

NOTE DE CONJONCTURE

MARCHÉ DU LOGEMENT



Le ralentissement du marché se confirme

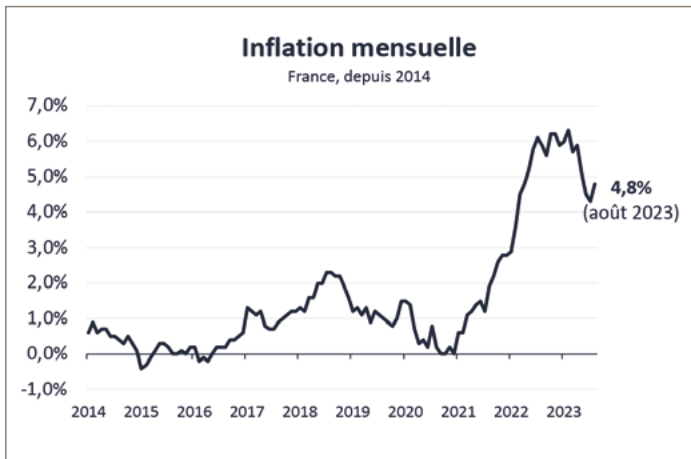
Le ralentissement du marché se confirme, après une période post-covid très dynamique. Le quasi-quadruplement des taux d'intérêt en 18 mois a eu raison de la dynamique du marché. Le nombre de ventes de logements anciens baisse nettement à 1 002 000 ventes sur 12 mois à fin juin 2023, soit -14% sur un an. Les prix s'inscrivent en légère baisse depuis février 2023, tandis que l'inflation a légèrement reflué mais reste élevée (4,8% en août 2023). Le marché est désormais plus favorable aux acquéreurs.

L'année 2023 devrait se terminer avec un record historique de baisse de ventes sur un an (-20%, à 900 000 ventes), et une baisse des prix d'environ 4%. En 2024, le marché restera morose et les prix devraient continuer à baisser : aucun élément ne permet de penser l'inverse à l'heure actuelle. L'offre de biens disponibles à la vente reste en augmentation.

Globalement, nous assistons à une inversion entre le marché de la transaction et celui de la location. Dans une crise du logement aux airs de vases communicants, et en l'absence d'accompagnement politique, le marché est passé d'une pénurie à l'autre : avec le blocage du marché de la transaction, la pénurie de biens à vendre s'est transformée en pénurie de biens à louer. Avec, en toile de fond, une offre de logements insuffisante, notamment dans certaines zones tendues. La crise est sévère et nous n'en sommes qu'au début.

Léger rebond en trompe l'œil de l'inflation

Pour 2023, l'INSEE comme la Banque de France prévoient une croissance modeste du PIB à +0,6% et +0,7%, qui se redresserait légèrement en 2024 (1,0%). Le spectre d'une croissance moindre n'est toutefois pas à exclure. L'indicateur à suivre reste l'inflation. L'inflation a commencé à refluer ces derniers mois en Europe, et également en France. **L'indice mensuel demeure à un niveau relativement élevé en août 2023 à +4,8 %**. Le léger rebond en août est toutefois en trompe l'œil : il est lié à un rebond des prix de l'énergie. Hors énergie, l'inflation continue de refluer.



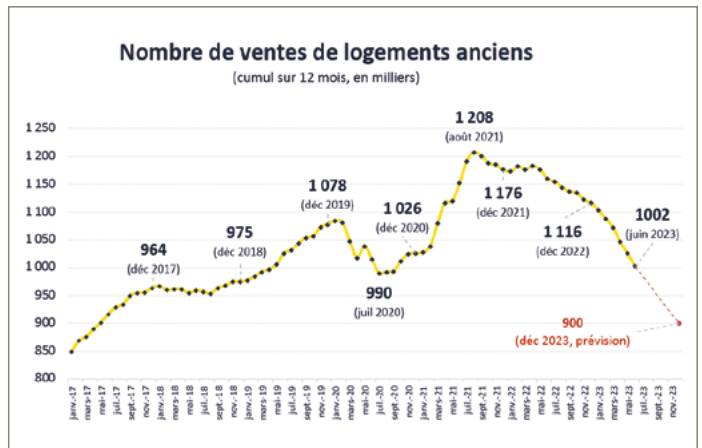
Source : INSEE

De son côté, la confiance des ménages reste en berne et proche de son plus bas niveau depuis 2000.

