

A S S E M B L É E N A T I O N A L E

1 7 ^e L É G I S L A T U R E

Compte rendu

Commission des finances, de l'économie générale et du contrôle budgétaire

– Présentation, par M. François Jolivet, rapporteur spécial de la mission *Cohésion des territoires : logement et hébergement d'urgence*, du rapport d'évaluation des politiques publiques sur l'encadrement du crédit immobilier par le Haut Conseil de stabilité financière, et audition de MM. Philippe Mongars, directeur général adjoint de la stabilité financière et des opérations à la Banque de France et Édouard Vidon, directeur de la stabilité financière, sur les conclusions de ce rapport..... 2

– Examen, en application de l'article 88 du règlement, des amendements à la proposition de loi visant à protéger les petits porteurs et les entreprises des fonds vautour (n° 2938) (M. Gérard VERNY, rapporteur)..... 15

– Présence en réunion..... 16

Mercredi

24 juin 2026

Séance de 17 heures

Compte rendu n° 114

SESSION ORDINAIRE DE 2025-2026

Présidence de

M. Éric Coquerel,
Président



Présentation, par M. François JOLIVET, rapporteur spécial de la mission Cohésion des territoires : logement et hébergement d'urgence, du rapport d'évaluation des politiques publiques sur l'encadrement du crédit immobilier par le Haut Conseil de stabilité financière, et audition de MM. Philippe MONGARS, directeur général adjoint de la stabilité financière et des opérations à la Banque de France et Édouard VIDON, directeur de la stabilité financière, sur les conclusions de ce rapport

M. le président Éric Coquerel. Chers collègues, notre ordre du jour appelle la présentation par M. François Jolivet, rapporteur spécial de la mission *Cohésion des territoires : logement et hébergement d'urgence*, du rapport d'évaluation des politiques publiques sur l'encadrement du crédit immobilier par le Haut Conseil de stabilité financière (HCSF), ainsi que l'audition de M. Philippe Mongars, directeur général adjoint de la stabilité financière et des opérations à la Banque de France, et M. Édouard Vidon, directeur de la stabilité financière, sur les conclusions de ce rapport.

M. François Jolivet, rapporteur spécial de la mission *Cohésion des territoires : logement et hébergement d'urgence*. Ce rapport d'évaluation porte sur l'impact de la fixation du taux d'effort par le HCSF et, notamment, sur les conséquences de cette mesure sur la mise en œuvre des politiques publiques du logement dans notre pays. Derrière son apparente technicité, ce sujet touche à une réalité très concrète : la capacité des Français à accéder à la propriété, à se loger et à se construire un patrimoine. Je ne peux que regretter que le taux de propriétaires en France baisse pour la première fois depuis plusieurs décennies, passant de 58 % à 57 %.

À la suite de la crise financière de 2008, née aux États-Unis, le Parlement a institué un Haut Conseil chargé de prévenir l'apparition de mouvements de hausse excessive du prix des actifs ou d'un endettement excessif des agents économiques, autrement dit le risque systémique et, pour le domaine immobilier, la bulle immobilière. Face à ce qu'il considérait comme une surchauffe du marché, le HCSF a défini, dès 2022, un régime contraignant d'octroi du crédit immobilier, avec deux critères impératifs que doivent respecter les établissements de crédit : la maturité du crédit, limitée à vingt-cinq ans, et le taux d'effort de l'emprunteur, plafonné à 35 %. Il est à noter qu'aucun des grands pays d'Europe ne dispose d'un tel système ; seuls quelques petits pays y ont recours. Une marge de flexibilité a toutefois permis aux banques de déroger à ce ratio jusqu'à hauteur de 20 % de leur production de crédit immobilier. Les ajustements intervenus en 2023 ont également assoupli ce cadre, qui était devenu très contraignant.

Malgré tout, ces ratios ont fait l'objet de nombreuses critiques, tant en raison de leur degré de sévérité que de leur pertinence au regard de la conjoncture. En effet, l'ampleur du recul observé en matière de production de crédit est sans précédent dans l'histoire de notre pays. La production annuelle de crédit à l'habitat est tombée à 119 milliards d'euros en 2024, contre 235 milliards d'euros en 2022. En mars 2024, le volume mensuel atteignait 6,7 milliards d'euros, son plus bas niveau depuis dix ans. En avril 2026, l'activité demeurerait toujours inférieure de 24 % au nombre de prêts accordés en moyenne sur la période 2016-2019, et de 37 % en volume de production.

Ce bilan est d'autant plus difficile à accepter que les normes du HCSF ont été appliquées à un modèle de financement qui n'appelait pas une telle intervention. Le marché français du crédit immobilier repose sur trois piliers d'une solidité reconnue internationalement : des prêts à taux fixes, un système de cautionnement couvrant les deux tiers des encours et une évaluation de crédit fondée sur la solvabilité de l'emprunteur et non sur la

valeur du bien. À ce sujet, je ne peux que déplorer l’abandon de la pratique des hypothèques par les établissements bancaires, car celles-ci permettent d’avoir une valorisation du bien ancrée dans le territoire. De nombreuses banques n’ont pas attendu l’intelligence artificielle pour s’éloigner du terrain, puisqu’elles accordent un crédit uniquement en fonction d’une capacité de remboursement et non de la valeur réelle du bien. Le taux de défaut s’établit à 0,53 % en 2024, et le taux de surendettement des ménages propriétaires n’est que de 0,12 %. En d’autres termes, le régulateur a imposé à un modèle vertueux une contrainte conçue pour des marchés fragiles ou dominés par des taux variables. En transposant mécaniquement des critères macroprudentiels inadaptés à notre structure de financement, le HCSF a fragilisé précisément ce qui constituait l’un des atouts distinctifs de la stabilité financière française.

Le HCSF se défend, et c’est légitime, avec deux arguments principaux. Le premier est que la crise du crédit s’expliquerait avant tout par la hausse des taux directeurs de la Banque centrale européenne (BCE) à partir de 2022, et non par ses propres décisions. C’est partiellement vrai, mais c’est précisément là que réside la responsabilité du HCSF. Ses normes ont amplifié et durci les effets d’un resserrement monétaire qui aurait pu être absorbé si les établissements bancaires avaient conservé leur agilité d’appréciation individuelle.

