



CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS

Mobilisation et transformation de l'épargne au Maroc

L'épargne logement

Jean-Pierre Schaefer
Hocine Tandjaoui

Avril 2004

Plan du document

- **Rappel des termes de la mission**

- **Eléments de diagnostic**

1. L'épargne logement, une démarche à engager en partenariat
2. Le contexte bancaire au Maroc
3. L'épargne logement au CIH
4. L'épargne logement à la SGMB

- **Eléments pour des recommandations**

Eléments de définition d'un produit d'épargne logement

- **Proposition de méthodologie de mise en place**

- **Comparaisons internationales**

1. Résumé
2. L'épargne logement en France et son évolution
 - En 30 ans un nombre très important de PEL et CEL
 - Un crédit différé mutualisé
 - Les alea d'un système efficace
 - Un coût budgétaire jugé élevé en 2003 comme en 1994
 - Un outil puissant pour le financement du logement à piloter avec prudence
3. Références internationales sur l'épargne logement
4. L'épargne logement est-elle souhaitable pour les économies en transition
5. Dix ans d'évolution du financement du logement
 - Un démarrage lent
 - Les évolutions possibles du financement de l'immobilier en Europe de l'Est
 - Répertoire des mesures en faveur de l'accession à la propriété en Europe Centrale
6. Le financement du logement dans les économies en transition
 - L'épargne logement un outil efficace
 - Recommandations pour créer une épargne logement
7. L'épargne logement en Pologne
8. Résoudre le problème du logement
 - Quels enseignements à tirer de la Pologne et de la Hongrie ?
9. L'épargne logement en Slovaquie et en République Tchèque
 - Les enseignements en terme financier
 - Les enseignements en terme de politique de l'habitat

▪ Rappel des termes de la mission

La déclaration commune signée par Francis Mer et Fathallah Oualalou le 17 juillet 2003, à Paris, mandate la CDC et la Direction du Trésor marocaine pour concrétiser une assistance technique sur la mobilisation de l'épargne et le développement de l'épargne longue. Cette coopération concerne tant l'épargne domestique que les transferts des résidents marocains en France.

A l'issue des premières réunions avec nos partenaires marocains, il est décidé que cette mission portera en priorité sur l'épargne logement, les questions relatives à la mobilisation de l'épargne des migrants étant considérées comme moins urgentes.

Suite aux entretiens avec d'une part la Direction du Trésor, d'autre part les directions du ministère de l'urbanisme et de l'habitat, ainsi que plusieurs opérateurs du secteur du logement, il est apparu nécessaire, compte tenu des besoins de financement du programme de logement annoncé par les pouvoirs publics marocains, de focaliser notre mission une offre de produit d'épargne logement destinée aux acquéreurs.

Notre travail a d'abord consisté à prendre connaissance des travaux menés antérieurement, notamment sous coordination de la Direction du Trésor, de la DGI sur la fiscalité de l'épargne, de la Commission Epargne Retraite, de la CDG et de Barid Al Maghrib (développement de l'épargne institutionnelle). Nous avons également pris connaissance des travaux de la Banque Mondiale sur le financement du logement, ainsi que ceux de l'USAID, en particulier sur le micro-crédit appliqué au logement.

Il s'est poursuivi par l'organisation d'entretiens avec les principaux acteurs du secteur de l'habitat et de l'épargne. Nos remerciements vont en particulier à toutes les personnes rencontrées

- au ministère de l'urbanisme et de l'habitat (M. Tahiri),
- ministère des finances (Me Zaaboul et M. Bedrane),
- Bank Al Maghrib (Ms Benabdallah et Al Jai),
- à la CDG (Ms Bakkoury, Abouddrar, Boubrik, Bensouda, Fazouane),
- à la Mission Economique et Financière de l'Ambassade de France (Ms Derrac et Choblet)
- à la Banque Mondiale (M. Chiquier),
- au CIH (M. Guichard),
- au GPBM (M. Chaïbainou),
- au sein du Groupe Banques Populaire (à Rabat M. El Wardi, à Paris M. Khyar),
- au Crédit agricole (M. Ben El Ahmar),
- à la SGMB (Mme Combaud) ,
- Al Amana (M. Abdelmoumni) ,
- la CIFM (M. Saidi),
- au groupe Addoha (M. Ben Bachir).

Sans leur bienveillante attention, nous n'aurions pu accéder à toute l'information, ni être en mesure de faire la synthèse des différents points de vue.

▪ **Éléments de diagnostic**

1. L'épargne logement, une démarche à engager en partenariat

Répondre à la demande de logement

Dans un projet global d'une mobilisation de l'épargne, les réflexions ont été engagées au Maroc sur les outils de financement du logement en vue de résorber le déficit de production en matière de logement.

L'objectif quantitatif est d'atteindre une production annuelle de l'ordre de 100 000 unités et de trouver les moyens d'aider les ménages à accéder à ces logements.

Des initiatives sont envisagées par les établissements bancaires et suivies de très près par la CDG pour les réseaux qu'elle centralise.

En début 2004, les prêts courants pour le logement sont proposés à un taux de 6% sur des durées de 10 à 15 ans, des durées plus longues montant le taux à plus de 9%. Le dispositif public de bonifications des intérêts pour l'accession sociale ayant été suspendu à partir de 2004, il est actuellement mis en place de nouvelles mesures, notamment des fonds de garantie des accédants, correspondants aux divers statuts (secteur public, secteur privé, enseignants).

Des premières simulations financières

Reprenant des réflexions antérieures, et compte tenu des informations communiquées par les experts de la Banque Mondiale et des références de pays voisins, notamment la Tunisie, la CDG a cherché à simuler la mise en place d'un système d'épargne logement dans le cadre des réseaux dont elle centralise les fonds (Caisse d'épargne et Caisse d'épargne postale).

La phase d'épargne commence par une mise de fonds allant de 3500 à 15000 DH et des versements mensuels de 400 à 2000 DH sur une durée de 3 à 5 ans. La phase d'emprunt durerait 8 à 15 ans. La difficulté de l'exercice est dans l'estimation des clients potentiels. Le problème, déjà signalé dans les analyses des expériences étrangères est qu'un tel dispositif après une phase de trésorerie excédentaire devient très fortement déficitaire à moyen terme et cette tendance s'accélère à long terme.

Estimer la clientèle potentielle

Ces simulations incitent la CDG à reposer la question en terme d'opportunité commerciale. Le marché marocain est-il prêt pour recevoir un PEL si le secteur bancaire offre des prêts compétitifs sans constitution d'épargne préalable ? Cette question prend un sens particulier en 2004 dans la mesure où le budget de l'Etat n'a plus prévu de bonifier les taux des prêts à l'accession sociale.

La CDG reste convaincue que le PEL peut trouver une clientèle, notamment à revenus moyens ou modestes pour des produits classés sociaux (coût inférieur à 120 k DH). Si cette conviction

est maintenue, il convient de recalculer le produit en lui trouvant un équilibre financier viable sur le long terme.

Les paramètres de simulation sont-ils à reprendre ?

La clientèle cible peut être de l'ordre de 120 000 ménages, sachant que le taux de demande de prêt peut être de l'ordre de 80% si on se réfère au cas tunisien, avec une période d'épargne de 5 ans et une durée de remboursement sur 10 ans. La quotité du prêt est de 80% et l'apport en fonds propres de 20%

Avec un SMIG de 2 000 DH, et un salaire de référence de 3 500 DH soit 1,7 SMIG, un loyer de 1 000 DH, épargner 400 DH pendant 4 à 5 ans est un exercice difficile pour un ménage.

Si ces critères reflètent les conditions probables du marché marocain, le système risque de commencer à être déficitaire au bout de 6 ans, aussi convient-il soit d'imaginer des solutions de financement soit de changer les paramètres du produit.

La notion d'épargne préalable est-elle un élément indispensable pour définir un financement immobilier et ne risque-t-elle pas de bloquer le décollage d'un grand nombre de projets ?

Il semble souhaitable de reprendre les simulations et les conditions d'équilibre d'un dispositif et de retravailler les principes fondamentaux qui pourraient être débattu entre les divers intervenants financiers et la puissance publique en considérant :

- les recommandations de la Banque Mondiale ;
- les objectifs poursuivis en matière d'habitat et les moyens financiers définis pour 2004 ;
- resituer la question de l'épargne logement dans le cadre plus général de la mobilisation de l'épargne.

2. Le contexte bancaire au Maroc

Passer du court terme au long terme

Pour le GPBM, le problème bancaire principal au Maroc reste celui de la transformation, comment financer le long terme avec des ressources courtes.

Le secteur financier marocain reste handicapé par la situation des anciens organismes spécialisés, BNDE, CIH, et CNCA qui se sont endettés en ressources longues à des taux élevés. La baisse régulière des taux d'intérêt, qui devrait être bénéfique au marché, rend en fait leur situation plus difficile.

L'épargne locale reste une ressource encore mal connue et mal drainée, le faible taux de bancarisation résonnant à la fois comme une cause et comme un effet de la faible collecte d'épargne. Un programme de bancarisation est nécessaire: proximité, segmentation de la clientèle, diversité des produits, viser les TPE et PME...

Les instruments dont disposent les banques restent les outils traditionnels: DAT, CAT, CSC (Comptes sur carnets), et marché financier (OPCVM) et c'est bien dans cette perspective que l'épargne logement doit être reconnue comme une nécessité.

Dans le cadre de la mise en place de fond de garantie pour l'habitat, le Groupement des Professionnels des Banques du Maroc a signé une convention avec la Fondation Mohamed VI qui couvre le risque pour les personnels de l'Education Nationale. En décembre 2003 signature avec la Caisse Centrale de Garantie pour les fonds FOGALOGÉ et FOGARIM.

Aller vers le client, avec des produits variés et une fiscalité attractive

Le développement de l'épargne au Maroc et son intégration dans un système financier moderne nécessitent de redéfinir les produits au niveau technique et leurs modalités de mise en place. Si l'adaptation aux réalités locales, notamment aux différences entre monde urbain et monde rural est une évidence, elle doit être rappelée et passer dans les faits en terme de communication vers le client. Il faut par ailleurs agir sur toute la palette des produits en développant conjointement le marché financier (épargne en actions, les OPCVM...)

L'Etat a un rôle déterminant à jouer en établissant d'une part des conditions fiscales raisonnablement attractives. Les incitations devraient être modulables en fonction des produits, des revenus de l'épargnant, de la durée de l'épargne afin d'éviter la spéculation et dérivées. Les décisions en ce domaine devraient pouvoir être prises rapidement, car elles sont le socle de toute évolution nouvelle.

