



TABLEAU DE BORD
TRIMESTRIEL



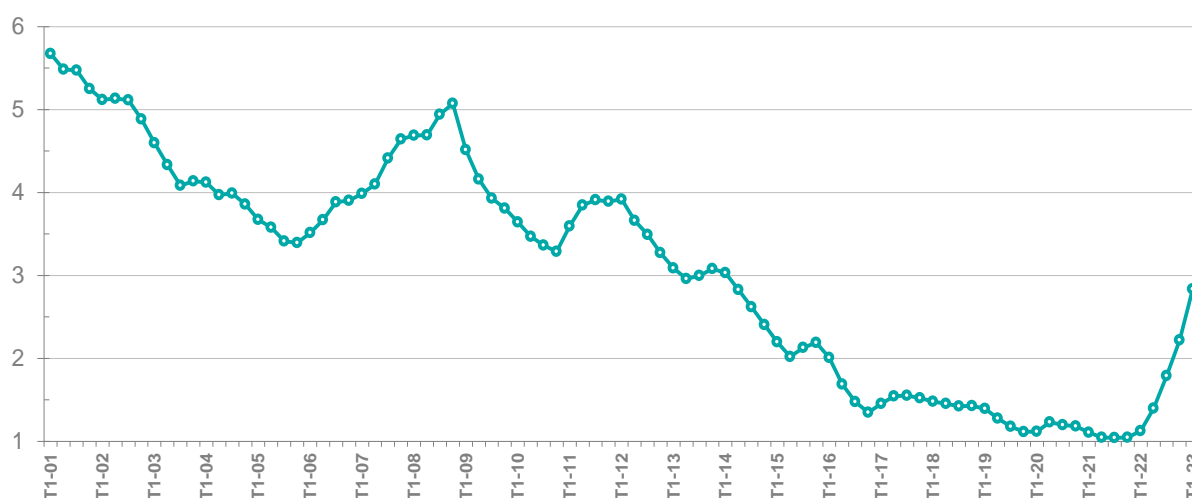
L'ENSEMBLE DES MARCHÉS

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 2023, le taux moyen des crédits du secteur concurrentiel (hors assurance et coût des sûretés) s'est établi à 2.84 % (2.82 % pour l'accession dans le neuf et 2.86 % pour l'accession dans l'ancien).

Depuis le début de l'année, le taux moyen des crédits augmente rapidement. Déjà en 2022, les taux s'étaient accrus (en moyenne, +11 points de base - pdb- par mois) : mais le rythme de la hausse s'était sensiblement relevé en cours d'année, de 2 pdb par mois en janvier et février, à 10 pdb de mars à juin en réponse aux déséquilibres économiques et monétaires nés du déclenchement de la guerre en Ukraine ; pour rester bridé à 13 pdb par mois durant le 3ème trimestre, du fait d'un taux d'usure faiblement revalorisé, et s'élever un peu plus rapidement au 4ème trimestre, de 15 pdb par mois, à la suite d'une revalorisation du taux d'usure plus forte que les précédentes.

Les hausses du taux moyen des crédits sont maintenant de 23 pdb par mois, car depuis janvier les revalorisations du taux d'usure sont plus fortes qu'auparavant : leur mensualisation intervenue à compter du 1er février ayant permis un ajustement encore plus rapide du taux des crédits. La revalorisation du taux d'usure intervenue en tout début d'année et normalement prévue pour l'ensemble du 1er trimestre avait été plus forte que les

deux précédentes : + 52 pdb pour les prêts à plus de 20 ans par exemple (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, le taux d'usure a de nouveau été fortement relevé en février, de 22 pdb pour les prêts à plus de 20 ans (67.5 % de la production en février). Et encore de 21 pdb en mars pour les prêts à plus de 20 ans (68.2 % de la production en mars).

Les augmentations du taux moyen sont donc rapides. Et sur des prêts à 25 ans, les taux dépassaient 3.20 % en mars pour la moitié des emprunteurs, pouvant même aller jusqu'à 3.65 %. Alors que pour les ¾ des emprunteurs (et pas seulement ceux les moins bien dotés en apport personnel), la barrière des 3.0 % est nettement 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, entraînant dans son sillage le taux moyen de rémunération des dépôts

d'épargne des ménages (l'autre ressource de financement et de refinancement des crédits immobiliers aux particuliers) : plus récemment, le relèvement intervenu à compter du 8 février 2023 avait porté le taux de refinancement de la BCE à 3.00 % et

celui du 22 mars, à 3.50 %. Ainsi la production nouvelle de crédits dont le dynamisme avait déjà été altéré en 2022 (affaiblissement de la demande, contraction de l'offre) n'a pas réussi à vraiment rebondir, en dépit de la mensualisation du taux d'usure.

