



TABLEAU DE BORD
TRIMESTRIEL

3^{ème}
TRIMESTRE
2023

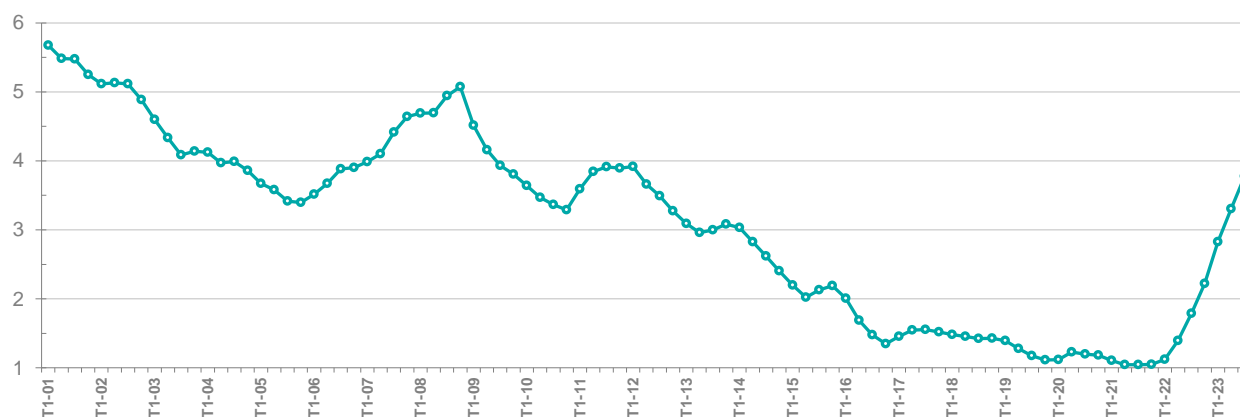
L'ENSEMBLE DES MARCHÉS

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 3ème trimestre 2023, le taux moyen des crédits du secteur concurrentiel (hors assurance et coût des sûretés) s'est établi à 3.77 % (3.77 % pour l'accession dans le neuf et 3.80 % pour l'accession dans l'ancien).

La remontée du taux moyen des crédits se poursuit depuis le début de l'année et elle n'a pas ralenti durant l'été. La hausse est même plus soutenue qu'en 2022, à la même époque. Sur les 9 premiers mois de 2023, elle est ainsi presque deux fois plus forte que l'année dernière (+ 163 points de base - pdb-, contre + 84 pdb). Les revalorisations mensuelles du taux d'usure constatées depuis janvier sont en effet rapides et elles favorisent un relèvement prononcé du taux des crédits. Confrontés à une nette progression du coût des ressources permettant de financer la production de crédits immobiliers (notamment, un relèvement du principal taux de refinancement de la BCE, de 2.50 % fin décembre 2022 à 4.50 % fin septembre 2023), les établissements bancaires peuvent en effet augmenter les taux des crédits accordés afin d'éviter une trop forte dégradation de la rentabilité des nouveaux crédits et faire face à la nécessité de « marger » sur la production, comme les autorités monétaires leur imposent.

Ainsi sur les prêts immobiliers à 25 ans accordés en septembre, les taux dépassaient 4.15 % pour les ¾ des

emprunteurs (la moitié des emprunteurs pour les prêts à 20 ans), pouvant même aller au-delà de 4.57 % pour les emprunteurs les moins bien dotés en apport personnel (voire 4.95 % pour 1/8ème des emprunteurs sur 25 ans et jusqu'à 5.15 % au maximum). Alors que pour la moitié des emprunteurs (y compris ceux disposant d'un apport personnel plus conséquent), la barrière des 4.15 % est nettement franchie (et même celle des 3.95 % pour les 2/3 des emprunteurs), même sur des durées de 15 ans. Il faut revenir au printemps 2011 pour observer une configuration de taux comparable.

Dans ces conditions, la rentabilité des nouveaux crédits se relève lentement depuis juin dernier. Certes, la production nouvelle de crédits dont le dynamisme avait été altéré en 2022 par la dégradation de cette rentabilité ne parvient pas encore à se relever rapidement : néanmoins elle n'a que modérément reculé durant le 3ème trimestre, alors qu'habituellement elle fléchit parfois fortement au cœur de l'été.

