

Immo Trend

Le cahier de l'immobilier

Ranto Rabeantoandro

Direction des Etudes Economiques /
Direction Finance et Stratégie



Mars 2023

Retournement du marché de l'immobilier porté par la hausse importante des taux de crédits à l'habitat

L'année 2022 aura marqué un tournant sur le marché de l'immobilier résidentiel en France. Les transactions dans l'ancien se sont **infléchies** et **les ventes de logements neufs ont fortement baissé**. Les prix de l'immobilier ancien, observés au 4^{ème} trimestre, **ont encore progressé** mais à rythme moins soutenu. **Du côté du neuf, la hausse des prix s'est aussi légèrement modérée en fin d'année**. Dans le domaine de la construction résidentielle, **les autorisations se sont nettement contractées l'année passée**. Un redressement semble se dessiner pour ce début d'année.

La croissance de la production de crédits nouveaux a marqué le pas et le taux moyen des crédits immobiliers continue de remonter. Les conditions d'accès au crédit restent difficiles mais les contraintes semblent se détendre. La perspective sur la demande de crédits se dégrade dans un contexte de marché immobilier en repli.

D'ici la fin de l'année prochaine, **le coût du crédit devrait continuer de se raffermir** suivant le redressement du rendement de l'OAT 10 ans et **les prix dans l'ancien devraient connaître un retournement**.

Achevé de rédiger le 30/03/2023

Marché de l'ancien

- **Transactions** : repli en 2022 (-5,4 % en moyenne annuelle par rapport à 2021 et -8 % sur un an au 4^{ème} trimestre 2022)
- **Prix** : des prix toujours en progression au 4^{ème} trimestre 2022 (+4,8 % sur un an), mais à un rythme plus modéré

Marché du neuf

- **Transactions** : forte contraction du marché du neuf sur l'année (-31 % pour les ventes et -6 % pour les mises en vente)
- **Stocks des promoteurs** : importantes hausses du niveau et du délai d'écoulement des stocks
- **Construction de logements** : redressement des permis de construire pour le début d'année 2023
- **Prix** : léger ralentissement de la hausse des prix (+5,7 % sur un an au 4^{ème} trimestre 2022)

Crédit à l'habitat

- **Crédits nouveaux** : léger recul de la production en 2022 (-1,2 %)
- **Taux des crédits** : taux des crédits immobiliers toujours en hausse mais légère baisse de la durée moyenne
- **Critères d'octroi** : modération du resserrement en lien avec une revalorisation du taux d'usure
- **Demande de crédits perçue par les banques** : demande toujours en baisse

Marché de l'ancien

- **Transactions** : baisse des volumes dans un contexte économique difficile (inflation et hausse des taux)
- **Prix** : retournement des prix pour les deux années à venir

Marché du neuf (enquêtes Insee) :

- **Volumes** : possible correction de la forte baisse de 2022
- **Prix** : probable poursuite de la hausse des prix en fonction de l'évolution du coût de la construction

Crédit à l'habitat

- **Taux des crédits** : prolongement de la remontée suivant l'évolution du rendement de l'OAT 10 ans
- **Critères d'octroi** : détente sur le taux d'usure et sur la distribution de crédit
- **Crédits nouveaux** : effritement de la production suivant l'évolution des transactions et des prix

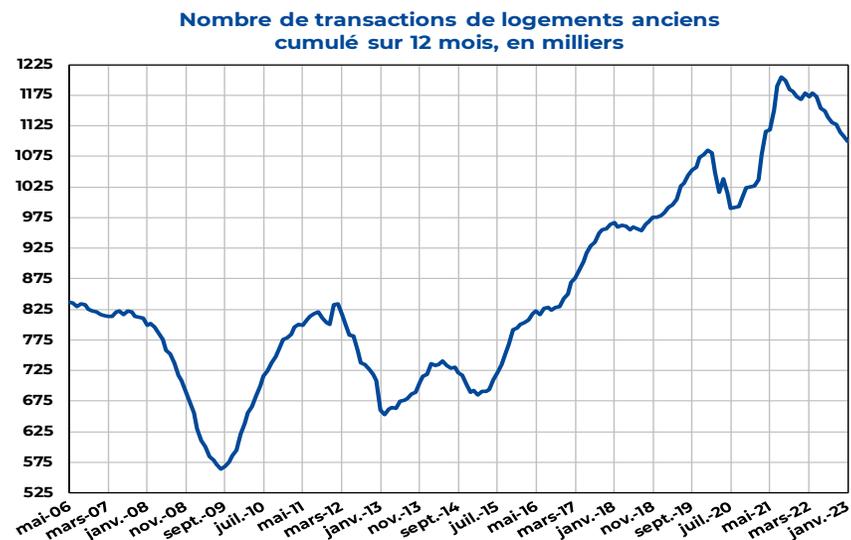
TRANSACTIONS IMMOBILIÈRES

Marché de l'ancien - National (transactions)

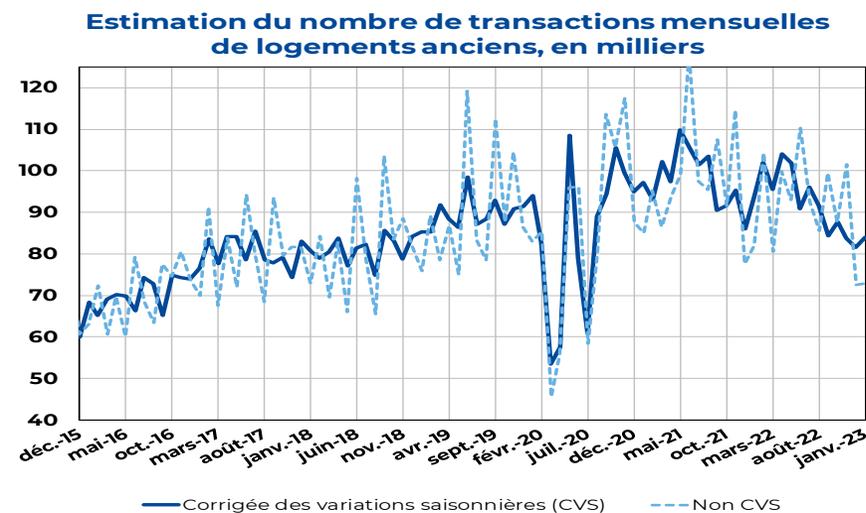
Vers une poursuite de la décrue du nombre de transactions

En 2022, le marché de l'immobilier ancien a connu une rupture de tendance avec les années précédentes. Le resserrement des conditions de crédit (hausse des taux et problématique du taux d'usure), s'est traduit par un fort ralentissement du marché de l'immobilier sur la seconde partie de l'année. Au total, **le nombre de transactions sur le marché des logements anciens (1 109 000 sur l'année) s'est replié de 5,4 % par rapport à 2021.** Le marché de l'immobilier est en train de tasser après plusieurs années de fort dynamisme menées par des taux d'intérêts exceptionnellement bas.

Sous l'effet de la dégradation progressive de la demande, dans un contexte de taux élevés et d'une forte inflation, la poursuite de la tendance baissière pour cette année 2023 ne fait nul doute. D'après nos estimations, **le volume de transactions du mois de janvier 2023 aurait été en baisse de près de 11 % sur un an,** retrouvant son niveau moyen de 2018. A l'horizon de la fin de l'année, un retour en dessous du seuil de million de ventes est désormais envisageable.



