



Immo Trend

Le cahier de l'immobilier

Ranto Rabeantoandro

Direction des Etudes Economiques /
Direction Finance et Stratégie



septembre 2022

Début de contraction de l'activité et poursuite de la hausse des taux des crédits

Au premier semestre, les transactions dans l'ancien ont commencé à montrer des signes de contraction par rapport à la même période de l'année passée. **Les prix, connus jusqu' 2^{ème} trimestre de cette année, ont encore augmenté de manière soutenue. Sur le marché du neuf, la commercialisation des logements est restée en repli** sur un an et est loin du niveau d'avant crise. Du côté de la construction résidentielle, les autorisations ont connu un nouveau rebond mais les mises en chantier se sont légèrement effritées. **Les prix dans le neuf continuent également d'augmenter.**

La croissance de la production de crédits nouveaux a ralenti et le taux moyen des crédits immobiliers a connu une hausse importante. Les conditions d'octroi se sont resserrées et la perspective sur la demande de crédits s'assombrit.

D'ici la fin de l'année prochaine, le coût du crédit devrait se raffermir davantage suivant un redressement du rendement de l'OAT et **la hausse des prix devrait nettement se tempérer.**

Achevé de rédiger le 28/09/2022

Marché de l'ancien

- **Transactions** : début de contraction (-3 % sur un an au premier semestre 2022)
- **Prix** : des prix toujours en progression au 2^{ème} trimestre 2022 (+6,8 % sur un an)

Marché du neuf

- **Ventes et mises en vente** : commercialisation de logements neufs toujours en repli
- **Stocks des promoteurs** : poursuite de la baisse des stocks
- **Construction de logements** : nouveau rebond des permis de construire
- **Prix** : accélération des prix (+4,9 % sur un an au 2^{ème} trimestre)

Crédit à l'habitat

- **Crédits nouveaux** : ralentissement de la croissance de la production de crédits (+6 % sur un an au premier semestre après +13 % au 1^{er} trimestre)
- **Taux des crédits** : Poursuite de la hausse des taux des crédits immobiliers
- **Critères d'octroi** : resserrement des critères
- **Demande de crédits perçue par les banques** : baisse de la demande

Marché de l'ancien

- **Transactions** : probablement en baisse par rapport à 2021 dans un contexte économique incertain (inflation et hausse des taux)
- **Prix** : net ralentissement voire retournement des prix à l'horizon 2023

Marché du neuf (d'après l'enquête trimestrielle dans la promotion immobilière de l'Insee) :

- **Volumes** : perspective de croissance modérée des mises en chantier
- **Prix** : poursuite de la hausse des prix surtout en lien avec l'évolution du coût de la construction

Crédit à l'habitat

- **Taux des crédits** : poursuite de la remontée des taux de crédit suivant le redressement du rendement de l'OAT 10 ans
- **Critères d'octroi** : resserrement sous l'effet de la hausse des taux et du seuil de l'usure
- **Crédits nouveaux** : effritement de la production suivant l'évolution des transactions et des prix

TRANSACTIONS IMMOBILIÈRES

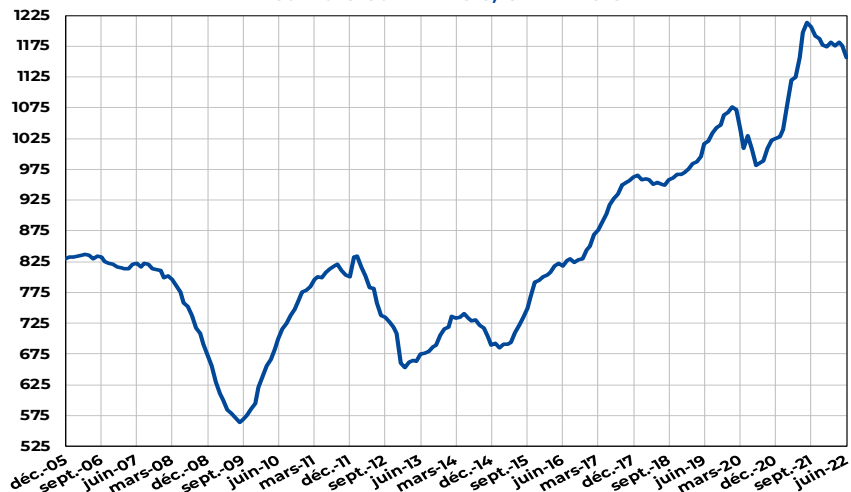
Marché de l'ancien - National (transactions)

L'activité commencerait à se contracter timidement

Fin juin 2022, le nombre de transactions sur le marché des logements anciens a atteint 1 157 000 (en cumul sur 12 mois). Ce chiffre, stable par rapport à fin juin 2021, témoigne d'une évolution en nette décélération depuis le mois de janvier et marque le début d'une contraction de l'activité. En effet, d'après nos estimations, **le volume de transactions sur le premier semestre de cette année aurait baissé de 3 %** par rapport à la même période de 2021.

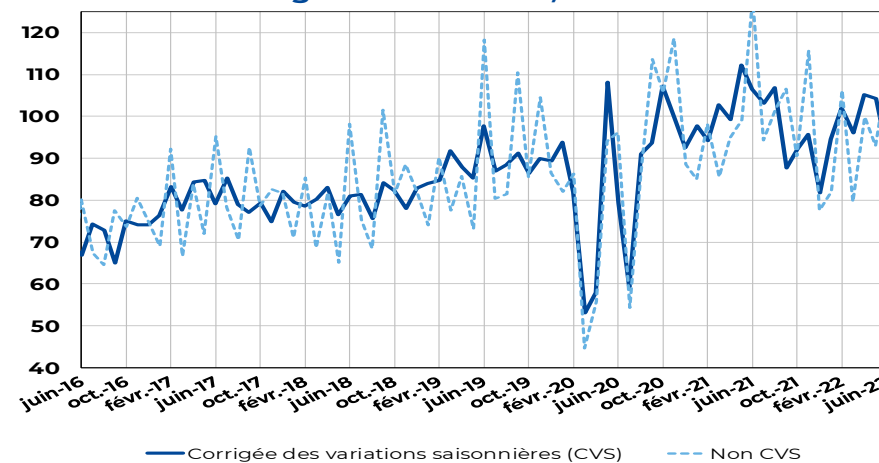
Cette année semblerait être une année charnière pour le marché de l'immobilier et particulièrement pour le marché de l'ancien. Les opérations immobilières étant effectuées avec d'importants décalages, le premier semestre s'est encore inscrit dans le prolongement des conditions attractives de l'immobilier fin 2021 (notamment des taux à un très bas niveau). **Ce second semestre, en revanche, devrait être marqué par un fort ralentissement** faisant écho au resserrement observé sur les taux depuis le début de l'année. Par ailleurs, la forte poussée d'inflation devrait aussi jouer négativement.