PRÊTS À TAUX FIXE DU SECTEUR CONCURRENTIEL

		Taux moyens	Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans
Septembre	2020	1,21%	1,02%	1,19%	1,46%
Décembre	2020	1,17%	0,97%	1,10%	1,35%
Septembre	2021	1,04%	0,87%	0,99%	1,16%
Décembre	2021	1,06%	0,86%	0,99%	1,13%
Septembre	2022	1,90%	1,74%	1,88%	1,98%
Décembre	2022	2,35%	2,14%	2,30%	2,42%
Septembre	2023	3,98%	3,81%	4,04%	4,18%

Aussi, alors que depuis décembre 2022 le taux moyen a cru de 163 pdb sur l'ensemble du marché, l'augmentation a été de 165 pdb sur le marché des travaux (3.97 % en septembre), de 160 pdb sur celui de l'ancien (3.97 % en septembre) et de 170 pdb sur

celui du neuf (4.03 % en septembre). 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 - SEPTEMBRE 2023

DECEMBRE 2022

Taux moyens en %	Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans	Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans
1er groupe	3,32	3,54	3,68	1,78	2,01	2,12
2ème groupe	3,79	3,93	4,16	2,06	2,25	2,40
3ème groupe	3,95	4,18	4,34	2,26	2,42	2,53
4ème groupe	4,20	4,46	4,57	2,41	2,56	2,66
Ensemble	3,81	4,04	4,18	2,14	2,30	2,42

Toutes les catégories d'emprunteurs ont été concernées par l'augmentation des taux, quel que soit le niveau de leurs revenus : avec par exemple + 163 pdb pour les moins de 3 SMIC (4.01 % en septembre) et + 158 pdb pour les emprunteurs avec 5 SMIC et plus (3.89 % en septembre). 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 191 pdb contre de 154 pdb sur des prêts à 15 ans accordés à des emprunteurs du 1er groupe¹.

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

Le 2^{ème} groupe rassemble donc les 25% d'emprunteurs dont le taux est compris entre Q1 et la médiane. Et le 3^{ème} groupe, les 25% d'emprunteurs dont le taux est compris entre la médiane et Q3.

La durée des prêts bancaires accordés

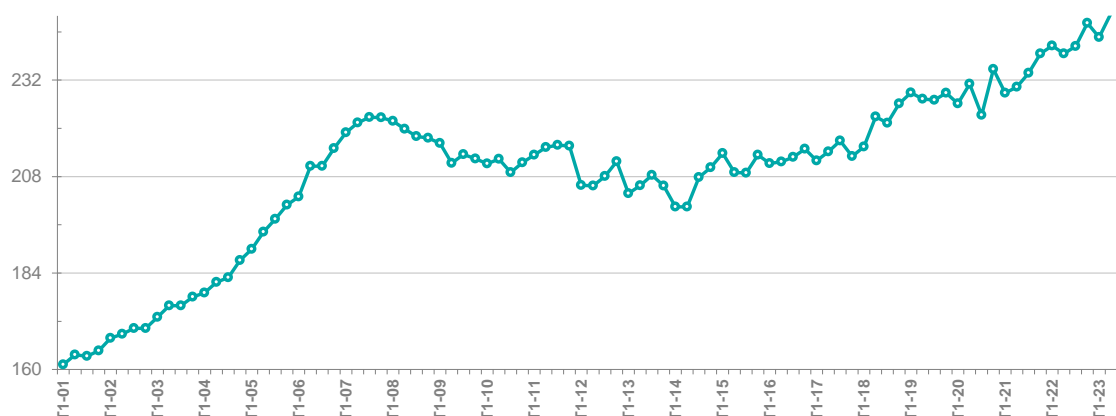
Au 3^{ème} trimestre 2023, la durée moyenne des prêts accordés était de 249 mois (266 mois pour l'accession dans le neuf et 260 mois pour l'accession dans l'ancien).

