



# Immo Trend

Le cahier de l'immobilier

**Ranto Rabeantoandro**

Direction des Etudes Economiques /  
Direction Finance et Stratégie



Juin 2023

## Les fondamentaux du marché de l'immobilier sont en berne

Depuis le début de cette année, **le marché de l'immobilier résidentiel en France a poursuivi son repli. Les transactions dans l'ancien se sont nettement infléchies et les ventes de logements neufs ont fortement baissé. Les prix de l'immobilier ancien**, observés jusqu'au 1<sup>er</sup> trimestre de cette année, **ont amorcé un repli. Du côté du neuf, les prix n'ont pas connu d'évolution majeure** depuis la fin de l'année dernière. **Dans le domaine de la construction résidentielle, les autorisations se sont légèrement redressées mais les mises en chantier sont en baisse.**

**La production de crédits nouveaux s'est nettement contractée et le taux moyen des crédits immobiliers prolonge sa remontée.** Les conditions d'accès au crédit restent difficiles et la perspective sur la demande de crédits continue de se dégrader.

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 et les prix dans l'ancien devraient connaître une correction à la baisse.**

Achevé de rédiger le 24/06/2023

## Marché de l'ancien

- **Transactions** : poursuite du recul de l'activité (-17 % sur un an au 1<sup>er</sup> trimestre)
- **Prix** : début de retournement des prix (-0,1 % sur un trimestre au 1<sup>er</sup> trimestre 2023)

## Marché du neuf

- **Transactions** : forte baisse des ventes (-41 % sur un an au 1<sup>er</sup> trimestre)
- **Stocks des promoteurs** : augmentation du niveau des stocks
- **Construction de logements** : léger rebond des permis de construire mais repli des mises en chantier
- **Prix** : stagnation des prix par rapport à fin 2022

## Crédit à l'habitat

- **Crédits nouveaux** : contraction de la production (-32 % sur un an au 1<sup>er</sup> trimestre)
- **Taux des crédits** : taux des crédits immobiliers toujours en hausse
- **Critères d'octroi** : en resserrement en lien avec la hausse continue des taux
- **Demande de crédits perçue par les banques** : demande 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** : tassement des ventes et des mises en chantier en lien avec le retournement du marché de l'immobilier au global
- **Prix** : ralentissement de la hausse des prix s'il n'y a pas d'évolution majeure du coût de la construction

## Crédit à l'habitat

- **Taux des crédits** : prolongement de la remontée rattrapant l'évolution du rendement de l'OAT 10 ans
- **Critères d'octroi** : légère détente sur les segments locatif et résidence secondaire en lien avec l'ajustement des critères HCSF
- **Crédits nouveaux** : effritement de la production suivant l'évolution des transactions et des prix

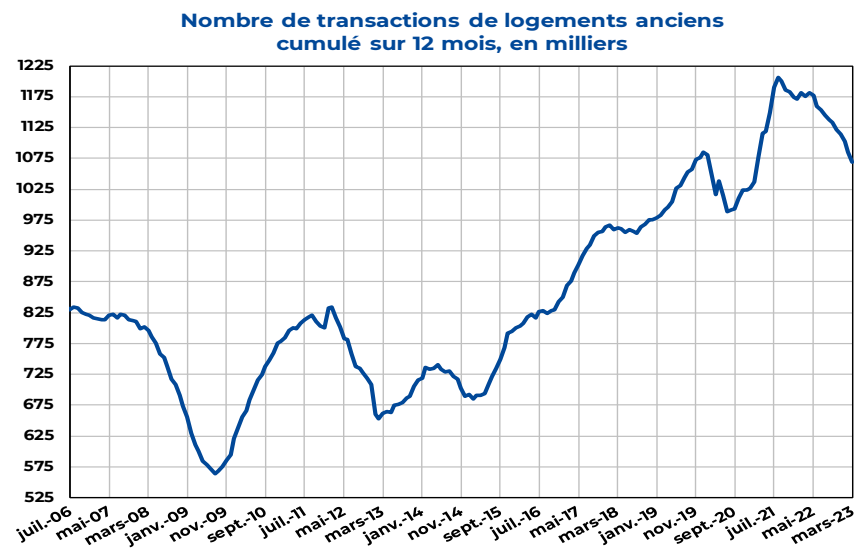
# TRANSACTIONS IMMOBILIÈRES

# Marché de l'ancien - National (transactions)

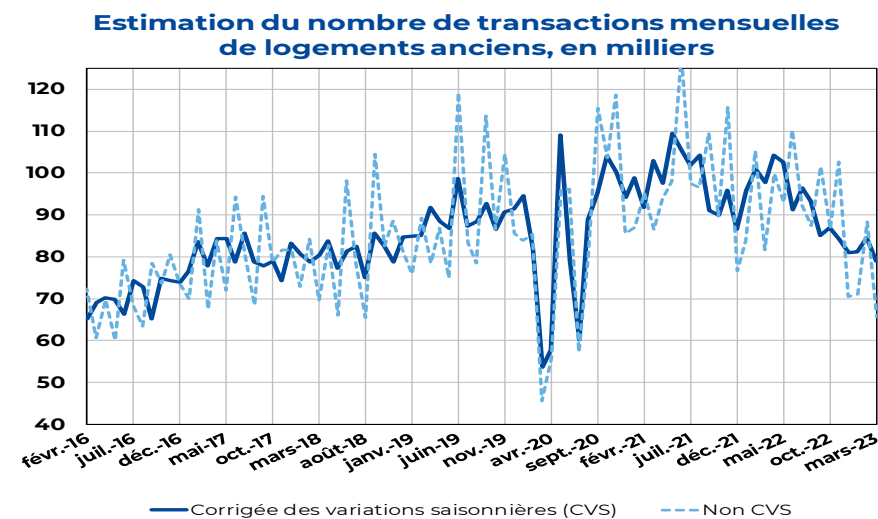
Repli du nombre de transactions au 1<sup>er</sup> trimestre 2023

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 et au total, **le nombre de transactions sur le marché des logements anciens** (1 115 000 sur l'année) **s'est replié de 5,4 % par rapport à 2021**. Le marché de l'immobilier est en train de se normaliser après plusieurs années de fort dynamisme menées par des taux d'intérêt exceptionnellement bas.

**Le recul s'est poursuivi cette année**, avec un volume de ventes cumulées sur 12 mois affiché à 1 069 000 fin mars, soit -9,1 % sur un an. **D'après nos estimations, la baisse a été plus prononcée sur le seul 1<sup>er</sup> trimestre** (-17 % par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre 2022). Sous l'effet de la nette dégradation de la demande, dans un contexte de taux élevés et d'une inflation persistante, cette tendance baissière devrait se prolonger tout au long de l'année.



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



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

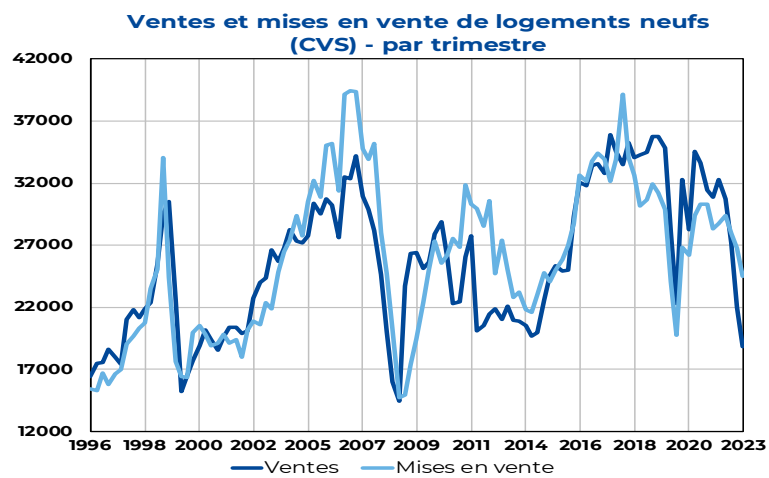
# Marché du neuf – National (ventes des promoteurs aux particuliers sur les nouvelles constructions) 7