Nombre de transactions de logements anciens cumulé sur 12 mois, en milliers



Sources : CGEDD d'après DGFIP (MEDOC) et bases notariales, calculs LBP

Estimation du nombre de transactions mensuelles de logements anciens, en milliers



— Corrigée des variations saisonnières (CVS) - - - Non CVS

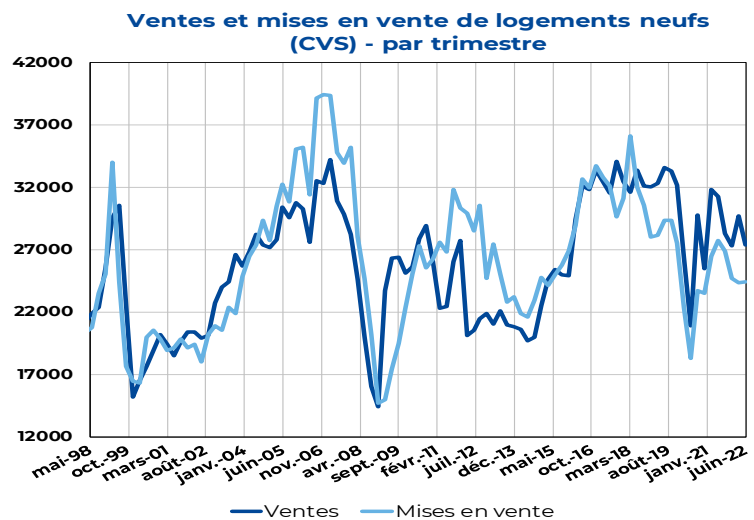
Sources : CGEDD d'après DGFIP (MEDOC) et bases notariales, calculs LBP

Marché du neuf – National (ventes des promoteurs aux particuliers)

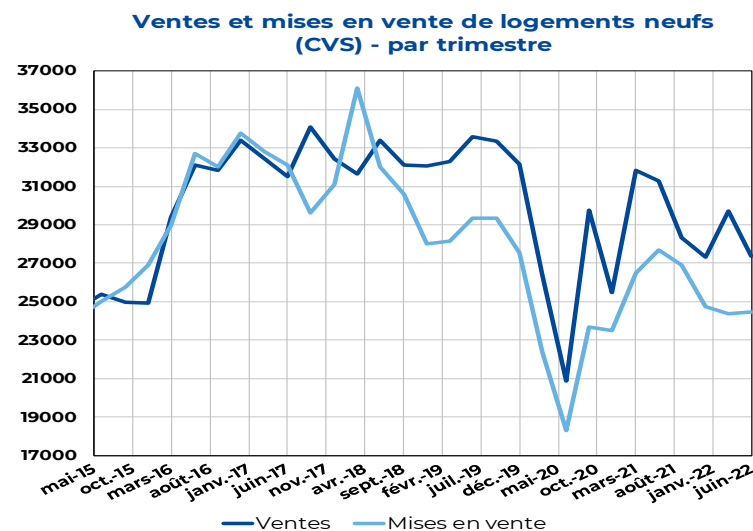
Commercialisation de logements neufs toujours en repli

Au 2^{ème} trimestre 2022, les ventes ont diminué de 13 % en glissement annuel et sont restées en retard de près de 15 % par rapport au 4^{ème} trimestre 2019, période pré-crise. Une baisse a été observée tant pour les logements individuels (-23,4 % au 2^{ème} trimestre 2022 par rapport au 2^{ème} trimestre 2021) que pour les logements collectifs (-12,2 %). Les annulations de réservation ont augmenté de 3,2 % sur un an. Elles ont ainsi représenté 13,5 % sur ce trimestre (+2,1 points sur un an).

De leur côté, les mises en vente ont aussi reflué (-12 % sur un an et -1,2 % par rapport au 4^{ème} trimestre 2021). En outre, **elles sont restées en recul de près de 11 % par rapport au 4^{ème} trimestre 2019.** Une baisse plus importante de l'offre a été observée du côté des maisons (-14 % contre -11,5 % pour les appartements).



Sources: Ministère du Logement, calculs LBP



Sources: Ministère du Logement, calculs LBP

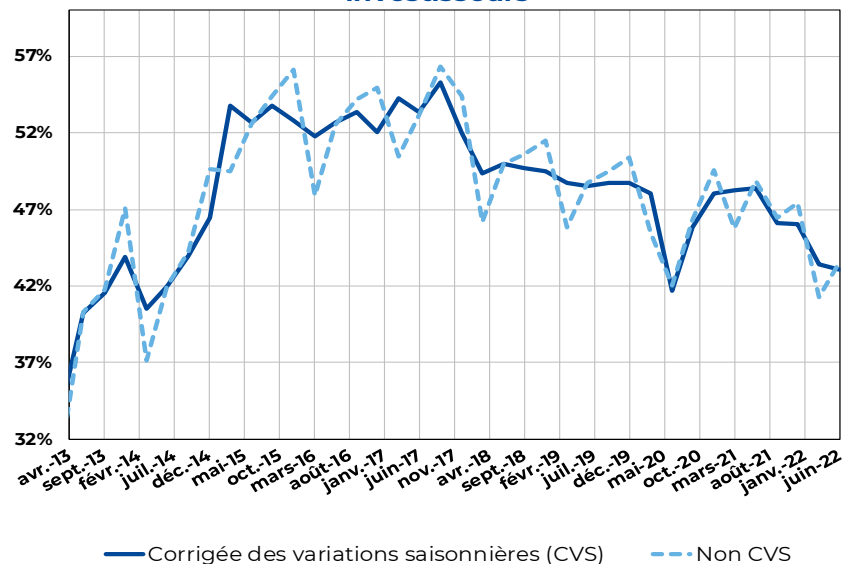
Marché du neuf – National (ventes des promoteurs aux particuliers)

(suite)

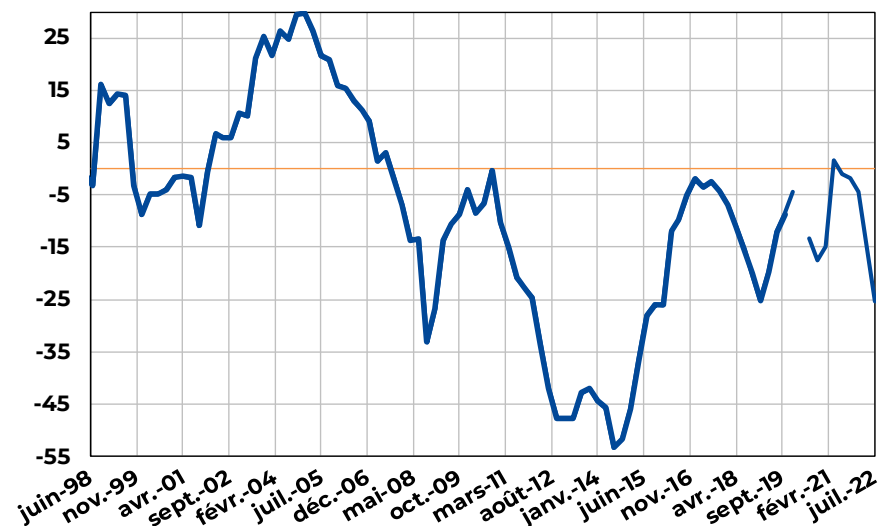
Pour ce 3^{ème} trimestre 2022, l'opinion des promoteurs quant à la demande de logements neufs s'est davantage dégradée par rapport au trimestre précédent et le nombre de promoteurs prévoyant une hausse des mises en chantier est en baisse. Par ailleurs, ils sont aussi moins nombreux à évaluer que la capacité des ménages à financer l'acquisition de logements neufs va augmenter pour les mois à venir (source : enquête trimestrielle de conjoncture dans la promotion immobilière de l'Insee de juillet 2022).

Corrigée des variations saisonnières, la part des ventes aux investisseurs s'est nettement réduite au terme du 2^{ème} trimestre (43 % contre 48 % en moyenne en 2021)

Part des ventes de logements neufs aux investisseurs



Solde d'opinion des promoteurs sur la tendance de la demande de logements neufs, en %, CVS



Source : FPI (Fédération des promoteurs immobiliers), calculs LBP

Transactions immobilières

Sources : enquête trimestrielle de conjoncture dans la promotion immobilière de l'Insee, calculs LBP

NB : En raison des difficultés liées à la période de confinement, aucune enquête n'a pu être effectuée pour le 2^{ème} trimestre 2020.