La durée moyenne des crédits octroyés est stable depuis le printemps dernier. Elle s'établit néanmoins à un niveau rarement observé par le passé (20.7 ans, contre 13.6 ans en 2001). 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. De plus, la hausse des taux des crédits neutralise l'avantage d'un allongement des durées pour la plupart des emprunteurs cherchant à alléger leur taux d'effort.

Ainsi, la seule augmentation du taux moyen des crédits a réduit de 16.7 % la capacité d'emprunt des ménages depuis décembre 2022 : un ménage qui pouvait emprunter 100 K€ à la fin de 2022, ne peut plus emprunter que 83.3 K€ en septembre 2023. L'allongement de la durée des crédits octroyés constatée entre 2019 et 2022 avait permis de préserver 95 % de la capacité d'emprunt de 2019 en réduisant l'impact de la hausse des taux intervenue en 2022 : la stabilisation de la durée constatée depuis plusieurs mois ne permet plus d'amortir les augmentations de taux de l'année 2023.

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

Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA



D'ailleurs, la stabilisation de la durée moyenne se répercute maintenant sur la structure de la production. Ainsi en septembre 2023, 64.1 % 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 65.7 % au 1^{er} trimestre :

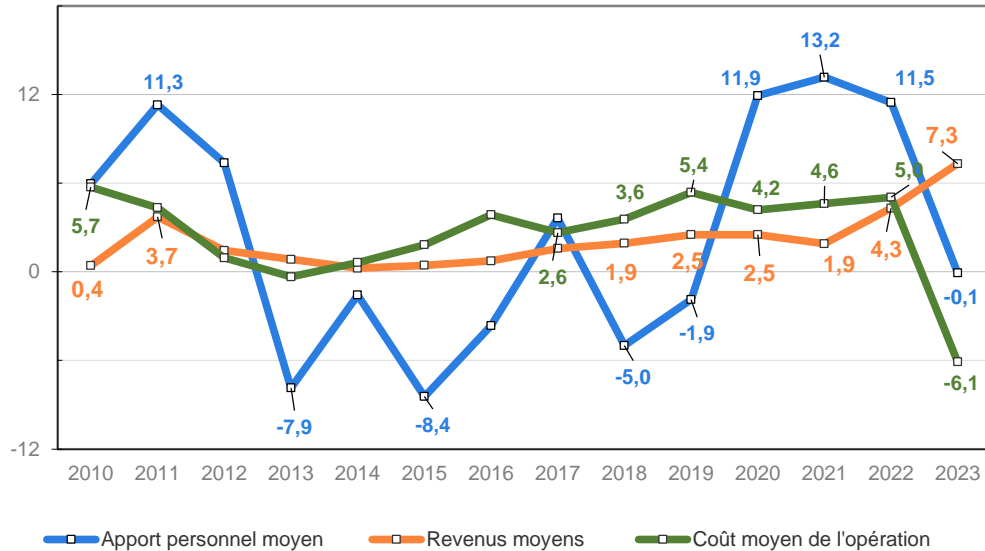
néanmoins, en 2019 (avant la mise en œuvre de la recommandation du HCSF) le poids relatif de cette tranche de durées s'établissait à 46.0 %. Dans le même temps, la part des prêts les plus courts (15 ans et moins) se relève nettement, à 15.8 % en septembre, contre 14.2 % au 1^{er} trimestre (20.2 % en 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
2019	5,6	14,6	31,6	46,0	2,1
2020	5,3	13,5	33,0	47,0	1,3
2021	4,6	11,8	27,6	55,2	0,8
2022	3,9	10,2	22,7	62,5	0,7
T1-2023	4,2	10,0	19,4	65,7	0,7
T2-2023	5,0	9,9	19,2	65,4	0,5
T3-2023	5,5	10,1	19,4	64,8	0,3
M9-2023	5,7	10,1	19,8	64,1	0,3