Prolongement du fort repli en début d'année

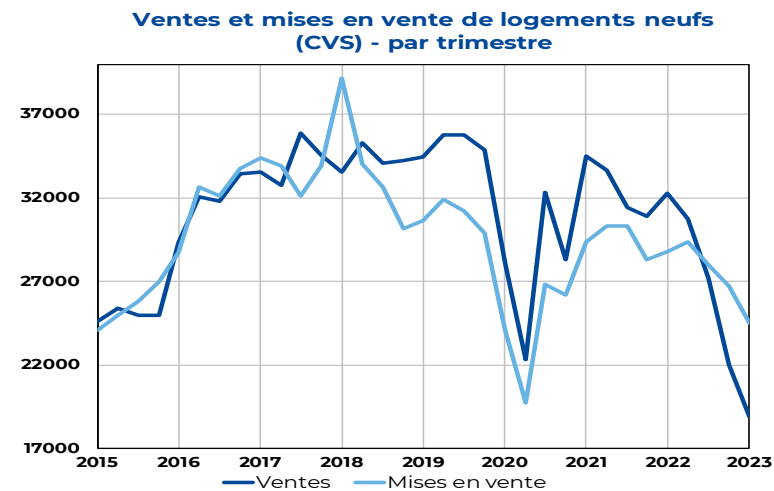
**Au 1<sup>er</sup> trimestre 2023, les ventes ont diminué de 13 % par rapport au trimestre précédent. Le recul est d'autant plus marqué en comparaison avec le 1<sup>er</sup> trimestre 2022 (-41 %).** La baisse concerne tant les logements individuels (-12 % par rapport au 4<sup>ème</sup> trimestre 2022 et -42 % en glissement annuel) que les logements collectifs (-13,4 % sur un trimestre et -41 % sur un an).

**Les annulations de vente ont en revanche reflué** (-3,2 % par rapport au dernier trimestre 2022 et -5,8 % sur un an). Elles ont tout de même représenté 22,6 % des réservations, soit +2,3 points sur un trimestre et +8,5 points sur un an.

De leur côté, **les mises en vente ont aussi continué de reculer** (-8,8 % sur un trimestre et -15 % sur un an). Pour les appartements neufs, le repli a été de 10 % par rapport au trimestre précédent et de 15 % par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre 2022. Du côté des maisons en revanche, un rebond (+11,4 %) a été observé sur un trimestre mais un recul (-5,6 %) a encore été enregistré par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre 2022.



Sources: Ministère du Logement, calculs LBP



Sources: Ministère du Logement, calculs LBP

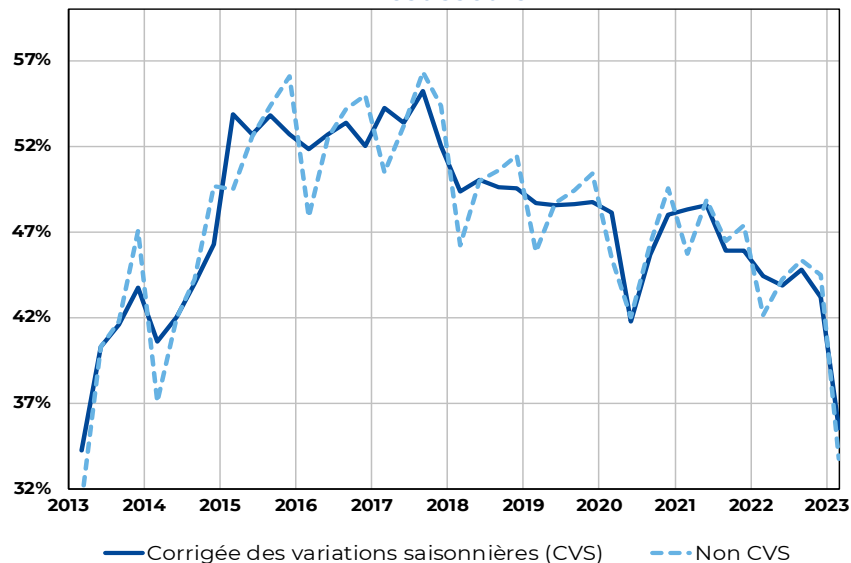
# Marché du neuf – National (ventes des promoteurs aux particuliers)

(suite)

Pour ce 2<sup>ème</sup> trimestre 2023, **l'opinion des promoteurs sur la demande qui leur est adressée s'est davantage dégradée par rapport au début d'année**. Elle est en baisse depuis le 3<sup>ème</sup> trimestre 2021. 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 d'avril 2023).

Corrigée des variations saisonnières, **la part des ventes aux investisseurs s'est nettement contractée au 1<sup>er</sup> trimestre 2023** (36 %). En moyenne sur l'année 2022, cette part était de 43,5 % (47,2 % en 2021). **Les investisseurs locatifs ont été contraints par la hausse des taux d'emprunt depuis l'année dernière**. En outre, l'annonce de la fin de la loi Pinel (pour fin 2024) pourrait prolonger ce mouvement avec la perte de l'attractivité fiscale liée à l'investissement locatif.

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<sup>ème</sup> trimestre 2020.



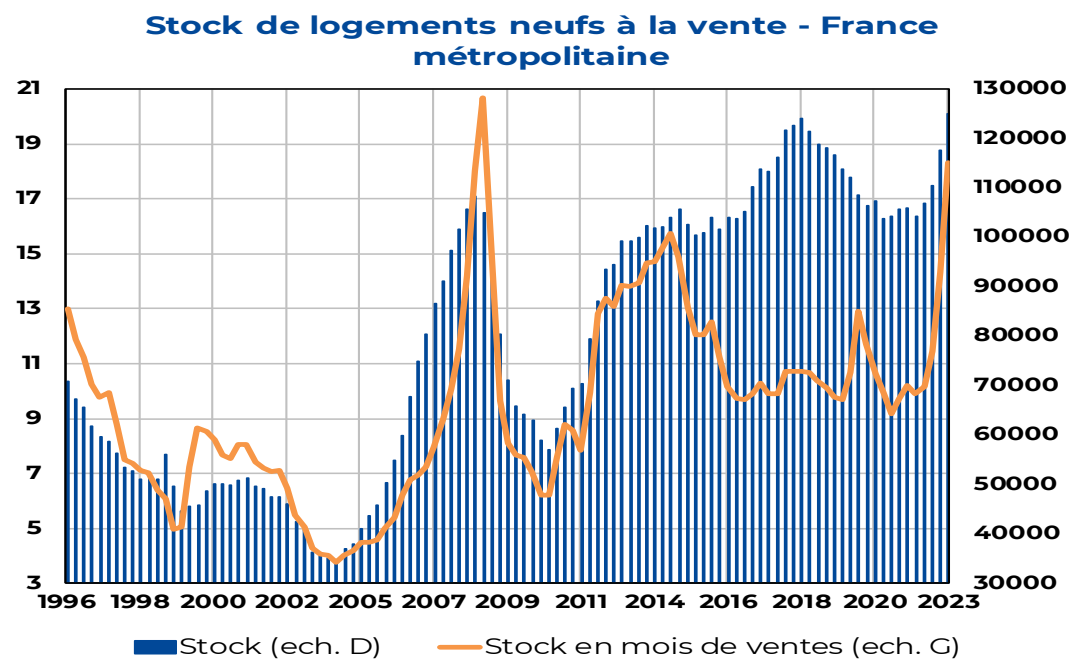


# Marché du neuf – National (stocks promoteurs)

Niveau et délai d'écoulement des stocks toujours en nette hausse

**Au terme du 1<sup>er</sup> trimestre 2022, l'encours de logements proposés à la vente a encore fortement progressé (+19,6 % sur un an et +5,4 % sur un trimestre) en lien avec un niveau de mises en vente bien au-dessus de celui des ventes.**

**La durée moyenne d'écoulement des stocks a connu un net relèvement** (18,3 mois de vente contre 11,5 mois en moyenne en 2022). Cette durée dépasse largement celle observée durant la crise sanitaire en 2020 (13 mois de vente au pic de la crise au printemps 2020).