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



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

Marché du neuf – National (ventes des promoteurs aux particuliers sur les nouvelles constructions) 7

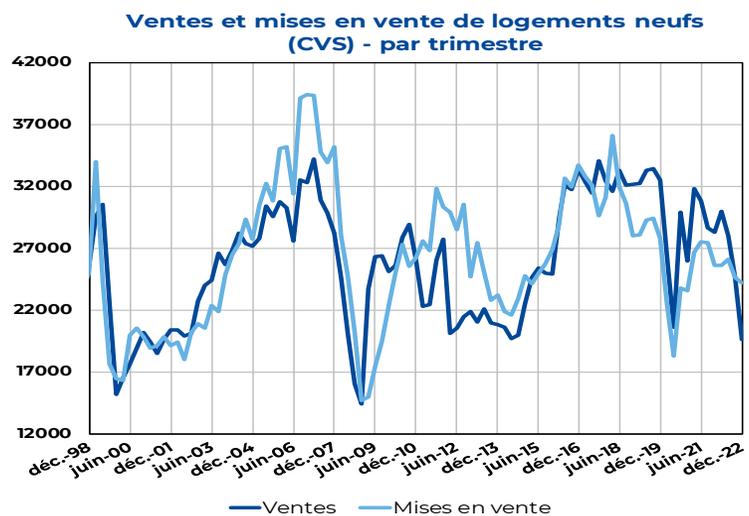
Marché du neuf en forte contraction en 2022

En 2022, le recul du marché de l'immobilier a plus touché le neuf que l'ancien. Les réservations de logements neufs se sont fortement contractées, les ramenant ainsi à un niveau bien en dessous de celui des mises en vente.

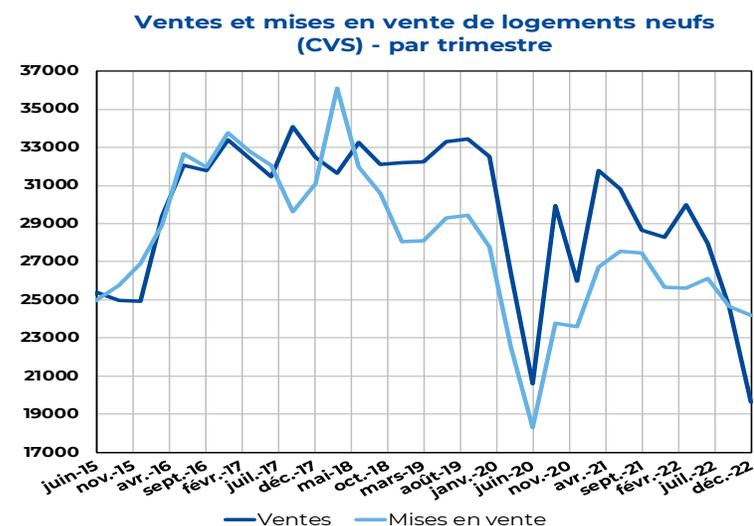
Au 4^{ème} trimestre 2022, les ventes ont diminué de 30,7 % en glissement annuel et **sont restés en retard de 40 % par rapport au 4^{ème} trimestre 2019**, période pré-crise. Une baisse a été observée tant pour les logements individuels (-37,4 % au 4^{ème} trimestre 2022 par rapport au 4^{ème} trimestre 2021) que pour les logements collectifs (-30,2 %). **Au total sur l'année, les ventes ont reculé de 14,5 % par rapport à 2021.**

Les annulations de vente, représentant 20,2 % des réservations, ont augmenté de 16 % sur un an au dernier trimestre 2022.

De leur côté, les mises en vente ont aussi continué de refluer (-5,7 % sur un an). En outre, elles sont restées en recul de près de 13 % par rapport au 4^{ème} trimestre 2019. Une baisse plus importante de l'offre a été observée du côté des maisons (-10,8 % contre -5,8 % pour les appartements). **Sur l'ensemble de l'année, les mises en vente se sont repliées de 6 % par rapport à 2021.**



Sources: Ministère du Logement, calculs LBP



Sources: Ministère du Logement, calculs LBP

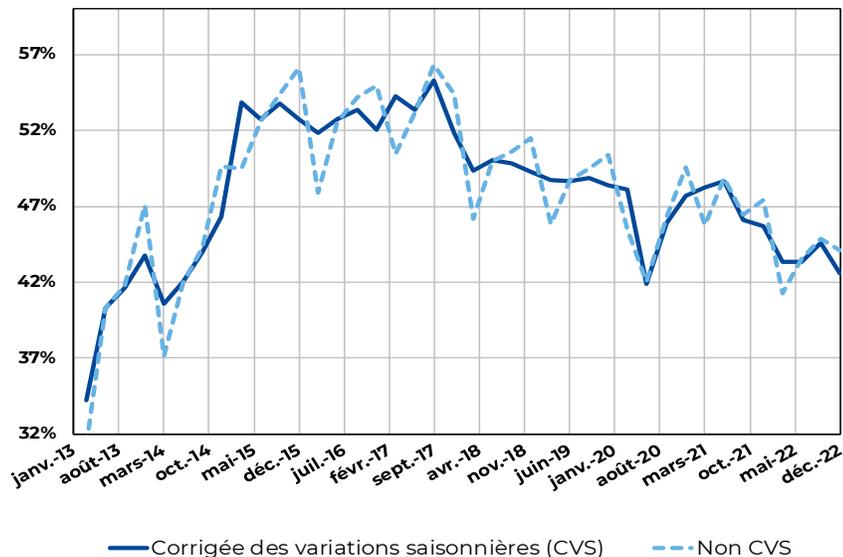
Marché du neuf – National (ventes des promoteurs aux particuliers)

(suite)

Pour ce 1^{er} trimestre 2023, l'opinion des promoteurs sur la demande qui leur est adressée s'est davantage dégradée par rapport à la fin d'année 2022. Par ailleurs, ils sont aussi moins confiants quant à la probabilité d'une hausse de la capacité des ménages à financer l'acquisition de logements neufs (source : enquête trimestrielle de conjoncture dans la promotion immobilière de l'Insee de janvier 2023).

Corrigée des variations saisonnières, la part des ventes aux investisseurs a de nouveau baissé au 4^{ème} trimestre 2022 (42,6 %). En moyenne sur l'année 2022, cette part était de 43,5 % (contre 47,2 % 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



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.

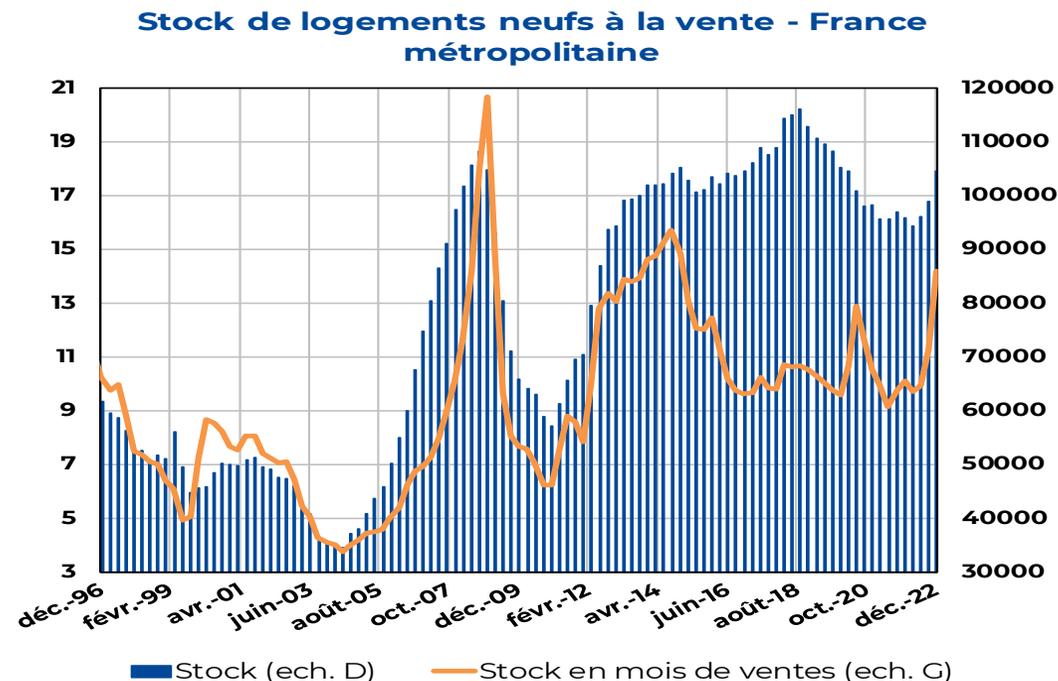
Source: FPI (Fédération des promoteurs immobiliers), calculs LBP

Marché du neuf – National (stocks promoteurs)

Importantes hausses du niveau et du délai d'écoulement des stocks

Au terme du 4^{ème} trimestre 2022, l'encours de logements proposés à la vente a fortement progressé (+10 % sur un an) en lien avec un niveau de l'offre bien plus marqué par rapport à la demande.

