



# TABLEAU DE BORD

# TRIMESTRIEL



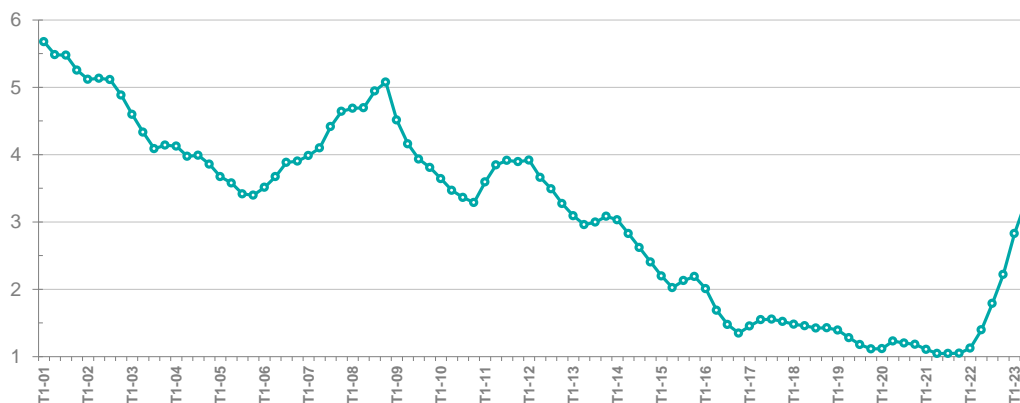
# L'ENSEMBLE DES MARCHÉS

## 1. L'environnement des marchés : les conditions de crédit

### Les taux d'intérêt sur les prêts du secteur bancaire (taux nominaux, hors assurance et coût des sûretés)

#### LES TAUX DES CRÉDITS IMMOBILIERS AUX PARTICULIERS (EN %) ENSEMBLE DES MARCHÉS

Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA



**Au 2<sup>ème</sup> trimestre 2023, le taux moyen des crédits du secteur concurrentiel (hors assurance et coût des sûretés) s'est établi à 3.29 % (3.27 % pour l'accession dans le neuf et 3.33 % pour l'accession dans l'ancien).**

La remontée du taux moyen des crédits se poursuit depuis le début de l'année, sans interruption. Déjà en 2022, les taux s'étaient accrus (en moyenne, + 11 points de base – pdb- par mois), à un rythme qui s'était sensiblement relevé en cours d'année. Depuis janvier 2023, les hausses du taux moyen des crédits sont de 18 pdb par mois, en moyenne : mais après une augmentation rapide au 1<sup>er</sup> trimestre exprimant un besoin de rattrapage (+ 23 pdb par mois), la progression mensuelle moyenne a ralenti au 2<sup>ème</sup> trimestre (+ 14 pdb par mois). La revalorisation du taux d'usure intervenue à compter de janvier, puis sa mensualisation ont en effet permis un ajustement plus rapide du taux des crédits face à l'évolution rapide du coût des ressources permettant de financer la production de crédits immobiliers. Depuis juillet 2022, le relèvement du principal taux de refinancement de la BCE entraîne en effet dans son sillage le taux moyen de rémunération des dépôts d'épargne des ménages (l'autre ressource de financement et de refinancement des crédits immobiliers aux particuliers) : le relèvement intervenu à compter du 22 mars avait porté le taux de refinancement de la BCE à 3.50 % et celui du 10 mai à

3.75 % : ce taux étant finalement fixé à 4.00 % à compter du 21 juin. Ainsi sur les prêts immobiliers à 25 ans accordés en juin, les taux dépassaient 3.50 % pour les  $\frac{3}{4}$  des emprunteurs (la moitié des emprunteurs pour les prêts à 20 ans), pouvant même aller au-delà de 4.03 % pour les emprunteurs les moins bien dotés en apport personnel (voire 4.30 % pour une petite partie d'entre eux). Alors que la moitié des emprunteurs (y compris ceux disposant d'un apport personnel plus conséquent), la barrière des 3.50 % est nettement franchie (et même celle des 3.30 % pour les  $\frac{3}{4}$  des emprunteurs), même sur des durées de 15 ans. Il faut revenir en fin de l'année 2011 pour observer une configuration de taux comparable.

Pour autant, même si la rentabilité des nouveaux crédits ne se dégrade plus depuis le début du printemps, elle ne s'est pas rétablie. Ainsi la production nouvelle de crédits dont le dynamisme avait déjà été altéré en 2022 (affaiblissement de la demande, contraction de l'offre) n'a pas réussi à vraiment rebondir, en dépit de la mensualisation du taux d'usure.

