



**TABLEAU DE BORD**  
**MENSUEL**



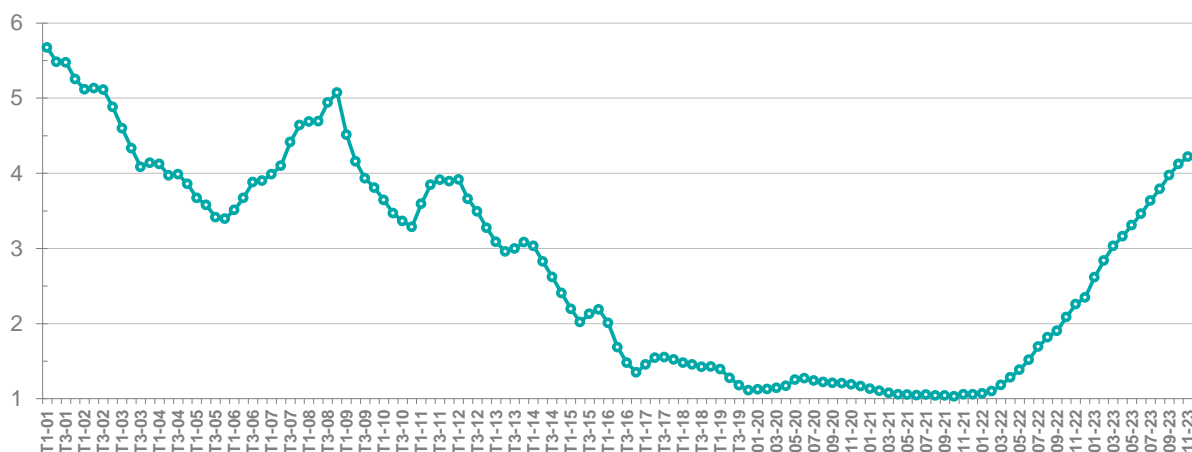
# L'ENSEMBLE DES MARCHÉS

## 1. L'environnement des marchés : les conditions de crédit

Les taux d'intérêt sur les prêts du secteur bancaire  
(taux nominaux, hors assurance et coût des sûretés)

LES TAUX DES CRÉDITS IMMOBILIERS AUX PARTICULIERS (EN %)  
ENSEMBLE DES MARCHÉS

Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA



**En novembre 2023, le taux moyen des crédits du secteur concurrentiel (hors assurance et coût des sûretés) s'est établi à 4.22 % (4.19 % pour l'accession dans le neuf et 4.22 % pour l'accession dans l'ancien).**

Le taux moyen des crédits augmente encore, après deux années d'une progression ininterrompue. Les revalorisations du taux d'usure intervenues depuis décembre 2022 (+ 286 points de base - pdb- pour les prêts à plus de 20 ans) ont largement alimenté cette hausse. Pourtant, l'augmentation du taux moyen a été moins rapide (+ 187 pdb depuis décembre dernier) que celle du taux d'usure. Et la progression du taux des crédits constatée en novembre indique un certain ralentissement de la hausse : + 10 pdb, contre + 18 pdb en moyenne mensuelle durant les dix premiers mois de l'année. Pour la première fois depuis juillet 2022, le principal taux de refinancement de la BCE est resté stable, et le taux moyen de rémunération des dépôts des ménages n'a que faiblement cru. La rentabilité des nouveaux crédits accordés a pu s'élever et permettre aux banques de « marger » sans hausse rapide des taux des crédits.

Néanmoins, sur les prêts immobiliers à 25 ans accordés en novembre, les taux dépassaient 4.45 % pour 50 % des emprunteurs (35 % des emprunteurs pour les prêts à 20 ans), pouvant même aller au-delà de 4.75 % (et jusqu'à 5.10 %) pour les emprunteurs les moins bien dotés en apport personnel. Il faut revenir au printemps 2011 pour observer une configuration de taux comparable.

Dans ces conditions, la rentabilité des nouveaux crédits s'améliore depuis juin dernier. Et la production nouvelle de crédits dont le dynamisme avait été fortement altéré en 2022 par la dégradation de cette rentabilité commence à doucement se ressaisir : elle n'a que (très) modérément reculé au cours des 3 derniers mois, alors que depuis plusieurs années le rythme de sa dégradation se renforçait sensiblement durant l'automne. En outre, alors que depuis

décembre 2022 le taux moyen a cru de 187 pdb sur l'ensemble du marché, l'augmentation a été de 186 pdb sur le marché

de l'ancien (4.22 % en novembre), de 187 pdb sur celui du neuf (4.20 % en novembre) et de 192 pdb sur celui des travaux (4.24 % en novembre).

