



# L'ACCESSION SOCIALE À LA PROPRIÉTÉ

STÉPHANE RÉZETTE\*

Dans sa *Brève histoire de l'euphorie financière*, John Kenneth Galbraith démythifiait les nouveautés prétendument géniales qui ont alimenté les grandes spéculations en prélude des catastrophes financières, et démontrait qu'en ce domaine il n'y a pas d'innovation véritable et que c'est toujours le même ressort à l'œuvre sous de multiples avatars : le fameux « effet de levier », c'est-à-dire la possibilité de s'endetter massivement sur la base d'un capital très limité, afin de générer des profits hors de proportion avec l'investissement initial. Mais, entre l'accession sociale à la propriété et l'histoire des grands épisodes spéculatifs - de la « tulipomanie » des années 1630 en Hollande aux *junk bonds* de Michael Milken en passant par la Compagnie du Mississippi de Law - il n'y a pas, semble-t-il, la moindre commune mesure si ce n'est justement de mettre en œuvre le même ressort financier : en effet, à partir d'un apport personnel très limité, voire inexistant, un ménage modeste va devenir propriétaire de son logement et se versera ainsi à lui-même le revenu des loyers, avec lesquels il espère rembourser son emprunt... Dans tous les cas, il y a « la création d'une dette plus ou moins adéquatement garantie par des actifs réels ». Et tout repose sur ce caractère « plus ou moins adéquat » de la garantie, qui fait toute la différence entre l'euphorie financière et le krach, entre la débâcle du PAP (Prêt aidé à l'accession à la

propriété) et, depuis 1993, la discrète réussite des prêts garantis par le FGAS (Fonds de garantie de l'accession sociale)...

L'accession sociale à la propriété tient en soi de la gageure : les flux de remboursement de l'accédant modeste sont, par définition, fragiles puisque adossés à des revenus de même niveau, et de plus exposés à la précarité (chômage) ; la valeur de l'hypothèque assise sur un logement social ne suffit pas toujours à couvrir le capital emprunté car, paradoxalement mais fort logiquement, un logement neuf acquis avec une aide subit une décote<sup>1</sup> qui est fonction de cette aide. Mais, la légitimité de cette aspiration va fonder l'intervention de l'État : si un mécanisme comme celui de l'épargne-logement profite à tous, indépendamment du niveau des revenus, l'État fait preuve d'une sollicitude plus marquée pour les moins favorisés, et c'est en définitive sa garantie, plutôt que celle de l'actif immobilier, qui sécurise le dispositif et peut inciter les banques à prêter à cette catégorie particulière d'emprunteurs. Par là, la politique d'accession sociale à la propriété - et les instruments sur lesquels elle s'appuie - est un moyen efficace de « lutte contre l'exclusion bancaire », rendant possible l'accès au crédit immobilier, et donc l'accès à la propriété, à des ménages qui, sans elle, seraient considérés comme trop risqués car insuffisamment solvables.

\* Directeur général de la Société de gestion du Fonds de garantie de l'accession sociale à la propriété (FGAS).

Cette intervention de la puissance publique dans le mécanisme de garantie, que gère aujourd'hui la Société de gestion du FGAS, est aussi ce qui lui confère son caractère unique, irréductible aux autres garanties comme la caution. Un organisme comme le Crédit Logement, créé il y a plus de trente ans, qui gère un encours de prêts de 30 milliards d'euros (environ 200 milliards de francs) et qui a sur les autres sociétés de caution mutuelle le grand avantage de l'inter-bancarité, propose en fait une alternative à l'hypothèque. Mais, cette alternative, qui substitue une garantie personnelle à une garantie réelle, n'a de sens que sur une population dont les critères de solvabilité sont suffisants pour que la couverture du risque, même mutualisé, ne soit pas d'un coût prohibitif, supérieur à celui de l'hypothèque. Ces organismes de caution ne visent donc pas la population à risque, celle-là même qui est menacée d'une exclusion de l'accès au crédit.