## PRÊTS À TAUX FIXE DU SECTEUR CONCURRENTIEL

		Taux moyens	Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans
Juin	2020	<b>1,27%</b>	1,09%	1,27%	1,52%
Décembre	2020	<b>1,17%</b>	0,97%	1,10%	1,35%
Juin	2021	<b>1,05%</b>	0,86%	0,99%	1,18%
Décembre	2021	<b>1,06%</b>	0,86%	0,99%	1,13%
Juin	2022	<b>1,52%</b>	1,36%	1,49%	1,59%
Décembre	2022	<b>2,35%</b>	2,14%	2,30%	2,42%
Juin	2023	<b>3,45%</b>	3,32%	3,51%	3,69%

Aussi, alors que depuis décembre 2022 le taux moyen a cru de 110 pdb sur l'ensemble du marché, l'augmentation a été de 109 pdb sur le marché des travaux (3.41 % en juin) et de 110 pdb sur celui du neuf (3.43 % en juin) et de l'ancien (3.47 % en juin).

Mais les taux des prêts restent tous très largement inférieurs à l'inflation : la situation est inédite depuis la fin des années 50, le taux d'intérêt réel sur les crédits immobiliers étant de ce fait largement négatif.

### PRÊTS DU SECTEUR CONCURRENTIEL - JUIN 2023

Taux moyens	Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans
<b>1er groupe</b>	<b>2,91</b>	<b>3,03</b>	<b>3,21</b>
<b>2ème groupe</b>	<b>3,26</b>	<b>3,46</b>	<b>3,67</b>
<b>3ème groupe</b>	<b>3,46</b>	<b>3,66</b>	<b>3,85</b>
<b>4ème groupe</b>	<b>3,66</b>	<b>3,91</b>	<b>4,03</b>
<b>Ensemble</b>	<b>3,32</b>	<b>3,51</b>	<b>3,69</b>

### DECEMBRE 2022

Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans
<b>1,78</b>	<b>2,01</b>	<b>2,12</b>
<b>2,06</b>	<b>2,25</b>	<b>2,40</b>
<b>2,26</b>	<b>2,42</b>	<b>2,53</b>
<b>2,41</b>	<b>2,56</b>	<b>2,66</b>
<b>2,14</b>	<b>2,30</b>	<b>2,42</b>

Toutes les catégories d'emprunteurs ont été concernées par l'augmentation des taux, quelle que soit le niveau de leurs revenus : avec par exemple + 113 pdb pour les emprunteurs avec 5 SMIC et plus, contre + 107 pdb pour les moins de 3 SMIC. En outre, compte tenu des revalorisations du taux d'usure, les emprunteurs du 4ème groupe qui ne présentent pas les meilleurs profils

(niveaux des revenus et de l'apport personnel, notamment) ont connu des augmentations de taux un peu plus rapides que celles des autres emprunteurs, sur les durées les plus longues : par exemple, pour des prêts à 25 ans, le taux proposé à ces emprunteurs a cru de 137 pdb contre 113 pdb sur des prêts à 15 ans accordés à des emprunteurs du 1er groupe<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Le 1<sup>er</sup> groupe rassemble les 25% d'emprunteurs dont le taux est le plus bas (valeurs des taux inférieures au 1<sup>er</sup> quartile, Q1). Et le 4<sup>ème</sup> groupe, les 25% d'emprunteurs dont le taux est le plus élevé (valeurs des taux supérieures au 3<sup>ème</sup> quartile, Q3). Le 2<sup>ème</sup>

groupe rassemble donc les 25% d'emprunteurs dont le taux est compris entre Q1 et la médiane. Et le 3<sup>ème</sup> groupe, les 25% d'emprunteurs dont le taux est compris entre la médiane et Q3.

## La durée des prêts bancaires accordés

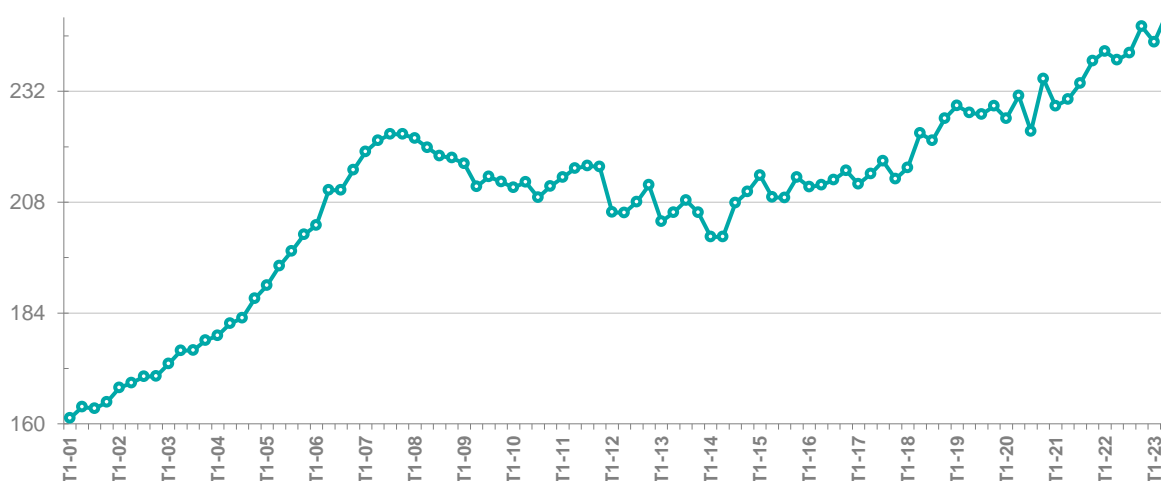
**Au 2ème trimestre 2023, la durée moyenne des prêts accordés était de 249 mois (262 mois pour l'accession dans le neuf et 263 mois pour l'accession dans l'ancien).**