PRÊTS À TAUX FIXE DU SECTEUR CONCURRENTIEL

		Taux moyens	Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans
Mars	2020	1,14%	0,92%	1,09%	1,35%
Décembre	2020	1,17%	0,97%	1,10%	1,35%
Mars	2021	1,08%	0,89%	1,01%	1,23%
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%

Aussi, alors que depuis décembre 2022 le taux moyen a cru de 69 pdb sur l'ensemble du marché, l'augmentation a été de 71 pdb sur le marché des travaux (3.02 % en mars), de 70 pdb sur celui de l'ancien (3.07 % en mars) et de 66 pdb sur celui du

neuf (2.99 % en mars). Mais les taux des prêts restent tous très largement inférieurs à l'inflation : la situation est inédite depuis la fin des années 50, le taux d'intérêt réel sur les crédits immobiliers étant de ce fait largement négatif.

PRÊTS DU SECTEUR CONCURRENTIEL - MARS 2023

DECEMBRE 2022

Taux moyens	Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans	Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans
1er groupe	2,42	2,64	2,81	1,78	2,01	2,12
2ème groupe	2,85	3,06	3,22	2,06	2,25	2,40
3ème groupe	2,99	3,17	3,31	2,26	2,42	2,53
4ème groupe	3,15	3,34	3,45	2,41	2,56	2,66
Ensemble	2,86	3,05	3,20	2,14	2,30	2,42

Toutes les catégories d'emprunteurs ont été concernées par l'augmentation des taux, même si celle-ci a été moins rapide pour les emprunteurs avec 5 SMIC et plus (+ 59 pdb), contre + 72 pdb pour les moins de 3 SMIC de revenus et + 71 pdb entre 3 et 5 SMIC. En outre, compte tenu des revalorisations du taux d'usure, les emprunteurs du 4ème groupe qui ne présentent pas les meilleurs profils (niveaux des revenus et de l'apport personnel, notamment) ont connu des augmentations

de taux plus rapides que celles des autres emprunteurs, sur les durées les plus longues : par exemple, pour des prêts à 25 ans, le taux proposé à ces emprunteurs a cru de 79 pdb pendant que la hausse était de 64 pdb sur des prêts à 15 ans accordés à des emprunteurs du 1er groupe¹.

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

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

La durée des prêts bancaires accordés

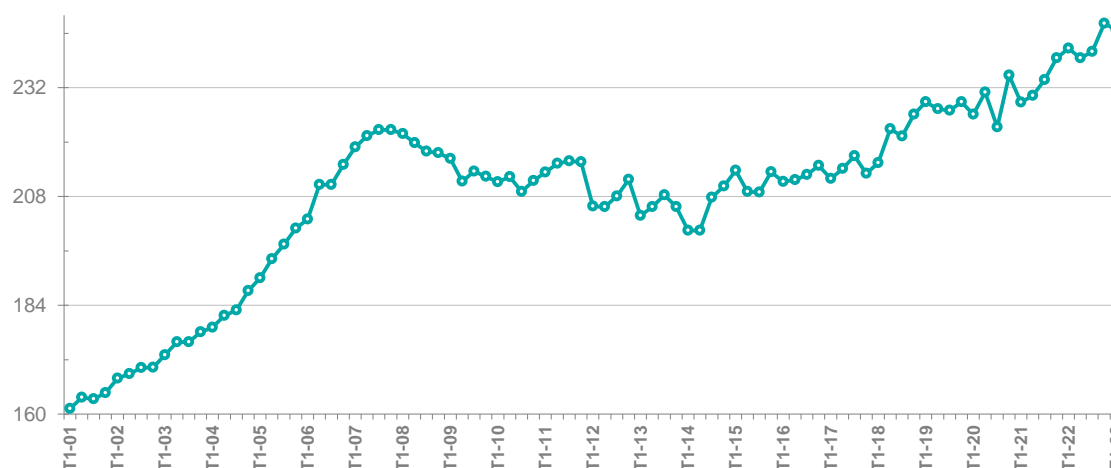
Au 1er trimestre 2023, la durée moyenne des prêts accordés était de 245 mois (269 mois pour l'accession dans le neuf et 259 mois pour l'accession dans l'ancien).