Le second argument est celui de la sous-utilisation de la marge de flexibilité : les banques n’atteignant pas les 20 % autorisés, il y aurait donc de la souplesse disponible. C’est ignorer délibérément les explications que la profession bancaire nous fournit avec constance depuis quatre ans : la gestion opérationnelle de cette marge, trimestre par trimestre, dans des réseaux de milliers d’agences, est une contrainte administrative considérable qui conduit les établissements à s’autocensurer pour éviter tout risque de sanction de l’Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR). Autrement dit, les directeurs des risques bancaires demandent à leurs équipes de faire ce qu’elles peuvent sans que la banque puisse être condamnée.

Au-delà du calibrage des seuils, c’est la nature même de l’institution que je souhaite interroger. Le HCSF est composé de huit membres, aucun n’est un élu. Ses décisions n’ont jamais fait l’objet d’une présentation formelle devant les commissions des finances du Parlement. Pourtant, ses décisions conditionnent l’accès à la propriété de millions de ménages. Dès lors, l’enjeu me semble aussi politique que financier. La technicité d’une institution, quelles que soient ses qualités, ne lui confère pas la légitimité démocratique. Dès lors que le HCSF arbitre entre stabilité financière et accès au logement – qui est un objectif à valeur constitutionnelle dans notre pays –, il traite bien d’un sujet politique et non pas seulement économique. À cet égard, le HCSF ne peut demeurer un organe imperméable au débat parlementaire. J’assume personnellement cette position, même si elle peut heurter la Banque de France ou la Banque centrale européenne. Si l’indépendance opérationnelle d’une autorité macroprudentielle dans ses analyses de risques est légitime, la soustraction de ses arbitrages politiques au contrôle démocratique ne l’est pas.

Face à ce constat, je formule six recommandations. La première vise à inscrire dans la loi, en modifiant l’article L. 631-2-1 du code monétaire et financier, l’obligation pour le HCSF de prendre en compte l’accès au logement parmi les critères d’appréciation de ses décisions. La deuxième impose une présentation annuelle du rapport du HCSF devant les commissions des finances des deux assemblées, assortie d’une possibilité d’avis motivé du Parlement. La troisième prévoit l’intégration d’un député et d’un sénateur au sein du HCSF. Les quatrième et cinquième portent sur le calibrage des normes : l’intégration du critère du reste à vivre comme motif de dérogation au taux d’effort, car une analyse bancaire sérieuse ne peut se réduire à un ratio unique, et un rehaussement de la marge de flexibilité de 20 % à 25 %. Enfin, la sixième

recommandation encourage la prise en compte des loyers futurs dans les critères d'appréciation dérogatoires pour soutenir un investissement locatif durement éprouvé par cinq ans de régulation inadaptée, précisément au moment où nous avons adopté à une très large majorité un nouveau dispositif de soutien.

Près de 35 000 ménages solvables sont exclus chaque année du crédit immobilier par l'application mécanique de la règle des 35 %. Ce chiffre n'est pas acceptable, dans un pays qui traverse une crise durable et sans précédent de l'accès au logement. Dès lors, il me semble normal que le Parlement prenne ses responsabilités et que le HCSF prenne aussi les siennes.

Je voudrais enfin dire que le seuil de flexibilité ne concernerait que les familles qui auraient la certitude d'une ascension sociale. Cela signifierait-il que les autres ne pourraient y aspirer ? Je trouve cela extrêmement injuste pour les demandeurs de crédit.

M. Philippe Mongars, directeur général adjoint de la stabilité financière et des opérations à la Banque de France. Monsieur le président, monsieur le rapporteur, mesdames et messieurs les députés, nous vous remercions pour ce rapport qui contribue au débat sur la politique publique du logement en examinant l'impact du dispositif d'encadrement des conditions d'octroi de crédits immobiliers défini par le HCSF. Nous tenons à rappeler que nos équipes apportent un éclairage technique qui vise à informer les propositions que le gouverneur soumet à la délibération du HCSF, lequel est présidé par le ministre de l'économie et des finances.

Nous ne pouvons pas totalement souscrire au diagnostic qui attribue un peu trop rapidement, selon nous, la responsabilité du ralentissement du crédit immobilier aux mesures prises pour des raisons de stabilité financière et pour protéger les emprunteurs. Nous considérons en effet que la très grande majorité de ce ralentissement est imputable à la hausse des taux d'intérêt, elle-même rendue nécessaire par l'évolution de l'inflation. Nous souhaitons également rappeler qu'une crise du logement n'entraîne pas nécessairement une crise du crédit immobilier. En l'occurrence, les difficultés actuelles du marché immobilier trouvent d'abord leur origine dans des contraintes sur l'offre de logement et des facteurs macroéconomiques. Dans ce contexte, un assouplissement des conditions de crédit pourrait se traduire principalement par une hausse des prix et de l'endettement, plutôt que par une amélioration durable de l'accession à la propriété.

Nos précédentes analyses ont montré que la contraction marquée de la production de crédit observée depuis 2022 s'expliquait avant tout par la remontée rapide des taux d'intérêt. Les normes du HCSF n'ont eu, en comparaison, qu'un effet très marginal, contribuant, selon nos estimations, à moins de 10 % de la contraction. La baisse des taux initiée en 2024 a d'ailleurs été suivie d'une reprise marquée de la production de crédit, et le nombre de transactions immobilières dans l'ancien se retrouve aujourd'hui largement au-dessus de la moyenne historique.

Les mesures mises en place par le HCSF répondaient à un objectif clair : préserver la robustesse du modèle français de financement de l'habitat en corrigeant la dérive des conditions d'octroi que nous observions entre 2015 et 2019, dans un contexte de taux d'intérêt négatifs, source d'une progression rapide de l'endettement des ménages. Dès lors, nous appelons à la prudence lorsque l'on compare les dynamiques actuelles du crédit avec cette période de relative exubérance. Ces évolutions avaient été identifiées par plusieurs institutions nationales et internationales comme une source de vulnérabilité. En effet, l'endettement excessif des ménages constitue un facteur récurrent de crise financière. Le dispositif actuel permet d'éviter

une nouvelle dérive de l'endettement des ménages français, qui s'établissait à 90 % du revenu disponible brut à fin 2025, soit un niveau encore nettement supérieur à celui de la zone euro, qui est de 82,4 %.