La durée moyenne d'écoulement des stocks a connu un net relèvement (14,2 mois de vente au 4^{ème} trimestre 2022 après 11,2 mois de vente au 3^{ème} trimestre et 9,8 mois en début d'année). Cette durée dépasse largement celle observée durant la crise sanitaire en 2020 (11,4 mois de vente en moyenne sur l'année).



Sources: Ministère du Logement, calculs LBP

Marché du neuf - National (construction)

Redressement des permis de construire après une correction baissière fin 2022

En 2022, les permis de construire ont connu deux périodes de croissance exceptionnelle :

- **Un rebond du nombre de demandes traitées en début d'année à la suite de l'affluence de dépôts fin 2021** liés à la réglementation environnementale 2020 (en vigueur depuis janvier 2022).
- **Un accroissement important des permis à l'été, sur le segment « collectifs » dans les zones tendues**, avant l'arrivée à échéance de l'aide à la relance de la construction durable.

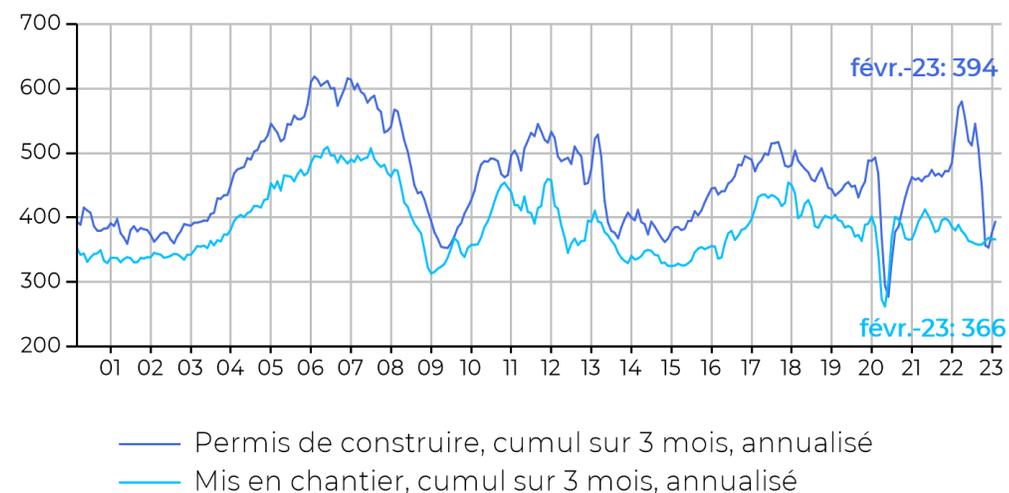
Après chaque période de forte activité, avec des demandes déposées prématurément, une correction baissière s'en est naturellement suivie.

Sur la période allant de décembre 2022 à février 2023, les permis de construire ont crû de 10,3 % par rapport aux trois mois précédents (où ils ont reculé de 34,5 %). Les logements individuels se sont repliés de 2,1 % mais les logements collectifs ont rebondi de 20,2 %.

De leur côté, les mises en chantier sont restées en redressement sur la même période (+2,3 % en glissement trimestriel). Les logements collectifs ont augmenté de près de 3,6 % et les logements individuels de 0,5 %.

Les perspectives de mises en chantier pour ce trimestre en cours demeurent stables par rapport au dernier trimestre 2022 d'après les enquêtes auprès des promoteurs (source : enquête trimestrielle de conjoncture dans la promotion immobilière de l'Insee de janvier 2023).

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



Source : IHS, LBP

PRIX IMMOBILIERS

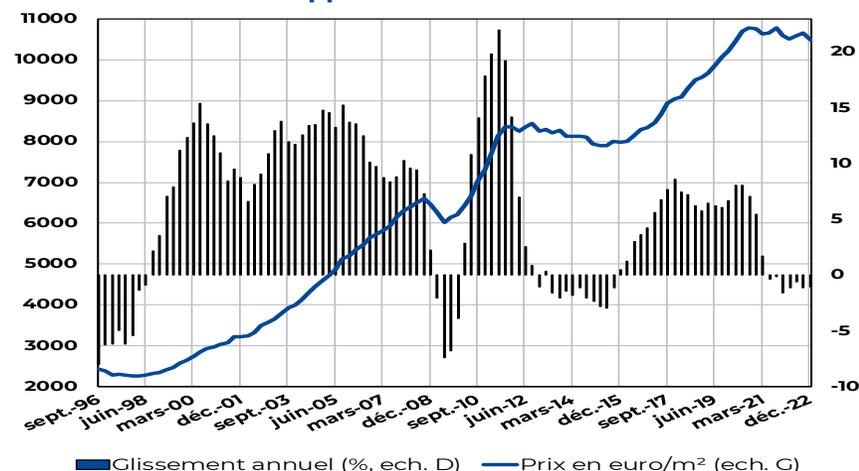
Marché de l'ancien - Paris

Baisse continue, mais progressive, des prix dans la capitale

A Paris, les transactions immobilières se sont légèrement repliées au 4^{ème} trimestre 2022 (-1 % sur un an) mais sur l'ensemble de l'année, l'activité a progressé de plus de 10 % par rapport à 2021. Avec 41 300 ventes sur l'année, il s'agit du plus haut niveau observé sur les 2 dernières décennies. Dans la capitale, le marché s'est repris en 2022 grâce à la baisse, toutefois modérée, des prix laissant place à une marge de manœuvre pour les négociations. Pour rappel, **les prix se sont tassés depuis le printemps 2021 même s'ils sont toujours à un niveau élevé** (10 490 € le m², soit -1 % sur un an au 4^{ème} trimestre 2022). **L'indicateur des avant-contrats des notaires du Grand Paris anticipe un prix moyen qui descendrait à 10 360 euros le m² en avril 2023** (-1,4 % sur un an).