#### PRÊTS À TAUX FIXE DU SECTEUR CONCURRENTIEL

	Taux moyens	Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans
Novembre 2020	1,19%	0,99%	1,12%	1,38%
Décembre 2020	1,17%	0,97%	1,10%	1,35%
Novembre 2021	1,06%	0,86%	0,99%	1,13%
Décembre 2021	1,06%	0,86%	0,99%	1,13%
Novembre 2022	2,26%	2,08%	2,23%	2,34%
Décembre 2022	2,35%	2,14%	2,30%	2,42%
Novembre 2023	4,22%	4,12%	4,26%	4,38%

### La durée des prêts bancaires accordés

**En novembre 2023, la durée moyenne des prêts accordés était de 247 mois (268 mois pour l'accession dans le neuf et 258 mois pour l'accession dans l'ancien).**

La durée moyenne des crédits octroyés qui s'était accrue en octobre revient à son niveau de septembre dernier. Et même si elle s'établit à un niveau rarement observé par le passé, elle n'est plus suffisante pour compenser l'impact des niveaux actuels 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.

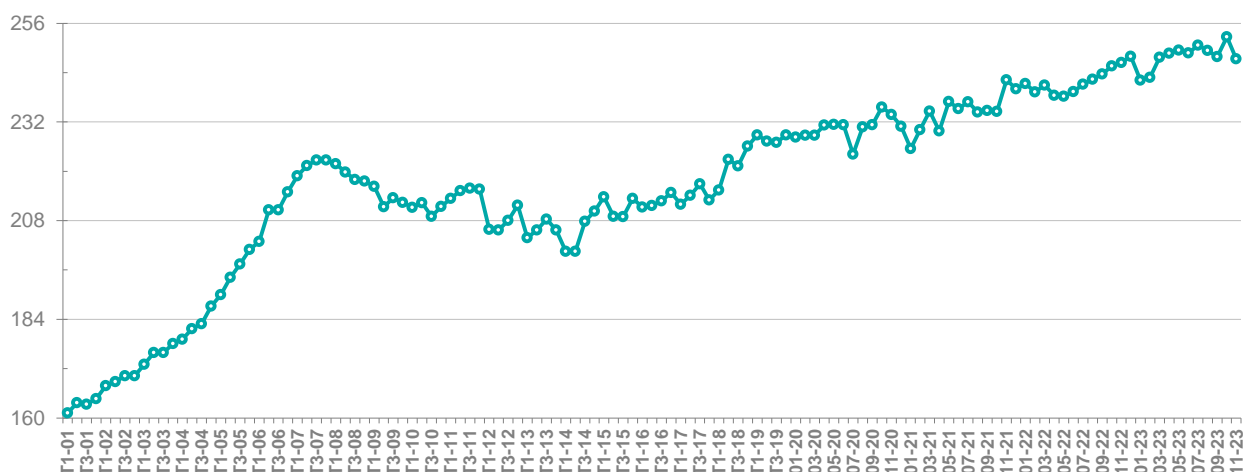
La seule augmentation du taux moyen des crédits a réduit de 16.3 % la capacité d'emprunt des ménages depuis décembre 2022 : un ménage qui pouvait emprunter 100 K€ à la fin de 2022, ne peut plus emprunter que 83.7 K€ en novembre 2023.

L'allongement de la durée des crédits octroyés constatée entre 2019 et 2022 avait permis de préserver 95 % de la capacité d'emprunt de 2019 en réduisant l'impact de la hausse des taux intervenue en 2022 : la durée constatée en novembre qui est revenue à son niveau de décembre 2022 ne permet plus d'amortir les augmentations de taux constatées depuis le début de l'année 2023.

Pour autant, l'augmentation de l'apport personnel exigé a eu un effet dépressif sur la demande tout aussi puissant, depuis le début de l'année, et même 4 fois plus fort que l'augmentation des taux d'intérêt depuis deux ans.

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

Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA



Compte tenu des évolutions récentes de la durée moyenne, la structure de la production se déforme toujours. Ainsi en novembre 2023, 66.0 % des prêts bancaires à l'accession à la propriété ont été octroyés sur une durée de plus de 20 ans, contre 66.4 % au 1er trimestre : néanmoins, 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 des prêts les plus courts (15 ans et moins) se relève, à 15.4 % en novembre, contre 14.2 % au 1er trimestre (20.2 % en 2019).

### 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
<b>2019</b>	5,6	14,6	31,6	46,0	2,1
<b>2020</b>	5,3	13,5	33,0	47,0	1,3
<b>2021</b>	4,6	11,8	27,6	55,2	0,8
<b>2022</b>	3,9	10,2	22,7	62,3	0,9
<b>T1-2023</b>	4,2	10,0	19,4	65,7	0,7
<b>T2-2023</b>	5,0	9,9	19,2	65,4	0,5
<b>T3-2023</b>	5,5	10,1	19,4	64,8	0,3
<b>M11-2023</b>	5,9	9,5	18,6	65,8	0,2