Tenant pour acquis le bien-fondé de la politique d'accession sociale à la propriété, cet article s'attache à montrer l'adéquation de la garantie, mise en œuvre dans le cadre du FGAS, avec le risque encouru. Il s'agit de faire ressortir en quoi le FGAS assure une meilleure maîtrise du risque que les dispositifs antérieurs, et comment cette garantie reste compatible avec le prix que peut payer l'accédant modeste, dans la mesure de sa solvabilité.

### LA COUVERTURE DU RISQUE DE L'ACCÉDANT MODESTE

La couverture du risque par le FGAS repose sur trois principes :

- un provisionnement du risque *ex ante* de plus en plus précis ;
- un partage du risque ;
- une prévention des sinistres.

Avant le commencement d'une génération<sup>2</sup> de prêts garantis, le conseil d'admini-

nistration de la SGFGAS définit les principaux paramètres financiers, parmi lesquels se trouve le taux de sinistralité de référence. Ce taux actuariel exprime la sinistralité attendue sur la durée de vie de la génération. Fixé actuellement à 0,45 %, il est couvert à même hauteur par des taux de cotisation. Les cotisations fixes versées en une seule fois (*flat*) lors de la mise en force du prêt, soit dans la première année de la génération, couvrent les deux tiers du taux de sinistralité de référence, soit 0,30 %. L'équivalent *flat* de ces 0,30 % actuariels est un taux de 2 % du montant initial du prêt. A quoi vient s'ajouter, chaque année, sur la durée de la génération, une cotisation périodique de 0,15 % au plus, assise sur le capital restant dû du prêt immobilier. Cette cotisation périodique peut être suspendue dès la cinquième année de la génération en cas de sous-sinistralité. Ainsi, l'essentiel des fonds qui permettent l'indemnisation des sinistres futurs se trouvent réunis avant la survenance des premières défaillances.

Ce provisionnement *ex ante* répond à un principe de précaution et relève d'une gestion budgétaire vertueuse, préférable à un financement au fur et à mesure de l'apparition des sinistres. Car ceux-ci ne se produisent pas de manière linéaire sur toute la durée de vie d'une génération, mais se concentrent dans les périodes où se conjuguent les causes de sinistres, ou dans les années de dégradation de l'environnement économique général. C'est alors une aide massive qui est sollicitée des pouvoirs publics, comme lors du réaménagement de 1988 qui a touché 550 000 prêts PAP pour un coût budgétaire de 14 milliards de francs (2,1 milliards d'euros), au risque d'une ponction fiscale accrue. Tandis qu'une indemnisation des sinistres par un fonds de garantie, alimenté pendant les années de « vaches grasses », permet au contraire d'exercer une action *contra* cyclique lorsque la conjoncture se retourne...



Ce mécanisme de provisionnement s'appuie sur une connaissance de plus en plus élargie et approfondie du risque. La rareté et la pauvreté relative des données disponibles au début des années 1990 ont conduit à estimer alors le risque de manière assez approximative. Depuis la création du FGAS en 1993, à l'occasion de la déclaration individuelle des prêts garantis, une base de données, unique pour tous les établissements de crédit, s'enrichit progressivement, et permet de connaître les caractéristiques socio-démographiques des ménages accédant à la propriété, les paramètres financiers et les caractéristiques de leur opération immobilière, ainsi que les données relatives aux remboursements anticipés, aux impayés et bien sûr aux sinistres. En août 2001, ce sont 737 000 prêts garantis pour un encours de 23 milliards d'euros (150 milliards de francs), qui sont ainsi enregistrés. Avec le temps, cette base de données offrira un instrument inégalé de suivi et d'évaluation des risques comme de la politique d'aide à l'accession sociale à la propriété. Cette amélioration de la connaissance du risque permettra de recadrer, en toute connaissance de cause, le paramétrage financier du provisionnement du fonds de garantie pour les générations futures. Ce sont d'ailleurs les simulations effectuées à partir des données constatées sur les sept premières années d'existence du FGAS qui ont conduit à un premier ajustement, à la baisse, du taux de sinistralité de référence et, par voie de conséquence, des taux de cotisation applicables à partir de la génération 2001 : on est, en effet, passé d'un taux de sinistralité actuariel de 0,60 % à un taux de 0,45 %, soit une baisse globale de 25 %, contribuant par là-même à abaisser le coût de la garantie. Ce coût, pour l'État, varie annuellement en fonction de la production, mais tourne depuis 1996 autour de 61 millions d'euros (400 millions de francs) : cette révision des hypothèses de sinistralité va lui faire économiser, chaque année, environ 12 millions d'euros (80 millions de francs).

