



L'Observatoire
CRÉDIT LOGEMENT / CSA

TABLEAU DE BORD
TRIMESTRIEL



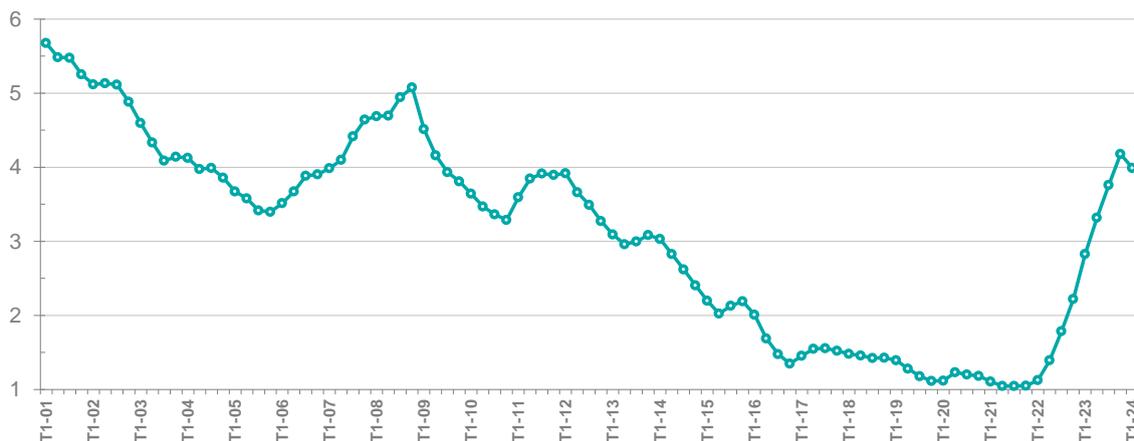
L'ENSEMBLE DES MARCHÉS

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 1er trimestre 2024, le taux moyen des crédits du secteur concurrentiel (hors assurance et coût des sûretés) s'est établi à 3.99 % (3.95 % pour l'accession dans le neuf et 4.00 % pour l'accession dans l'ancien).

Dès novembre 2023, la hausse du taux moyen qui s'était amorcée durant l'automne 2021 était devenue moins rapide : + 10 points de base (pdb) en novembre, après + 18 pdb en moyenne mensuelle durant les dix premiers mois de l'année. Puis en décembre le taux moyen s'est stabilisé, annonçant l'inflexion de la courbe des taux. Car pour la première fois depuis juillet 2022, le principal taux de refinancement de la BCE restait inchangé pour le 3ème mois consécutif et le taux moyen de rémunération des dépôts des ménages n'avait que faiblement cru. La rentabilité des nouveaux crédits accordés avait donc pu se ressaisir et permettre aux banques de « marger », sans avoir recours à de nouvelles augmentations des taux des crédits.

La baisse du taux moyen s'est alors amorcée dès le début de 2024 (10 pdb en moyenne chaque mois), le conduisant sous le niveau symbolique des 4 % en février. En mars, le taux moyen s'est alors établi à 3.90 %. La baisse est donc rapide, même durant des mois d'hiver habitués jusqu'en 2021 à la stabilité des taux des crédits, voire au mieux à leur légère baisse. Mais cette année, alors que le taux de la BCE est resté stable pour le 7ème mois consécutif et que la rentabilité de la production ne se dégrade plus en dépit

des tensions qui réapparaissent sur les marchés financiers, les établissements bancaires s'efforcent de redynamiser le marché des crédits immobiliers. Car si habituellement, les baisses de taux n'interviennent qu'à partir de mars, avec l'arrivée du printemps lorsque la demande sort de sa léthargie hivernale, cette année, après plus de deux années d'atonie de la demande, ce changement de calendrier s'imposait.

Ainsi, alors que jusqu'à l'automne dernier la baisse d'activité qui s'était amorcée dès janvier 2022 devenait de plus en plus rapide, de mois en mois, la production nouvelle de crédits a commencé à se ressaisir.