L'allongement de la durée moyenne des crédits octroyés marque maintenant le pas. La durée s'établit néanmoins à un niveau rarement observé par le passé : alors que cette durée était de 13.6 ans en 2001 (163 mois), elle était de 20.4 ans au 1er trimestre 2023. Mais une telle durée n'est plus suffisante pour compenser les conséquences de la hausse des prix des logements et des taux d'intérêt ou amortir l'impact du niveau des taux d'apport personnel exigés

sur les capacités d'emprunt des ménages. Et depuis plus d'un an, cette évolution des durées ne permet plus d'éviter un recul encore plus rapide de la production de crédit, même au prix d'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 en outre de plus en plus délicat l'usage de l'allongement des durées pour contenir les taux d'effort des emprunteurs.

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

Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA



Les conséquences de l'allongement de la durée moyenne sur la structure de la production s'observent néanmoins, avec un accroissement significatif de la part des prêts les plus longs. Ainsi en mars 2023, 67.9 % 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 2019 (avant la mise en œuvre de

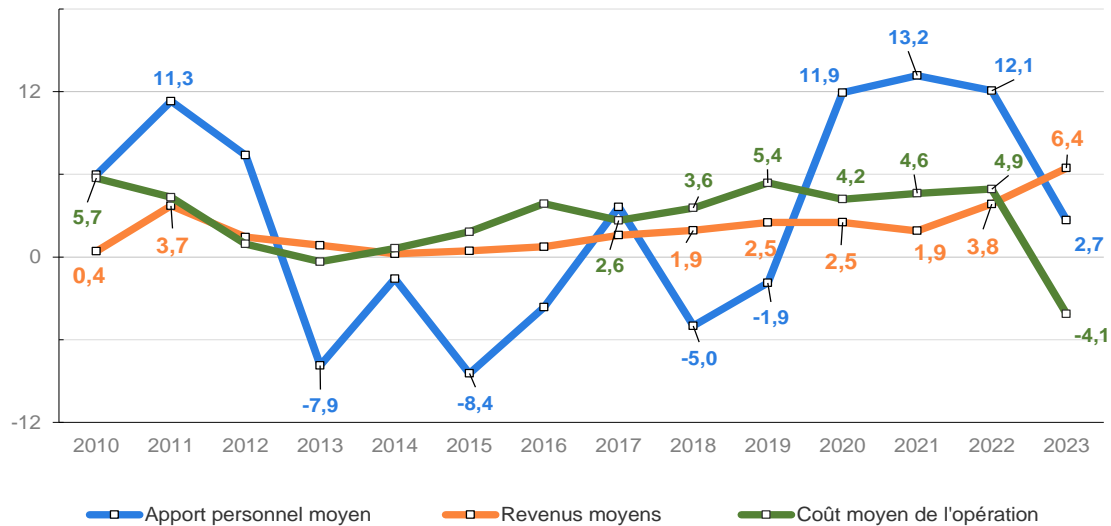
la recommandation du HCSF) le poids relatif de cette tranche de durées s'établissait à 46.0 %. Dans le même temps, la part de la production à plus de 25 ans se maintient à très bas niveau (0.3 %). En revanche, la part des prêts les plus courts (15 ans et moins) recule encore, à 12.9 % (20.2 % en 2019).

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

	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
T1-2023	4,0	9,6	19,2	66,9	0,3
M3-2023	3,7	9,2	18,9	67,9	0,3

2. Les conditions d'expression de la demande

Le coût relatif des opérations immobilières financées par emprunt



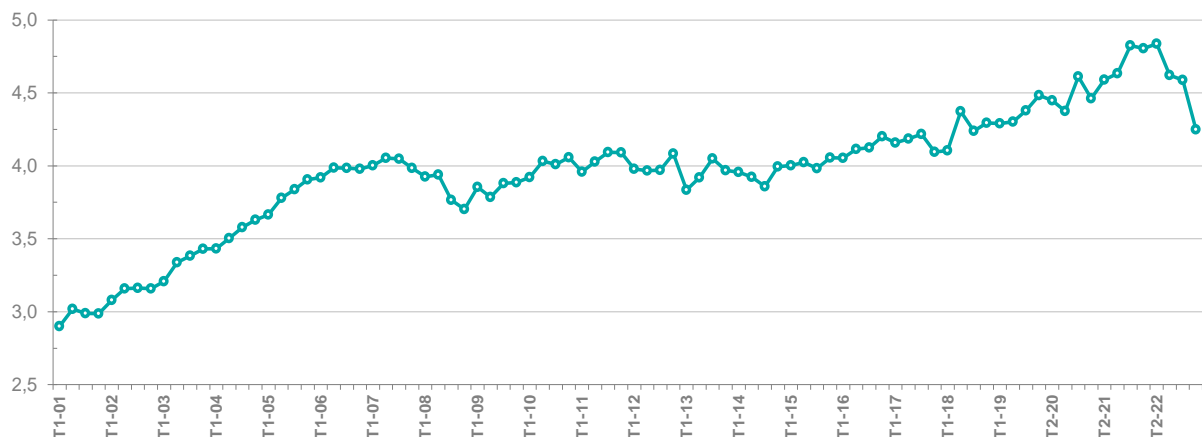
En 2022, les revenus des emprunteurs avaient cru nettement moins que l'inflation.

