



L'Observatoire
CRÉDIT LOGEMENT / CSA

TABLEAU DE BORD

MENSUEL

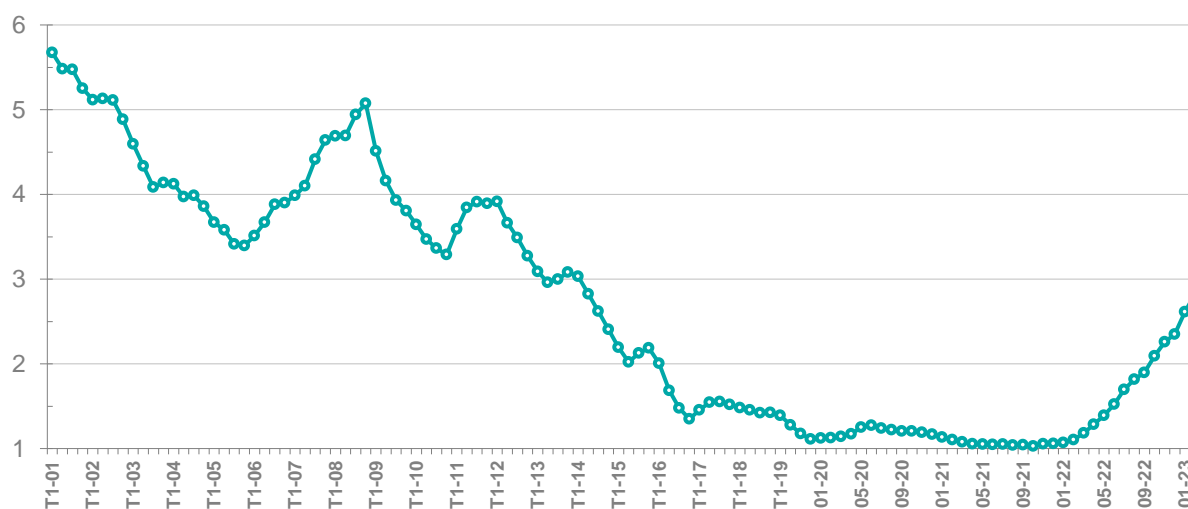
FÉVRIER
2023

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



En février 2023, le taux moyen des crédits du secteur concurrentiel (hors assurance et coût des sûretés) s'est établi à 2.82 % (2.82 % pour l'accession dans le neuf et 2.84 % pour l'accession dans l'ancien).

La hausse du taux moyen des crédits se poursuit donc pour le 14^{ème} mois consécutif. Mais les augmentations observées depuis le début de l'année sont sensiblement plus rapides que celles intervenues jusqu'alors : + 26 points de base – pdb – en janvier et + 21 pdb en février, contre une hausse mensuelle de 11 pdb en moyenne, en 2022.

Celle de janvier avait répondu à la revalorisation du taux d'usure intervenue en tout début d'année et normalement prévue pour l'ensemble du 1^{er} trimestre. Cette revalorisation avait d'ailleurs été plus forte que les deux précédentes : + 52 pdb pour les prêts à plus de 20 ans, qui représentaient 66.8 % de la production en janvier, contre + 48 pdb pour la revalorisation d'octobre 2022 et + 17 pdb pour celle de juillet 2022. Puis, avec sa mensualisation intervenue à compter du 1^{er} février 2023, le taux d'usure a de nouveau été relevé : de 22 pdb pour les prêts à plus de 20 ans par exemple (67.5 % de la production en février).

La hausse du taux moyen intervenue en janvier était plus rapide que celle d'octobre 2022 (+ 19 pdb) ou de juillet 2022 (+ 18 pdb). Puis le taux moyen a de nouveau progressé rapidement en février, + 21 pdb, répercutant la suite de l'ajustement à la revalorisation du taux d'usure de janvier (avec retard donc, comme en août 2022, puis en novembre 2022), ainsi que l'impact de la récente mensualisation de ce dernier.

Les augmentations du taux moyen sont rapides. Et sur des prêts à 25 ans, les taux dépassent 3.0 % pour les $\frac{3}{4}$ des emprunteurs, pouvant même aller jusqu'à 3.50 %. Alors que pour la moitié des emprunteurs (ceux les moins bien dotés en apport personnel), la barrière des 3.0 % est franchie sur les prêts à 20 ans.

