



Tableau de bord trimestriel 4^{ème} Trimestre 2021

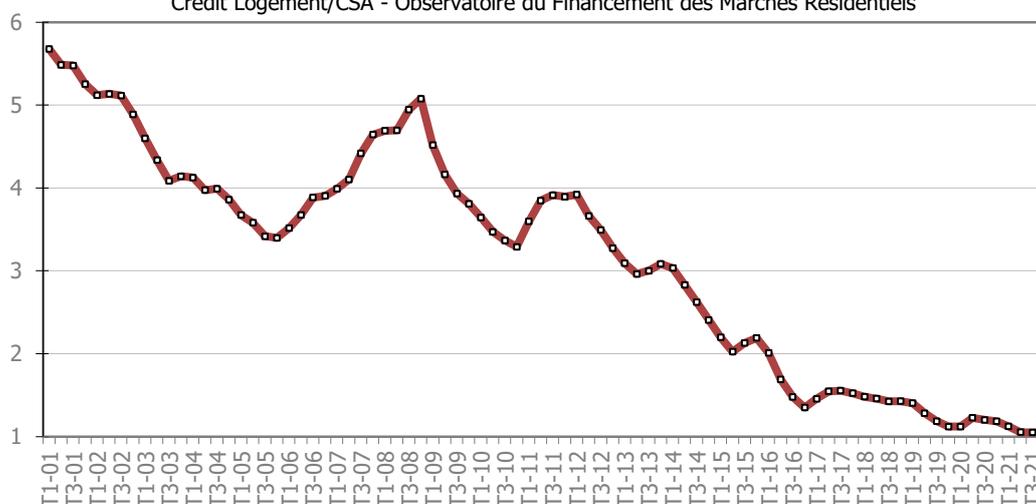
I. L'ENSEMBLE DES MARCHÉS

I.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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Au 4^{ème} trimestre 2021, le taux moyen des crédits du secteur concurrentiel (hors assurance et coût des sûretés) s'est établi à 1.06 % en moyenne (1.10 % pour l'accession dans le neuf et 1.07 % pour l'accession dans l'ancien).

Au-delà des fluctuations qui se constatent d'un mois sur l'autre, le taux moyen des nouveaux crédits qui s'est établi à 1.06 % en décembre se maintient au plus bas niveau jamais constaté jusqu'alors, pour le 9^{ème} mois consécutif. En dépit de la reprise de l'inflation et du renforcement des risques de défaut d'une petite partie des emprunteurs, les établissements bancaires maintiennent les taux d'intérêt à des niveaux exceptionnellement favorables, afin de limiter les conséquences du durcissement des conditions d'octroi des crédits aux particuliers imposé par les autorités françaises de contrôle des banques.

Ainsi, depuis décembre 2019 et en dépit du déclenchement de la crise sanitaire, alors que les taux des prêts à 15 ans n'ont reculé que de 2 points de base (pdb), la diminution a été de 6 pdb pour les prêts à 20 ans et de 18 pdb pour ceux à 25 ans. Le recul est le plus important sur les prêts les plus longs qui s'adressent le plus souvent aux emprunteurs les moins bien dotés en apport personnel : les banques

cherchant ainsi à préserver l'accès au crédit des (primo) accédants à la propriété et de certains (primo) investisseurs. Mais la déformation de la structure de la production, avec le renforcement de la part des durées les plus longues, neutralise toujours une partie de l'impact de ces baisses sur le taux moyen.

En outre, le recul du taux moyen constaté depuis décembre 2019 a été un peu plus rapide pour les emprunteurs les moins aisés : avec en décembre 2021, un taux moyen de 1.11 % pour les revenus inférieurs à 3 SMIC (- 8 pdb depuis décembre 2019) ; 1.05 % pour les 3 à 5 SMIC (- 4 pdb depuis décembre 2019) et de 0.94 % pour les 5 SMIC et plus (- 3 pdb depuis décembre 2019).

Prêts à taux fixe du secteur concurrentiel		Taux moyens (en %)	Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans
Décembre	2015	2,20	2,03	2,31	2,65
Décembre	2016	1,38	1,18	1,40	1,65
Décembre	2017	1,51	1,32	1,52	1,79
Décembre	2018	1,43	1,21	1,41	1,63
Décembre	2019	1,11	0,88	1,05	1,31
Décembre	2020	1,15	0,97	1,10	1,35
Décembre	2021	1,06	0,86	0,99	1,13

Et depuis décembre 2019, les emprunteurs du 4^{ème} groupe¹ qui ne présentent pas les meilleurs profils (niveaux des revenus et de l'apport personnel, notamment) ont bénéficié d'une baisse de taux nettement plus rapide que celle des autres emprunteurs, sur les durées les plus longues. Sur les durées de 25 ans, le taux proposé à ces emprunteurs a reculé de 19 pdb (20 pdb pour les emprunteurs du 3^{ème} groupe), mais de seulement 15 pdb pour ceux du 1^{er} groupe.

Enfin, on notera que les emprunteurs du 1^{er} groupe peuvent obtenir un taux moyen inférieur à 1 %, même sur les durées les plus longues : avec, par exemple, un taux moyen à 0.72 % sur 20 ans et même à 0.62 % sur 15 ans, alors que le rythme annuel de l'inflation (indice des prix harmonisé, IPCH) s'est établi à 2.07 % en 2021. Et maintenant, la quasi-totalité des emprunteurs bénéficient de crédits à des taux largement inférieurs à l'inflation : ce qui, à cet égard, ne s'était jamais constaté depuis le début des années 60, même à la suite du 1^{er} choc pétrolier lorsque l'inflation culminait à 14.2 % en 1974.