Et même sur les prêts immobiliers à 25 ans, la baisse du taux moyen a été rapide : depuis décembre dernier, le recul a été de 44 pdb, comme pour les prêts à 20 ans d'ailleurs. Et alors que ces prêts sont en général accordés à des emprunteurs pas forcément bien dotés en apport personnel et notamment les emprunteurs du 4ème groupe (des primo accédants modestes, des jeunes emprunteurs ou des familles nombreuses, par exemple), pour les ¾ d'entre eux les taux accordés sont maintenant inférieurs à 4 %.

PRÊTS À TAUX FIXE DU SECTEUR CONCURRENTIEL

		Taux moyens	Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans
Décembre	2019	1,11	0,88	1,05	1,31
Décembre	2020	1,17	0,97	1,10	1,35
Décembre	2021	1,06	0,86	0,99	1,13
Mars	2022	1,18	1,01	1,13	1,25
Décembre	2022	2,35	2,14	2,30	2,42
Mars	2023	3,04	2,86	3,05	3,20
Décembre	2023	4,21	4,11	4,26	4,35
Mars	2024	3,90	3,74	3,82	3,91

De plus, toutes les catégories d'emprunteurs ont été concernées par la baisse des taux constatée depuis le début de l'année, quel que soit le niveau de leurs

revenus : avec par exemple - 29 pdb pour les moins de 3 SMIC (4.00 % en mars) et - 28 pdb pour les emprunteurs avec 5 SMIC et plus (3.75 % en mars).

PRÊTS DU SECTEUR CONCURRENTIEL - MARS 2024

Taux moyens	Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans
1er groupe	3,38	3,47	3,55
2ème groupe	3,68	3,76	3,86
3ème groupe	3,85	3,91	3,99
4ème groupe	4,06	4,14	4,22
Ensemble	3,74	3,82	3,91

DECEMBRE 2023

Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans
3,72	3,83	3,87
4,08	4,20	4,34
4,24	4,40	4,50
4,41	4,61	4,68
4,11	4,26	4,35

En outre, alors que depuis décembre 2023 le taux moyen a baissé de 31 pdb sur l'ensemble du marché, le recul a été de 29 pdb sur le marché des travaux (3.91 % en mars), de 30 pdb sur celui du neuf (3.93 % en mars) et de 31 pdb sur celui de l'ancien (3.90 % en

mars). Et en dépit du ralentissement de l'inflation, les taux des prêts restent tous inférieurs à la hausse des prix (depuis près de trois années) : la situation est inédite depuis la fin des années 50, le taux d'intérêt réel sur les crédits immobiliers restant négatif¹.

La durée des prêts bancaires accordés

Au 1er trimestre 2024, la durée moyenne des prêts accordés était de 247 mois (269 mois pour l'accession dans le neuf et 256 mois pour l'accession dans l'ancien).

La durée moyenne des crédits octroyés recule donc doucement depuis un an : elle a baissé de 2 mois depuis le 2ème trimestre 2023. Elle s'établit néanmoins à un niveau rarement observé par le passé (20.6 ans, contre 13.6 ans en 2001 et 17.1 ans en 2014). Mais même si une telle durée permet encore

d'atténuer l'impact des niveaux actuels des prix des logements ou amortir les conséquences du niveau des taux d'apport personnel exigés sur les capacités d'emprunt des ménages, son efficacité s'érode progressivement.

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 CRÉDITS IMMOBILIERS AUX PARTICULIERS (EN MOIS) ENSEMBLE DES MARCHÉS

Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA



Car l'annuité moyenne n'a finalement diminué que de 3.0 % depuis décembre dernier en réponse à la baisse des taux des crédits : par exemple, la capacité d'emprunt des ménages mesurée par cette annuité est encore de 16.6 % inférieure à son niveau de décembre 2022 (voire de 28.9 % par rapport à

décembre 2021), compte des tensions réapparaissant sur les coûts des logements financés par ceux qui recourent au crédit ; un ménage qui pouvait emprunter 100 K€ à la fin de 2022, ne peut plus emprunter que 83.4 K€ en mars 2024 (71.1 K€ par référence à décembre 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	10,2	22,7	62,1	1,0
2023	5,2	9,9	19,5	64,6	0,8
T1-2024	5,0	10,0	20,0	64,7	0,3
M03-2024	4,9	10,3	20,0	64,5	0,3