3. L'épargne logement au CIH

Un recentrage sur son cœur d'activité

Le CIH, banque de statut public spécialisée sur l'immobilier et l'hôtellerie sort d'une période de turbulences qui l'amène à se recentrer sur ses métiers de base, l'immobilier, avec une clientèle de promoteurs (y compris les établissements de statut public) et une ouverture accrue vers les particuliers.

Si la demande nouvelle en logements est évaluée à près de 140 000 unités par an, la production réelle de logement se situe aux environs de 80 000, dont 80% à caractère social (en dessous du seuil de 120 000 DH) et 20% haut de gamme. Les besoins en logement sont illustrés aussi par l'existence de bidonvilles dont l'éradication est l'objet des politiques nationales.

A l'instar des autres banques, le CIH constate le faible taux de bancarisation au Maroc, concernant essentiellement une clientèle urbaine. La production bancaire est de l'ordre de 2 à 3 Md DH avec 10 000 à 15 000 prêts annuels. L'encours de créances sur les particuliers est de 12 Md DH et la clientèle est évaluée à près de 200 000 clients.

Un dispositif ancien, à faire évoluer

Le CIH a mis en place de longue date un produit d'épargne logement « Iskane » composé d'une phase d'épargne préalable de 3 à 5 ans, avec possibilité de retrait et versement initial de 5 000 DH (soit 3 SMIG). Le taux de rémunération des dépôts, initialement très attractif, a été ramené à celui des comptes sur carnet (2,45% début 2004) augmenté de 0,5%. Le taux du prêt immobilier semble se situer dans la fourchette haute du marché vers 9%. Les taux du marché sont proches de 6,5% et à 8% pour des prêts à 10/15 ans.

Ces éléments sont à comparer avec des comptes sur carnets rémunérés à 2,45% (plafonné à 300 k DH) et les carnets d'épargne CNE défiscalisés.

Le CIH s'interroge sur l'opportunité de remettre en place un nouveau produit d'épargne logement véritablement attractif.

Ces caractéristiques pourraient en être un dépôt préalable très faible et une formule mensuelle de versements réguliers sur une durée de 3 à 5 ans, avec sommes bloquées. Pour la phase de prêt, le coefficient multiplicateur correspondrait à 3 ou 4 fois le capital épargné.

A l'instar de la CDG, le CIH souligne la difficulté pour des ménages locataires de mener de front le paiement d'un loyer et la constitution de l'épargne préalable. Cela se retrouve dans les attentes de la clientèle qui souhaite une très forte quotité de financement souvent proche de 100%.

4. L'épargne logement à la SGMB

Un produit à redéfinir financièrement et commercialement

La Société Générale a mis en place depuis 1998 un plan **Logépargne** défini comme un plan d'épargne logement comportant :

- Une phase d'épargne préalable de 5 ans, prolongeable, avec une mise de fond préalable de 500 Dh et des versements mensuels de 500 Dh bloqués. La rémunération des fonds est celle des taux sur carnet augmenté de 0,5%, les intérêts sont quotidiens et la fiscalité sur les intérêts est de 30% selon régime général.
- Le droit à prêt, d'une durée de 1 à 15ans est calculé en appliquant la règle intérêt de la phase de prêts = 1,5 intérêts de la phase d'épargne, le taux d'intérêt étant défini dans une fourchette tenant compte du meilleur taux du moment et de son écart avec le taux de rémunération de la phase épargne.
- Un versement initial de 5 000 DH et des versements de 500 DH pendant 5 ans produisent une épargne plus intérêts de 39 000 DH et donnent droit à un prêt sur 5 ans de 73 000 DH. En cas d'allongement de la durée du prêt, à l'horizon de 10 ans, le montant du prêt représente 1,4 fois l'épargne constituée.

Optimiser le produit, entre épargne préalable ou versements réguliers

Ce plan d'épargne logement n'a pas connu de réel succès. Sa commercialisation nécessitait une formation complexe. Pour la clientèle, c'est moins le versement initial qui s'est révélé un obstacle que le niveau des versements mensuels. En outre l'application de la règle de proportionnalité entre intérêts perçus et intérêts payés a conduit, pour des durées de prêts longues, à un prêt d'un montant jugé très faible.

Ce Plan est dans son mécanisme technique très proche du modèle français, conduisant à un rapport capital emprunté sur épargne variant de 1,5 à 2 mais sans bénéficier de bonification ni de primes et dans un contexte économique et financier différent.

La Société générale estime souhaitable de reconfigurer ce dispositif dont l'écho n'est pas à l'échelle de sa part de marché dans les prêts aux particuliers.

Elle attire l'attention d'une part sur les blocages techniques inhérents au dispositif mis en place, mais aussi sur les spécificités de la clientèle marocaine face au crédit. La notion d'épargne préalable n'est pas usuelle et les financements immobiliers sont fréquemment demandés pour 100 % du projet. Une suggestion serait d'imaginer des produits pouvant faire appel à la solidarité familiale, les plans d'épargne logement pouvant être multipliés au sein de la famille. L'expérience des plans d'épargne pour l'éducation des enfants peut être un indice de cette priorité familiale, susceptible de changer les comportements vis-à-vis de l'épargne.

▪ **Éléments pour des recommandations**

- **Des essais non concluants** : des dispositifs d'épargne logement ont été testés par plusieurs banques marocaines, chacune de son côté, mais ont rencontré peu de succès. Les montants initiaux sont trop élevés. Les incitations publiques manquent tant en terme financier qu'en terme de communication. La transposition trop rigide de modèles étrangers aboutit à des droits à prêts jugés faibles dans le contexte marocain pour une acquisition.
- **Peux-t-on transposer des modèles étrangers ?** L'expérience internationale semble précieuse car les mécanismes économiques sont les mêmes partout. En revanche les situations initiales, les contraintes sociales et économiques doivent être chaque fois resituées dans le pays considéré. Les experts recommandent d'étudier les expériences étrangères mais de bien repartir des problématiques du pays concerné. Il est important d'apprécier si un dispositif a été mis en place dans le but de servir les politiques du logement ou bien s'il ne s'est pas inscrit, de fait, dans d'autres perspectives.
- **L'intérêt des comparaisons avec l'Europe Centrale et orientale** : quoique le contexte de ces pays puisse apparaître comme assez éloigné de la situation du Maroc, quelques ratios sont à rapprocher. Le taux de bancarisation des ménages se situait entre 20 et 25%, les clivages monde urbain et monde rural sont forts, le rapport entre le coût d'un logement et le salaire moyen met hors de portée le logement neuf « standard » pour de très nombreux ménages. Les différences existent bien sûr, et avant tout la variable démographique qui est en forte croissance au Maroc, faible voire en décroissance en Europe de l'Est.
- **Un effet de levier limité, ou alors déficit en vue** : des réflexions sont en cours pour un modèle adapté au contexte marocain mais l'application d'un ratio « généreux » pour le rapport prêt sur épargne préalable (3 à 4 contre 1,5 à 2 dans le modèle français, et 1 à 1,5 dans le modèle allemand) conduit le dispositif à être déficitaire au bout de quelques années et très déficitaire à long terme.
- **L'épargne logement est utile** : les analyses de la Banque mondiale sur de nombreux pays, dans l'Union européenne comme dans les économies en transition concluent formellement à l'intérêt de dispositifs d'épargne logement. Ceux-ci ne jouent certes pas de rôle exclusif dans le financement du logement en finançant entre le tiers et la moitié d'une acquisition. Ils peuvent jouer un rôle significatif dans l'amélioration du parc existant, car les sommes en jeu sont dans des ordres de grandeur correspondant
- **Financer 50%, 80% ou 100% ?** Il faudra trancher entre donner beaucoup à certains, au risque d'assécher le dispositif, ou un peu à tout le monde, au risque de ne pas atteindre de clientèle sociale.

- **Le modèle « ouvert » un modèle dynamique!** Le modèle « ouvert » d'épargne logement a nécessité en France un pilotage précis, selon les contraintes du marché. Il a bien fonctionné grâce à des bonifications d'intérêts lui donnant une forte attractivité dans le marché financier surtout dans des contextes d'inflation décroissante. Il a néanmoins connu des périodes difficiles quand les règles n'évoluaient pas assez vite face au marché, obligeant quelques années après son lancement à rallonger la durée de la phase d'épargne. Ce système « ouvert » a bénéficié d'une forte attractivité, ainsi à son pic de demande, la moitié des épargnants ne demandait pas de prêts immobiliers. Cette attractivité est devenue tellement forte que dans les années récentes il est devenu un outil de refinancement des autres secteurs de l'immobilier, ne jouant qu'un rôle d'appoint dans l'accession sociale.
- **Le système « ferme », un dispositif sécurisé :** Le modèle dit « fermé » des Bausparkasse a été appliqué à des degrés divers dans les pays d'Europe Centrale. Il avait été un outil important dans l'Allemagne de la reconstruction et dans un contexte d'inflation faible. Il ne semble pas que le principe de « devoir attendre son tour » ait posé un problème ou ait abouti à des durées plus longues que la période d'attente de l'épargne logement « ouverte » (4 à 5 ans). L'intérêt du dispositif fermé est qu'il est sécurisé, il ne peut pas créer des déficits récurrents, ce qui est le cas du système ouvert si tout le monde demande des prêts finançant 100% de leurs acquisitions.
- **Mais dans les deux cas un pilotage précis des taux et des bonifications ou primes.** L'épargne logement doit voir ses conditions évoluer selon l'état du marché. Cette adaptation a été régulière en France. L'exemple de la République Tchèque montre une approche inverse, la rigidité des conditions d'aide a transformé l'épargne logement en un produit d'épargne, et pas du tout un produit logement. Inversement changer les conditions de prêt en cours de contrat, comme en Slovaquie, décrédibilise un système qui a besoin de confiance.
- **Développer un financement de l'habitat ouvert à divers groupes sociaux.** Dans le débat sur le rôle de l'épargne logement, il semble nécessaire de bien savoir ce que l'on souhaite mettre en place. Une véritable épargne logement, que ce soit le modèle allemand ou français (« fermé » ou ouvert) est à la base un « crédit mutuel différé »¹. Cette idée de la mutualisation est-elle à mettre en exergue dans le contexte marocain ? La possibilité de coupler plusieurs PEL dans le cadre familial, importante dans le contexte français, peut être un facteur favorable. Mais l'exemple tchèque montre qu'il faut aussi des limites pour éviter les dérives.
- **Cibler les classes modestes et moyennes ?** Dans les dispositifs mis en place en Europe, les montants initiaux sont délibérément bas, de même que les versements mensuels. Les produits proposés au Maroc semblent partir avec des conditions excluant beaucoup de ménages. Or les PEL d'un montant faible peuvent jouer un rôle dans le domaine de l'amélioration de l'habitat. Ce point n'entre pas dans le champ du développement de la production neuve, mais fait aussi partie des points évoqués dans le cadre de la politique nationale de l'habitat.