Ainsi, les plafonds actuels doivent être compris comme des garde-fous structurels prévenant la reconstitution de déséquilibres, et non comme des instruments destinés à corriger des failles de la politique du logement ou à être ajustés en fonction du cycle économique. Le dispositif du HCSF constitue une norme prudentielle lisible et stable, et non une règle aveugle. À ce titre, nous avons pris soin de revoir au fil du temps les flexibilités qui laissent aux établissements de crédit la latitude nécessaire pour apprécier finement les situations individuelles. Ces flexibilités ne sont aujourd'hui que partiellement utilisées par les établissements, même si leur usage progresse. La flexibilité réservée à l'investissement locatif, par exemple, n'est utilisée qu'à moitié environ, même en tenant compte des difficultés opérationnelles de gestion de cette norme, que nous ne nions pas.

Des évaluations régulières de ce cadre ont montré qu'il a permis de renforcer la qualité des prêts octroyés sans entraver de manière excessive l'accès au crédit. Il contribue au caractère soutenable du financement du logement dans la durée, condition indispensable à un accès sain et sûr au crédit.

Dans l'ensemble, si nous saluons la recommandation visant à renforcer le contrôle parlementaire du HCSF, les autres recommandations nous semblent en décalage avec nos constats. Elles ne nous paraissent pas de nature à répondre aux déterminants profonds de la crise du logement. À l'inverse, nous pensons qu'elles risqueraient de fragiliser la capacité du HCSF à remplir son mandat de préservation de la stabilité financière, condition essentielle au financement soutenable de l'économie. Nous sommes bien sûr disposés à détailler notre position sur chacune des six recommandations.

M. le président Éric Coquerel. Je vous remercie pour ces propos introductifs. Je pourrais faire miennes plusieurs des préconisations visant à permettre aux primo-accédants d'acquérir plus facilement un logement. Toutefois, il convient de rappeler que problème de fond se rapporte au coût du logement par rapport aux revenus des Français. Tant que nous n'aurons pas réussi à faire baisser ce coût – je rappelle que, de mémoire, le taux d'effort lié au logement est passé en une quarantaine d'années d'environ 15 % à 35 %, voire 40 % –, le problème restera entier. Cela dit, j'entends que des mesures d'assouplissement puissent être examinées avec intérêt.

Ma première question porte sur la part des intérêts perçus par les banques. Je rappelle que pour un appartement de 200 000 euros, un primo-accédant peut se retrouver à payer 95 000 euros d'intérêts à la banque, ce qui est colossal. Le rapport, ainsi que la proposition de loi qui l'a inspiré, aborde le problème de l'accès au crédit sous l'angle de l'assouplissement des conditions et du reste à vivre. J'aimerais entendre la position du rapporteur et des personnes auditionnées sur l'opportunité d'un encadrement accru des intérêts que les banques font payer pour un crédit immobilier.

Ma deuxième question porte sur la rénovation thermique des logements et leur adaptation au dérèglement climatique. Selon Eurostat, entre 2017 et 2025, la France est devenue, au coude-à-coude avec l'Espagne, quasiment championne d'Europe de la dégradation de la température dans les logements. La proportion de personnes souffrant d'une température inadéquate dans leur logement a doublé depuis 2017, pour atteindre 11,5 % de la population. C'est une situation presque unique en Europe et sans équivalent dans l'histoire récente de la

France, qui s'explique uniquement par les décisions de politiques publiques qui ont été prises, ou plutôt qui n'ont pas été prises.

Le ministre de la ville et du logement, Vincent Jeanbrun, a présenté aujourd'hui le projet de loi sur la relance du logement, qui résume bien la politique menée depuis 2017 : attaques contre les normes environnementales et contre le logement social. La seule relance que favorisera ce texte, c'est celle des passoires thermiques et du mal-logement.

Le rapport mentionne la possibilité d'assouplir les conditions d'endettement sous réserve de mener des travaux de rénovation thermique. On peut aussi citer l'éco-prêt à taux zéro (éco-PTZ). Comme souvent, les mesures ne sont pas assez différenciées selon les situations. À titre personnel, j'estime que l'on devrait traiter différemment les personnes qui achètent un bien pour y vivre et les investisseurs susceptibles de contribuer à des logiques de spéculation. Ne pensez-vous pas que l'on pourrait envisager, pour l'investissement locatif, des mécanismes conditionnant l'accès au crédit à des obligations de travaux de rénovation thermique, dans l'intérêt de la transition écologique et sans contraindre excessivement le marché ?

M. François Jolivet, rapporteur spécial. La notion de reste à vivre est aujourd'hui revendiquée par un certain nombre d'établissements bancaires. Encore faudrait-il qu'ils se mettent d'accord pour définir un mode de calcul du reste à vivre. Dans le marché locatif, le reste à vivre est une notion déjà instituée, et définie comme l'ensemble des revenus du locataire auxquels s'ajoutent le coût du chauffage et de l'eau chaude.

Il serait pertinent de mieux prendre en compte ce reste à vivre. Pour donner un exemple concret, un propriétaire occupant à qui il ne reste que trois années de crédit à payer et qui souhaite acheter un logement pour investir se verra opposer le crédit qu'il a toujours honoré. On lui refusera un nouveau prêt à long terme pour son investissement, ce qui explique en partie l'effondrement de la production neuve. Ces nouvelles pratiques n'ont pas été anticipées et ne sont aujourd'hui pas comprises, à tel point que des investisseurs quittent le secteur bancaire français pour aller emprunter au Luxembourg ou en Allemagne, où cette règle n'existe pas.

Je partage vos observations, monsieur le président, sur la rénovation des logements. L'éco-PTZ est désormais possible sur l'ensemble de notre territoire pour les opérations d'amélioration-acquisition, puisqu'elles incluent des travaux. Il n'y a pas de règle nationale sur le sujet, mais les établissements bancaires demandent maintenant les diagnostics thermiques. D'ailleurs, afin de mieux connaître la valeur des biens, ils seront tenus de recourir à un expert qui déterminera la valeur du bien immobilier acheté. Aujourd'hui, on ne prête pas de l'argent sur la valeur d'un bien, mais sur une capacité à rembourser.

