

Non confidentiel / Rédaction au 20 janvier 2022

par Isabelle Friquet-Lepage

En 2021, dans un environnement toujours agité, le secteur du logement est apparu préservé, mais inégalement selon les segments de marché et les zones géographiques. Les aléas imposés par les vagues épidémiques successives instaurent une forme de découragement sociétal qui pourrait s'amplifier à chaque nouvelle menace. Les perspectives d'évolution des activités et les anticipations des acteurs économiques dépendent encore étroitement de la résolution des risques sanitaires, autant que de la prise de conscience progressive des changements que cette crise a provoqués ou accélérés.

En France, après l'épisode de confinement qui a cessé fin juin, le redémarrage progressif des activités a permis d'accélérer la reprise économique, favorisée par la confiance des acteurs acquise notamment grâce à la mise en place de solutions de lutte contre la pandémie (campagne vaccinale, passe sanitaire). Aussi, dès le troisième trimestre, la croissance française a retrouvé son niveau d'avant crise grâce au rebond des dépenses de consommation. Alors que cette reprise s'accompagne d'un retour mécanique à l'inflation, l'attention se porte plus que jamais vers les banques centrales et les conséquences d'un retour à la normalisation de leur politique monétaire, puis surtout de l'ampleur et du rythme de la hausse inévitable des taux d'intérêt. En effet, les conditions de crédit à l'habitat sont déterminantes pour le fonctionnement des marchés immobiliers sensibles à la transformation de la demande de logement très avivée par le contexte sanitaire.

Or, le retour à des règles plus strictes à l'octroi de crédits immobiliers, appliquées par les banques, à compter de janvier 2022, pourraient influencer sur l'évolution de l'activité immobilière au cours des prochains mois. Issues des recommandations du HCSF¹ adressées aux banques fin 2019, elles avaient fait l'objet d'un assouplissement de certains critères en décembre 2020², permettant à la demande de continuer à s'exprimer encore largement tout au long de 2021.

Les conséquences des crises sanitaire et économique sur le monde du travail, l'adaptation des modes d'organisation (télétravail, ventes à distance, ...) déployés à marche forcée dans plusieurs secteurs d'activité (professions intellectuelles, commerce, ...) ont contribué à altérer depuis 2020 le fonctionnement de certains marchés résidentiels, en particulier dans les zones à forte densité. A contrario, d'autres secteurs géographiques ont profité d'un vif engouement de la demande. Situation temporaire ou pas, les mutations économiques en cours changent la donne et bousculent les parcours résidentiels même si les fondamentaux des marchés immobiliers restent solides.

Au terme de l'année, le marché de l'ancien affiche toujours une activité exceptionnelle grâce à une demande vigoureuse, malgré un pouvoir d'achat immobilier des Français de plus en plus entamé par la hausse continue et élevée des prix des logements sur certains marchés. Contraint par plus d'aléas liés aux conditions de production et aux difficultés du secteur de la construction, le marché du neuf peine davantage à profiter du contexte favorable au secteur du logement.

Dans cet environnement incertain et à l'approche d'une année électorale en France, des sujets de tensions pourraient émerger. Les coups d'accélération provoqués par la pandémie sur certaines mutations économiques déjà en cours, tout comme les changements sociétaux, ont des conséquences sur la conjoncture de l'ensemble de l'économie immobilière. Les incertitudes immédiates s'ajoutent aux défis sociétaux qu'il va falloir relever collectivement et parfois rapidement avec des impacts sociaux et patrimoniaux pour les ménages (transition écologique, vieillissement de la population, durée de la vie professionnelle, économie de plus en plus numérique, développement de nouveaux modes de travail, ...). Hormis la survenance d'événements imprévisibles, les nouveaux éléments de contexte qui se profilent pourraient progressivement, dès cette année, faire retomber la fébrilité du marché résidentiel.

¹ Le Haut Conseil de stabilité financière (HCSF), autorité chargée de surveiller le système financier.