L'autre principe majeur du FGAS est d'opérer un partage effectif du risque, à la fois par sa division et par une responsabilisation de l'établissement de crédit distributeur. La division du risque procède d'abord d'un principe de cofinancement par l'État et l'établissement de crédit des cotisations au Fonds de garantie, créant ainsi une mutualisation du risque entre ces deux acteurs, au-delà de la mutualisation naturelle entre les emprunteurs d'une même génération : sur les quelques 900 millions d'euros (6 milliards de francs) dont est doté le FGAS aujourd'hui, près des deux tiers représentent les cotisations des banques. Ensuite, et à la différence du passé, l'État n'a pas souhaité confier à un seul réseau le monopole de la distribution des prêts d'aide à l'accession sociale : alors que les PAP étaient pour l'essentiel disponibles aux seuls guichets du Crédit foncier de France, et, dans une moindre mesure, à ceux des sociétés anonymes de crédit immobilier (SACI), aujourd'hui toute banque implantée en France peut distribuer des prêts garantis (Prêt à l'accession sociale, PAS) ou Prêt à 0 % garanti (PTZG), à la seule condition de souscrire aux conventions qui encadrent le dispositif avec l'État et la SGFGAS. En août 2001, il y avait 186 établissements affiliés, ce nombre ayant tendance à se réduire du fait des fusions intervenant dans le paysage bancaire. Une telle démultiplication permet d'éviter une distorsion de concurrence ou un cloisonnement des circuits financiers qui ne sont ni souhaitables, ni conformes aux règles de l'Union européenne.

La responsabilisation des banques résulte bien sûr de leur implication financière dans la prise en charge d'une partie des cotisations au FGAS, mais surtout d'un mécanisme de bonus/malus directement inspiré des techniques d'assurance. Il a été signalé plus haut que les cotisations périodiques, acquittées par les seuls établissements financiers, pouvaient être suspendues à partir de la cinquième année, ce qui

a toujours été le cas à ce jour, soit pour les générations 1993 à 1996. En outre, les établissements ont été autorisés à récupérer les cotisations périodiques accumulées des générations correspondantes : c'est « le bonus », ou la part des cotisations périodiques non susceptible d'être absorbée par des sinistres. Inversement, dans l'hypothèse où la sinistralité effective viendrait à dépasser les prévisions, soit lorsque les cotisations cumulées de l'Etat et d'un établissement de crédit donné ne suffiraient plus à indemniser les sinistres de cet établissement, il appartiendrait à ce dernier, et à lui seul dans un premier temps, de supporter la charge de ces indemnisations supplémentaires : c'est « le malus », défini comme la sinistralité comprise entre le taux de sinistralité de référence (0,45 %) et le plafond de malus (1,20 %). Car c'est l'établissement qui reste maître de l'appréciation du risque de crédit, et qui est donc responsable des dérapages éventuels par rapport à la norme de référence. Cela étant, pour mettre l'établissement à l'abri d'un risque systémique, il est prévu que, si d'aventure la sinistralité effective enflait au point d'atteindre le niveau du plafond de malus, ce serait l'Etat qui prendrait à sa charge la sinistralité excédentaire.