Sources: Ministère du Logement, calculs LBP

# Marché du neuf - National (construction)

Rebond des permis de construire mais repli des mises en chantier

**Sur la période allant de février à avril 2023, les permis de construire ont rebondi par rapport aux 3 mois précédents (+4,8 %) où ils étaient en recul de 16,7 %. Les logements individuels se sont quasi-stabilisés (+0,2 %) et les logements collectifs ont connu une hausse marquée (+8 %).**

Pour rappel, **les permis de construire ont connu deux périodes de croissance exceptionnelle en 2022 :**

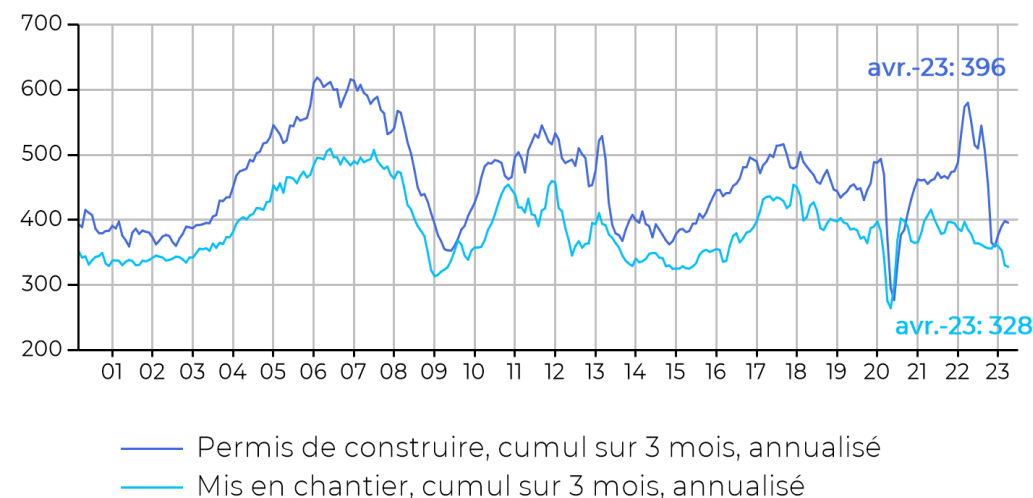
- Un rebond du nombre de demandes traitées en début d'année à la suite de l'affluence de dépôts fin 2021 liée à la réglementation environnementale 2020 (en vigueur depuis janvier 2022).
- Un accroissement important des permis à l'été, sur le segment « collectif » dans les zones tendues, avant l'arrivée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

**De leur côté, les mises en chantier se sont repliées sur la même période (-8,7 % en glissement trimestriel).** Les logements collectifs ont baissé de près de 12 % et les logements individuels de 5 %.

**Les perspectives de mises en chantier pour ce 2<sup>ème</sup> trimestre se dégradent nettement d'après les enquêtes auprès des promoteurs** (source : enquête trimestrielle de conjoncture dans la promotion immobilière de l'Insee d'avril 2023).

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



Source : IHS, LBP

# PRIX IMMOBILIERS

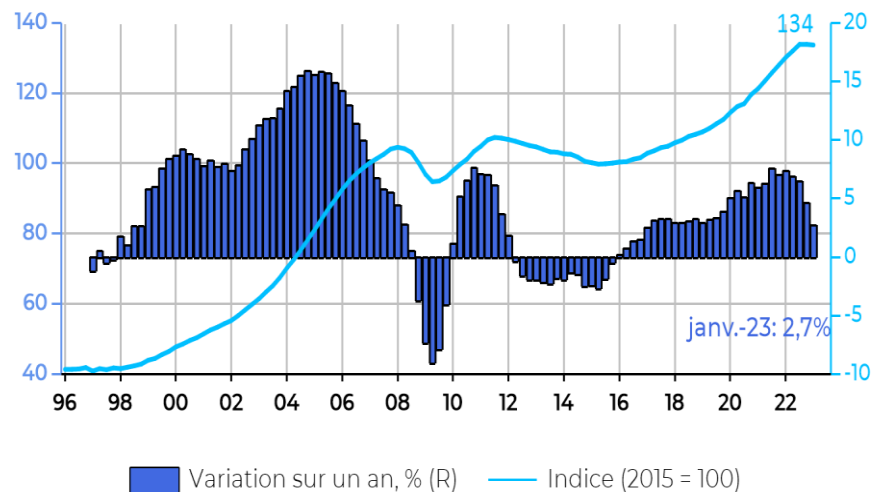
# Marché de l'ancien - National (prix)

## Début de retournement des prix

Au 1<sup>er</sup> trimestre 2023, les prix dans l'ancien ont connu une légère baisse par rapport au trimestre précédent (- 0,1 %, CVS). Cela marque une rupture avec les années précédentes. La hausse annuelle n'est plus que de +2,7 % fin mars 2023 après + 6,3 % en moyenne annuelle en 2022. La hausse est restée plus modérée pour les appartements (+2,1 % sur un an) que pour les maisons (+3,1 %). Par ailleurs, les prix ont encore augmenté en province (+3,9 % sur un an) mais ils se sont retournés en Ile-de-France (-0,5 %).

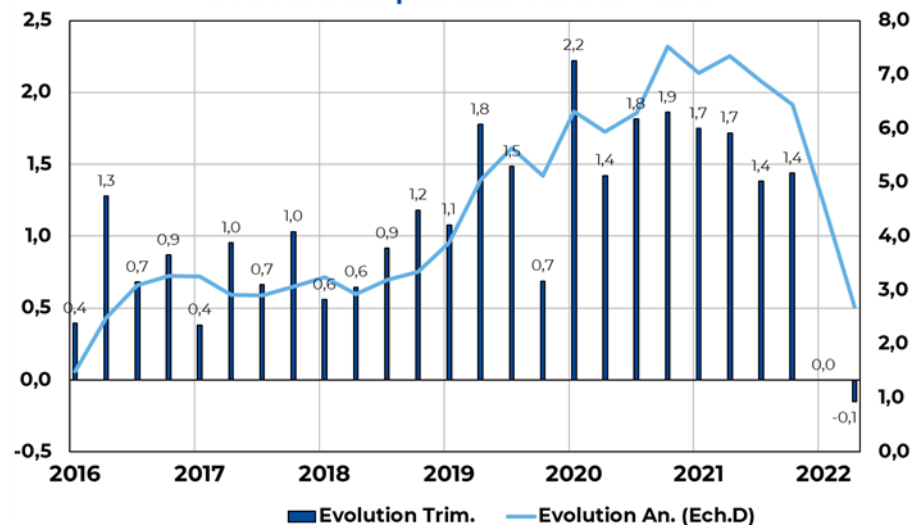
Cette dynamique à la baisse des prix devrait se prolonger pour cette année en raison de la dégradation du pouvoir d'achat immobilier des ménages (hausse des taux et inflation) et de l'inflexion observée sur les transactions. D'après les indicateurs des avant-contrats des notaires, la hausse annuelle aurait continué de ralentir pour atteindre +2,4 % fin mai.

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



Source : IHS, LBP

### Evolution des prix dans l'ancien - En %



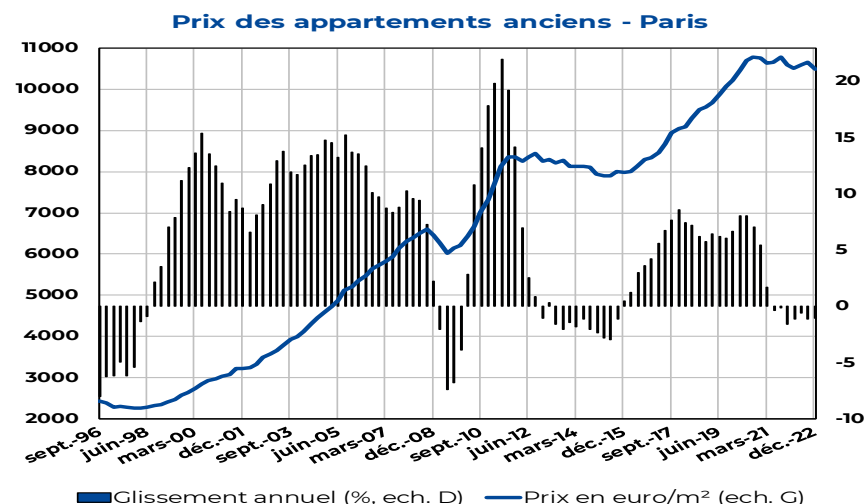
Source : IHS; LBP

# Marché de l'ancien - Paris et Ile-de-France

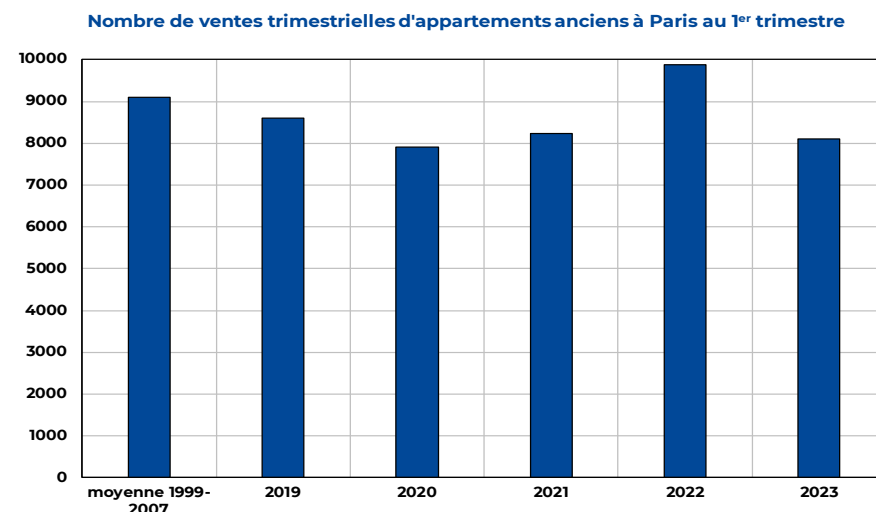
## Poursuite du recul de l'activité et des prix au 1<sup>er</sup> trimestre 2023