Prêts du secteur concurrentiel	TAUX FIXES	DECEMBRE 2021			DECEMBRE 2019		
		Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans	Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans
Taux moyens (en %)	1er groupe	0,62	0,72	0,90	0,63	0,83	1,05
	2ème groupe	0,78	0,91	1,05	0,81	0,98	1,25
	3ème groupe	0,90	1,03	1,17	0,95	1,10	1,37
	4ème groupe	1,14	1,25	1,38	1,14	1,33	1,57
	Ensemble	0,86	0,99	1,13	0,88	1,05	1,31

→ La durée des prêts bancaires accordés

Au 4^{ème} trimestre 2021, la durée moyenne des prêts accordés était de 237 mois (256 mois pour l'accession dans le neuf et 252 mois pour l'accession dans l'ancien).

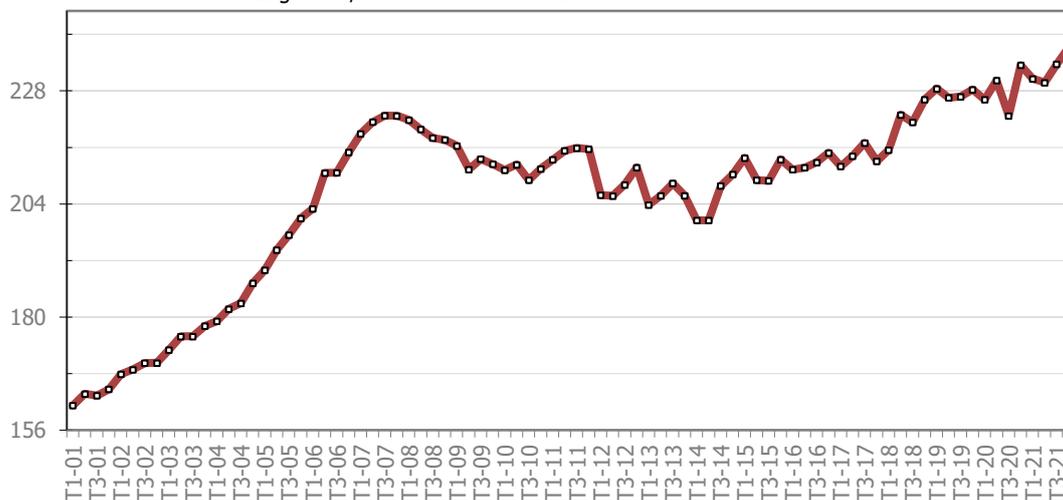
L'allongement de la durée moyenne (9 mois depuis décembre 2019) permet d'absorber les conséquences de la hausse des prix des logements et de contenir les taux d'effort sous le seuil des 35 % : donc, dans

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.

le contexte des taux bas, d'atténuer l'impact que la hausse des taux d'apport personnel exigés aurait sinon sur les capacités d'accès au crédit d'une part non négligeable des candidats à l'accession à la propriété. Ainsi, la durée moyenne des prêts n'a jamais été aussi élevée par le passé : par exemple, alors que la durée moyenne s'était établie à 163 mois en 2001 (13.6 ans), elle est de 233 mois vingt années plus tard (19.4 ans).

La durée des crédits immobiliers aux particuliers (en mois) : ensemble des marchés

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



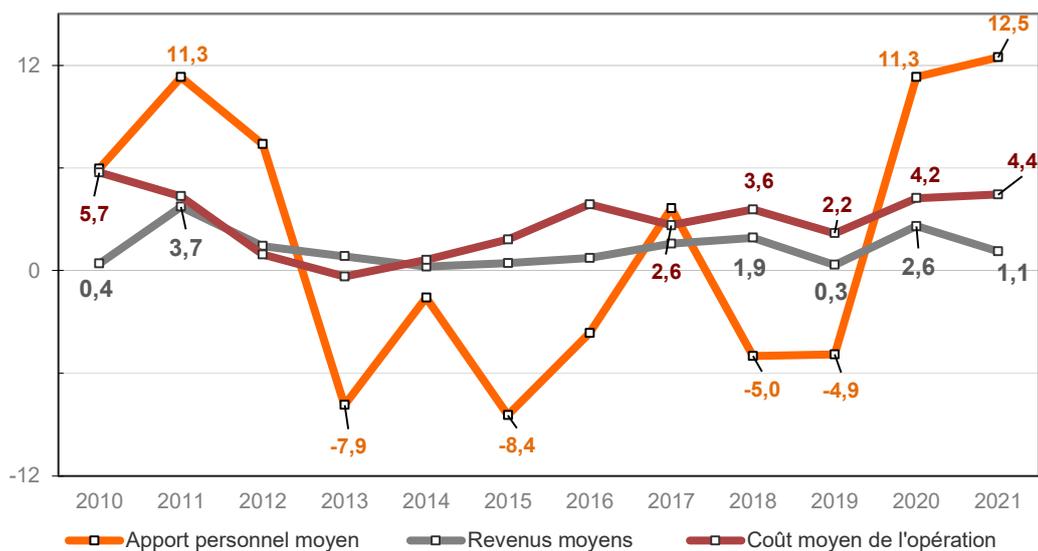
En outre, dans le cas des seuls prêts bancaires à l'accession à la propriété, la part de la production à plus de 25 ans est maintenant descendue à très bas niveau (0.1 % au 4^{ème} trimestre 2021). En revanche, 60.5 % de la production a été réalisée sur une durée comprise entre plus de 20 ans et 25 ans : cette tranche de durées renforce donc son poids dans le marché, à un niveau jamais constaté jusqu'alors. Alors que la part des prêts les plus courts (15 ans et moins) ne représente plus que 14.8 % du total de la production, soit le pourcentage le plus bas que L'Observatoire a eu à connaître jusqu'alors.