Le troisième principe constitutif du FGAS est de permettre une indemnisation du créancier suffisamment précoce pour sauver le projet d'accession à la propriété, et prévenir le sinistre définitif. Le FGAS peut, en effet, intervenir non seulement dans les cas classiques de contentieux débouchant sur la revente du bien financé, comme une garantie de dernier ressort, après mise en jeu de l'hypothèque, mais également en amont de telles situations. Car dès lors que l'emprunteur se trouve dans une situation financière durablement compromise, en raison par exemple du chômage, d'un divorce ou d'une maladie, l'établissement prêteur peut réaménager, par simple négociation amiable, le plan d'amortissement du prêt garanti. Le man-

que à gagner qui résultera pour le banquier de cet allègement est indemnisable par le FGAS. Une telle possibilité s'avère satisfaisante pour toutes les parties : elle maintient l'accédant dans le logement en évitant la vente ; le contrat de prêt est également maintenu pour le banquier à ses conditions financières initiales ; enfin, le coût moyen d'une telle indemnisation est de 5 180 euros (34 000 francs) quand celle consécutive à une vente du bien immobilier est de 18 140 euros (119 000 francs). Un tel mode d'intervention est une caractéristique originale de la garantie du FGAS, justifié par la finalité sociale de favoriser l'accession à la propriété.

Mais, une chose est de mettre en place une garantie solide et efficace, une autre de faire en sorte que le coût de cette garantie soit compatible avec les possibilités financières de l'emprunteur, accédant modeste.

### LES CONSÉQUENCES DE LA GARANTIE SUR LE COÛT DU CRÉDIT

L'existence d'une garantie ne suffit pas, à elle seule, à assurer l'accès au crédit immobilier. Il importe aussi que le taux d'intérêt soit raisonnable pour que l'accédant social soit solvable<sup>3</sup>. C'est pourquoi il convient d'examiner si la répercussion du coût de la garantie du FGAS n'a pas pour effet de porter le taux d'intérêt du prêt immobilier à un niveau excessif, et d'apprécier le rôle solvabilisateur joué notamment par le prêt à 0 % du ministère du Logement.

Dans la détermination du taux d'intérêt d'un prêt immobilier entrent plusieurs composantes : principalement le coût de la ressource, qui varie selon que la banque collecte des dépôts ou doit se refinancer sur le marché des capitaux ; les coûts de distribution ; le coût du risque et la marge bénéficiaire, qui dépend de l'objectif de rémunération des fonds propres. Certes, il



s'agit là d'une vision un peu théorique car, dans la réalité, le niveau des taux offerts est beaucoup plus influencé par la concurrence, mais une telle approche reste nécessaire en termes de rentabilité, contrainte incontournable à moyen terme. Les prêts garantis par le FGAS présentent à cet égard, pour les banques, un certain nombre d'avantages qui tendent à modérer le niveau des taux d'intérêt offerts à cette clientèle des accédants sociaux qui, étant plus risquée, devrait logiquement supporter un taux d'intérêt plus élevé.

Le premier avantage est celui de fixer très précisément le coût du risque répercutable sur le taux d'intérêt. Un établissement de crédit sait qu'en proposant un prêt garanti par le FGAS, il est couvert du risque de défaillance de l'emprunteur à hauteur d'une sinistralité importante (mesurée par le taux actuariel de 0,45 %), et ce, pour un coût maximal de 30 points de base (correspondant à la somme des taux actuariels de cotisation, fixe et périodique, supportés par l'établissement de crédit). Il s'agit d'un coût maximal car, en fonction de la sinistralité effective, l'établissement pourra par la suite récupérer une partie de ces cotisations, soit sous forme de bonus dès la cinquième année, soit sous forme de reversement exceptionnel à partir de la huitième ou dixième année. Le coût du risque répercuté sur le taux d'intérêt ne doit donc pas dépasser aujourd'hui 30 points de base quand il s'agit d'un prêt garanti par le FGAS, alors même qu'il s'agit d'emprunteurs à risques.