2. Les conditions d'expression de la demande

Le coût relatif des opérations immobilières financées par emprunt



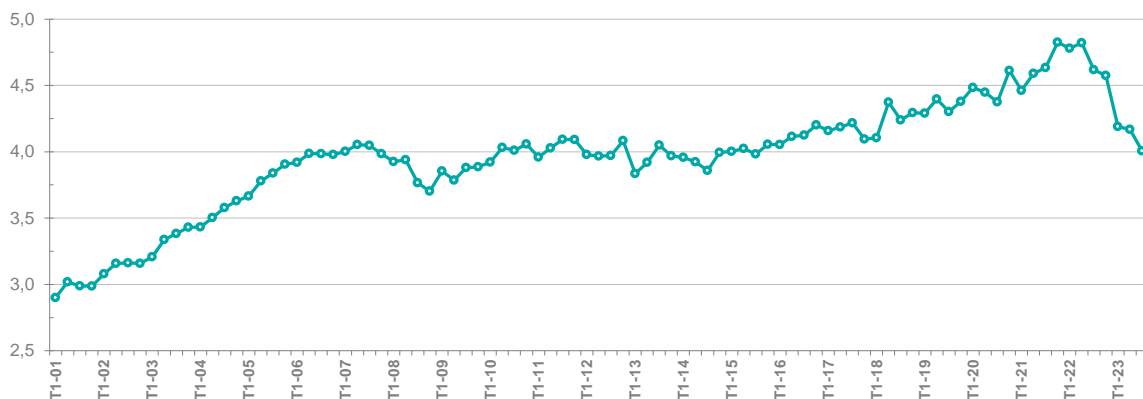
En 2022, les revenus des emprunteurs avaient cru nettement moins que l'inflation.

Depuis le début de 2023, ils s'élèvent à un rythme plus rapide qu'auparavant (+ 7.3 % pour les 9 premiers mois de l'année, en glissement annuel contre + 4.3 % en 2022). Le resserrement de l'accès au crédit a en effet pesé sur une demande fragilisée par la remontée des taux d'intérêt : l'accès au marché est devenu plus difficile, pour les emprunteurs modestes faiblement dotés en apport personnel, comme pour les ménages plus aisés ne pouvant plus disposer d'un apport suffisant au regard des prix pratiqués dans nombre de grandes agglomérations. Nombre de ménages sont maintenant contraints à l'abandon de projets, des plus modestes aux plus ambitieux (surface et qualité des biens, localisation, ...) ; beaucoup choisissent cependant de

délocaliser leur demande vers des lieux d'habitation où les prix des logements seront moins élevés, alors que d'autres préfèrent réduire la taille (surface, nombre de pièces) et la qualité (étiquette énergétique, environnement, ...) du bien acheté : le coût des opérations réalisées recule donc après une augmentation soutenue jusqu'alors (- 6.1 % pour les 9 premiers mois de l'année, en glissement annuel, contre + 5.0 % en 2022). Ainsi le coût relatif diminue fortement : 4.1 années de revenus en septembre 2023, contre 4.7 années de revenus il y a un an à la même époque. Le coût relatif est donc revenu à son niveau du 1er trimestre 2015, mais sans que cela ne permette aux marchés de rebondir : cette baisse du coût relatif est pourtant équivalente à un recul des prix de l'immobilier de 12.5 %, mais sans que la demande ne se redresse.

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 (- 0.1 % pour le 3ème semestre, en glissement annuel, contre + 11.5 % 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 3ème trimestre 2023, le taux d'apport personnel

moyen était de 50.4 % supérieur à son niveau du 4ème 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. En outre, cette évolution de l'apport personnel qui a contribué autant à la dégradation du marché que la hausse des taux a eu un impact dépressif sur la demande 4 fois plus important que la hausse des taux des crédits depuis décembre 2021.

L'indicateur de solvabilité de la demande réalisée

Ainsi, 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 confirme son repli, au-delà des fluctuations constatées d'un mois sur l'autre : et cela, même si les nouveaux emprunteurs recourent moins au crédit

immobilier que par le passé (- 8.0 % pour les 9 premiers mois de l'année, en glissement annuel, contre + 3.7 % en 2022), autant en raison de la réalisation de projets moins coûteux que par le passé que du niveau des apports personnels mobilisés.

