



Tableau de bord trimestriel 3^{ème} Trimestre 2021

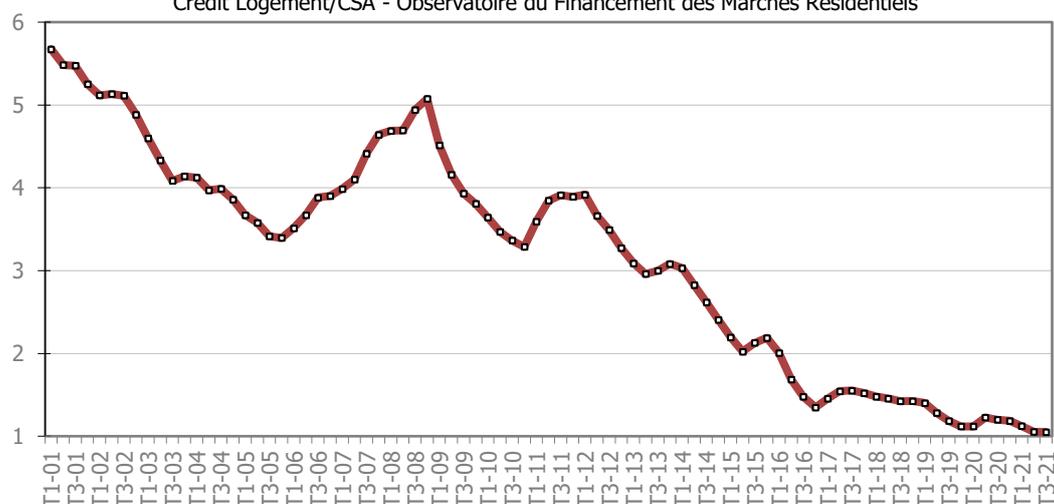
I. L'ENSEMBLE DES MARCHÉS

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 3^{ème} trimestre 2021, le taux moyen des crédits du secteur concurrentiel (hors assurance et coût des sûretés) s'est établi à 1.05 % en moyenne (1.08 % pour l'accession dans le neuf et 1.07 % pour l'accession dans l'ancien).

Le taux moyen des nouveaux crédits a reculé de 20 points de base (pdb) entre juin 2020 et avril 2021 : il est à peu près stable depuis. Ainsi, après s'être établi à 1.15 % en décembre 2020 (1.26 % en juin 2020), il se maintient à 1.05 % en septembre, au niveau le plus bas jamais constaté jusqu'alors. En dépit de la reprise de l'inflation et de la montée des risques de défaut d'une partie des emprunteurs, les banques maintiennent les conditions des crédits octroyés depuis avril dernier à des niveaux exceptionnellement favorables, afin de soutenir la demande de crédits des particuliers.

D'ailleurs, depuis le début de l'année les taux des prêts ont tous reculé, quelle que soit leur durée à l'octroi : de 10 pdb pour les prêts à 15 ans et pour ceux à 20 ans et de 19 pdb pour ceux à 25 ans. Mais la déformation de la structure de la production, le renforcement de la part des durées les plus longues, neutralise toujours une partie de l'impact de ces baisses sur le taux moyen. Ainsi, depuis décembre 2020,

le recul a été de 8 pdb sur le marché des travaux (1.01 % en septembre 2021), de 9 pdb sur celui du neuf (1.07 % en septembre 2021) et de 10 pdb sur celui de l'ancien (1.07 % en septembre 2021).

En outre, le recul du taux moyen constaté depuis décembre 2020 a été d'ampleur comparable selon le revenu de l'emprunteur : avec en septembre, un taux moyen de 1.11 % pour les emprunteurs dont les revenus sont inférieurs à 3 SMIC (- 9 pdb depuis décembre) ; 1.03 % pour les 3 à 5 SMIC (- 11 pdb depuis décembre) et de 0.93 % pour les 5 SMIC et plus (- 9 pdb depuis décembre).

Prêts à taux fixe du secteur concurrentiel		Taux moyens (en %)	Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans
Septembre	2018	1,41	1,21	1,41	1,63
Décembre	2018	1,43	1,21	1,41	1,63
Septembre	2019	1,18	0,92	1,08	1,33
Décembre	2019	1,11	0,88	1,05	1,31
Septembre	2020	1,18	1,02	1,19	1,46
Décembre	2020	1,15	0,97	1,10	1,35
Septembre	2021	1,05	0,87	0,99	1,16

Et depuis décembre dernier, 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 24 pdb, contre 20 pdb pour les emprunteurs du 2^{ème} groupe et seulement 7 pdb pour ceux du 1^{er} groupe. Mais depuis la fin de l'année 2019, ces ménages ont dû accroître sensiblement le niveau de l'apport personnel mobilisé, alors que par le passé cette catégorie de ménages pouvait réaliser des projets immobiliers avec des taux d'apport très faibles.