² En décembre 2020, certains critères avaient été assouplis : différés d'amortissement pris en compte jusqu'à 2 ans, portant la durée maximale à 27 ans ; limite du taux d'effort passé de 33% à 35% ; enveloppe de flexibilité sur laquelle, les banques pouvaient dépasser les critères, augmentée de 15% à 20% de la production trimestrielle

Le rebond économique mondial s'est confirmé au fil des mois, en 2021, parallèlement à l'allègement des restrictions sanitaires opéré dans les principales économies occidentales. ³ « Les divergences de stratégie face à l'épidémie ont produit l'hétérogénéité géographique du rebond économique, dessinant structurellement la carte d'un rattrapage économique plus ou moins rapide en comparaison de la situation d'avant crise. En particulier, les pays de la zone euro et la France ont pris du retard par rapport à la Chine et aux Etats-Unis. » La vigueur de la reprise, dans chaque pays, a été très dépendante des moyens budgétaires mis en œuvre par les gouvernements ainsi que de l'appui des politiques monétaires. « Tirillées entre la nécessité d'endiguer l'inflation et la volonté de ne pas briser l'élan économique », les banques centrales sont restées accommodantes, avec le souci constant de garantir la stabilité financière, malgré leur volonté de réduire progressivement la politique d'assouplissement monétaire (*quantitative easing*).

L'environnement économique demeure instable et la poussée de l'inflation est considérée comme temporaire, en raison des facteurs conjoncturels qui l'ont déclenchée, principalement liés à la hausse des prix des matières premières. Avec des prévisions de croissance économique élevée pour 2021 et 2022, les banques centrales semblent pouvoir envisager à la fois la réduction des achats nets d'actifs (« *tapering* »), et le pilotage de la remontée graduelle des taux. Si leurs intentions restent d'éviter l'affolement des marchés, elles s'orientent malgré tout vers un resserrement de leur politique monétaire⁴.

Aux Etats-Unis, la Réserve Fédérale a annoncé le doublement de son « *tapering* » et anticipe des hausses de taux en plusieurs temps dès 2022.

En zone euro, la BCE, particulièrement attentive aux perspectives d'inflation et à l'évaluation des conditions de financement, a malgré tout confirmé l'arrêt, en mars 2022, des achats nets de dettes, réalisés dans le cadre de son plan d'urgence pour assurer un soutien monétaire aux économies. La persistance de la crise sanitaire, accentuée à chaque nouvelle menace de propagation d'un variant du coronavirus, entretient les incertitudes sur la robustesse des indicateurs de reprise économique. Si le chemin du retour à la normalisation de la politique monétaire, puis le calendrier de hausse des taux directeurs de la banque centrale semblent se préciser, dans un contexte général qui demeure instable, « la BCE devrait laisser inchangés ses taux directeurs en 2022 ».

En France le « rebond économique en apparence spectaculaire de 6,8% » 2021, « n'est pourtant que le

miroir inversé de la chute historique de 8% de son niveau de richesse de 2020, chute engendrée par l'arrêt « administré » de la production avec le confinement strict lié à la Covid-19. » Et, si l'économie française a « retrouvé son niveau pré-crise en septembre 2021, grâce notamment aux progrès de la vaccination et au soutien exceptionnel apporté par les politiques monétaire et budgétaire du « quoi qu'il en coûte », la consommation est cependant encore inférieure de 0,9 point à son niveau de fin 2019 ». Pourtant, la levée progressive des restrictions sanitaires avait permis à la consommation des ménages de se redresser en mai et juin, et l'instauration du passe sanitaire ne semblait pas avoir affecté les dépenses des ménages.

Mais, la progression des variants Delta et Omicron en fin d'année, dans plusieurs pays de la communauté européenne, a encore une fois perturbé les activités économiques, certains gouvernements ayant très vite pris la décision d'imposer de nouvelles restrictions sanitaires. En France, les règles de restrictions sanitaires se sont multipliées dans un climat grandissant de découragement et une forme d'incompréhension face aux dispositifs jugés compliqués à respecter notamment en milieu scolaire. Aussi, « dès avant les annonces de la cinquième vague, la perspective d'une sortie de crise lointaine et imposant des changements significatifs de modes de vie, sont venues renforcer des anticipations de long terme dégradées ».

Les difficultés à se projeter dans un avenir alternant les périodes de resserrement puis de relâchement des contraintes sanitaires sont susceptibles d'accroître la lassitude et de privilégier des comportements attentistes. Le pouvoir d'achat des ménages devrait pâtir de l'inflation même si après une hausse en 2021 (2,8% l'an), la normalisation revenait courant 2022.