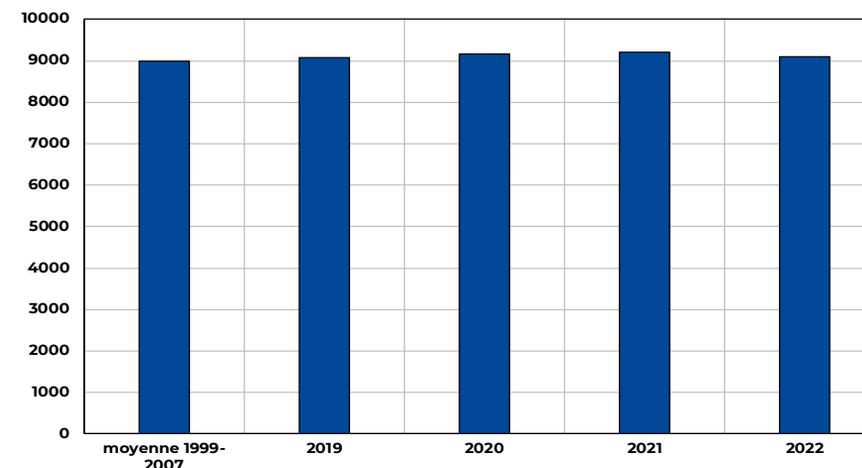
Globalement, **le volume de transactions sur le marché francilien n'a baissé que de 1 % en 2022** comparé à 2021, un recul qui tient particulièrement à une pression sur la demande (hausse des taux et effet d'usure). **Le prix moyen des appartements n'a pas connu de mouvement significatif au terme de l'année** (+0,5 % sur un an au 4^{ème} trimestre 2022) et **la hausse s'est modérée pour les maisons** (+3,3 % sur un an après +5,7 % au 3^{ème} trimestre). **A l'horizon fin avril 2023, le repli à l'œuvre à Paris devrait se diffuser partiellement à la proche banlieue. Les prix diminueraient** de près de 1,7 % sur un an pour les appartements mais augmenteraient encore de 1,6 % pour les maisons en Petite Couronne. En Grande Couronne, la hausse annuelle devrait se tempérer (+0,1 %) pour les appartements mais atteindrait encore +2,6 % pour les maisons (source : indicateur des avant-contrats des notaires du Grand Paris).

Prix des appartements anciens - Paris



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

Nombre de ventes trimestrielles d'appartements anciens à Paris au 4^{ème} trimestre



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

Depuis début 2022, le pouvoir d'achat immobilier des ménages a été contraint par 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. De plus, les prix de l'immobilier dans l'ancien n'a pas encore connu de retournement majeur et la forte poussée d'inflation a exercé une pression supplémentaire sur le pouvoir d'achat du revenu des ménages.

D'après les dernières données disponibles, arrêtées au 3^{ème} trimestre 2022, le pouvoir d'achat immobilier des ménages français s'est érodé sur la totalité du territoire national par rapport au trimestre précédent. Il en est de même par rapport au 3^{ème} trimestre 2021. La progression du revenu des ménages et l'allongement des durées d'endettement n'ont pas pu contrebalancer l'impact de la hausse des taux, cette dernière ayant été, en plus, renforcée par la dynamique encore importante des prix l'année dernière.

Pouvoir d'achat immobilier des ménages dans l'ancien - en m ²							
Région	T3 2021	T2 2022	T3 2022	Progression sur un trimestre		Progression sur un an	
Auvergne-Rhône-Alpes	115,4	111,2	108,3	-2,6%	↓	-6,2%	↓
Bourgogne-Franche-Comté	188,7	183,7	179,6	-2,3%	↓	-4,8%	↓
Bretagne	124,5	114,7	110,2	-3,9%	↓	-11,5%	↓
Centre-Val de Loire	172,6	168,4	165,4	-1,8%	↓	-4,2%	↓
Corse	84,1	80,6	79,6	-1,3%	↓	-5,4%	↓
Grand Est	161,7	157,5	153,8	-2,3%	↓	-4,9%	↓
Hauts-de-France	149,2	146,4	143,2	-2,2%	↓	-4,0%	↓
Île-de-France	76,3	76,1	74,9	-1,6%	↓	-1,9%	↓
Normandie	141,0	134,2	130,7	-2,6%	↓	-7,3%	↓
Nouvelle-Aquitaine	135,1	128,5	124,6	-3,1%	↓	-7,8%	↓
Occitanie	114,9	111,2	108,5	-2,5%	↓	-5,6%	↓
Pays de la Loire	117,7	110,6	107,0	-3,3%	↓	-9,1%	↓
Provence-Alpes-Côte d'Azur	79,3	75,9	73,6	-3,0%	↓	-7,2%	↓

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

Contributions des différents paramètres à la variation du pouvoir d'achat immobilier des ménages dans l'ancien au T3 2022													
Région	Sur un trimestre						Sur un an						
	Taux de crédit	Durée du crédit	Revenu disponible brut	Prix	Impact croisé	Somme des contributions	Taux de crédit	Durée du crédit	Revenu disponible brut	Prix	Impact croisé	Somme des contributions	
Auvergne-Rhône-Alpes	-3,4%	0,3%	2,3%	-1,8%	-0,1%	-2,6%	-3,4%	1,6%	4,5%	-7,3%	-1,6%	-6,2%	
Bourgogne-Franche-Comté	-3,4%	0,3%	2,5%	-1,5%	-0,1%	-2,3%	-3,4%	1,6%	5,1%	-6,5%	-1,7%	-4,8%	
Bretagne	-3,4%	0,3%	2,4%	-3,1%	-0,1%	-3,9%	-3,4%	1,6%	4,6%	-12,6%	-1,7%	-11,5%	
Centre-Val de Loire	-3,4%	0,3%	2,5%	-1,1%	-0,1%	-1,8%	-3,4%	1,6%	5,1%	-5,8%	-1,7%	-4,2%	
Corse	-3,4%	0,3%	2,2%	-0,3%	-0,1%	-1,3%	-3,4%	1,6%	4,0%	-6,1%	-1,6%	-5,4%	
Grand Est	-3,4%	0,3%	2,5%	-1,6%	-0,1%	-2,3%	-3,4%	1,6%	5,0%	-6,5%	-1,7%	-4,9%	
Hauts-de-France	-3,4%	0,3%	2,5%	-1,4%	-0,1%	-2,2%	-3,4%	1,6%	5,0%	-5,5%	-1,7%	-4,0%	
Île-de-France	-3,4%	0,3%	2,4%	-0,8%	-0,1%	-1,6%	-3,4%	1,6%	4,9%	-3,4%	-1,6%	-1,9%	
Normandie	-3,4%	0,3%	2,5%	-1,8%	-0,1%	-2,6%	-3,4%	1,6%	5,0%	-8,8%	-1,7%	-7,3%	
Nouvelle-Aquitaine	-3,4%	0,3%	2,4%	-2,3%	-0,1%	-3,1%	-3,4%	1,6%	4,6%	-8,9%	-1,7%	-7,8%	
Occitanie	-3,4%	0,3%	2,3%	-1,6%	-0,1%	-2,5%	-3,4%	1,6%	4,3%	-6,5%	-1,6%	-5,6%	
Pays de la Loire	-3,4%	0,3%	2,3%	-2,4%	-0,1%	-3,3%	-3,4%	1,6%	4,3%	-10,0%	-1,7%	-9,1%	
Provence-Alpes-Côte d'Azur	-3,4%	0,3%	2,4%	-2,2%	-0,1%	-3,0%	-3,4%	1,6%	4,7%	-8,5%	-1,7%	-7,2%	

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

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 fixée 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.

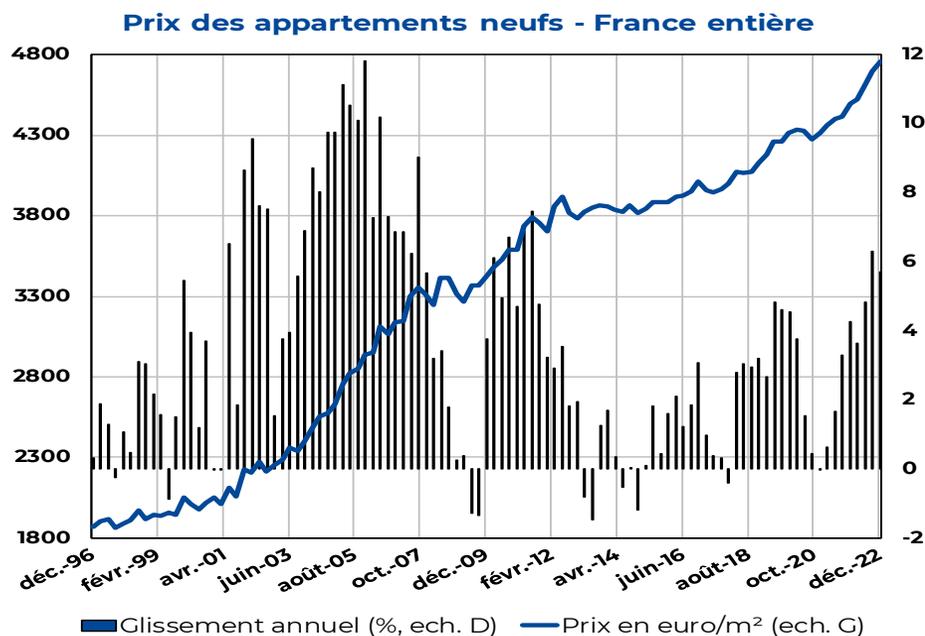
Lecture : dans les hypothèses de calcul, le taux moyen de crédit et la durée moyenne ne varient pas entre les régions. Il en est de même donc pour leurs contributions à la variation du pouvoir d'achat. La construction de l'équation fait que la combinaison des différents paramètres induit une contribution commune à ces derniers (« impact croisé »).