Poursuite de la baisse des ventes

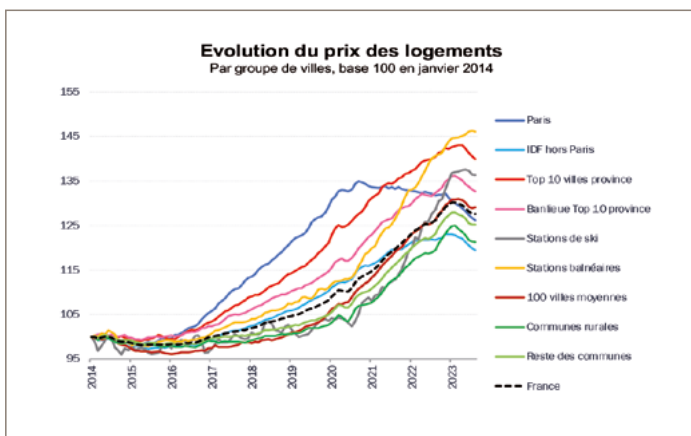
Les ventes de logement poursuivent leur ralentissement entamé depuis septembre 2021 :

à fin juin 2023, 1 002 000 ventes avaient été réalisées sur 12 mois (-14% sur un an). Sur les 6 premiers mois de 2023, les ventes baissent même de 21% par rapport à la même période en 2022. La baisse des ventes sur l'ensemble de l'année 2023 devrait être proche de 20%, ce qui correspondrait à environ 900 000 ventes. Le nombre de transactions redescendrait donc en-dessous des niveaux « pré-covid », et reviendrait 6 ans en arrière. Surtout, il s'agirait de la plus forte baisse des ventes sur un an jamais observée depuis plus de 50 ans. Une déflagration, un choc majeur pour le marché immobilier.



Source : IGEDD

La baisse des ventes se fait un peu plus ressentir dans l'Ouest (où les prix et les ventes avaient le plus augmenté) et le Nord du pays.