L'allongement de la durée moyenne des crédits octroyés marque maintenant le pas. La durée s'établit néanmoins à un niveau rarement observé par le passé : alors que cette durée était de 13.6 ans en 2001 (163 mois), elle était de 20.7 ans en juin 2023. Mais une telle durée n'est plus suffisante pour compenser les conséquences de la hausse des prix des logements et des taux d'intérêt ou amortir l'impact du niveau des

taux d'apport personnel exigés sur les capacités d'emprunt des ménages. Et depuis plus d'un an, cette évolution des durées ne permet plus d'éviter un recul encore plus rapide de la production de crédit : la hausse des taux constatée depuis le début de l'année a largement altéré l'efficacité d'un allongement des durées pour contenir les taux d'effort des emprunteurs.

### LA DURÉE DES CRÉDITS IMMOBILIERS AUX PARTICULIERS (EN MOIS) ENSEMBLE DES MARCHÉS

Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA



D'ailleurs, l'impact de l'allongement de la durée moyenne sur la structure de la production marque maintenant le pas. Ainsi en juin 2023, 66.6 % des prêts bancaires à l'accession à la propriété ont été octroyés sur une durée comprise entre plus de 20 ans et 25 ans, contre 66.2 % au 1er trimestre,

alors qu'en 2019 (avant la mise en œuvre de la recommandation du HCSF) le poids relatif de cette tranche de durées s'établissait à 46.0 %. Dans le même temps, la part des prêts les plus courts (15 ans et moins) se stabilise à 14.0 % en juin (20.2 % en 2019).

### STRUCTURE DE LA PRODUCTION DURÉE DES PRÊTS À L'ACCESSION (EN ANNÉES)

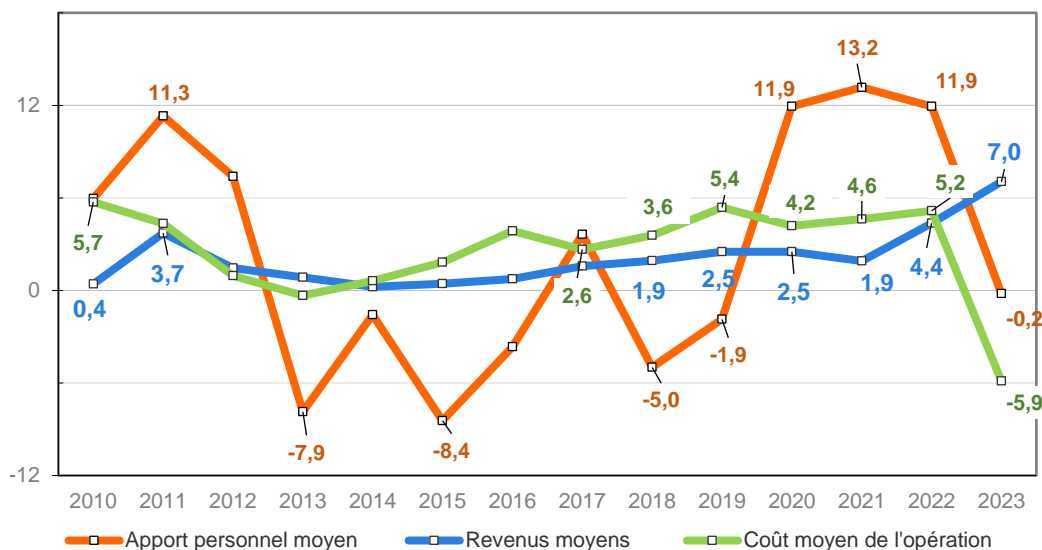
	10 ans et moins	Plus de 10 à 15 ans	Plus de 15 à 20 ans	Plus de 20 à 25 ans	Plus de 25 ans
<b>2019</b>	5,6	14,6	31,6	46,0	2,1
<b>2020</b>	5,3	13,5	33,0	47,0	1,3
<b>2021</b>	4,6	11,8	27,6	55,2	0,8
<b>2022</b>	3,9	10,2	22,7	62,5	0,7
<b>T1-2023</b>	4,1	9,8	19,3	66,2	0,5
<b>T2-2023</b>	4,8	9,4	19,0	66,5	0,3
<b>M6-2023</b>	4,7	9,3	19,1	66,6	0,4

Finalement, l'augmentation du taux moyen des crédits qui a réduit de 20.5 % la capacité d'emprunt des ménages depuis décembre 2021, a contribué à un recul de 10.2 % de cette capacité depuis janvier : un ménage qui pouvait emprunter 100 K€ à la fin de 2021, ne peut plus emprunter que 79.5 K€ en juin 2023. Alors que l'allongement de la durée des crédits octroyés qui avait encore permis de préserver en partie la capacité d'emprunt en

réduisant l'impact de la hausse des taux en 2022 ne permet plus d'amortir les nouvelles augmentations de taux : au total, compte tenu de cet allongement, un ménage pouvait emprunter 90 K€ en 2022 ; alors qu'en 2023 l'avantage différentiel imputable à des durées plus longues ne s'est guère accru (2 K€, comme en 2022), en juin un ménage ne peut emprunter que 81.5 K€.