**L'activité dans la capitale s'est encore dégradée au 1<sup>er</sup> trimestre 2023** dans la continuité des deux trimestres précédents. Le marché reste pénalisé par les conditions financières toujours contraignantes (hausse des taux et de l'apport personnel). **Les transactions immobilières se sont repliées de près de 18 % par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre 2022.** Elles ont ainsi retrouvé des niveaux comparables à ceux observés aux premiers trimestres 2020 et 2021. **Les prix continuent aussi de se tasser même s'ils sont toujours à un niveau élevé** (10 310 € le m<sup>2</sup>, soit -2 % sur un an au 1<sup>er</sup> trimestre 2023). **L'indicateur des avant-contrats des notaires du Grand Paris anticipe une intensification de cette tendance baissière pour les prochains mois** (10 100 euros le m<sup>2</sup> en juillet 2023, soit -5 % sur un an).

**Pour l'ensemble du marché francilien, le volume de transactions a diminué de près de 22 % sur un an au 1<sup>er</sup> trimestre.** Le prix moyen des appartements est désormais en baisse (-1,2 % sur un an) et la hausse s'est nettement modérée pour les maisons (+0,9 % sur un an, qui reflète une baisse de près de 1 % sur un trimestre). **A l'horizon fin juillet 2023, le repli devrait se poursuivre.** Les prix diminueraient de près de 5,4 % sur un an pour les appartements et de 1,9 % pour les maisons en Petite Couronne. En Grande Couronne, la baisse annuelle devrait atteindre -3 % pour les appartements et -4 % pour les maisons.



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



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

**En 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. **Cette dégradation du pouvoir d'achat, donc de la demande, devrait se prolonger pour cette année avec la hausse encore marquée des taux de crédits.** Cela devrait peser sur l'ensemble du marché et se traduirait par une baisse certaine des prix.

D'après les dernières données disponibles, arrêtées **au 4<sup>ème</sup> trimestre 2022, le pouvoir d'achat immobilier des ménages français s'est nettement érodé sur la totalité du territoire national par rapport au trimestre précédent. Il en est de même par rapport au 4<sup>ème</sup> trimestre 2021.** La progression du revenu des ménages et l'allongement des durées d'endettement n'ont pas pu amortir l'impact de la hausse des taux, cette dernière ayant été, en plus, renforcée par la dynamique encore positive des prix l'année dernière.

Pouvoir d'achat immobilier des ménages dans l'ancien - en m <sup>2</sup>							
Région	T4 2021	T3 2022	T4 2022	Progression sur un trimestre		Progression sur un an	
Auvergne-Rhône-Alpes	115,4	108,6	105,6	-2,8%	↓	-8,5%	↓
Bourgogne-Franche-Comté	188,9	180,1	176,3	-2,1%	↓	-6,7%	↓
Bretagne	122,4	110,5	106,7	-3,4%	↓	-12,9%	↓
Centre-Val de Loire	173,3	165,9	162,4	-2,1%	↓	-6,3%	↓
Corse	83,8	79,7	78,0	-2,1%	↓	-7,0%	↓
Grand Est	162,9	154,2	150,7	-2,3%	↓	-7,5%	↓
Hauts-de-France	150,1	143,6	140,3	-2,3%	↓	-6,5%	↓
Île-de-France	77,2	75,1	73,7	-1,8%	↓	-4,5%	↓
Normandie	140,2	131,1	127,6	-2,7%	↓	-9,0%	↓
Nouvelle-Aquitaine	134,4	124,9	121,1	-3,1%	↓	-9,9%	↓
Occitanie	115,0	108,8	105,7	-2,9%	↓	-8,1%	↓
Pays de la Loire	116,6	107,3	104,4	-2,8%	↓	-10,5%	↓
Provence-Alpes-Côte d'Azur	79,1	73,8	71,5	-3,1%	↓	-9,6%	↓

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

Contributions des différents paramètres à la variation du pouvoir d'achat immobilier des ménages dans l'ancien au T4 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	-3,5%	-0,3%	2,6%	-1,4%	-0,1%	-2,8%	-7,9%	1,2%	5,5%	-6,8%	-0,5%	-8,5%	
Bourgogne-Franche-Comté	-3,5%	-0,3%	2,7%	-0,9%	-0,1%	-2,1%	-7,9%	1,2%	6,1%	-5,5%	-0,6%	-6,7%	
Bretagne	-3,5%	-0,3%	2,6%	-2,1%	0,0%	-3,4%	-7,9%	1,2%	5,6%	-11,4%	-0,4%	-12,9%	
Centre-Val de Loire	-3,5%	-0,3%	2,7%	-0,9%	-0,1%	-2,1%	-7,9%	1,2%	6,1%	-5,1%	-0,6%	-6,3%	
Corse	-3,5%	-0,3%	2,5%	-0,7%	-0,1%	-2,1%	-7,9%	1,2%	5,0%	-4,8%	-0,4%	-7,0%	
Grand Est	-3,5%	-0,3%	2,7%	-1,1%	-0,1%	-2,3%	-7,9%	1,2%	6,0%	-6,3%	-0,5%	-7,5%	
Hauts-de-France	-3,5%	-0,3%	2,7%	-1,1%	-0,1%	-2,3%	-7,9%	1,2%	6,0%	-5,2%	-0,5%	-6,5%	
Île-de-France	-3,5%	-0,3%	2,7%	-0,6%	-0,1%	-1,8%	-7,9%	1,2%	5,9%	-3,1%	-0,6%	-4,5%	
Normandie	-3,5%	-0,3%	2,7%	-1,4%	-0,1%	-2,7%	-7,9%	1,2%	6,0%	-7,8%	-0,5%	-9,0%	
Nouvelle-Aquitaine	-3,5%	-0,3%	2,6%	-1,7%	-0,1%	-3,1%	-7,9%	1,2%	5,6%	-8,3%	-0,4%	-9,9%	
Occitanie	-3,5%	-0,3%	2,5%	-1,5%	-0,1%	-2,9%	-7,9%	1,2%	5,3%	-6,2%	-0,4%	-8,1%	
Pays de la Loire	-3,5%	-0,3%	2,5%	-1,4%	-0,1%	-2,8%	-7,9%	1,2%	5,3%	-8,7%	-0,4%	-10,5%	
Provence-Alpes-Côte d'Azur	-3,5%	-0,3%	2,6%	-1,9%	-0,1%	-3,1%	-7,9%	1,2%	5,7%	-8,1%	-0,5%	-9,6%	

Source : estimations LBP à partir des données notaires/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 m<sup>2</sup> 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.