Marché du neuf - National (prix des appartements)

Légère modération de la hausse des prix au 4^{ème} trimestre

Au 4^{ème} trimestre 2022, le prix moyen des appartements neufs a encore progressé de +5,7 % (après +6,4 % au 3^{ème} trimestre, +4,9 % au 2^{ème} trimestre et +3,7 % au 1^{er} trimestre). En évolution trimestrielle, la hausse s'est aussi légèrement modérée (+1,3 % par rapport au 3^{ème} trimestre où elle était de +1,7 % et de +2,1 % au 2^{ème} trimestre). Pour rappel, **cette augmentation des prix reste étroitement liée au renchérissement continu du coût de la construction**. Ce dernier, composante essentielle des prix dans le neuf, a connu de fortes hausses depuis près de 2 ans.

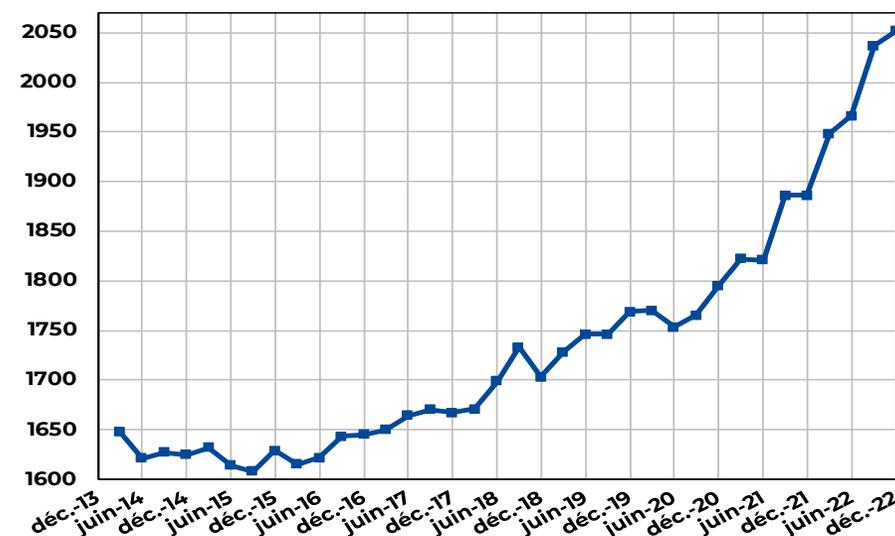
Concernant la dynamique des prix, **le nombre de promoteurs indiquant une augmentation du prix moyen dans le neuf pour ce trimestre en cours, bien qu'ils soient encore nombreux, est de nouveau en baisse** (source : enquête trimestrielle dans la promotion immobilière de l'Insee de janvier 2023).



Sources : Ministère du Logement, calculs LBP

Prix immobiliers

Indice du coût de la construction (base 100 au 4^{ème} trimestre 1953)



CRÉDIT À L'HABITAT

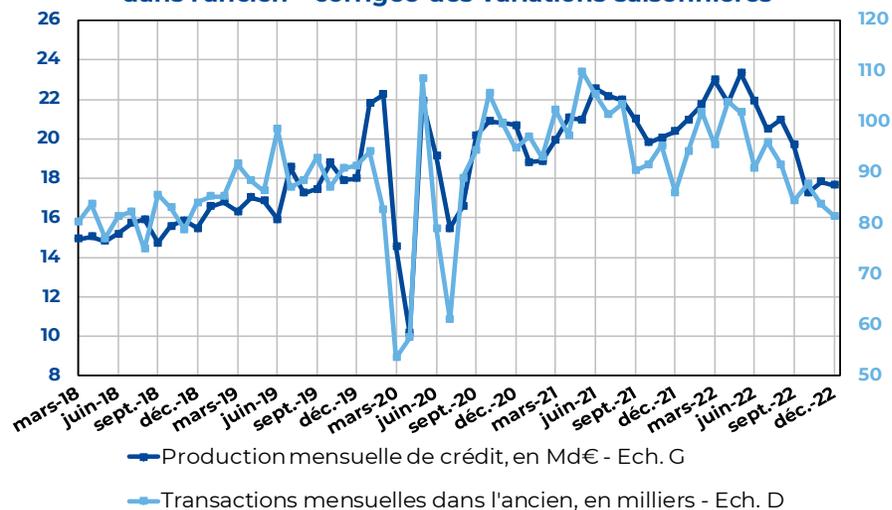
Crédit à l'habitat – Production de crédits nouveaux (y.c rachats externes mais hors renégociations internes)

Contraction de la production de crédits en continu depuis l'été 2022

En 2022, la production de crédit ne s'est contractée que de 1,2 % par rapport à 2021. Cette évolution reflète une année 2022 sous deux régimes. **Un dynamisme particulier a été observé au premier semestre alors que le second semestre a été marqué d'un très fort recul** (-9 % par rapport au second semestre 2021). Cette baisse de la production de nouveaux crédits qui s'inscrivait dans un contexte de retournement du marché de l'immobilier ancien. Pour rappel, les courbes des transactions dans l'ancien et de la production de crédits à sont fortement corrélées (Cf. graphique de gauche).

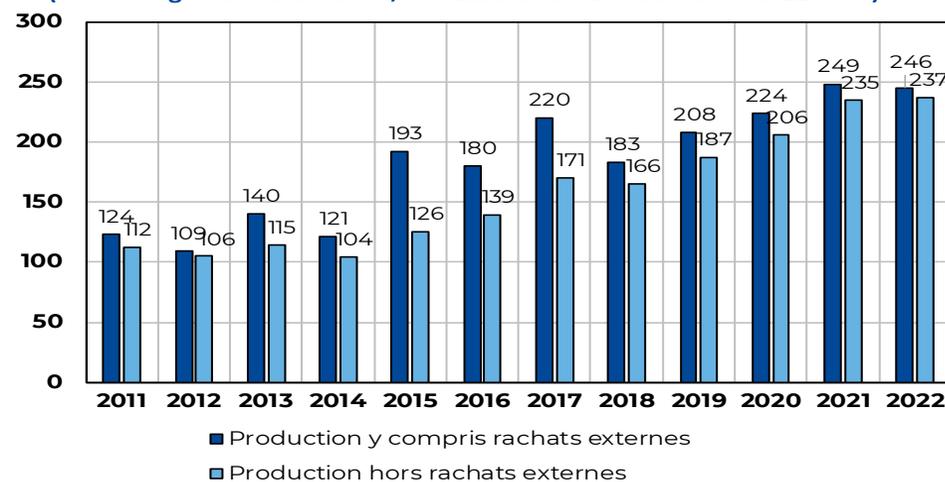
Sous la pression de la hausse des taux et de l'inflation rognant le pouvoir d'achat des ménages, **la contraction du marché de l'immobilier, de surcroît de la production de crédits devrait se prolonger.** D'après nos estimations, **les premiers chiffres de 2023 (mois de janvier) affichent une baisse de 18 % sur un an de la production de nouveaux crédits.**