Depuis le début de 2023, ils s'élèvent à un rythme comparable à celui de l'indice des prix à la consommation (+ 6,4 % pour le 1er trimestre, en glissement annuel contre + 3,8 % en 2022). En outre, le resserrement de l'accès au crédit et la contraction de l'offre bancaire provoquée par la dégradation de la rentabilité des nouveaux crédits, pèsent sur une demande fragilisée par les pertes de pouvoir d'achat et la remontée des taux des crédits immobiliers : l'accès au marché devient donc de plus en plus difficile, aussi bien pour les emprunteurs modestes faiblement dotés en apport personnel, que pour les ménages plus aisés ne pouvant plus disposer d'un apport suffisant au regard des prix pratiqués dans

nombre de grandes agglomérations. Tous les ménages sont maintenant contraints à l'abandon de projets, des plus modestes aux plus 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 après une augmentation soutenue jusqu'alors (- 4,1 % pour le 1er trimestre, en glissement annuel, contre + 4,9 % en 2022). Ainsi le coût relatif diminue rapidement : 4,4 années de revenus en mars 2023, contre 4,9 années de revenus il y a un an à la même époque.

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

Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA



Dans le même temps, après plusieurs années d'augmentation rapide, le niveau de l'apport personnel s'accroît plus lentement que par le passé (+ 2.7 % pour le 1er trimestre, en glissement annuel, contre + 12.1 % en 2022). Le retrait du marché d'emprunteurs aisés amplifie ce ralentissement. Néanmoins, les taux d'apport des ménages ont fortement cru depuis 2019. Et cette évolution pèse sur le dynamisme du marché des crédits et illustre les difficultés de réalisation des projets immobiliers par de très nombreux ménages, par ceux dont l'apport

personnel est désormais jugé insuffisant, ainsi que par des ménages qui auparavant auraient acheté dans des villes chères et convoitées : au 1er trimestre 2023, le niveau de l'apport personnel moyen était de 45.8 % supérieur à son niveau du 4ème trimestre 2019, lorsque le marché était au zénith et les exigences concernant l'apport au plus bas ; ce qui correspond à un supplément d'apport représentant près de 8 mois de revenus pour un emprunteur disposant de moins de 3 SMIC, mais de seulement 1.5 mois pour un emprunteur avec 5 SMIC et plus.

L'indicateur de solvabilité de la demande réalisée

Aussi, 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 dégrade encore. Pourtant, les nouveaux emprunteurs recourent nettement moins au crédit immobilier que par le passé (- 5.9 % pour le 1er

trimestre, en glissement annuel, contre + 3.3 % en 2022) : les emprunteurs réalisant des projets immobiliers moins onéreux et moins ambitieux, le montant moyen des crédits utilisés recule, sans que cela ne permette à l'indicateur de solvabilité de se ressaisir.

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

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 et d'une progression soutenue du taux de rémunération de l'épargne des ménages, l'offre bancaire s'est contractée. La revalorisation du taux d'usure intervenue à compter du 1er octobre 2022 avait certes permis un accroissement des taux des crédits immobiliers : mais les conséquences de la nouvelle phase de relèvement des taux de la BCE ont pesé sur les marges des banques. L'offre de crédits n'avait donc pas pu se redresser suffisamment.