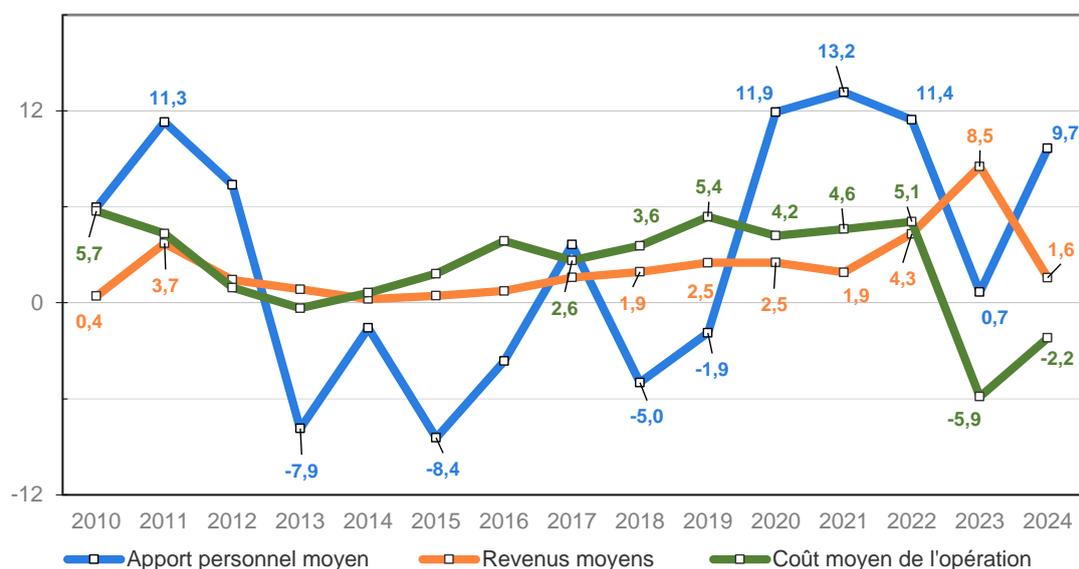
Dans ce contexte, la baisse des taux des crédits immobiliers ne peut à elle seule enclencher une reprise forte et rapide du marché : l'augmentation de l'apport personnel exigé a eu un effet dépressif sur la demande plus important que celui de la hausse des taux constatée. La hausse de l'apport personnel observée depuis 2021 a exercé un effet dépressif sur la demande 4 fois plus fort que l'augmentation passée des taux d'intérêt.

Et compte tenu des évolutions de la durée moyenne,

a structure de la production se déforme doucement. Ainsi en mars 2024, 64.8 % des prêts bancaires à l'accession à la propriété ont été octroyés sur une durée de plus de 20 ans, contre 65.4 % en 2023 : néanmoins, en 2019 (avant la mise en œuvre de la recommandation du HCSF) le poids relatif de cette tranche de durées s'établissait à 48.1 %. Dans le même temps, la part des prêts les plus courts (15 ans et moins) est restée à peu près stable, à 15.2 % en mars 2024, contre 15.1 % en 2023 (20.2 % en 2019).

2. Les conditions d'expression de la demande

Le coût relatif des opérations immobilières financées par emprunt



2024 a commencé sur une augmentation des revenus des emprunteurs plus modérée que par le passé, (+ 1.6 % sur le 1er trimestre 2024, en glissement annuel – GA –, après + 8.5 % en 2023).

Le resserrement de l'accès au crédit a fragilisé une demande déstabilisée par la situation économique et la dégradation des soutiens publics à l'accession et à l'investissement locatif privé : l'accès au marché est resté 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 beaucoup de grandes agglomérations. Nombre de ménages sont contraints à l'abandon de projets, des plus modestes aux plus ambitieux (surface et qualité des biens, localisation, ...) ; beaucoup ont choisi de délocaliser leur demande vers des lieux d'habitation où les prix des logements sont moins élevés, alors que d'autres préféreraient réduire la surface, le nombre de pièces et la qualité (étiquette énergétique,