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

Les relèvements du taux d'usure ont facilité une hausse sensible du taux des crédits qui aurait pu permettre le rétablissement de la profitabilité des nouveaux crédits octroyés et atténuer la contraction de l'offre bancaire. Mais les augmentations régulières des taux de la BCE ont contrarié un relèvement rapide de la profitabilité de la production nouvelle. L'effet de la mensualisation du taux d'usure sur le niveau de la production n'a donc pas été à la hauteur des espérances. D'autant que la dégradation de la solvabilité de la demande provoquée par la hausse du taux des crédits a eu un impact négatif certain.

Néanmoins, la profitabilité se rétablit lentement depuis juin dernier. Et durant le 3^{ème} trimestre, l'activité du marché des crédits a relativement bien résisté, mieux que les années précédentes. A l'habitude, cette période de l'année enregistre en effet un repli de la demande : par exemple durant le 3^{ème} trimestre 2019, lorsque le marché des crédits immobiliers aux particuliers était en pleine forme et avant la recommandation du HCSF, l'activité avait fléchi par rapport à celle du 2^{ème} trimestre (- 16.8 % pour la production et - 14.2 % pour le nombre de prêts accordés, en glissement trimestriel - GT -). Une telle évolution saisonnière qui se constatait durant les années de fonctionnement normal du marché avait cédé la place à une chute de l'activité en 2022 (- 30.6 % pour la production et - 32.6 % pour le nombre de prêts accordés, en GT). Mais cette année, le

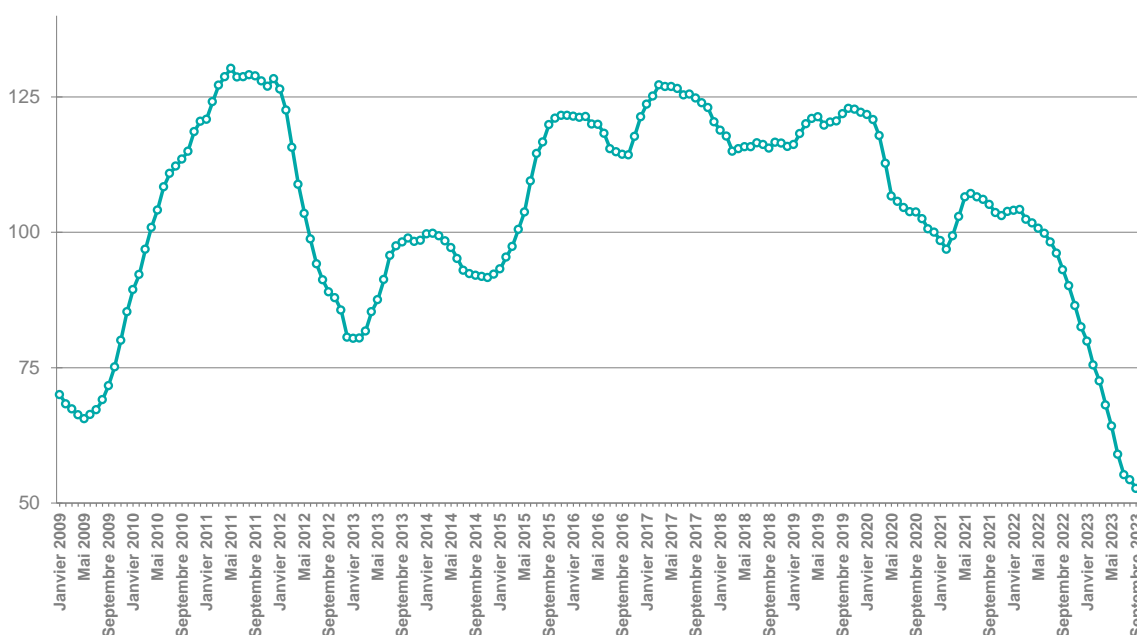
repli a été moindre qu'à l'habitude (- 11.5 % pour la production et - 10.2 % pour le nombre de prêts accordés, en GT) et nettement moins prononcé que l'année dernière.