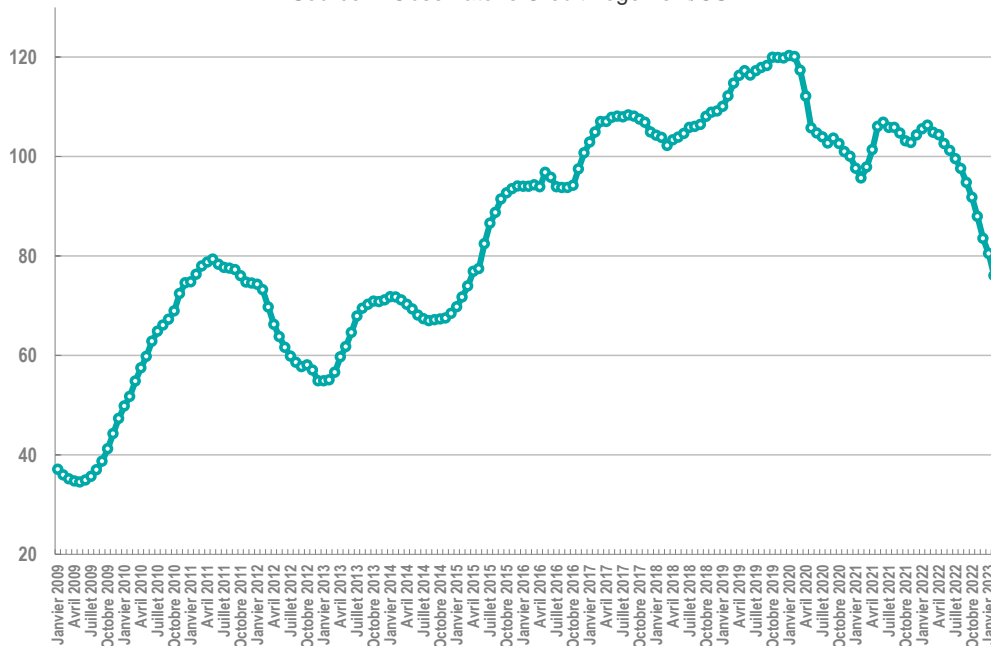
Le relèvement du taux d'usure intervenu à compter du 1er janvier 2023 avait permis une hausse sensible du taux des crédits, mais une nouvelle augmentation des taux de la BCE a alors obéré le rétablissement des taux de rentabilité. La mensualisation du taux d'usure mise en œuvre à partir du 1er février s'est aussi accompagnée d'une augmentation sensible du taux des crédits, mais comme la BCE a de nouveau accru ses

taux d'intervention (avec effet au 8 février, puis au 22 mars), 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, après un 2nd semestre 2022 marqué par une dégradation de plus en plus prononcée du marché des crédits immobiliers, la production a reculé encore plus, comme d'ailleurs le nombre de prêts accordés : avec à fin mars 2023, une chute de la production mesurée en niveau trimestriel glissant de 41.2 %, en glissement annuel (contre + 2.1 % il y a un an à la même époque), comme le nombre de prêts d'ailleurs, avec - 40.6 % (contre - 5.5 %).

Une telle chute de la production est 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 la baisse de l'activité et de son caractère particulier, puisqu'elle n'épargne aucun des secteurs de l'immobilier résidentiel.

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

Source: L'Observatoire Crédit Logement/CSA



Dans ces conditions, la production de crédits mesurée à fin mars 2023 en niveau annuel glissant était en baisse de 30.6 %, en glissement annuel

(contre + 7.1 % il y a un an à la même époque) et le nombre de prêts accordés reculait de 29.2 % (+ 3.0 % il y a un an à la même époque).

