



Immo Trend

Le cahier de l'immobilier

Ranto Rabeantoandro

Direction des Etudes Economiques



Novembre 2023

Marché de l'immobilier résidentiel : le retournement se poursuit

Depuis le début de cette année, la conjoncture immobilière a induit un net recul de l'activité. Les transactions dans l'ancien se sont repliées considérablement et les ventes de logements neufs ont fortement baissé. La baisse des prix de l'immobilier ancien, amorcée en début d'année, s'est prolongée au 2^{ème} trimestre. Du côté du neuf, les prix sont restés en progression. Le domaine de la construction résidentielle se retrouve en difficulté avec une baisse généralisée des autorisations et des mises en chantier.

La production de crédits nouveaux continue de plonger et le taux moyen des crédits immobiliers poursuit sa remontée. Les conditions d'accès au crédit restent difficiles et les perspectives sur la demande de crédits continuent de se dégrader même si c'est à un rythme légèrement plus modéré.

Le coût du crédit devrait continuer de se raffermir courant 2024 en lien avec la reconstitution des marges des banques **avant de commencer à refluer légèrement sur la seconde partie de l'année** suivant un ajustement progressif au rendement de l'OAT. **La correction baissière sur les prix dans l'ancien devrait se poursuivre.** Dans un contexte de retournement du marché de l'immobilier résidentiel, **la production de crédit à l'habitat reculerait encore.**

En complément, **nous faisons un point sur l'émergence d'un nouvel acteur dans l'immobilier : « le risque lié au climat ».**

Achevé de rédiger le 09/11/2023

Marché de l'ancien

- **Transactions** : prolongement du recul de l'activité (-21,5 % MPAP à fin août)
- **Prix** : poursuite de la correction des prix (-0,8 % sur un trimestre au 2^{ème} trimestre 2023)

Marché du neuf

- **Transactions** : forte baisse des ventes (-40 % sur un an au 2^{ème} trimestre)
- **Stocks des promoteurs** : niveau et délai d'écoulement des stocks en hausse continue
- **Construction de logements** : net repli des mises en chantier
- **Prix** : des prix qui sont restés en progression au 2^{ème} trimestre (+4,2 % sur un an)

Crédit à l'habitat

- **Crédits nouveaux** : effondrement de la production (-41 % MPAP fin septembre)
- **Taux des crédits** : taux des crédits immobiliers toujours en hausse
- **Critères d'octroi** : toujours contraignants 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 en lien avec la conjoncture immobilière défavorable (hausse des taux)
- **Prix** : poursuite du retournement des prix à l'horizon fin 2024

Marché du neuf (enquêtes Insee) :

- **Volumes** : tassement des ventes et des mises en chantier à court terme avec le retournement du marché de l'immobilier
- **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 en lien avec la reconstitution des marges des banques et l'ajustement des revenus des ménages
- **Critères d'octroi** : légère détente en lien avec l'ajustement des critères HCSF
- **Crédits nouveaux** : baisse de la production suivant l'évolution des transactions et des prix

TRANSACTIONS IMMOBILIÈRES

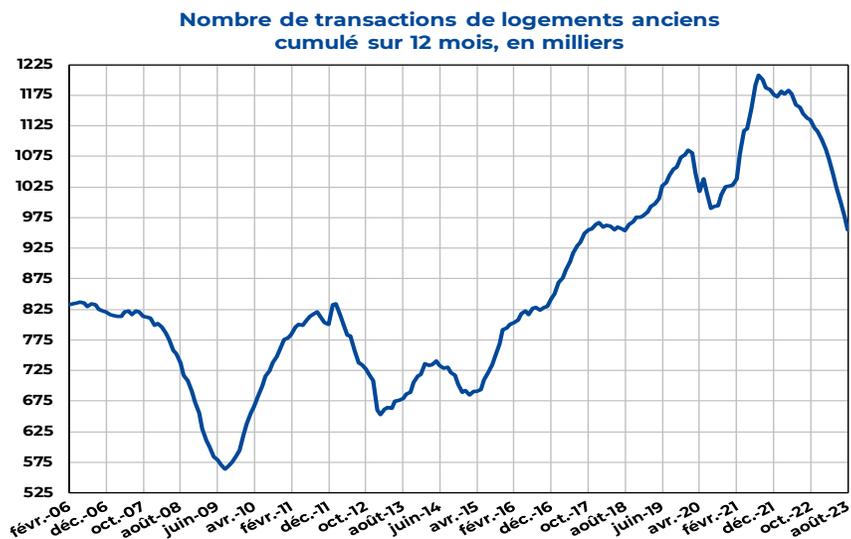
Marché de l'ancien - National (transactions)

Forte contraction des transactions depuis le début de l'année

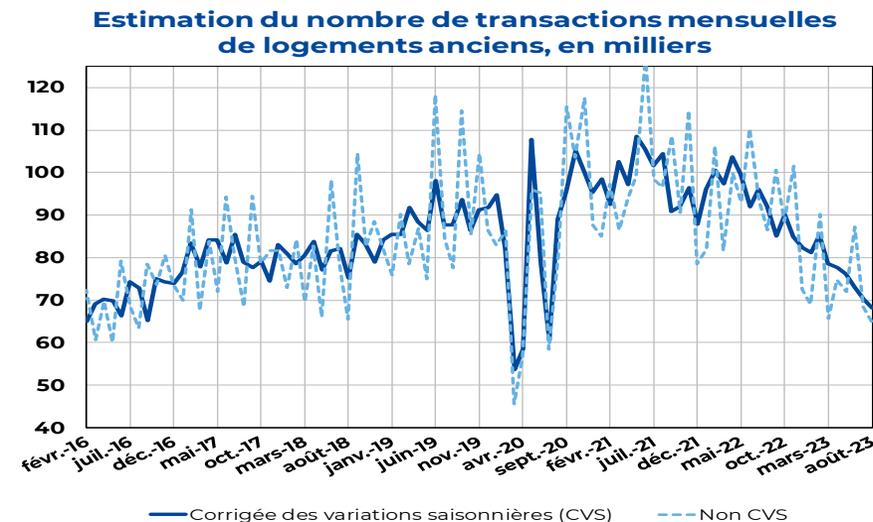
Le marché de l'immobilier résidentiel est en train de se normaliser après près d'une dizaine d'années de fort dynamisme, mené par des taux d'intérêts exceptionnellement bas. Depuis le second semestre 2022, **la hausse des taux de crédit s'est traduite par un fort ralentissement du marché de l'immobilier.**

D'après les dernières données observées, **le volume de ventes sur le marché de l'ancien** (955 000 en cumul sur 12 mois à fin août) **s'est contracté de 16,6 % sur un an.** Il s'agit là du niveau le plus bas observé depuis janvier 2019.

Selon nos estimations, **la baisse sur les huit premiers mois de cette année a été de -21,5 % par rapport à la même période de 2022.** Le retournement actuel du marché témoigne de la nette dégradation de la demande, dans un contexte de taux élevés et d'une inflation encore persistante cette année.



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



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

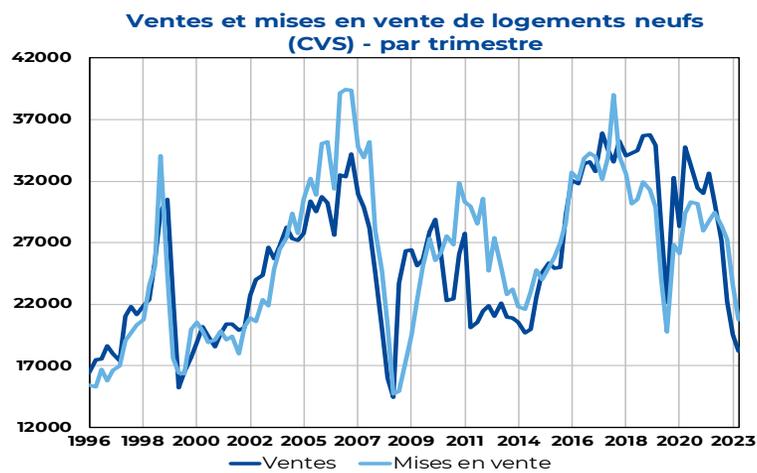
Marché du neuf – National (ventes des promoteurs aux particuliers sur les nouvelles constructions) 7

Un marché des logements neufs toujours en berne

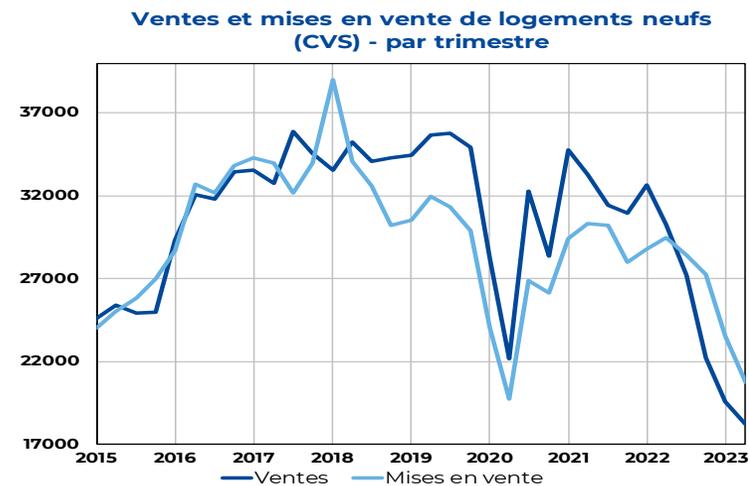
Au 2^{ème} trimestre 2023, les ventes dans le neuf ont diminué de plus de 10 % par rapport au trimestre précédent. Le recul par rapport au 2^{ème} trimestre 2022 atteint -40 %. La baisse concerne tant les logements individuels (-16 % par rapport au 1^{er} trimestre 2023 et -45 % en glissement annuel) que les logements collectifs (-10 % sur un trimestre et -39,5% sur un an).