## 2. Les conditions d'expression de la demande

### Le coût relatif des opérations immobilières financées par emprunt



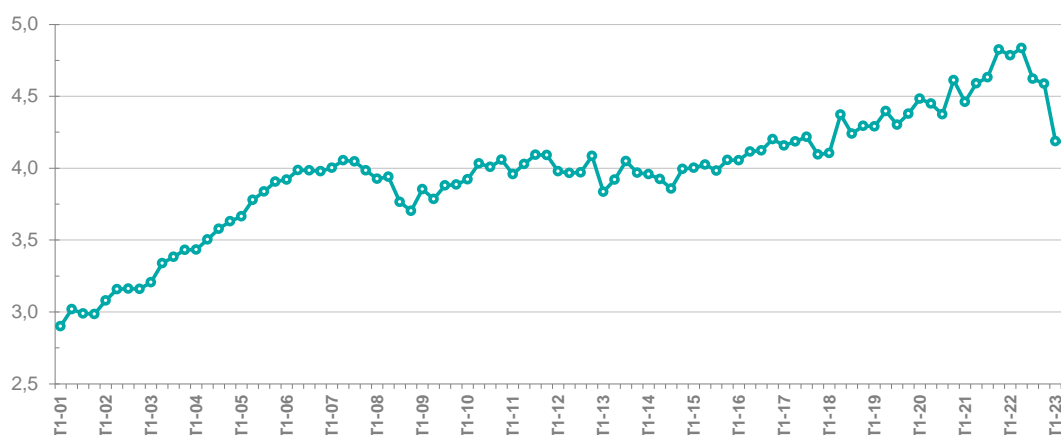
#### En 2022, les revenus des emprunteurs avaient cru nettement moins que l'inflation.

Depuis le début de 2023, ils s'élèvent à un rythme plus rapide qu'auparavant (+ 7.0 % pour le 1<sup>er</sup> semestre, en glissement annuel contre + 4.4 % en 2022). Néanmoins, le resserrement de l'accès au crédit et la contraction de l'offre bancaire provoquée par la dégradation de la rentabilité des nouveaux crédits, pèsent sur une demande fragilisée par la remontée des taux des crédits immobiliers : l'accès au marché devient donc de plus en plus difficile, aussi bien pour les emprunteurs modestes faiblement dotés en apport personnel, que pour les ménages plus aisés ne pouvant plus disposer d'un apport suffisant au regard des prix pratiqués dans nombre de grandes

agglomérations. Tous les ménages sont maintenant contraints à l'abandon de projets, des plus modestes aux plus ambitieux (surface et qualité des biens, localisation, ...) : le coût des opérations réalisées recule donc après une augmentation soutenue jusqu'alors (- 5.9 % pour le 1<sup>er</sup> semestre, en glissement annuel, contre + 5.2 % en 2022). Ainsi le coût relatif diminue rapidement : 4.2 années de revenus au 2<sup>ème</sup> trimestre 2023, contre 4.8 années de revenus il y a un an à la même époque. Le coût relatif est donc revenu à son niveau de l'automne 2017, mais sans que cela ne permette aux marchés de rebondir : soulignant, si besoin en était, qu'un recul des valeurs ne peut à lui seul permettre à la demande de se redresser.

## LE COÛT RELATIF DES OPÉRATIONS (EN ANNÉES DE REVENUS) ENSEMBLE DES MARCHÉS

Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA



Dans le même temps, après plusieurs années d'augmentation rapide, le niveau de l'apport personnel recule doucement (- 0.2 % pour le 1<sup>er</sup> semestre, en glissement annuel, contre + 11.9 % en 2022). Le retrait du marché d'emprunteurs aisés amplifie ce ralentissement. Néanmoins, les taux d'apport des ménages ont fortement cru depuis 2019. Et cette évolution pèse sur le dynamisme du marché des crédits et illustre les difficultés de réalisation des projets immobiliers par de très nombreux ménages, par ceux dont l'apport personnel est désormais jugé

insuffisant, ainsi que par des ménages qui auparavant auraient acheté dans des villes chères et convoitées : au 2<sup>ème</sup> trimestre 2023, le niveau de l'apport personnel moyen était de 49.7 % supérieur à son niveau du 4<sup>ème</sup> trimestre 2019, lorsque le marché était au zénith et les exigences concernant l'apport au plus bas ; ce qui correspond en moyenne à un supplément d'apport représentant plus de 4 mois de revenus, mais de près de 8 mois de revenus pour un emprunteur disposant de moins de 3 SMIC et de seulement 1.5 mois pour un emprunteur avec 5 SMIC et plus.