LES SPÉCIFICITÉS DES MARCHÉS

Le marché du neuf

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

Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA



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

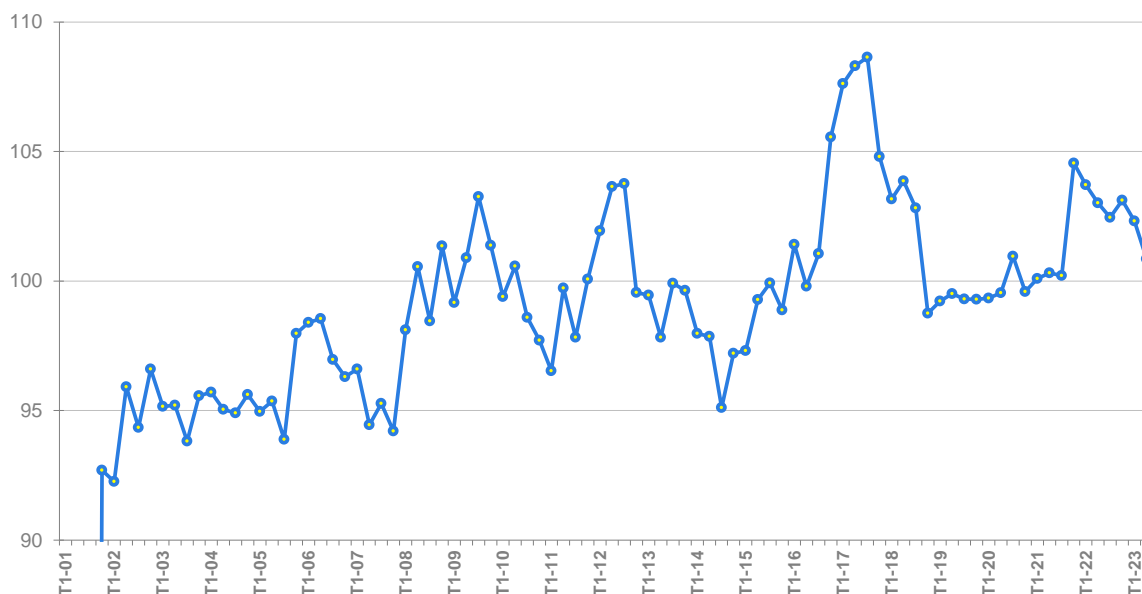
Après une année 2022 durant laquelle la tension sur les prix a été vive (- 2.8 % pour le 1er trimestre 2023, en glissement annuel, contre + 6.0 % en 2022). Et sur un marché à la peine, les revenus des ménages qui effectuent ces opérations s'accroissent rapidement (+ 6.8 % pour le 1er trimestre, en glissement annuel, contre + 4.9 % en 2022). En outre, 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 supplémentaires pour accéder au crédit : la structure de la demande se transforme. D'autant que la demande des candidats à l'accession adressée à des constructeurs de maisons individuelles ou à des promoteurs devient plus difficile à satisfaire, alors que la production de PTZ est en panne. Dans ces conditions le coût relatif recule pour s'établir à 5.0 années de revenus en mars, contre 5.5 années de revenus il y a un an à la même époque.

Aussi le niveau de l'apport personnel mobilisé par les emprunteurs stagne (après + 16.9 % en 2022). L'augmentation de l'apport personnel exigés avait déjà ralenti en 2021, en réponse notamment à l'assouplissement des dispositions prévues par l'ACPR en faveur de la primo-accession dans le neuf : mais depuis la fin de l'année 2019, le niveau de l'apport personnel moyen a progressé fortement (+ 43.1 %, soit + 20.0 K€), illustrant les difficultés d'accès au marché d'une large part des candidats à l'achat d'un logement neuf.

Aussi l'indicateur de solvabilité, déjà affecté par la détérioration des dispositifs publics de soutien de la demande, se dégrade maintenant sous l'effet d'une augmentation rapide des prix des logements neufs et de la remontée 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 DE LA DEMANDE: MARCHÉ DU NEUF

Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA



Dans le contexte d'une stricte application des recommandations du HCSF, le nombre de prêts accordés au secteur du neuf s'était affaibli dès le début de l'année 2022.

D'autant que la montée des incertitudes (inflation, pouvoir d'achat) avait commencé à fortement peser pour le moral des ménages, alors que le déclenchement de la guerre en Ukraine a un peu plus déstabilisé la demande. Et en dépit d'un recours à des montants moyens empruntés plus élevés que par le passé, par des acheteurs disposant d'un apport personnel plus important mais qui acquièrent des logements plus coûteux (meilleure localisation et qualité supérieure), la production de crédits avait aussi commencé à reculer rapidement.

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 qui s'est surajoutée à la dépression de la demande déjà à l'œuvre. Avec comme conséquence, une diminution rapide du nombre de maisons individuelles vendues par les constructeurs et une

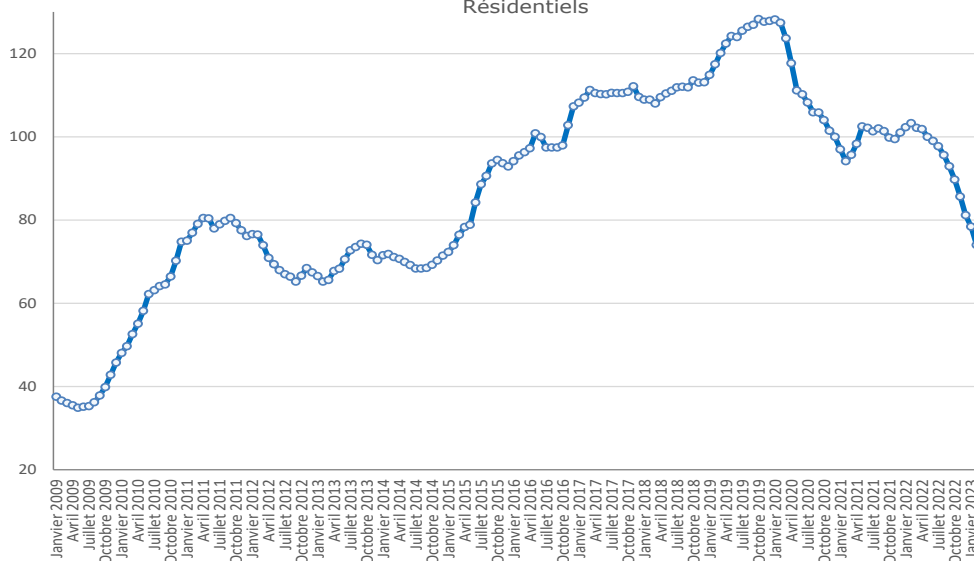
amplification de la baisse des commercialisations de promoteurs immobiliers. Et depuis, le marché ne s'est pas vraiment ressaisi, en dépit de la mensualisation du taux d'usure intervenue en février 2023.