Pour autant, 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 0.77 % sur 20 ans et même à 0.63 % sur 15 ans, alors que le rythme de l'inflation (indice des prix harmonisé, IPCH) s'est établi à 1.25 % en septembre. Et désormais, plus de 80 % des emprunteurs bénéficient des crédits à des taux inférieurs à l'inflation.

Prêts du secteur concurrentiel	TAUX FIXES	SEPTEMBRE 2021			DECEMBRE 2020		
		Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans	Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans
Taux moyens (en %)	1er groupe	0,63	0,77	0,93	0,72	0,84	1,00
	2ème groupe	0,78	0,93	1,08	0,90	1,03	1,28
	3ème groupe	0,90	1,02	1,19	1,01	1,14	1,44
	4ème groupe	1,14	1,26	1,44	1,24	1,39	1,68
	Ensemble	0,87	0,99	1,16	0,97	1,10	1,35

→ La durée des prêts bancaires accordés

Au 3^{ème} trimestre 2021, la durée moyenne des prêts accordés était de 233 mois (256 mois pour l'accession dans le neuf et 249 mois pour l'accession dans l'ancien).

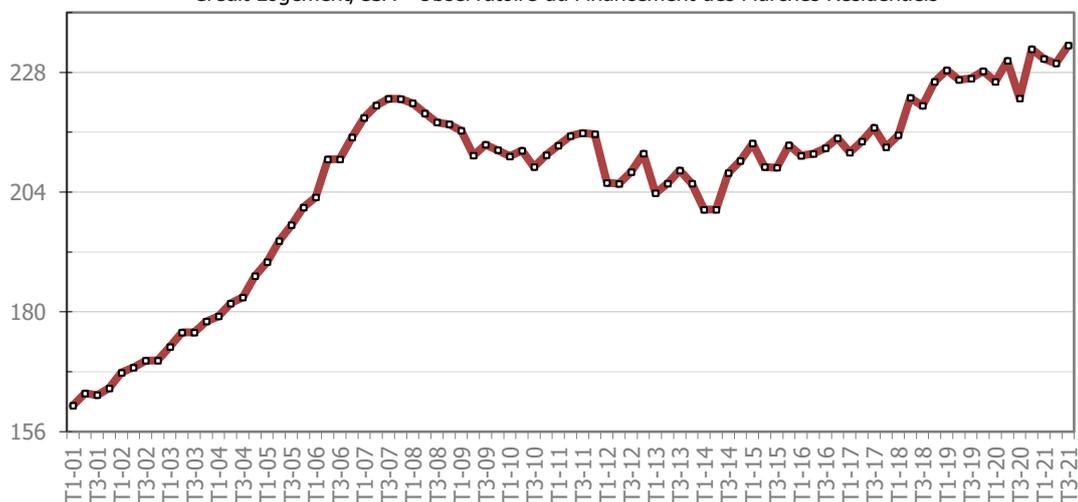
La durée moyenne qui s'est accrue dès le début de l'été 2020 permet d'absorber les conséquences de la hausse des prix des logements qui se renforce au fil des mois et, souvent, de contenir les taux d'effort sous le seuil des 35 %. En allégeant les conditions de crédit faites à la demande, les établissements

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.

bancaires soutiennent donc toujours l'activité des marchés immobiliers. Ainsi en septembre 2021, la durée moyenne des prêts s'est établie à un niveau jamais observé par le passé : et depuis décembre dernier, la durée moyenne s'est accrue de 5 mois. Ce sont les emprunteurs disposant d'un revenu compris entre 3 et 5 SMIC qui ont bénéficié de l'allongement de la durée moyenne le plus élevé : de 9 mois entre décembre 2020 et septembre 2021 (236 mois en septembre), contre un allongement de seulement 3 mois pour les moins de 3 SMIC (235 mois en septembre) et pour les 5 SMIC et plus (226 mois en septembre).

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 s'établit au niveau le plus bas constaté jusqu'alors (0.1 % en septembre 2021). En revanche, 58.5 % de la production a été réalisée sur une durée comprise entre plus de 20 ans et 25 ans : cette tranche de durées conforte 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 15.7 % du total de la production, soit le pourcentage le plus bas que l'Observatoire a eu à connaître jusqu'alors.