Pour autant, la rentabilité des nouveaux crédits ne s'est pas rétablie, loin s'en faut. Car depuis juillet 2022, le relèvement du principal taux de refinancement de la BCE contribue largement à la dégradation de la marge des établissements de

crédit : plus récemment, le relèvement intervenu à compter du 21 décembre 2022 avait porté le taux de refinancement de la BCE à 2.5 % et celui du 8 février, à 3.0 %. Ainsi la production nouvelle de crédits dont le dynamisme a largement été altéré en 2022 (affaiblissement de la demande, contraction de l'offre) n'a pas réussi à vraiment rebondir : après la courte embellie de janvier dernier, la production a donc retrouvé son chemin baissier en février, en dépit de la mensualisation du taux d'usure.

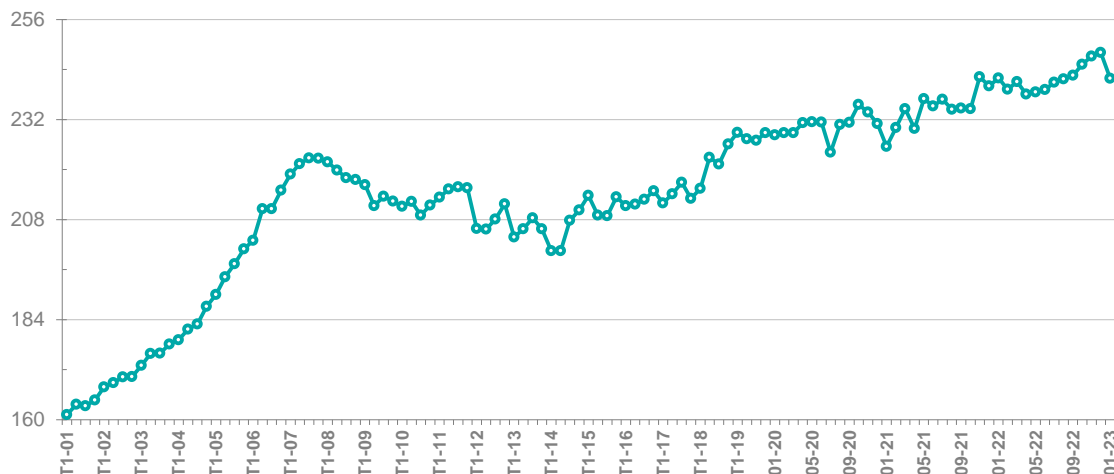
Alors que depuis décembre 2022 le taux moyen a cru de 47 pdb sur l'ensemble du marché, l'augmentation a été de 47 pdb sur le marché de l'ancien (2.84 % en février) et sur celui des travaux (2.78 % en février) et de 48 pdb sur celui du neuf (2.81 % en février). Mais les taux des prêts restent tous très largement inférieurs à l'inflation.

PRÊTS À TAUX FIXE DU SECTEUR CONCURRENTIEL

		Taux moyens	Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans
Février	2020	1,13%	0,93%	1,08%	1,33%
Décembre	2020	1,17%	0,97%	1,10%	1,35%
Février	2021	1,10%	0,90%	1,03%	1,27%
Décembre	2021	1,06%	0,86%	0,99%	1,13%
Février	2022	1,10%	0,93%	1,03%	1,17%
Décembre	2022	2,35%	2,14%	2,30%	2,42%
Février	2023	2,82%	2,62%	2,83%	2,96%

La durée des prêts bancaires accordés

LA DURÉE DES CRÉDITS IMMOBILIERS AUX PARTICULIERS (EN MOIS)
ENSEMBLE DES MARCHÉS
Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA



En février 2023, la durée moyenne des prêts s'est établie à 243 mois (271 mois pour l'accession dans le neuf et 257 mois pour l'accession dans l'ancien).