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



Source : CGEDD, ACPR; Calculs LBP

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



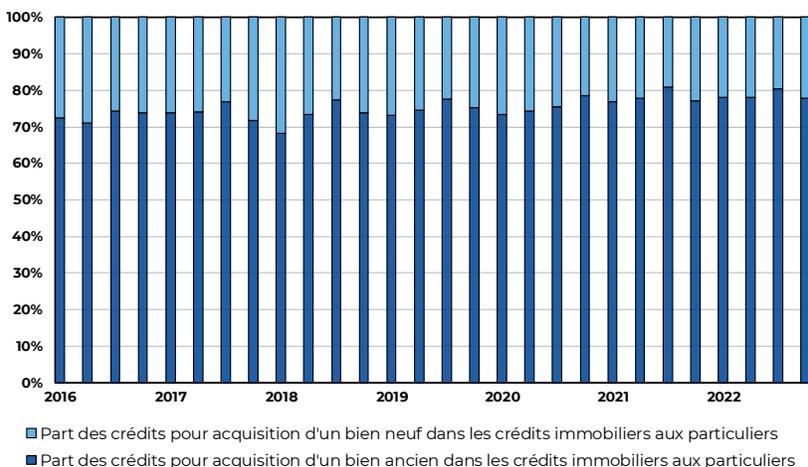
Source : ACPR; calculs LBP

Au 4^{ème} trimestre 2022, la part du financement des biens neufs dans la production totale de crédits à l'habitat a gagné près de 2 points de pourcentage par rapport au trimestre précédent mais est toujours de 10 points plus faible que son plus haut niveau du 1^{er} trimestre 2018 (32 %). L'insuffisance de l'offre dans le neuf aurait réorienté la demande vers le marché de l'ancien depuis 2018.

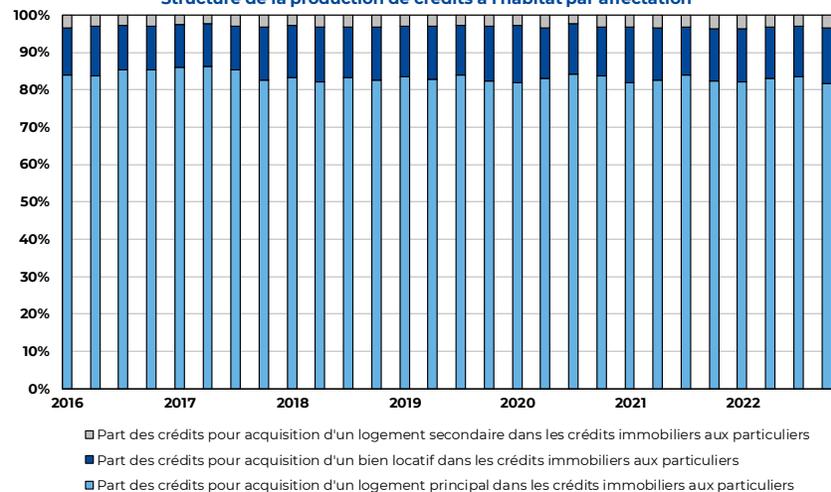
La répartition du financement en fonction de la nature de l'affectation des logements demeure stable relativement au cours du temps. Elle connaît juste, par période, une légère déstructuration en fonction des aléas du marché du crédits à l'habitat. A titre d'exemple, la part de crédits pour l'acquisition d'une résidence principale a connu quelques épisodes de légère hausse entre 2015 et 2017 en raison des vagues de rachats survenues durant cette période.

Fin 2021 début 2022, la part des primo-accédants dans la production de crédits à l'achat d'une résidence principale s'est repliée, faisant écho au passage en loi des recommandations des autorités prudentielles (taux d'effort à 35 %, durée du crédit à 25 ans maximum et marge de flexibilité à ces critères à hauteur de 20 % de la production au maximum). En effet, les primo-accédants constituent la majeure partie des dérogations aux critères. **Au terme de l'année 2022, cette part s'est significativement redressée.** Dans un contexte de hausse des taux et des prix toujours élevés, ceux déjà propriétaires de leurs résidences principales auraient été moins enclins à en changer.

Structure de la production de crédits à l'habitat par type de bien



Structure de la production de crédits à l'habitat par affectation



Part des primo-accédants dans la production de crédits à l'habitat pour l'acquisition d'une résidence principale



Source: Banque de France; Calculs LBP

Source: Banque de France; Calculs LBP

Source: Banque de France; Calculs LBP

Crédit à l'habitat – Taux des crédits

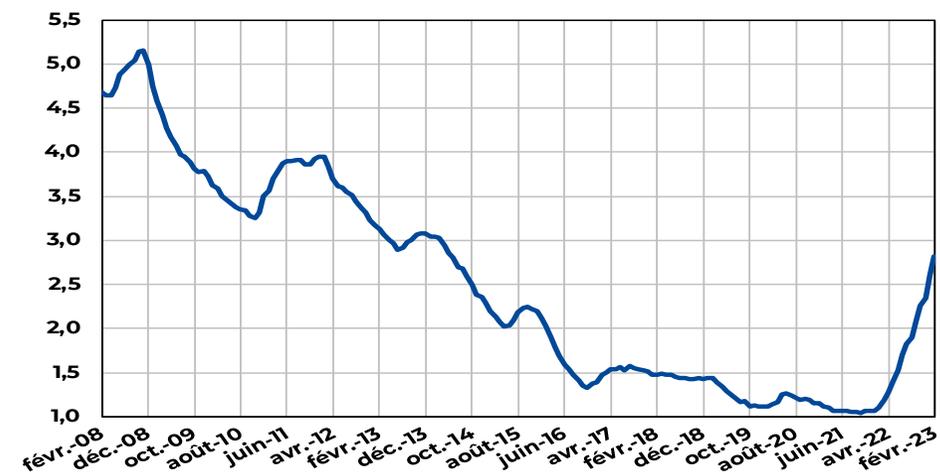
Légère baisse de la durée moyenne des prêts

D'après les données de l'Observatoire Crédit Logement, **le taux moyen des crédits immobiliers s'est établi à 2,8 % en février 2023** hors frais de gestion et assurance. La revalorisation du mode de calcul du taux d'usure a permis une hausse assez rapide des taux de crédits à l'habitat depuis le début de cette année. Ainsi, **le taux moyen des prêts à l'habitat a augmenté de 21 points de base (pb) sur un mois (+180 pb depuis fin 2021).**

Par ailleurs, **la durée moyenne des prêts a été de 243 mois en février**, un niveau qui reste sur un plateau haut mais qui **a diminué de près de 6 mois par rapport à fin 2022**. Cette baisse peut s'expliquer par le fait que les primo-accédants sont de moins en moins solvables en raison d'un niveau de taux trop élevé et ce malgré la modération des effets liés au taux d'usure. En effet, cette catégorie d'emprunteur constitue la majeure partie des durées les plus longues.