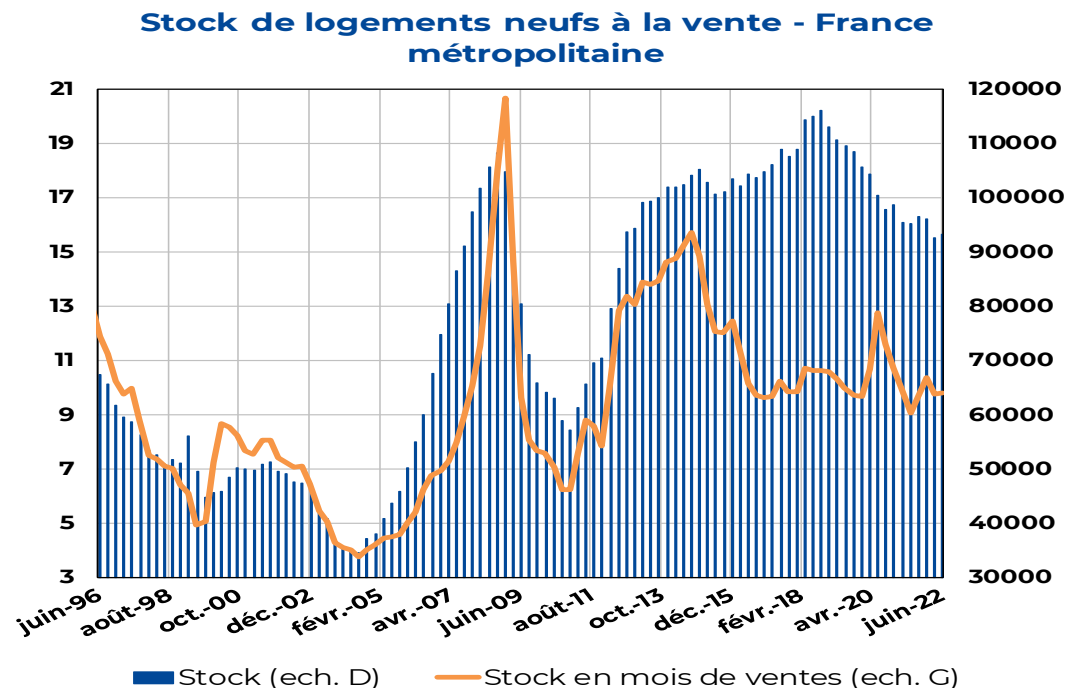


Marché du neuf – National (stocks promoteurs)

Tendance toujours baissière du niveau des stocks

Au 2^{ème} trimestre 2022, l'encours de logements proposés à la vente a diminué de près de 2 % sur un an (après -3 % sur un an au 1^{er} trimestre). Cette tendance tient toujours au fait que le niveau de l'offre reste inférieur à celui de la demande.

D'un trimestre à l'autre, **la durée moyenne d'écoulement des stocks (9,8 mois de vente) n'a pas connu de mouvement significatif.** Elle reste en nette baisse par rapport au 4^{ème} trimestre 2021 (10,4 mois de vente). Cette durée correspond notamment à celle observée en moyenne en 2021 (comparable à 2019 mais reste bien inférieure à 2020 à 11,4 mois de vente en moyenne sur l'année).



Sources: Ministère du Logement, calculs LBP

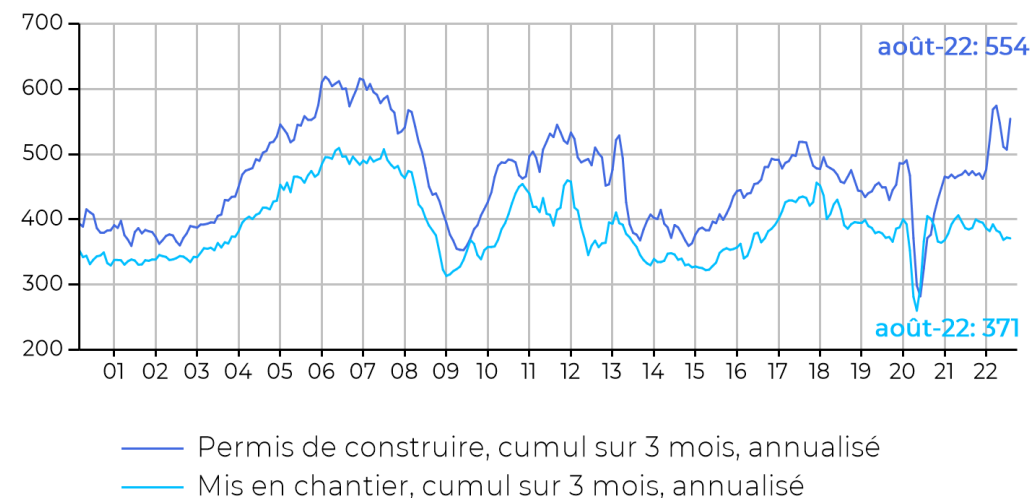
Marché du neuf - National (construction)

Nouveau rebond des permis de construire

Sur la période juin à août 2022, les permis de construire ont augmenté de 1,2 % par rapport aux trois mois précédents (où ils ont connu une croissance de +4,9 %). En outre, **Ils ont nettement dépassé de leur niveau d'avant crise** (+13 % par rapport à la période décembre 2019 à février 2020). Les logements individuels se sont repliés (-19,5% en glissement trimestriel) tandis que les logements collectifs ou en résidence ont connu une forte accélération (+14,9 %). Pour rappel, **une forte augmentation des permis de construire a été observée en début d'année** en raison d'une forte affluence de dépôts de demandes fin 2021 en anticipation aux nouvelles réglementations environnementales. **Cet effet s'est résorbé au cours du 2^{ème} trimestre et nouveau rebond est intervenu récemment.**

De leur côté, **les mises en chantier se sont effritées sur la même période**, à -2,4% fin août en glissement trimestriel (-2,9 % sur les 3 mois précédents). **Elles n'ont quasiment pas progressé par rapport à leur niveau d'avant crise.** Les maisons ont connu une baisse modérée (-1,1 %) par rapport aux logements collectifs ou en résidence (-3,5 %). Par ailleurs, **les promoteurs immobiliers étaient bien moins nombreux à indiquer une augmentation des perspectives de mises en chantier** pour ce trimestre en cours par rapport au 2^{ème} trimestre (source : enquête trimestrielle de conjoncture dans la promotion immobilière de l'Insee de juillet 2022).

France : nombre de logements, en milliers (cvs-cjo)



Source : IHS, LBP

PRIX IMMOBILIERS

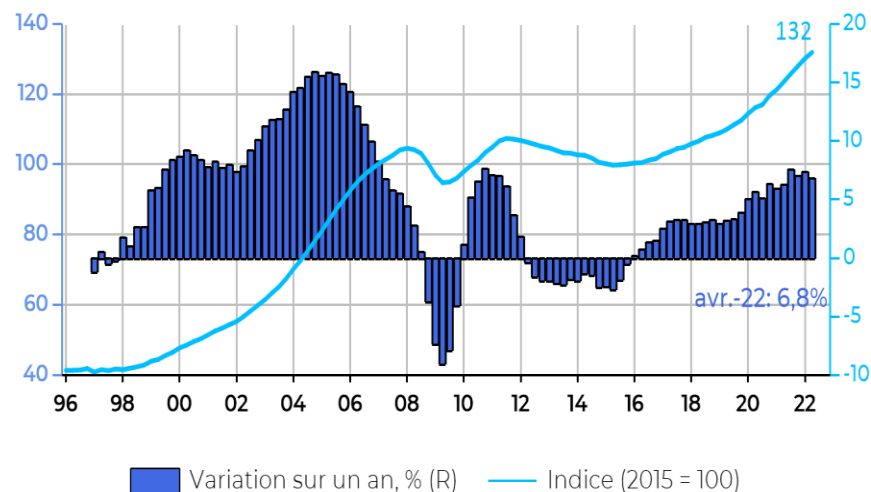
Marché de l'ancien - National (prix)

Progression encore importante au 2^{ème} trimestre 2022

Au 2^{ème} trimestre 2022, les prix de l'immobilier dans l'ancien ont encore connu une hausse importante (+6,8 % sur un an après +7,3 % au 1^{er} trimestre), soit déjà un acquis de +5,5 % pour cette année. La hausse a été plus modérée pour les appartements (+4,5 %) que pour les maisons (+8,4 %). Par ailleurs, l'augmentation des prix en province (+8,6 % sur un an) est restée plus vive qu'en Ile-de-France (+2,2 %).