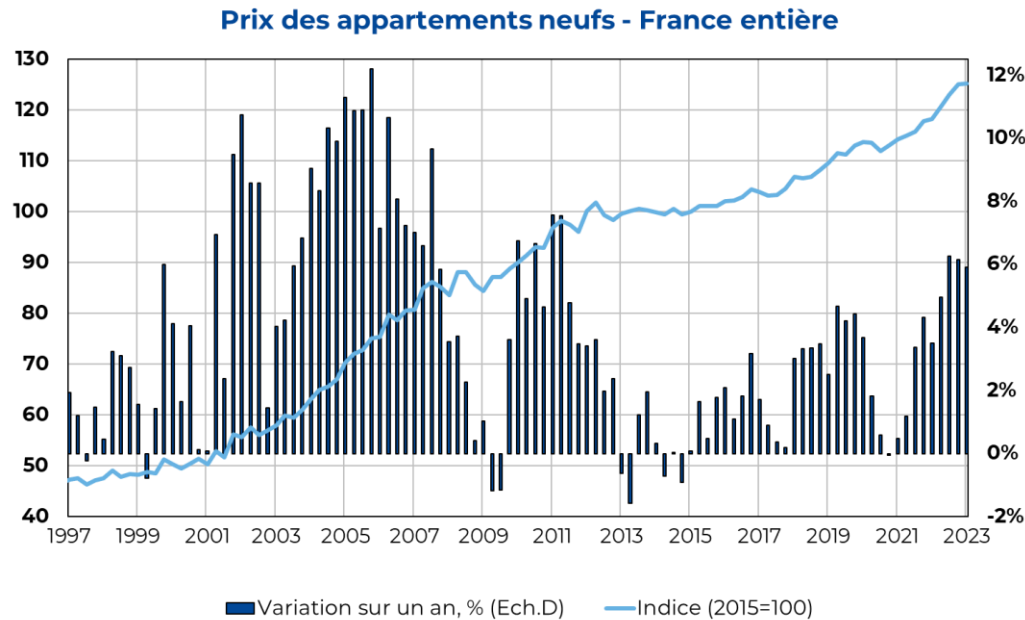
Lecture : dans les hypothèses de calcul, le taux moyen de crédit et la durée moyenne ne varient pas entre les régions. Il en est de même donc pour leurs contributions à la variation du pouvoir d'achat. La construction de l'équation fait que la combinaison des différents paramètres induit une contribution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

# Marché du neuf - National (prix des appartements)

Stagnation des prix par rapport à la fin d'année 2022

**Au 1<sup>er</sup> trimestre 2023, le prix moyen des appartements neufs a encore progressé de +5,9 % sur un an** (après +5,2 % en moyenne en 2022). Toutefois, **en évolution trimestrielle, les prix dans le neuf ont stagné**. Le recul du marché commence à se faire ressentir sur les prix même si le renchérissement du coût de la construction est toujours à l'œuvre. Ce dernier, composante essentielle des prix dans le neuf, a connu de fortes hausses depuis près de 2 ans.

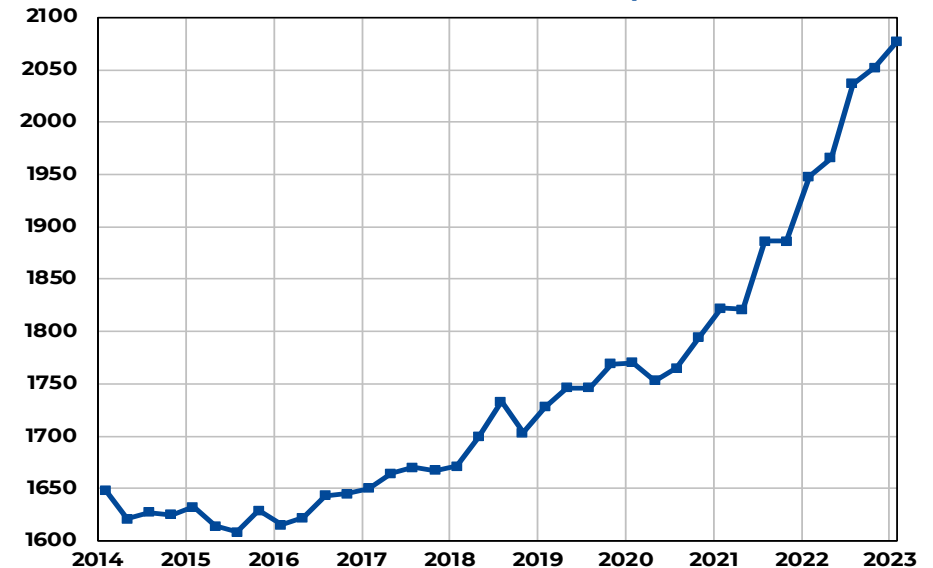
**Concernant la dynamique des prix, le nombre de promoteurs indiquant une augmentation du prix moyen dans le neuf est en baisse continue depuis maintenant trois trimestres** (source : enquête trimestrielle dans la promotion immobilière de l'Insee d'avril 2023).



Source : Ministère du logement ; Calculs LBP

Prix immobiliers

### Indice du coût de la construction (base 100 au 4<sup>ème</sup> trimestre 1953)



Sources : Insee, calculs LBP

# CRÉDIT À L'HABITAT



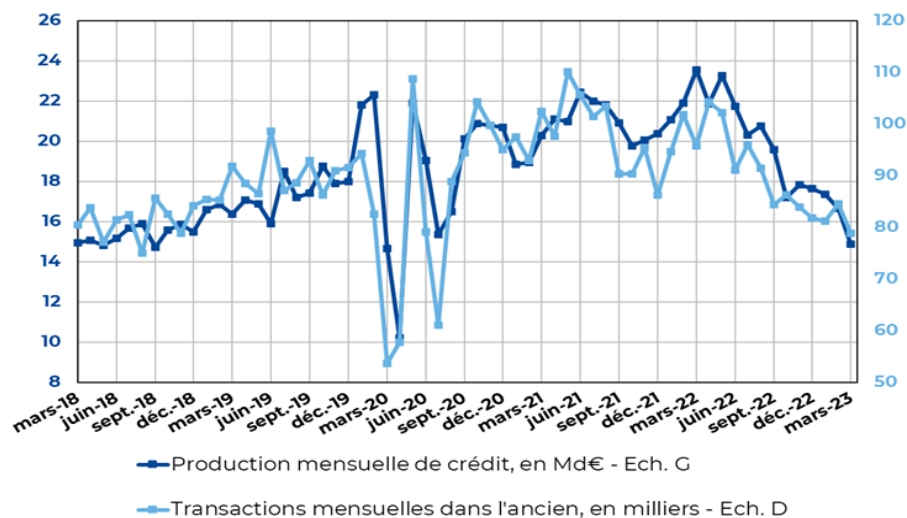
# Crédit à l'habitat – Production de crédits nouveaux (y.c rachats externes mais hors renégociations internes)

Intensification du repli de la production

**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 par un très fort recul (-9 % par rapport au second semestre 2021) 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 l'habitat partagent une même tendance d'évolution (Cf. graphique de gauche).

**Le repli s'est intensifié au 1<sup>er</sup> trimestre de cette année. En effet, la production a baissé de près de 32 % par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre 2022.** 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 au moins jusqu'à la fin de l'année.

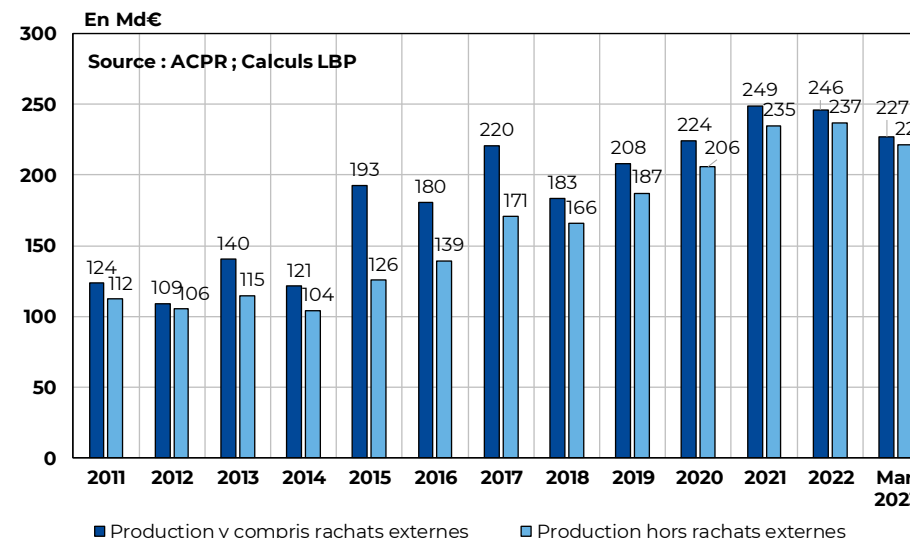
Marché : évolution de la production de crédit et des transactions dans l'ancien - corrigée des variations saisonnières