## L'indicateur de solvabilité de la demande réalisée

Pourtant, alors que la hausse des prix des logements se poursuit et que les taux des crédits augmentent rapidement, l'indicateur de solvabilité de la demande paraît se ressaisir : en effet, les nouveaux emprunteurs recourent moins au crédit immobilier que par le passé (- 7.7 % pour le 1<sup>er</sup> semestre, en

glissement annuel, contre + 3.7 % en 2022). Et comme le coût relatif s'est nettement replié, l'indicateur de solvabilité peut mécaniquement se redresser, mais sans que cela annonce la reprise des marchés.

## L'INDICATEUR DE SOLVABILITÉ DE LA DEMANDE (BASE 100 EN 2020) ENSEMBLE DES MARCHÉS

Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA



### 3. L'activité du marché des crédits

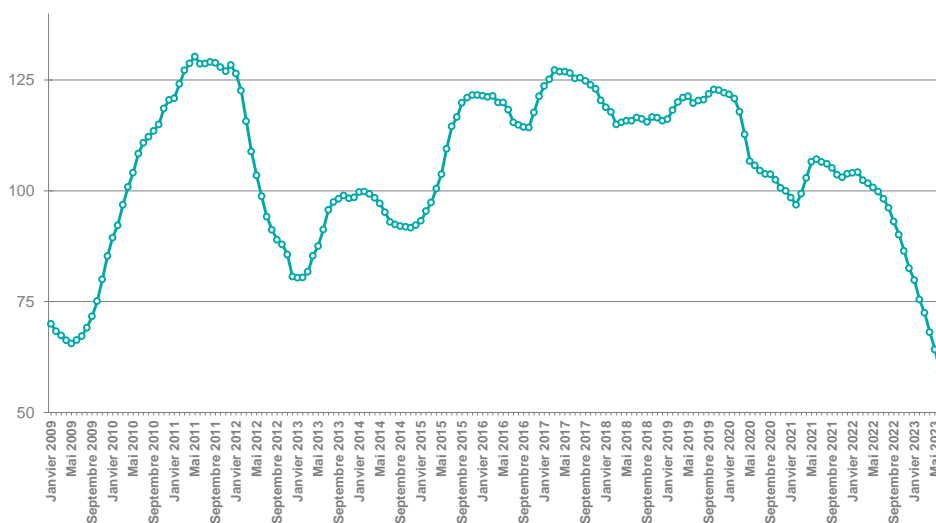
Le relèvement du taux d'usure intervenu à compter du 1er janvier 2023 avait permis une hausse sensible du taux des crédits, mais une nouvelle augmentation des taux de la BCE a alors obéré le rétablissement des taux de rentabilité des nouveaux crédits octroyés. La mensualisation du taux d'usure mise en œuvre à partir du 1er février s'est aussi accompagnée d'une augmentation sensible du taux des crédits, mais comme la BCE a encore accru ses taux d'intervention, l'effet escompté de cette mensualisation sur le niveau de la production a fait long feu. En revanche, la dégradation de la solvabilité de la demande provoquée par l'augmentation du taux des crédits a eu un impact négatif certain. Dans ces conditions, après un 2nd semestre 2022 marqué par une dégradation de plus en plus prononcée du marché des crédits immobiliers, la production recule toujours, comme d'ailleurs le nombre

de prêts accordés : avec à fin juin 2023, une chute de la production mesurée en niveau trimestriel glissant de 51.2 %, en glissement annuel, et de 51.9 % pour le nombre de prêts.

Une telle chute de la production est plus prononcée que celle observée durant l'automne 2008, au plus profond de la crise financière internationale venue des Etats-Unis, ou pendant le 1er confinement, en raison de la durée de cette baisse d'activité qui n'épargne aucun des secteurs de l'immobilier résidentiel. En outre, elle intervient à une période de l'année qui habituellement bénéficie pleinement du renouveau de la demande, après des mois d'hiver assez ternes : mais cette année, la dynamique du marché du crédit est orientée à la récession.

**INDICATEUR D'ACTIVITÉ : NOMBRE DE PRÊTS ACCORDÉS / ENSEMBLE DES MARCHÉS  
NIVEAU ANNUEL GLISSANT (BASE 100 EN 2020)**

Source: L'Observatoire Crédit Logement/CSA



Dans ces conditions, la production de crédits mesurée à fin juin 2023 en niveau annuel glissant était en baisse de 41.0 %, en glissement annuel (contre

- 5,3 % il y a un an à la même époque) et le nombre de prêts accordés reculait de 40.9 % (- 6.8 % il y a un an à la même époque).