La production de crédits mesurée en niveau trimestriel glissant a donc continué à reculer : avec en mars 2023, - 40.0 %, en glissement annuel. Comme d'ailleurs le nombre de prêts accordés : avec - 38.8 %, en glissement annuel.

Et comme pour l'ensemble du marché, l'activité mesurée en niveau annuel glissant recule rapidement : avec en mars, - 30.7 % en glissement annuel pour la production (+ 6.8 % il y a un an à la même époque) et - 30.2 % pour le nombre de prêts bancaires accordés (+ 2.1 % il y a un an).



**NOMBRE DE PRÊTS ACCORDÉS/ MARCHÉ DU NEUF
NIVEAU ANNUEL GLISSANT (BASE 100 EN 2020)**
Crédit Logement/ CSA - Observatoire du Financement des Marchés
Résidentiels



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 (- 3.1 % pour le 1er trimestre, en glissement annuel, après + 4.1 % en 2022). Mais les revenus des ménages qui entrent sur le marché augmentent rapidement,

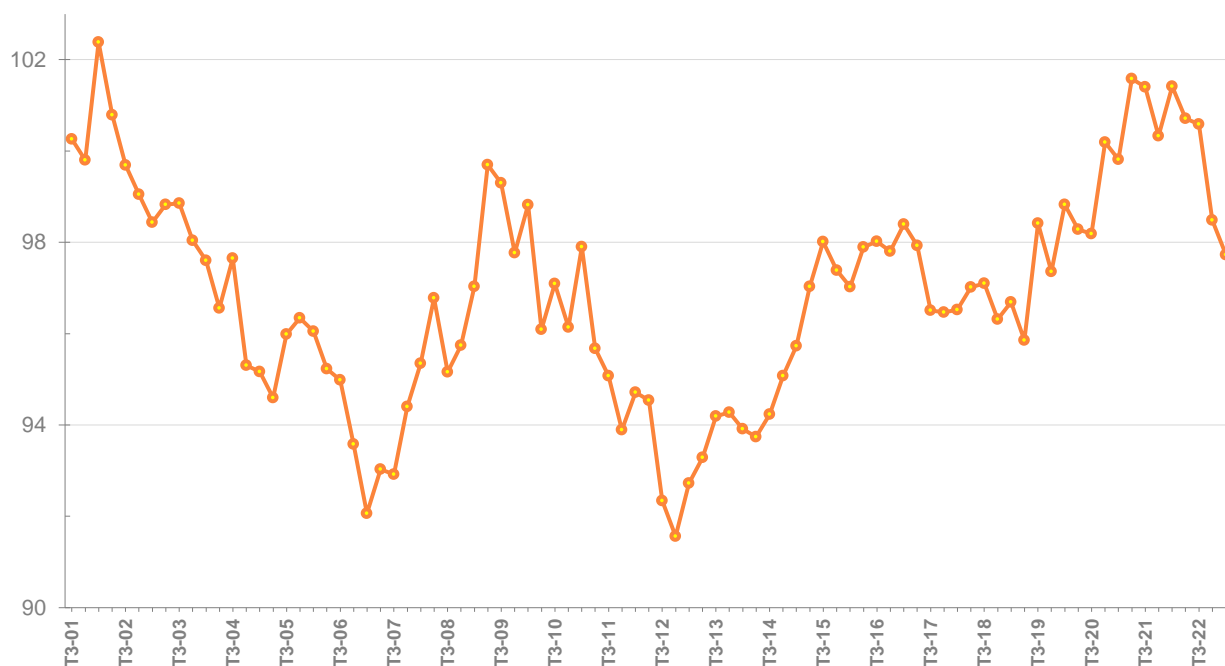
comme sur le marché du neuf (+ 6.0 % pour le 1^{er} trimestre, en glissement annuel, après + 4.0 % en 2022). Aussi le coût relatif des opérations réalisées fléchit nettement : 5.0 années de revenus en mars, contre 5.4 années de revenus il y a un an à la même époque.