Un deuxième avantage réside dans la pondération favorable des prêts garantis au regard du ratio de solvabilité dit ratio Cooke, qui impose aux établissements de crédit de conserver une certaine proportion entre leurs emplois (les crédits) et cette catégorie particulière de ressources que sont les fonds propres. Cette règle prudentielle introduit une limitation automatique au développement du crédit, en subordonnant celui-ci, le cas échéant, à une nouvelle sollicitation des actionnaires,

lesquels exigeront en retour d'être convenablement rémunérés, ce qui oblige l'établissement de crédit à répercuter sur le taux d'intérêt des prêts le coût de cette rémunération au prorata du ratio Cooke (soit 4 % des fonds propres durs). Mais, tous les emplois bancaires ne sont pas égaux devant le ratio Cooke, en fonction de leur degré inhérent de risque : d'où la pondération qui aboutit à prendre en compte certains crédits à 100 % de leur encours pour le calcul du ratio, tandis qu'un prêt hypothécaire sera, lui, pondéré à 50 %. Un prêt garanti par le FGAS est pondéré à 15 % et est donc plus de trois fois moins « gourmand » en fonds propres qu'un prêt hypothécaire classique. Si un établissement de crédit se fixe un objectif de rémunération de ses fonds propres de 10 % par exemple, cela veut dire qu'il doit répercuter un coût de 40 points de base à ce titre dans le taux d'intérêt d'un prêt pondéré à 100 %, de 20 points de base pour un prêt hypothécaire et de 6 points de base seulement pour un prêt garanti.

Enfin, un troisième avantage joue pour les établissements de crédit qui ne collectent pas suffisamment de dépôts auprès de leur clientèle, et sont de ce fait obligés de se refinancer sur le marché financier. L'existence de la garantie du FGAS leur permet alors d'obtenir de meilleures conditions. Cet effet joue notamment pour ces nouveaux véhicules financiers que sont les sociétés de crédit foncier, créées par la loi du 25 juin 1999 sur l'épargne et la sécurité financière, ou les fonds communs de créances (FCC) adossés à un portefeuille de prêts immobiliers. Les agences de notation accordent un *rating* plus favorable lorsqu'il s'agit de prêts garantis par le FGAS.

Tous ces avantages justifient que le taux d'intérêt des PAS soit plafonné par la réglementation, avec une décote de 60 points de base par rapport au taux plafond des prêts conventionnés (PC).

En sens inverse, les établissements de crédit font valoir à juste titre que les prêts



garantis, étant des prêts réglementés et donc plus complexes, engendrent des coûts administratifs et informatiques qui en renchérissement la gestion. Tout cela est exact, mais il serait sans doute difficile à une banque d'apporter la démonstration que ce dernier surcoût fait plus que compenser les avantages précédents.

De fait, la comparaison des taux effectifs globaux (TEG) des PAS et de l'ensemble des crédits immobiliers (cf. le tableau ci-dessous), tels qu'observés par la Banque de France, montre pour ces dernières années que le taux des PAS est très comparable à celui des autres prêts immobiliers, ce qui n'allait pas de soi au départ, compte tenu de l'existence d'un risque *a priori* plus grand et d'un coût de gestion plus élevé.

## LA SOLVABILITÉ DE L'ACCÉDANT SOCIAL

Pour solvabiliser l'accédant social à la propriété, il faut renforcer sa capacité à rembourser son emprunt. Deux aides principales coexistent à cet effet aujourd'hui : l'aide personnalisée au logement (APL) et le prêt à 0 % dit encore prêt à taux zéro (PTZ). Ces deux aides ont un impact favorable sur le taux d'effort<sup>4</sup> des ménages, et soulignent la relation de complémentarité qui existe entre le PAS et le PTZ, tous deux gérés par le même organisme.