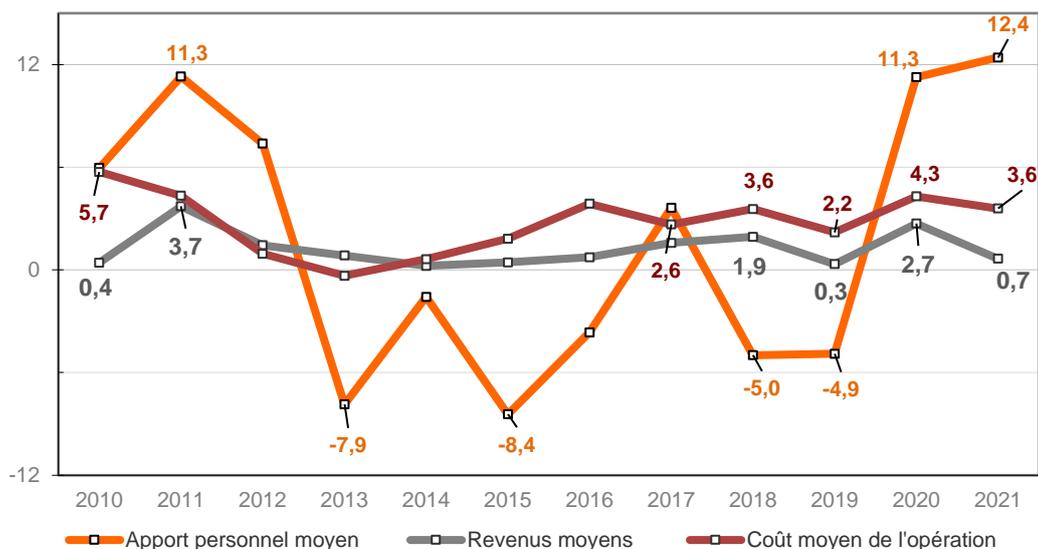
Les durées							
(en années)	Structure de la production	10 et moins	Plus de 10 à 15	Plus de 15 à 20	Plus de 20 à 25	Plus de 25	Ensemble
Accession	2012	10,8	23,5	35,5	28,9	1,3	100,0
	2013	10,8	24,8	38,3	25,1	1,0	100,0
	2014	10,6	24,3	41,4	22,6	1,1	100,0
	2015	9,6	22,3	43,1	23,8	1,1	100,0
	2016	8,6	20,8	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	5,2	13,3	32,8	47,5	1,1	100,0
	T1-2021	4,4	12,2	29,7	53,0	0,5	100,0
	T2-2021	4,6	11,7	27,8	55,6	0,3	100,0
	T3-2021	4,7	11,7	26,3	57,2	0,1	100,0
	M9-2021	4,5	11,2	25,6	58,5	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 ralentit lentement depuis le début de l'année, même si la hausse reste rapide (+ 3.6 % sur les 9 premiers mois de 2021, en glissement annuel, contre + 4.3 % en 2020). En revanche, les revenus des ménages qui réalisent ces opérations augmentent maintenant près de quatre fois moins vite qu'en 2020 (+ 0.7 % sur les 9 premiers mois de 2021, en glissement annuel, contre + 2.7 % en 2020). Aussi, le coût relatif progresse encore pour s'établir sur le

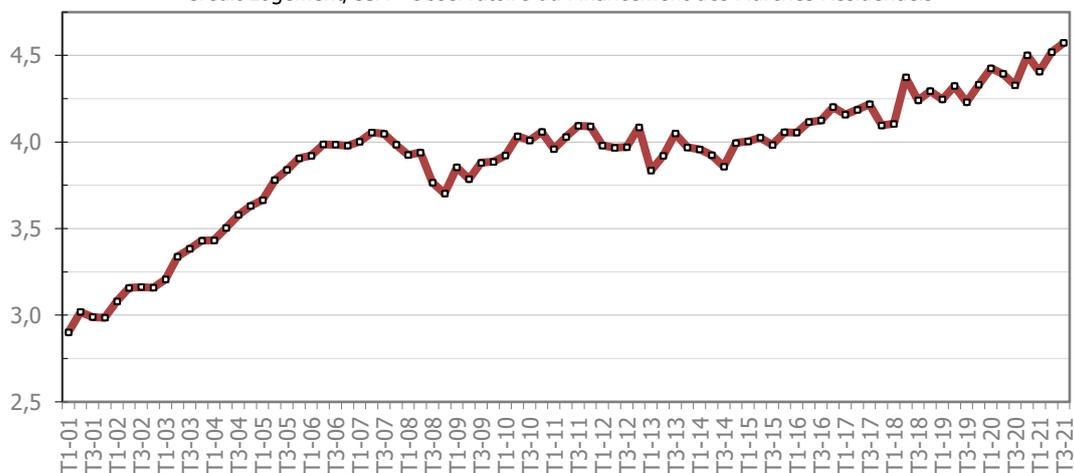
niveau le plus élevé constatés jusqu'alors : 4.6 années de revenus au 3^{ème} trimestre 2021, contre 4.3 années de revenus il y a un an à la même époque.