Les durées							
(en années)	Structure de la production	10 et moins	Plus de 10 à 15	Plus de 15 à 20	Plus de 20 à 25	Plus de 25	Ensemble
Accession	2012	10,8	23,5	35,5	28,9	1,3	100,0
	2013	10,8	24,8	38,3	25,1	1,0	100,0
	2014	10,6	24,3	41,4	22,6	1,1	100,0
	2015	9,6	22,3	43,1	23,8	1,1	100,0
	2016	8,6	20,8	40,3	29,4	1,0	100,0
	2017	8,2	18,8	37,6	34,4	1,0	100,0
	2018	6,6	16,4	32,9	42,3	1,7	100,0
	2019	5,6	14,6	31,6	46,0	2,1	100,0
	2020	5,3	13,5	33,0	47,0	1,3	100,0
	2021	4,5	11,6	27,1	56,5	0,4	100,0
	T4-2021	4,1	10,7	24,6	60,5	0,1	100,0

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

→ Le coût relatif des opérations immobilières financées par emprunt

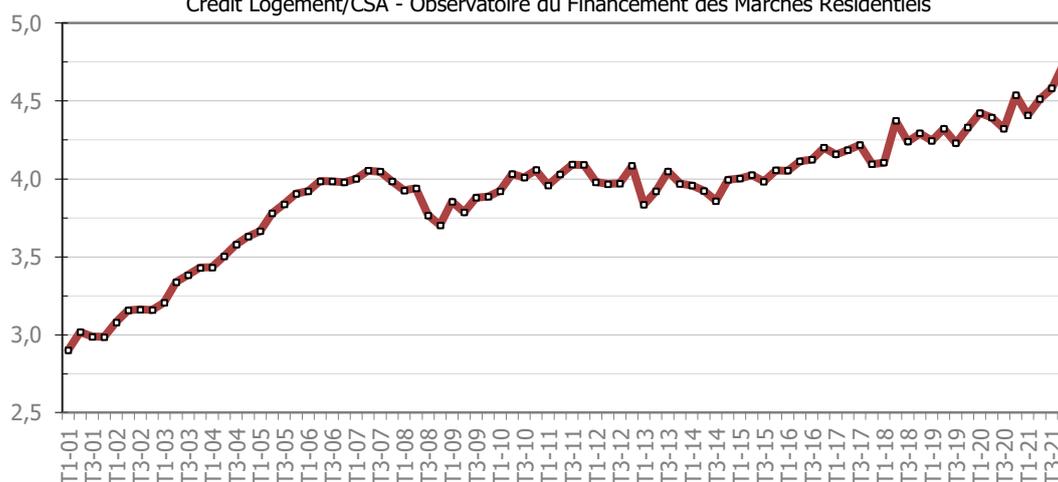
Le coût des opérations réalisées par les ménages a continué à progresser rapidement en 2021, sans vraiment présenter de signes de ralentissement (+ 4.4 % en 2021, contre + 4.2 % en 2020). En revanche, les revenus des ménages qui réalisent ces opérations augmentent maintenant quatre fois moins vite que le coût des opérations (+ 1.1 % en 2021, contre + 2.6 % en 2020). Aussi, le coût relatif progresse encore pour s'établir sur le niveau le plus élevé constaté jusqu'alors : 4.7 années de revenus au 4^{ème} trimestre 2021, contre 4.5 années de revenus en 2020 à la même époque (4.3 années en 2019).



Mais dans le même temps, le niveau de l'apport personnel s'élève de plus en plus rapidement (+ 12.5 % en 2021, après + 11.3 % en 2020). Et cette progression concerne toutes les catégories d'emprunteurs, quel que soit le niveau de leurs revenus par exemple.