D'un autre côté, des éléments de contexte demeurent favorables au marché résidentiel. Pour l'heure, le marché de l'emploi est encore préservé. « Au-delà d'une posture généralisée de vigilance à l'égard du lendemain » les motivations d'épargne se multiplient (hausse des prix, montée de la dette publique qui préoccupe 62% des Français...). L'anticipation de « difficultés économiques dans le futur » pourraient inciter les ménages à mener des projets immobiliers dans les prochains mois. La valeur refuge dont est paré le logement et des niveaux de taux d'intérêt toujours très attractifs, même en cas de hausse légère, plaident pour un maintien d'activité dans les prochains mois. Et de fait, 63% des ménages estiment qu'il est plus intéressant d'investir dans l'immobilier que dans les placements financiers⁵.

³ Plusieurs extraits repris des synthèses macro-économiques (2021/2022) de BPCE Etudes & Prospective, E. Buffandeau.

⁴ La Banque d'Angleterre a créé la surprise en décembre, en relevant ses taux pour la première fois depuis la pandémie.

⁵ Baromètre Epargne & Placement, BPCE/Audirep, novembre 2021

IMMOBILIER ANCIEN

ACTIVITE DU MARCHÉ RESIDENTIEL

Vitalité exceptionnelle grâce à la convergence de facteurs très favorables :

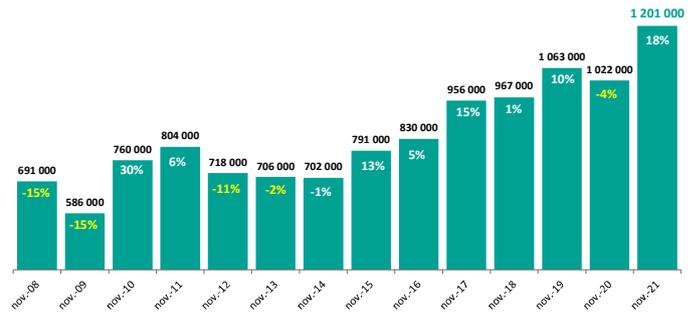
- La demande de logement a été doublement stimulée par des conditions de crédit toujours propices à l'emprunt immobilier en 2021 et par l'élan des ménages vers l'acquisition d'un logement, amplifié par les circonstances particulières de la crise sanitaire.
- La valeur refuge incarnée par le logement s'est encore renforcée.
- Les effets de la crise ont été amortis, voire annulés, par les mesures de soutien au pouvoir d'achat et à l'emploi mises en œuvre par le Gouvernement.
- Contrainte par un cycle de production habituellement long, particulièrement contrarié par la crise en 2020, puis pénalisée par le déficit de foncier en zone tendue, l'offre neuve est impuissante à satisfaire tous les besoins en logement.
- L'écart des prix entre logements neufs et anciens joue plus souvent à la faveur des seconds.
- Le choc de la crise dans la vie quotidienne et dans l'organisation du travail a favorisé l'accélération, ou même provoqué, des projets de changement de lieux de vie, donnant à certains ménages l'opportunité d'ancrer leur domicile dans des zones péri-urbaines ou plus éloignées du lieu de travail, là où les prix sont plus abordables pour des logements plus grands et/ou avec espaces extérieurs.

A partir de l'automne, l'activité aurait faibli sur certains marchés, selon des réseaux d'agents immobiliers. Le marché parisien connaîtrait un allongement des délais de vente s'accompagnant d'un ajustement des prix à la baisse. Mais ralentissement de l'activité et stabilité des prix touchent d'autres grandes agglomérations (Lyon, Bordeaux, Nantes) tandis que des disparités se sont renforcées selon les zones géographiques et les types de biens.

L'épuisement de l'offre sur certains marchés, puis la mise en place de règles d'octroi de crédit à l'habitat plus strictes par les banques à partir de septembre, pourraient expliquer pour partie un ralentissement du rythme des ventes au niveau national. Mais, l'aspiration des ménages pour de meilleures conditions de logements, et des niveaux de taux au plus bas depuis cinquante ans, ont puissamment encouragé la demande et stimulé l'activité immobilière. Presque 1,2 million de ventes cumulées sur

un an à fin novembre (estimées par le CGEDD) attestent d'un dynamisme sans équivalent. En progression de 18% par rapport à 2020, le volume annuel glissant dépasse aussi celui de fin novembre 2019 (+13%), et largement la moyenne décennale (+40%). Ainsi, la hausse du taux de rotation du parc de logements à 3,8% est-elle exceptionnelle en France, celle-ci n'ayant jusque-là, jamais dépassé 3% (2021).