Source : CGEDD, ACPR ; Calculs LBP

Crédit à l'habitat

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



■ Production y compris rachats externes □ Production hors rachats externes

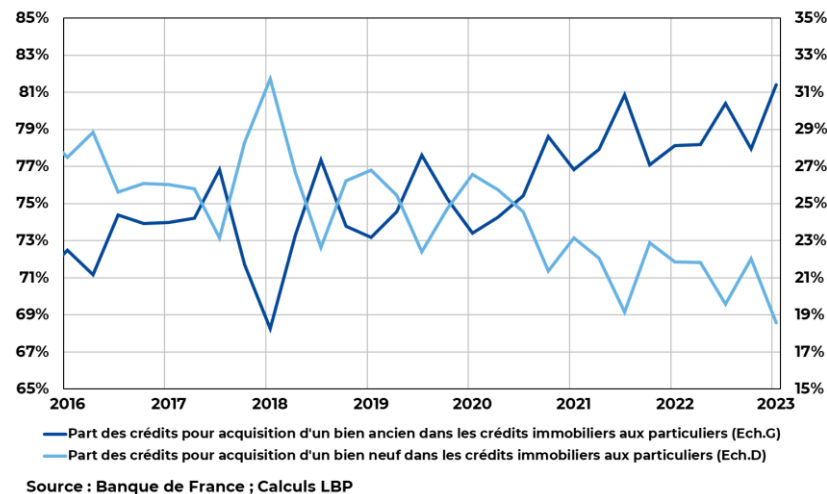


**Au 1<sup>er</sup> trimestre 2023, la part du financement des biens neufs dans la production totale de crédits à l'habitat a perdu près de 3 points de pourcentage** par rapport au trimestre précédent et est désormais de 13 points plus faible que son plus haut niveau du 1<sup>er</sup> trimestre 2018 (32 %). L'insuffisance de l'offre dans le neuf aurait réorienté la demande vers le marché de l'ancien depuis 2018. En outre, **cela reflète particulièrement le repli de la commercialisation des logements neufs depuis l'année dernière.**

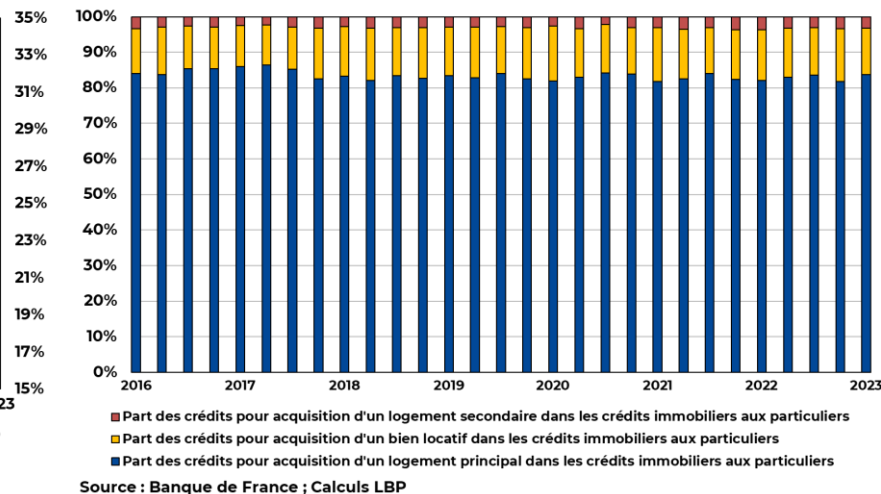
La répartition du financement en fonction de la nature de l'affectation des logements demeure relativement stable au cours du temps **mais au 1<sup>er</sup> trimestre, la part des crédits pour acquisition d'un bien locatif a baissé** (13 % contre 15 % au 4<sup>ème</sup> trimestre 2022) **au profit de celle pour acquisition de résidence principale** (84 % contre 82 % au 4<sup>ème</sup> trimestre). **Cette part des logements principaux devrait connaître une diminution dans le courant de l'année suite aux ajustements récents des critères HSCF** (revue de l'allocation de la marge dérogatoire à 70 % aux acquéreurs de résidence principale et 30 % pour les autres achats contre respectivement 80 % et 20 % auparavant).

**La part des primo-accédants dans la production de crédits à l'achat d'une résidence principale s'est repliée** depuis le début de l'année. La hausse conséquente des taux de crédit aurait rendu cette catégorie d'emprunteur de moins en moins solvable évinçant ainsi une partie de cette clientèle.

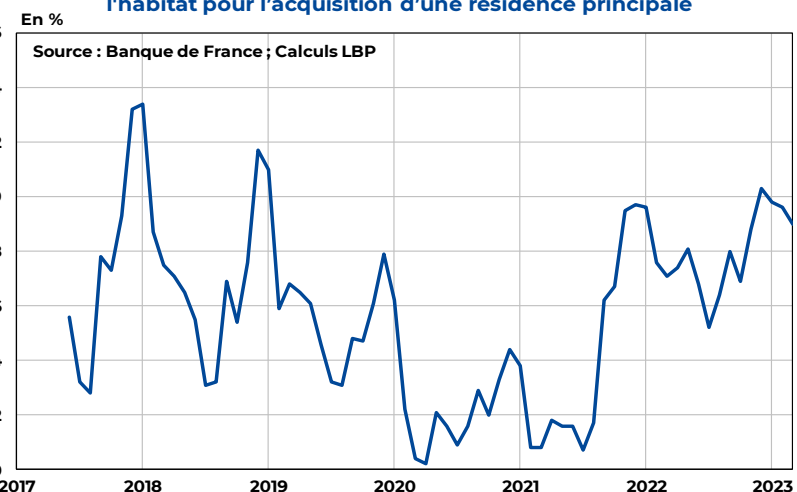
Structure de la production de crédits à l'habitat par type de bien



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

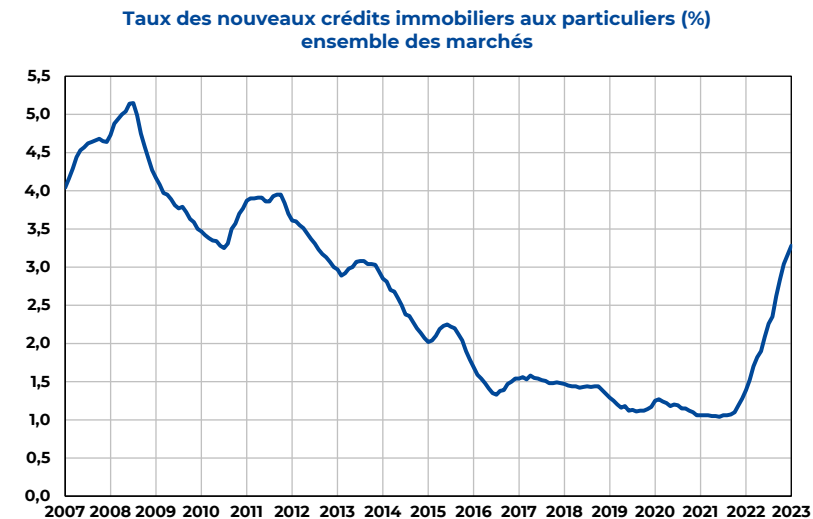


# Crédit à l'habitat – Taux des crédits

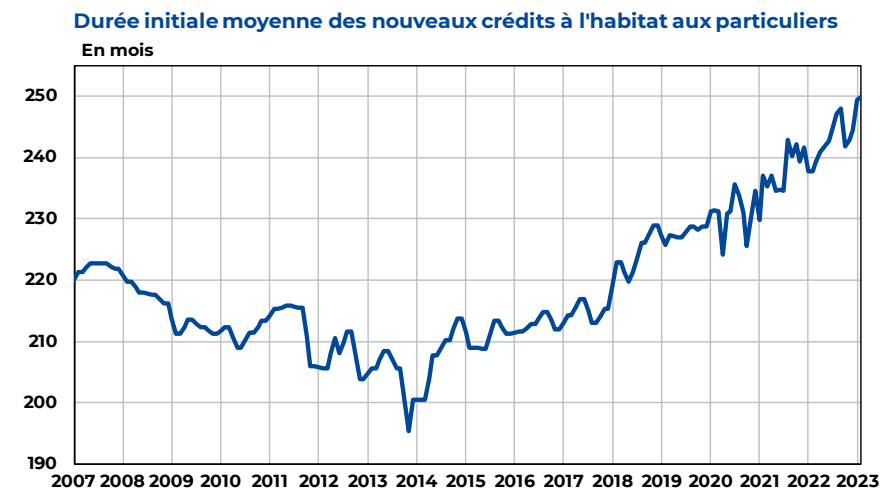
Taux de crédits toujours en hausse mais à un rythme moins soutenu