Issue de la réforme du financement du logement de 1977, l'APL est notamment destinée aux accédants à la propriété bénéficiaires d'un prêt conventionné ou d'un

**Tableau**  
**Comparaison du taux d'intérêt des PAS**  
**avec celui de l'ensemble des prêts immobiliers**

Taux (TEG)		Taux fixes			Taux variables	
Année	Trimestre	TME	PAS	BdF	PAS	BdF
1997	1997-1	5,65	7,89	8,12	6,97	6,80
	1997-2	5,79	7,60	7,82	6,83	6,64
	1997-3	5,54	7,48	7,63	6,79	6,61
	1997-4	5,52	7,30	7,31	6,70	6,32
1998	1998-1	5,08	7,19	7,33	6,63	6,34
	1998-2	4,99	6,95	6,92	6,41	6,25
	1998-3	4,57	6,79	6,50	6,37	6,14
	1998-4	4,23	6,40	6,45	6,21	5,93
1999	1999-1	4,09	6,13	6,18	5,85	5,90
	1999-2	4,32	5,89	5,87	5,57	5,52
	1999-3	5,04	5,91	5,71	5,52	5,34
	1999-4	5,31	6,31	6,16	5,81	5,73
2000	2000-1	5,59	6,68	6,48	5,99	6,05
	2000-2	5,46	6,71	6,60	6,05	6,17
	2000-3	5,43	6,85	6,91	6,29	6,78
	2000-4	5,32	6,94	6,99	6,44	6,95
2001	2001-1	4,97	6,83	6,96	6,31	6,81
	2001-2	5,19	6,60	6,99	6,11	6,94

Sources : Banque de France et SGFGAS



PAS. L'APL est versée directement à l'organisme créancier, selon le principe du tiers payant, et déduite des charges de remboursement des bénéficiaires. Elle allège donc le ratio charges/ressources de l'accédant social, et lui permet de mieux satisfaire aux exigences requises en ce domaine par les banques, lesquelles sont en outre rassurées par cette recette affectée au remboursement de leur créance. En 1999, le coût budgétaire de l'APL représentait 39,45 milliards de francs (6 milliards d'euros), les bénéficiaires étant à près de 20 % des propriétaires accédants.

A l'origine, tout ou presque sépare le PAS du PTZ puisque le premier a été conçu, encore du « vivant » du PAP, comme un produit destiné à soutenir le secteur de l'ancien, qui n'était pas jusqu'à l'objet de la sollicitude des pouvoirs publics. Reprenant des idées émises, notamment par le rapport Lebègue (1991), il s'agissait d'améliorer la fluidité du parcours de l'accédant à la propriété en créant une étape intermédiaire entre le locatif social et l'achat d'un logement neuf, plus onéreux en général qu'un logement ancien. Le PAS était en quelque sorte le logement de sortie du secteur HLM, quand le PAP permettait d'accéder dans le neuf. En 1995, la création du PTZ met un terme à la carrière du PAP, trop risqué et trop coûteux pour les finances publiques.