Dans le même temps, le niveau de l'apport personnel s'élève toujours, mais moins rapidement que par le passé (+ 6.9 % pour le 1^{er} trimestre, en glissement

annuel, après + 10.6 % en 2022). Aussi, depuis 2019 l'apport moyen s'était accru de 49.7 % (+ 24.0 K€), suivant la recommandation du HCSF : il était descendu 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 modeste

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

Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA

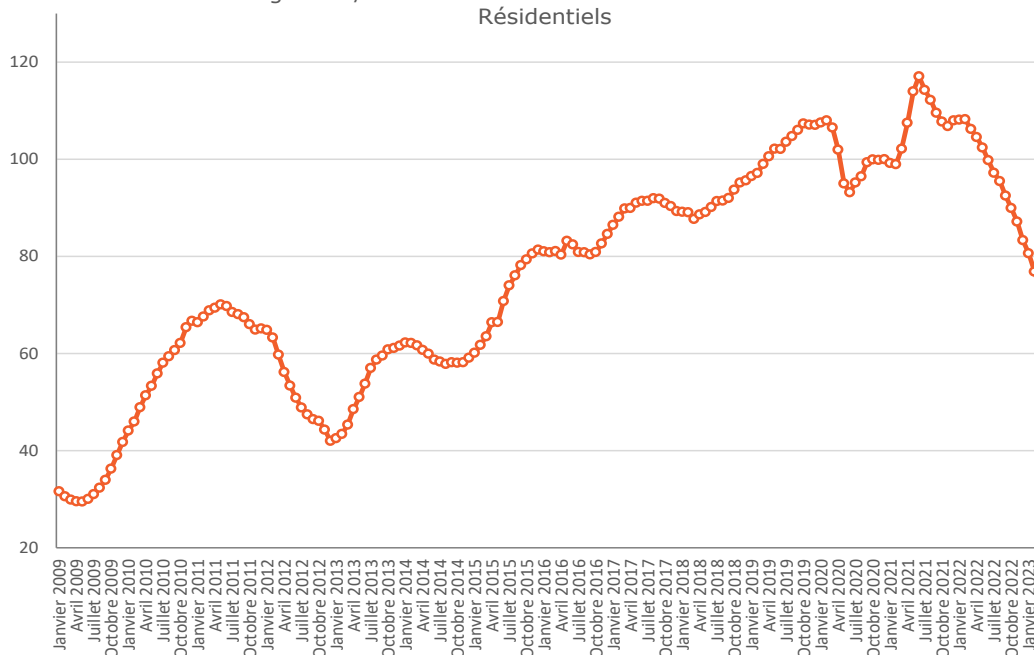


Pourtant, l'indicateur de solvabilité de la demande réussit juste à se stabiliser, après avoir nettement reculé jusqu'à l'automne 2022, en réponse à une hausse des prix des logements qui persiste et à l'augmentation des taux des crédits qui se renforce.

L'indicateur ne bénéficie donc pas de la transformation du marché et donc de l'accroissement de la part des ménages bien dotés en apport personnel.

NOMBRE DE PRÊTS ACCORDÉS/ MARCHÉ DE L'ANCIEN NIVEAU ANNUEL GLISSANT (BASE 100 EN 2020)

Crédit Logement/ CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Comme sur le marché du neuf, dès le début de 2022, avec la stricte application des recommandations du HCSF et la montée des incertitudes, puis avec le déclenchement de la guerre en Ukraine, le nombre de prêts accordés s'est nettement affaibli. Et à partir du début de l'été, la baisse de l'activité est devenue plus rapide : la détérioration de la profitabilité 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'usure intervenue à trois reprises depuis le début de 2023 n'a pas permis d'inverser cette tendance récessive : et comme sur le marché du neuf, la production de crédits mesurée en niveau trimestriel glissant recule toujours,

avec - 40.8 % à la fin mars, en glissement annuel. La diminution du nombre de prêts ayant été tout aussi rapide : avec - 39.1 %, en glissement annuel.

Et comme pour l'ensemble du marché, l'activité mesurée en niveau annuel glissant recule rapidement : avec en mars, - 31.0 % en glissement annuel pour la production (contre + 3.9 % il y a un an à la même époque) et - 31.2 % pour le nombre de prêts bancaires accordés (contre + 4.4 % il y a un an à la même époque).

www.observatoirecreditlogement.fr