Compte tenu du taux de séparation des couples assez important dans notre pays, des personnes, par défaut de conseil, ont acheté un bien, y ont fait des travaux de rénovation énergétique et, lorsqu'elles se séparent et le remettent en vente, continuent à rembourser le résiduel du capital restant dû. J'ai pointé le défaut de conseil des établissements bancaires sur ce sujet et je salue la mesure européenne qui va les inviter à mieux repérer la valeur des biens achetés.

Nous ne connaissons plus la valeur des biens qui sont achetés dans notre pays, en raison de la rotation des conseillers bancaires et de l'essor des banques en ligne. Les conseillers changent d'établissement tous les deux ou trois ans, n'ont pas la possibilité de voir tous leurs clients, ne connaissent pas leur histoire ni le marché sur lequel ils agissent. Il y a encore vingt ans, le directeur d'agence en zone rurale se déplaçait, apportait son conseil et savait que la

famille serait en capacité de rembourser, en tenant compte de l'évolution professionnelle de l'emprunteur. L'intelligence artificielle et l'instruction automatique des dossiers, mises en place pour gagner du temps et diminuer les frais de structure, font qu'aujourd'hui, on exclut des gens de la possibilité d'emprunter, ce qui ne me paraît pas normal.

M. Édouard Vidon, directeur de la stabilité financière. S'agissant des intérêts perçus par les banques, il convient de souligner que le crédit immobilier est en général un produit d'appel pour les banques françaises, et non un produit sur lequel elles réalisent des marges phénoménales. Il leur permet d'attirer une clientèle à laquelle elles proposeront ensuite toute une gamme de services payants. Les ressources mobilisées par les banques pour octroyer ces crédits ne sont pas gratuites. Elles peuvent certes provenir en partie de dépôts non rémunérés, mais elles peuvent aussi nécessiter l'emploi de ressources financées aux conditions du marché.

Le plus déterminant n'est pas tant le niveau des taux d'intérêt que la marge nette d'intérêt que les banques réalisent. De ce point de vue, une comparaison européenne indique que les banques françaises sont loin d'être parmi celles qui réalisent les marges les plus confortables. L'évolution de ces marges est en partie déterminée par le fait qu'en France, les crédits immobiliers sont à long terme et à taux fixe, ce qui crée plus d'inertie dans les revenus bancaires. Néanmoins, la rentabilité des banques françaises est plutôt en deçà de celle de leurs pairs européens et internationaux.

M. Philippe Mongars. Nos collègues européens ne manquent pas une occasion de nous rappeler cette moindre rentabilité du secteur bancaire français, notamment en lien avec des marges nettes d'intérêt plus faibles que dans les pays voisins. Cela prouve bien que le secteur est assez concurrentiel et, en comparaison européenne, plutôt au bénéfice des emprunteurs.

La mesure du HCSF n'exclut pas la prise en compte de cette dimension du reste à vivre. Par exemple, si un ménage très aisé se trouve contraint par la limite des 35 %, un des moyens de prendre en compte sa situation particulière est d'utiliser la marge de flexibilité de 20 % de la production de crédit, qui permet justement de déroger à cette limite.

La définition du reste à vivre, le rapporteur l'a dit, pourrait certes donner lieu à de longs débats, mais il me paraît important de souligner qu'un tel critère peut tendre à privilégier certaines catégories par rapport à d'autres. Il pourrait bénéficier davantage aux ménages les plus aisés au détriment des moins aisés pour l'accès à la propriété, puisqu'il permettrait de contourner le taux d'effort grâce à un reste à vivre important. Nous sommes par conséquent réservés sur ce critère.

M. François Jolivet, rapporteur spécial. Permettez-moi de réagir à ces propos. J'entends votre point de vue, monsieur le directeur général adjoint, et je ne fais pas la promotion des plus riches. Cependant, votre analyse n'est en rien technique ; elle est purement politique. Et c'est bien sur ce point que porte ma critique : le Haut Conseil de stabilité financière prend des positions politiques sans avoir la légitimité démocratique requise.

Je rappelle que les crédits à la consommation n'entrent pas dans le taux d'effort. Ainsi, les ménages défavorisés peuvent s'endetter à 35 % plus 20 %, et ne pas accéder à la propriété. C'est insupportable. On permet à des gens de s'endetter pour acheter un téléphone ou une voiture grâce à des crédits à la consommation, mais lorsqu'il s'agit d'acheter un bien immobilier et de constituer ainsi un patrimoine durable, ils ne peuvent pas emprunter au-delà de 35 %, sauf

à bénéficier de la dérogation de 20 %. Un particulier qui souhaite acquérir un appartement se heurtera à la barrière du dépassement de taux d'effort, et vous nous expliquez que cela pourrait avantager les riches ? Non, je m'inscris totalement en faux contre votre analyse, et je suis convaincu que de nombreux Français ne comprennent pas cette position.

Monsieur le directeur général adjoint, vous dites que les banques françaises ne réalisent pas de marges importantes. Mais il convient de tenir compte de toutes les sources de revenus. J'aimerais bien connaître, par exemple, les marges réalisées sur l'assurance décès et sur le cautionnement. Il me semble que personne ne perd d'argent sur ces produits dans le secteur bancaire.

Je le redis : j'entends votre position, mais affirmer que l'assouplissement des critères sur lesquels repose l'octroi d'un crédit immobilier pourrait avantager les riches par rapport aux pauvres est une position politique. Je ne suis pas là pour défendre les très riches ou les très pauvres. Je suis là pour que des gens puissent avoir un toit et se construire un patrimoine avant de partir à la retraite, afin de ne pas avoir à payer un loyer lorsque leurs revenus auront baissé de 30 %. Le taux d'effort ne s'applique qu'au crédit immobilier, pas à tout l'endettement d'une personne. Or, ceux qui s'endettent beaucoup en crédits à la consommation sont plutôt des gens modestes.