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

### Le coût relatif des opérations immobilières financées par emprunt

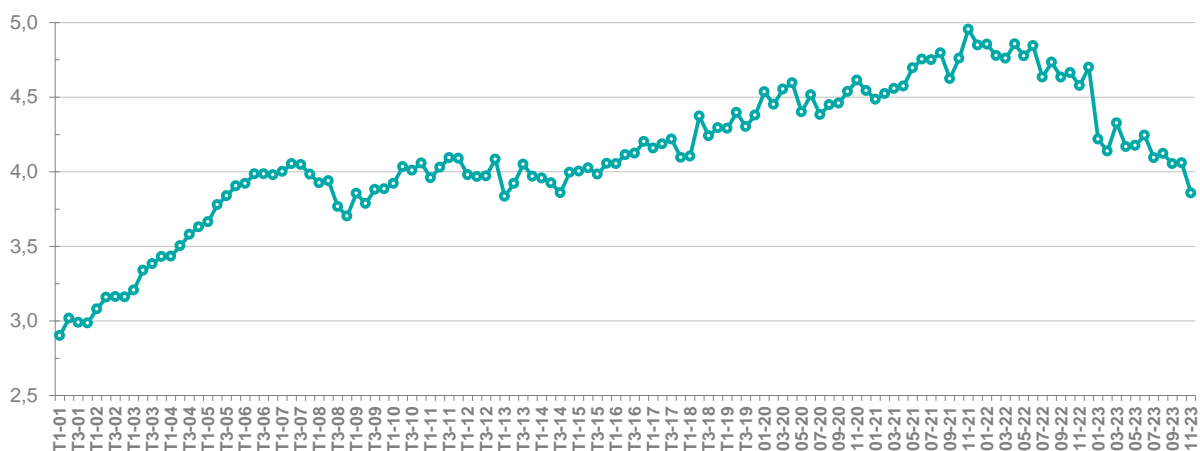
En 2022, les revenus des emprunteurs avaient cru nettement moins que l'inflation. Depuis le début de 2023, ils s'élèvent rapidement (+ 7.2 % pour les 11 premiers mois de l'année, en glissement annuel contre + 4.3 % en 2022). Le resserrement de l'accès au crédit pèse sur une demande fragilisée par

la remontée des taux d'intérêt : l'accès au marché est devenu plus 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 nombre 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 choisissent de délocaliser leur demande vers des lieux d'habitation où les prix des logements seront moins élevés, alors que d'autres préfèrent réduire la surface, le nombre de pièces et la qualité (étiquette énergétique, environnement, ...) du bien acheté : le coût des opérations réalisées recule après une

augmentation soutenue (- 5.9 % pour les 11 premiers mois de l'année, en glissement annuel, contre + 5.0 % en 2022). Ainsi le coût relatif diminue encore : 3.9 années de revenus en novembre 2023, contre 4.6 années de revenus il y a un an à la même époque. Le coût relatif est donc revenu à son niveau de l'été 2014, mais sans que cela ne permette aux marchés de rebondir : cette baisse du coût relatif est pourtant équivalente à un recul des prix de l'immobilier de 15.7 %.

**LE COÛT RELATIF DES OPÉRATIONS (EN ANNÉES DE REVENUS)  
ENSEMBLE DES MARCHÉS**  
Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA



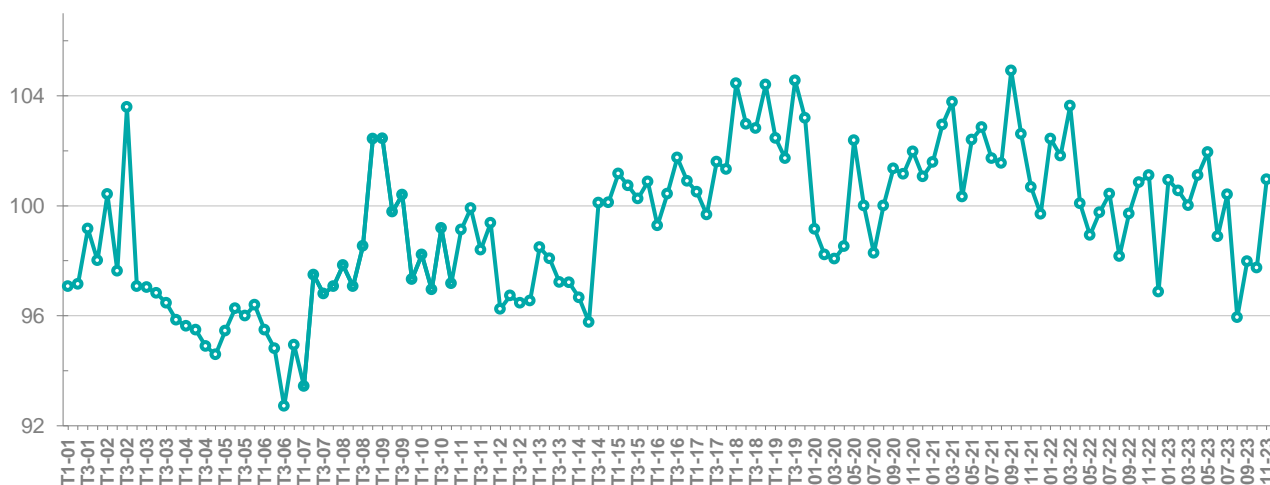
## L'indicateur de solvabilité de la demande réalisée

Dans le même temps, après plusieurs années d'augmentation rapide, le niveau de l'apport personnel s'accroît plus lentement que par le passé (+ 0.9 % pour les 11 premiers mois de l'année, en glissement annuel, contre + 11.5 % en 2022). Néanmoins, les taux d'apport des ménages ont fortement cru depuis 2019, et cela pèse sur le dynamisme du marché des crédits. Cette augmentation a

accentué les difficultés de réalisation des projets immobiliers pour de très nombreux ménages, ceux dont l'apport personnel est insuffisant au regard des contraintes imposées par les autorités de contrôle des banques et même ceux qui pouvaient auparavant acheter dans des villes chères et convoitées.