# LES SPÉCIFICITÉS DES MARCHÉS

## Le marché du neuf

### LE COÛT RELATIF DES OPÉRATIONS (EN ANNÉES DE REVENUS): MARCHÉ DU NEUF

Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA



### Le coût des opérations réalisées dans le neuf recule lentement sur un marché en récession.

Après une année 2022 durant laquelle la tension sur les prix a été vive (- 1.3 % pour le 1er semestre, en glissement annuel, contre + 6.0 % en 2022). Et, sur un marché en dépression, les revenus des ménages qui effectuent encore ces opérations augmentent de plus en plus rapidement (+ 7.1 % pour le 1<sup>er</sup> semestre, en glissement annuel, contre + 5.0 % en 2022). Au fil des mois, les emprunteurs faiblement dotés en apport personnel et/ou dont le niveau de leurs revenus ne leur permet plus de satisfaire aux exigences de taux d'effort imposées par les autorités de contrôle des banques rencontrent des difficultés pour accéder au crédit : la structure de la demande se transforme. D'autant que la demande des candidats à l'accession adressée à des constructeurs de maisons individuelles ou à des promoteurs se heurte à la contraction de leur offre présentée sur le marché, alors que la production de PTZ poursuit sa dégradation. Dans ces conditions, le coût relatif recule pour s'établir à 5.1 années de revenus en juin, contre 5.6 années de revenus il y a un an à la même époque.

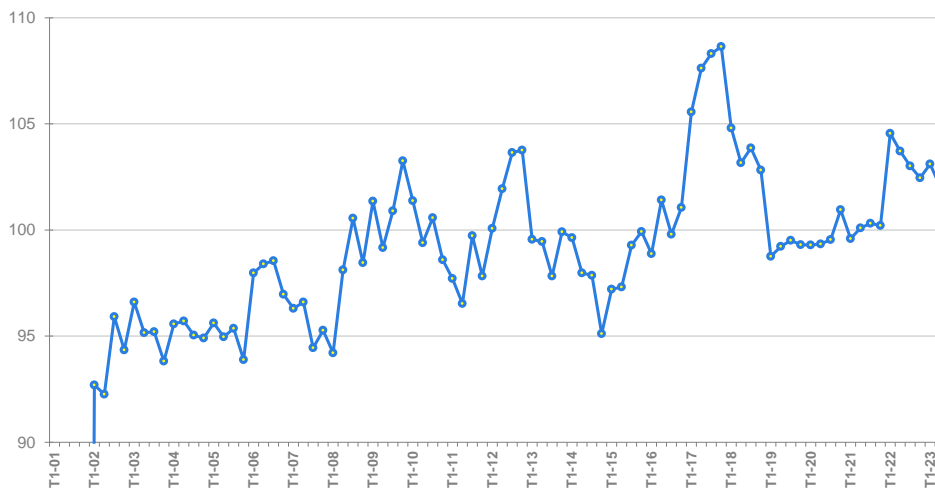
Dans le même temps, la progression du niveau de l'apport personnel mobilisé par les emprunteurs ralentit (+ 7.4 % pour le 1er semestre, en glissement annuel, après + 16.4 % en 2022) : mais depuis la fin de l'année 2019, le niveau de l'apport personnel moyen a progressé fortement (+ 48.1 %, soit + 21.7 K€), illustrant les difficultés d'accès au marché d'une large part des candidats à l'achat d'un logement neuf.

Pourtant l'indicateur de solvabilité, déjà affecté par la détérioration des dispositifs publics de soutien de la demande, se dégrade maintenant sous l'effet d'une augmentation rapide des prix des logements neufs et de la remontée des taux des crédits immobiliers. La transformation du marché, avec notamment le repli de la part des clientèles les moins bien dotées en apport personnel, n'est plus suffisante pour contrebalancer les facteurs de dégradation de la solvabilité de la demande.



## L'INDICATEUR DE SOLVABILITÉ DE LA DEMANDE: MARCHÉ DU NEUF

Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA



### Dans le contexte d'une stricte application des recommandations du HCSF, le nombre de prêts accordés au secteur du neuf s'était affaibli dès le début de l'année 2022.

La montée des incertitudes (inflation, pouvoir d'achat) avait commencé à fortement peser sur le moral des ménages, alors que le déclenchement de la guerre en Ukraine a un peu plus déstabilisé la demande. Et en dépit d'acheteurs disposant d'un apport personnel plus important mais achetant des logements plus coûteux (meilleure localisation et qualité supérieure), la production de crédits avait aussi commencé à reculer rapidement. Durant l'été 2022, le recul de l'activité s'est amplifié : la dégradation rapide de la rentabilité des nouveaux prêts a été à l'origine d'une contraction de l'offre bancaire qui s'est surajoutée à la dépression de la demande déjà à l'œuvre. Avec comme conséquence, une diminution rapide du nombre de maisons individuelles vendues par les constructeurs et une chute des commercialisations de promoteurs