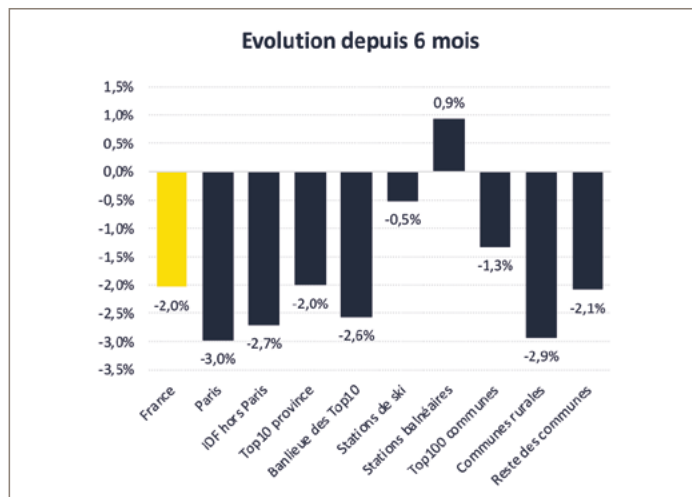


Source : FNAIM

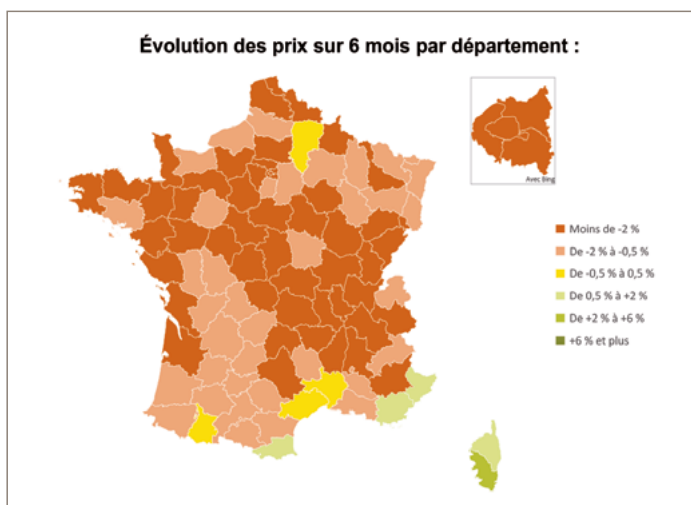
Des prix en légère baisse

Après avoir fortement augmenté avant et après le covid (sauf à Paris), l'évolution des prix s'est retournée et les valeurs s'inscrivent en baisse depuis février 2023. La forte hausse des taux des crédits immobiliers depuis début 2022 (voir ci-dessous) rend nécessaire cette baisse des prix (en pente douce à ce stade) pour ne pas trop obérer la capacité d'achat des acheteurs. On observe un net fléchissement de la demande. S'ils restent en hausse sur un an à l'échelle nationale (+1,1%), les prix sont en revanche en baisse de 2% sur les 6 derniers mois.

Cette baisse concerne toutes les zones, à l'exception des stations balnéaires qui résistent encore (+0,9% sur 6 mois). Paris (-3% sur 6 mois) et sa périphérie (-2,7%) sont les plus touchées. D'autres grandes villes connaissent des baisses de prix significatives : Lyon (-4,2% sur 6 mois), Nantes (-4,1%), Rennes (-3,1%), tandis que les prix sont quasi stables à Toulouse (en baisse de... 0,07%).



Source : FNAIM



Source : FNAIM

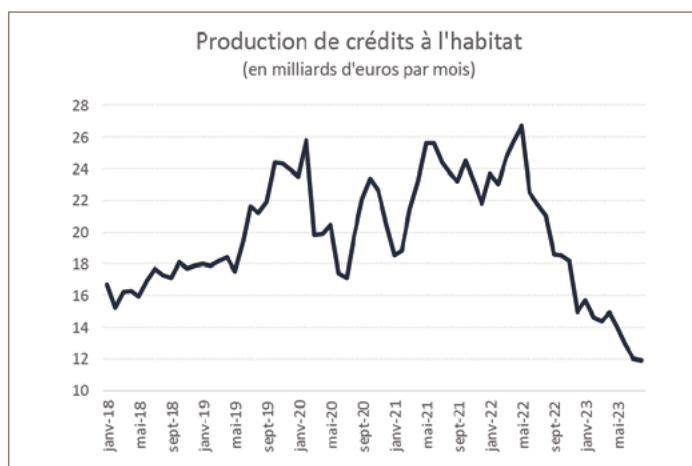
Au niveau départemental, la baisse des prix concerne la quasi exhaustivité des territoires, à l'exception de la Corse et de la côte méditerranéenne (notamment Alpes Maritimes et Var).

De manière générale, cette tendance à davantage de modération des prix est sans doute la bienvenue pour fluidifier le marché. On assiste à un changement de dynamique et à un rééquilibrage du marché au profit des acheteurs, qui reprennent le pouvoir, avec une plus grande prise en compte des coûts annexes au logement (énergie, ...). Mais les relations se crispent entre les acheteurs et les vendeurs, et la baisse des prix est loin de compenser la hausse des taux.

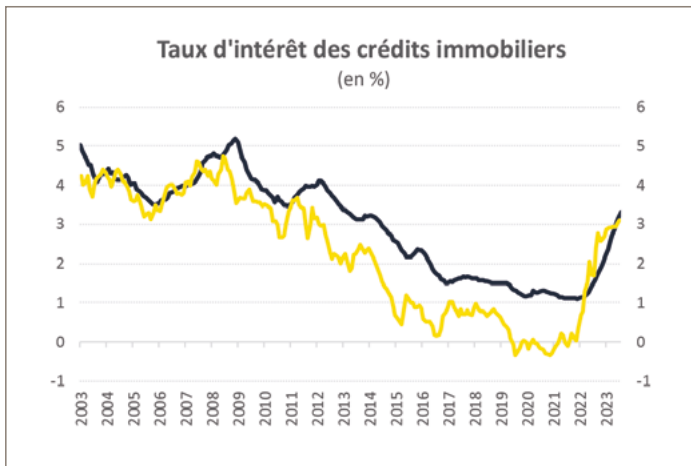
Des taux des crédits toujours en hausse

Autre signe d'essoufflement des volumes, la production de crédits est en baisse sensible depuis le mois de juin 2022. En août 2023, la production de crédit est au plus bas depuis 2014.