Le coût relatif des opérations (en années de revenus) : ensemble des marchés

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels

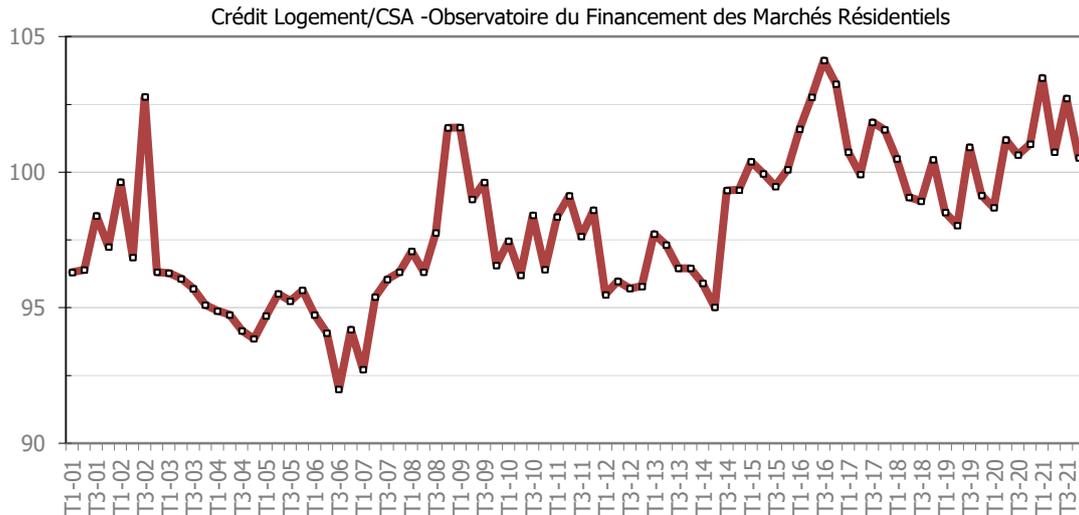


La mise en œuvre de la recommandation du HCSF de décembre 2019, puis la confirmation de ses orientations par la recommandation de décembre 2020 ont mis un terme à plusieurs années de recul des taux d'apport personnel. Ce recul avait permis de dynamiser les marchés immobiliers, dont celui de l'ancien, comme aucun dispositif de soutien public n'avait permis de le faire par le passé. La remontée des taux d'apport constatée depuis deux années pèse alors sur le dynamisme du marché des crédits et contrarie la réalisation des projets immobiliers nourris par de très nombreux ménages. Au 4^{ème} trimestre 2021, le taux d'apport personnel moyen était de 25.5 % supérieur à son niveau du 4^{ème} trimestre 2019, lorsque le marché était au zénith et le taux d'apport au plus bas.

→ L'indicateur de solvabilité de la demande réalisée

Mais en dépit de conditions de crédit exceptionnelles, l'indicateur de solvabilité de la demande se dégrade en réponse à la hausse des prix des logements qui se poursuit. La dégradation de cet indicateur reste néanmoins atténuée en raison de la hausse de l'apport personnel et donc d'un recours au crédit immobilier moins intense que par le passé. La transformation du marché est telle que les emprunteurs qui sont sur le marché bénéficient de très bonnes capacités d'emprunt. Cependant ce résultat tient largement à la sortie du marché des clientèles les moins bien dotées en apport et, comme les évolutions du revenu moyen en témoignent, aux situations budgétaires les moins confortables.

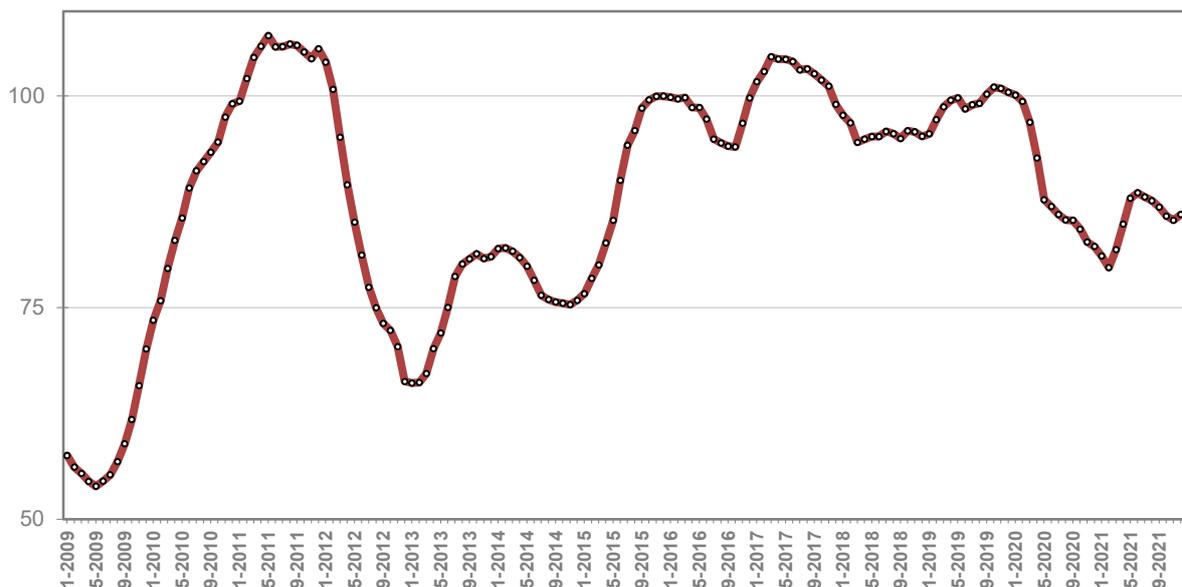
L'indicateur de solvabilité de la demande (base 100 en 2015) : ensemble des marchés



I.3. L'activité du marché des crédits

L'indicateur d'activité : nombre des prêts accordés / ensemble du marché Niveau annuel glissant (base 100 en 2015)

Source : Crédit Logement/CSA
Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Après une année 2020 de récession (- 16.5 % pour la production et - 18.1 % pour le nombre de prêts), la dégradation du marché s'était poursuivie durant les deux premiers mois de 2021. Mais la demande s'est nettement redressée avec l'arrivée du printemps. Elle a bénéficié d'une amélioration remarquable des conditions de crédit, avec des taux des crédits qui sont descendus à un niveau jamais constaté jusqu'alors et des durées de prêts qui se sont encore allongées. Et surtout, le redressement de l'activité qui s'est poursuivi jusqu'en juin dernier, a été rendu possible par le dynamisme d'une offre bancaire se préparant à la transposition dans la réglementation du resserrement des critères d'octroi des crédits (transposition initialement prévue pour juillet 2021, avant d'être reportée au 1^{er} janvier 2022), jusqu'à devenir juridiquement contraignant. Ainsi, la production réalisée durant le 1^{er} semestre a été en augmentation de 15.9 % en glissement annuel et le nombre de prêts accordés de 16.2 %.