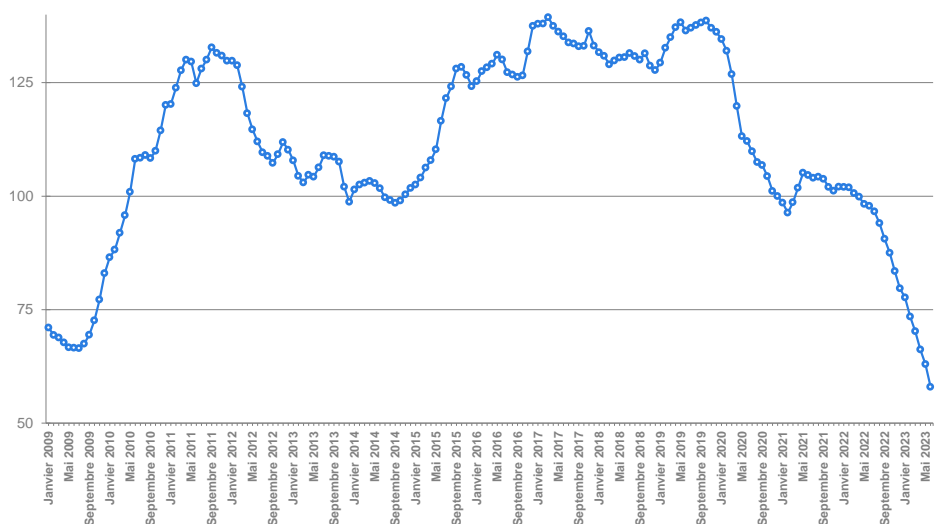
immobiliers. Et depuis, le marché ne s'est pas vraiment ressaisi, en dépit de la mensualisation du taux d'usure intervenue en février 2023.

La production de crédits mesurée en niveau trimestriel glissant a donc continué à reculer : avec en juin 2023, - 49.9 %, en glissement annuel. Comme d'ailleurs le nombre de prêts accordés : avec - 49.2 %, en glissement annuel.

Et comme pour l'ensemble du marché, l'activité mesurée en niveau annuel glissant recule maintenant rapidement : avec en juin, - 40.8 % en glissement annuel pour la production (- 3.1 % il y a un an à la même époque) et - 40.7 % pour le nombre de prêts bancaires accordés (- 6.5 % il y a un an).

## L'INDICATEUR D'ACTIVITÉ : NOMBRE DE PRÊTS ACCORDÉS / MARCHÉ DU NEUF NIVEAU ANNUEL GLISSANT (BASE 100 EN 2020)

Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA



# Le marché de l'ancien

## LE COÛT RELATIF DES OPÉRATIONS (EN ANNÉES DE REVENUS): MARCHÉ DE L'ANCIEN

Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA



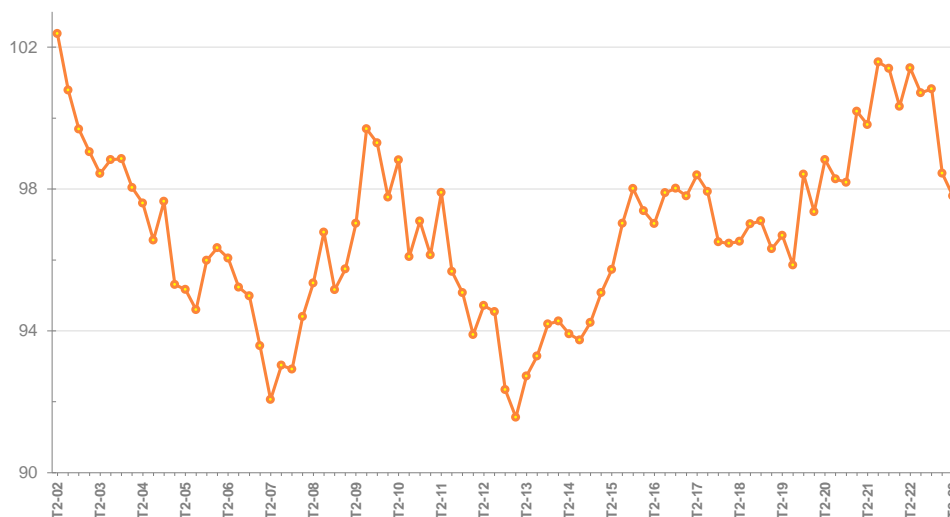
**Depuis le début de l'année 2022, les difficultés d'accès au crédit se sont renforcées pour de nombreux candidats à l'acquisition d'un logement ancien (stricte application de la recommandation du HCSF et remontée des taux d'intérêt).**

Aussi sur un marché de l'ancien sans vigueur, où la demande peine à finaliser ses projets d'achat, la pression sur le coût des opérations s'est relâchée depuis le début de 2023, après les tensions de ces dernières années (- 4.4 % pour le 1er semestre, en glissement annuel, après + 4.1 % en 2022). Mais les revenus des ménages qui entrent sur le marché augmentent rapidement, comme sur le marché du neuf (+ 7.9 % pour le 1er semestre, en glissement annuel, après + 4.1 % en 2022). Aussi le coût relatif des opérations réalisées recule nettement : 4.8 années de revenus au 2ème trimestre, contre 5.5 années de revenus il y a un an à la même époque.