Graphique 1. Ventes de logements anciens en France



(cumul sur un an et variation annuelle)

Sources : CGEDD /Direction Générale des Finances Publiques (MEDOC) et bases notariales

Depuis 2020, les établissements de crédit ont révisé leurs conditions d'octroi de crédit à l'habitat pour aligner progressivement leur production dans le respect des recommandations formulées par le HCSF⁶ dès 2019. Malgré cela, les volumes distribués tendent à démontrer que l'accès au crédit est demeuré favorable jusqu'à présent dans un contexte de taux particulièrement et durablement bas, et une durée moyenne des crédits distribués élevée. Les mesures définies par le HCSF, qui deviendront contraignantes à compter du 1er janvier 2022 sont déjà appliquées par les établissements bancaires, le risque de voir baisser brutalement ce principal soutien du marché résidentiel est donc faible. En revanche, les niveaux atteints par les prix immobiliers constituent des freins potentiels et cumulatifs au contexte réglementaire du marché du crédit pour une partie de la demande (ménages les plus modestes, primo-accédants).

En Ile-de-France, après un infléchissement de l'activité immobilière dans l'ancien en 2020, notamment dans la capitale et sur certains marchés de petite couronne, au cours du 3^e trimestre 2021, le nombre total estimé de transactions actées (50.390 ventes de logements) a progressé nettement (+24%) par rapport à la même période de 2020. En revanche, il s'inscrit en léger retrait (-3,4%) par rapport à l'activité du 3^e trimestre 2019. En cumul, sur les trois premiers trimestres, l'activité est presque équivalente (+1%) à celle de 2019.

En comparaison de l'activité du 3^e trimestre 2020, tous les marchés de la région apparaissent en rebond. A Paris, le

⁶ Elles portent sur trois limites : durée maximum de 25 à 27 ans (si différé d'amortissement de 2 ans en cas de financement en VEFA) ; taux d'effort

porté de 33% à 35% ; flexibilité accordée aux banques, sur la part de la production de crédit pouvant dépasser ces limites, passée de 15% à 20%.

volume des ventes d'appartements est supérieur de 39%, et de 17% par rapport à la moyenne des 10 dernières années (source, Notaires du Grand Paris). Le marché des appartements, a rebondi de 16% (+8% par rapport à la moyenne décennale pour un 3^e trimestre) en Petite Couronne et de 21% en Grande Couronne (+26%, de la moyenne décennale).

Le marché des maisons a continué d'attirer la demande en Grande couronne (+23%), là où l'offre est plus abondante et les prix plus abordables, ainsi qu'en Petite Couronne (+26%) mais le volume y reste faible (7% des ventes de logements anciens, et 22% du marché régional des maisons). **L'activité en région francilienne est ainsi dynamisée par des marchés qui bénéficient d'un effet de report de la demande en quête de plus d'espaces à des niveaux de prix plus abordables.** Selon la source notariale, au total, « avec près de 187 000 ventes de logements anciens pendant les 12 derniers mois (d'octobre 2020 à septembre 2021), un nouveau record historique d'activité est observé en Ile-de-France », mais cette poussée a néanmoins été beaucoup moins marquée que pour l'ensemble de la France.

Tableau 1. Répartition des ventes de logements anciens en Ile-de-France au 3^e trimestre 2021

T3/2021	Appartements	Evolution annuelle (*)	Maisons	Evolution annuelle (*)
PARIS	10 040	39%	ns	ns
PETITE COURONNE	12 560	16%	3 880	26%
GRANDE COURONNE	10 420	21%	13 450	23%
Ile-de-France	33 020	24%	17 370	24%

Source : Notaires du Grand Paris, *évolution par rapport à la même période de 2020

EVOLUTION DES PRIX DES LOGEMENTS ANCIENS

La tendance haussière des prix des logements anciens en France s'est confirmée au cours du 3^e trimestre 2021, avec encore plus de vigueur en province qu'en Ile-de-France

La progression des prix des logements anciens s'est accélérée, avec +7,4% sur un an (Insee Notaires⁸) après les hausses de 6,3% à la fin du 2^e trimestre et de 6% à la fin du 1^{er} trimestre.