## L'INDICATEUR DE SOLVABILITÉ DE LA DEMANDE (BASE 100 EN 2020) ENSEMBLE DES MARCHÉS

Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA



Pourtant, alors que les prix des logements restent élevés et que les taux des crédits augmentent encore, l'indicateur de solvabilité de la demande se redresse : car les nouveaux

emprunteurs recourent nettement moins au crédit immobilier que par le passé (- 8.0 % pour les 11 premiers mois de l'année, en glissement annuel, contre + 3.2 % en 2022).

### 3. L'activité du marché des crédits

Les relèvements du taux d'usure ont facilité une hausse rapide du taux des crédits puis, dès le printemps, le rétablissement de la profitabilité des nouveaux crédits octroyés. La stabilisation des taux de la BCE et la faible augmentation du coût des ressources d'épargne ont alors permis en novembre une amélioration plus rapide de la profitabilité. L'activité du marché des crédits en a largement bénéficié, alors qu'habituellement cette période de l'année enregistre un repli de la demande : par exemple en novembre 2019, lorsque le marché des crédits immobiliers aux particuliers était en pleine forme et avant la recommandation du HCSF, l'activité avait reculé par rapport au mois précédent (avec - 5.1 % pour la production et - 2.1 % pour le nombre de prêts accordés) ; une telle évolution saisonnière qui se constatait même durant les années de fonctionnement normal du marché avait été remplacée par une chute de l'activité en 2022 (- 13.3 % pour la production et - 10.7 % pour le nombre de prêts accordés). Mais cette année le repli a cédé la place à une remontée de l'activité dont l'ampleur ne

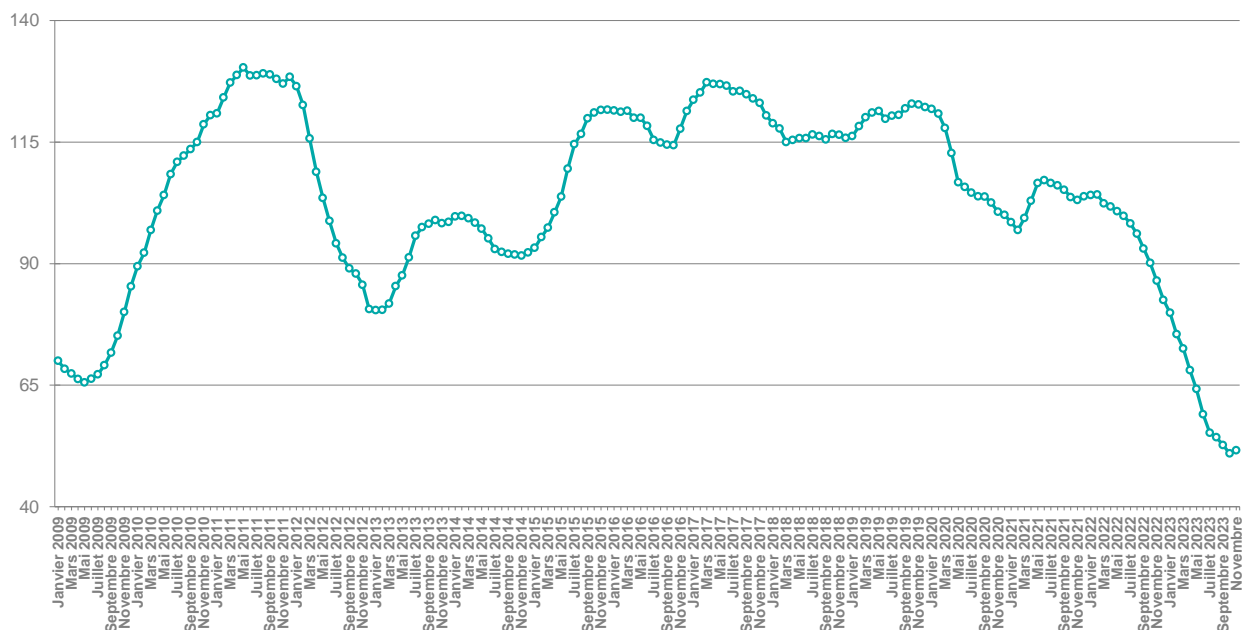
pourra être précisée que lors de la présentation des chiffres trimestriels définitifs : cette remontée est en effet largement alimentée par des financements accordés dans le neuf, par anticipation à l'approche de la suppression du PTZ dans les zones B2 et C dès 2024, et elle va donner lieu à un contrecoup encore difficile à anticiper.