Mais dans le même temps, le niveau de l'apport personnel s'élève de plus en plus rapidement (+ 12.4 % sur les 9 premiers mois de 2021, en glissement annuel, 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 plus d'une année pèse donc sur le dynamisme du marché des crédits et contrarie la réalisation des projets immobiliers nourris par de très nombreux ménages. Au troisième trimestre 2021, le taux d'apport personnel moyen était ainsi de près de 31 % supérieur à son niveau du quatrième trimestre 2019, le point le plus bas observé jusqu'alors.

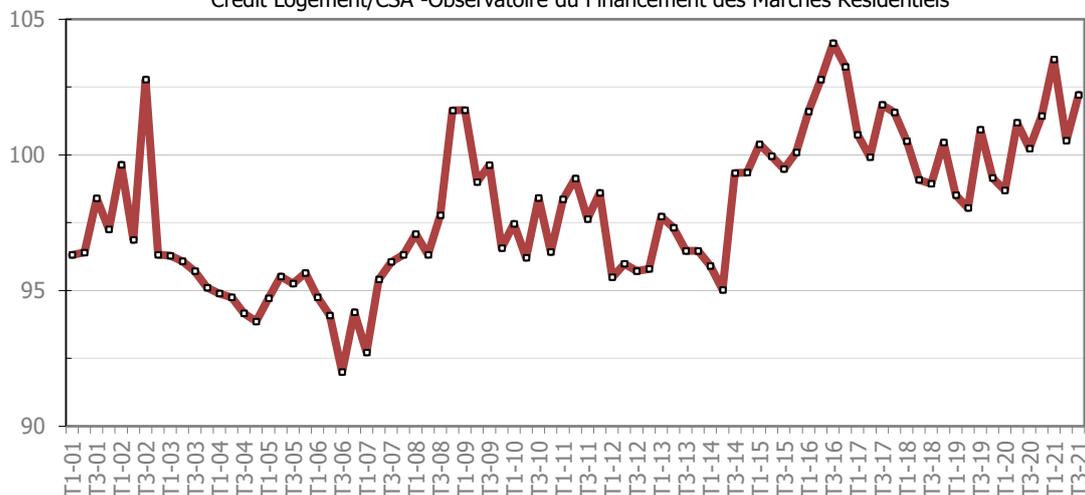
→ L'indicateur de solvabilité de la demande réalisée

Grâce à des conditions de crédit excellentes et en dépit de la hausse des prix des logements qui se poursuit, l'indicateur de solvabilité de la demande se maintient à haut niveau, après la remontée en dents de scie constatée depuis le début de 2019 : il rejoint ainsi progressivement les niveaux élevés constatés au milieu des années 2010. Il bénéficie en outre 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 a en effet été telle, jusqu'à présent, que les emprunteurs qui sont sur le marché bénéficient de très bonnes capacités d'emprunt. Mais bien sûr, ce résultat tient largement à la sortie du marché des clientèles les moins bien dotées en apport et, comme les évolutions du revenu moyen constaté depuis 2020 en témoignent, aux situations budgétaires les moins confortables.