D'après les données de l'Observatoire Crédit Logement, **le taux moyen des crédits immobiliers s'est établi à 3,28 % en mai dernier** hors frais de gestion et assurance. Les taux des crédits à l'habitat continuent d'augmenter mais sur un rythme un peu moins soutenu. En effet, le taux moyen a pris 12 points de base (pb) par rapport à avril, soit un peu moins de la moitié du pic de progression en début d'année (+27 pb entre décembre 2022 et janvier 2023)

Par ailleurs, **la durée moyenne initiale des prêts a retrouvé un niveau record** (249 mois en mai). Pour rappel, cette durée moyenne a diminué en début d'année. Cette baisse aurait été en lien avec 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. Cette catégorie d'emprunteur constitue la majeure partie des durées les plus longues. **L'allongement de la durée initiale a connu une reprise dès le mois de février** pour amortir les effets du niveau toujours conséquent des prix et du raffermissement opéré par les banques en matière d'apport personnel. En outre, il permet d'atténuer les conséquences de la hausse des taux qui touche toutes les catégories d'emprunteur.



Source : Observatoire Crédit Logement/CSA, calculs LBP



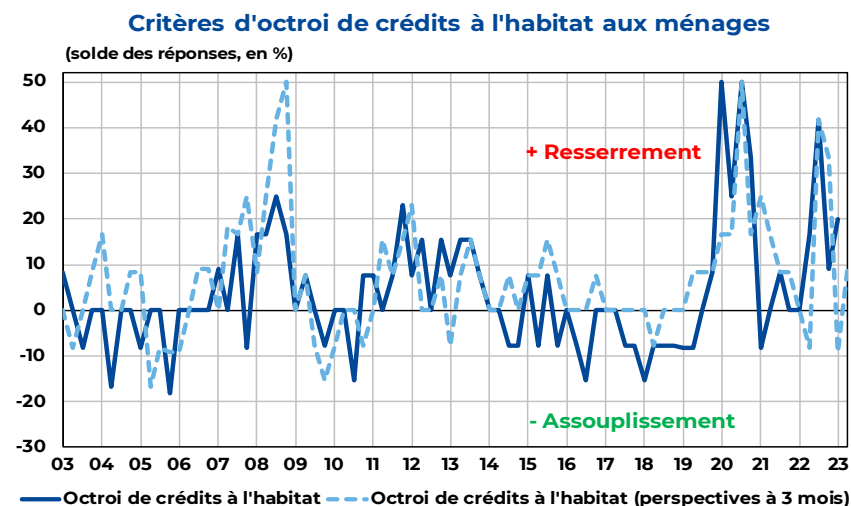
Source : Observatoire Crédit Logement/CSA, calculs LBP

## Critères d'octroi

Au terme du 1<sup>er</sup> trimestre 2023, les ménages ont ressenti plus de contraintes sur les conditions d'accès au crédit par rapport au trimestre précédent. Le changement du mode de calcul du taux d'usure n'a amorti que partiellement la hausse continue des taux et l'exigence des banques en matière d'apport personnel.

Les perspectives à 3 mois dans les enquêtes de la Banque de France sur le crédit démontrent un prolongement du resserrement pour ce 2<sup>ème</sup> trimestre 2023.

L'ajustement technique opéré par le HSCF au cours de ce mois de juin devrait légèrement détendre les tensions sur la production de crédit au cours du second semestre. En effet, L'allocation de la marge dérogatoire aux critères HCSF a été revue (70 % aux acquéreurs de résidence principale et 30 % pour les autres achats contre respectivement 80 % et 20 % auparavant).



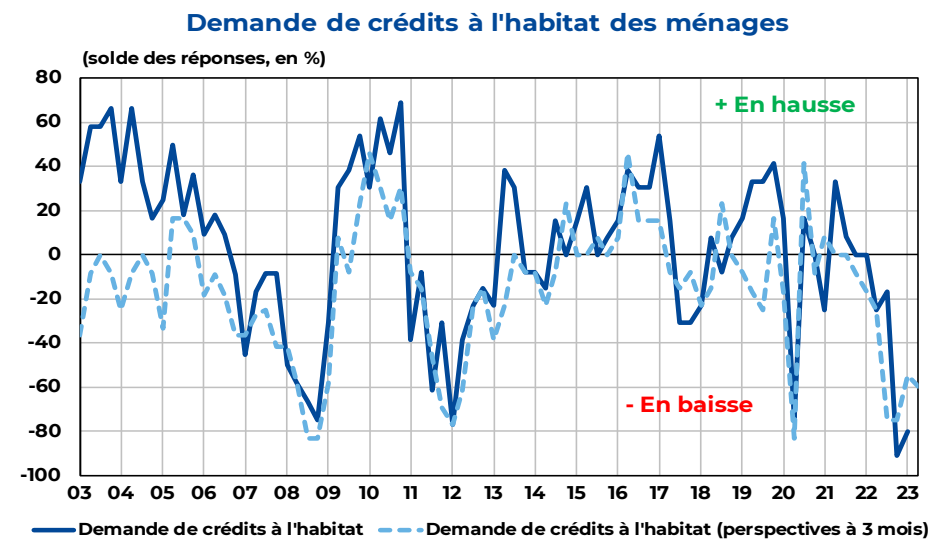
Sources : enquête trimestrielle de la Banque de France auprès des banques ; Calculs LBP

## Demande de crédits

Au 1<sup>er</sup> trimestre, la baisse de la demande de crédits ressentie par les banques s'est très légèrement atténuée mais elle était bien plus marquée qu'anticipé.

Les taux de crédits sont restés en nette hausse depuis le début de l'année. La dégradation de la demande devrait donc se poursuivre tout au long de l'année.

Par ailleurs, les données d'enquête révèlent que les banques s'attendent toujours à un recul de la demande pour ce trimestre en cours.



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

# PROJECTIONS

Perspective : Prolongement de la hausse des taux avant une inflexion courant 2024

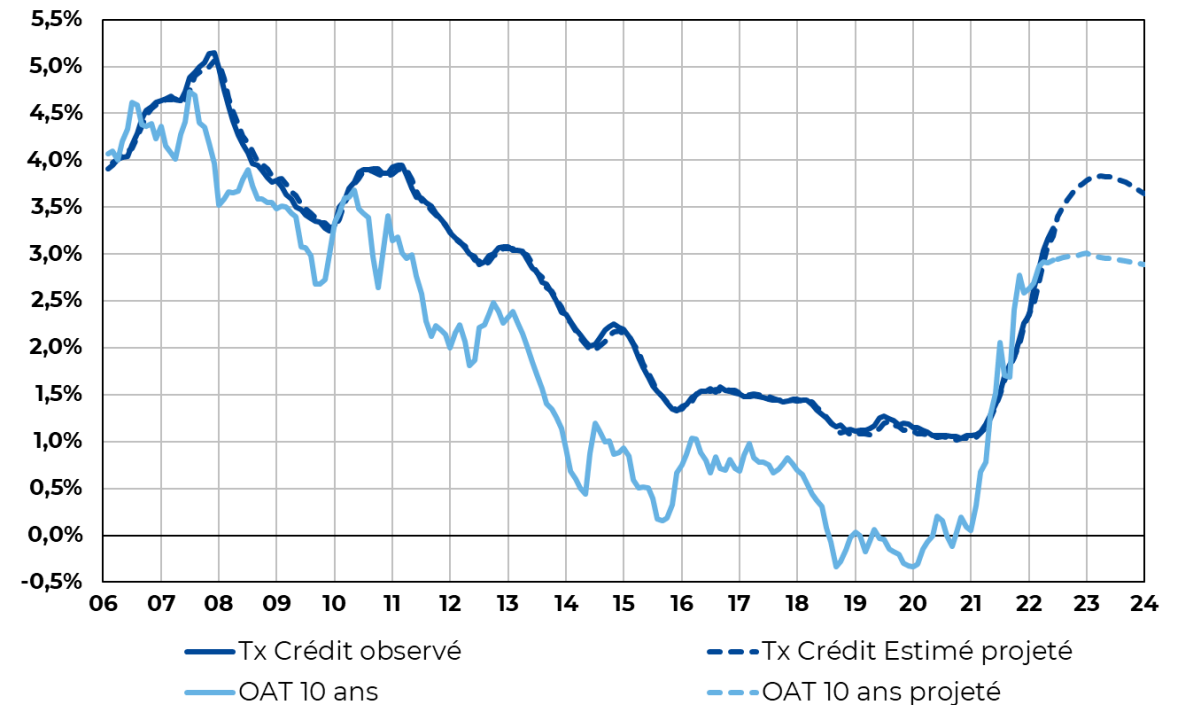
Depuis l'année dernière, la tendance d'évolution partagée (historiquement observée) entre le taux moyen des prêts immobiliers et le taux de l'OAT 10 ans semblait reprendre après une période de déconnexion lors des phases de taux bas.