¹ Cf Lea & Renaud (1995) qui citent Thomas dans « Observateur de l'Immobilier » (1994)

- **Aide publique, confiance et consensus de place.** Des incitations d'ordre public semblent nécessaires pour lancer une épargne logement. Il faut régler le niveau d'aide, et les exemples étrangers montrent bien les limites à la fois d'une aide excessive et coûteuse et d'une absence totale d'aide. Il faut créer la confiance, proposer un dispositif simple et compréhensible par les vendeurs comme par les acheteurs. Généraliser le produit à un grand nombre d'établissements bancaires, avec des régimes d'emploi des fonds et un dispositif de contrôle peut créer une véritable dynamique chez les professionnels et auprès du public. Il faut sans doute partir de la structuration bancaire du pays, considérée à la fois comme une donnée et un atout. Le consensus de place est un argument fort pour le succès de l'épargne logement.

L'épargne logement, condition sans doute nécessaire mais non suffisante pour le développement du financement de l'habitat doit prendre sa place dans l'ensemble des éléments d'une politique nationale de l'habitat. Elle peut être mise au point en arbitrant entre les divers paramètres de l'effort en fonds publics, de l'intérêt des établissements financiers et des efforts d'épargne et de remboursements que devront faire les ménages.

Eléments de définition d'un produit d'épargne logement

Phase épargne	Hypothèse	remarques issues des comparaisons internationales
versement initial	5000 DH	soit 2,5 SMIG. Les exemples étrangers n'indiquent pas de seuil initial aussi élevé. Les montants usuels sont de l'ordre de 0,5 * salaire minimum de référence. Un seuil élevé correspond à un ciblage vers des ménages pouvant s'engager vers l'accession. Il exclut le PEL pour l'amélioration du logement existant (version compte épargne logement)
versement mensuel	500 à 600 DH	soit 0,3 SMIG. Ce montant est une référence pour simulation. S'il devait constituer un plancher, il exclut nombre de ménages.
durée de l'épargne	3 à 5 ans	la fourchette des durées va de 4 à 6 ans pour les PEL. La version Compte Epargne Logement est plus courte 2 ans
Taux de rémunération	DAT 3 mois 5% compte sur carnet + 0,5 %	quelque soit le niveau adopté, la rémunération doit être indexée sur une référence du marché (pour éviter les dérives observées en Rep. Tchèque) avec un plancher prenant en compte l'inflation, le taux des livrets et la non liquidité du PEL
Bonification et statut fiscal	exonération des intérêts	C'est un point majeur à définir par l'Etat avec ses partenaires. Fiscalité des intérêts perçus et bonification ou prime accordées en fin d'épargne. Selon les exemples internationaux, le montant et les modalités de l'aide éventuelle conditionnent le flux de capitaux récoltés par le PEL et son utilisation pour l'habitat. Les bonifications, de 25 à 45 % doivent suivre les taux et être liées à un projet habitat

Phase prêt	Hypothèses	remarques issues des comparaisons internationales
montant du prêt	2 fois total épar. + intérêt ou int. du prêt = 1,5 fois int. de l'épargne	les exemples internationaux montrent des coefficients entre 1 et 1,5. Le coefficient 2 serait celui de référence en Tunisie (?). Il n'y a pas d'exemple de coefficient supérieur à 3. Le calcul du prêt en liant intérêt du prêt avec l'intérêt de l'épargne favorise les durées 7/8 ans, le prêt sur 15 ans est alors très réduit
durée du prêt	15 ans	les durées des prêts de type PEL/Bausparkasse sont rarement supérieurs à 15 ans
taux d'intérêt du prêt	7% = BTN 15 ans + 1,08% 9,75 épargne + 2%	ce taux d'intérêt doit être attractif par rapport au marché. Le lien à la rémunération de l'épargne est généralement recommandé. Cela oblige à distinguer des cohortes de prêts correspondant à des taux variés durant la phase épargne. Pour l'emprunteur cela peut faire 5 prêts si les taux ont bougé annuellement.
mécanismes de garantie et frais		cf nouveaux dispositifs de garantie mis en place au Maroc. Les frais prélevés pour le PEL doit être optimisés, de même que les règles de sortie et d'interruption du contrat. Des commissions raisonnables sont un bon moyen d'intéresser l'ensemble des banques au produit.
traitement fiscal	10 % revenu imposable et déductible	la déductibilité des intérêts de l'emprunt dans le cas du PEL est à étudier dans le cadre général de la fiscalité. Les exemples étrangers proposent peu de déductibilité fiscale des intérêts.

Remarques

Autres variables à étudier :

- droit au transfert de prêt et au cumul de plans sur un projet
- analyse de la clientèle concernée : le taux de locataires varie selon les secteurs urbain/rural selon les revenus et probablement le taux d'épargne
- évolution de l'équilibre entre dépôts et prêts : prévoir un délai d'attente éventuel pour l'obtention du prêt conduit à proposer un prêt intermédiaire (système Bausparkasse)
- hypothèses à faire sur le nombre de ménages ne demandant pas le prêt, un taux de 80 à 100 % de demandeurs obligera à imposer une régulation face à la pénurie de capitaux
- la version compte épargne logement, à durée brève et contraintes légères, reste à simuler pour la perspective amélioration et extension de l'existant.

▪ Proposition de méthodologie de mise en place

Un des principaux enseignements de notre travail est que le débat sur l'épargne logement est une question récurrente au Maroc, qui a fait l'objet de nombreux travaux, mobilisant l'expertise de départements ministériels, d'institutions financières et de banques. Des propositions avaient été formalisées et mises en débat depuis plusieurs années. Nous en avons conclu que le Maroc ne se trouvait pas face à un déficit technique (de capacité d'élaborer), mais d'une difficulté d'arbitrage entre besoins financiers présentant des caractères d'urgence tout aussi marqués.

Nous avons par ailleurs constaté que la plupart des acteurs s'accordent pour reconnaître:

- la nécessité d'instruments d'épargne logement pour leurs clients ou bénéficiaires,
- d'un mécanisme de transformation de l'épargne en investissement de long terme,
- dans le cadre d'un système national.

Ils reconnaissent également que les efforts publics pour mobiliser les financements pour l'accès au logement et la résorption de l'habitat insalubre sont significatifs, avec la création du Fonds de Solidarité Habitat et les instruments de garantie des prêts, et qu'ils doivent être accompagnés sur le long terme par des instruments de collecte et de transformation de l'épargne.

Pour ces raisons, si la création et la mise en place de nouveaux instruments d'épargne logement est essentielle, une démarche de mobilisation et de développement de l'épargne canalisée vers le financement du logement doit reposer sur l'engagement et les capacités des acteurs financiers (impératif du consensus).

Cette démarche doit être fondée sur les instruments et produits existants (CEN, DAT...), sur les flux dont la consolidation est une priorité (transferts et épargne des marocains résidant à l'étranger), ainsi que sur les ressources de la protection sociale (retraites, sécurité sociale, assurances). Plus globalement elle devra prendre appui sur le développement de la bancarisation: élargissement de l'offre, proximité, diversification des produits, consolidation des flux des transferts des RME, intégration des secteurs de l'artisanat et des TPE.

Elle pourrait reposer sur les axes prioritaires suivants :

- **adoption et mise en place de produits d'épargne logement:** compte-épargne logement, et plan épargne logement destiné à la construction neuve, l'acquisition ou l'amélioration du logement ;
- **adoption d'une fiscalité incitative :** produits d'épargne logement, fonds investis dans le financement du secteur.

Par ailleurs, deux chantiers "de consolidation" doivent être également engagés.

Le premier est celui de la **mise en cohérence des instruments de garantie** dans le sens d'une plus grande mutualisation, et plus de partage de la responsabilité de mise en œuvre avec les organismes prêteurs.

Le second est celui de la définition des **modalités d'intervention des institutions de micro-finance** , qui sont les seuls opérateurs à même de toucher la population ne pouvant accéder directement au prêt bancaire.

L'importance de l'accord de l'ensemble des acteurs implique la mise en place d'une structure de concertation et de travail dans des délais rapides. Une structure associant pouvoirs publics/banques/ institutions financières et opérateurs, ou sur le modèle "Commission EPARGNE RETRAITE", mandatée pour fixer les éléments à soumettre pour arbitrage final, est dans ce cas la solution la plus adaptée.

▪ Comparaisons internationales

1. Résumé

Cette note présente en première partie l'évolution sur trente ans d'épargne logement en France. Ce dispositif a joué un rôle important dans le développement du financement de l'immobilier en France. Il a traversé des périodes de turbulences, notamment des variations fortes de taux d'intérêt et de taux d'inflation, grâce à un pilotage précis et régulier. Les avantages accordés sur les fonds publics ont contribué à son succès sans mettre en péril l'ensemble du dispositif d'aide au logement ni perturber sensiblement le fonctionnement des marchés financiers. Il a su créer **un large consensus** entre partenaires, l'ensemble des établissements bancaires étant autorisé à le proposer. Le **recalibrage régulier** des taux et des aides consentis, et le développement général du financement du logement ont contribué à lui donner un rôle non central, mais significatif. Sans être un outil décisif pour l'accession à la propriété des classes modestes ou moyennes, il s'est inscrit dans une panoplie d'outils de la politique de l'habitat. Il verra probablement son rôle d'outil de placement décroître, les aides publiques étant désormais liées à un prêt immobilier, mais ce recentrage ne semble pas déraisonnable dans le contexte actuel des taux d'intérêt et de fonctionnement de l'immobilier en France.

La deuxième partie de la note reprend les conclusions de sept rapports de la Banque Mondiale ou d'autres organismes consacrés à l'épargne logement en Europe Centrale et Orientale. L'épargne logement a été implantée depuis une dizaine d'années en suivant le modèle allemand d'une épargne logement « fermée », généralement associée à des aides publiques. Les rapports initiaux insistaient sur l'importance du contrôle des risques de liquidité et de taux et envisageaient une évolution ultérieure vers une banalisation du financement de l'immobilier.