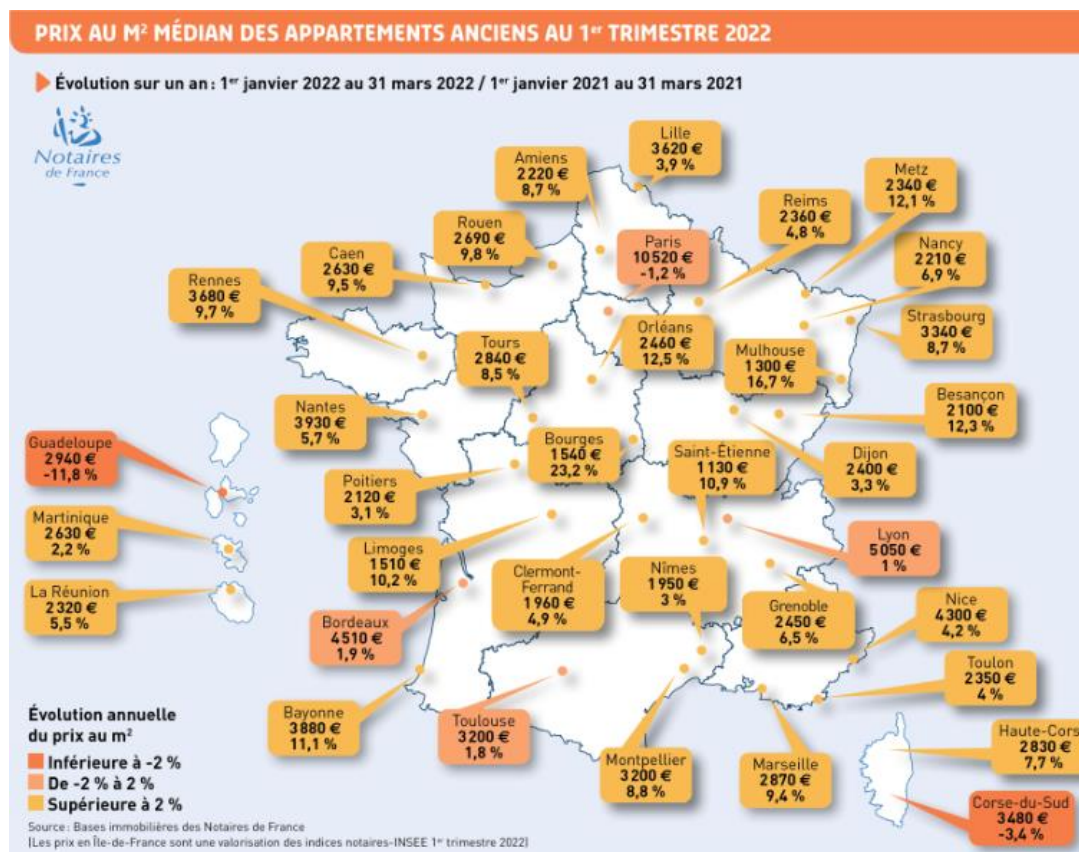
D'après les indicateurs des avant-contrats des notaires, la hausse des prix se serait encore poursuivie en août (autour de +4 % sur un an pour les appartements et +9 % pour les maisons) mais **une incertitude demeure quant à la dynamique des prix à partir du dernier trimestre 2022** en raison d'une dégradation certaine du pouvoir d'achat immobilier des ménages (hausse des taux et inflation).

France (métropolitaine) : prix des logements anciens
(Notaires-Insee, cvs)



Source : IHS, LBP

Prix immobiliers

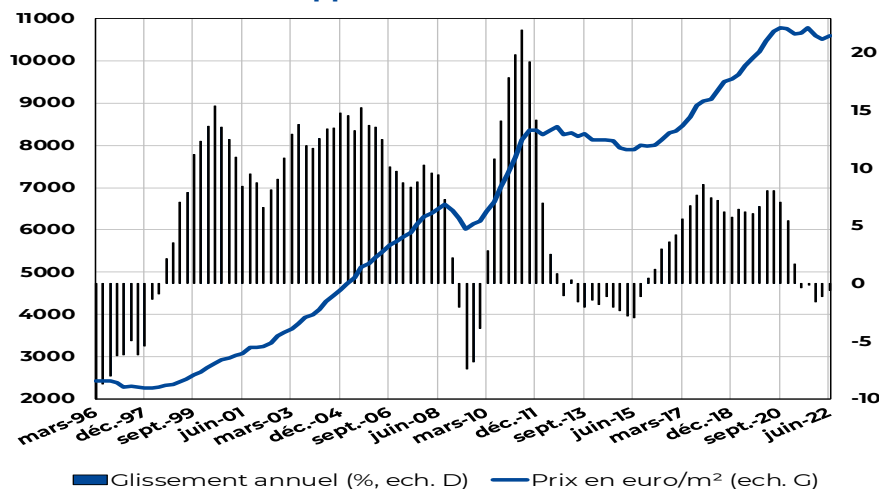


Redressement prix dans la capitale à court terme

A Paris, les transactions immobilières ont progressé de 9 % sur un an au 2^{ème} trimestre 2022. Le marché immobilier parisien s'est repris depuis presque un an en lien avec un reflux progressif des fortes contraintes liées à la crise sanitaire. En outre, **le ralentissement des prix a aussi contribué à redynamiser l'activité.** En effet, ces derniers se sont tassés depuis le printemps 2021 (10 590 € le m², soit -0,8 % sur un an au 2^{ème} trimestre 2022). Toutefois, **un redressement des prix s'est opéré sur la période récente et cela pourrait se prolonger.** En effet, d'après les avant-contrats des notaires du Grand Paris, le prix moyen devrait atteindre 10 670 euros le m² en octobre 2022. Il resterait tout de même sur une évolution annuelle de -0,8 %. **Cette relance interviendrait dans un contexte de retour d'acquéreurs étrangers sur le marché parisien.**

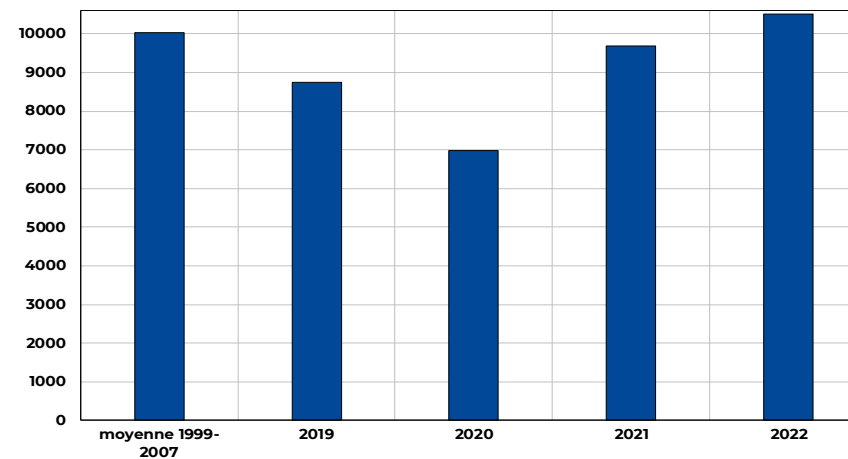
Globalement, **le volume de transactions sur le marché francilien a légèrement diminué** (-2 % sur un an) au 2^{ème} trimestre. Le prix moyen des appartements s'est légèrement accru de 0,7 % sur un an mais la hausse a été beaucoup plus forte pour les maisons (+5,4 % sur un an). **A l'horizon fin octobre, les prix augmenteraient encore** de près de 0,3 % sur un an pour les appartements et 4,6 % pour les maisons en Petite Couronne. En Grande Couronne, la hausse annuelle serait de 4 % pour les appartements et de 5,5 % pour celle des maisons.