La vitalité des marchés se traduit surtout par un rythme de hausse plus soutenu du prix moyen des maisons (+9%) que de celui des appartements (+5,2%), reflétant une déformation de la demande dont la pression s'est affirmée au fil des mois sur l'habitat individuel.

L'accélération est en effet très nette puisqu'à la fin du 2^e trimestre, la hausse du prix des maisons était de 7,3% et de 6,6% à la fin du 1^{er} trimestre 2021 alors qu'elle était respectivement de +4,9% et de +5,1% pour les appartements.

⁷ Résidence principale, secondaire ou investissement locatif

Depuis trois ans, **la part des transactions à Paris a eu tendance à se réduire**. Au cours du 3^e trimestre, elle est devenue inférieure à 20% du total des logements vendus, tandis que **la part des ventes réalisées en Grande Couronne augmente, représentant 47% sur la période**.

FOCUS Immobilier de l'enquête du Baromètre Epargne et Placements, BPCE (novembre 2021).

Fin 2021, 29% des Français déclaraient avoir au moins un projet immobilier en cours ou prévu dans les 12 mois. Même s'il ne s'agit pas toujours d'un **projet d'achat, 18% l'envisagent** (dont 11% dans les 12 prochains mois, alors que 7% ont un projet en cours), ou de **vente (6% ont un projet en cours et 6% l'envisagent dans les 12 prochains mois)**, ils sont **21% à vouloir déménager** (7% mènent actuellement ce projet et 14% prévoient de déménager dans les 12 mois).

Depuis le précédent baromètre (mai 2021), la part de Français ayant un projet d'achat immobilier⁷ a cependant diminué, passant de 22% à 18%. En revanche, il y a un an (novembre 2020) ils étaient 16%, laissant malgré tout supposer une accalmie de l'activité que confortent les projets de vente envisagés par ailleurs : 12% des Français avaient le projet de vendre un logement en novembre 2021 contre 13% en mai et 10% il y a un an.

Tableau 2. Evolution des prix moyens logements anciens au 3^e trimestre 2021

3 ^e trimestre 2021 Variation annuelle des prix*	Appartements	Maisons	Logements anciens
France	5,2%	9,0%	7,4%
Ile-de-France	2,5%	7,0%	4,0%
Province	7,5%	9,4%	8,8%

Sources : Insee, Notaires du Grand Paris/ Base Bien, Notaires de France/ Min. Not. – *T3 2021/T3 2020

A l'inverse de la synchronie des tendances antérieures des marchés, l'évolution des prix a été plus modérée en Ile-de-France (+1,3% par rapport au 2^e trimestre 2021 et +4% sur un an vs 3^e trimestre 2020) **qu'en province** (+2,3% en variation trimestrielle et +8,8% en variation annuelle).

Que ce soit en région francilienne ou en province, le souhait des ménages de disposer de plus d'espaces, d'un coin de verdure, et le développement du télétravail ont contribué à renforcer la demande vers l'acquisition de maisons, et vers des zones plus périphériques. Les hausses des prix moyens des maisons sont plus importantes tant en province (+9,4%), qu'en Ile-de-France (+7%) tandis que

⁸ Evolution des indices Notaires-Insee des prix des logements anciens au 3^e trimestre 2021 (données provisoires corrigées des variations saisonnières) comparés au 3^e trimestre 2020.

celles des appartements sont plus marquées en province (+7,5%) qu'en Ile-de-France (+2,5%).

La situation de l'Ile-de-France illustre parfaitement cette orientation avec une plus forte poussée des prix des logements situés en grande couronne dont les hausses distancent largement celles des biens de Paris et la petite couronne, a contrario des évolutions passées.

Tableau 3. Prix moyens en Ile-de-France dans l'ancien, et tendances annuelles au 3^e trimestre 2021

T3-2021 Variation annuelle des prix	Appartements Prix au m ²	Variation annuelle*	Maisons Prix à l'unité	Variation annuelle*
PARIS	10 790 €	0,0%	ns	ns
PTE COURONNE	5 510 €	4,6%	430 200 €	6,5%
GDE COURONNE	3 390 €	5,8%	324 500 €	7,3%
Ile-de-France	6 840 €	2,5%	355 300 €	7,0%

Sources : Insee, Notaires du Grand Paris/ Base Bien, Notaires de France/ Min. Not. – *T3 2021/T3 2020

A l'échelon régional, en Ile-de-France l'indice du prix des appartements a progressé de 4% entre le 3^e trimestre 2021 et le 3^e trimestre 2020. Hors Paris, grâce au dynamisme des marchés périphériques de la capitale, l'indice d'évolution des prix progresse de 6,1%.