Pourtant, après plusieurs mois d'une progression rapide de l'activité, le rythme d'évolution de la production a nettement ralenti durant l'été, bien au-delà de l'affaiblissement saisonnier habituel du marché. La production ne s'est d'ailleurs pas franchement ressaisie à la rentrée : le resserrement de l'accès au crédit s'est progressivement renforcé et généralisé. Et mesurée à fin décembre 2021 en niveau

trimestriel glissant, la production a reculé de 1.0 % en glissement annuel (- 4.1 % sur le 2nd semestre, en glissement annuel). Pourtant, la hausse du montant du prêt moyen octroyé s’est poursuivie (+ 2.7 % en 2021, contre + 2.1 % en 2020) en dépit de l’accroissement de l’apport personnel mobilisé pour faire face à l’augmentation des prix des logements. Aussi le nombre de prêts mesuré en niveau trimestriel glissant a reculé plus rapidement que la production, de 4.1 % en glissement annuel au cours du 4^{ème} trimestre (- 5.9 % sur le 2nd semestre, en glissement annuel), alors qu’il augmentait rapidement avant l’été, par référence il est vrai à une année 2020, qui avait subi de plein fouet le choc du 1^{er} confinement.

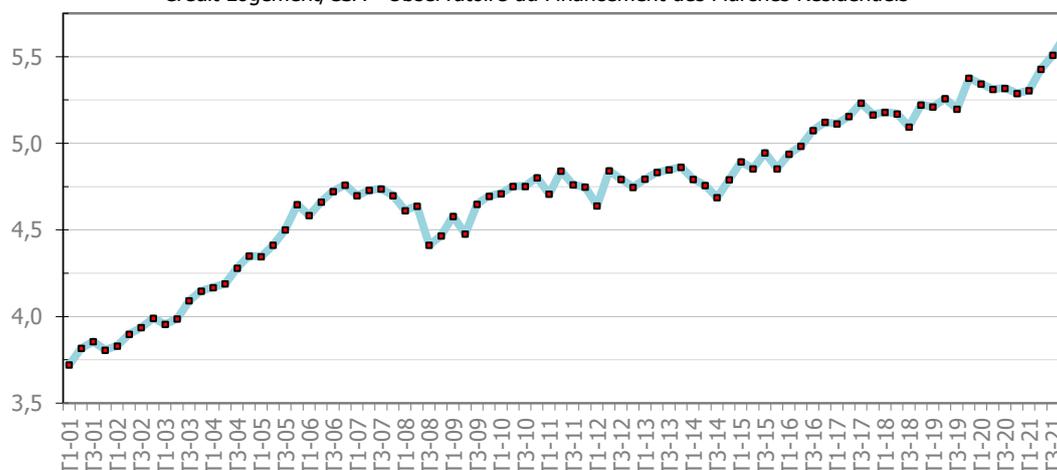
Le rythme d’évolution de l’activité a cependant pu bénéficier de la dégradation du marché constatée en 2020. Les évolutions s’affichent ainsi en progression : avec en 2021, + 5.4 % pour la production (contre - 16.5 % en 2020) et + 4.6 % pour le nombre de prêts bancaires accordés (contre - 18.1 % en 2020).