M. le président Éric Coquerel. Nous en venons aux interventions des orateurs des groupes.

M. Daniel Labaronne (EPR). Monsieur le rapporteur, je ne partage pas tout à fait vos constats. Faire du HCSF le principal responsable du ralentissement du marché immobilier revient, me semble-t-il, à confondre les causes et les conséquences. La contraction du crédit observée à partir de 2022 est d'abord la conséquence de la remontée brutale des taux d'intérêt décidée pour lutter contre l'inflation. C'est un phénomène observé dans l'ensemble des économies européennes, y compris dans des pays qui ne disposent pas du même cadre prudentiel.

Le HCSF n'a pas pour mission de piloter la politique du logement ; sa responsabilité est de préserver la stabilité financière et de protéger les ménages contre un surendettement excessif. Les règles mises en place constituent des garde-fous qui garantissent un accès durable au crédit et évitent que les ménages les plus fragiles soient exposés à des risques qu'ils ne pourraient assumer.

Je suis également réservé sur plusieurs de vos recommandations. Intégrer l'objectif d'accès au logement dans le mandat du HCSF reviendrait à brouiller sa mission première. Assouplir les règles d'octroi du crédit ne garantirait pas de construire davantage de logements ; cela risquerait surtout d'alimenter une hausse des prix et de l'endettement. La véritable réponse à la crise du logement se trouve du côté de l'offre : construire davantage, simplifier les procédures, mobiliser le foncier et restaurer la confiance. C'est tout l'enjeu du projet conduit par le ministre de la ville et du logement, qui souhaite créer deux millions de logements. Ce volontarisme est à saluer.

Sur quel élément empirique, monsieur le rapporteur, établissez-vous que les règles du HCSF sont une cause majeure de la crise, alors que la contraction du crédit a été observée dans toute l'Europe au moment de la hausse des taux d'intérêt ? Combien de logements supplémentaires seraient effectivement construits ou acquis si vos propositions étaient mises en

œuvre ? Disposez-vous d'une étude montrant que cela augmenterait l'offre de logement plutôt que les prix de l'immobilier et l'endettement des ménages ?

M. François Jolivet, rapporteur spécial. La BCE, dont le HCSF et la Banque de France sont des partenaires, a pour mandat de préserver la stabilité financière de l'euro, mais, à la différence d'autres banques centrales, elle n'a pas pour mandat de protéger les investissements. Cette même BCE se prépare aujourd'hui aux négociations de Bâle IV, qui pourraient profondément modifier les règles de provisionnement du secteur bancaire. Tous les établissements bancaires en France s'accordent à dire que si les nouvelles règles pressenties sont adoptées, cela pourrait entraîner une hausse de taux de 1 point et une contraction encore plus importante du crédit.

Bien évidemment, je n'attribue pas au HCSF la responsabilité de la chute du parcours résidentiel. Les causes majeures de ce phénomène, vous le savez, se rapportent davantage au foncier, à la délivrance des permis de construire, ou encore au relèvement des taux directeurs. Mais puisque nous sommes dans une crise de production, il faut s'efforcer de la relancer par petites touches. Je constate, en tout cas, que d'autres grands pays ne se sont pas dotés du même outil que le nôtre, et n'exigent pas le même taux d'effort, alors que dans beaucoup d'entre eux on accorde des crédits immobiliers à taux variables. J'en ignore la raison.

Le nombre de ménages exclus chaque année de l'accès à la propriété en raison de la sévérité des critères d'octroi de crédit immobilier a été estimé à 40 000. Ce sont 40 000 ménages qui ont dû renoncer à un projet de vie – voilà ce que je peux vous répondre.

M. Édouard Vidon. Je rappelle que la Banque centrale européenne a un objectif secondaire de soutien aux politiques européennes dans leur ensemble, sans préjudice de l'objectif de stabilité des prix. Il ne s'agit pas d'un double mandat, mais d'une manière de prendre en compte des considérations plus larges, y compris la stabilité financière.

Je n'ai pas eu accès à la source de l'étude affirmant que 40 000 ménages sont exclus chaque année de l'accès au crédit immobilier. D'après votre rapport, il s'agit d'une étude interne de courtiers. Ce chiffre m'étonne, car nous avons effectué un test grandeur nature sous la forme d'un dispositif d'appel mis au point avec la Fédération bancaire française, offrant la possibilité à des dossiers solvables rejetés dans un premier temps d'être réexaminés. L'expérience a montré que ce dispositif a été peu mobilisé, et que très peu de cas ont été réexaminés. Dès lors, il serait étonnant que sur 40 000 ménages privés d'accès au crédit, si peu aient cherché à faire réexaminer leur dossier.

M. Philippe Mongars. Je précise que seules quelques dizaines de dossiers ont été rattrapés par ce dispositif d'appel.

La comparaison entre les pays doit être effectuée avec discernement. En Allemagne, par exemple, s'il est vrai qu'il n'existe pas de mesures très contraignantes sur l'octroi de crédit immobilier, des surcharges en capital sont demandées par le superviseur, ce qui revient à demander de la prudence aux acteurs.

Mme Schéhérazade Bentorki (LFI-NFP). Le HCSF présente ses normes comme un succès, car la production de crédits a progressé de 33 % en 2025. Cette lecture mérite d'être nuancée. La production mensuelle de crédits reste autour de 12 milliards d'euros, très loin des 38 milliards atteints au plus haut du cycle. Le redémarrage se fait donc depuis un niveau historiquement bas.

Ensuite, lorsqu'on observe l'évolution sur le long terme, malgré des décennies de baisse des taux, l'accession à la propriété des ménages populaires s'est fortement dégradée. Chez les jeunes ménages les plus modestes, la part des propriétaires a chuté de 35 % dans les années 1970 à 17 % aujourd'hui. Une étude du HCSF rappelle que, sur la période 2010-2021, la part des propriétaires occupants est restée stable malgré des conditions de crédit favorables. Le HCSF cite même des travaux menés aux États-Unis montrant que, dans un marché caractérisé par une offre rigide, un choc positif d'offre de crédit alimente la hausse des prix plutôt que l'accession à la propriété. Autrement dit, vos propres travaux suggèrent que l'élargissement du crédit ne bénéficie pas nécessairement aux ménages qui en sont aujourd'hui exclus.