L'horizon du marché s'éclaircit donc progressivement, en réponse à la remontée de la profitabilité de la production nouvelle. Mais la reprise va être lente et hésitante, tant que l'accès au crédit n'aura pas été desserré par la Banque de France. D'ailleurs, la production de crédits mesurée à fin novembre en niveau trimestriel glissant recule de 24.2 % en glissement annuel (contre - 52.2 % en juillet dernier) et le nombre de prêts accordés, de 17.1 % (contre - 52.1 % en juillet dernier).

Mais compte tenu des évolutions constatées en début d'année, la production de crédits mesurée à fin novembre 2023 en niveau annuel glissant était en baisse de 42.0 %, en glissement annuel et le nombre de prêts accordés reculait de 40.3 %.

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

Source: L'Observatoire Crédit Logement/CSA



# LES SPÉCIFICITÉS DES MARCHÉS

## Le marché du neuf

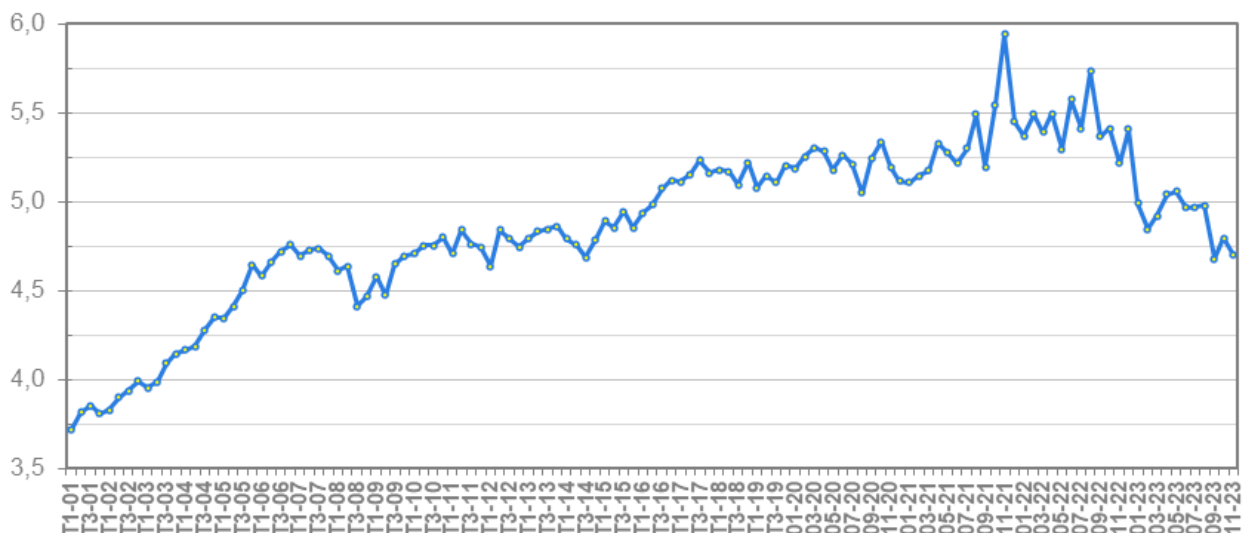
**Le coût des opérations réalisées dans le neuf recule sur un marché en récession, après une année 2022 durant laquelle la tension sur les prix avait été vive (- 2.9 % pour les 11 premiers mois de l'année, en glissement annuel, contre + 6.0 % en 2022).**

Et sur un marché en dépression, les revenus des ménages qui effectuent encore ces opérations augmentent toujours très rapidement (+ 6.2 % pour les 11 premiers mois de l'année, en glissement annuel, contre + 5.0 % en 2022). Au fil des mois, les emprunteurs faiblement dotés en apport personnel et/ou dont le niveau de leurs revenus ne leur permet plus de satisfaire aux exigences de taux d'effort 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 poursuit sa dégradation et que la mise en œuvre anticipée du Zéro Artificialisation Nette gèle les terrains à bâtir. Dans ces conditions le coût relatif recule pour s'établir à 4.7 années de revenus en novembre, contre 5.2 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 : Crédit Logement/CSA  
Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Dans le même temps, la progression du niveau de l'apport personnel mobilisé par les emprunteurs ralentit nettement (+ 2.3 % pour les 11 premiers mois de l'année, en glissement annuel, après + 16.0 % en 2022) : mais depuis la fin de l'année 2019, le niveau

de l'apport personnel moyen a progressé fortement, refermant l'accès au marché des crédits et illustrant les difficultés d'accès à ce marché d'une large part des candidats à l'achat d'un logement neuf.