environnement, ...) du bien acheté. La baisse du coût des opérations réalisées est la conséquence de cette transformation du marché (- 2.2 % sur le 1^{er} trimestre 2024, en GA, après - 5.9 % en 2023) : mais depuis le début de l'année, le rythme de la baisse ralenti nettement, laissant même ressortir en mars une tendance à la remontée des coûts des opérations. Et le coût relatif qui avait baissé rapidement en 2023 se ressaisit : néanmoins, il s'établit à 4.0 années de revenus il y a un an à la même époque. Le coût relatif se maintient donc à bas niveau, à celui de 2015, mais sans que cela ne permette encore au marché de rebondir : cette baisse du coût relatif est pourtant équivalente à un recul des prix de l'immobilier de 11.7 % depuis décembre 2022.

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

Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA



Dans le même temps, après n'avoir que faiblement progressé en 2023, le niveau de l'apport personnel progresse rapidement depuis le début de l'année (+ 9.7 % sur le 1er trimestre 2024, en GA, après + 0.7 % en 2023). Et comme les taux d'apport des ménages ont fortement cru depuis 2019, en réponse à l'instauration d'un plafonnement du taux d'effort des emprunteurs, le dynamisme du marché des crédits en a été affecté : illustrant 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 1er trimestre 2024, le taux d'apport personnel moyen était de 62.2 % supérieur à son niveau du 4ème trimestre 2019, lorsque le marché était au zénith et les exigences concernant l'apport au plus bas. Et cette évolution de l'apport personnel qui a fortement contribué à la dégradation du marché a eu un impact dépressif sur la demande 4 fois plus important que la hausse des taux des crédits constatée depuis décembre 2021.

L'indicateur de solvabilité de la demande réalisée

Pourtant, alors que les prix des logements restent élevés, l'indicateur de solvabilité de la demande ne parvient pas à se redresser : et cela, même si les nouveaux emprunteurs recourent au crédit immobilier nettement moins que par le passé

(- 5.8 % sur le 1er trimestre 2024, en GA, après - 7.9 % en 2023), autant en raison de la réalisation de projets moins coûteux que par le passé que du fait du niveau élevé 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

L'horizon du marché s'est progressivement éclairci durant une grande partie de l'année 2023, en réponse à la remontée de la profitabilité de la production nouvelle. L'année 2024 commence alors sur un paysage en demi-teinte : certes les taux des crédits reculent, mais l'accès au crédit n'a pas été desserré par la Banque de France. Les incertitudes économiques se renforcent avec une remontée du chômage prévisible. Mais alors que le ralentissement de l'inflation se renforce, les intentions de réalisation de projets importants se redressent lentement, d'après l'INSEE. Aussi et comme souvent lorsque les projets des ménages se font plus nombreux, la demande de crédits immobiliers rebondit, au-delà du rebond saisonnier habituel de la demande à l'approche du printemps : tel fut le cas, par exemple, durant le 1er trimestre 2019. Cette année la production de crédits a ainsi augmenté de 51.8 % entre le mois de décembre 2023 et celui de mars 2024 (+ 34.2 % en 2019, à la même époque) ; l'évolution étant comparable pour le nombre de prêts accordés, avec + 46.2 % durant la même période (+ 28.6 % en 2019, à la même époque).