À Paris, le prix moyen des appartements s'est stabilisé à un niveau élevé, en moyenne de 10.790 euros le m², alors que l'offre des logements proposés à la vente dans la capitale a régulièrement progressé tout au long de l'année permettant une détente sur le marché.

En Petite Couronne, le prix moyen des appartements a atteint le niveau élevé de 5.510 euros le m² mais continue de progresser (+4,6%). Le marché plus étroit des maisons (environ 22% du marché des maisons de la

région) bénéficie d'un report de la demande en quête de logements plus spacieux avec des espaces extérieurs. Les prix des logement individuels sont en progression de 6,5% malgré des prix moyens de niveau élevé (430.200 euros).

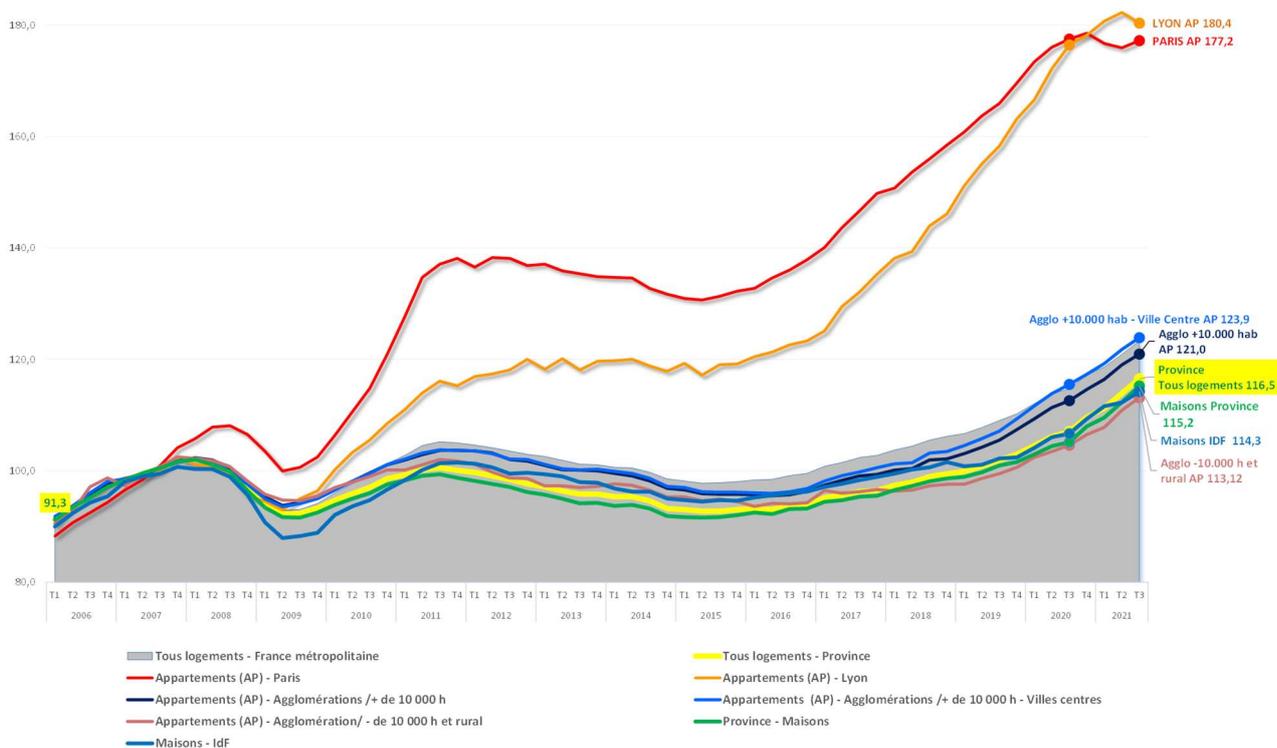
En Grande Couronne, le prix moyen des maisons augmente fortement (+7,3%) sous la pression de la demande, atteignant 324.500 euros.