L'allongement de la durée moyenne des crédits s'est observé à partir du printemps 2022 et s'était poursuivi jusqu'en décembre 2022, pour la conduire à un niveau jamais observé par le passé (248 mois). Mais depuis le début de l'année, la durée moyenne a reculé de près de 6 mois, pour revenir à son niveau de l'été 2022. L'allongement intervenu en 2022 n'avait cependant pas été suffisant pour compenser les conséquences de la hausse des prix des logements ou amortir les conséquences de l'augmentation des taux d'apport personnel exigés. Il avait simplement permis d'éviter un recul encore plus rapide de la production de crédit, mais avec une efficacité qui s'est fortement érodée avec l'augmentation des taux des crédits. La hausse des taux constatée depuis le début

de l'année rend de plus en plus délicat l'usage de l'allongement des durées pour contenir les taux d'effort des emprunteurs.

Les conséquences de l'allongement de la durée moyenne sur la structure de la production s'observent néanmoins toujours, avec un accroissement significatif de la part des prêts les plus longs. Ainsi en février 2023, 67,3 % des prêts bancaires à l'accession à la propriété ont été octroyés sur une durée comprise entre plus de 20 ans et 25 ans, alors qu'en 2021 le poids relatif de cette tranche de durées s'établissait à 55,2 %. Dans le même temps, la part de la production à plus de 25 ans se maintient à très bas niveau (0,2 %). En revanche, la part des prêts les plus courts (15 ans et moins) recule encore, à 13,1 % (16,4 % en 2021).

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

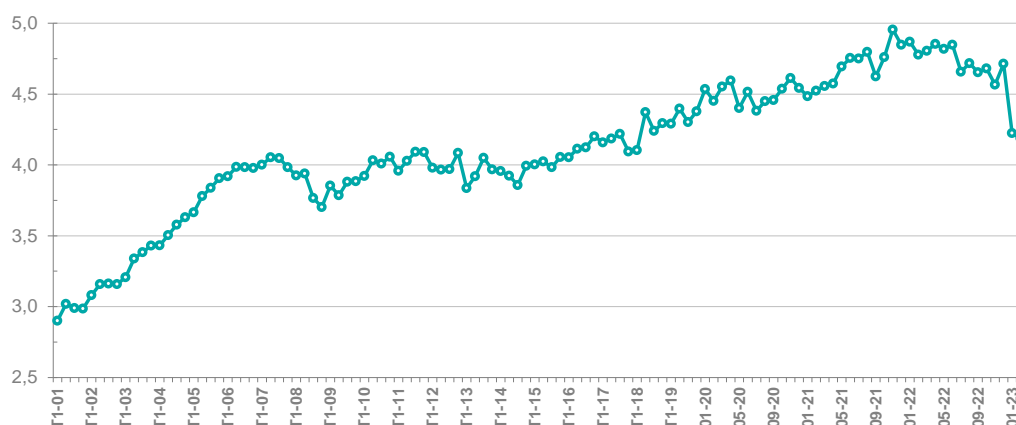
	10 ans et moins	Plus de 10 à 15 ans	Plus de 15 à 20 ans	Plus de 20 à 25 ans	Plus de 25 ans
2019	5,6	14,6	31,6	46,0	2,1
2020	5,3	13,5	33,0	47,0	1,3
2021	4,6	11,8	27,6	55,2	0,8
2022	3,9	10,3	22,6	62,7	0,5
T4-2022	4,1	10,2	20,3	65,2	0,2
M2-2023	4,1	9,0	19,3	67,3	0,2

2. Les conditions d'expression de la demande

Le coût relatif des opérations immobilières financées par emprunt

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

Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA



Après une progression rapide en 2022, les revenus des emprunteurs enregistrent une augmentation soutenue (+ 7.6 % sur le 1er bimestre - soit janvier et février 2023 - en glissement annuel, contre + 3.9 % en 2022). Avec le resserrement de l'accès au crédit, la demande, fragilisée par les pertes de pouvoir d'achat et la remontée de l'inflation et des taux des crédits immobiliers, poursuit en effet sa transformation : l'accès au marché des emprunteurs modestes devient de plus en plus difficile. D'autant que la contraction de l'offre bancaire provoquée par la dégradation de la rentabilité des nouveaux crédits pénalise