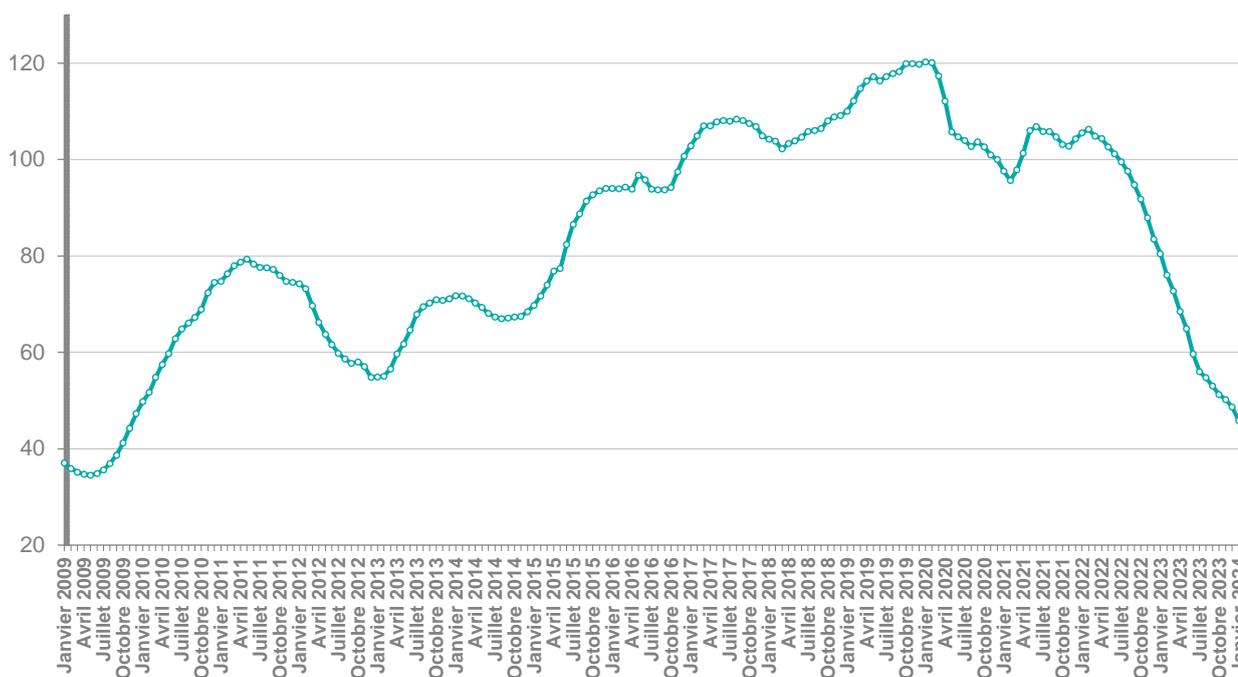
Le rebond est encourageant, mais la reprise va être lente et elle risque d'être encore hésitante. Ainsi, la production de crédits mesurée à fin mars en niveau trimestriel glissant recule toujours, de 37.1 % en glissement annuel (contre - 52.2 % en juillet dernier). En revanche, le recul du nombre de prêts accordés est

moins prononcé et dénote une amélioration significative du marché, avec - 20.6 % à fin mars (contre - 52.1 % en juillet dernier) : les conséquences de la baisse rapide des montants moyens empruntés expliquent cette situation.

Le point de retournement du marché des crédits immobiliers a donc été (juste) franchi en février-mars. La chute de l'activité du marché des crédits immobiliers aux particuliers devient donc moins intense, de mois en mois, laissant escompter un (timide) rebond des indicateurs trimestriels au cours de l'année 2024. Mais compte tenu des évolutions constatées jusqu'à la fin du printemps 2023, la production de crédits mesurée en niveau annuel glissant en mars 2024 est en baisse de 40.9 % en glissement annuel et le nombre de prêts accordés de 35.4 %.

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 1er 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, alors que les dispositifs de soutien public se sont encore dégradés.

PRODUCTION DE CRÉDITS
NIVEAU ANNUEL GLISSANT (BASE 100 EN 2020)