L'horizon du marché semble donc s'éclaircir, en réponse à la remontée de la profitabilité de la production nouvelle. Mais la reprise sera lente et hésitante, tant que l'accès au crédit n'aura pas été desserré par la Banque de France. D'ailleurs, la production de crédits mesurée à fin septembre en niveau trimestriel glissant recule de 37.8 % en glissement annuel (- 51.2 % en juin dernier) et le nombre de prêts accordés, de 36.0 % (- 51.9 % en juin dernier).

Mais compte tenu des évolutions constatées en début d'année, la production de crédits mesurée à fin septembre 2023 en niveau annuel glissant était en baisse de 44.0 %, en glissement annuel et le nombre de prêts accordés reculait de 43.4 %. Une telle chute de la production reste plus prononcée que celle observée durant l'automne 2008, au plus profond de la crise financière internationale venue des Etats-Unis, ou pendant le 1^{er} confinement, en raison de la durée de cette baisse d'activité qui n'épargne aucun des secteurs de l'immobilier résidentiel : en l'absence d'un choc extérieur au marché lui-même, la perte de dynamisme provoquée par la mise en œuvre du rationnement du crédit est remarquable.

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

Source: L'Observatoire Crédit Logement/CSA



LES SPÉCIFICITÉS DES MARCHÉS

Le marché du neuf

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

Après une année 2022 durant laquelle la tension sur les prix avait été vive (- 2.4 % pour les 9 premiers mois de l'année, en glissement annuel, contre + 6.0 % en 2022). Et sur un marché en dépression, les revenus des ménages qui effectuent encore ces opérations augmentent toujours très rapidement (+ 6.5 % pour les 9 premiers mois de l'année, 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 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 l'offre nouvelle présentée sur le marché, alors que la production de PTZ poursuit sa dégradation. Dans ces conditions, le coût relatif recule pour s'établir à 4.9 années de revenus en septembre, 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 nettement (+ 2.7 % pour les 9 premiers mois de l'année, en glissement annuel, après + 16.0 % en 2022) : mais depuis la fin de l'année 2019, le niveau de l'apport personnel moyen a progressé fortement (+ 45.8 % au total), illustrant les difficultés d'accès au marché d'une large part des candidats à l'achat d'un logement neuf.

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

Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA

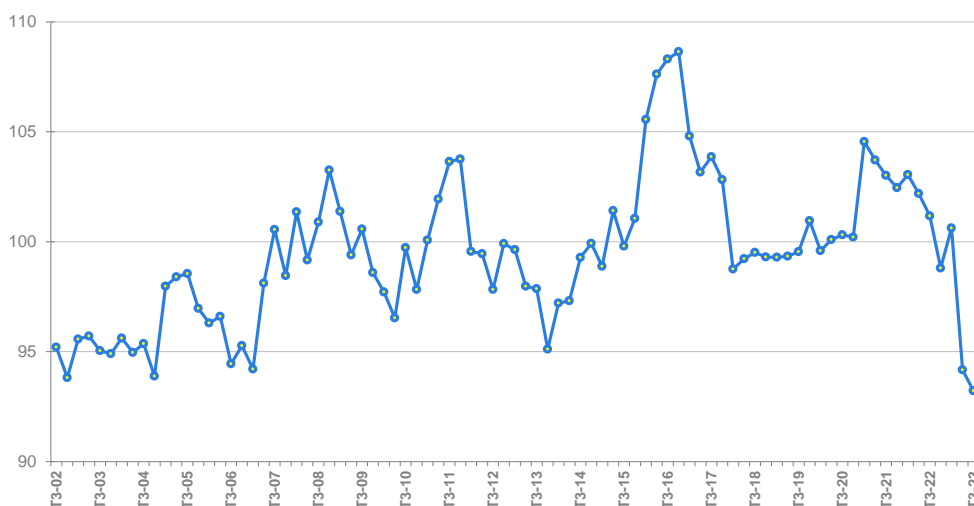


Aussi l'indicateur de solvabilité, déjà affecté par la détérioration des dispositifs publics de soutien de la demande, s'est dégradé sous l'effet de la remontée des taux des crédits immobiliers et du niveau actuel des prix des logements neufs. La transformation du marché, avec notamment le repli de la 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 est d'ailleurs, maintenant, à son niveau le plus bas de ces 20 dernières années