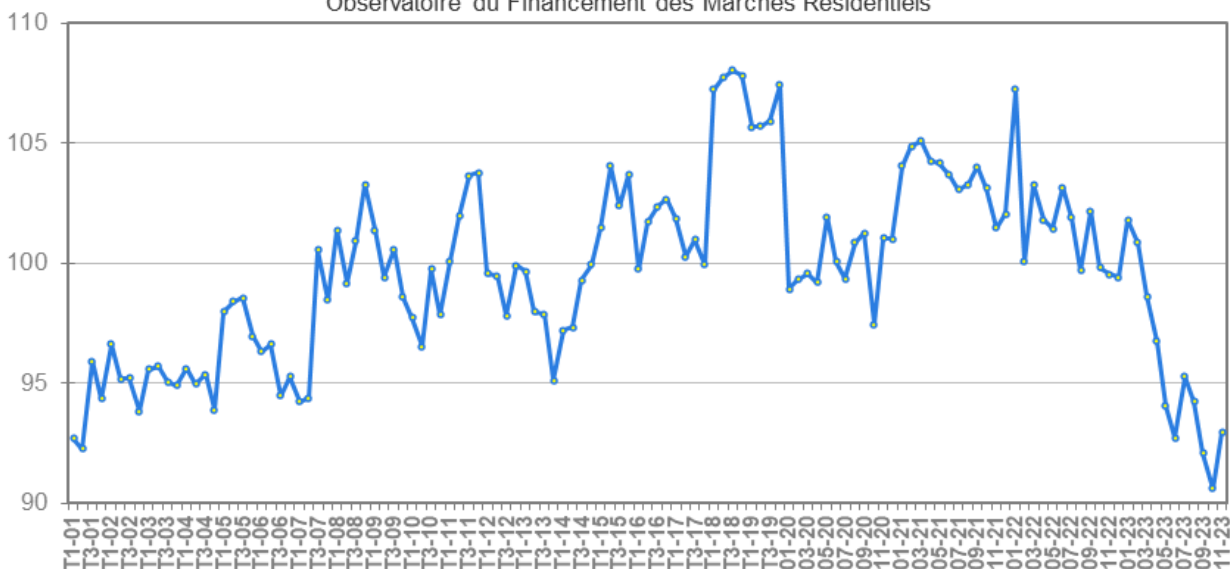
Aussi l'indicateur de solvabilité, déjà affecté par la détérioration des dispositifs publics de soutien de la demande, s'est dégradé sous l'effet de la remontée des taux des crédits immobiliers et du niveau actuel des prix des logements neufs.

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 est d'ailleurs, maintenant, à son niveau le plus bas de ces 20 dernières années.

### L'indicateur de solvabilité de la demande : marché du neuf

Source : Crédit Logement/CSA

Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



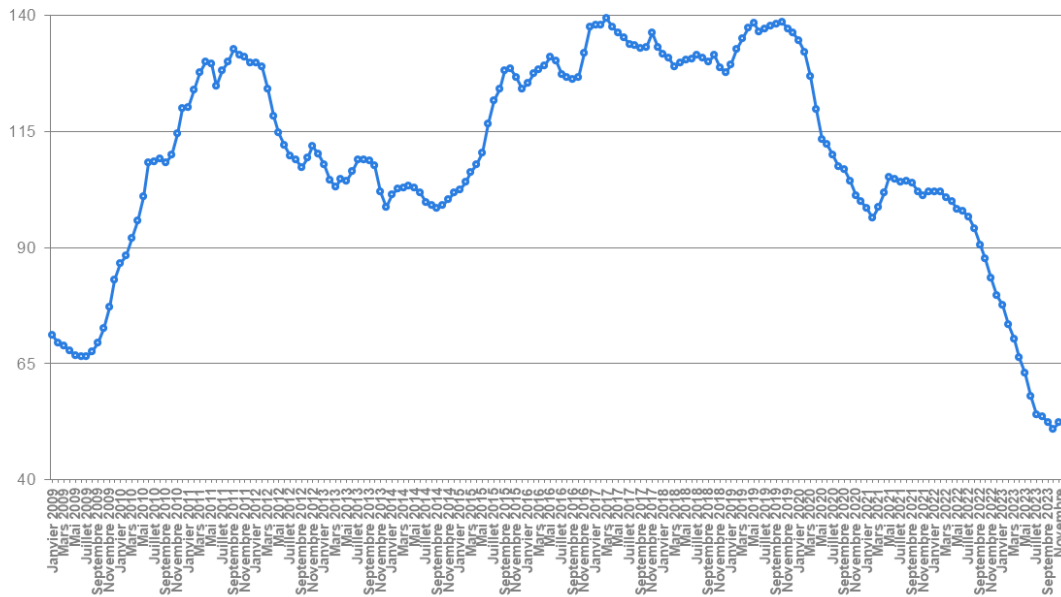
Dans le contexte d'une stricte application des recommandations du HCSF, le nombre de prêts accordés s'est affaibli durant toute l'année 2022. En outre, dès le début de l'été 2022, le recul de l'activité s'est amplifié : la dégradation rapide de la rentabilité des nouveaux prêts a été à l'origine d'une contraction de l'offre bancaire venue se surajouter à la dépression de la demande déjà à l'œuvre. Mais depuis le mois de juin 2023, le marché des crédits au neuf ne se dégrade plus aussi rapidement que par le passé. Et en novembre, la production de crédits

mesurée en niveau trimestriel glissant a diminué de 18.7 % en glissement annuel (contre - 51.9 % fin juillet) : comme le nombre de prêts accordés, avec - 7.9 % en glissement annuel (contre - 50.9 % en juillet).