Prix des appartements anciens - Paris



Sources : Notaires Paris - Île-de-France, calculs LBP

Nombre de ventes trimestrielles d'appartements anciens à Paris au 2^{ème} trimestre



Sources : Notaires Paris - Île-de-France, calculs LBP

Au 1^{er} trimestre 2022, le pouvoir d'achat immobilier des ménages français s'est globalement érodé sur la quasi-totalité du territoire national par rapport à fin 2021. Il en est de même par rapport au 1^{er} trimestre 2021 sauf pour l'Île-de-France et les Hauts-de-France où il a été maintenu stable voire légèrement meilleur grâce à un revenu de ménages un peu mieux préservé par rapport à la hausse des prix.

Par ailleurs, un risque supplémentaire demeure à compter de cette année avec la hausse des taux des crédits à l'habitat. En effet, **d'après nos estimations, toutes choses égales par ailleurs, un choc de 100 points de base sur les taux des crédits à l'habitat peut générer jusqu'à 10 % de variation du pouvoir d'achat immobilier** des ménages. En outre, **la forte poussée d'inflation devrait aussi jouer négativement** car cela exerce une pression supplémentaire sur le pouvoir d'achat du revenu des ménages.

Pouvoir d'achat immobilier des ménages dans l'ancien - en m ²							
Région	T1 2021	T4 2021	T1 2022	Progression sur un trimestre		Progression sur un an	
Auvergne-Rhône-Alpes	116	115	112	-1,9%	↓	-3,0%	↓
Bourgogne-Franche-Comté	190	190	186	-1,7%	↓	-1,7%	↓
Bretagne	128	122	117	-3,5%	↓	-8,2%	↓
Centre-Val de Loire	173	173	170	-1,4%	↓	-1,5%	↓
Corse	78	77	75	-2,1%	↓	-3,6%	↓
Grand Est	162	162	161	-1,1%	↓	-0,9%	↓
Hauts-de-France	147	149	147	-1,3%	↓	0,1%	→
Île-de-France	75	77	76	-0,7%	↓	1,4%	↑
Normandie	141	139	136	-2,4%	↓	-3,9%	↓
Nouvelle-Aquitaine	134	132	129	-2,3%	↓	-4,0%	↓
Occitanie	114	114	112	-1,7%	↓	-2,3%	↓
Pays de la Loire	120	116	113	-2,7%	↓	-5,6%	↓
Provence-Alpes-Côte d'Azur	78	78	76	-2,2%	↓	-2,9%	↓

Lecture : Le pouvoir d'achat immobilier est calculé en divisant la capacité d'emprunt régional des ménages par le prix moyen au m² des logements dans chaque région. La capacité d'emprunt est déterminée en fonction d'une mensualité fixé à 30 % du revenu disponible et d'un crédit contracté sur une durée moyenne sans apport personnel et un TAEG moyen observés par la Banque de France à fréquence trimestrielle.

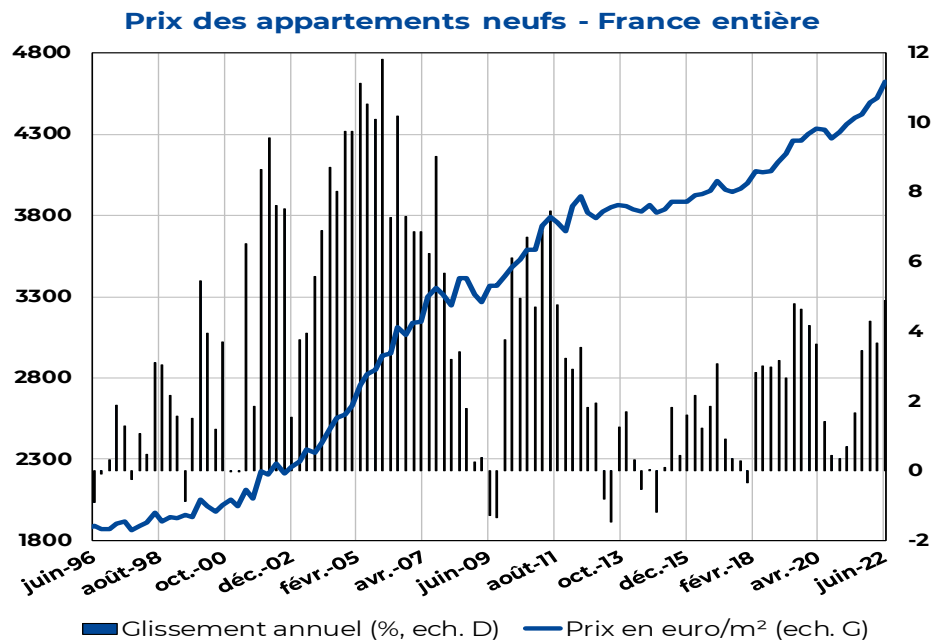
Source : estimations LBP à partir des données notaires/Insee et Banque de France

Marché du neuf - National (prix des appartements)

Des prix toujours en hausse

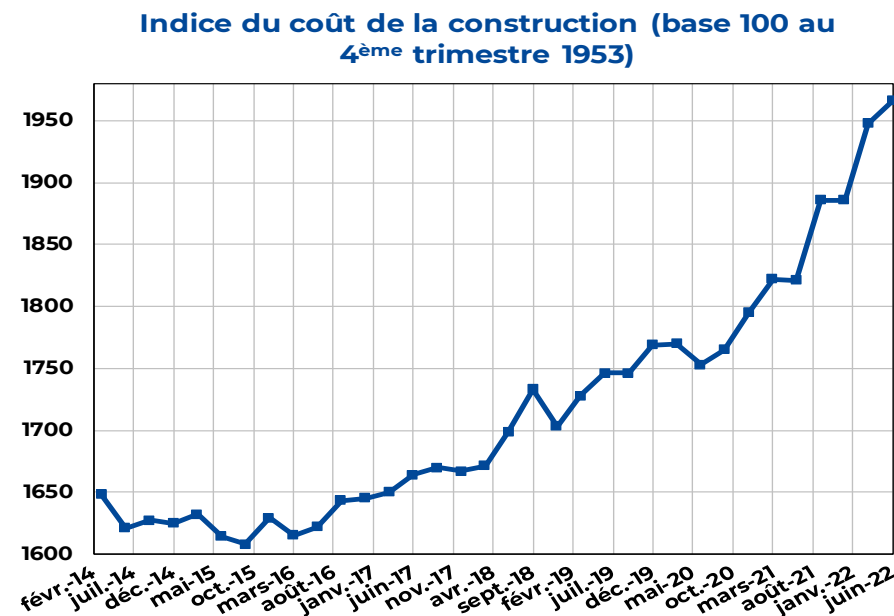
Au 2^{ème} trimestre 2022, la hausse annuelle des prix a encore atteint 4,9 % (après +3,7 % au 1^{er} trimestre). L'écart entre l'offre et la demande dans le neuf contribue toujours à la résistance des prix. Il en est de même du renchérissement du coût de la construction qui continue de s'accroître. Pour rappel, le coût de la construction, composante essentielle des prix dans le neuf, a connu de fortes hausses en raison de l'augmentation des prix de certains intrants utilisés dans le bâtiment (métaux, pétrole, etc.) depuis 2020 et du fort regain de l'inflation depuis 2021.

Par ailleurs, cette hausse des prix devraient se prolonger. En effet, un nombre de promoteurs comparable au trimestre précédent indiquent une augmentation du prix moyen dans le neuf pour les mois à venir (source : enquête trimestrielle dans la promotion immobilière de l'Insee de juillet 2022).