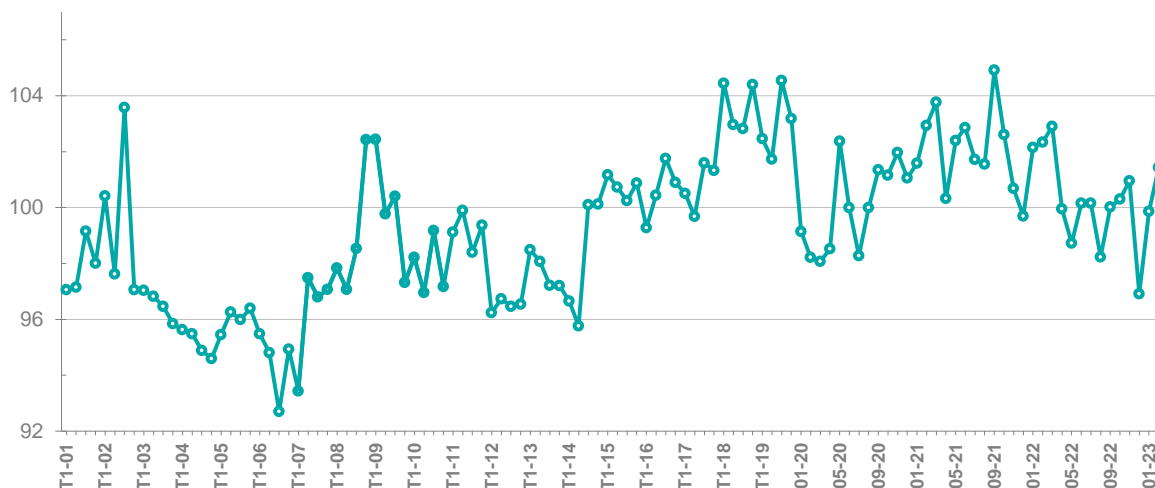
fortement les ménages faiblement dotés en apport personnel. Tous les ménages sont maintenant contraints à l'abandon des projets ambitieux (surface et qualité des biens, localisation, ...) : et comme cela se constate souvent lorsque l'environnement des marchés n'est plus porteur, le coût des opérations réalisées recule durant les mois d'hiver, après une augmentation soutenue jusqu'alors (- 4.2 % sur le 1er bimestre, en glissement annuel, contre + 5.0 % en 2022). Ainsi le coût relatif recule rapidement : 4.2 années de revenus en février 2023, contre 4.8 années de revenus il y a un an à la même époque.

L'indicateur de solvabilité de la demande réalisée

Dans le même temps, après plusieurs années d'augmentation rapide, le niveau de l'apport personnel s'accroît plus lentement que par le passé (+ 4.5 % sur le 1er bimestre, en glissement annuel, contre + 12.3 % en 2022). Les taux d'apport des ménages ont néanmoins

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, ceux dont l'apport personnel est désormais jugé insuffisant.

**L'INDICATEUR DE SOLVABILITÉ DE LA DEMANDE (BASE 100 EN 2020)
ENSEMBLE DES MARCHÉS**
Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA



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 se redresse de façon marquée. En ce début d'année, les nouveaux emprunteurs recourent en effet nettement moins au crédit

immobilier que par le passé (- 5.8 % sur le 1er bimestre, en glissement annuel, contre + 3.3 % en 2022) : les emprunteurs réalisent des projets immobiliers moins onéreux et moins ambitieux, le montant moyen des crédits utilisés recule et cela permet à l'indicateur de solvabilité de se ressaisir.

3. L'activité du marché des crédits

Jusqu'à l'été 2022, le repli de la demande avait été à l'origine des hésitations, puis du recul de la production de crédits et l'activité avait rapidement fléchi sur tous les marchés immobiliers. Mais dès juillet, la dégradation rapide de la rentabilité des nouveaux prêts est venue amplifier les conséquences du repli de la demande qui perdurait : dans le contexte du relèvement du principal taux de refinancement de la BCE, l'offre bancaire s'est contractée. La revalorisation du taux d'usure intervenue à compter du 1er octobre a certes permis un accroissement des taux des crédits immobiliers : mais la nouvelle phase de relèvement des taux de la BCE a pesé sur les marges des banques. L'offre de crédits n'avait donc pas pu se redresser suffisamment.