Les annulations de vente ont en revanche continué de refluer (-2,6 % par rapport au trimestre précédent et -7,7 % sur un an), après la baisse observée au 1^{er} trimestre (-5 % sur un trimestre et -7 % sur un an). **Elles ont tout de même représenté 23 % des réservations, soit +1,9 point sur un trimestre et +8 points sur un an.**

De leur côté, les mises en vente ont aussi poursuivi le recul (-10 % sur un trimestre et -29 % sur un an). Pour les appartements neufs, le repli a été de -8,6 % par rapport au trimestre précédent et de -28 % par rapport au 2^{ème} trimestre 2022. Du côté des maisons, une nouvelle correction (-31,5 % sur un trimestre) a été observé après le rebond au 1^{er} trimestre 2023 (+1,6 %). En comparaison au 2^{ème} trimestre 2022, les mises en vente se replient de près de 48 %.



Sources: Ministère du Logement, calculs LBP



Sources: Ministère du Logement, calculs LBP

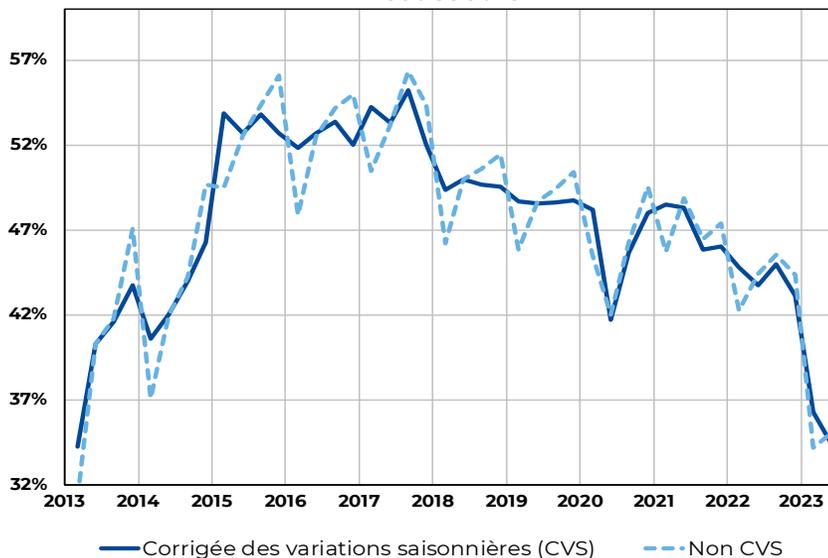
Marché du neuf – National (ventes des promoteurs aux particuliers)

(suite)

L'opinion des promoteurs sur la demande qui leur est adressée s'est davantage dégradée par rapport au début d'année. En outre, elle est en baisse continue depuis le 3^{ème} 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'octobre 2023).

Corrigée des variations saisonnières, la part des ventes aux investisseurs s'est nettement infléchie au 2^{ème} trimestre (35 % contre 44 % en moyenne en 2022). Comme tous les segments de clientèle, les investisseurs locatifs sont contraints par la hausse des taux d'emprunt. De plus, la fin programmée de la loi Pinel pour fin 2024, sans dispositif de remplacement, pourrait prolonger cette baisse 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



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

Transactions immobilières

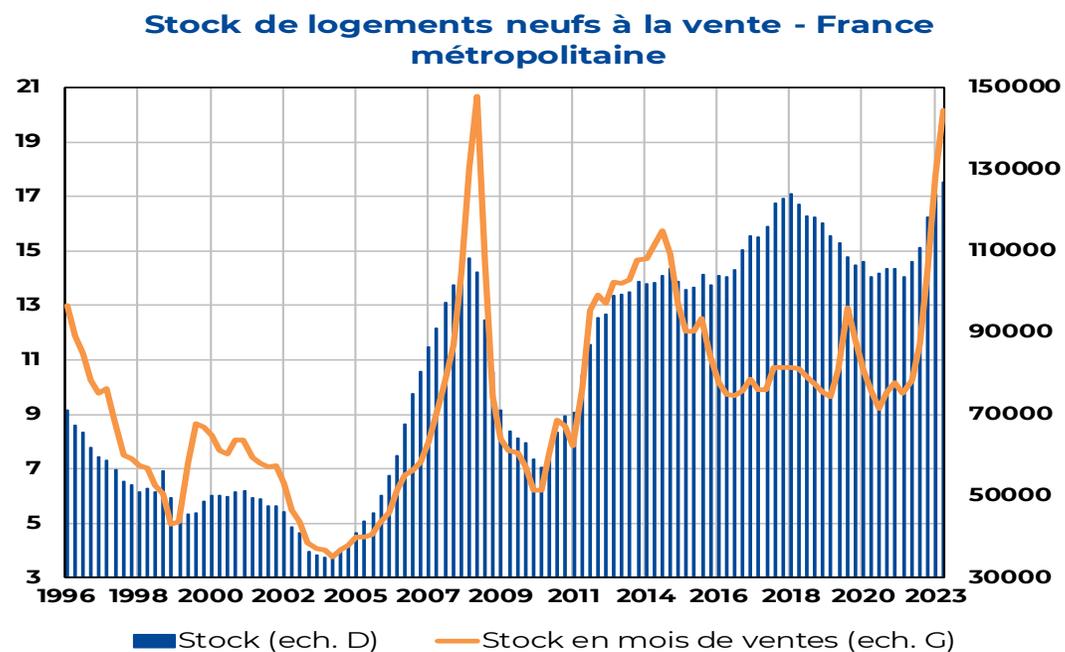


Marché du neuf – National (stocks promoteurs)

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

Au terme du 2^{ème} trimestre 2023, l'encours de logements proposés à la vente a encore progressé (+3 % par rapport au trimestre précédent et +18,2 % sur un an). Malgré la baisse des mises en vente (nouvelles commercialisations), le repli des ventes est d'autant plus fort. Cette tendance qui perdure maintenant depuis cinq trimestres consécutifs contribue à l'augmentation du stock déjà existant.

L'extension de la durée moyenne d'écoulement des stocks s'est poursuivie (20,2 mois de vente) atteignant ainsi un niveau comparable à celui observé au pic de la crise financière en 2008. Cette durée dépasse largement celle observée durant la crise sanitaire en 2020 (13 mois de vente au cœur de la crise au printemps 2020).



Sources: Ministère du Logement, calculs LBP

Marché du neuf - National (construction)

10

Un secteur de la construction en nette difficulté

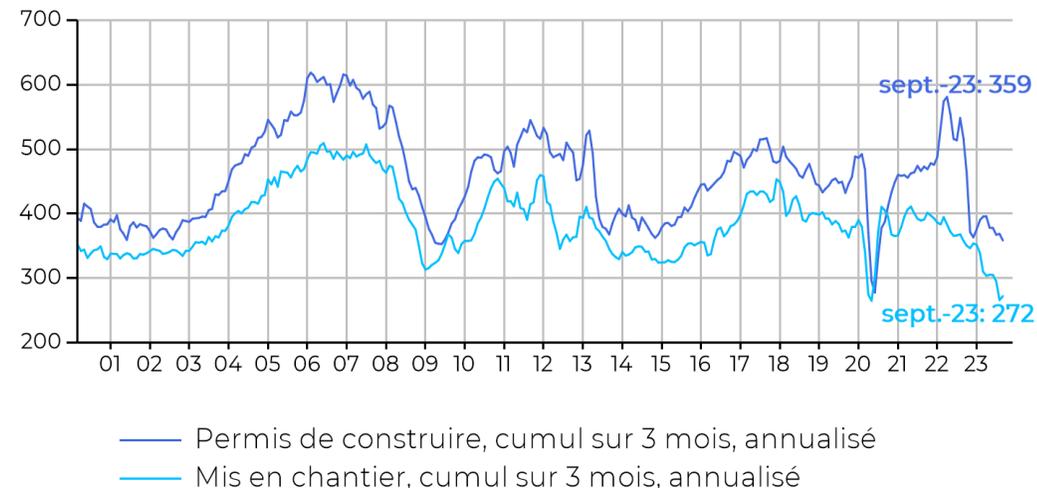
Au 3^{ème} trimestre 2023, les permis de construire se sont contractés de 5,1 % par rapport au trimestre précédent, où ils étaient déjà en recul de 4,4 %. La baisse du côté des logements individuels a été modérée (-1,9 %) par rapport à celle des logements collectifs (-7 %).