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



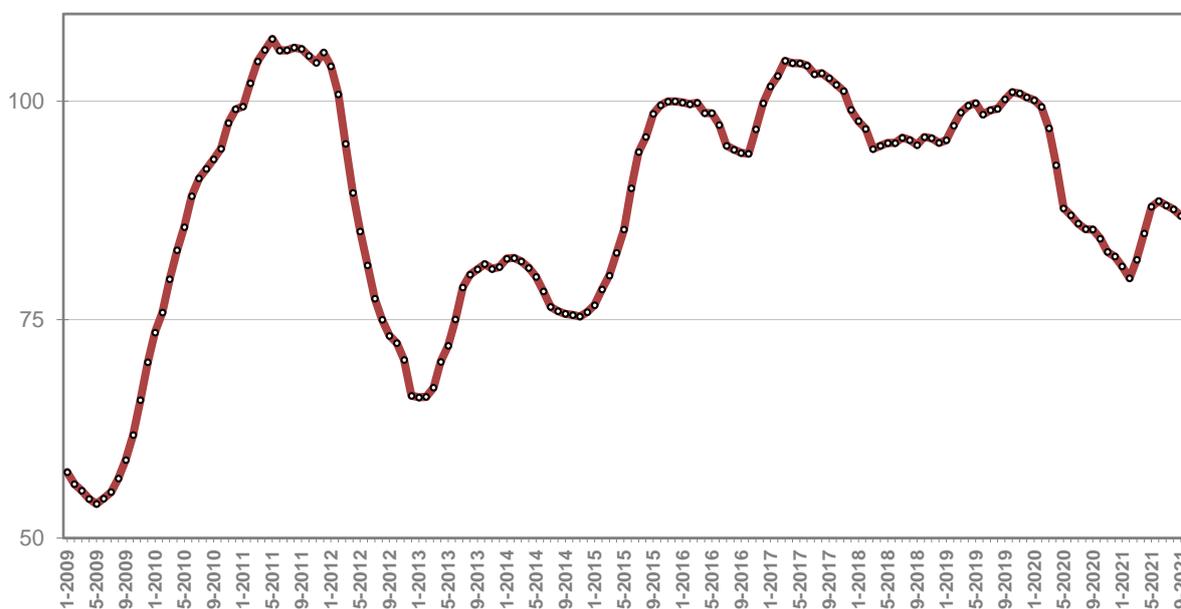
I.3. L'activité du marché des crédits

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, la dégradation du marché s'était poursuivie durant les deux premiers mois de 2021. Avec l'arrivée du printemps, la demande s'est néanmoins redressée suivant le profil saisonnier habituel. 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.

Pourtant, après plusieurs mois d'une progression rapide de l'activité, le rythme d'évolution de la production a commencé à nettement ralentir en juillet. Et ce ralentissement s'est renforcé durant tout l'été, bien au-delà de l'affaiblissement saisonnier habituel du marché. La production mesurée à fin septembre 2021 en niveau trimestriel glissant recule ainsi de 7.3 % en glissement annuel. Pourtant, la hausse du montant du prêt moyen octroyé (+ 1.6 % sur les 9 premiers mois de 2021, en glissement annuel, contre + 2.2 % en 2020) s'est poursuivie, notamment 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 7.8 % en glissement annuel, alors qu'il augmentait encore de 39.1 % en juin dernier, par référence il est vrai à une période équivalente qui en 2020 avait subi de plein fouet le choc du 1er confinement.

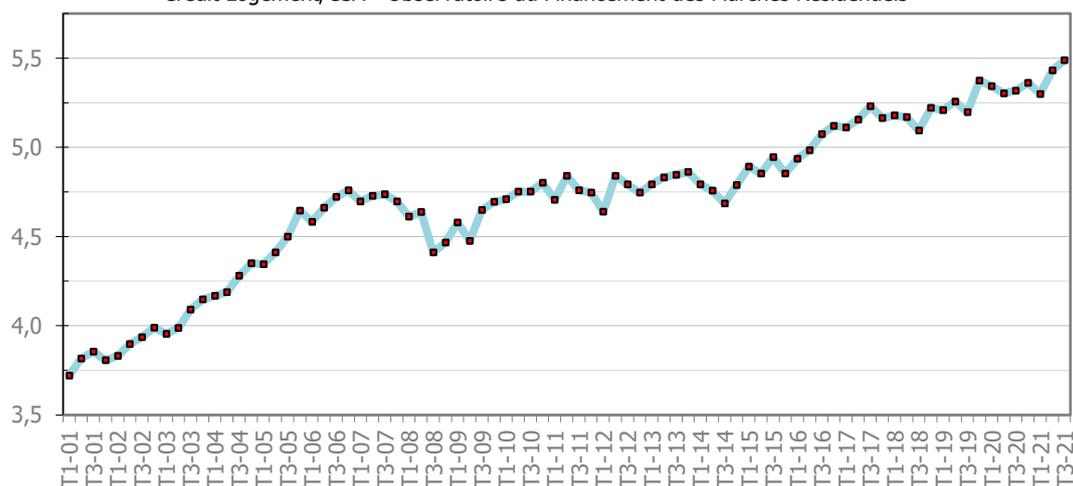
L'activité mesurée en niveau annuel glissant peut cependant encore bénéficier de la dégradation du marché constatée en 2020 et présenter des évolutions favorables à la fin du mois septembre : avec + 2.0 % pour la production (contre - 12.4 % il y a un an à la même époque) et + 1.8 % pour le nombre de prêts bancaires accordés (contre - 14.9 % il y a un an).