Les indicateurs avancés des avant-contrats observés fin 2021 par les Notaires du Grand Paris permettent d'envisager un renforcement de cette « tendance haussière des prix des maisons jusqu'en janvier 2022. En revanche, les hausses de prix des appartements se modèreraient, la stagnation des valeurs dans la Capitale se diffusant progressivement au reste du marché collectif. »

Le rythme de hausse des valeurs s'est nettement accéléré depuis 3 ans sur tous les marchés après un mouvement haussier mais fluctuant entre 2011 et 2015.

Plus précoce, le rebond a été beaucoup plus vif et intense à Paris et Lyon, et si, sur ces deux marchés majeurs, la frénésie semble se calmer depuis début 2021, cette tendance apparaît plus nette et plus rapide dans la capitale. L'évolution de l'indice du prix moyen des appartements lyonnais est ainsi demeurée positive (+2,2%) mais en décélération, à la différence de l'indice parisien dont la tendance s'orienterait un peu plus à la baisse tout début 2022 (-0,4%)⁹.

Graphique 2. Evolution des indices des prix des logements (Source ADSN-BIEN Notaires du Grand Paris, Notaires de France, Perval ; Base 100 : moyenne 2007)

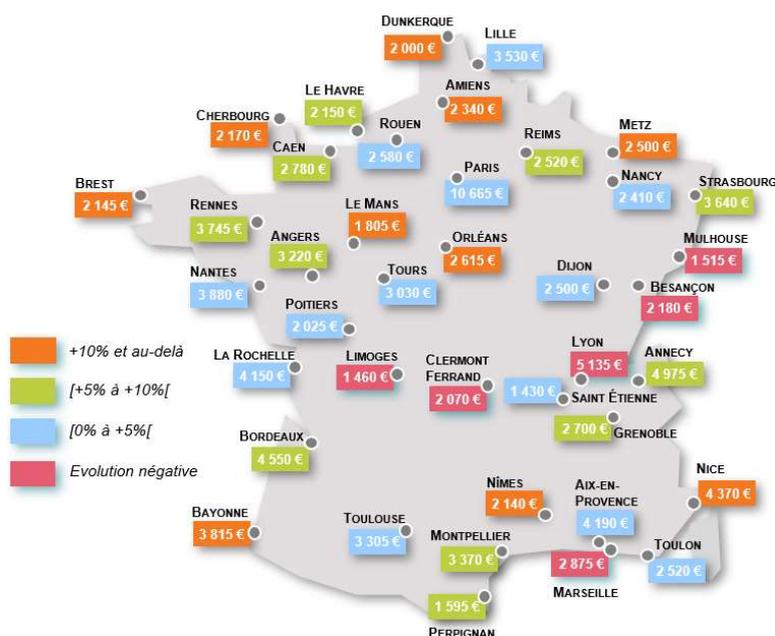


⁹ ADSN-BIEN – Notaires du Grand Paris : projection janvier 2022, prix des appartements anciens Paris (nov.2021)

La diffusion des hausses de prix dans certaines villes moyennes s'est poursuivie en 2021. Des nuances apparaissent évidemment selon la puissance de l'attractivité des différents pôles, leurs capacités à répondre à la demande dont la structure a pu évoluer en raison de la crise et de ses effets sur les modes d'organisation du travail, et en fonction de la profondeur de marchés immobiliers structurellement très hétérogènes. La hiérarchie des prix ne semble ainsi pas devoir s'inverser, même si l'on a pu observer une forme de rattrapage dans quelques villes moyennes, plutôt situées dans l'ouest de la France ou dans des métropoles où les prix sont plus modérés (Lille, Strasbourg). En raison des circonstances particulières connues depuis 2020, de grandes métropoles (surtout Paris) ont souffert de leur densité, apparaissant, peut-être temporairement, moins attractives sous le choc de la crise sanitaire et des confinements. On ne peut pas pour autant généraliser et affirmer que la ville a perdu en attrait.