II. Les spécificités des marchés

→ LE MARCHÉ DU NEUF

Le coût relatif des opérations (en années de revenus) : marché du neuf

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels

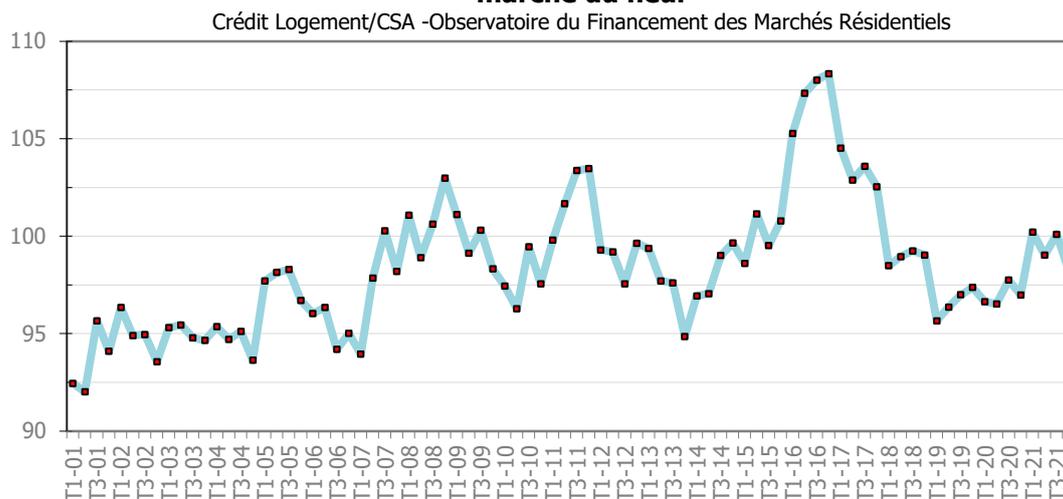


Le coût des opérations réalisées dans le neuf progresse toujours, après plusieurs années d’augmentation (+ 2.5 % en 2021, contre + 3.2 % en 2020). En revanche, les revenus des ménages qui réalisent ces opérations ne s’élèvent que lentement (+ 0.3 % en 2021, contre + 3.0 % en 2020). Après le recul de la part des primo-accédants constaté en 2020, les dispositions spécifiques prévues par l’ACPR en faveur des opérations en VEFA et des contrats de construction de maisons individuelles (la prise en compte des différés d’amortissement) et le relèvement de la marge de flexibilité au bénéfice de la primo-accession à la propriété ont permis à des emprunteurs plus modestes de réaliser leurs projets immobiliers : la moindre augmentation des revenus en constitue une des conséquences. Dans ces conditions, le coût relatif s’établit à 5.6 années de revenus au quatrième trimestre 2021, contre + 5.3 années de revenus il y a un an à la même époque (5.4 années en 2019). Jamais par le passé, le coût relatif n’avait atteint un tel niveau : il était d’ailleurs de 3.7 années de revenus au début de l’année 2001.

Et dans le contexte de la transformation rapide du marché constatée depuis 2019, le niveau de l’apport personnel mobilisé par les emprunteurs n’augmente plus aussi rapidement qu’en 2020 (+ 8.6 % en 2021, après + 11.9 % en 2020). Néanmoins, les taux d’apport personnel progressent toujours (+ 20.6 % depuis le 4^{ème} trimestre 2019), partant de niveaux particulièrement bas et jamais observés par le passé. Cette augmentation des taux d’apport personnel exigés a tout de même été moins vive en 2021, en réponse notamment à l’assouplissement des dispositions prévues par l’ACPR en faveur de la primo-accession dans le neuf.

Dans ce contexte, grâce aussi à des conditions de crédit propices à la réalisation des projets immobiliers des ménages, l’indicateur de solvabilité qui avait été pénalisé depuis 2018 par la remise en cause des dispositifs publics de soutien de la demande et par l’augmentation des prix des logements neufs se maintient, après s’être relevé au début de l’année. Mais cela ne suffit pas pour compenser le décrochage de l’indicateur de solvabilité de la demande constaté dès le début de 2017 : cependant cette évolution rompt avec la situation observée en 2020.

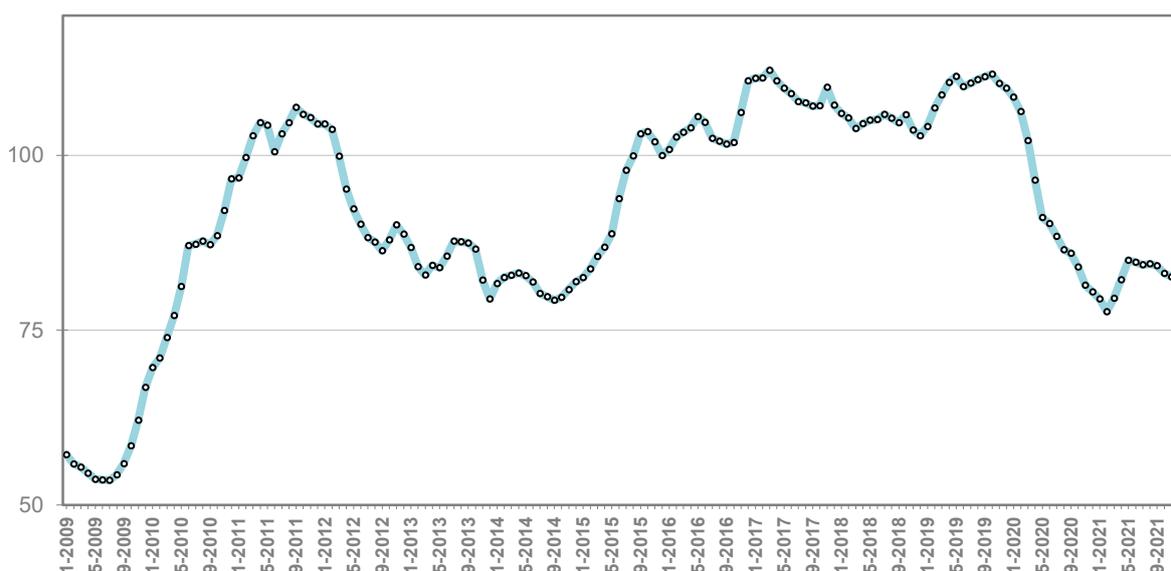
L'indicateur de solvabilité de la demande (base 100 en 2015) : marché du neuf



Le recul du marché des crédits au neuf avait été prononcé en 2020, dans le contexte de la crise sanitaire et de ses conséquences économiques. Et la détérioration de l'activité s'est poursuivie en janvier et en février 2021, à un rythme soutenu. Cependant, la demande a rebondi comme cela est habituel avec l'arrivée du printemps. Elle a alors pleinement bénéficié de l'amélioration exceptionnelle des conditions de crédit proposées et du dynamisme de l'offre bancaire et des dispositions spécifiques prises par l'ACPR en faveur de la primo-accession. La production réalisée durant le 1^{er} semestre a ainsi été en augmentation de 6.2 % en glissement annuel et le nombre de prêts accordés de 10.8 %. Le rebond de l'activité a alors pu paraître d'autant plus prononcé que dès mars 2020, l'activité avait lourdement chuté avec la mise en confinement de l'économie : au 1^{er} semestre 2020, la production reculait de 26.0 % en glissement annuel et le nombre de prêts de 33.0 %.