II. Les spécificités des marchés

→ LE MARCHÉ DU NEUF

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

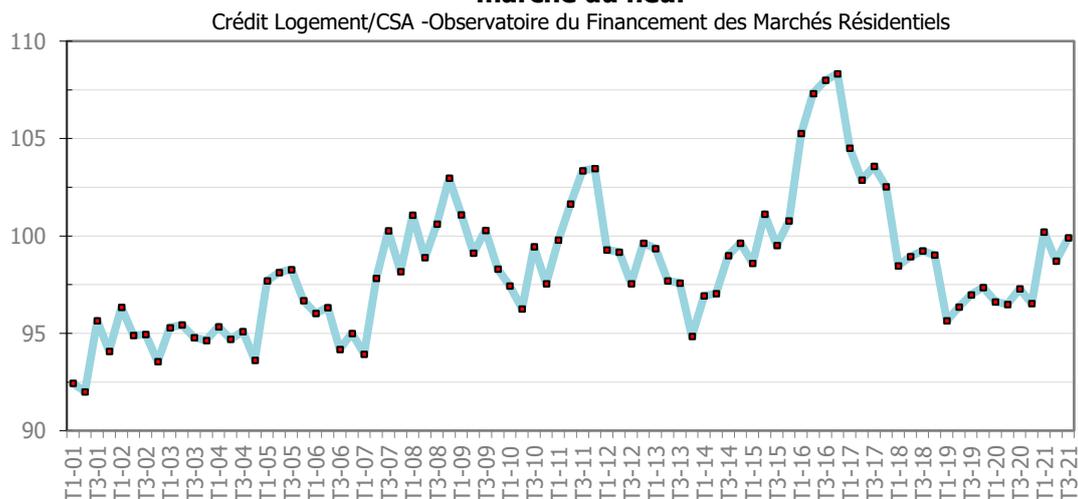
Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Le coût des opérations réalisées dans le neuf progresse encore rapidement, après plusieurs années d'augmentation (+ 2.5 % sur les 9 premiers mois de 2021, en glissement annuel, contre + 3.1 % en 2020) : en dépit de la baisse significative des prix des maisons individuelles, les tensions sur les prix des appartements commercialisés par les promoteurs immobiliers y contribuent. En revanche, les revenus des ménages qui réalisent ces opérations ne s'élèvent plus que lentement (+ 0.9 % sur les 9 premiers mois de 2021, en glissement annuel, contre + 2.7 % en 2020). Après le recul de la part des ménages en primo accession constaté en 2020, la structure du marché se stabilise : les évolutions des revenus des acheteurs renouent donc avec des rythmes plus en phase avec les fondamentaux de l'économie. Dans ces conditions, le coût relatif s'établit à 5.5 années de revenus au troisième trimestre 2021, contre + 5.3 années de revenus il y a un an à la même époque. Jamais par le passé, le coût relatif n'avait atteint un tel niveau.

En outre, le niveau de l'apport personnel mobilisé par les emprunteurs augmente encore, après avoir augmenté rapidement en 2020 (+ 8.9 % sur les 9 premiers mois de 2021, en glissement annuel, après + 11.7 % en 2020). Aussi les taux d'apport personnel augmentent toujours (+ 23 % depuis la fin de 2019), partant de niveaux particulièrement bas et jamais observés par le passé. Car en dépit des 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, les conditions d'octroi des nouveaux prêts se sont en effet progressivement dégradées et s'accompagnent d'une augmentation des taux d'apport personnel exigés.

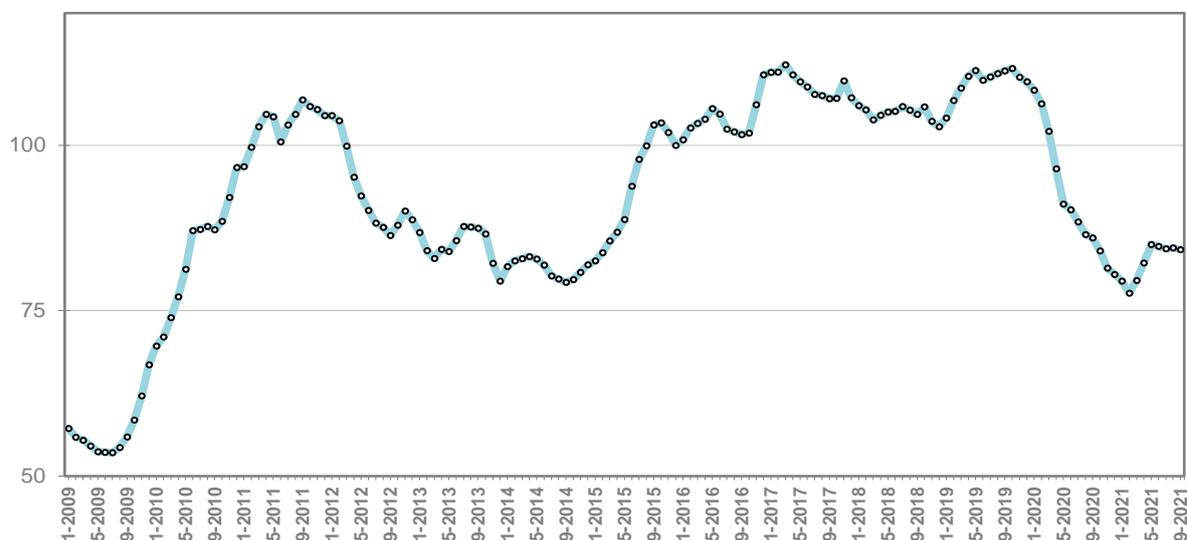
L'indicateur de solvabilité de la demande (base 100 en 2015) : marché du neuf



Dans ces conditions, 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 encore 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 durant les années précédentes.