Dès lors, je m'interroge sur le caractère uniforme de vos normes. Le plafond de 35 % du taux d'effort ne tient pas compte du reste à vivre. La durée maximale de vingt-cinq ans ne tient pas compte des écarts de revenus. Et les banques elles-mêmes n'utilisent que 16 à 17 % des marges de flexibilité. Dans ma circonscription, à Roubaix, le revenu médian est d'environ 1 090 euros par mois et plus de 6 000 demandes de logement social sont en attente. Certaines familles restent durablement piégées. La question est donc simple : disposez-vous d'une évaluation par décile de revenus et par territoire des effets de ces normes ? Si ce n'est pas le cas, sur quelle base affirmez-vous qu'elles ne contribuent pas à renforcer les inégalités d'accès au logement que vos propres travaux identifient déjà ?

M. Philippe Mongars. Je ne crois pas que nous disposions de cette ventilation par niveau de revenu pour l'accès au crédit. Nous n'avons pas prétendu que ces normes visaient à privilégier une catégorie par rapport à une autre, mais simplement que leur modification pourrait entraîner une déformation.

Cela me donne l'occasion de réagir à propos de la marge de flexibilité. Le dernier pointage était d'environ 17,5 % de consommation sur une marge totale de 20 %, avec des disparités importantes entre établissements. Les arguments sur la complexité opérationnelle sont sans doute réels, mais j'observe que quelques grands établissements bancaires, malgré leurs organisations complexes, parviennent à se rapprocher de la limite de 20 %. Le fait d'être une grande banque avec un réseau national n'empêche donc pas de piloter cette production dérogatoire. Cela pose une question sur l'organisation et la circulation de l'information au sein des établissements bancaires.

Permettez-moi d'apporter un éclairage sur la décomposition de cette marge. La part de l'enveloppe totalement libre, que l'on peut utiliser notamment pour financer l'investissement locatif, est la moins utilisée : elle ne l'est qu'à moitié. Par ailleurs, je signale que le contrôle de cette norme par l'ACPR est souple. Ce n'est pas une observation brutale à la fin du trimestre donnant lieu à une éventuelle sanction immédiate. Il y a une appréciation en tendance, et en cas de léger dépassement, un dialogue s'engage avec l'établissement.

M. François Jolivet, rapporteur spécial. J'aimerais vous poser une question concrète, monsieur le directeur général adjoint : lorsque l'ACPR examine le dossier d'un particulier ayant obtenu un crédit pour un investissement locatif alors qu'il rembourse encore le crédit de sa maison, quelle est l'estimation du futur loyer que retient l'ACPR pour mesurer le taux d'effort ? Sur ce point, les discours des établissements bancaires divergent, mais je sais que des établissements ont été rappelés à l'ordre parce que le loyer avait été surévalué.

M. Philippe Mongars. La question des loyers futurs fait clairement partie des revenus qui sont considérés dans le calcul du taux d'effort. Nous ne les ignorons pas. Après, ce sont les

établissements bancaires qui, en évaluant la qualité de crédit de l'emprunteur, décident de pondérer plus ou moins fortement ce revenu. Vous parliez dans votre rapport de taux de 10 % à 20 %. Nous observons, pour notre part, que la prise en compte de ces futurs loyers se fait plutôt à hauteur de 60 % à 70 % dans le calcul du taux d'effort.

M. Iñaki Echaniz (SOC). Dans un contexte de profonde crise du logement, il est utile de réaffirmer que se loger reste un besoin essentiel. Cela exige une offre abordable et accessible à tous et dans l'ensemble du territoire. Après une contraction sans précédent, l'activité du crédit immobilier a retrouvé une dynamique positive. La Banque de France relève une hausse de 33 % des crédits à l'habitat en 2025, et cette reprise est portée principalement par les primo-accédants, ce qui est une bonne nouvelle.

Cependant, dans le même temps, près de 150 000 dossiers de surendettement ont été déposés depuis l'année dernière, soit une hausse de 9,8 % sur un an. Cette hausse confirme la persistance de difficultés financières pour les ménages les plus fragiles. L'enjeu consiste donc à trouver le juste équilibre entre la nécessaire prévention du surendettement et le maintien de conditions permettant aux ménages solvables de concrétiser leurs projets. Dans cette perspective, nous devons veiller à ce que les marges de dérogation continuent de bénéficier prioritairement à l'acquisition de résidences principales.

Toutefois, les difficultés d'accès à la propriété semblent surtout s'expliquer par la hausse des taux d'intérêt, qui réduisent fortement la capacité d'emprunt des ménages. Dans ce contexte, l'élargissement du prêt à taux zéro peut-il, selon vous, constituer un vecteur de soutien à la solvabilité des ménages ?

Enfin, il convient de sécuriser les parcours résidentiels dans leur ensemble en soutenant une offre locative suffisante et accessible. J'ajouterai qu'il est nécessaire de faire cesser la pratique de certaines banques consistant à prendre en compte la rentabilité de la location occasionnelle de meublé de tourisme de la résidence principale. C'est une réalité dans certains territoires où des demandeurs de crédit se voient contraints par leur banquier d'intégrer dans leur plan de financement le fait de quitter leur propre logement durant l'été pour le mettre sur Airbnb afin de pouvoir rembourser leur crédit.

M. François Jolivet, rapporteur spécial. Je partage vos préoccupations. Je ne peux pas répondre sur le fait d'intégrer les revenus de plateformes pour aider à rembourser un crédit, même si la demande est forte. En revanche, si j'en crois le retour des services de l'État, le prêt à taux zéro sur l'ancien fonctionne plutôt bien dans les départements ruraux, puisqu'on observe une reprise des droits de mutation à titre onéreux (DMTO), ce qui fait le bonheur des départements. Par contre, l'État va devoir renégocier avec les banques la prise en charge des intérêts, car plus les taux directeurs seront élevés, plus cela coûtera cher à l'État. Sur le neuf, tout est effondré, rien ne repart. Il est vrai aussi que les investisseurs, au-delà du taux d'effort, sont surtout guidés par la confiance, et les indicateurs actuels ne les y incitent guère. Pour autant, je reste persuadé qu'une amélioration peut être apportée sur le reste à vivre.