L'expérience montre que ce dispositif a contribué au développement du financement de l'habitat, plutôt sur l'acquisition et l'amélioration que sur la construction neuve. Il s'est mis en place dans un contexte d'inflation élevé, situation en principe peu favorable à l'épargne logement. Les bilans les plus récents notent que l'épargne logement a connu des évolutions contrastées selon les pays. Bénéficiant d'aides publiques élevées dans un pays, ce dispositif est devenu un outil de protection de l'épargne plutôt qu'un outil de politique du logement, au prix d'un coût très élevé pour les finances publiques. Dans un pays voisin, la crainte de ces dépenses a conduit à une remise en cause des contrats en cours, ce qui peut ruiner la crédibilité du système et la confiance des épargnants.

L'épargne logement est donc **un dispositif utile**, mais non suffisant, pour les politiques nationales du logement, tant pour les politiques d'**accession** que pour l'**amélioration du parc existant**. Ce dispositif doit être régulé d'assez près, en l'adaptant aux contraintes macro-économiques, mais sans changer sur le fond les principes de fonctionnement pour ne pas dérouter tant les circuits chargés de le distribuer que les ménages qui doivent lui faire confiance sur la longue durée.

2. L'épargne logement en France et son évolution

En 30 ans un nombre très important de PEL et CEL

L'épargne logement fut créée en 1965 avec la formule du compte (CEL), puis complétée en 1970 avec le plan (PEL), formule plus lourde en délai mais plus ambitieuse. Dès 1977, elle représentait en 1977 12% des crédits nouveaux à l'habitat et 7% de l'encours de crédit des ménages

Le nombre de comptes et de plans s'élevait fin 2000 à plus de 15 millions d'unités représentant 219 Md€ de dépôts.

La collecte est répartie entre les banques commerciales (27%), les mutualistes et coopératives (44%), les Caisses d'épargne (17%) et la CNE pour 10%.

L'encours des prêts s'élevait à 27 Md€ fin 1999 soit seulement 14% des emplois. L'encours des fonds libres dépasse donc 180 Md€ qui sont affectés aux prêts conventionnés et depuis 1990 à l'ensemble des prêts immobiliers.

Au total de 1965 à 1999 14,5 millions de prêts ont été accordés pour un montant de 164 Md€, répartis pour moitié dans l'ancien pour un quart à la construction neuve, et autant en amélioration.

En 1987 le prêt moyen en construction neuve était de 14 000 €, 15 000 € dans l'ancien et 6 000 € en amélioration. soit un montant moyen de 11 000 €.

Les prêts d'épargne logement représentaient en 1987 15% des crédits à l'habitat, pourcentage qui s'est progressivement érodé par la suite.

Vingt-cinq ans plus tard, en 2002, les versements de l'épargne logement ont été 4 Md €, soit 5,2 % du total des prêts immobiliers (76 Md €) et l'encours des prêts est de 33 Md € soit 8 % du total du marché des prêts (80 Md €).

En 1999, le montant moyen d'un prêt était de 6 000 € et les primes d'épargne versées sont de 650 € pour un plan et 300 € pour un compte.

Un crédit différé mutualisé

L'épargne logement est un crédit différé mutualisé qui a pour objectif de réduire pour les participants la phase d'épargne préalable à l'acquisition d'un logement.

Le crédit différé ou mutuel regroupe plusieurs personnes qui épargnent une partie des fonds de l'acquisition pendant une période dite durée d'attente.

Historiquement ce dispositif devait diviser par deux le temps d'acquisition d'un logement. Adossé aux dépôts effectués par les générations suivantes, le crédit différé est fondé sur la répartition et nécessite pour fonctionner :

- un flux ininterrompu et régulier de nouveaux déposants.
- qu'une fraction seulement des épargnants demande le prêt et bénéficie ainsi des droits des abstentionnistes (baptisés bons frères dans le jargon bancaire).

Les droits à prêts sont calculés en France selon la formule suivante

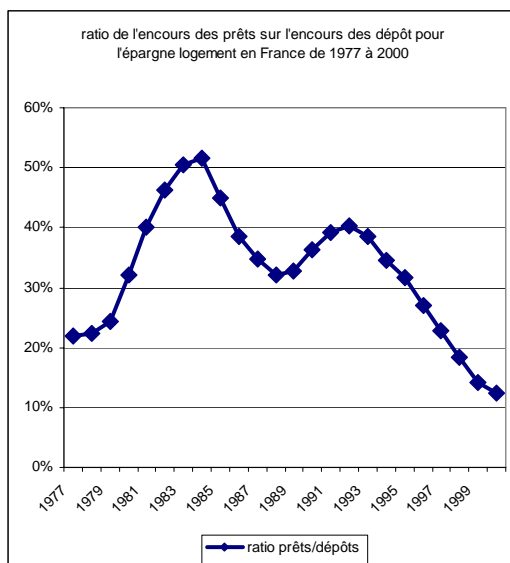
Intérêts à régler = 2,5 les intérêts perçus pendant la phase d'épargne pour les Plans et 1,5 pour les comptes.

Cet important coefficient multiplicateur fait précisément reposer l'équilibre de ce système « ouvert » sur les non-utilisateurs du prêt, le dispositif des Bausparkasse allemandes ayant de son côté un coefficient de 1 (prêt = épargne+intérêt). Le supplément de crédits disponibles est utilisé par le circuit bancaire pour du financement de l'habitat, en prêts conventionnés ou libres (depuis 1990).

Les aléas d'un système efficace

La liquidité du système est assurée par un ratio de prêts sur dépôts qui a atteint un pic de 50% en 1983, de 40% en 1991 pour décroître par la suite, proche de 12% en 2000.

Tableau 1 rapport prêts sur dépôts du PEL



Le système bénéficiant de l'expérience d'un crédit différé créé en 1952, sans grand succès, fut organisé pour fonctionner à l'abri des fluctuations des marchés financiers. Il nécessite en effet un équilibre entre la collecte nouvelle et les demandes de droits à prêts en assurant une rémunération satisfaisante.

Cette attractivité correspond à un flux de 40 à 60% de détenteurs² ne faisant pas valoir leurs droits à prêts. L'aide de l'Etat permet en outre de réduire les taux d'intérêt débiteurs.

Le dispositif démarra avec vigueur vers 1974 mais connu dès 1978 une croissance des prêts et un ralentissement des dépôts, ce qui vers 1981 ne lui permettait de couvrir que 6 années de prêts.

Les taux créditeurs comme les plafonds de dépôts n'avaient pas suivi la forte inflation et étaient concurrencés par le marché obligataire, tandis que les taux débiteurs restaient particulièrement attractifs.

Le dispositif fut rééquilibré en 1983 par la modification des plafonds puis grâce à la désinflation et à la décreue générale des taux. Dès 1987 le dispositif pouvait assurer 10 années de fonctionnement dans la perspective (qui s'est confirmée) de la baisse des taux d'intérêt.

Par la suite ce système est apparu comme une pièce essentielle au financement du logement, grâce à l'emploi de la trésorerie excédentaire vers d'autres prêts immobiliers, tout en voyant sa place stricto sensu passer de 20% à moins de 10% du financement des opérations.

Il joue donc un rôle d'appoint comme outil de financement des opérations des ménages, intervenant dans 35% des plans de financement pour les achats comme pour les travaux.

Comme prêt principal, son montant moyen est 21 k€ en 2001 pour une opération d'un coût moyen de 113 k€.

² Ce taux est évoqué à propos de la Hongrie dans l'appendice B du document AUSAID de mars 98 sur l'épargne logement en Pologne

Un coût budgétaire jugé élevé en 2003 comme en 1994

La question régulièrement posée était que le dispositif peut se dégonfler dès qu'il est moins attractif que d'autres placements financiers et s'enfler dès qu'il conserve des atouts supérieurs.

C'est sans doute la raison pour laquelle en 2003, suite à divers débats, la prime d'Etat accompagnant la phase d'épargne a été réservée aux seuls emprunteurs. La très forte croissance des dépôts reflétait la forte rentabilité du système pour les non-emprunteurs.

Elle correspondait à une dépense pour l'Etat qui a été jugée excessive en 2003.

Dés 1994, la Cour des Comptes parlait de « dépenses budgétaires élevées », passant de 4,5 Md F en 1986 à 9 Md F en 1991, soit des montants équivalents ou supérieurs aux autres formes « d'aides au logement qui, elles, sont accordées sous de strictes conditions de ressources ». Le dispositif fonctionne en effet de manière libre, avec près de 23 millions de plans ouverts.

L'avantage fiscal lié à l'exonération des intérêts de l'épargne logement était de 335 M € en 1984, le double dix ans plus tard et dépassait 1 200 M € en 2000.

Les primes représentaient 819 M € en 1984, 1 029 M€ dix ans plus tard et 1 473 M€ en 2000 dont seulement 380 M€ affectés à l'investissement immobilier. Décidée à partir de 2003, la perte de la prime d'Etat diminue de 1% (soit d'un quart) la rémunération. Aussi les dépôts devraient décroître ou du moins s'éroder à l'horizon 2007.

La crainte exprimée par des experts est un renchérissement d'ensemble des prêts immobiliers qui bénéficiaient jusqu'à présent d'une très forte alimentation par les PEL et CEL.