De leur côté, **les mises en chantier se sont aussi repliées sur la même période** (-10,7 % sur un trimestre). Les logements collectifs ont baissé de 10,6 % et les logements individuels de 11 %. D'après les enquêtes auprès des promoteurs (enquête trimestrielle de conjoncture dans la promotion immobilière de l'Insee d'octobre 2023), **les perspectives de mises en chantier restent assez dégradées à court terme.**

Dans le bâtiment, les carnets de commandes se dégarnissent mais ils demeurent pour le moment à un niveau élevé. Par ailleurs, **certaines facteurs de résilience peuvent subsister à moyen terme :**

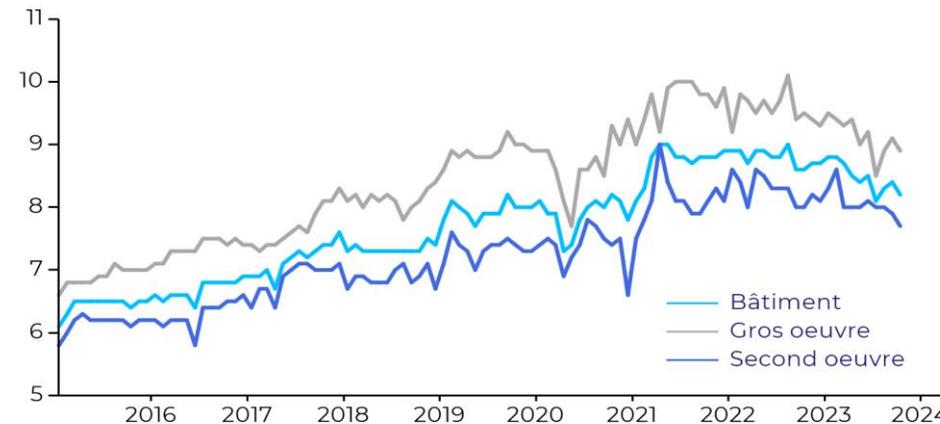
- **L'activité de l'entretien-rénovation**, constituant près de 54 % du chiffre d'affaires du secteur du bâtiment, **reste soutenue par les besoins liés à la transition énergétique et écologique.**
- **Le besoin en logements reste élevé :** celui-ci est évalué entre 300 000 et 500 000 par an (d'après les différentes estimations de différents organismes), en lien avec une transformation importante de la société (développement des familles monoparentales, vieillissement de la population, etc.).

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



Source : IHS, LBP

France : carnets de commandes en mois



Source : IHS, LBP

PRIX IMMOBILIERS

Marché de l'ancien - National (prix)

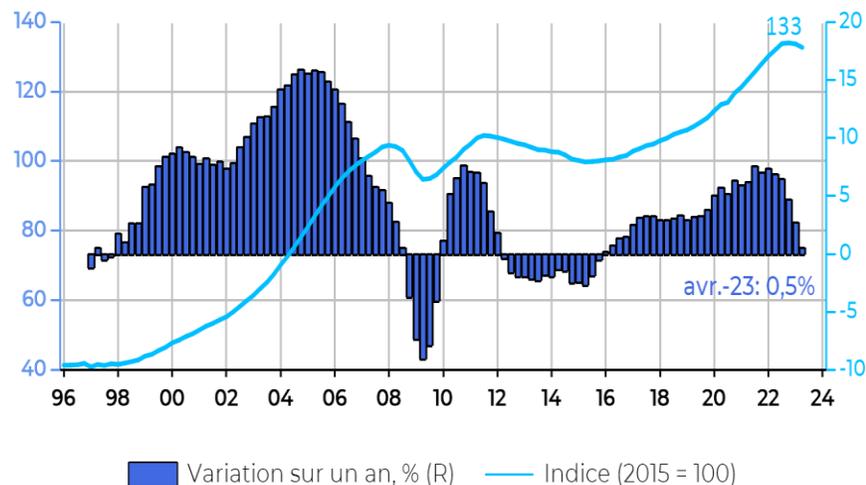
Poursuite de la correction des prix

Depuis le début de l'année, les prix dans l'ancien ont connu une correction baissière (-0,2 % en variation trimestrielle au 1^{er} trimestre 2023 et -0,8 % au 2^{ème} trimestre). Cela marque définitivement une rupture avec les années précédentes. La hausse annuelle n'était plus que de +0,5 % fin juin 2023 après une progression de plus de 6 % en moyenne annuelle en 2022.

A l'issue du 2^{ème} trimestre 2023, les prix des appartements n'ont plus progressé sur un an et ceux des maisons retombent à +0,9 %. Par ailleurs, les prix ont encore augmenté sur un an en province (+1,8 %) mais ont commencé à se contracter en rythme trimestriel (-0,4 % par rapport au 1^{er} trimestre 2023). En Ile-de-France, le repli est à l'œuvre depuis fin 2022. La baisse a atteint -3,1 % sur un an au 2^{ème} trimestre 2023.

Cette dynamique à la baisse des prix devrait se prolonger pour cette année et l'année prochaine 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.

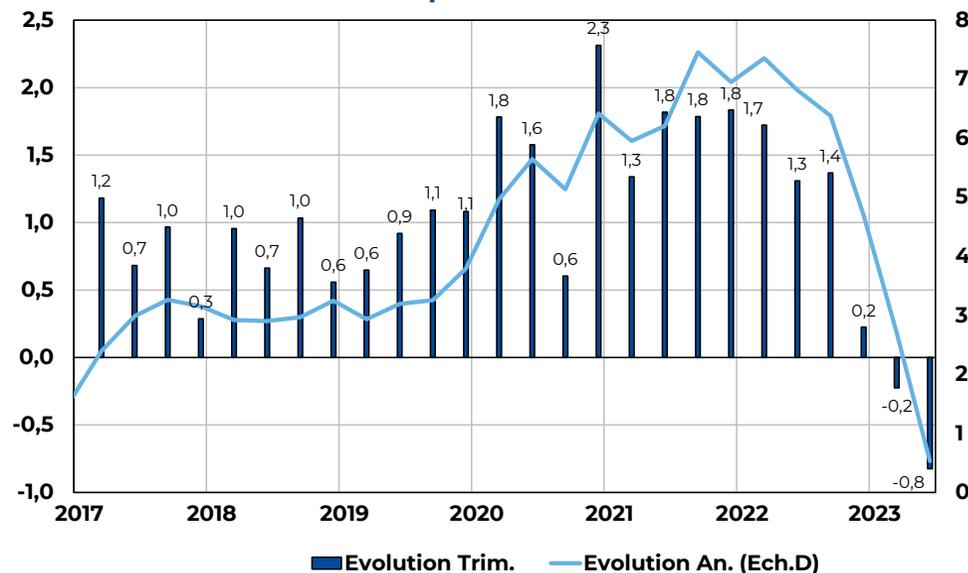
France (métropolitaine) : prix des logements anciens (Notaires-Insee, cvs)