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. La mensualisation du taux d'usure mise en œuvre dès le 1er février s'est aussi accompagnée d'une augmentation sensible du taux des crédits, mais comme la BCE a de nouveau accru ses taux d'interventions avec effet au 8 février, 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

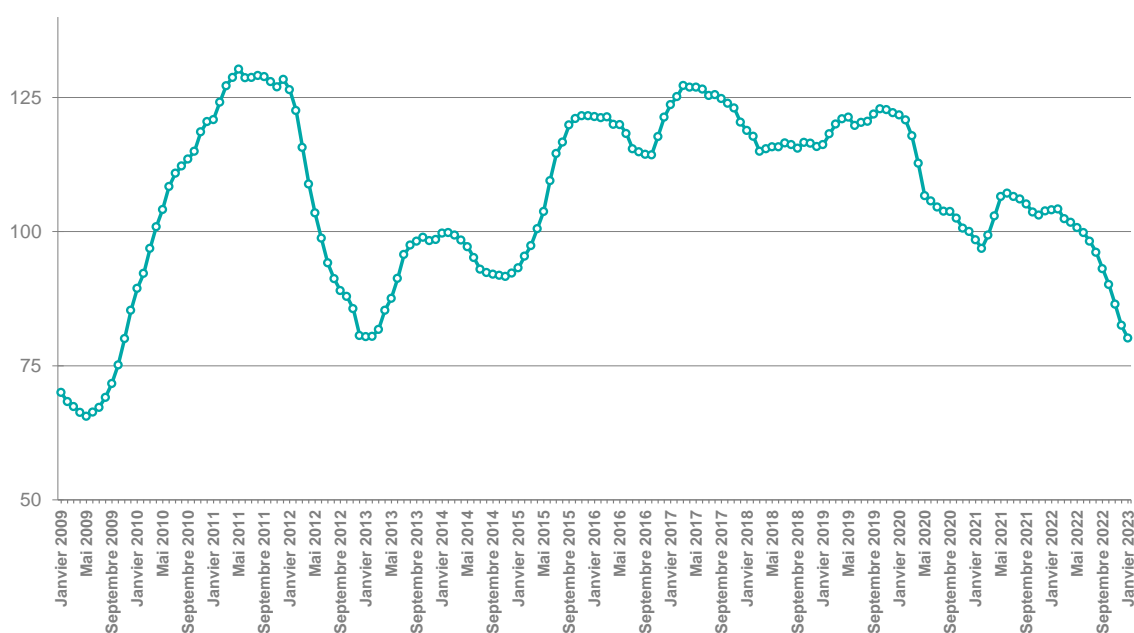
provoquée par l'augmentation du taux des crédits a eu un impact négatif certain. Dans ces conditions, même si après un très mauvais mois de décembre 2022 la production de crédits avait pu rebondir en janvier (+ 32.2 % par rapport à décembre), comme d'ailleurs le nombre de prêts accordés (+ 29.3 %), sans pour autant compenser la chute d'activité constatée jusqu'alors, les évolutions ont été très différentes en février. L'activité a rechuté par rapport à janvier : de 9.6 % pour la production et de 9.3 % pour le nombre de prêts. Alors qu'habituellement l'activité rebondit en février de l'ordre de 11 %, en moyenne suivant son profil saisonnier, cette année la chute du marché des crédits immobiliers se poursuit : avec en février, une production en recul de 47.8 % par rapport à février 2022 (- 48.7 % pour le nombre de prêts).

Aussi la chute de la production de crédits mesurée en niveau trimestriel glissant s'est poursuivie en février (- 45.2 %, en glissement annuel), comme le nombre de prêts d'ailleurs (- 44.1 %).

Dans ces conditions, la production de crédits mesurée à fin février 2023 en niveau annuel glissant était en baisse de 28.2 %, par rapport à une production aussi mesurée en niveau annuel glissant à fin février 2022 (contre + 11.1 % il y a un an à la même époque) et le nombre de prêts accordés reculait de 27.2 % (+ 7.6 % il y a un an à la même époque).

