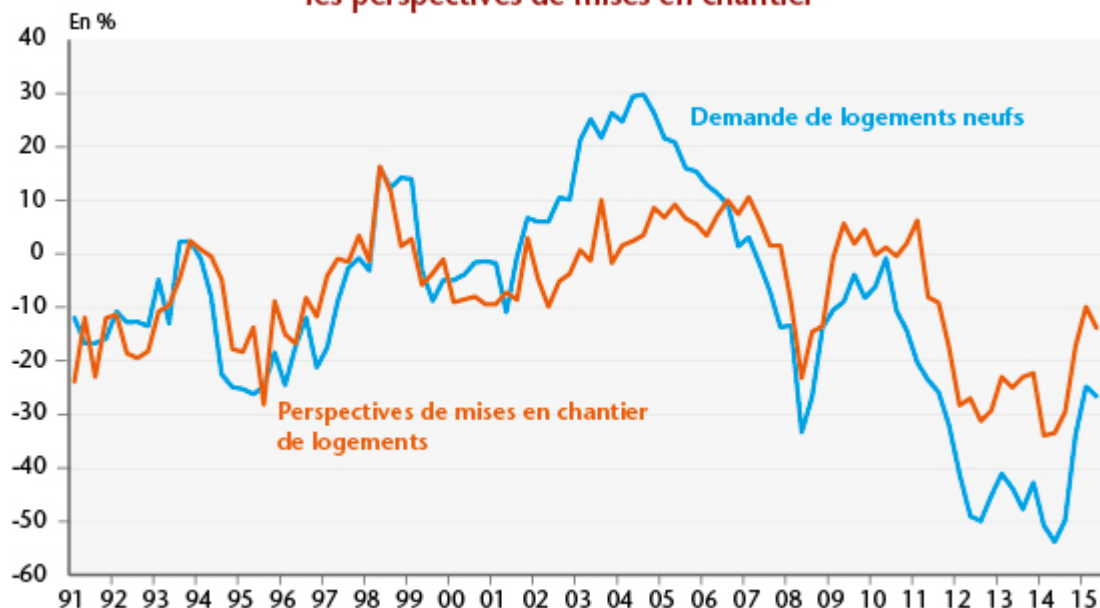


L'investissement en logements des ménages sur la voie du redressement

par [Pierre Madec](#)

La publication récente des derniers résultats trimestriels du secteur de la construction laisse à penser que la reprise enclenchée dans le [secteur industriel](#) et sur le [marché de l'emploi](#) est à même de se transmettre, dans les mois à venir, au secteur de la construction. Au troisième trimestre 2015, le nombre de permis de construire a augmenté de 4,3 % pour s'établir à 98 700, après une hausse de 3,8 % lors du trimestre précédent. Les mises en chantier se sont également redressées de 0,5 % après une baisse de 0,4 % au deuxième trimestre. L'amélioration des perspectives, tant en termes de demande de logements neufs que de mises en chantier (graphique 1), observée le mois dernier semble donc se traduire dans les faits et l'investissement logement, fortement dégradé depuis plusieurs semestres, devrait de nouveau croître dès la fin de l'année 2015.

Graphique 1. Opinion des promoteurs sur la demande de logements neufs et les perspectives de mises en chantier



Sources : INSEE.

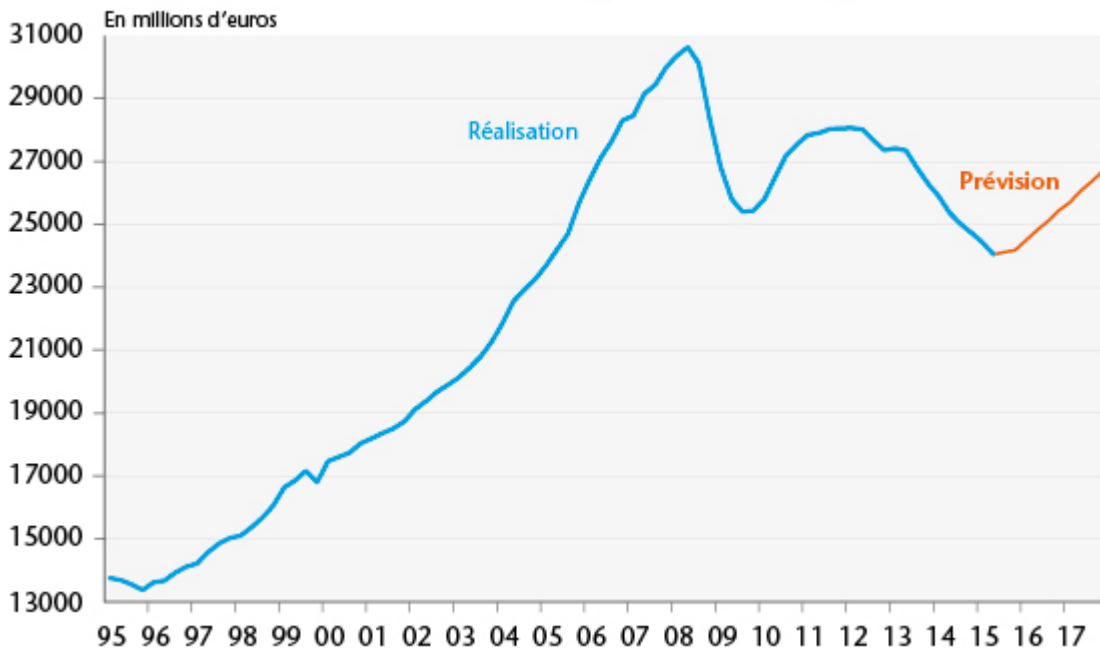
Rappelons que l'investissement en logements des ménages a particulièrement souffert des effets de la crise. Après une chute sévère dans la première phase de la crise (-17 % entre la première moitié de 2008 et le second semestre 2009), il s'est redressé quelque peu à partir de 2009 avant de replonger à nouveau à partir de la fin de l'année 2011 (-14,3 % entre le premier trimestre 2012 et le deuxième trimestre 2015). Au vu de l'importance de sa contribution au PIB (environ 5 points de PIB), cet effondrement a lourdement pesé sur l'économie française.

Dans notre [exercice de prévision d'automne](#), nous avons modélisé l'investissement logements des ménages à court terme en nous appuyant sur un modèle à correction d'erreurs (MCE) faisant dépendre le taux d'investissement en logements (l'investissement rapporté au revenu disponible brut des ménages) de variables retardées que sont les mises en chantier (-1 trimestre), les permis de construire (-4), l'opinion des promoteurs immobiliers à la fois sur la demande de logements neufs (-3) et sur les mises en chantiers futures (-1). La simulation dynamique de cette équation retrace de manière satisfaisante l'investissement des ménages sur la période d'estimation qui commence en 1995. Le jeu des variables

retardées laisse à penser que l'investissement en logements serait à même de se redresser significativement à partir du second semestre de l'année 2015.

Sous l'hypothèse, retenue dans notre prévision, d'une stabilité des dernières valeurs connues des variables exogènes introduites dans la modélisation (permis, mises en chantier, enquêtes), l'investissement en logement des ménages, après une baisse de 2 % en 2015, progresserait de 5 % en 2016 et 2017 (graphique 2), retrouvant ainsi à la fin de l'année 2017 son niveau du milieu d'année 2013.

Graphique 2. Investissement en logement des ménages en volume



Sources : SOeS, Sit@del2, calculs OFCE.