Source : IHS, LBP

Prix immobiliers

Evolution des prix dans l'ancien - En %



Source : IHS; LBP

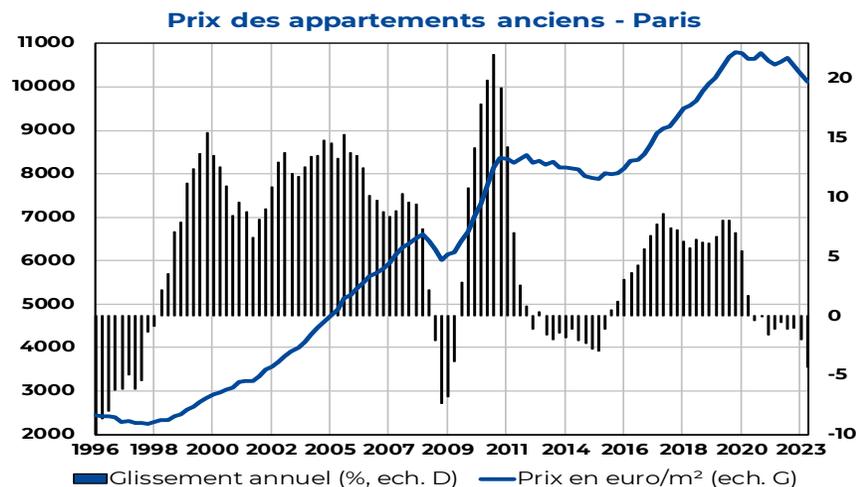


Marché de l'ancien - Paris et Ile-de-France

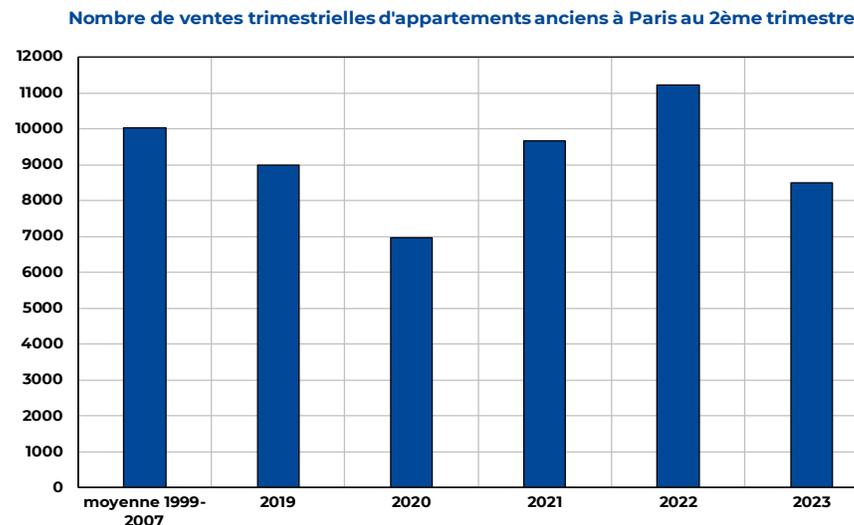
Activité toujours en repli au 2^{ème} trimestre

L'activité dans la capitale a continué de se dégrader dans un contexte de repli global du marché de l'immobilier français. **Les transactions immobilières se sont repliées** de près de 23 % par rapport au 2^{ème} trimestre 2022. **Les prix continuent aussi de se tasser** (10 310 € le m², soit -4,4 % sur un an au 2^{ème} trimestre 2023). **L'indicateur des avant-contrats des notaires du Grand Paris anticipe le retour sous la barre des 10 000 euros le m²** d'ici la fin de l'année (9 890 euros fin décembre 2023, soit -5,7 % sur un an).

Pour l'ensemble du marché francilien, le volume de transactions a diminué de près de 25 % sur un an au 2^{ème} trimestre. Le prix moyen des appartements a affiché un recul de -3,7 % sur un an. Pour les maisons anciennes, la baisse a été de -1,9 % par rapport au 2^{ème} trimestre 2022. **A l'horizon de la fin d'année 2023, le repli devrait se poursuivre.** Les prix diminueraient de près de 6,4 % sur un an pour les appartements et de 7,6 % pour les maisons en Petite Couronne. En Grande Couronne, la baisse annuelle devrait atteindre -5,1 % pour les appartements et -6,8 % pour les maisons.



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



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

D'après les dernières données disponibles, arrêtées au 1^{er} trimestre 2023, le pouvoir d'achat immobilier des ménages français a continué de s'éroder. En moyenne, la baisse au niveau national a été de -3 % par rapport au dernier trimestre 2022 et de -8,5 % par rapport au 1^{er} trimestre 2022. L'ajustement, pour le moment modéré, des prix ne permet pas de compenser cette perte de pouvoir d'achat immobilier. La progression du revenu des ménages et l'allongement des durées d'endettement n'amortissent que partiellement l'impact de la hausse des taux.

La hausse des taux des crédits à l'habitat fait partie des éléments les plus contraignants pour le pouvoir d'achat immobilier des ménages. En effet, d'après nos estimations, un choc de 100 points de base sur les taux des crédits à l'habitat, toutes choses égales par ailleurs, 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 avec la hausse encore marquée des taux de crédits.** Cela devrait encore peser sur l'ensemble du marché, se traduisant ainsi par la poursuite de la correction des prix.

Pouvoir d'achat immobilier des ménages dans l'ancien - en m ²							
Région	T1 2022	T4 2022	T1 2023	Progression sur un trimestre		Progression sur un an	
Auvergne-Rhône-Alpes	114,9	108,3	104,9	-3,2%	↓	-8,7%	↓
Bourgogne-Franche-Comté	188,4	180,6	176,1	-2,5%	↓	-6,5%	↓
Bretagne	119,2	108,6	104,4	-3,9%	↓	-12,5%	↓
Centre-Val de Loire	172,7	165,9	161,1	-2,9%	↓	-6,8%	↓
Corse	83,5	80,1	78,0	-2,7%	↓	-6,6%	↓
Grand Est	162,5	153,5	150,5	-1,9%	↓	-7,4%	↓
Hauts-de-France	150,1	143,4	140,0	-2,4%	↓	-6,7%	↓
Île-de-France	77,5	75,3	73,5	-2,4%	↓	-5,1%	↓
Normandie	138,5	130,1	126,1	-3,1%	↓	-9,0%	↓
Nouvelle-Aquitaine	133,0	124,0	119,7	-3,4%	↓	-10,0%	↓
Occitanie	114,3	107,8	103,8	-3,7%	↓	-9,2%	↓
Pays de la Loire	114,9	106,7	103,3	-3,3%	↓	-10,1%	↓
Provence-Alpes-Côte d'Azur	78,0	72,7	70,0	-3,8%	↓	-10,2%	↓

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 T1 2023												
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	-4,5%	0,9%	1,3%	-0,7%	-0,1%	-3,2%	-11,2%	1,5%	7,6%	-5,6%	-0,9%	-8,7%
Bourgogne-Franche-Comté	-4,5%	0,9%	1,5%	-0,2%	-0,1%	-2,5%	-11,2%	1,5%	8,2%	-3,9%	-1,0%	-6,5%
Bretagne	-4,5%	0,9%	1,3%	-1,4%	-0,1%	-3,9%	-11,2%	1,5%	7,5%	-9,4%	-0,8%	-12,5%
Centre-Val de Loire	-4,5%	0,9%	1,4%	-0,6%	-0,1%	-2,9%	-11,2%	1,5%	8,0%	-3,9%	-1,0%	-6,8%
Corse	-4,5%	0,9%	1,2%	-0,1%	-0,1%	-2,7%	-11,2%	1,5%	7,1%	-2,9%	-0,9%	-6,6%
Grand Est	-4,5%	0,9%	1,4%	0,5%	-0,1%	-1,9%	-11,2%	1,5%	7,9%	-4,5%	-1,0%	-7,4%
Hauts-de-France	-4,5%	0,9%	1,4%	0,0%	-0,1%	-2,4%	-11,2%	1,5%	7,9%	-3,9%	-1,0%	-6,7%
Île-de-France	-4,5%	0,9%	1,4%	0,0%	-0,1%	-2,4%	-11,2%	1,5%	7,9%	-2,2%	-1,1%	-5,1%
Normandie	-4,5%	0,9%	1,4%	-0,8%	-0,1%	-3,1%	-11,2%	1,5%	7,8%	-6,1%	-0,9%	-9,0%
Nouvelle-Aquitaine	-4,5%	0,9%	1,3%	-1,0%	-0,1%	-3,4%	-11,2%	1,5%	7,6%	-7,0%	-0,9%	-10,0%
Occitanie	-4,5%	0,9%	1,2%	-1,2%	-0,1%	-3,7%	-11,2%	1,5%	7,2%	-5,8%	-0,8%	-9,2%
Pays de la Loire	-4,5%	0,9%	1,3%	-0,8%	-0,1%	-3,3%	-11,2%	1,5%	7,3%	-6,8%	-0,8%	-10,1%
Provence-Alpes-Côte d'Azur	-4,5%	0,9%	1,3%	-1,3%	-0,1%	-3,8%	-11,2%	1,5%	7,6%	-7,2%	-0,9%	-10,2%

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.