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 neuf s'était affaibli dès le début de l'année 2022 : d'autant que l'environnement économique et financier du marché n'était guère favorable à une demande fragilisée par la montée des incertitudes (inflation, pouvoir d'achat), un moral des ménages en berne et le déclenchement de la guerre en Ukraine. Et en dépit d'acheteurs disposant d'un apport personnel plus important, donc a priori moins exposés aux turbulences de la conjoncture, 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

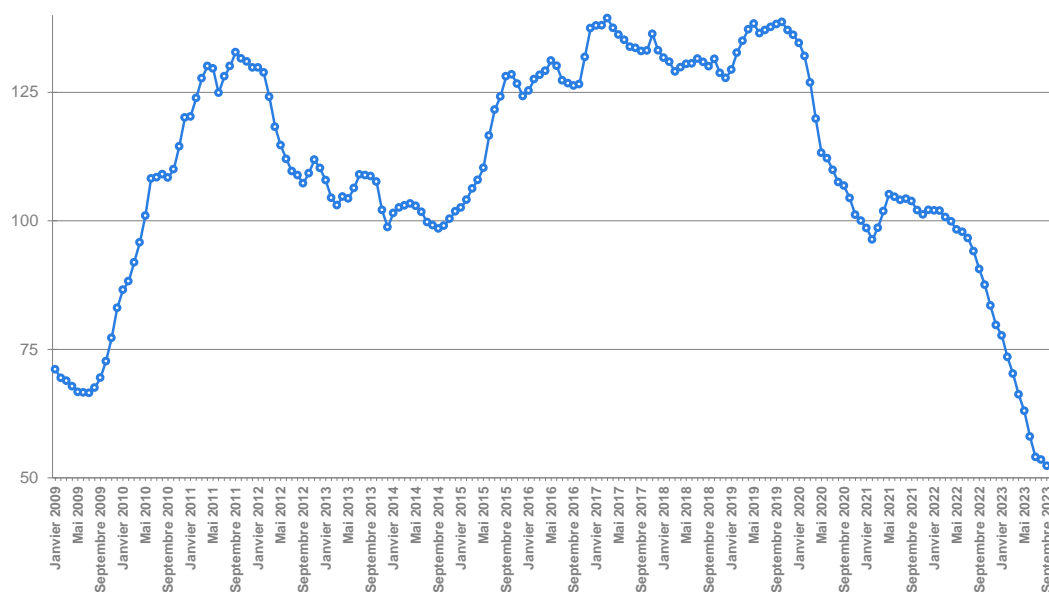
immobiliers. Et durant le 1er semestre 2023, le marché ne s'est pas vraiment ressaisi, en dépit de la mensualisation du taux d'usure intervenue en février 2023.

Mais depuis le mois de juin 2023, le marché des crédits au neuf ne se dégrade plus aussi rapidement que par le passé. Et en septembre, la production de crédits mesurée en niveau trimestriel glissant a diminué de 37.5 % en glissement annuel (contre - 49.9 % fin juin) : comme d'ailleurs le nombre de prêts accordés, avec - 33.6 % en glissement annuel (contre - 49.2 % en juin).

Néanmoins, et comme pour l'ensemble du marché, l'activité mesurée en niveau annuel glissant baisse toujours rapidement : avec en septembre, - 43.9 % en glissement annuel pour la production de crédits et - 42.3 % pour le nombre de prêts bancaires accordés.

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

Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA



Dès 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 en récession, 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 (- 5.7 % pour les 9 premiers mois de l'année, en glissement annuel, après + 3.9 % en 2022). Mais les revenus des ménages qui entrent sur le marché augmentent rapidement, comme sur le marché du neuf (+ 8.0 % pour les 9 premiers mois de l'année, en glissement annuel, après + 4.0 % en 2022). Aussi le coût relatif des opérations réalisées recule nettement, à 4.5 années de revenus en

septembre 2023, contre 5.3 années de revenus il y a un an à la même époque : et pourtant, cette baisse des prix des logements anciens qui est équivalente à un recul de 14.2 % sur un an n'a pas permis un rebond d'activité.

