi de crédits immobiliers et que doivent appliquer les établissements de crédit en matière de crédit immobilier. Ladite maturité du crédit ne doit pas excéder 25 ans (avec une tolérance de 2 ans de différé d'amortissement dans des cas où l'entrée en jouissance du bien est décalée par rapport à l'octroi du crédit).

² Ces mensualités moyennes sont déterminées à partir des valeurs moyennes du montant des approbations de prêts hypothécaires, du taux d'intérêt effectif et de la durée des nouveaux crédits accordés au cours de la période de référence.

ÉTUDES **ECONOMIQUES**



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

Dans le même temps, chaque ménage britannique a bénéficié, en moyenne, d'une progression de son revenu disponible brut moyen de 23% environ, et le taux d'effort à l'origine du prêt a reculé pour s'établir à 18% en moyenne en 2019 (contre 20,3% en moyenne en 2013).

Depuis 2021, l'effet de l'allongement des maturités sur les mensualités de crédit s'est néanmoins révélé insuffisant pour neutraliser celui inhérent à la remontée des taux d'intérêt. Entre décembre 2021 et septembre 2024, les mensualités moyennes des nouveaux crédits ont ainsi augmenté de 44%, passant de GBP 870 à GBP 1260. Leur part dans le revenu disponible brut d'un ménage britannique moyen a également augmenté, pour s'établir à 23% en septembre 2024. Au total, l'allongement des durées d'emprunt augmentant mécaniquement le nombre total d'échéances, le coût total du crédit s'est accru de manière significative.

De surcroît, l'allongement des maturités tend à soutenir la demande exprimée, ce qui, sur un marché marqué par une insuffisance structurelle de l'offre, participe à la hausse des prix immobiliers et rend son effet sur le pouvoir d'achat immobilier des ménages illusoire. Pour mémoire, le prix moyen d'un logement au Royaume-Uni³ a augmenté de 74% entre janvier 2013 et septembre 2024, atteignant un niveau record en août 2024 à environ GBP 292 700 (contre environ GBP 167 500 en janvier 2010). Les mesures annoncées par le gouvernement britannique travailliste dans son budget d'automne pour tenir son engagement de construire 1,5 million de logements durant son mandat pourraient, à terme, s'avérer plus efficaces pour faciliter l'accès à la propriété⁴. Elles devraient en effet concourir à atténuer les tensions sur l'offre, qui demeurent le principal défi du secteur immobilier au Royaume-Uni, et contre lesquelles les mesures de soutien de la demande sont le plus souvent contre-productives.

marianne.mueller@bnpparibas.com

³ Source : UK House Price Index, HM Land Registry (UK Government). Cet indice inclut les transactions immobilières sur les logements neufs et anciens.

⁴ Guillaume Derrien (2024), [Le manque de logements, un défi de taille pour le parti travailliste](#), revue Graphiques de la semaine.



ECOCONJONCTURE

Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité

ECOMERGING

Analyses et prévisions sur une sélection d'économies émergentes

ECOPERSPECTIVES

Analyses et prévisions des principaux pays, développés et émergents

ECOFFLASH

Un indicateur, un évènement économique majeur. Le détail ...

ECOWEEK

L'actualité économique de la semaine et plus...

ECOPULSE

Baromètre mensuel des indicateurs conjoncturels des principales économies de l'OCDE

ECOCHARTS

Panorama mensuel des dynamiques d'inflation au sein des principales économies développées

ECOTV WEEK

Quel est l'évènement de la semaine ?
La réponse dans vos deux minutes d'économie

EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique

POUR RECEVOIR NOS PUBLICATIONS

ABONNEZ-VOUS SUR LE SITE ONGLET ABONNEMENT
voir le site des études économiques

ET

SUIVEZ-NOUS SUR LINKEDIN
voir la page **linkedin** des études économiques

OU TWITTER
voir la page **twitter** des études économiques



Bulletin publié par les Etudes Economiques – BNP PARIBAS
Siège social : 16 boulevard des Italiens – 75009 PARIS / Tél : +33 (0) 1.42.98.12.34
Internet : www.group.bnpparibas - www.economic-research.bnpparibas.com
Directeur de la publication : Jean Lemierre
Directrice de la rédaction : Isabelle Mateos y Lago