**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

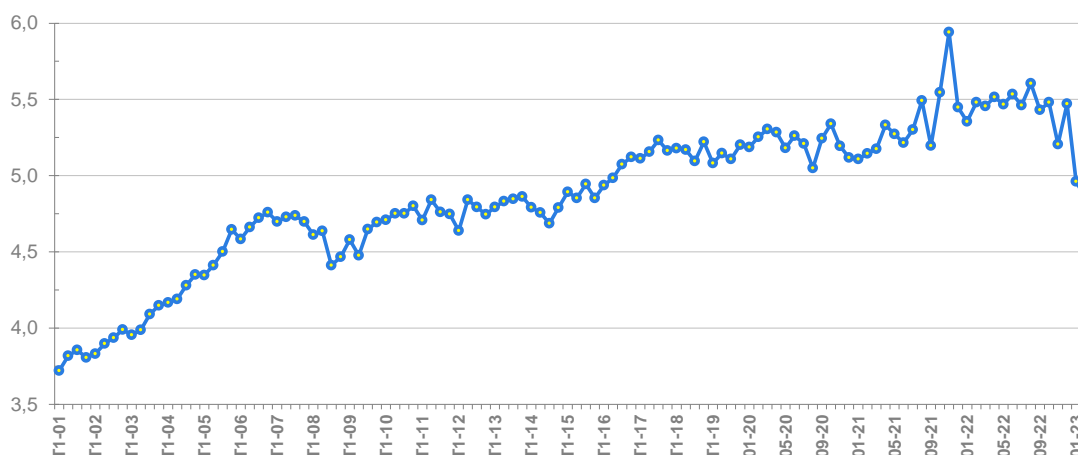
Le coût des opérations réalisées dans le neuf recule lentement sur un marché en récession, après une année 2022 durant laquelle la tension sur les prix a été vive (- 1.4 % sur le 1er bimestre, en glissement annuel, contre + 6.0 % en 2022).

Et sur un marché à la peine, les revenus des ménages qui effectuent ces opérations bondissent (+ 9.2 % sur le 1er bimestre, en glissement annuel, contre + 4.9 % 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 sortent du marché et le déplacement de la demande vers les tranches de revenus supérieures se renforce. Dans ces conditions le coût relatif recule pour s'établir à 4.9 années de revenus en février, contre 5.5 années de revenus il y a un an à la même époque.

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

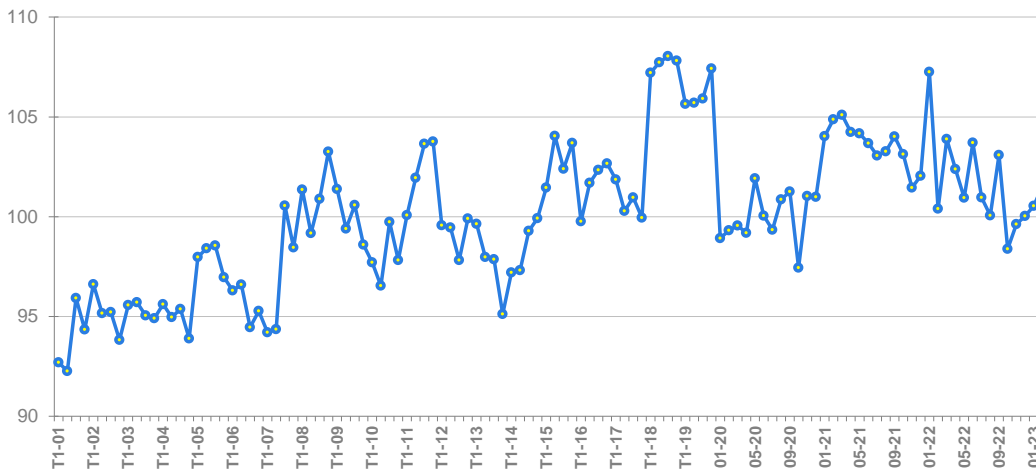
Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA



Dans le même temps, après une année 2022 d'augmentation très rapide, le niveau de l'apport personnel mobilisé par les emprunteurs marque le pas (0.0 % sur le 1er bimestre, en glissement annuel, après + 16.9 % en 2022). Pourtant, en dépit du niveau actuel des prix des logements neufs et de la remontée des taux des crédits immobiliers, l'indicateur de solvabilité de la demande confirme un

lent redressement. La transformation du marché, avec notamment le repli de la part des clientèles les moins bien dotées en apport personnel et des acheteurs les plus modestes, permet de compenser les facteurs de dégradation de la solvabilité de la demande qui étaient à l'œuvre jusqu'à l'automne dernier.