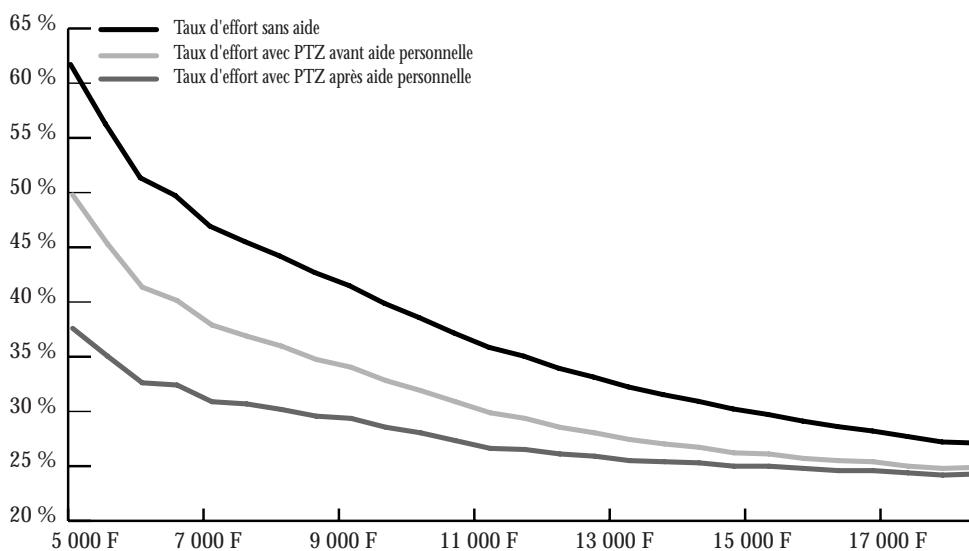
Le double avantage du PTZ pour l'emprunteur est non seulement de ne lui faire supporter aucun intérêt mais encore de pouvoir être remboursé plus ou moins rapidement, en fonction du niveau des revenus imposables du ménage. Les durées sont d'autant plus longues que ces revenus sont modestes, les plus basses tranches de revenus bénéficiant en outre d'un différé d'amortissement total pour la plus basse, partiel pour les deux suivantes. Dans le cas le plus favorable, le mécanisme aboutit à ne rien faire payer par l'emprunteur pendant quinze ans, après quoi celui-ci rembourse sur quatre ans le seul capital emprunté à l'ori-

gine (légèrement supérieur à 100 000 francs en moyenne ou 15 000 euros). Enfin, le PTZ est correctement rémunéré pour les banques puisque le calcul de la subvention intègre une marge de 1,10 % (110 points de base), portée à 1,30 % pour les plus basses tranches de revenus du barème : il crée ainsi cette appétence des établissements de crédit pour l'accédant social, trop souvent démunis de ce qui peut séduire un banquier... D'où un taux de subvention moyen du PTZ de 56 % du montant de l'avance, ce qui, bon an mal an, représente un effort budgétaire annuel de l'ordre de 6 milliards de francs.

La contrainte budgétaire n'ayant pas disparu avec l'avènement du PTZ, et celui-ci étant distribué à guichet ouvert (sans contingentement *a priori*), il a bien évidemment été plafonné dans son montant, et doit (sauf dans les DOM) être associé à un prêt immobilier principal. Ce prêt principal peut être un prêt libre mais il peut aussi être un PAS, et ouvrir droit dans ce cas à ces avantages importants que sont le bénéfice de l'APL et la garantie du FGAS. En outre, la réglementation du PAS assimile le PTZ à un apport personnel. Et de fait, deux ans après sa création, le PAS s'est déplacé, sous l'attraction du PTZ, du secteur de l'ancien à celui du neuf, en même temps que sa production augmentait, passant de 36 000 prêts en 1995 à 78 000 en 1996. En août 2001, les PAS représentent 63 % des prêts garantis et les PTZ le reste, ce qui veut dire que les opérations d'accession combinant ces deux types de prêts représentent près des trois quarts du nombre des prêts garantis par le FGAS. Pourtant, les PTZ garantis ne représentent que 40 % du total des PTZ, davantage tournés vers une clientèle à revenus moyens, les plafonds de ressources du PTZ étant plus élevés que ceux des prêts garantis.

Le graphique ci-après<sup>5</sup> met en évidence l'allègement du taux d'effort obtenu par l'APL et par le PTZ et compare leurs effets respectifs.

**Graphique**  
**Taux d'effort des bénéficiaires de PTZ selon le revenu mensuel**  
**Ensemble des bénéficiaires PTZ**  
**(698 000 ménages à fin août 2001)**



Source : SGFGAS

Ce graphique montre qu'en l'absence du prêt à 0 % et des aides personnelles, tous les ménages dont les revenus mensuels nets sont inférieurs à 12 000 francs ou 1 830 euros (soient 2 SMIC actuels) seraient exclus de l'accession à la propriété, les banques refusant en général de prêter lorsque le taux d'effort dépasse 35 %. L'allègement du taux d'effort est de l'ordre de 10 points, tant pour le PTZ que pour l'APL, dans les tranches de revenus les plus basses, puis il se réduit mais se maintient mieux dans le cas du PTZ avec l'élévation du niveau des revenus.