Un outil puissant pour le financement du logement à piloter avec prudence

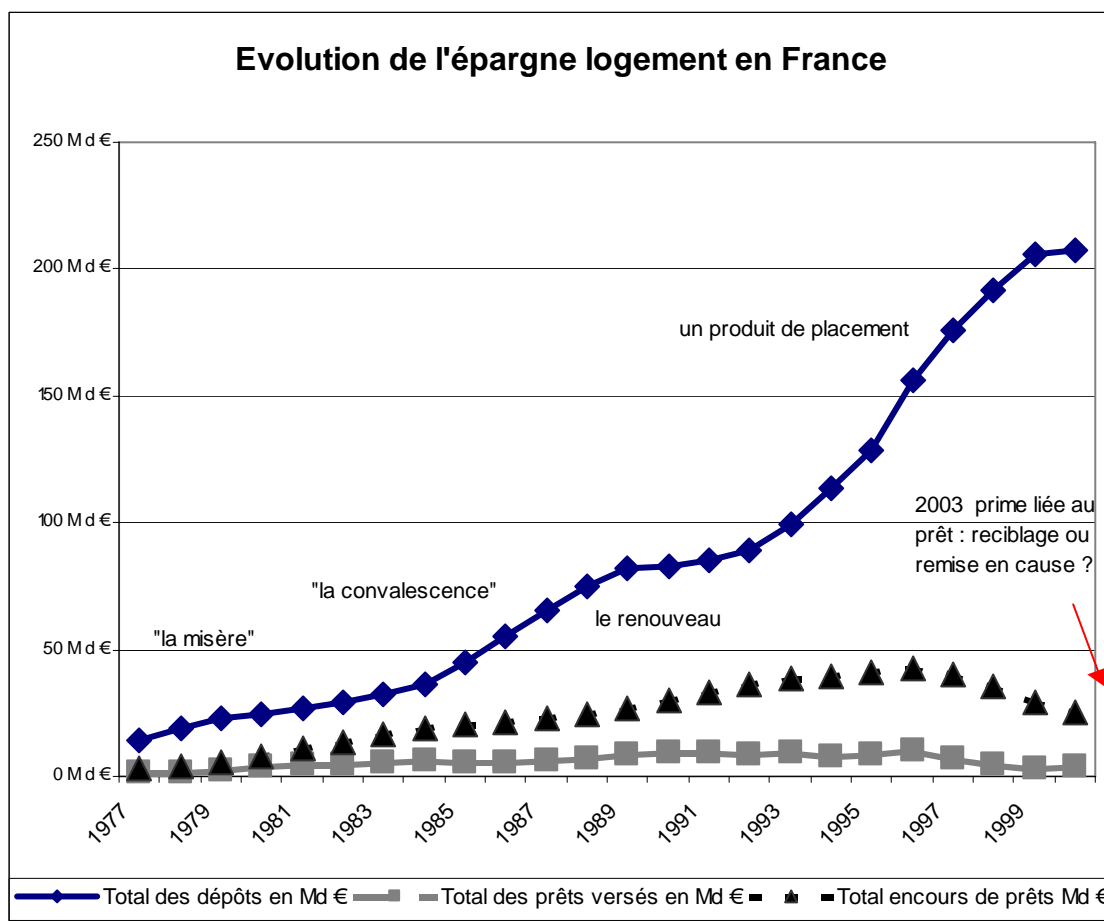
Crédit mutuel différé, l'épargne logement quand elle a bénéficié d'avantages fiscaux et de primes d'intérêts s'est révélée un outil puissant d'aide au financement de l'immobilier d'habitation, sans doute nécessaire mais non suffisant.

Son fonctionnement nécessite un pilotage assez fin des avantages comparatifs pour conserver un ratio de couverture des prêts par les dépôts raisonnable. Son coût en fonds publics doit être mis en regard des effets induits directs et indirects. Pour les banques françaises, il reste à imaginer une épargne logement plus souple voire déréglementée.

Bibliographie :

- Comptes du logement édition 2003
- Coloos & Achour « l'investissement immobilier » p 149 à 157
- Thomas « Epargne Logement mode d'emploi » Observateur de l'immobilier n°29 - 1994
- M. Mouillart « régulation du système de l'épargne logement » CENCEP 1988
- A. Costa « Le PEL victime de son succès » Observateur de l'immobilier n°37-1997
- Cour des Comptes « les aides au logement » 1994
- L. Quignon « le crédit à l'habitat soutient la croissance des financements bancaires » Banque Stratégie n°206 –2003
- CSA-TMO Observatoire du financement du logement édition 2003
- Lettre économique de la CDC octobre 2003 n°155 B. Séjourné « Le sombre avenir du Plan d'Epargne Logement »

Tableau 2 Evolution de l'épargne logement en trente ans en France



3. Références internationales sur l'épargne logement

La Banque Mondiale dispose d'un important fond d'analyses, de rapports et d'articles consacrés à l'Epargne Logement, tant à partir de l'expérience de pays de l'OCDE que pour des pays en transition économique³ notamment en Europe centrale et Orientale.

4. L'épargne logement est-elle souhaitable pour les économies en transition ?

Source : M. Lea & B. Renaud Banque Mondiale août 1994 et note de travail BM n°1516 septembre 1995

Les analyses menées par M. Lea et B. Renaud en 1994 et 1995 reprennent la comparaison entre l'épargne logement française et les bauparkasse allemandes. L'épargne logement comme dispositif d'épargne dite « contractuelle »⁴ avait été conçue pour accumuler des

³ C'est à dire sortant des régimes d'économies socialistes planifiées

⁴ Le terme retenu en langue anglaise est « contractual savings for housing » qui met en évidence la dimension contractuelle de cette forme d'épargne au sens d'un engagement entre deux parties

financements disponibles sur long terme dans un contexte où ces capitaux étaient rares sur le marché et où les besoins de construction de logement étaient massifs.

Avec des niveaux d'épargne faibles, l'épargne-logement encouragée par des aides publiques comme une prime et des exonérations fiscales a permis de fournir des crédits bon marché à partir d'une épargne collectée elle-même à un coût faible.

Du point de vue des ménages, l'épargne logement incite à la constitution d'un apport personnel et assure l'octroi d'un prêt à faible taux. Elle établit donc un esprit d'épargne et donne un but concret à cette épargne.

Dans les pays où sévit l'inflation, il peut se produire un écart croissant entre la constitution de cette épargne et la croissance forte du coût des logements. En environnement inflationniste, l'épargne logement peut être adaptée, mais au prix d'une détérioration du rapport entre le prêt et le coût total de l'opération. Dans les pays où il existe un marché d'occasion, l'épargne logement peut aussi financer ce type d'achat.

Pour les établissements financiers, dans les pays d'économies en transition, l'épargne logement constitue un produit de base pour constituer un socle de clientèle bancarisable. L'épargne logement sur une période de 4 à 5 ans réduit l'écart de durée entre des prêts à long terme et les engagements sur des dépôts à court terme. C'est un facteur de stabilisation de la clientèle.

Du point de vue des pouvoirs publics, l'épargne logement pose la question du financement des prêts à long terme initiaux. Le danger réside dans le fait de proposer des conditions trop avantageuses pour faire démarrer le dispositif, dispositions susceptibles de perturber l'ensemble des dispositifs financiers. Un autre risque est de développer un dispositif à part du reste du système financier, pour cantonner les risques, au prix d'une certaine fragmentation du système du crédit.

L'épargne logement peut fonctionner sous un mode dit fermé, dans lequel il y a un équilibre obligatoire entre le flux d'épargne et le flux de prêts. C'est le cas du système allemand Bausparkasse, qui fonctionne bien dans des situations d'inflation faible ou modérée, mais impose une gestion de « file d'attente » des emprunteurs.

Le système français d'épargne logement dit « ouvert » propose un taux bonifié donc attractif pour attirer un grand nombre d'épargnants, y compris des non-candidats à l'accession. Les capitaux attirés peuvent alimenter le reste du système de prêts.

Ce dispositif suppose une forme de garantie de l'Etat (qui garantit le droit à prêt) et des avantages qui peuvent par ailleurs pénaliser d'autres circuits financiers ou économiques. Une aide trop importante d'origine publique peut se révéler trop coûteuse sans impact social, en fournissant une rente de situation aux établissements financiers en quête de capitaux bon marché. En résumé ce dispositif suppose une implication forte des pouvoirs publics dans son pilotage.

Dans un « monde financier parfait », l'épargne logement ne devrait pas être nécessaire, mais dans l'économie telle qu'elle est dans de nombreux pays, c'est un outil utile d'accès à des financements. Du point de vue de la théorie économique, selon la Banque Mondiale, les pouvoirs publics doivent en apprécier le coût et le bénéfice, et vérifier que cela n'empêche pas l'efficacité à long terme des circuits financiers qui pourront un jour s'y substituer avec plus de souplesse.

Dans les pays en transition économique, le financement du logement est peu développé.

Dans des contextes inflationnistes⁵, les banques manquent de ressources à long terme pour financer de l'habitat sur des longues durées. Le logement n'offre pas de garanties de sûreté réelle pour des prêts hypothécaires, les procédures de récupération d'impayés sont longues et coûteuses, et la réalisation du gage est aussi difficile qu'une expulsion locative. Les banques travaillent donc davantage sur le court terme et sur les obligations d'Etat quand elles ont des capitaux à long terme. Les banques manquent même d'expérience dans la relation aux particuliers qui sont généralement peu bancarisés, sauf auprès des réseaux type Caisses d'Epargne.

Le contrat d'Epargne logement est établi entre un ménage et un établissement financier, pour accorder un prêt dans un délai fixé moyennant une épargne préalable, répondant à des conditions minima. Généralement les prêts d'épargne logement sont de durée plus courte que les prêts hypothécaires classiques et ne dépassent pas 15 ans, souvent 7 à 8 ans.

La comparaison entre les règles du dispositif ouvert (épargne logement française) et du système fermé (Bausparplan allemand) est présentée dans le tableau 4. Les différences essentielles portent sur le taux du prêt accordé et sa disponibilité.

Le taux du prêt de l'épargne logement, variable, est sensiblement plus faible que les taux du marché, le prêt étant toujours disponible sur demande de l'épargnant.

Le taux du prêt Bauspar est fixé par rapport au taux de rémunération de l'épargne, mais le prêt est accordé après une phase d'attente variable selon les demandes.

En France, le dispositif d'épargne logement faisait suite à un dispositif dit d'épargne différée qui a fonctionné de 1952 à 1965 sur des bases privées et n'avait pas atteint le degré de mutualisation garantissant sa stabilisation. La mise en place en 1965 d'un Compte d'épargne adapté du modèle allemand, avec une phase d'épargne courte (18 mois) et un coefficient multiplicateur de 1,5 entre le prêt et l'épargne s'était révélé peu efficace pour attirer des capitaux. C'est en 1970 que fut mis en place le Plan d'épargne logement dans sa forme actuelle qui connu un grand succès avec une phase d'épargne longue (4 à 5 ans) et un taux attractif dû à la bonification de l'Etat. L'intervention de l'Etat se fut jugée peu onéreuse, et eut un effet déclencheur de l'épargne privée. En outre l'étalement des demandes de prêts permit de lisser le coût pour les fonds publics.

La question du pilotage fin de ce dispositif fut régulièrement posée, dans la mesure où la masse de capitaux disponibles se révélait supérieure aux besoins grâce aux épargnants ne faisant pas jouer leur droit à prêt.

Le dispositif allemand avec des fluctuations selon son attractivité relative a concerné chaque année près de 100 000 contrats de prêts. Il suppose la mise en place de prêts transitoires pour la période d'attribution du prêt d'épargne logement.

L'épargne logement ne constitue qu'une des sources de financement de l'achat et complète des prêts du marché. Le marché est lui-même alimenté pour partie par les capitaux récoltés avec l'épargne logement ou dans le cas de l'Allemagne les émissions de Pfandbrief.

Il est à noter qu'en Allemagne, les différences entre les institutions spécialisées dans l'épargne logement, les banques spécialisées sur les prêts hypothécaires et les caisses d'épargne se sont estompées dans les années 90 par la création de grands groupes financiers.