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



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 sociales. 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. Le rythme d'évolution en glissement annuel de l'activité mesurée en niveau trimestriel glissant s'est donc redressé : avec à fin juin, + 32.9 % pour la production et + 29.4 % pour le nombre de prêts. 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 : en juin 2020, la production mesurée en niveau trimestriel glissant reculait de 39.0 % et le nombre de prêts de 40.4 %, en glissement annuel.

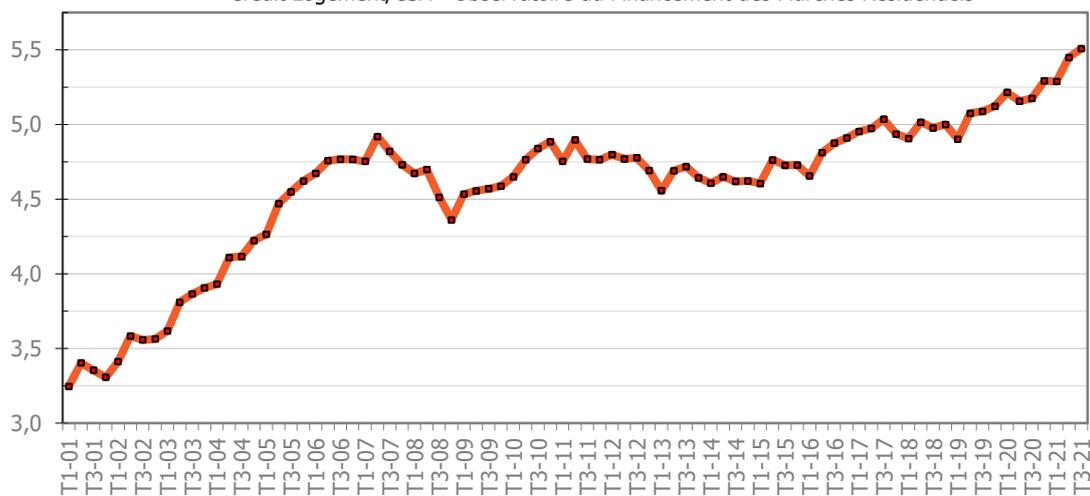
Cependant, après plusieurs mois d'une progression rapide de l'activité, le rythme d'évolution de la production s'est replié à partir de juillet. La dégradation du marché s'est alors poursuivie durant tout l'été, même si l'activité a semblé se redresser au mois d'août. D'ailleurs, la production mesurée à fin septembre 2021 en niveau trimestriel glissant était en recul de 1.8 % en glissement annuel : dans le même temps, le nombre de prêts était en baisse de 2.6 %.

Après plusieurs mois durant lesquels le marché a été relativement bien orienté, l'activité mesurée en niveau annuel glissant ne recule que lentement en septembre 2021 : - 3.0 % pour la production (contre - 16.6 % il y a un an à la même époque) et - 2.1 % pour le nombre de prêts bancaires accordés (contre - 22.7 % il y a un an).

➔ **LE MARCHÉ DE L'ANCIEN**

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

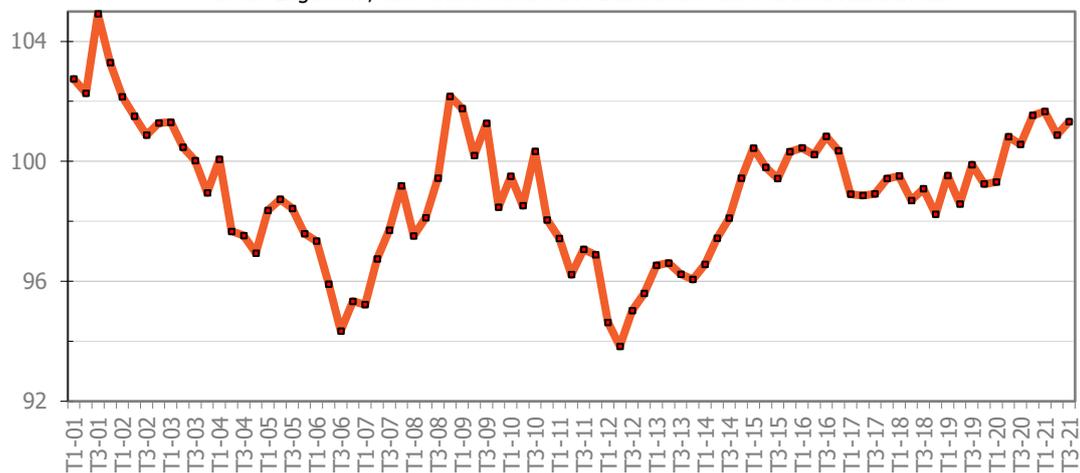
Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



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 et social de la crise sanitaire : 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 (+ 4.8 % sur les 9 premiers mois de 2021, en glissement annuel, après + 4.8 % en 2020). Et comme les revenus des ménages qui restent sur le marché ne progressent que lentement (+ 0.6 % sur les 9 premiers mois de 2021, en glissement annuel, 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 3^{ème} trimestre 2021, contre 5.2 années de revenus il y a un an à la même époque).