LES SPÉCIFICITÉS DES MARCHÉS

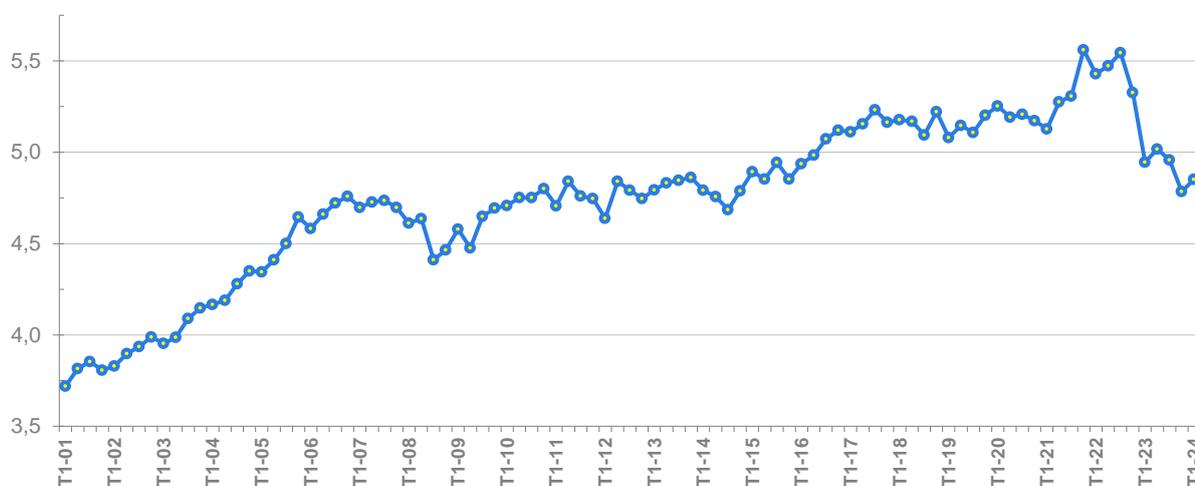
Le marché du neuf

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 : ils ne peuvent plus rentrer sur le marché et 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 a poursuivi sa dégradation durant le 1er trimestre 2024 et que la mise en œuvre anticipée du Zéro Artificialisation Nette gèle les terrains à bâtir. Dans ces conditions, le coût des opérations réalisées dans le neuf recule sur un marché en récession, à un

rythme plus rapide qu'auparavant (- 3.6 % sur le 1er trimestre 2024, en GA, après - 2.8 % en 2023). Et les revenus des ménages qui effectuent ces opérations baissent lentement (- 1.1 % sur le 1er trimestre 2024, en GA, après + 6.4 % en 2023). A l'annonce de la suppression du PTZ sur une large partie du territoire, la demande des candidats à l'accession adressée à des constructeurs de maisons individuelles ou à des promoteurs s'était redressée durant l'automne 2023, et le marché du neuf en a enregistré les effets au début de 2024. Dans ces conditions le coût relatif qui avait reculé rapidement en 2023 s'est ressaisi depuis le début de l'année pour s'établir à 4.9 années de revenus au 1er trimestre 2024, contre 5.0 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

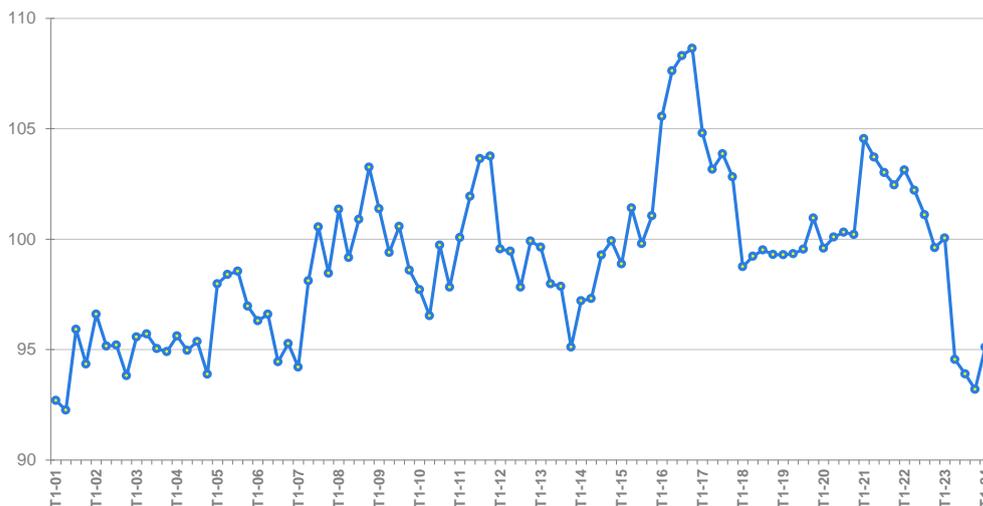


Mais dans le même temps, en dépit du rebond de la demande de ménages aux revenus moins élevés qu'en 2023, la progression du niveau de l'apport personnel mobilisé par les emprunteurs se fait plus rapide (+ 7.3 % sur le 1er trimestre 2024, en GA, après + 2.4 % en 2023). Les contraintes d'accès au crédit

imposées par la Banque de France ont provoqué non seulement une transformation profonde dans la population des acheteurs de logements neufs, mais aussi l'augmentation du niveau moyen des apports personnels mobilisés : + 56.3 % depuis décembre 2019.