M. Pierre Henriët (HOR). Je tiens à souligner la qualité de ce rapport, qui touche au cœur de sujets qui concernent des millions de nos concitoyens, et qui aborde des points techniques qui sont en réalité de véritables enjeux politiques. Il dresse un constat difficilement contestable : la production de crédits à l'habitat est tombée de 235 milliards d'euros en 2022 à 119 milliards d'euros en 2024. Derrière ces chiffres, ce sont des familles qui renoncent à acheter. Vous rappelez à juste titre, monsieur le rapporteur, que notre modèle de financement – taux fixes, cautionnement, sinistralité de seulement 0,53 % – n'a jamais présenté

les fragilités qui justifieraient une telle sévérité. Je partage votre conviction qu'un assouplissement mesuré est aujourd'hui nécessaire, sans renoncer à toute vigilance.

Ma première question porte sur la proposition phare du reste à vivre. Vous montrez que les banques mènent déjà, à travers ce critère, une analyse des risques bien plus fine que le seul taux d'effort. Pouvez-vous nous expliquer concrètement ce que changerait l'intégration du reste à vivre pour les ménages aujourd'hui exclus du crédit ?

Par ailleurs, comment expliquez-vous que les banques aient abandonné progressivement le recours aux hypothèques pour évaluer le prix des biens immobiliers ?

M. François Jolivet, rapporteur spécial. La Cour de cassation, dans deux décisions consécutives, a invalidé le refus d'un établissement bancaire en démontrant que l'emprunteur avait la capacité de payer ses crédits si on appliquait non pas le taux d'effort, mais le critère du reste à vivre. Lorsqu'on perçoit 20 000 euros par mois et que l'on vit avec 6 000 euros, on peut rembourser 14 000 euros. Cela concernait des gens fortunés, mais qui ont acheté des logements, les ont mis en location et ont ainsi favorisé le parcours résidentiel d'autres personnes.

Concernant l'abandon du recours aux hypothèques, je le répète : les banques ne connaissent plus le marché de l'immobilier, manquent de compétences sur le terrain, et les chargés de clientèle ne se déplacent plus pour voir les biens immobiliers que leurs clients souhaitent acquérir. Aujourd'hui, on ne vend pas un crédit destiné à acheter une maison dont on connaît la valeur ; on vend un crédit avec une capacité de remboursement, le paiement de l'assurance et de la caution. Je le regrette, car, pour cette raison, la BCE va imposer une expertise du bien immobilier, sans doute payée par le client.

Tout cela me semble être la conséquence d'une bascule dans le secteur bancaire, initiée au début de notre siècle, ce que j'appelle la valse des chargés de clientèle : qui, parmi vous, connaît son chargé de clientèle ? Vous êtes peu nombreux, sans doute, tant les chargés de clientèle restent peu de temps à leur poste.

M. Édouard Vidon. Vous avez fait observer, monsieur le rapporteur, que le dispositif de mesure sur l'emprunteur en vigueur en France n'est pas le même dans d'autres pays comparables. La raison est précisément que dans ces autres pays, le marché fonctionne plutôt sur un mode hypothécaire. Cela ne signifie pas une absence d'encadrement. Au contraire, dans les pays où c'est la valeur du bien qui fonde l'octroi du crédit, une règle très souvent appliquée est la « loan-to-value », qui limite le montant du prêt par rapport à la valeur du bien, souvent de façon restrictive, par exemple autour de 80 %. Aujourd'hui, en France, nous n'avons pas ce type de règle, ce qui permet à de jeunes ménages de s'endetter pour des montants proches de la valeur du bien.

En réalité, un régime de crédit hypothécaire implique des exigences d'apport personnel plus fortes que dans notre système, où l'octroi est fondé sur la capacité de remboursement. À un système de financement différent correspondent des modalités d'encadrement différentes. Aujourd'hui, environ un tiers du marché du crédit immobilier en France comporte des modalités hypothécaires, qui ne sont pas nécessairement sans frais.

M. Gérard Verny (UDR). Nul n'ignore ici que le prix de l'immobilier est beaucoup trop élevé. L'une des raisons de ce coût, qui obère une part de plus en plus importante du pouvoir d'achat de nos concitoyens, réside dans une baisse de l'offre, causée en partie par une raréfaction du crédit bancaire et par la complexité des barrières réglementaires.

Faut-il protéger le marché du crédit en France ? Assurément. Sommes-nous allés trop loin ? C'est probable. Nous disposons du système le plus rigide d'Europe qui, à mon sens, protège anormalement les banques, tout en permettant d'afficher un coût du crédit légèrement inférieur à celui de nos voisins.

Comme M. le rapporteur l'a souligné, la notion de reste à vivre est essentielle. Je ne comprends pas que nous ne soyons pas capables de la prendre en compte de manière différenciée, car l'impact du taux d'endettement, qui pose de réelles difficultés à nos concitoyens, n'est pas le même pour tous. Pour un revenu de 8 000 euros, le reste à vivre n'est absolument pas comparable à celui d'un revenu de 2 000 euros, alors que le taux d'effort est le même. Je pense que nous sommes allés trop loin et qu'il faudrait réfléchir à un assouplissement des règles afin de refluidifier le marché immobilier et de permettre à nos concitoyens de se loger dignement.

M. Édouard Vidon. Je formulerai deux remarques en réponse à votre observation. La première concerne les effets de l'encadrement du crédit sur les prix de l'immobilier. Il faut garder à l'esprit que lorsque, pour employer une expression familière, « les vannes du crédit sont ouvertes », ce mécanisme contribue à la hausse des prix à l'achat. C'est ce que nous avons observé durant les périodes de taux bas. Il n'est donc pas certain que faciliter à l'excès le crédit immobilier soit la bonne manière de maîtriser l'équilibre entre l'offre et la demande, et de s'assurer que les prix conservent des trajectoires raisonnables. D'autres facteurs déterminent l'évolution des prix de l'immobilier, mais la demande, stimulée par la distribution de crédit, en est un.

Vous avez également affirmé que le dispositif existant protège les banques. C'est exact, dans la mesure où ce mécanisme vise à préserver la stabilité financière, et donc la bonne santé du bilan des établissements de crédit. Je fais cependant observer qu'il protège aussi les emprunteurs, en évitant que ne soient acceptées des conditions de crédit impliquant des durées excessivement longues ou un taux d'effort trop élevé, qui aboutiraient, comme nous l'observons malheureusement, à des situations de surendettement.