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels

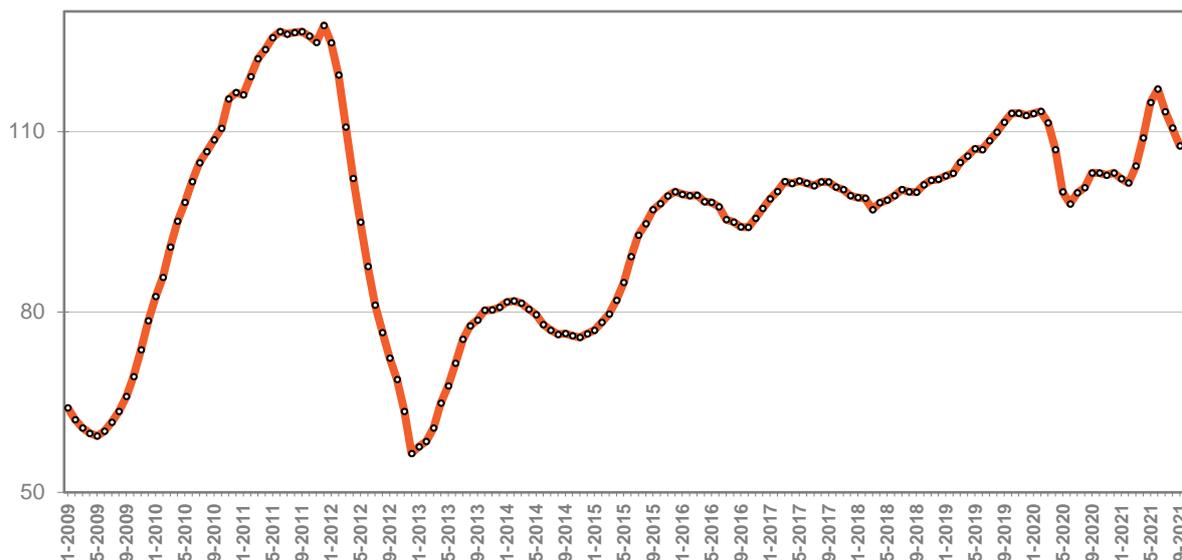


Néanmoins, le niveau de l'apport personnel progresse toujours rapidement (+ 13.1 % sur les 9 premiers mois de 2021, en glissement annuel, après + 12.3 % en 2020). Comme sur le marché du neuf, les taux d'apport personnel remontent donc (+ 31 % depuis la fin de 2019), suivant la recommandation du HCSF : ils étaient descendus à des niveaux jamais 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 très bonnes, 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 donc pleinement de la transformation du marché et donc de l'accroissement de la part des ménages aisés.

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 et sociales 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. Le rythme d'évolution en glissement annuel de l'activité mesurée en niveau trimestriel glissant est redevenu positif en mars, pour afficher une augmentation particulièrement forte durant tout le 2^{ème} trimestre : avec à fin juin, + 82.8 % pour la production et + 67.4 % pour le nombre de prêts.

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'est préparé à la prochaine transposition dans la réglementation du resserrement des critères d'octroi des crédits, jusqu'à devenir juridiquement contraignant. Aussi, en juillet, le rythme d'évolution de la production a rechuté lourdement et le recul du marché s'est poursuivi durant tout l'été, bien au-delà du repli saisonnier habituel de la demande. Ainsi et en dépit du dynamisme de l'offre bancaire qui se constatait encore en juin, la production mesurée à fin septembre 2021 en niveau trimestriel glissant est en diminution de 23.1 % en glissement annuel (contre + 23.6 % en septembre 2020) et le nombre de prêts, de 28.6 % (contre + 18.5 % en septembre 2020).

Néanmoins, compte tenu du rebond de la demande constaté jusqu'en juin, l'activité mesurée en niveau annuel glissant progresse encore, mais nettement moins rapide qu'auparavant : avec en septembre 2021, + 16.3 % pour la production (contre - 6.3 % en septembre 2020) et + 4.3 % pour le nombre de prêts bancaires accordés (contre - 7.5 % il y a un an). Une telle évolution bénéficie encore de la faiblesse de la base de référence, fortement impactée par les déséquilibres du marché constatés de mars à juin 2020.