Sources : Ministère du Logement, calculs LBP

Prix immobiliers



Sources : Insee, calculs LBP

CRÉDIT À L'HABITAT

Crédit à l'habitat (ensemble du marché) – Crédits nouveaux

Ralentissement de la progression de la production

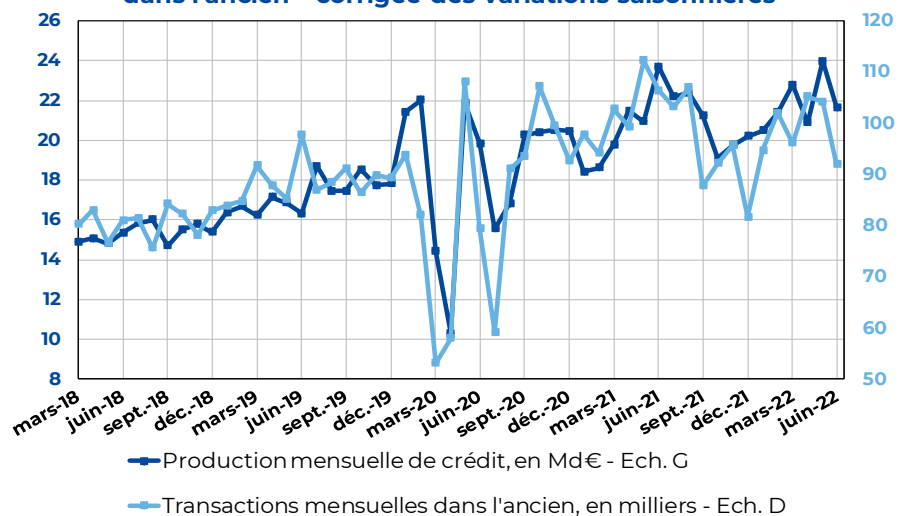
D'après nos estimations, la production de crédit à l'habitat aurait encore progressé de près de 6 % au premier semestre de cette année par rapport au premier semestre 2021. Cependant, **le rythme semble nettement décélérer** car la progression annuelle était encore de l'ordre de 13 % au 1^{er} trimestre 2022. En outre, le marché de l'immobilier ancien montre des premiers signes de retournement (-3 % sur un an au premier semestre) ce qui annoncerait la tendance prochaine que l'on pourrait observer sur la production.

Sous la pression de la hausse des taux et de l'inflation rognant le pouvoir d'achat des ménages, **un ralentissement du marché de l'immobilier, de surcroît de la production de crédits pourrait survenir**. En outre, une restriction probable liée au taux d'usure (*) pourrait rationner la production de crédit sur la seconde partie de l'année.

(*) Ayant fait l'objet d'une étude Rebond en septembre 2022

<https://www.labanquepostale.com/newsroom-publications/etudes/etudes-economiques/rebond/2022/rebond-taux-usure.html>

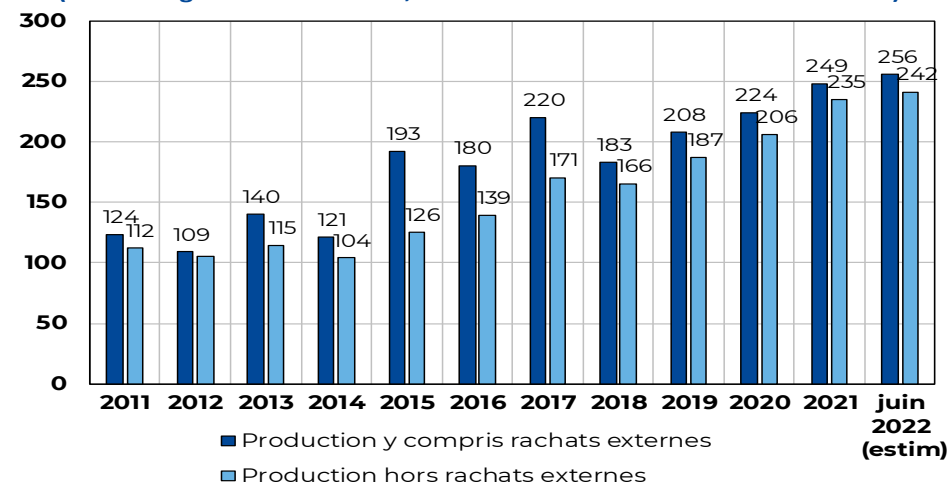
Marché : évolution de la production de crédit et des transactions dans l'ancien - corrigée des variations saisonnières



Sources: CGEDD, ACPR, calculs LBP

Crédit à l'habitat

Production de crédit habitat aux ménages, tous établissements (hors renégociations internes, en milliards d'euros cumulés sur 12 mois)



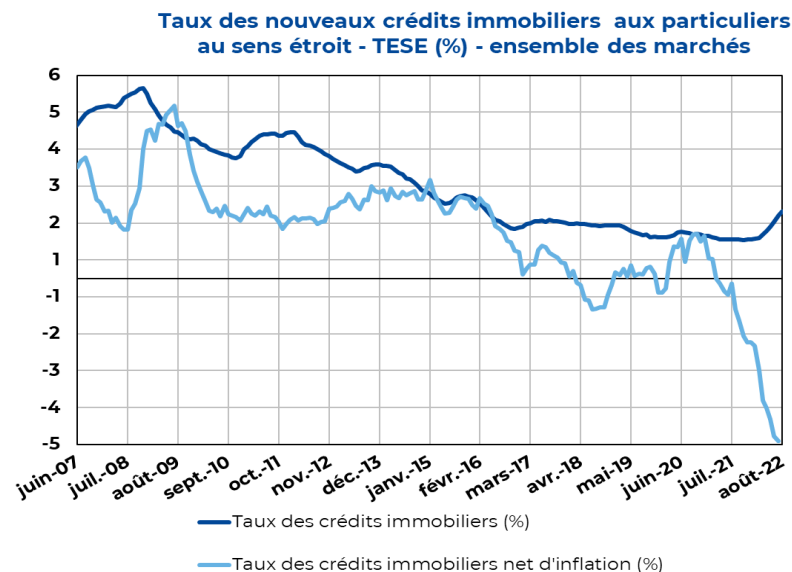
Sources: ACPR, calculs LBP

Crédit à l'habitat (ensemble du marché) – Taux des crédits

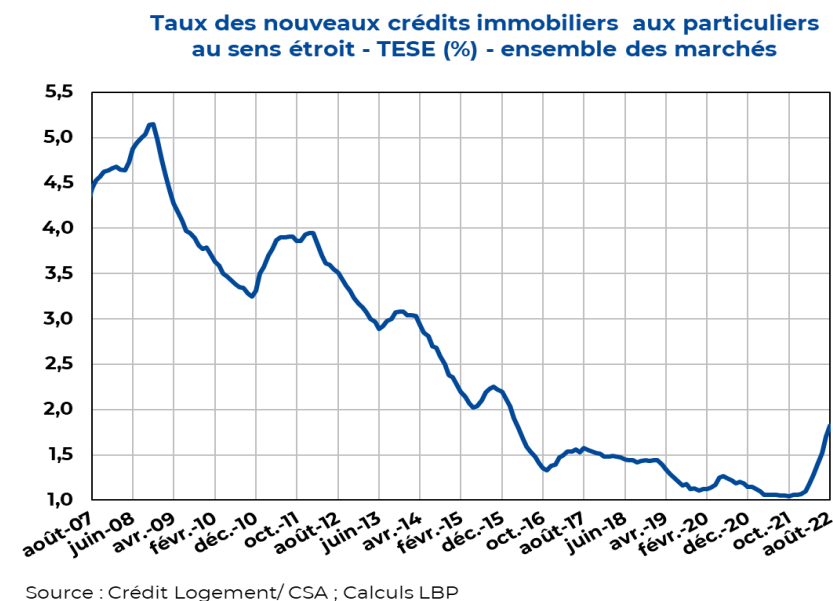
Poursuite de la hausse des taux des crédits immobiliers