Néanmoins, et comme pour l'ensemble du marché, l'activité mesurée en niveau annuel glissant baisse toujours rapidement : avec en novembre, - 40.6 % en glissement annuel pour la production de crédits et - 37.3 % pour le nombre de prêts bancaires accordés.

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

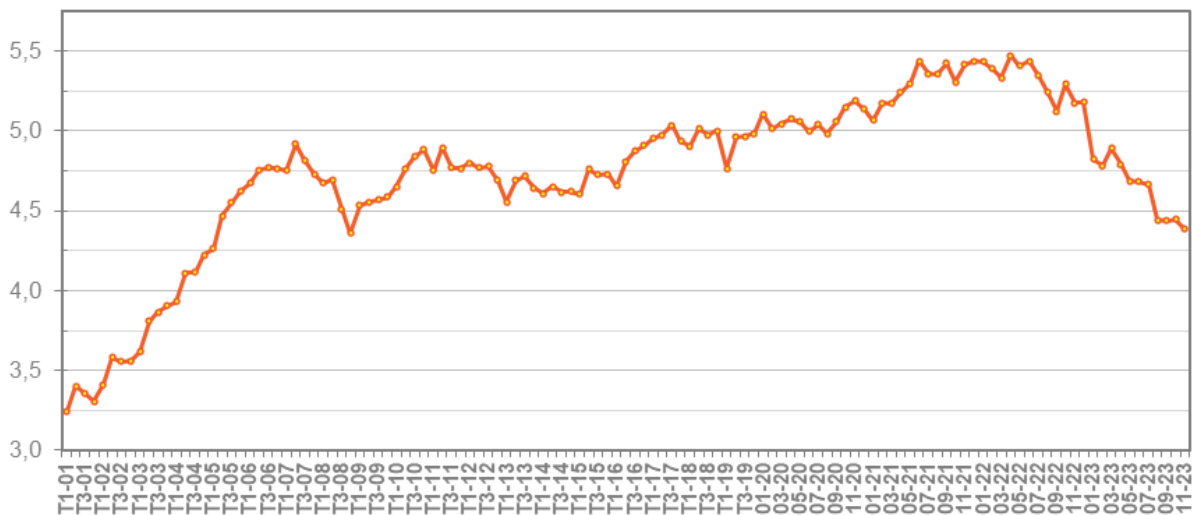
Source: L'Observatoire Crédit Logement/CSA



**Le marché de l'ancien**

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

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



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 (- 6.3 % pour les 11 premiers mois de l'année, en glissement annuel, après + 3.9 % en 2022). Mais les revenus des ménages qui entrent sur le marché augmentent rapidement, comme sur le marché du neuf (+ 7.9 % pour les 11 premiers mois de l'année, en glissement annuel, après + 4.0 % en 2022). Aussi le coût relatif des opérations réalisées recule nettement, à 4.4 années de revenus en novembre 2023, contre 5.2 années de revenus il y a un an à la

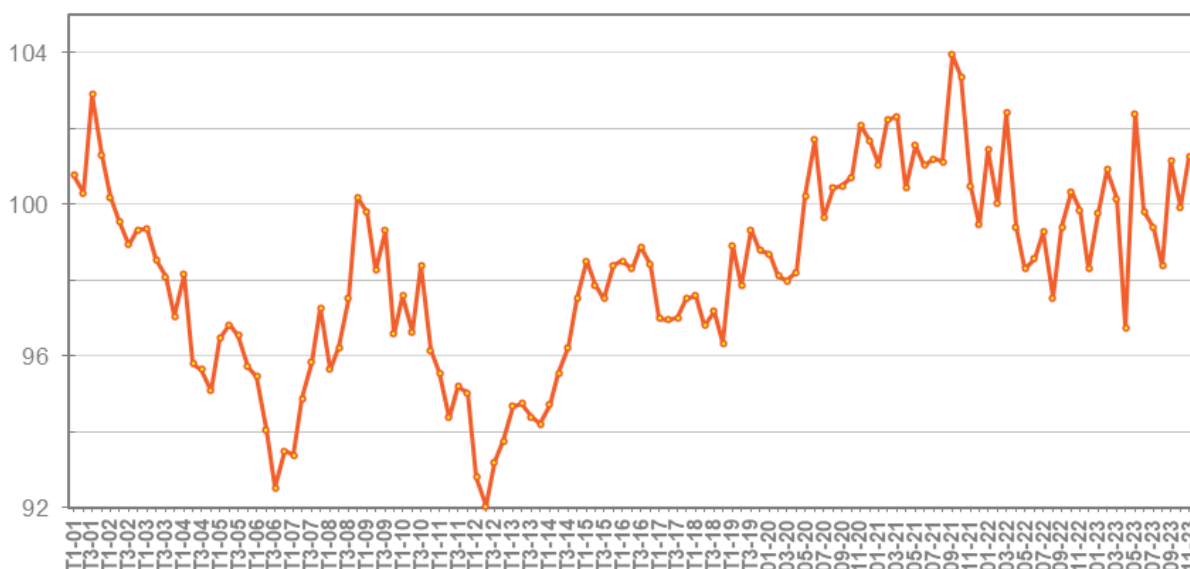
même époque : et pourtant, cette baisse qui est équivalente à un recul de 15.4 % sur un an des prix des logements anciens n'a pas permis un rebond d'activité.