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

Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA



Pourtant l'indicateur de solvabilité de la demande, impacté par la détérioration des dispositifs publics de soutien de la demande, ne parvient pas vraiment à se redresser en dépit de la baisse 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 se maintient d'ailleurs à son niveau le plus bas de ces 20 dernières années.

Mais depuis le mois de juin 2023, le marché des crédits au neuf ne se dégrade plus aussi rapidement que par le passé, à l'instar de l'ensemble du marché. Et durant le 4ème trimestre, le rythme de la baisse d'activité du marché des crédits a nettement ralenti. L'embellie s'est poursuivie depuis le début de l'année 2024 : la production de crédits a ainsi augmenté de 60.3 % entre le mois de décembre 2023 et celui de

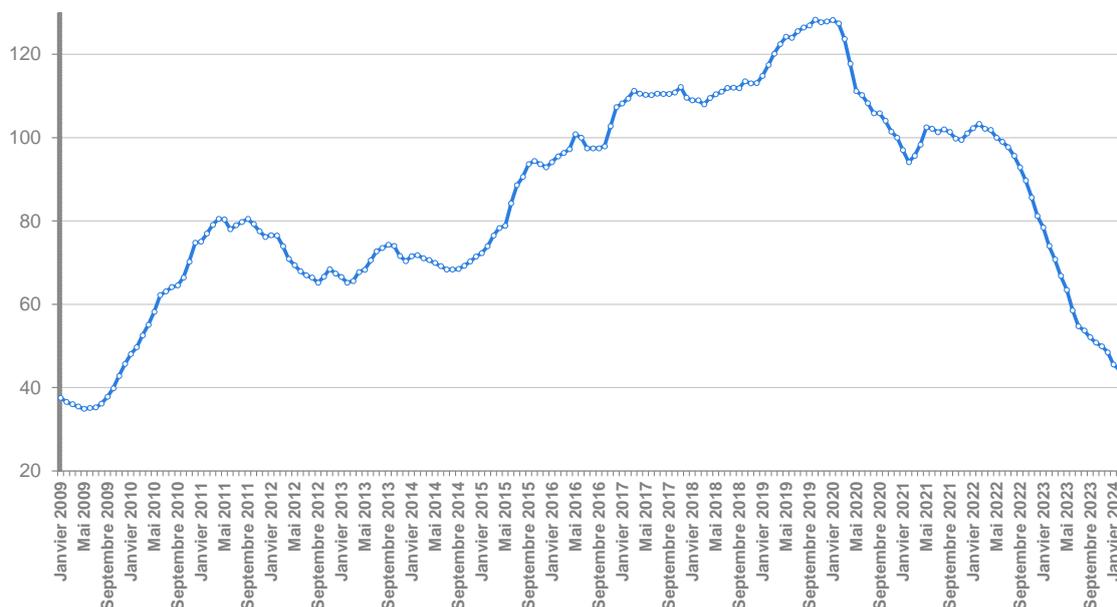
mars 2024 (+ 53.2 % en 2019, à la même époque) ; l'évolution étant plus rapide pour le nombre de prêts accordés, avec + 68.1 % durant la même période (+ 51.5 % en 2019, à la même époque).

Jusqu'alors cette progression du niveau d'activité du marché n'a pas permis de corriger les conséquences de la récession constatée depuis l'automne 2021. A fin mars 2024, mesurée en niveau trimestriel glissant, la production a diminué de 38.6 % en glissement annuel (contre - 51.9 % fin juillet 2023) : une telle évolution s'observe aussi sur le nombre de prêts accordés, avec - 17.6 % en glissement annuel (contre - 50.9 % en juillet 2023).