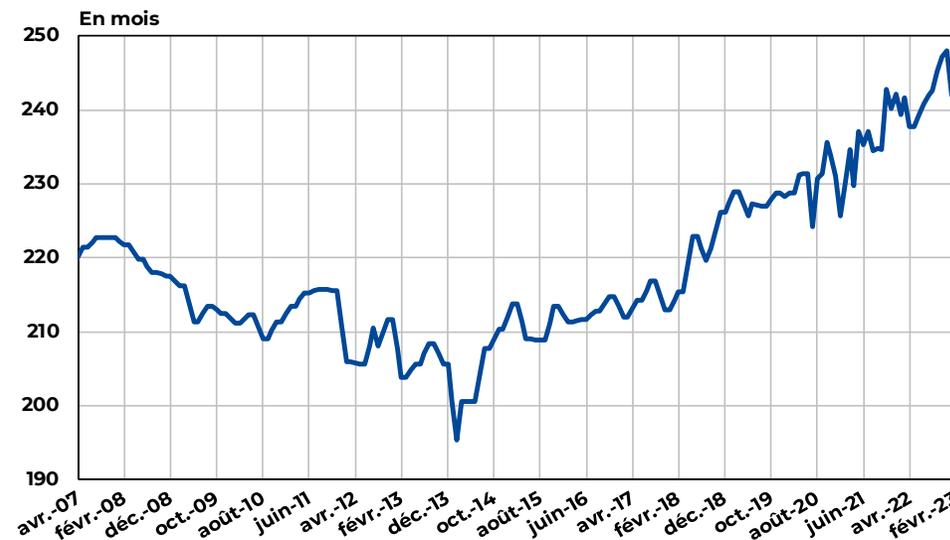
Pour rappel, l'allongement des durées a amorti partiellement les effets de la hausse continue des prix et du raffermissement opéré par les banques en matière d'apport personnel. En outre, il a aussi permis d'atténuer les conséquences de la hausse des taux.

Taux des nouveaux crédits immobiliers aux particuliers au sens étroit - TESE (%) - ensemble des marchés



Source : Crédit Logement/CSA ; Calculs LBP

Durée initiale moyenne des nouveaux crédits à l'habitat aux particuliers



Source : Observatoire Crédit Logement/CSA, calculs LBP

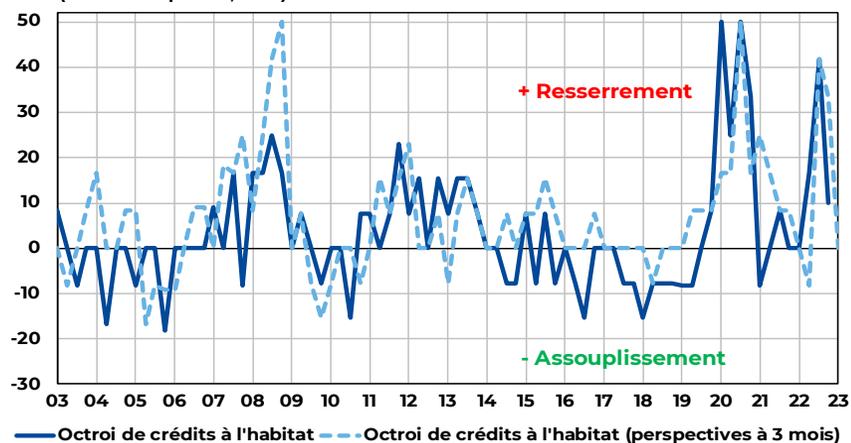
Critères d'octroi

Au terme du 4^{ème} trimestre 2022, les ménages ont ressenti que les **contraintes** sur les conditions d'accès au crédit **ne se sont pas accrues davantage** par rapport au trimestre précédent. Cela découlerait de la revalorisation du taux d'usure en octobre 2022. Par ailleurs, **le niveau d'apport personnel exigé par les banques ont augmenté de 12,3 % en 2022 par rapport à 2021** (où il a déjà progressé de 13,2 %) d'après l'Observatoire Crédit Logement.

Les perspectives à 3 mois dans les enquêtes de la Banque de France sur le crédit démontrent une nette modération du resserrement pour ce 1^{er} trimestre 2023. Cela résulte de la détente sur la production de crédit à l'habitat offerte par le changement du mode de calcul du taux d'usure.

Critères d'octroi de crédits à l'habitat aux ménages

(solde des réponses, en %)



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

Crédit à l'habitat

Demande de crédits

Au 4^{ème} trimestre, la baisse de la demande de crédits ressentie par les banques était bien plus marquée qu'anticipé. Les négociations de crédit et le décaissement des fonds présentent globalement un décalage moyen d'un trimestre. Cette année 2023 devrait donc débuter sur une note négative quant à la production de crédit à l'habitat.

Par ailleurs, les données d'enquête révèlent que les banques s'attendent toujours à un recul pour ce trimestre en cours même si celui-ci serait moins soutenu que fin 2022.

Demande de crédits à l'habitat des ménages

(solde des réponses, en %)



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

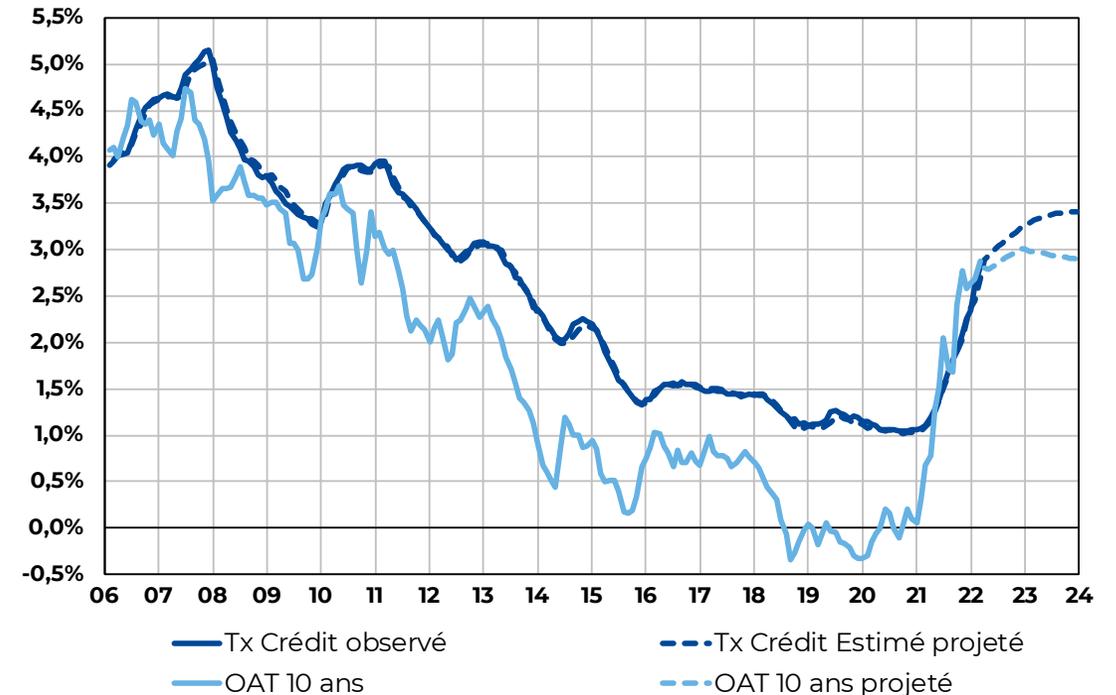
PROJECTIONS

Perspective : prolongement de la hausse des taux à l'horizon fin 2024

En 2022, la tendance d'évolution partagée (historiquement observée) **entre le taux moyen des prêts immobiliers et le taux de l'OAT 10 ans semblait reprendre** après une période de déconnexion lors des phases de taux bas. La transmission est restée partielle sous l'effet du décalage d'ajustement des taux des crédits à l'habitat à l'environnement macroéconomique et de la contrainte liée au taux d'usure.

Sous l'hypothèse d'une poursuite du resserrement monétaire jusqu'à l'été et d'une augmentation des coûts de ressources des banques, **la remontée observée sur le taux moyen des crédits immobiliers devrait encore se poursuivre**, suivant l'évolution des taux longs. **La hausse resterait encore soutenue cette année** pour atteindre un taux d'intérêt bancaire moyen autour de 3,3 % (soit un TAEG moyen de près de 4,0 %) fin 2023, soit +90 pb par rapport à fin 2022. **Elle devrait nettement ralentir ensuite** avec une progression de près de 15 pb sur un an fin 2024.