Les taux des crédits immobiliers continuent d'augmenter malgré la tendance à la stabilisation du taux des emprunts d'Etats. A fin août 2023, les taux des crédits immobiliers ont grimpé à 3,32 % d'après les chiffres de la Banque de France (et 3,63% pour les crédits hors renégociation). D'après l'Observatoire Crédit Logement/CSA, ils seraient même passés de 1,1% en février 2022 à **3,80 % en août 2023**, soit 2,7 points d'augmentation (ce qui a un impact sur la capacité d'achat similaire à celui d'une hausse d'environ 22 % des prix). Ils devraient avoisiner les 4% au 4^{ème} trimestre 2023.



Source : Banque de France



Source : Banque de France

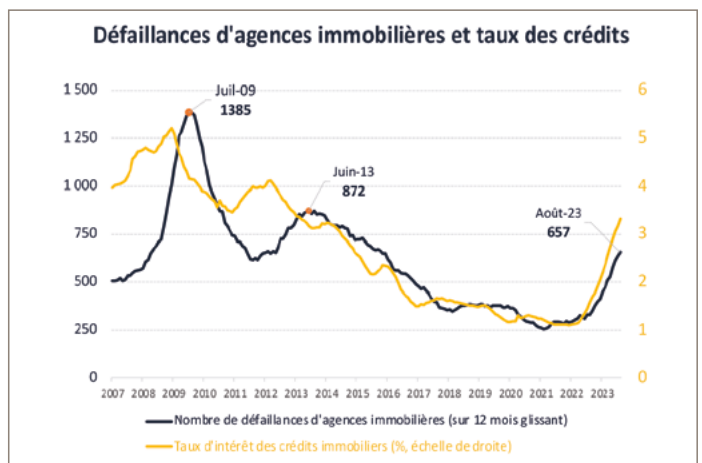
La hausse des taux de crédits et la stabilisation des taux OAT (emprunts d'Etat) a permis aux banques de reconstituer leur marge sur le crédit immobilier. Même si les taux restent à un niveau encore relativement bas comparé à l'historique, cette hausse des taux rend par ailleurs plus contraignantes les règles du HCSF, qui jusque-là n'étaient pas un véritable frein au marché, car la marge pour augmenter la durée des crédits est très faible. Même si le taux d'usure n'est plus un frein majeur, le contexte est devenu plus difficile pour les primo-accédants avec un faible apport. Par ailleurs, Au-delà de la hausse des taux, les banques sont devenues plus sélectives pour se protéger contre la baisse à venir des prix des biens.

Enfin, en l'absence de portabilité des prêts immobiliers, la hausse des taux n'incite pas les ménages déjà propriétaires à déménager, au risque de voir leur taux de crédit augmenter sensiblement par rapport à leur crédit en cours. Le nombre de ventes « de confort », non dictées par les aléas de la vie (naissance, divorce, décès...), devrait ainsi diminuer.

Doublment des défaillances d'agences immobilières

Les importantes difficultés du marché de la transaction se répercutent sur la santé des acteurs économiques que sont les agences immobilières. En effet, une baisse moyenne de 20% du nombre de ventes et de 4% des prix en 2023 pourrait entraîner une baisse de chiffre d'affaires en transaction d'environ 24% (sans compter un éventuel impact du contexte concurrentiel entre négociateurs). Le nombre de défaillances dans le secteur a ainsi doublé en un an, à 657 défaillances sur les 12 derniers mois à fin août 2023.

En comparant leurs évolutions historiques, on constate que les défaillances d'agences immobilières sont très corrélées à l'évolution des taux d'intérêt. Avec le risque d'une poursuite de l'augmentation des taux, le seuil des 1000 défaillances sur 12 mois devrait donc être franchi au cours de l'année 2024.



Source : Banque de France, Altaris