⁵ très forte inflation dans les PECO sur la période 1990-1995

5. Dix ans d'évolution du financement du logement en Europe centrale

Source : Rapport de D. Diamond, Urban Institute pour USAID, novembre 1999.

Un démarrage lent

Ce rapport détaille dix ans d'évolution des politiques du logement en République tchèque, Hongrie, Pologne, Slovaquie.

Il rappelle que malgré la doctrine officielle antérieure du rôle dominant de l'Etat, les ménages y sont propriétaires occupants à 61% et locataires à 39%.

Les systèmes antérieurs de financement du logement comprenaient en effet l'accession par le biais de coopératives, le tout largement financé par des prêts de banques publiques à faible taux sur 30 à 40 ans.

De 1989 à 1999 le rythme de construction neuve fut divisé par deux pour les 4 pays avec l'arrêt des subventions publiques et la mise en place de nouveaux circuits financiers fondés sur l'économie de marché.

Les 4 pays prirent en référence le modèle austro-allemand, notamment des Organismes spécialisés dans l'épargne logement « Bausparkasse ». Le prêt d'épargne logement est complété par un prêt émis par des banques hypothécaires spécialisées, les banques commerciales ne jouant qu'un rôle mineur. Ce modèle qui avait fonctionné en Allemagne dans les années 50 à 80 a de fait évolué, les frontières entre les trois catégories d'établissements financiers (Bausparkasse, Banques hypothécaires, banques de dépôts) étant devenues plus perméables avec des regroupements de fait.

La période obligatoire d'attente d'un prêt épargne logement est raccourcie par des prêts relais.

Le rôle « emblématique et vertueux » de l'épargne logement à l'allemande a été appliqué avec des variantes selon les pays. De fait l'intervention des banques de dépôts dans le prêt hypothécaires leur a permis de lever des capitaux par l'émission d'obligations adossées à des prêts immobiliers⁶, notamment en République tchèque et en Slovaquie. La Hongrie et la Pologne ont conservé un rôle majeur aux banques spécialisées, ce qui n'est pas le cas en Pologne.

Un marché concurrentiel des prêts immobiliers a commencé à se développer sans bouleverser de façon majeure les parts de marché respectives des banques. Le dynamisme des établissements bancaires en matière de prêts à l'immobilier est, selon le rapport, sensiblement lié au niveau de garanties obtenues dans le traitement des impayés et de mise en œuvre des garanties.

Les activités courantes de prêts du marché dans ces pays restent modestes, en dépit d'un contexte fiscal avantageux. En République tchèque les trois principaux prêteurs sont aidés par la déduction fiscale des intérêts et la défiscalisation des marges sur l'activité hypothécaire, ainsi que par des taux d'intérêt (réel) un peu plus faibles. Les aides publiques ont été réduites en Slovaquie et sont faibles en Pologne.

Le tableau 4 résume les grandes caractéristiques selon les pays.

Le faible développement des prêts immobiliers est-il à mettre sur le compte de prêteurs hésitants ou d'emprunteurs timorés ? Il semble qu'il faille déclencher une réelle demande des

⁶ Mortgage backed securities

ménages, et ceux-ci ne seront décidés que par la perspective d'un gain global plus important à l'issue de l'opération d'acquisition.

De nombreux éléments peuvent être avancés pour expliquer la réticence à l'endettement des ménages, et spécialement à l'endettement immobilier. Attitude culturelle vis-à-vis de la société de consommation, démographie stagnante ou en baisse, priorité à certains biens comme l'automobile, niveau implicite du taux d'effort immobilier placé à 10% et pas à 25%.

Du côté des prêteurs, la question des garanties et des impayés potentiels, qui est de fait un enjeu politique, doit largement expliquer leur timidité vis-à-vis du marché immobilier.

Les évolutions du financement de l'immobilier en Europe de l'Est

Les Bausparkasse⁷ sont susceptibles dans ces pays, à la différence du modèle allemand, de jouer un rôle dominant sur le marché.

Dans l'attente d'une baisse sensible des taux d'intérêt, les acquéreurs de logement continueront d'avoir besoin d'un apport personnel de 30%, voir 50% ce qui n'est pas un blocage majeur (compte tenu de la démographie et des transferts intergénérationnels).

Les taux d'impayés en matière de crédit logement ne seront pas très différents des impayés dans d'autre forme de crédit. Il semble notamment qu'une augmentation du taux d'apport personnel soit sans effet sur le risque d'impayés.

Dans un contexte inflationniste⁸ la prime d'Etat est ressentie comme garantissant un rendement au moins positif dans la phase d'épargne, l'épargne logement étant avant tout un moyen d'avoir un prêt principal bon marché.

Le coût des logements représente 5 années de revenus, soit un peu plus qu'en Allemagne⁹. Avec un taux d'intérêt de 10%, les ménages peuvent emprunter 3 années de revenu, soit 60% du coût du logement.

Selon le rapport, la présence des prêts épargne logement laisse peu de place au développement d'un marché des prêts hypothécaires classiques car le remboursement en 5 à 8 ans du prêt d'épargne logement va mobiliser 10 à 20% des revenus du ménage. Ces prêts à courte durée vont conduire à des remboursements à peine moins chers (en Hongrie) voire plus cher (en Rép. tchèque) que les remboursements d'un prêt commercial plus cher de longue durée¹⁰.

Le marché hypothécaire fonctionnera avec les groupes urbains à revenus élevés, ce qui représente un marché étroit. L'évolution vers le modèle allemand ne se fera donc que quand les taux d'intérêt se rapprocheront de ceux de la zone euro.

Le marché semble s'organiser autour de Bausparkasse réunissant une forte épargne des ménages et générant un marché de produits modestes et moyens, les banques de dépôts restant sur le créneau des ménages urbains et aisés, le marché secondaire des prêts hypothécaires restant limité.

Le rapport, émanant d'organismes états-uniens, exprime sa préférence pour un dispositif faisant appel au marché et évitant les subventions publiques. En revanche, il n'est pas fait

⁷ « building societies » en version anglophone

⁸ supérieure à 10% dans ces pays pour la période 97 /98

⁹ le ratio coût du logement sur revenu est inférieur à 3,5 dans des pays comme la France ou les Etats Unis

¹⁰ cette remarque peut ne pas convaincre un emprunteur qui ne met pas sur le même plan une dette moyen terme et une dette long terme

mention des dispositifs type GSE¹¹ qui aux EUA contribuent à abaisser les coûts des prêts ni du recours aux déductions fiscales.

En résumé l'évolution de ces 4 pays semble indiquer que

1. L'épargne logement pour l'immobilier devra être rendue très attractive pour susciter de la demande, donc elle ne sera plus tellement un reflet du marché.
2. La prise de conscience d'un coût réel des crédits, et de la dépense logement en général, va nécessiter une évolution chez les emprunteurs.
3. Les organismes bancaires doivent néanmoins se former dans la perspective d'un développement de leurs actions dans l'activité vers le grand public. La prise de risque accrue sur ce marché peut être compensée par sa taille.
4. Des situations monopolistiques ou archaïques de certaines grandes banques peuvent conduire à des taux inadaptés au marché, trop élevés ou trop bas.
5. Les aides publiques peuvent aider à faire décoller le marché, à condition de ne pas cannibaliser d'autres produits bancaires et de ne pas habituer les ménages à sous-estimer le coût de l'argent et du logement.

Le rapport estime le dispositif des Bausparkasse peut conduire à un coût excessif d'aides publiques par rapport à son efficacité, *sans pour autant conseiller la mise en place de seuils ou de ratios qui garantirait une utilité sociale des prêts ce qui pourrait répondre à cette objection.*

Faut-il des établissements spécialisés et des mécanismes de second marché hypothécaire ? Leur utilité n'est pas démontrée par rapport au rôle des banques de dépôts, mais la conclusion n'est pas évidente et dépend de la structuration historique des réseaux bancaires dans chaque pays.

¹¹ « Government sponsored enterprises » Fannie Mae et Freddie Mac

Répertoire des mesures en faveur de l'accèsion à la propriété en Europe Centrale (1998)

(Cf tableau 5)

République tchèque :

1. Bonification de 4% des intérêts sur les prêts à 20 ans, plafonnés.
2. Les revenus des obligations hypothécaires sont exonérés d'impôts.
3. Depuis 1997, prêt à taux zéro plafonné à 200 000 CZK à 20 ans avec 10 ans de délai.
4. Déductibilité fiscale des intérêts de prêts immobiliers.
5. Ces mesures s'appliquent aussi à l'habitat existant

Hongrie :

1. Allocation logement selon la taille de la famille en 1995 pour 2 enfants 10 000 USD 1,2 M HUF.
2. Bonification de 4% des intérêts sur 5 ans, réduite par palier de 1% tous les 5 ans, prêt plafonné à 1,2 M HUF.
3. Crédit d'impôt sur les remboursements de prêts.
4. Ces aides réduisent en prêt standard de 22% à 12%, soit proche de l'inflation en 1999.
5. Ces mesures sont réservées à l'habitat neuf.

Pologne

1. Déduction fiscale plafonnée à l'équivalent du coût de construction (indexé) d'un logement de 70 m², soit 29 000 USD en 1998
2. Ces mesures sont réservées à l'habitat neuf.

Slovaquie

1. Caisse Nationale de l'habitat créée 1996.
2. Subvention de 150 000 Sk et prêt 500 000 Sk (20 000 USD en 1998) sur 30 ans à 1% soit couvrant 50% du coût d'un appartement de 60m² et le tiers du coût d'une maison.
3. Projet de bonification de 6% des intérêts.
4. Ces mesures sont réservées à l'habitat neuf.

Mesures d'aide au secteur locatif :

République tchèque : Subvention aux sociétés municipales HLM (30%) pour des opérations de location accession.

Pologne : Prêt à 50% du taux du marché aux organismes municipaux HLM « TBS » proposant des loyers à 4% de la valeur du logement.

Slovaquie : Projet de Fond National de l'habitat pour financer des logements locatifs municipaux existants ou en cours d'achèvement.

6. Le financement du logement dans les économies en transition

Source Séminaire OCDE Varsovie décembre 2002
Friedemann Roy Fédération Hypothécaire européenne FHE

L'épargne logement un outil efficace

L'Europe Centrale connaît de nombreux déséquilibres dans le fonctionnement des marchés du logement, avec des écarts considérables entre monde urbain et rural, la déprime des vieilles régions industrielles, des clivages Ouest/Est, un secteur bancaire sous-développé et une offre réduite face à des références de prix erratiques.

Le contexte économique et politique demeure instable, un peu meilleur pour le groupe de Višgrad¹², médiocre pour tous les autres (Russie, CEI, Balkans).