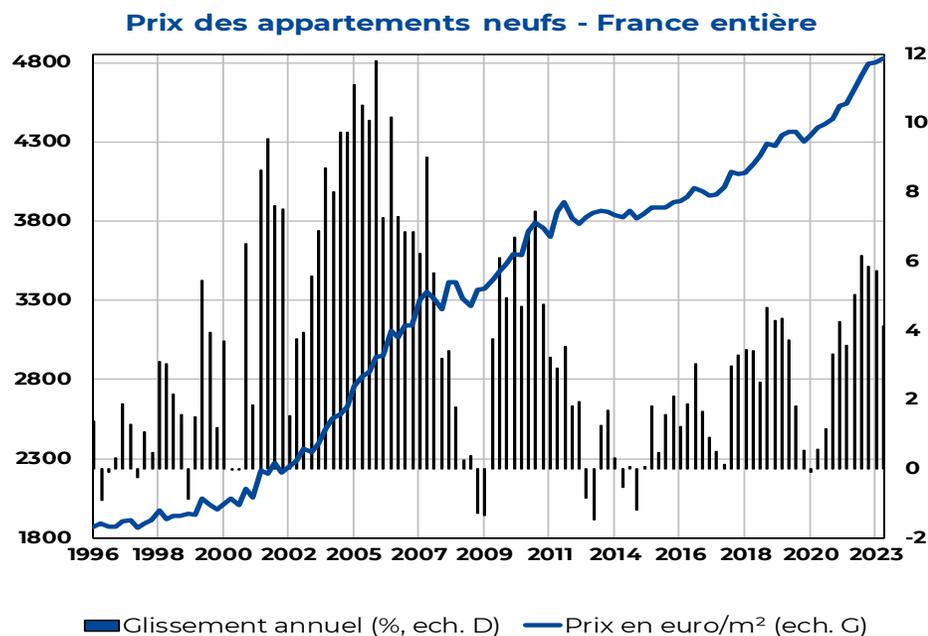
Lecture : dans les hypothèses de calcul, le taux moyen de crédit et la durée moyenne ne varient pas entre les régions. Il en est de même donc pour leurs contributions à la variation du pouvoir d'achat. La construction de l'équation fait que la combinaison des différents paramètres induit une contribution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

Marché du neuf - National (prix des appartements)

Des prix dans le neuf qui restent en hausse au 2^{ème} trimestre

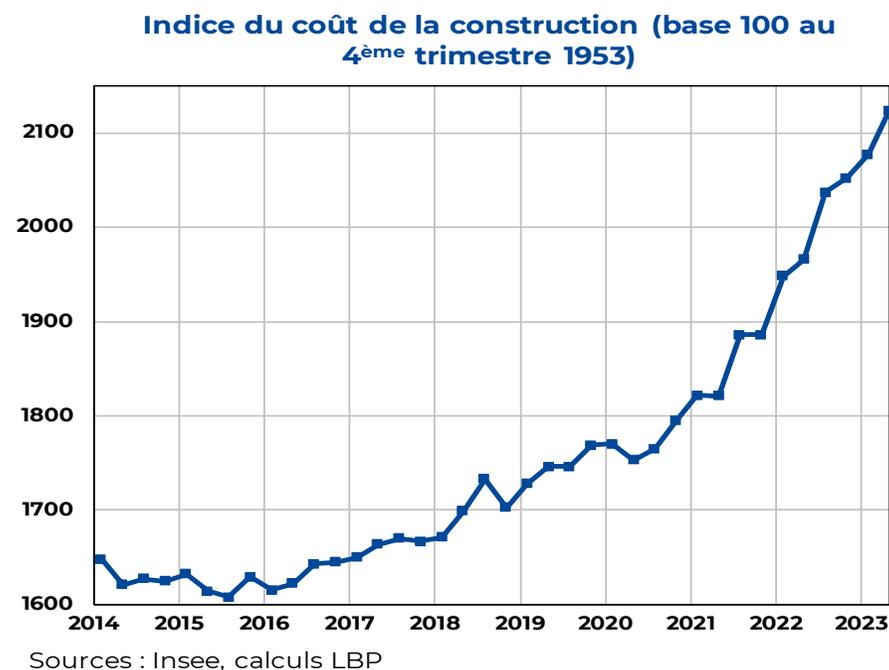
Au 2^{ème} trimestre 2023, le prix moyen des appartements neufs ont encore progressé de +4,2 % sur un an (après +5,8 % au 1^{er} trimestre +5,2 % en moyenne en 2022). **La dynamique trimestrielle est restée positive depuis le début de l'année** (+0,1 % sur un trimestre au 1^{er} trimestre 2023 et +0,5 % au 2^{ème} trimestre) mais elle est nettement en dessous du rythme observé en 2022 (en moyenne +1,5 % par trimestre). **Le recul du marché commence à se faire ressentir sur les prix même si le renchérissement du coût de la construction est resté à l'œuvre.** Ce dernier, composante essentielle des prix dans le neuf, n'a cessé croître fortement depuis plus de 2 ans.

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



Sources : Ministère du Logement, calculs LBP

Prix immobiliers



CRÉDIT À L'HABITAT

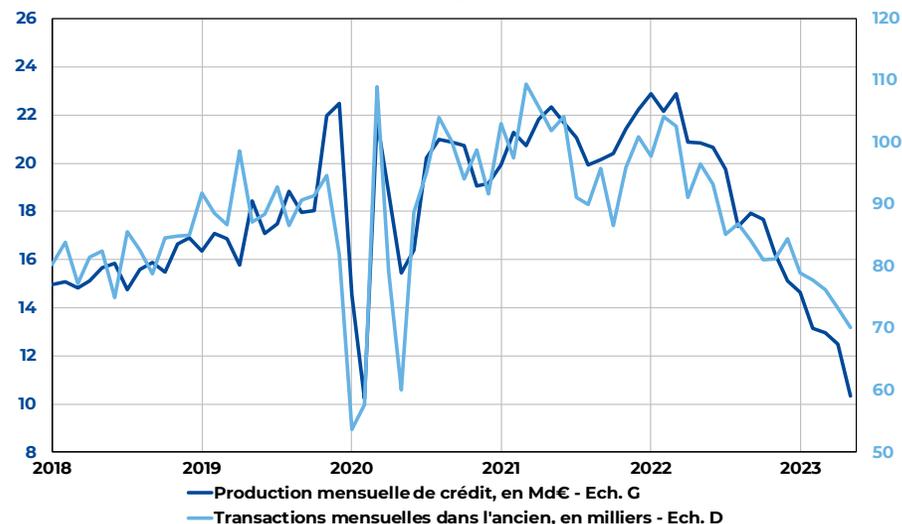
Crédit à l'habitat – Production de crédits nouveaux (y.c rachats externes mais hors renégociations internes)

Effondrement de la production de crédit à l'habitat

Dans un contexte de retournement du marché de l'immobilier résidentiel, la production des crédits nouveaux à l'habitat suit également le même mouvement depuis la seconde moitié de 2022. Avec la contraction qui s'intensifie progressivement sur les ventes de logements, la production de crédit immobilier fléchit aussi. Pour rappel, les courbes des transactions dans l'ancien et de la production de crédits à l'habitat partagent assez nettement une même tendance d'évolution (Cf. graphique de gauche).

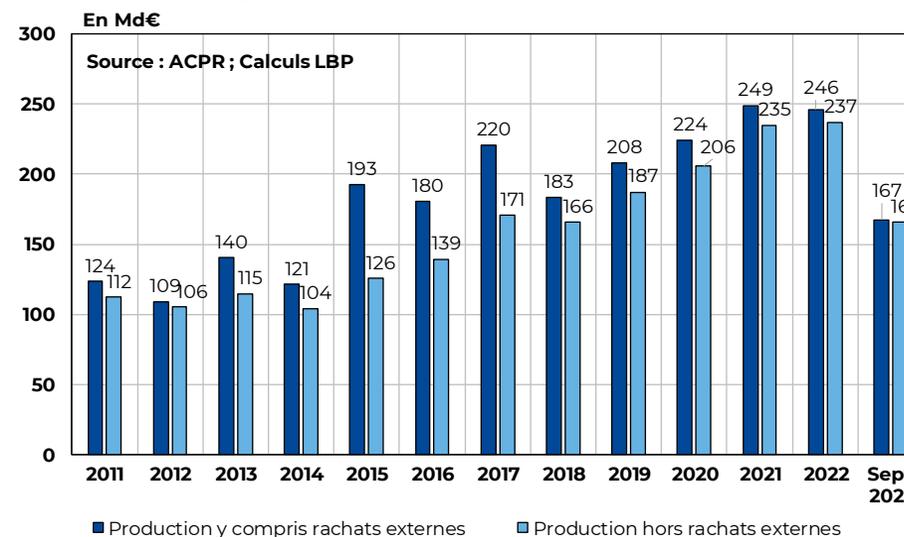
D'après nos estimations, le recul de la production de crédits à l'habitat avoisine les -41 % sur les trois premiers trimestres de 2023 par rapport à la même période de l'année passée. Sous la pression de la hausse des taux d'emprunt, la contraction du marché de l'immobilier, de surcroît de la production de crédits devrait encore se prolonger jusqu'en 2024. Au cours du mois d'août et aussi des données préliminaires pour le mois de septembre, la production mensuelle de crédit à l'habitat serait tombée à un niveau comparable à celui observé au cœur de la crise sanitaire au printemps 2020 (autour de 10 Md€).