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



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

Taux d'usure

Evaluation du mode de calcul du taux d'usure

En 2022, la contrainte du taux d'usure a pénalisé la distribution de crédit à l'habitat. D'après nos études (*), l'inertie induite par son mode de calcul le rendait moins sensible à l'évolution de l'environnement économique, ce qui n'a pas conduit à un relèvement notable de son niveau.

Dès le mois de février 2023, le changement dans le mode de calcul du taux d'usure (mensualisation) a, dans un premier temps, **permis aux banques de relever plus rapidement les taux de crédits** afin de servir la majeure partie de la clientèle tout en préservant leurs marges. En effet, depuis le début de cette année, la tarification des banques en matière de prêt à l'habitat a encore considérablement augmenté même si l'évolution des coûts des ressources (approximée à celle des taux longs) a été plus modérée.

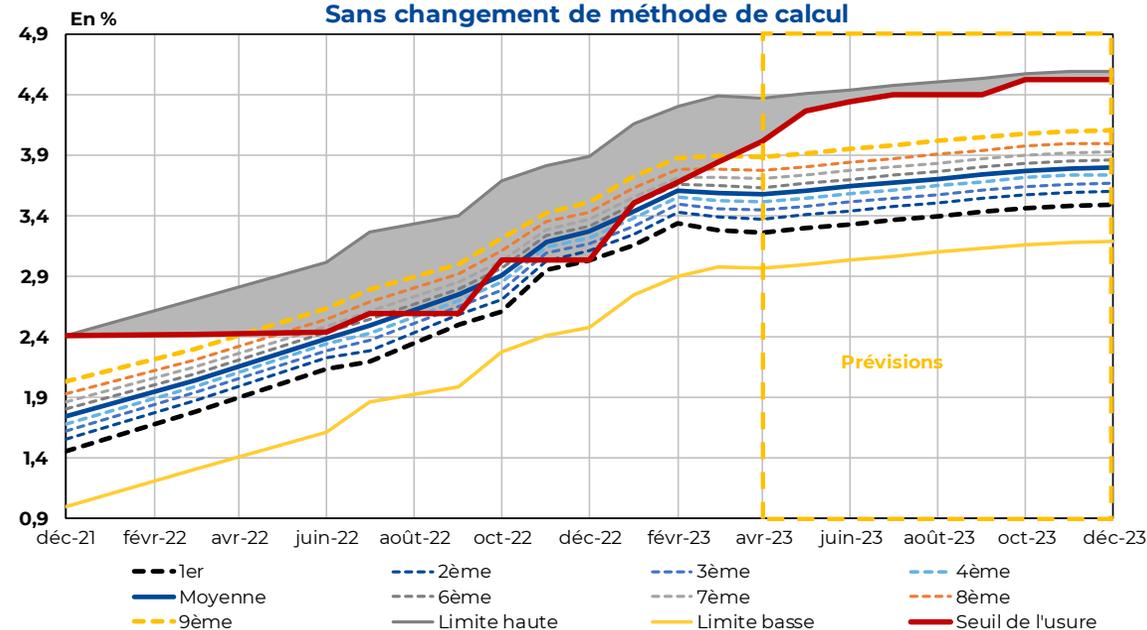
Par la suite, cette revue de la méthode de fixation du taux d'usure a progressivement laissé place à un débloqué du marché.

Dans nos perspectives pour cette année, **la hausse du rendement des taux longs serait moins abrupte et la remontée des taux de crédits devrait aussi se faire avec un peu plus de douceur** à compter de ce printemps.

Le taux d'usure connaîtrait une revalorisation significative tout au long de l'année et ce malgré le retour à la formule traditionnelle des juillet. Cela découle du fait que **le niveau élevé des taux de crédits aura pour effet de relever sensiblement le seuil de l'usure** même si l'augmentation des taux reste moins soutenue que l'année passée.

Projections

**Comparaison des tarifs de taux de crédit des banques (TAEG)
Par décile de demandeurs avec le seuil d'usure - Toutes durées
Sans changement de méthode de calcul**



Source : Empruntis ; Calculs et estimations LBP

(*) Voir l'étude complète de septembre 2022
<https://www.labanquepostale.com/newsroom-publications/etudes/etudes-economiques/rebond/2022/rebond-taux-usure.html>

Prix des logements anciens

Perspective : baisse des prix pour les deux années à venir

En 2022, les prix dans l'ancien ont encore progressé de manière vive (+6,4 % en moyenne annuelle). 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. Ainsi le début d'année était encore fort dynamique mais le rythme de progression des prix a nettement ralenti en fin d'année.

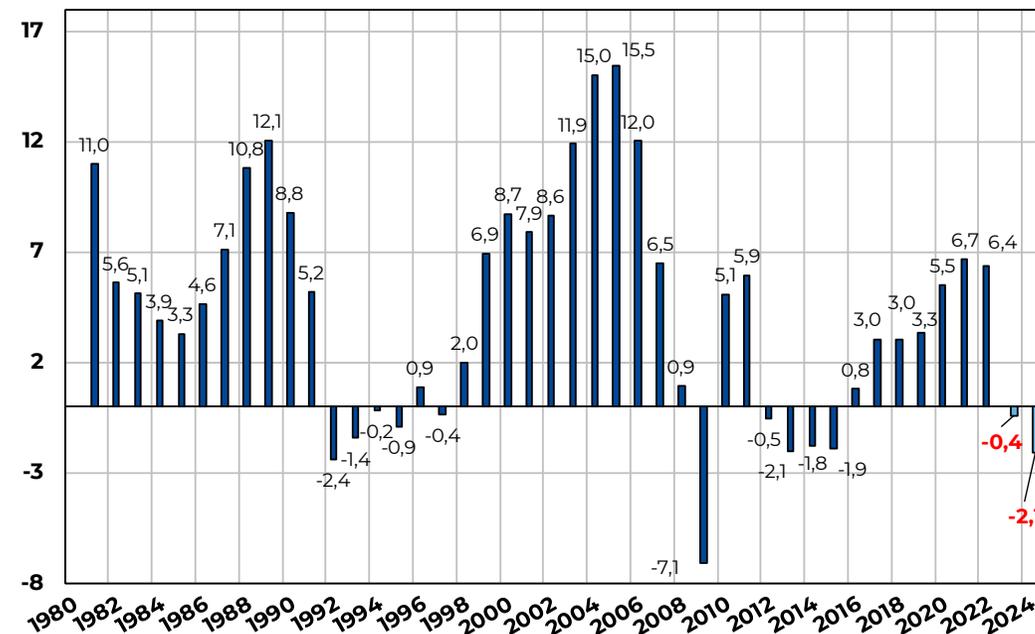
En 2023 et 2024, les prix des logements anciens devraient connaître un retournement, respectivement de -0,4 % et de -2,1 %, sous la pression d'une demande affaiblie. Deux facteurs principaux peuvent expliquer cela :

- **L'impact du resserrement des critères d'octroi de crédits et la remontée des taux des crédits devraient nettement se faire ressentir.** Avec des taux (TAEG) qui frôleraient les 4 % cette année, la capacité d'emprunt des ménages devraient fortement reculer (de l'ordre de 13 %) et ce malgré un maintien du revenu.
- **Les transactions ont commencé à se replier** dès 2022 et il est fort probable que cela se poursuive cette année. Un effet d'ajustement se diffuserait alors sur les prix.

En outre, **la progression de l'inflation risque d'affecter fortement le pouvoir d'achat du revenu des ménages.** Cela nous amène davantage à penser qu'une phase de baisse des prix dans l'ancien devrait s'amorcer.

Projections

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