Et comme pour l'ensemble du marché, l'activité mesurée en niveau annuel glissant recule toujours : avec - 40.0 % pour la production de crédit et - 31.9 % pour le nombre de prêts bancaires accordés.

PRODUCTION DE CRÉDITS

NIVEAU ANNUEL GLISSANT (BASE 100 EN 2020)



Le marché de l'ancien

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 : une telle évolution se constate encore depuis le début de 2024 et pourtant le rythme de la baisse ralenti nettement au fil des mois, laissant même ressortir en mars une tendance à la remontée des coûts des opérations (- 6.6 % sur le 1er trimestre 2024, en GA, après - 6.8 % en 2023). Et après avoir augmenté rapidement en 2023, les revenus des ménages qui entrent sur le marché n'augmentent plus que très lentement (+ 0.6 % sur le 1er trimestre 2024, en GA, après + 8.2 % en 2023). Ainsi le coût relatif des opérations réalisées se stabilise à bas niveau, marquant un retour en arrière de près de 20 années :

à 4.4 années de revenus au 1er trimestre 2024, contre 4.8 années de revenus il y a un an à la même époque.

Et pourtant, cette baisse qui est équivalente à un recul de 16.0 % des prix des logements anciens depuis le 4ème trimestre 2022 (- 18.0 % depuis le 4ème trimestre 2021) n'a pas encore permis un net retournement de conjoncture.

Dans le même temps, le niveau de l'apport personnel progresse toujours, mais moins rapidement que durant les années passées (+ 3.6 % sur le 1er trimestre 2024, en GA, après + 0.4 % en 2023) : depuis 2019, l'apport moyen s'est en effet accru de 44.9 %. Le taux d'apport personnel moyen a ainsi cru de 64.8 %, illustrant les conditions dans lesquelles des ménages faiblement dotés en apport (jeunes, primo accédants, emprunteurs modestes, familles nombreuses) ont été évincés du marché : sans que par le passé ces ménages aient présenté des signes de fragilité (surendettement ou défaut de remboursement, par exemple) de nature à altérer la solidité du système bancaire français.

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

Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA



Et depuis l'été dernier l'indicateur de solvabilité de la demande se redresse, hésitant parfois d'un mois sur l'autre, après avoir reculé jusqu'à l'automne 2022. L'amélioration des conditions de crédit y contribue largement, pendant que le coût relatif des opérations réalisées poursuit son recul. En outre, l'indicateur

bénéficie de la transformation du marché et donc d'un moindre recours au crédit : le montant moyen emprunté recule en effet, pour la deuxième année consécutive (- 10.1 % sur le 1er trimestre 2024, en GA, après - 9.2 % en 2023).

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

Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA



Comme pour le neuf, depuis le mois de juin 2023 le marché des crédits à l'ancien ne se dégrade plus aussi rapidement que par le passé. D'ailleurs durant le 4ème trimestre, le rythme de la baisse d'activité du marché des crédits avait nettement ralenti. L'embellie s'est poursuivie depuis janvier : avec une production en progression de 44.1 % entre le mois de décembre 2023 et celui de mars 2024 (+ 24.7 % en 2019, à la même époque) ; l'évolution étant tout aussi rapide pour le nombre de prêts accordés, avec + 33.7 % durant la même période (+ 23.3 % en 2019, à la même époque). Mais, la demande est encore déstabilisée par la situation économique et les bouleversements climatiques : d'autant le

resserrement de l'accès au crédit décourage toujours une partie non négligeable des candidats à l'achat d'un logement ancien. La production de crédits mesurée en niveau trimestriel glissant recule donc toujours, avec à la fin du mois de mars, - 33.8 %, en glissement annuel (- 49.9 % en juillet). La diminution du nombre de prêts se poursuit aussi : avec - 23.5 %, en glissement annuel (- 47.8 % en juillet).

Et comme pour l'ensemble du marché, compte tenu des évolutions constatées en 2023, la production de crédits mesurée en niveau annuel glissant en mars 2024 est en baisse de 41.9 % en glissement annuel et le nombre de prêts accordés de 37.2 %.

PRODUCTION DE CRÉDITS

NIVEAU ANNUEL GLISSANT (BASE 100 EN 2020)



www.observatoirecreditlogement.fr