L'effet de levier maximal est donc atteint lorsque l'on combine l'aide personnelle et le PTZ pour le financement d'une même opération. Dans le cas du PAS (qui assure l'APL), l'on ajoute également à la solvabilisation de l'emprunteur le bénéfice de la garantie des prêts.

Parmi les orientations susceptibles d'être esquissées pour l'avenir se pose certainement la question de savoir s'il ne convien-

drait pas d'accentuer cette complémentarité entre le PTZ et le PAS, notamment par une harmonisation des barèmes, et d'étendre le PTZ au secteur de l'ancien : on disposerait alors, avec ces deux instruments, d'un arsenal parfaitement cohérent et complet au service de l'accession sociale à la propriété, tant dans l'ancien que dans le neuf.

Cet aperçu des techniques, aujourd'hui mises en œuvre en France au service de l'accession sociale à la propriété, tend à souligner que leur efficacité n'est pas obtenue au prix d'un cloisonnement des circuits financiers, mais par une action banalisée à travers le mécanisme des prix (taux d'intérêt) et les revenus de transfert. Dès lors, les prêteurs n'ont pas à se départir de leur logique financière habituelle quand ils s'interrogent sur l'opportunité de prêter à un accédant social plutôt qu'à un autre particulier : le premier est devenu aussi





rentable que l'autre, et peut-être même plus sûr. Quant aux frais de gestion du dispositif des prêts garantis et du prêt à 0 %, ils sont assurés pour un coût annuel d'à peine 4 millions d'euros (25 millions de francs) - soit 4 pour mille du seul coût des subventions versées au titre du PTZ - par une société au degré d'informatisation poussé qui peut de ce fait absorber une augmentation des volumes de prêts sans alourdissement de ses coûts de gestion.

Enfin, il faut souligner la complémentarité que développent entre elles les différentes aides au service de l'accession sociale à la propriété, et des limites d'un exercice qui chercherait à évaluer une aide isolée indépendamment des autres avec lesquelles elle « fait système » : ensemble, elles prennent leur sens à la mesure de leur contribution à l'objectif poursuivi, dans la limite de l'effort financier que la collectivité publique est prête à y consacrer.

### NOTES

1. Cf. Bernard Vorms, *L'accession à la propriété et la maîtrise des risques*, n° 108 de la collection « Plan, urbanisme, construction, architecture » du ministère de l'Équipement, du Logement et des Transports, novembre 1998, pages 29-30 : « Cela résulte du fait que lors de leur revente, les logements ne peuvent plus ouvrir droit aux conditions privilégiées de financement qui s'attachent à la construction ou à l'achat d'un logement neuf ; pour une même mensualité nette, l'accédant peut réaliser un projet d'un montant plus élevé s'il s'agit d'un achat dans le neuf ou d'une construction ».
2. Génération : ensemble des prêts mis en force au cours d'une même année. La mise en force correspond au déblocage des fonds. La durée moyenne d'une génération est de 16 ans, mais certains prêts sont sur 25 ans.
3. La cible sociale des accédants, définie par les plafonds de ressources qui conditionnent l'octroi des prêts concernés, concernent des ménages dont les revenus sont strictement inférieurs à 2 SMIC pour une personne seule et à 4,5 SMIC pour cinq personnes ; en l'absence d'actualisation fréquente des barèmes, cette cible s'est même un peu réduite.
4. Taux d'effort : rapport entre l'échéance de remboursement du prêt et le revenu de l'emprunteur (en général sur une base mensuelle).
5. Publié la 1<sup>ère</sup> fois par J.-F. Grillon, responsable des études économiques et financières de la SGFGAS, dans le numéro d'avril 2001 de *La revue Habitat Actualité* de l'ANIL.