D'après les données de l'Observatoire Crédit Logement, **le taux moyen des crédits immobiliers s'est établi à 1,82 % en août 2022 hors frais de gestion et assurance**. Ainsi, le taux moyen des prêts à l'habitat a augmenté de plus de 70 points de base (pb) depuis fin 2021, une hausse certes marquée mais dans une proportion moindre que celle du taux l'OAT 10 ans (presque +250 pb actuellement). Historiquement, les deux taux partagent une même tendance d'évolution. **La transmission de la hausse du taux de l'OAT 10 ans sur celui des crédits immobiliers reste donc partielle pour le moment**, les établissements prêteurs cherchant à préserver la solvabilité des ménages dans un contexte de pouvoir d'achat rogné par l'inflation. En outre, **le seuil d'usure constitue aussi une limite à cette hausse de taux**. Par ailleurs, **le taux réel des crédits (c'est-à-dire net de l'inflation) s'est davantage ancré en territoire négatif en raison de la forte poussée d'inflation**.

Par ailleurs, **la durée moyenne des prêts a été de 243 mois en août, un niveau qui reste sur un plateau haut jamais observé**. Pour rappel, l'allongement des durées a permis d'amortir partiellement les effets de la hausse continue des prix et du raffermissement opéré par les banques en matière d'apport personnel. Depuis le début de l'année, cet allongement des durées vient aussi atténuer l'effet lié à la hausse des taux.



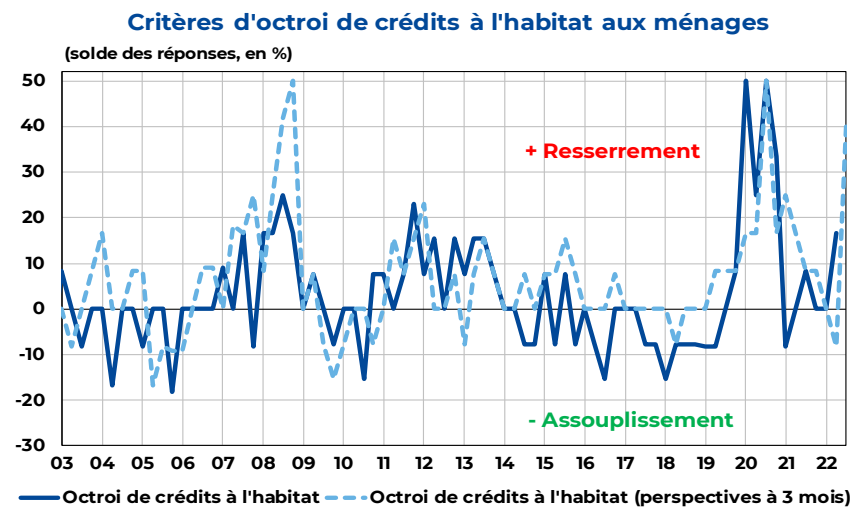
Sources : Crédit Logement/CSA, Insee, calculs LBP



Resserrement des critères d'octroi

Au terme du premier semestre, les ménages ont observé un **net resserrement des conditions d'accès au crédit**. D'après l'Observatoire Crédit Logement, les banques ont été plus exigeantes en matière d'apport personnel (+ 11,2 % en glissement annuel sur les 8 premiers mois de l'année, après +13,3 % en 2021).

Les perspectives à 3 mois dans les enquêtes de la Banque de France sur le crédit démontrent même davantage de contraintes pour le reste de l'année. Cela ferait écho à l'effet de seuil de l'usure annoncé par les professionnels du crédit au début de l'été.

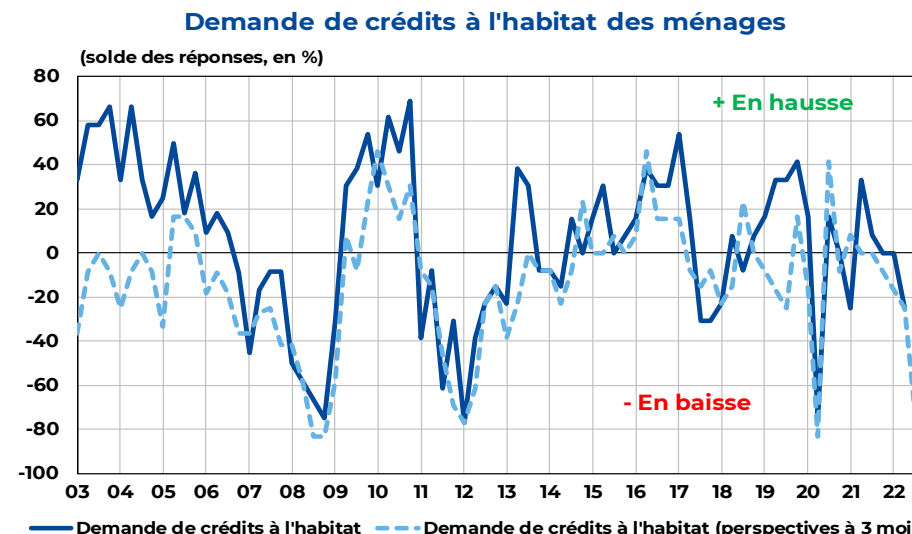


Source : enquête trimestrielle de la Banque de France auprès des banques ; Calculs LBP

Perspective d'une baisse de la demande de crédits

Au 2^{ème} trimestre, **les banques ont ressenti une baisse dans la demande de crédits** par rapport aux mois précédents. Les données d'enquête ont aussi révélé qu'elles se sont attendues à une baisse plus marquée pour ce trimestre en cours.

Le décalage entre la négociation et le décaissement des fonds étant globalement d'un trimestre, **ces résultats nous indiquent un probable fléchissement de la production de crédit pour la seconde partie de cette année.**



Source : enquête trimestrielle de la Banque de France auprès des banques ; Calculs LBP

PROJECTIONS

Taux des crédits

Perspective : prolongement de la remontée des taux de crédits pour les prochains mois suivant le redressement du rendement de l'OAT 10 ans

Depuis le début de l'année, la conjoncture économique, renforcée par la guerre en Ukraine a induit inévitablement une hausse précipitée des taux d'obligations d'Etat. **Le resserrement monétaire actuel et la hausse des taux des crédits à l'habitat laisse donc penser que la reprise d'une tendance d'évolution partagée (historiquement observée) entre le taux moyen des prêts immobiliers et le taux de l'OAT 10 ans est d'actualité.** Pour le moment, la transmission reste partielle en raison de plusieurs facteurs :

- Un décalage intervient entre l'ajustement des taux des crédits immobiliers observés et le rendement de l'OAT 10 ans.
- **Un effet seuil de l'usure (*)** est intervenu dans le courant de l'été empêchant une hausse conséquente des taux des crédits à l'habitat. L'ajustement prochain du taux d'usure et la publication des taux effectifs sur l'ensemble du 3^{ème} trimestre devraient mettre en évidence cette relation historique entre l'évolution du taux des crédits immobiliers et celle de l'OAT 10 ans.