L'INDICATEUR DE SOLVABILITÉ DE LA DEMANDE: MARCHÉ DU NEUF
 Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA



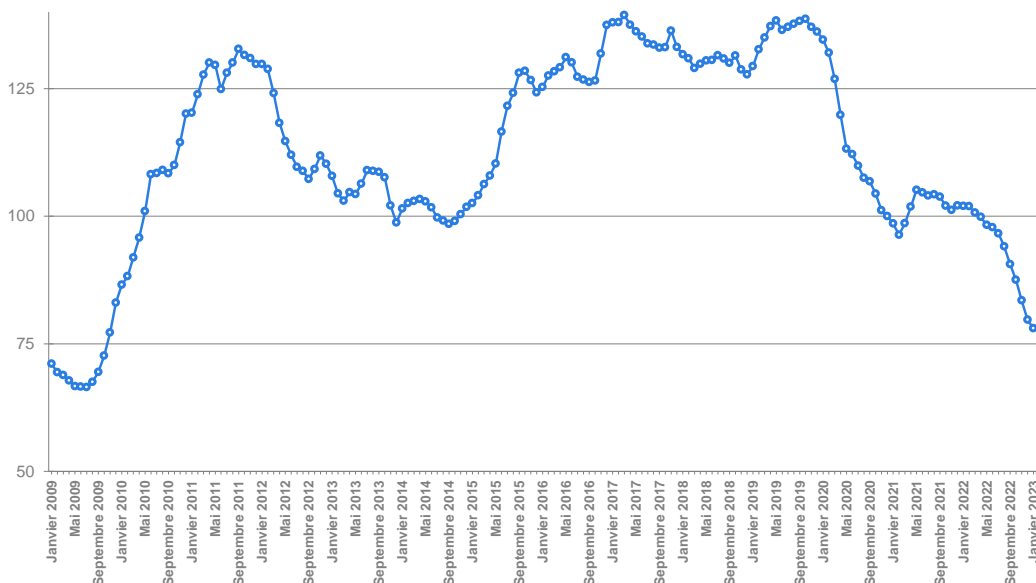
Dans le contexte d'une stricte application des recommandations du HCSF, le nombre de prêts accordés s'est affaibli durant toute l'année 2022. D'autant que la montée des incertitudes (inflation, pouvoir d'achat) a pesé sur la réalisation des projets d'achat immobilier des ménages, alors que les conséquences économiques et financières de la guerre en Ukraine ont un peu plus déstabilisé la demande.

En outre, dès le début de 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 venue se surajouter à la dépression de la demande déjà à l'œuvre. Depuis le marché ne s'est pas vraiment ressaisi, en dépit de l'embellie de janvier 2023 (le relèvement du taux d'usure) et de la mensualisation du taux d'usure en février. La production de crédits mesurée en niveau trimestriel glissant a continué à reculer : avec en février, - 44.7 %, en glissement annuel. Comme d'ailleurs le nombre de prêts accordés : avec - 41.5 %, en glissement annuel.

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

Source: L'Observatoire Crédit Logement/CSA



Et comme pour l'ensemble du marché, l'activité mesurée en niveau annuel glissant recule rapidement : avec en février, - 28.1 % en

glissement annuel pour la production (+ 9.7 % il y a un an à la même époque) et - 27.5 % pour le nombre de prêts bancaires accordés (+ 5.8 % il y a un an).

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, sur lequel 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 (- 2.0 % sur le 1er bimestre, en glissement annuel, après + 4.2 % en 2022). Mais les revenus des ménages qui entrent sur le marché augmentent rapidement, comme sur le marché du neuf (+ 9.6 % sur le 1er bimestre, en glissement annuel, après + 4.0 % en 2022). Aussi le coût relatif des opérations réalisées fléchit nettement : 4.8 années de revenus en février, contre

5.4 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 (+ 7.3 % sur le 1er bimestre, en glissement annuel, après + 10.8 % en 2022). Ainsi l'indicateur de solvabilité de la demande qui se maintenait à un niveau relativement élevé depuis plusieurs mois bondit en février, en dépit de la hausse des prix des logements qui persiste et de l'augmentation des taux des crédits qui se renforce. Comme sur le marché du neuf, il bénéficie pleinement de la transformation du marché et de l'accroissement de la part des ménages plus aisés que par le passé et mieux dotés en apport personnel.