Les informations et opinions exprimées dans ce document ont été obtenues de, ou sont fondées sur des sources d'information publiques réputées fiables, mais BNP Paribas ne garantit, expressément ou implicitement, ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, ni leur mise à jour. Ce document ne constitue ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou autres placements. Il ne constitue ni du conseil en investissement, ni de la recherche ou analyse financière. Les informations et opinions contenues dans ce document ne sauraient dispenser l'investisseur d'exercer son propre jugement ; elles sont par ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment sans notification et ne sauraient servir de seul support à une évaluation des instruments éventuellement mentionnés dans le présent document. Toute éventuelle référence à une performance réalisée dans le passé ne constitue pas une indication d'une performance future. Dans toute la mesure permise par la loi, aucune société du Groupe BNP Paribas n'accepte d'être tenue pour responsable (y compris en raison d'un comportement négligent) au titre de pertes directes ou découlant indirectement d'une utilisation des informations contenues dans ce document ou d'une confiance accordée à ces informations. Toutes les estimations et opinions contenues dans ce document reflètent notre jugement à la date de publication des présentes. Sauf indication contraire dans le présent document, il n'est pas prévu de le mettre à jour. BNP Paribas SA et l'ensemble des entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble désignées ci-après « BNP Paribas »), sont susceptibles d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore, à titre principal, d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. BNP Paribas est susceptible notamment de détenir une participation au capital des émetteurs ou personnes mentionnés dans ce document, de se trouver en position d'acheteur ou vendeur de titres ou de contrats à terme, d'options ou de tous autres instruments dérivés reposant sur l'un de ces sous-jacents. Les cours, rendements et autres données similaires du présent document, y figurent au titre d'information. De nombreux facteurs agissent sur les prix de marché et il n'existe aucune certitude que les transactions peuvent être réalisées à ces prix. BNP Paribas, ses dirigeants et employés, peuvent exercer ou avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de toute personne mentionnée dans ce document, ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de cette (ces) personne(s). BNP Paribas est susceptible de solliciter, d'exécuter ou d'avoir dans le passé fourni des services de conseil en investissement, de souscription ou tous autres services au profit de la personne mentionnée aux présentes au cours des 12 derniers mois précédant la publication de ce document. BNP Paribas peut être partie à un contrat avec toute personne ayant un rapport avec la production du présent document. BNP Paribas est susceptible, dans les limites autorisées par la loi en vigueur, d'avoir agi sur la foi de, ou d'avoir utilisé les informations contenues dans les présentes, ou les travaux de recherche ou d'analyses sur le fondement desquels elles sont communiquées, et ce préalablement à la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible d'obtenir une rémunération ou de chercher à être rémunéré au titre de services d'investissement fournis à l'une quelconque des personnes mentionnées dans ce document dans les trois mois suivant sa publication. Toute personne mentionnée aux présentes est susceptible d'avoir reçu des extraits du présent document préalablement à sa publication afin de vérifier l'exactitude des faits sur le fondement desquelles il a été élaboré.

Ce document est élaboré par une société du Groupe BNP Paribas. Il est conçu à l'intention exclusive des destinataires qui en sont bénéficiaires et ne saurait en aucune façon être reproduit (en tout ou partie) ou même transmis à toute autre personne ou entité sans le consentement préalable écrit de BNP Paribas. En recevant ce document, vous acceptez d'être engagés par les termes des restrictions ci-dessus.

BNP Paribas est constituée en France sous forme de société anonyme, et agréée et supervisée en tant qu'établissement de crédit par la Banque centrale européenne (BCE) et en tant que prestataire de services d'investissement par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et l'Autorité des marchés financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009 Paris, France.

Les informations contenues dans le présent document peuvent, en tout ou partie, avoir déjà été publiées sur le site

Pour les avertissements par pays (Etats-Unis, Canada, Royaume-Uni, Allemagne, Belgique, Irlande, Italie, Pays-Bas, Portugal, Espagne, Suisse, Brésil, Turquie, Israël, Bahreïn, Afrique du Sud, Australie, Chine, Hong Kong, Inde, Indonésie, Japon, Malaisie, Singapour, Corée du Sud, Taiwan, Thaïlande, Vietnam) veuillez consulter le document suivant :

© BNP Paribas (2024). Tous droits réservés.



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change