Le logement ne peut être financé par des marchés de capitaux réduits et balbutiants.

¹² Pologne, Hongrie, Rép. Tchèque et Slovaquie

C'est vrai en Pologne

- où le m² coûte entre 700 et 1800 €/ m², hors de portée de la plupart des ménages,
- où il manque 1,5 M de logements et 1 M sont en très mauvais état,
- où les taux d'intérêt sont à 10% et le chômage à 17%,
- où 20% de la population est bancarisé,
- où les prêts immobiliers représentent 8% du PNB, contre 40% dans l'Union.

C'est vrai en Roumanie

- où il y a un gros décalage entre la région capitale et le monde rural et des besoins énormes en rénovation,
- où la construction revient très cher, un appartement neuf à Bucarest coûtant environ 20 000 €, soit 15 ans d'un salaire mensuel moyen à 113 €,
- où les deux principales banques font 45% du marché, et certains de leurs concurrents sont en mauvaise santé,
- où 25% de la population est bancarisée.

L'importance d'un apport en fonds propres pour l'accession est bien connue, tant par son rôle objectif de solvabilisation que par sa démonstration de la capacité à épargner.

Un contrat type d'épargne logement dans un système « fermé » portant sur 100 000 € va prévoir la constitution pendant 5 à 6 ans d'une épargne de 40 à 50 000 €, ouvrant droit à un prêt de 60 à 40 000 € remboursé à des taux fixés à l'origine du contrat.

Fonctionnant en Slovaquie depuis 1992, le dispositif finance les trois quarts du marché financier immobilier, a permis la construction de 500 000 logements. 60% des épargnants renouvellent leur contrat. De même en Rép. Tchèque où le nombre de contrats serait de l'ordre de 4,5 M, soit presque un par ménage¹³ et le nombre de prêts accordés de 1995 à 2001 est d'un demi million.

Pour la FHE, l'épargne logement est un des facteurs qui contribue et contribuera à l'accroissement de la place de l'immobilier dans le PNB en visant les 4,5% atteint dans l'Union.

Recommandations pour créer une épargne logement

On considère qu'un ménage peut dépenser 30% de ses revenus dans son logement, et qu'au-delà il doit sacrifier des postes vitaux comme la santé.

Parmi les facteurs perturbant l'accès à des prêts immobiliers performants :

- un taux élevé d'impayés ;
- un contexte légal inefficace, ne garantissant ni les droits des acquéreurs ni la valeur du gage ;
- des références de prêts trop élevées incitant les banquiers à délaisser la clientèle des ménages modestes ;
- des prêts chers car la solvabilité des ménages n'est pas connue et les durées courtes ;
- la volatilité des monnaies locales incite à prêter en monnaies étrangères ;
- des ratios faibles d'épargne institutionnelle¹⁴.

¹³ Ce taux de détention est presque suspect et semble indiquer un effet d'aubaine après une baisse des taux d'intérêt de marché, ce que d'autres analyses comme celle de HJ Dübel pour la Banque Mondiale 2003 semblent confirmer

¹⁴ Le passage du mark à l'euro a fait transiter 8 Md € dans les banques serbes, milliards qui ont disparu aussitôt échangés

L'expérience allemande a montré qu'un bon cocktail pour l'accès résidait dans 30% d'épargne logement, 50% de prêts hypothécaires et 20% d'apport personnel.

Parmi les conditions nécessaires :

- les ménages doivent avoir l'assurance que leur épargne est à l'abri,
- les fonds collectés avec l'épargne logement doivent être réservés à l'immobilier et pas à autre chose,
- l'Etat se doit d'être le gardien des règles en contrôlant les institutions bancaires, sans perturber le fonctionnement en dictant des conditions de prêts ou en les rigidifiant,
- L'épargne logement fonctionne si l'inflation est en dessous de 10%, sinon c'est illusoire.

La question de la disponibilité des capitaux reste posée, surtout dans les contextes inflationnistes, il doit donc y avoir un contrôle (public¹⁵) de l'épargne logement, y compris pour l'adapter au marché, tout en respectant les engagements pris pour les contrats en cours. Il faut éviter de changer les règles du jeu trop souvent, cela rompt la confiance qui est le principal moteur de cette épargne.

Le risque sur le prêt devrait être faible : le taux d'impayés en Allemagne sur l'épargne logement est de 0,02%.

Les Bausparkasse spécialisées assurent la transparence du dispositif et son côté mutualiste, le corollaire étant une diversification moindre, donc une gestion très prudente.

La législation bancaire du pays doit garantir la sécurité de ce type de placement.

Pour les systèmes fermés, la période d'attente doit être à la fois courte et constante, un côté aléatoire ruine la confiance. Un fond spécifique doit être établi pour servir de réservoir tampon, et stabiliser cette période d'attente. Ces réserves sont à établir dès le démarrage du dispositif. Un prêt relais doit être proposé pendant cette période. La période d'épargne a été souvent fixée entre 5 et 7 ans.

Un organisme de contrôle doit être mis en place avec des rapports mensuels ou trimestriels sur les flux financiers concernés.

Les établissements doivent pouvoir faire évoluer les conditions, sans toucher aux contrats en cours.

La question des aides publiques ne doit pas se polariser sur le montant de cette aide, mais bien de savoir si l'aide correspond aux objectifs sociaux, limite les effets d'aubaine et prend en compte la demande réelle en logement.

Les aides peuvent porter sur la subvention initiale, complétant l'apport personnel, ou bien être versées pendant un laps de temps comme aide aux remboursements.

Les aides peuvent être ciblées vers des ménages spécifiques. Le niveau des aides doit être ajusté selon les variables macro-économiques. Dans le cas de la Slovaquie depuis 1997, les aides ont décliné tandis que la place de l'épargne logement s'est accrue.

7. L'épargne logement en Pologne

Source : M Lea, J Łaszek, L Chiquier, mars 1998, USAID Urban Institute

Après la création en 1995 du « kasy mieszkaniowe », un deuxième système d'épargne logement a été introduit en 1997 (cf. tableau 6).

¹⁵ Le mot public ne figure pas dans la note FHE, mais il semble sous-entendu...

Le contrat de prêt prévoit de fortes pénalités en cas de retrait des fonds, notamment la perte des aides¹⁶.

Le prêt est 1 à 1,5 fois le montant épargné, ou équivalent à des intérêts égaux à 1,5 à 2,5 les intérêts perçus.

Le droit à prêt est important car le prêt est en dessous des taux du marché, sa durée peut être longue et son obtention quasi automatique et sans hypothèque.

L'intérêt principal d'une épargne logement réside dans l'aide publique. Cet aide peut être une subvention versée au moment du prêt ou durant l'épargne et/ou une défiscalisation des intérêts du prêt. L'épargnant n'est pas obligé de demander un prêt, mais il n'est pas évoqué de taux souhaitable de « bons frères¹⁷ » pour un fonctionnement du plan.

Le lien entre l'épargne logement et l'aide indique que ce dispositif s'inscrit dans la politique nationale du logement. En même temps, il s'agit d'une épargne mutualisée, qui nécessite un apport régulier d'épargnants. Dès qu'il y a modification du système d'aide, il y a changement des règles donc modification de l'ensemble des flux.

Dans le dispositif fermé à l'allemande, le prêt n'est donné que par des Bausparkasse et que pour de l'immobilier. De même le système français, fermé à l'origine, a été ouvert par la suite, mais toujours réservé à l'immobilier.

Le risque principal est avant tout un risque de liquidité, dans la mesure où il faut répondre aux demandes de prêt. Dans le système ouvert, l'établissement bancaire doit trouver des fonds, et s'il le faut sur le marché, donc à coût élevé. Dans le système fermé, le risque est simplement géré en organisant une file d'attente, il reste à faire que l'attente ne soit pas trop longue pour ne pas décrédibiliser l'ensemble du système.

8. Résoudre le problème du logement

Quels enseignements à tirer de la Pologne et de la Hongrie ?

Source R. Black, K Jaszczolt, M. Lee, USAID, Varsovie juin 2000

Ce bilan général des politiques de l'habitat dans les deux pays souligne qu'il est vain d'espérer définir un modèle idéal. Les montages à envisager diffèrent selon les pays. Confiant dans l'économie de marché, l'USAID estime que la concurrence entre établissements sera un élément important d'efficacité. La création d'un marché secondaire de refinancement hypothécaire n'est pas indispensable, les dépôts pouvant suffire au démarrage tant que les prêts à long terme ne représentent qu'une part faible de l'activité des banques. C'est ultérieurement qu'il faudra se poser la question des fonds à long terme. Ce n'est pas un préalable.

9. L'épargne logement en Slovaquie et en République tchèque

Source : HJ Dübel pour Banque Mondiale juin 2003

Après dix années d'Épargne Logement dans les deux pays, le dispositif a contribué au développement de marché du financement du logement alors que l'inflation sévissait et que le système bancaire évoluait faiblement.

L'épargne logement permet d'intéresser à l'emprunt des populations à revenus moyens peu tournés vers le prêt hypothécaire au sens classique. Le coût à payer est une aide publique

¹⁶ Ce qui est le cas depuis l'origine du PEL en France

¹⁷ Les « bons frères » sont les épargnants qui ne demandent pas le prêt, indispensables dans un système ouvert

pour bonifier les intérêts, les fluctuations de la demande et l'éclatement du monde bancaire avec la mise en place d'établissements spécialisés.

Démarré en 1992 en Slovaquie, dans un contexte progressif de baisse des taux, l'épargne logement mené par la banque dominante PSS¹⁸ a évolué vers un dispositif plus flexible. L'exemple de l'Autriche où la baisse des taux venait de conduire à une vague massive de remboursements anticipés, a conduit à proposer des taux variables à seuils. Les emprunteurs se sont vus proposer des prêts hypothécaires à long terme, avec une épargne préalable faible. Les pouvoirs publics ont réduit les aides initialement très favorables.

En dix ans, les banques ont pu avec l'épargne logement aider la modernisation et l'amélioration du parc et l'acquisition de logements à prix moyens, notamment provenant des ventes du parc public. La construction neuve est restée à l'écart, pénalisée par un ratio coût des logements sur revenus élevé.

Le système de bonification avait démarré à des niveaux très élevés, permettant aux établissements bancaires de faire des marges élevées suivi par une régulation un peu erratique.

En République tchèque, l'épargne logement a connu un succès paradoxal avec seulement un épargnant sur 6 demandant le prêt. La baisse des taux du marché avait été répercutée tant sur le taux de l'épargne que sur le taux des prêts. Mais la bonification de l'épargne étant fixée par la loi et non ajustée annuellement comme en Slovaquie, ce qui conduit à un gain de 6% au-dessus des autres formes d'épargne.