L'indicateur d'activité : nombre des prêts accordés / marché du neuf Niveau annuel glissant (base 100 en 2015)

Source : Crédit Logement/CSA
Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Cependant, après plusieurs mois d'une progression rapide de l'activité, le rythme d'évolution de la production s'est replié à partir de juillet. La dégradation du marché s'est alors poursuivie durant tout l'été. Et le rebond saisonnier habituel du marché constaté à partir de septembre n'a pas été suffisant pour nettement inverser la tendance baissière qui s'était amorcée au début de l'été. D'ailleurs, la production mesurée à fin décembre 2021 en niveau trimestriel glissant n'a cru que de 1.0 % en

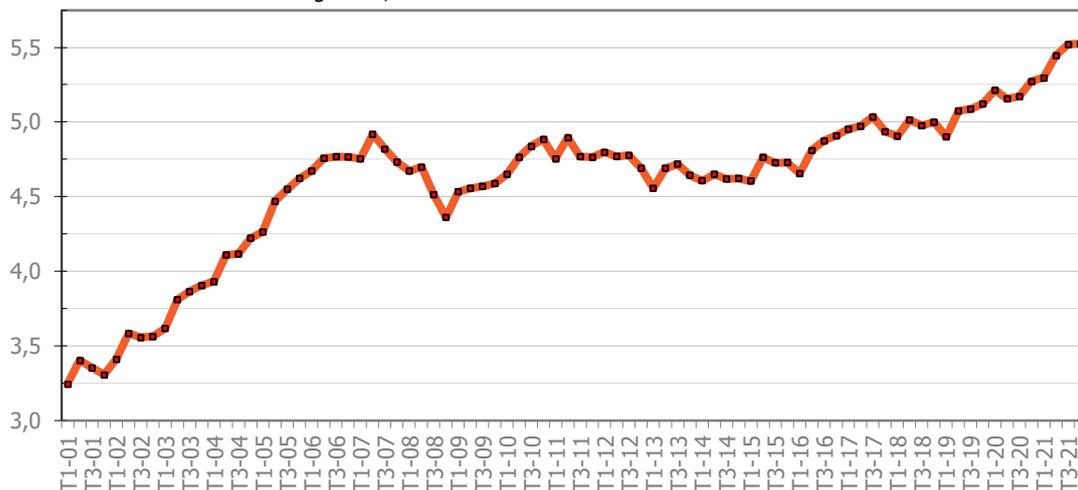
glissement annuel (- 0.4 % sur le 2nd semestre, en glissement annuel) : dans le même temps, le nombre de prêts était en baisse de 4.0 %. (- 3.3 % sur le 2nd semestre, en glissement annuel).

Après plusieurs mois durant lesquels le marché a été bien orienté, l'activité réussit à doucement progresser en 2021 : + 2.9 % pour la production (contre - 21.8 % en 2020) et + 3.5 % pour le nombre de prêts bancaires accordés (contre - 26.6 % il y a un an).

→ LE MARCHÉ DE L'ANCIEN

Le coût relatif des opérations (en années de revenus) : marché de l'ancien

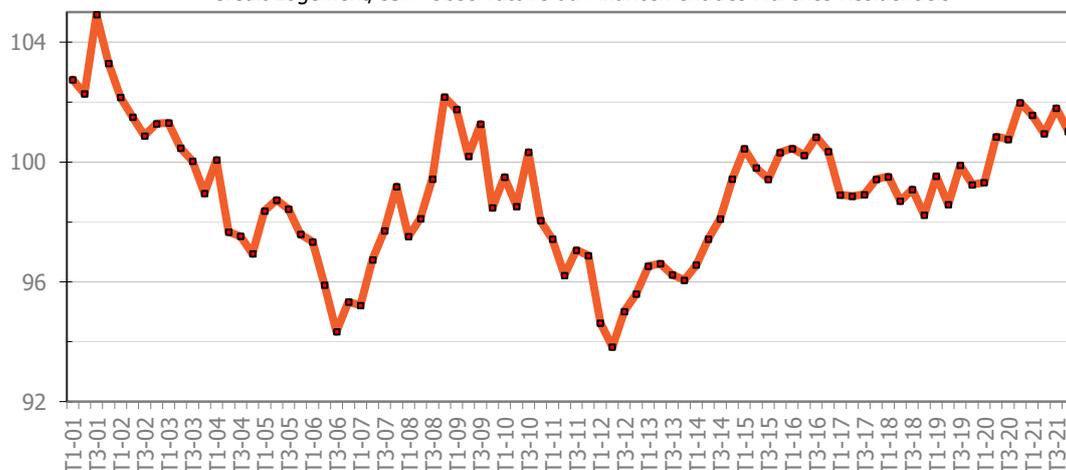
Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Depuis 2020, le resserrement des conditions d'accès au crédit affecte particulièrement les ménages les moins bien dotés en apport personnel qui, en outre, ont eu à subir le contrecoup économique de la crise sanitaire sur leur pouvoir d'achat : nombre d'entre eux ont donc été contraints à l'abandon de leurs projets d'achats de logements anciens. D'autant que la tension sur le coût des opérations ne se relâche pas (+ 5.0 % en 2021, après + 4.7 % en 2020). Et comme les revenus des ménages qui restent sur le marché progressent plus lentement que par le passé (+ 0.8 % en 2021, après + 2.6 % en 2020), le coût relatif des opérations réalisées s'accroît encore pour s'établir au maximum des niveaux observés jusqu'alors : 5.5 années de revenus au 4^{ème} trimestre 2021, contre 5.3 années de revenus il y a un an à la même époque (5.1 années en 2019).