Sous l'hypothèse d'un resserrement monétaire jusqu'à l'été et de l'augmentation des coûts de ressources des banques, la remontée observée sur le taux moyen des crédits immobiliers devrait encore se poursuivre.

La transmission est restée partielle sous l'effet du décalage d'ajustement des taux des crédits à l'habitat à l'environnement macroéconomique, du soutien à la demande et de la contrainte liée au taux d'usure.

L'écart de taux avec celui de l'OAT 10 ans devrait se creuser progressivement et le pic de cette hausse devrait être atteint mi-2024, avec un taux d'intérêt bancaire autour de 3,8 % (soit un TAEG moyen de près de 4,6 %) le temps de la reconstitution des marges par les banques. Une inflexion interviendrait ensuite, suivant l'évolution des taux longs.

Projection du taux des crédits immobiliers  
(définition Crédit Logement/CSA - hors frais de gestion et assurance)



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

## Comparaison entre l'évolution du taux d'usure et celle des taux des crédits immobiliers

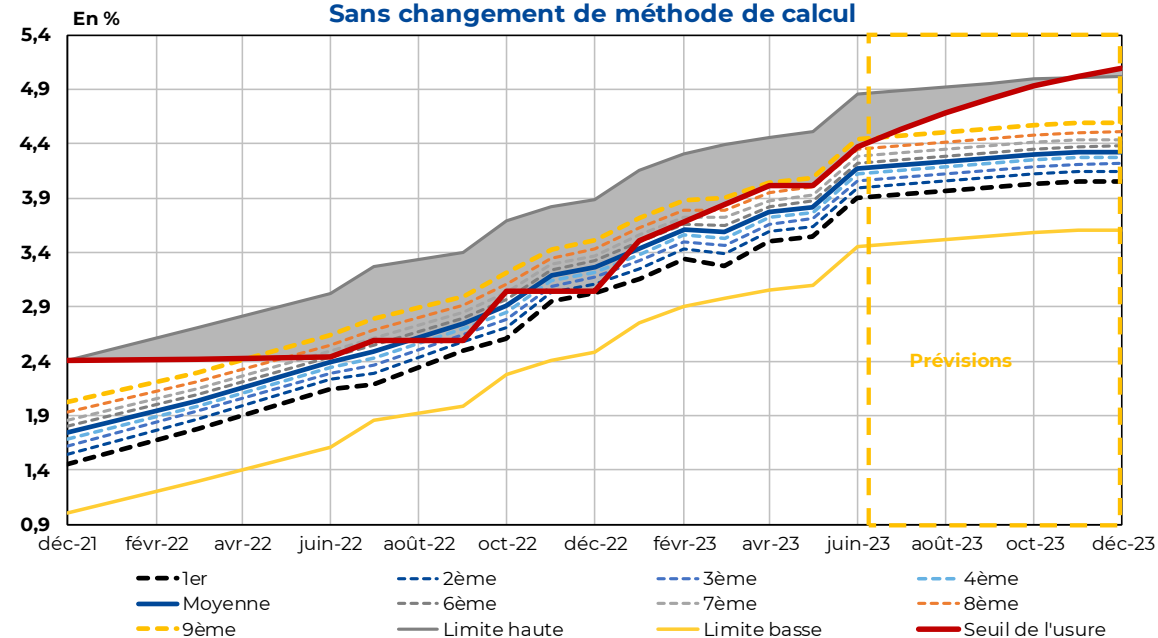
**En 2022, la contrainte du taux d'usure a pénalisé la distribution de crédit à l'habitat.** D'après nos études (\*), l'inertie induite par son mode de calcul le rendait moins sensible à l'évolution de l'environnement économique, ce qui n'a pas conduit à un relèvement notable de son niveau.

**Depuis le mois de février 2023, le changement dans le mode de calcul du taux d'usure (mensualisation) a permis aux banques de relever convenablement 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 (approximé à l'évolution des taux longs) a été plus modérée.

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.**

La reconduction du nouveau mode de calcul du taux d'usure, au moins jusqu'à la fin de l'année, permettra de servir la clientèle mais **le pouvoir d'achat immobilier des ménages restera pénalisé par les niveaux élevés des taux et l'ajustement progressif des prix.**

**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 et sa dernière actualisation

<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** à +6,3 % en moyenne annuelle et **au 1<sup>er</sup> trimestre de cette année, l'acquis de croissance** (c'est-à-dire si les prix n'évoluaient plus jusqu'à la fin de l'année) **était de +0,9 % pour cette année.**

**En 2023 et 2024, la baisse des prix des logements anciens devrait se poursuivre, respectivement de -1,5 % et de -3,5 %**, sous la pression d'une demande affaiblie. Deux facteurs principaux peuvent expliquer cela :

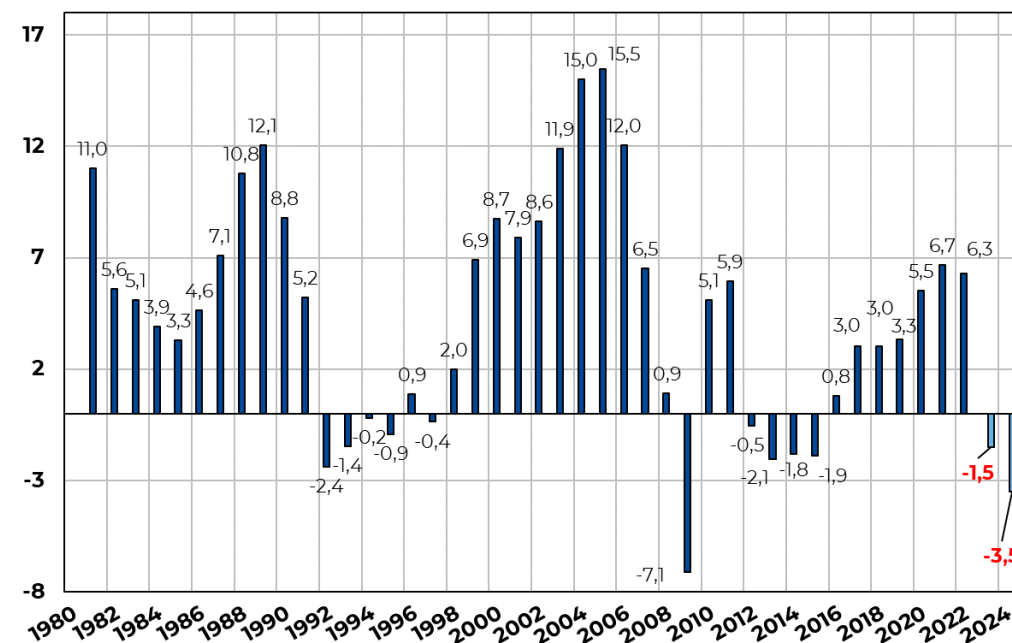
- **L'impact du resserrement des critères d'octroi de crédits et la remontée des taux des crédits devraient nettement se faire ressentir.** Avec des taux (TAEG) qui frôleraient les 4 % cette année, la capacité d'emprunt des ménages devraient fortement reculer (de l'ordre de 13 %) et ce malgré le maintien du revenu.
- **Le repli des transactions se diffuserait progressivement sur les prix.**

Une baisse des prix de l'ordre de 1,5% en moyenne annuelle cette année traduirait un recul du même ordre chaque trimestre à compter de ce 2<sup>ème</sup> trimestre 2023.

De plus, **la progression de l'inflation risque encore d'affecter fortement le pouvoir d'achat du revenu des ménages.** Ces éléments nous amènent davantage à penser que la baisse des prix dans l'ancien a bien été enclenchée.

## 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](http://www.labanquepostale.com)