M. Philippe Mongars. La hausse du nombre des dossiers de surendettement, que nous observons depuis deux ans et qui se confirme, doit nous inciter à garder à l'esprit cette dimension de protection de l'emprunteur. Bien que cette tendance soit principalement liée au crédit à la consommation, le crédit immobilier y participe. Cette dynamique est inquiétante. Ces dispositifs macroprudentiels répondent donc aussi à l'intérêt de protéger les emprunteurs, et pas seulement les banques.

M. François Jolivet, rapporteur spécial. Je souscris à votre commentaire, monsieur Verny : nous sommes certainement allés trop loin. À cet égard, le reste à vivre est un élément sur lequel nous pourrions travailler.

Les prix de l'immobilier, en effet, sont trop élevés. Mais lorsque l'on ne vend qu'une capacité de remboursement sans s'intéresser à la valeur du bien, et que la BCE suggère à la France de se préoccuper de cette valeur, on crée un système pervers. Un bien vendu trop cher devient un prix de référence dans le quartier. Les voisins estiment alors que leur bien vaut le même prix, et ce prix excessif devient la norme. Certes, d'autres facteurs concourent à la hausse des prix, mais je me réjouis qu'une expertise sur la valeur réelle du bien soit mise en place, même si je redoute qu'elle soit payée par le client.

Nous avons créé des mécanismes inflationnistes, puis nous refusons des crédits au motif que le seuil des 35 % de taux d'effort est dépassé. En revanche, ajouter 15 % de crédit à la consommation ne pose aucun problème. Cette approche n'est pas logique. Ou bien nous établissons un taux d'effort global qui inclut tous les crédits, ce qui éviterait d'engorger les commissions de surendettement, ou bien nous fixons une limite, par exemple de 40 %, pour le crédit immobilier seul, à l'exclusion de tous les autres crédits. Il s'agit là d'une vision politique qu'il convient de traduire sur le plan technique.

Pourquoi permet-on à des gens d'emprunter jusqu'à 40 % ou 50 % de leurs revenus en cumulant les crédits ? Pourquoi ne regarde-t-on pas le taux d'effort global, incluant les crédits à la consommation, qui sont souvent accordés en ligne par des établissements bancaires en France comme en Europe ? Un crédit immobilier est adossé à un actif, ce qui n'est pas le cas d'un crédit à la consommation : un appartement ou une maison est un actif durable, ce n'est pas le cas d'un téléphone portable.

M. le président Éric Coquerel. J'aimerais, pour terminer cette audition, adresser une question sur la titrisation au HCSF, qui a pour mission de maintenir les conditions d'accès à la propriété par le crédit. D'une part, un rapport recommande d'assouplir les conditions d'endettement pour l'accès au crédit immobilier. D'autre part, le gouverneur de la Banque de France annonce la relance de la titrisation, alors que ce mécanisme a largement contribué, de l'avis général, à la crise financière de 2008. Quoi qu'on en dise, il ne semble pas y avoir davantage de garde-fous aujourd'hui pour encadrer une telle relance. Ma question est donc la suivante : ne pensez-vous pas que nous sommes en train de rejouer le premier acte d'une histoire qui, une fois encore, pourrait mal se terminer ?

M. Philippe Mongars. Naturellement, nous ne souhaitons pas rejouer un scénario que nous avons déjà connu en 2008. La titrisation qui, en effet, a été à l'origine de la grande crise financière – même si elle n'en était pas le seul facteur et si le problème venait essentiellement des États-Unis –, traverse une phase de grande stagnation. L'idée d'une relance de la titrisation se fonde sur des bases plus saines, puisque des règles prudentielles différentes, plus exigeantes, seraient imposées aux établissements bancaires.

Je pense que la relance de la titrisation est susceptible de favoriser l'octroi de crédit. Pour le dire simplement, la titrisation consiste pour les établissements bancaires à regrouper des crédits octroyés à des particuliers sous la forme d'un titre, qui est ensuite cédé à des investisseurs – fonds de pension, fonds spéculatifs ou particuliers qui peuvent le détenir dans un plan d'épargne en actions (PEA). Il s'agit d'un moyen de mutualiser ces prêts immobiliers et de sécuriser le produit en jouant sur l'effet de portefeuille : une masse importante de prêts garantit le titre et protège l'investisseur. Telle est la logique de la titrisation qui, j'en conviens, a donné lieu à des débordements conduisant à la crise financière de 2008. Il est donc essentiel qu'une évolution de la réglementation bancaire accompagne toute relance de la titrisation. Je pense que le gouverneur de la Banque de France avait cette dimension à l'esprit lorsqu'il a exprimé le souhait de relancer la titrisation.

M. le président Éric Coquerel. Je vous remercie, messieurs, d'avoir répondu à nos questions.

Je consulte à présent la commission afin de savoir si elle autorise la publication du rapport d'information en application de l'article 146, alinéa 3, du règlement. En l'absence d'opposition, il en est ainsi décidé.

La commission examine, en application de l'article 88 du règlement, les amendements à la proposition de loi visant à protéger les petits porteurs et les entreprises des fonds vautour (n° 2938) (M. Gérard VERNY, rapporteur)

Contrairement à l'avis du rapporteur, la commission n'a pas repoussé les amendements à la proposition de loi visant à protéger les petits porteurs et les entreprises des fonds vautours qui ont été examinés en application de l'article 88 du Règlement.

Membres présents ou excusés
Commission des finances, de l'économie générale et du contrôle budgétaire

Réunion du mercredi 24 juin 2026 à 17 heures

Présents. - Mme Shéhérazade Bentorki, M. Éric Coquerel, Mme Catherine Dellong Meng, M. Pierre Henriet, M. François Jolivet, M. Daniel Labaronne, M. Gérault Verny

Excusés. - Mme Marie-Christine Dalloz, Mme Stéphanie Galzy, M. Damien Maudet, Mme Christine Pirès Beaune, M. Christophe Plassard, M. Charles Sitzenstuhl, M. Nicolas Tryzna