Dans le même temps, le niveau de l'apport personnel s'élève toujours, mais moins rapidement que par le passé (+ 1.2 % pour les 11 premiers mois de l'année, en glissement annuel, après + 9.9 % en 2022). Depuis 2019, l'apport moyen s'est néanmoins accru de 40.3 %, suivant en cela la recommandation du HCSF et après être descendu à des niveaux exceptionnellement bas.

Pourtant, l'indicateur de solvabilité de la demande hésite toujours, après avoir 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 pas de la transformation du marché et donc de l'accroissement de la part des ménages bien dotés en apport personnel.

### L'indicateur de solvabilité de la demande : marché de l'ancien

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

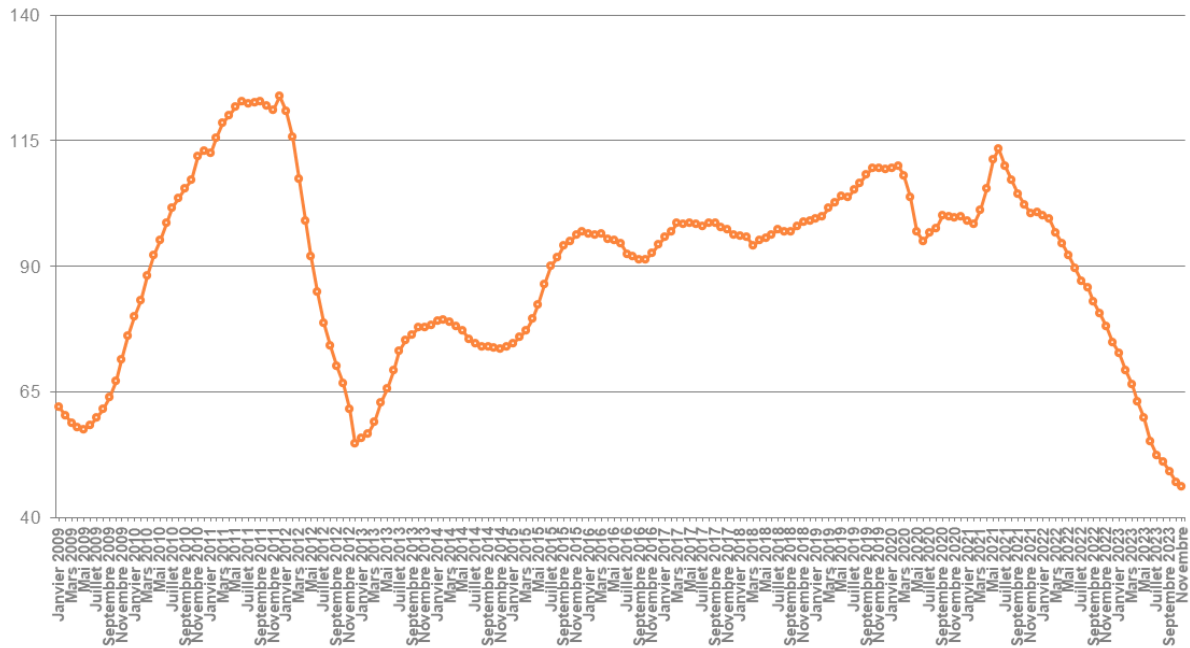


Comme sur le marché du neuf, dès le début de 2022, avec la stricte application des recommandations du HCSF et la montée des incertitudes, puis avec le déclenchement de la guerre en Ukraine, le nombre de prêts accordés s'est nettement affaibli. Et à partir du début de l'été 2022, la baisse de l'activité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

prêts. Mais comme sur le marché du neuf, depuis juin dernier le marché des crédits se ressaisit. Néanmoins, après un début d'année plein d'hésitations, la production de crédits mesurée en niveau trimestriel glissant recule toujours, avec - 36.6 % à la fin novembre, en glissement annuel (- 49.9 % en juillet). La diminution du nombre de prêts se poursuit aussi : avec - 32.6 %, en glissement annuel (- 47.8 % en juillet).

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Et comme pour l'ensemble du marché, l'activité mesurée en niveau annuel glissant baisse encore : avec en octobre, - 42.9 % en

glissement annuel pour la production et - 40.9 % pour le nombre de prêts bancaires accordés.

[www.observatoirecreditlogement.fr](http://www.observatoirecreditlogement.fr)