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



Source : CGEDD, ACPR ; Calculs LBP

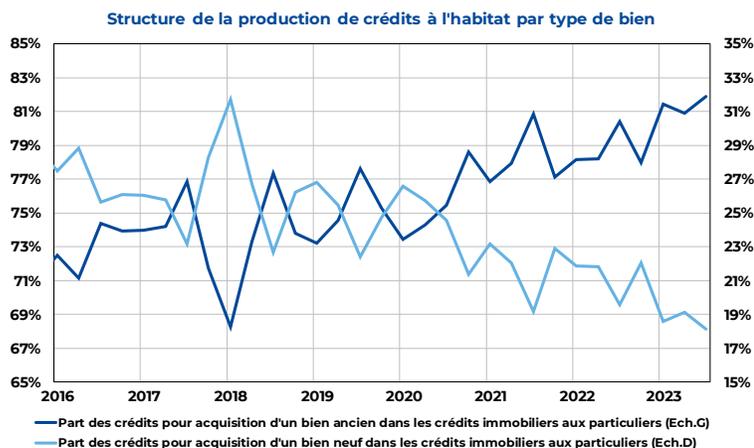
Production de crédits habitat aux ménages, tous établissements (hors renégociations internes, en milliards d'euros cumulés sur 12 mois)



Depuis plusieurs années, **la part du financement des biens anciens est remontée dans la structure de de la production de prêt à l'habitat**. Cela a été d'autant plus marqué depuis début 2023 avec une proportion qui dépasse maintenant les 80 % (contre 75 % en moyenne durant la période de taux extrêmement bas). **Les prix dans le neuf restent pour le moment assez rigide tandis que dans l'ancien, ils se sont déjà corrigés**. En cette phase de hausse importante des taux, **les marges de négociations sont plus flexibles du côté des biens anciens**, ce qui explique cette réorientation de la production.

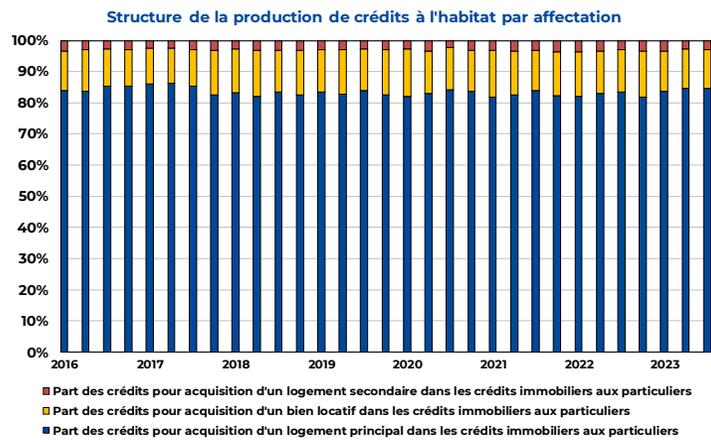
La répartition du financement en fonction de la nature de l'affectation des logements demeure relativement stable au cours du temps mais **la part des crédits pour acquisition d'un bien locatif a récemment baissé** (12 % au 3^{ème} trimestre 2023 alors qu'elle était encore à 15 % au 4^{ème} trimestre 2022) au profit de celle pour acquisition de résidence principale (85 % contre 82 % fin 2022). Cela reflète notamment la baisse importante de la part des investisseurs parmi les acquéreurs de logements neufs.

Au terme du 3^{ème} trimestre 2023, **la part des primo-accédants dans la production de crédits à l'achat d'une résidence principale est restée à un niveau relativement élevé** (autour de 50 %). Cela ne traduit pas une hausse en niveau de la production de prêts à cette catégorie d'emprunteur. L'explication tient aux faits que i) la hausse conséquente des taux de crédit désincite les personnes déjà propriétaires de leurs logements à en changer et, ii) la situation immobilière actuelle n'est pas propice à la vente (demande de moins en moins solvable donc risque de revoir les prix de vente largement à la baisse).

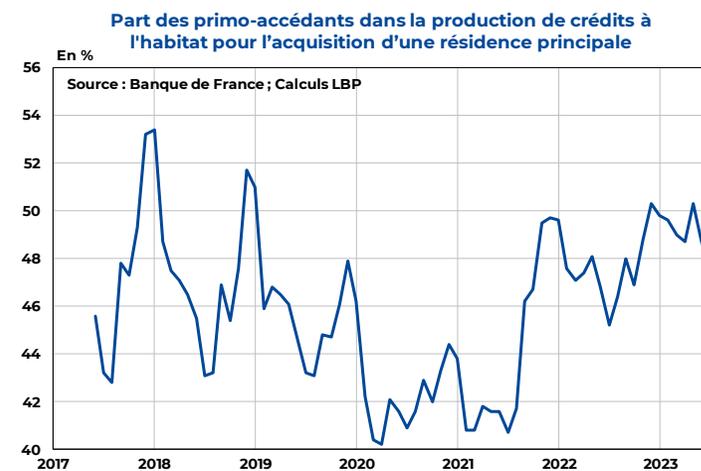


Source : Banque de France ; Calculs LBP

Crédit à l'habitat



Source : Banque de France ; Calculs LBP



Crédit à l'habitat – Taux des crédits

Taux de crédits toujours en hausse

D'après les données de l'Observatoire Crédit Logement, **le taux moyen des crédits immobiliers s'est établi à 4,12 % en octobre hors frais de gestion et assurance**. Les taux des crédits à l'habitat continuent d'augmenter à un rythme soutenu. La réévaluation mensuelle du taux d'usure a permis aux banques de relever considérablement leur tarification. Depuis janvier 2023, le taux moyen des crédits à l'habitat a cru de 150 points de base (+310 pb par rapport au point bas du 3^{ème} trimestre 2021).

Par ailleurs, **la durée moyenne des prêts a retrouvé un niveau record** (253 mois octobre). Pour rappel, cette durée moyenne a diminué en début d'année et s'est redressé ensuite pour se stabiliser autour de 249 mois depuis le printemps. Ce plafonnement aurait tenu au fait que les primo-accédants, de moins en moins solvables, constituent la majeure partie des durées les plus longues. Toutefois, **l'allongement des durées connaît une reprise afin amortir les conséquences de la hausse des taux qui touche toutes les catégories d'emprunteur**.

Taux des nouveaux crédits immobiliers aux particuliers (%)
ensemble des marchés



Source : Observatoire Crédit Logement/CSA, calculs LBP

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



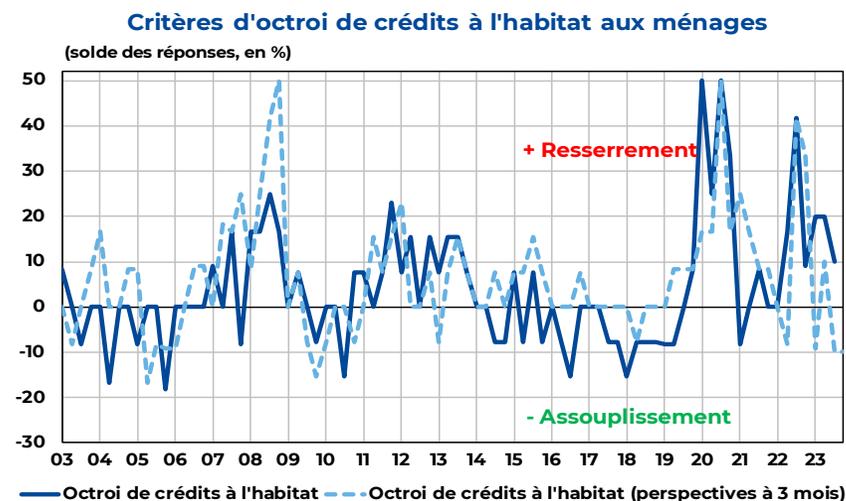
Source : Observatoire Crédit Logement/CSA, calculs LBP

Critères d'octroi

Au terme du 3^{ème} trimestre 2023, les ménages ont toujours ressenti une certaine restriction sur les conditions d'accès au crédit. La hausse continue des taux d'emprunt et l'exigence des banques en matière d'apport personnel affectent fortement le marché du prêt logement.

Les perspectives à 3 mois dans les enquêtes de la Banque de France sur le crédit démontrent un probable frein au resserrement pour ce dernier trimestre 2023.