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

Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA

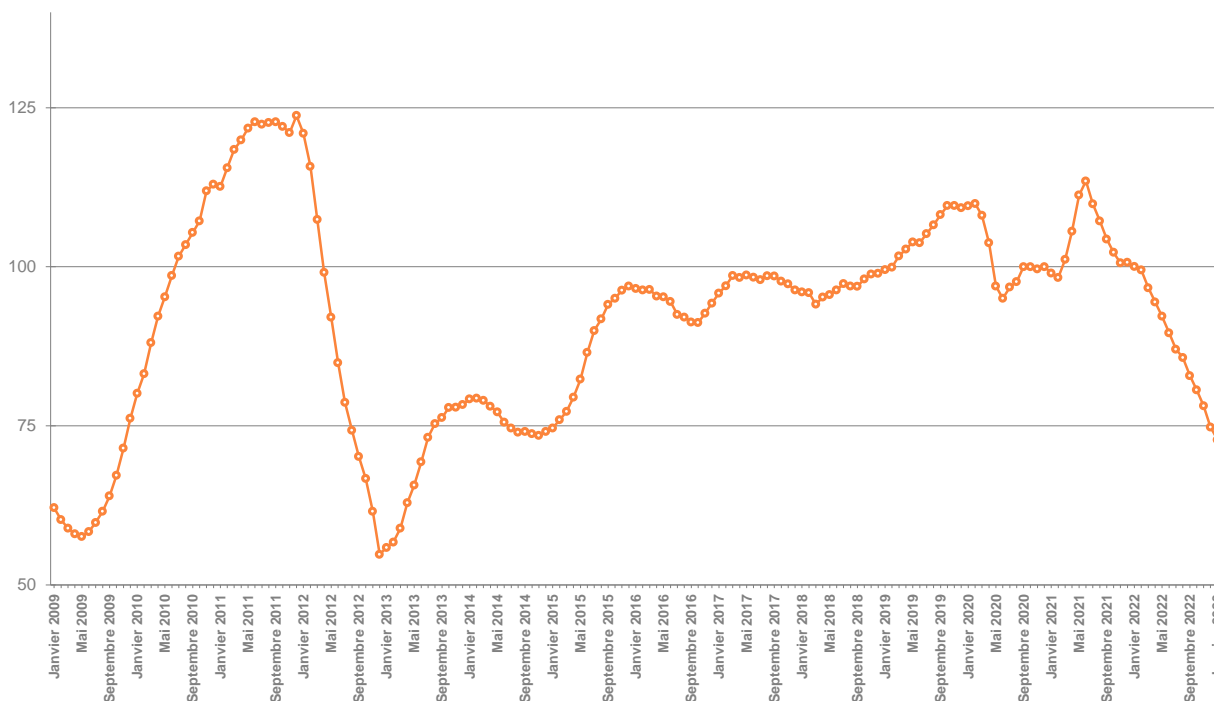


Comme dans le neuf, dès le début de 2022, avec la stricte application des recommandations du HCSF et la montée des incertitudes, puis avec le déclenchement de la guerre en Ukraine, le nombre de prêts accordés s'est nettement affaibli. Et à partir du début de l'été, la baisse de l'activité est devenue plus rapide : la détérioration de la rentabilité 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'usage

intervenu à deux reprises depuis le début de 2023 n'a pas permis d'inverser cette tendance récessive : et comme sur le marché du neuf, après une relative embellie en janvier, l'activité a rechuté en février. La production de crédits mesurée en niveau trimestriel glissant recule donc toujours : avec en février, - 42.1 %, en glissement annuel. La diminution du nombre de prêts ayant été tout aussi rapide : avec - 41.2 %, en glissement annuel.

**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



Et comme pour l'ensemble du marché, l'activité mesurée en niveau annuel glissant recule rapidement : avec en février, - 28.9 % en glissement annuel pour la production (contre

+ 9.4 % il y a un an à la même époque) et - 30.3 % pour le nombre de prêts bancaires accordés (contre + 1.2 % il y a un an à la même époque).