Dans le même temps, le niveau de l'apport personnel s'élève toujours, mais moins rapidement que par le passé (+ 2.3 % pour le 1er semestre, en glissement annuel, après + 10.4 % en 2022). Depuis 2019 l'apport moyen s'est accru de 47.9 % (+ 25.0 K€), suivant la recommandation du HCSF : il était descendu à des niveaux exceptionnellement bas jusqu'en décembre 2019, permettant au marché de se développer comme jamais, grâce à l'arrivée sur le marché de ménages jeunes ou modestes.

## L'INDICATEUR DE SOLVABILITÉ DE LA DEMANDE: MARCHÉ DE L'ANCIEN

Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA

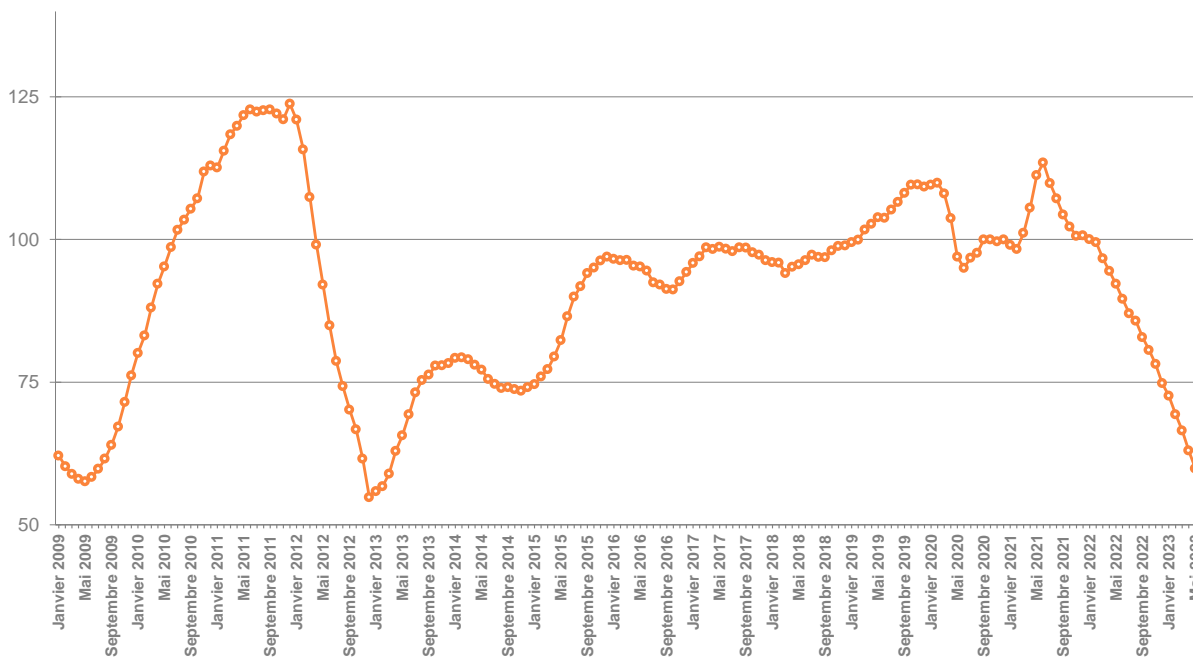


Pourtant, l'indicateur de solvabilité de la demande hésite toujours, après avoir nettement reculé jusqu'à l'automne 2022, en réponse à une hausse des prix des logements qui persiste et à l'augmentation des taux des crédits qui se renforce.

L'indicateur ne bénéficie donc pas de la transformation du marché et donc de l'accroissement de la part des ménages bien dotés en apport personnel.

### L'INDICATEUR D'ACTIVITÉ : NOMBRE DE PRÊTS ACCORDÉS / MARCHÉ DE L'ANCIEN NIVEAU ANNUEL GLISSANT (BASE 100 EN 2020)

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Comme sur le marché du neuf, dès le début de 2022, avec la stricte application des recommandations du HCSF et la montée des incertitudes, puis avec le déclenchement de la guerre en Ukraine, le nombre de prêts accordés s'est nettement affaibli. Et à partir du début de l'été, la baisse de l'activité est devenue plus rapide : la détérioration de la profitabilité des nouveaux prêts est à l'origine d'une nette contraction de l'offre bancaire qui s'est surajoutée à la dépression de la demande déjà à l'œuvre. Le relèvement du taux d'usure intervenue à trois reprises depuis le début de 2023 n'a pas permis d'inverser cette tendance récessive : et comme sur le marché du neuf, la

production de crédits mesurée en niveau trimestriel glissant recule toujours, avec - 50.2 % à la fin juin, en glissement annuel. La diminution du nombre de prêts ayant été tout aussi rapide : avec - 48.2 %, en glissement annuel.

Et comme pour l'ensemble du marché, l'activité mesurée en niveau annuel glissant recule rapidement : avec en juin, - 39.9 % en glissement annuel pour la production (contre - 14.7 % il y a un an à la même époque) et - 38.5 % pour le nombre de prêts bancaires accordés (contre - 21.0 % il y a un an à la même époque).

[www.observatoirecreditlogement.fr](http://www.observatoirecreditlogement.fr)