L'ajustement technique opéré par le HSCF au mois de juin (revue de l'allocation de la marge dérogatoire aux critères HSCF : 70 % aux acquéreurs de résidence principale et 30 % pour les autres achats contre respectivement 80 % et 20 % auparavant) n'a pour le moment pas eu l'effet attendu d'un desserrement des contraintes perçues par les ménages.

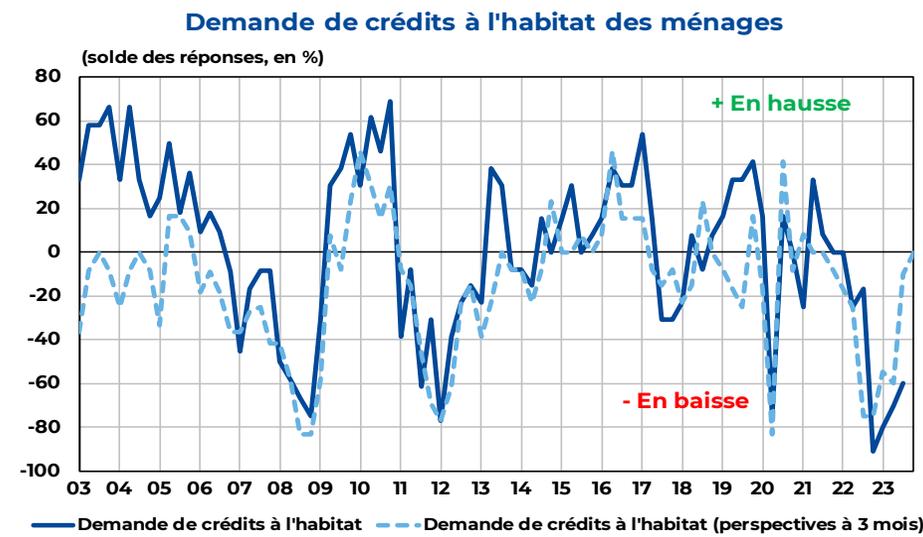


Sources : enquête trimestrielle de la Banque de France auprès des banques ; Calculs LBP

Demande de crédits

Au 3^{ème} trimestre, la baisse de la demande de crédits ressentie par les banques s'est très légèrement atténuée comme attendu.

Les taux de crédits sont restés en nette hausse depuis le début de l'année mais l'annonce du répit sur l'augmentation des taux directeurs des banques centrales devraient se refléter par une accalmie progressive de la hausse des taux des prêts également. Ainsi, les banques s'attendent à une dégradation moins soutenue de la demande pour ce dernier trimestre.



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

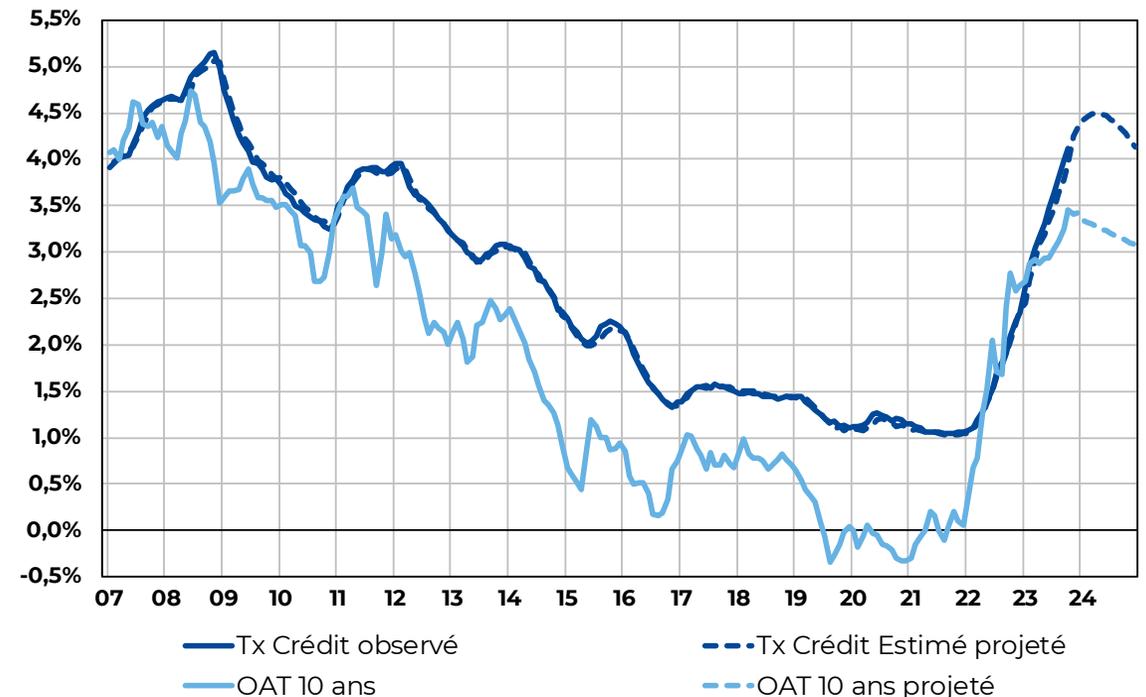
Depuis l'année dernière, la tendance d'évolution partagée (historiquement observée) entre le taux moyen des prêts immobiliers et le taux de l'OAT 10 ans semblait reprendre après une période de déconnexion lors des phases de taux bas.

Malgré l'accalmie sur la phase de resserrement monétaire, l'augmentation des coûts de ressources des banques peut prendre un certain temps à s'ajuster les poussant à se préserver leur marge. **La remontée observée sur le taux moyen des crédits immobiliers devrait donc encore se poursuivre.**

A l'horizon fin 2024, le taux moyen des prêts à l'habitat évoluerait en deux phases :

- **L'écart de taux avec celui de l'OAT 10 ans se creuserait progressivement et le pic de cette hausse devrait être atteint au printemps 2024** avec un taux d'intérêt bancaire autour de 4,5 % (soit un TAEG moyen de plus de 5 %).
- **Une inflexion interviendrait ensuite, suivant l'évolution des taux longs, ramenant les taux leurs niveaux d'octobre 2023** (taux nominal moyen de 4,1 %, définition de l'observatoire Crédit Logement/CSA, pour un TAEG de près de 4,6 %).

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

Prix des logements anciens

Perspective : poursuite de la baisse des prix l'année prochaine

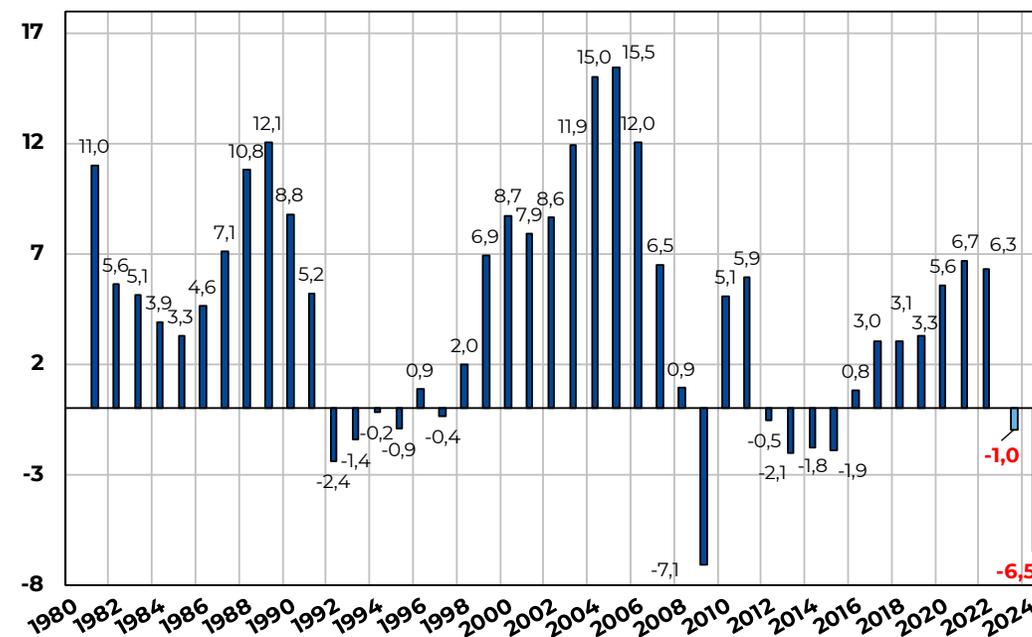
Depuis le début de cette année, un retournement s'est opéré sur les prix dans l'ancien mais **à l'issue du 2^{ème} trimestre, l'acquis de croissance** (c'est-à-dire si les prix n'évoluaient plus jusqu'à la fin de l'année) **était encore de +0,3 % pour cette année** ce qui laisse penser que la baisse annuelle sera limitée pour 2023.