Dans le même temps, le niveau de l'apport personnel s'élève toujours, mais moins rapidement que par le passé (+ 1.0 % pour les 9 premiers mois de l'année, en glissement annuel, après + 9.9 % en 2022). Depuis 2019, l'apport moyen s'est néanmoins accru de 40.6 %, suivant en cela la recommandation du HCSF et après être descendu à des niveaux exceptionnellement bas.

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

Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA

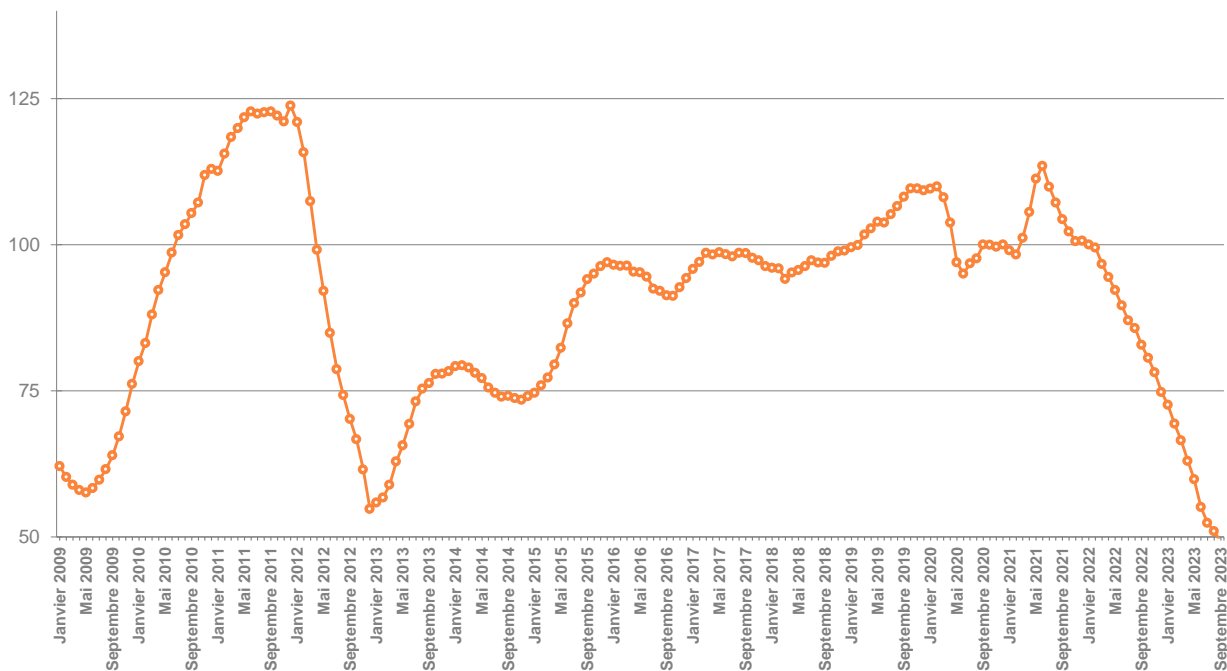


Pourtant, l'indicateur de solvabilité de la demande hésite toujours, après avoir reculé jusqu'à l'automne 2022, en réponse à une hausse des prix des logements qui persiste et à l'augmentation des taux

des crédits qui se renforce. L'indicateur ne bénéficie 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 2022, la baisse de l'activité est devenue plus rapide sous l'effet de la détérioration de la rentabilité des nouveaux prêts. Mais comme sur le marché du neuf, depuis juin dernier le marché des crédits se ressaisit. Néanmoins, après un début d'année plein d'hésitations, la production de crédits mesurée en

niveau trimestriel glissant recule toujours, avec - 38.4 % à la fin septembre, en glissement annuel (- 50.2 % en juin). La diminution du nombre de prêts se poursuit aussi : avec - 37.2 %, en glissement annuel (- 48.2 % en juin).

Et comme pour l'ensemble du marché, l'activité mesurée en niveau annuel glissant baisse encore : avec en septembre, - 42.3 % en glissement annuel pour la production et - 40.7 % pour le nombre de prêts bancaires accordés.

www.observatoirecreditlogement.fr