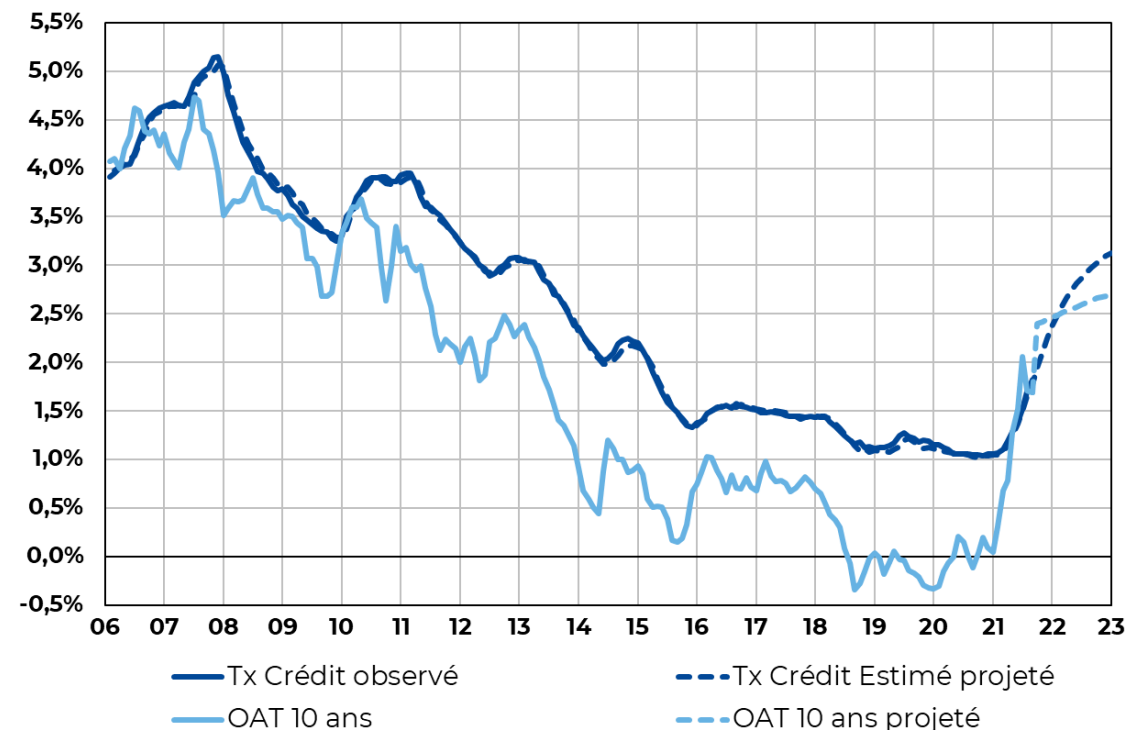
Sous ces hypothèses, **la remontée observée sur le taux moyen des crédits immobiliers devrait se poursuivre à l'horizon fin 2023, suivant l'évolution du rendement de l'OAT 10 ans.** L'augmentation pourrait aller jusqu'à 140 points de base en plus par rapport aux taux actuels.

(*) Ayant fait l'objet d'une étude Rebond en septembre 2022

<https://www.labanquepostale.com/newsroom-publications/etudes/etudes-economiques/rebond/2022/rebond-taux-usure.html>

Projections

Projection du taux des crédits immobiliers (définition Crédit Logement/CSA)



Sources : Crédit Logement/CSA ; Banque de France ; Calculs et prévisions LBP

Prix des logements anciens

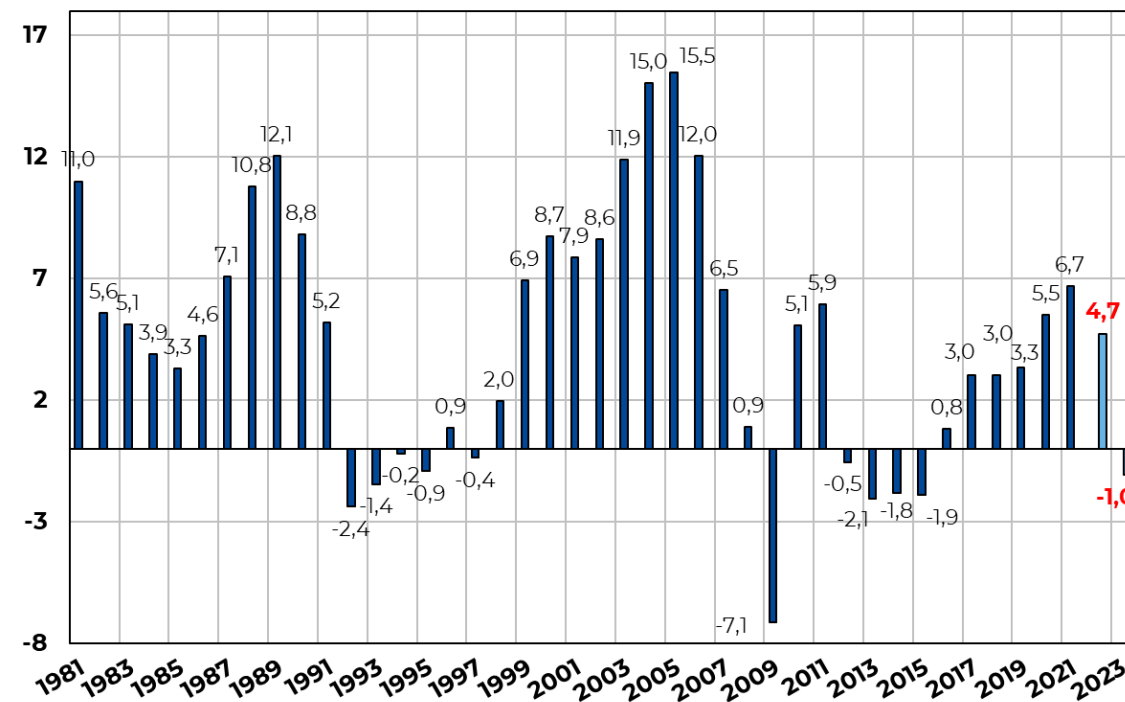
Perspective : ralentissement de la croissance des prix à l'horizon 2023

Sur la première partie de l'année, la hausse des prix des logements anciens est restée soutenue et en acquis de croissance au 2^{ème} trimestre (c'est-à-dire avec une progression nulle pour les prochains trimestres), **la hausse annuelle moyenne pour 2022 serait déjà de 5,5 %**. Les fondamentaux du marché de l'immobilier évoluant avec un certain décalage, les prix observés reflètent l'état du marché avec un retard d'un trimestre voire plus.

Cette année sera sans doute une année charnière pour l'immobilier résidentiel tant au niveau des transactions qu'au niveau des prix.

A l'horizon 2023, les prix des logements anciens s'infléchiraient. En effet, L'impact du resserrement des critères d'octroi de crédit et la remontée des taux des crédits devraient nettement se faire ressentir. De plus, le marché pourrait faire face à une correction de la forte expansion de l'année passée et la progression actuelle de l'inflation risque d'affecter le pouvoir d'achat du revenu des ménages. Ces éléments nous amènent davantage à penser que l'augmentation des prix connaîtra sans doute une modération fin 2022 et un retournement s'opérerait en 2023.

Variation des prix des logements observée puis projetée (%)



Sources : notaires Insee ; calculs et prévisions LBP

Pour s'abonner à nos Publications

ABONNEZ-VOUS À NOS PUBLICATIONS

Pour rester informé de l'actualité et des grandes tendances économiques et des marchés financiers



[Ouvrir ce lien pour s'abonner](#)

Direction des études économiques :

Philippe Aurain, Directeur des études économiques

Alain Henriot, Responsable des études économiques

Maël Blanchet, Économiste

Hocine Haddar, Économiste

Corentin Ponton, Économiste

Ranto Rabeantoandro, Économiste

Les analyses et prévisions qui figurent dans ce document sont celles du service des Etudes Economiques de La Banque Postale. Bien que ces informations soient établies à partir de sources considérées comme fiables, elles ne sont toutefois communiquées qu'à titre indicatif. La Banque Postale ne saurait donc encourir aucune responsabilité du fait de l'utilisation de ces informations ou des décisions qui pourraient être prises sur la base de celles-ci. Il vous appartient de vérifier la pertinence de ces informations et d'en faire un usage adéquat.

La Banque Postale

115 rue de Sèvres - 75275 Paris Cedex 06

www.labanquepostale.com