Le succès ne s'est donc fait attendre et les banques d'épargne logement ont disposé de larges liquidités. Le prêt d'épargne logement en revanche butait sur une interprétation très restrictive de l'utilisation du prêt et sur des taux élevés d'impayés. L'épargne logement a été orientée surtout vers des reconstructions et des améliorations de logements. En Slovaquie et encore plus République tchèque le coût en fonds publics de l'épargne logement est jugé élevé. Les primes publiques ont représenté 0,28% du PNB en Slovaquie et 0,49% en République tchèque où elles ont consommé 40% du budget du logement, ce qui semble disproportionné¹⁹.

Les enseignements en terme financier

L'épargne logement a favorisé le développement du secteur financier, secteur qui était peu développé, surtout dans le cas de la Slovaquie.

La bonification excessive de l'épargne en République tchèque pose la question du pilotage du système. Le côté positif fut la bonne stabilité des établissements gérant l'épargne logement pendant les crises qu'ont connu les autres établissements bancaires. Mais à l'horizon de 2007 /2008, le système tchèque aura aussi des problèmes de liquidité.

Le coût pour les finances publiques peut être très élevé si on bonifie des taux nominaux et pas des taux réels (c'est dire taux – inflation). Les Ministères des Finances des deux pays ont rivaillés de maladresse dans des sens opposés: L'un a supprimé les bonifications des contrats en cours, ruinant la confiance dans le système, tandis que l'autre n'a pas touché à des conditions définies par la loi alors que les taux et l'inflation avaient nettement changé.

¹⁸ Prva Stavebna Sporitelna

¹⁹ Une importante restriction sur les aides publiques à l'épargne logement a été décidée en France en 2003 où elles représentaient 8% du budget du logement

Les enseignements en terme de politique de l'habitat

Pour l'habitat, l'impact de l'épargne logement a été plutôt positif, si on oublie son coût.

Le produit est ciblé sur un prêt modeste de l'ordre de 5 000 USD, par épargnant mais plusieurs plans pouvaient se combiner sur un même projet familial. Il a donc concerné des projets immobiliers modestes ou moyens, procurant un vrai effet d'aubaine.

A noter que la question de prêts pour des associations de copropriétaires en habitat collectif est posée en Slovaquie. Mais la construction neuve se révèle hors des prix accessibles à la population concernée par l'épargne logement.

De plus au moment de l'afflux des capitaux initiaux, les financements ont pu être détourné vers d'autres secteurs que le logement.

Il faut donc vivement recommander :

- de contrôler le coût pour les fonds publics en indexant les taux d'épargne et de prêt ;
- les marges des établissements doivent être contrôlées et des réserves légales établies ;
- les errements de fixation des avantages fiscaux et bonification seront limités par les formules d'indexation à l'inflation et taux du marché ;
- le rôle social de l'épargne logement doit être contrôlé, à la fois en donnant une meilleure souplesse d'utilisation, mais inversement en limitant le nombre de prêts par ménage ;
- les bonifications pourraient s'opérer à la fin du processus d'épargne et pas à la fin ;
- il faut évaluer la volatilité du système et déterminer des niveaux de réserves nécessaires.

En conclusion, l'épargne logement pourrait représenter une première étape d'un processus de transition économique sur 10 à 20 ans.

Les vertus de l'épargne logement pour inciter à l'épargne ne doivent pas être surestimées.

La question qui reste posée est de constituer ou non des banques spécialisées dans l'épargne logement. En fait il s'agit bien d'un produit spécifique, mais faut-il une banque spécifique ? D'autant que des organismes monoproduits auront tendance à exercer un rôle de pression sur les pouvoirs publics. M. Dûbel n'est pas sûr que les banques généralistes disposent de la capacité et du savoir faire pour distribuer ce type de produit et de prêt.

Il est essentiel que le dispositif soit examiné en terme de politique du logement, de façon à en apprécier non seulement les effets positifs et négatifs, mais surtout le bilan coût efficacité par rapport aux besoins et attentes des populations.

Tableau 4 Comparaison des systèmes d'épargne logement

	Epargne logement (France)	Bauspar (Allemagne)	
<p>Fournisseur</p> <p>Phase d'épargne</p> <p>dépôt initial</p> <p>plancher d'épargne minimum annuelle</p> <p>plancher d'épargne minimum totale</p> <p>plafond maximum d'épargne</p> <p>taux d'intérêt de l'épargne</p> <p>niveau de liquidité de l'épargne</p> <p>aides publiques</p> <p>défisicalisation des intérêts</p> <p>bonification d'intérêts</p>	<p>toutes banques</p> <p>faible</p> <p>oui, avec incitation à une épargne initiale</p> <p>dépôt initial, plus épargne = intérêts</p> <p>oui</p> <p>rendement net attractif</p> <p>liquide pour le compte épargne, non pour le plan</p> <p>oui, totalement</p> <p>prime d'Etat en fin de plan, proportionnelle aux intérêts perçus, plafonnée à 1500 €</p> <p>et depuis 2003 prime liée à un prêt immobilier</p>	<p>institutions spécialisées</p> <p>pas de minimum</p> <p>non, mais incitation à un rythme régulier</p> <p>fixée à l'origine du contrat</p> <p>non</p> <p>rendement net en-dessous du marché</p> <p>non liquide, prêts intercalaire disponible si nécessaire</p> <p>oui, totalement</p> <p>prime proportionnelle aux revenu et liée à un prêt à l'immobilier</p>	
Période minimum d'épargne	4 ans (5 ans de 1981 à 1995), prolongeable jusqu'à 10 ans	2 ans	
<p>Phase de prêt</p> <p>date de disponibilité du prêt</p> <p>montant maximum du prêt</p> <p>durée du prêt</p> <p>taux du prêt</p> <p>remboursement du prêt</p> <p>frais de dossier de prêt</p>	<p>à l'achèvement de la phase épargne, avec prolongation sur 10 ans</p> <p>les intérêts payés doivent être égaux à 2,5 fois les intérêts perçus, avec un plafond à 61 000 €</p> <p>2 à 15 ans, en suivant la règle ci-dessus</p> <p>taux réglé pendant l'épargne plus une marge</p> <p>constant</p> <p>1,70%</p>	<p>variable selon la "file d'attente"</p> <p>1 à 1,5 fois l'épargne constituée</p> <p>6 à 15 ans, avec incitation aux durées brèves</p> <p>2% au-dessus du taux de la phase épargne</p> <p>constant</p> <p>2%</p>	
Options du contrat	<p>bonification des intérêts</p> <p>transfert des droits à prêts</p> <p>utilisation du prêt</p> <p>calendrier du prêt</p> <p>défisicalisation du prêt</p>	<p>la prime d'Etat varie de 25% à 44% des intérêts accumulés</p> <p>totalement transmissible aux proches</p> <p>achat, construction, travaux, résidence secondaire</p> <p>selon demande de l'épargnant sur 10 ans</p> <p>défisicalisation illimitée des intérêts perçus</p>	<p>précisée dans le contrat initial</p> <p>faiblement transmissible</p> <p>achat, constructions, travaux</p> <p>initiative de l'épargnant, selon gestion de la file d'attente</p>

Tableau 5 Comparaison des systèmes d'épargne logement (1998)

	République Tchèque sept-93	Hongrie mai-97	Slovaquie 1992
date de mise en service opérationnelle			
Fournisseur			
Phase d'épargne	dépôt initial épargne annuelle optimum plafond maximum d'épargne taux d'intérêt réel de l'épargne niveau de liquidité de l'épargne aides publiques <i>défisicalisation des intérêts</i> <i>bonification d'intérêts "bonus"</i>	515 USD 14 250 USD 12%	510 USD 10 500 USD 16%
	<i>oui</i> 25%	<i>oui</i> 30%	500 USD 12 500 USD 11% <i>oui</i> 30%
Période minimum d'épargne	5 ans	4 ans	6 ans
Phase de prêt	prêt relais au bout de 2 ans d'épargne	prêt relais au bout de 2 ans d'épargne	prêt relais au bout de 2 ans d'épargne
date de disponibilité du prêt montant maximum du prêt durée du prêt			
taux du prêt remboursement du prêt frais de dossier de prêt	6% (contre 10% sur le marché)	6% (contre 21% sur le marché)	6% contre 14% sur le marché
Options du contrat	bonification des intérêts transfert des droits à prêts utilisation du prêt calendrier du prêt défisicalisation des intérêts du prêt	logement <i>oui</i>	logement <i>non</i>
valeurs 1998	nombre de contrats en cours d'épargne nombre de prêts budget d'aides publiques	2,4 M 2500 M USD 191 000 160 M USD	0,35 M 138 M USD 0 19 M USD
			0,92 M 1160 M USD 61 000 100 M USD

Tableau 6 les deux systèmes d'épargne logement polonais (2000)

<p>Comparaison des systèmes d'épargne logement date de mise en service opérationnelle</p> <p>Fournisseur</p> <p>Phase d'épargne dépôt initial épargne annuelle optimum plafond maximum d'épargne</p> <p>taux d'intérêt réel de l'épargne niveau de liquidité de l'épargne</p> <p>aides publiques</p> <p><i>défisicalisation</i></p> <p><i>bonification d'intérêts "bonus"</i></p>	<p>Pologne Mieszkaniowe System oct-95</p> <p>banques publiques selon contrat</p> <p>variable, mini 2%, 25% au dessus du TBB préavis de 3 mois</p> <p><i>30% de l'épargne est en crédit d'impôt</i></p> <p><i>non</i></p>	<p>Pologne Bausparkasse juin-98</p> <p>banques commerciales en création selon contrat</p> <p>selon la banque</p> <p><i>non</i> <i>30% des intérêts plafonné à la valeur de</i></p>
<p>Période minimum d'épargne</p>	<p>3 ans</p>	<p>2 ans</p>
<p>Phase de prêt date de disponibilité du prêt</p> <p>montant maximum du prêt durée du prêt</p> <p>taux du prêt remboursement du prêt frais de dossier de prêt</p>	<p>3 mois + formalités</p> <p>1,5 fois l'épargne selon contrat variable, mini 4%, 50% au dessus du TBB</p> <p>1% de frais</p>	<p>immédiat</p> <p>1 fois l'épargne (capital+intérêt) selon contrat</p> <p>3% au dessus de la rémunération de</p> <p>selon contrat</p>
<p>Options du contrat bonification des intérêts transfert des droits à prêts</p>	<p>aux proches</p>	<p>selon contrat</p>
<p>Dispositif financier</p>	<p>d'un Fond National de l'Habitat</p>	