En 2023 et 2024, la baisse des prix des logements anciens devrait se poursuivre, respectivement de -1 % et de -6,5 %, 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 dépasseraient les 5 %, la capacité d'emprunt des ménages devrait fortement reculer (de l'ordre de 18 % en cumul sur les deux années par rapport à 2022) et ce malgré le maintien du revenu.
- **Le repli des transactions se diffuserait progressivement sur les prix.**

Une baisse de l'ordre de 1 % en moyenne annuelle cette année traduirait un recul moyen de 2 % en glissement trimestriel pour cette seconde partie de l'année.

Variation des prix des logements observée puis projetée (%)



Sources: notaires Insee; calculs et prévisions LBP

Production de crédits à l'habitat

Perspective : Net repli de la production jusqu'en 2024

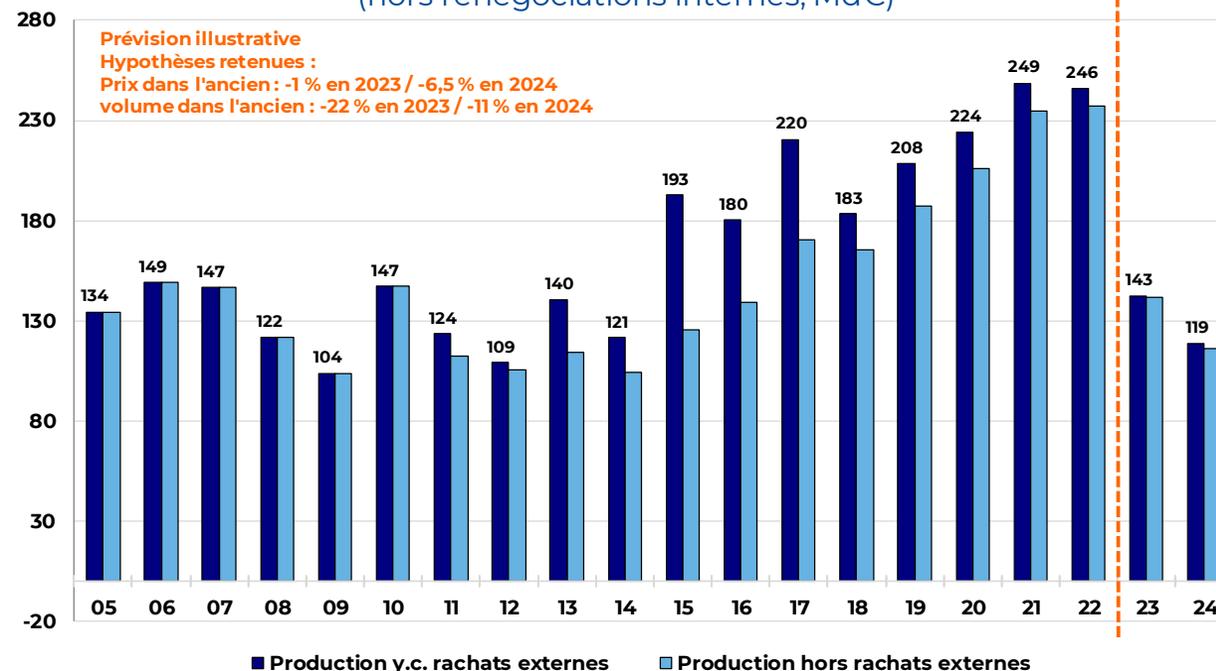
Avec le retournement du marché de l'immobilier, la production de prêts à l'habitat a suivi naturellement le mouvement.

En 2023 et 2024, la production de crédit à l'habitat devrait encore pâtir de la dégradation de la conjoncture immobilière. **Les contractions se situeraient autour de -40 % pour 2023 et -18 % pour 2024 :**

- **La production de crédit subirait directement les effets de correction des prix et des volumes.**
- En phase de hausse des taux, **les acquéreurs de biens immobiliers font également appel à plus d'apport personnel** pour compenser la perte sur leur capacité d'endettement.

Cette dynamique de progression supposerait que la production de crédit immobilier se dégraderait encore jusqu'à mi-2024 avant de se redresser légèrement sur la seconde partie de l'année.

Production de crédits habitat aux ménages (hors renégociations internes, Md€)



Source : ACPR ; Calculs et prévisions LBP

Note complémentaire : les risques climatiques et l'immobilier résidentiel

Les risques financiers liés au climat et la transition écologique sont-ils maîtrisés?

Avec le contexte climatique actuel, l'immobilier résidentiel n'est pas exempté de toutes menaces. Dans sa note de septembre 2023, la Banque de France a mis en évidence les effets des risques « physiques » et de « transition » sur le secteur immobilier.

Les ménages peuvent être sujets à des conséquences importantes du dérèglement climatique avec des effets directs sur les sphères réelle et financière de l'immobilier (dégradation des logements, dépréciation de la valeur des biens, etc.).

Sur un autre front, **la transition écologique pour une économie plus soucieuse de l'environnement nécessite la mise en œuvre de réformes structurelles.** Celles-ci peuvent avoir une incidence sur le marché du logement notamment à travers les réglementations en matière de diagnostic de performance énergétique (DPE).

L'intuition première serait telle que les risques climatiques pourraient affecter le prix des biens immobiliers :

- **La valeur d'un bien peut diminuer à cause de sa localisation géographique** si celle-ci est potentiellement soumise à des catastrophes naturelles.
- **Le coût de la transition écologique peut également affecter le prix d'un logement** (par exemple avec une baisse des prix en raison d'un DPE moins performant).

=> D'après la note de conjoncture des notaires de France de novembre 2023, la décote sur les logements dits « passoires énergétiques » (DPE F et G) ont dépassé les -10 % dans certaines régions en 2022, par rapport aux logements notés D. D'une manière générale, la baisse de prix liée à l'étiquette DPE a eu pour effet de stimuler la vente de ces logements moins performants. Leur part dans la vente de logements anciens a connu une nette hausse (+7 points en deux ans pour les catégories F et G, soit 18 % des ventes au 2^{ème} trimestre 2023).

Pour le secteur bancaire, **l'appréciation de la valeur d'un bien** (perte ou gain de valeur au cours du temps) **n'a pas, a priori, d'incidence sur le déroulement du remboursement du prêt** car l'octroi d'un crédit est défini, par avance, en fonction de la capacité de l'emprunteur à honorer son crédit, indépendamment de la valeur du bien. Par ailleurs, **si pour une quelconque raison le défaut de paiement venait à survenir, le risque financier resterait limité** en raison du mécanisme de cautionnement obligatoire (assurance ou hypothèque) du prêt.

Risques climatiques et immobilier résidentiel

Qui sont les porteurs de risque et quelles peuvent-être les conséquences attendues?

Un porteur de risque sera nécessairement identifié, du moins indirectement.

En cas de risque physique lié aux changements climatiques :

- **La souscription d'une assurance multirisque habitation (MRH) devrait couvrir les ménages** des coûts liés aux travaux de réparation.
- En outre, **l'Etat français a mis en place un système de soutien supplémentaire à travers la Caisse centrale de réassurance (CCR)** dont l'activité est en partie tournée sur l'indemnisation des aléas liés aux catastrophes naturelles.

=> Toutefois, **cela implique qu'une aggravation des risques physiques pèserait sur tous les acteurs** : i) Les sociétés d'assurance pour l'indemnisation des coûts des travaux, ii) l'Etat à travers un recours plus conséquent à la CCR et, iii) les ménages qui vont devoir faire face à une augmentation des primes d'assurances en conséquence à l'augmentation des sinistres.

En cas d'une transition écologique non maîtrisée, par exemple si au cours du temps il s'avère qu'une application trop rapide des règles de mise au norme DPE étaient incompatibles avec la progression du pouvoir d'achat des ménages, **cela pourrait affecter la solvabilité de ces derniers et induire une hausse des défauts de paiement** :

- Les sociétés de cautionnement prendront le relai mais répercuteront certainement les pertes sur les emprunteurs. **Le taux assurantiel d'un crédit risque d'augmenter.**
- En cas de prêts hypothécaires, **le recouvrement du capital non remboursé aux banques n'est pas assuré pas la vente du bien**, portant un risque de déséquilibre bilantiel pour les banques.

NB : note de la BdF sur les risques liés au climat et note de conjoncture des notaires de novembre 2023.

<https://www.banque-france.fr/fr/publications-et-statistiques/publications/changement-climatique-et-immobilier-residentiel-quels-risques-pour-le-secteur-bancaire>

<https://www.notaires.fr/fr/immobilier-fiscalite/prix-et-tendances-de-limmobilier/les-notes-de-conjoncture-immobiliere>

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