L'indicateur de solvabilité de la demande (base 100 en 2015) : marché de l'ancien

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels

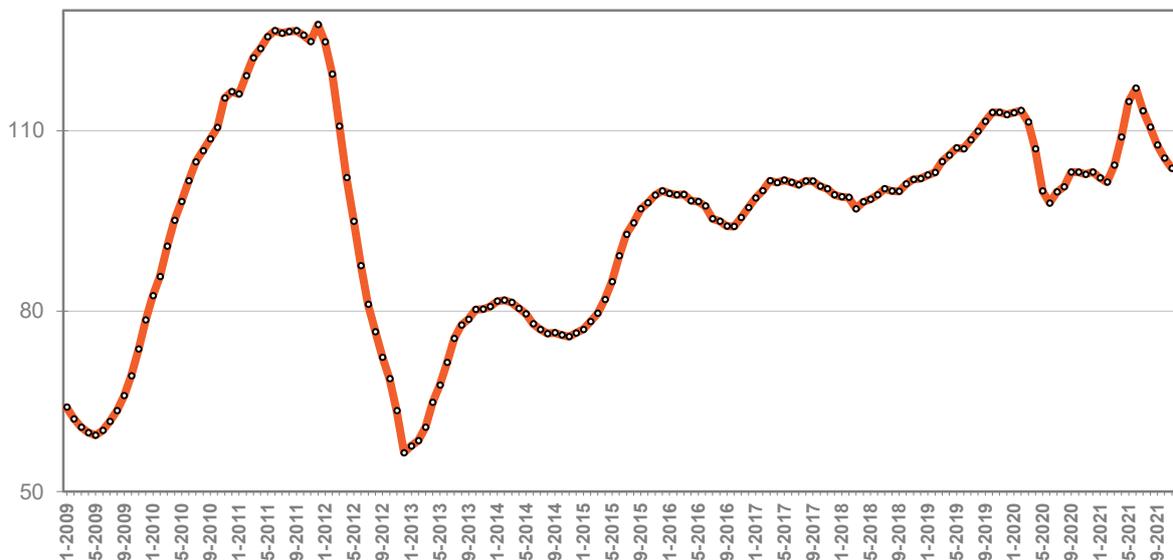


Néanmoins, le niveau de l'apport personnel progresse toujours rapidement (+ 11.6 % en 2021, après + 12.5% en 2020). Comme sur le marché du neuf, les taux d'apport personnel remontent donc (+ 26.8 % depuis la fin de 2019), suivant la recommandation du HCSF : ils étaient descendus à des

niveaux qui n'avaient pas encore été observés par le passé, permettant au marché de se développer comme jamais, grâce à l'arrivée sur le marché de ménages jeunes ou modestes. Aussi, alors que les conditions de crédit restent excellentes, l'indicateur de solvabilité de la demande se maintient à haut niveau, en dépit de la hausse des prix des logements qui persiste. L'indicateur bénéficie toujours 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 des prêts accordés / marché de l'ancien
Niveau annuel glissant (base 100 en 2015)**

Source : Crédit Logement/CSA
Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Le marché des crédits à l'ancien a été fortement perturbé en 2020, autant par les conséquences économiques de la crise sanitaire que par la mise en œuvre de la recommandation du HCSF de décembre 2019, et donc par la remontée des taux d'apport personnel exigés par les banques lors de l'octroi des prêts. Et comme sur le marché du neuf, la dégradation du marché s'est poursuivie durant les deux premiers mois de 2021. Le rebond de la demande observée à partir de mars, comme sur l'ensemble des marchés immobiliers, a cependant permis à l'activité de se redresser rapidement. La production réalisée durant le 1^{er} semestre a ainsi été en augmentation de 40.4 % en glissement annuel et le nombre de prêts accordés de 31.9 %. Le rebond de l'activité a alors pu paraître d'autant plus prononcé que dès mars 2020, l'activité avait lourdement chuté avec la mise en confinement de l'économie : au 1^{er} semestre 2020, la production reculait de 24.7 % en glissement annuel et le nombre de prêts de 25.2 %.

Mais le redressement de l'activité qui a continué jusqu'en juin dernier, avait été nettement encouragé par le dynamisme d'une offre bancaire qui s'était préparée à la transposition dans la réglementation du resserrement des critères d'octroi des crédits à compter du 1^{er} juillet, avant d'être reportée au 1^{er} janvier 2022. Dans ces conditions, à partir de juillet le rythme d'évolution de la production a rechuté et le recul du marché s'est poursuivi depuis. Ainsi, loin du dynamisme de l'offre bancaire qui se constatait encore en juin, la production mesurée à fin décembre 2021 en niveau trimestriel glissant est en diminution de 7.6 % en glissement annuel (- 16.2 % sur le 2nd semestre, en glissement annuel) et le nombre de prêts, de 14.1 % (- 22.2 % sur le 2nd semestre, en glissement annuel).

Néanmoins, compte tenu du rebond de la demande constaté jusqu'en juin et de la faiblesse de la base de référence (fortement impactée par les déséquilibres du marché au printemps 2020), l'activité mesurée en niveau annuel glissant progresse encore, mais nettement moins qu'auparavant : avec en 2021, + 7.7 % pour la production (contre - 6.6 % en 2020) et + 0.8 % pour le nombre de prêts bancaires accordés (contre - 8.5 % en 2020).