Carte_1. Prix moyens au m² à fin octobre 2021, et évolution annuelle - Appartements anciens/ récents de 3 pièces

Source : Les Prix Immobiliers



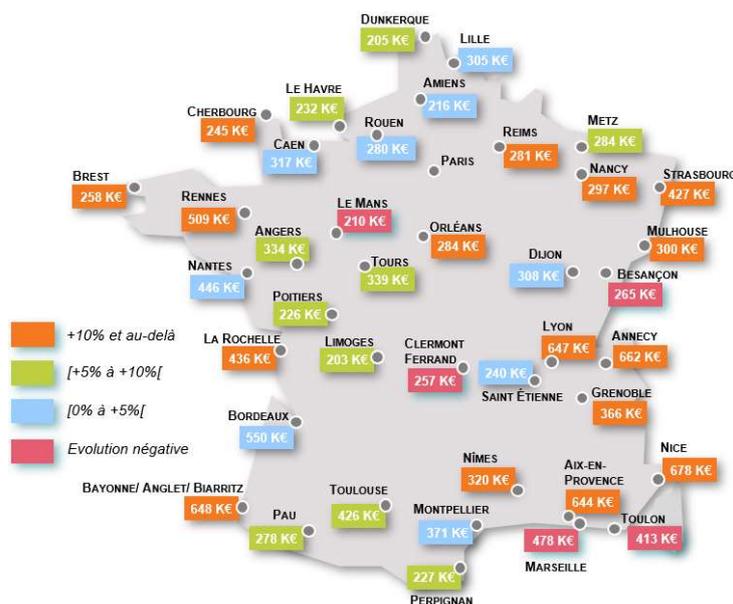
Au travers du marché des appartements de trois pièces (récents, anciens) qui correspondent à l'une des typologies de logements les plus recherchées dans les zones urbaines, on voit que, sous la pression de la demande, les **prix moyens ont progressé dans la quasi-totalité des grandes villes** de plus de 100.000 habitants. Toutefois, dans certaines villes, où les prix qui ont atteint des niveaux élevés pour la demande locale, et après des hausses récentes importantes, la pression a baissé (Mulhouse, Besançon, Limoges, ...).

En revanche, la pression de la demande a poussé les prix à la hausse dans la majorité des villes observées (Carte 1) avec plus ou moins d'intensité.

D'autre part, la progression des prix s'est accélérée sur certains marchés de la maison individuelle dans de très nombreuses villes et en de multiples endroits du territoire français (Bretagne, et façades littorales de l'ouest, Grand Est, Rhône Alpes, ...) et ce, malgré certains niveaux de prix moyens élevés à très élevés. La demande des investisseurs et des ménages désireux d'acquérir une résidence secondaire a également contribué à intensifier la pression sur les prix.

Carte_2. Prix moyens à fin octobre 2021, et évolution annuelle - Maisons anciennes/ récentes de 4 et 5 pièces

Source : Les Prix Immobiliers



FOCUS Immobilier de l'enquête du Baromètre Epargne et Placements, BPCE (novembre 2021).

L'immobilier reste une valeur sûre pour **63% des ménages qui « considèrent qu'il est plus intéressant d'investir dans l'immobilier que dans les placements financiers. »** C'est davantage qu'en mai 2021 (60%) et beaucoup plus qu'il y a un an (41%).

Ainsi, l'immobilier reste-t-il le placement préféré des Français qui anticipent une évolution des prix toujours favorables dans les douze prochains mois : 27% des ménages pensent que les prix vont fortement augmenter (vs 19% en mai) et 41% qu'ils augmenteront modérément, comme en mai.

PRODUCTION¹⁰

Le rebond rapide de l'activité en 2021 résulte davantage d'un rattrapage que d'une croissance solide du marché.

La crise conjoncturelle de 2020 a perturbé la légère reprise qu'amorçait l'activité de construction fin 2019 (hausse des autorisations jusqu'en février 2020), puis a déstabilisé la demande. Ce phénomène s'est cumulé avec les fragilités structurelles du secteur de la construction : rareté et cherté du foncier, accroissement des règles et normes de construction, complexités administratives, coûts de production, période des élections municipales allongée en 2020, ...

En 2021, de nombreux projets ont pu être lancés comme en témoigne le très vif essor du volume des autorisations de construire, qui dépasse sa moyenne de longue période (hors crise sanitaire). **Le rebond des mises en chantier est net mais moins vigoureux**, notamment en raison des multiples difficultés à produire rencontrées par le secteur : pénuries de matériaux et ruptures d'approvisionnement, hausse des coûts, difficultés de recrutement, ...

Graphique 3. Construction de logements (cumul sur un an glissant)



Source : SDES, Sit@del2, estimations sur données cumulées sur un an glissant arrêtées à fin novembre 2021

Les points bas atteints en début d'année, en volume d'autorisations délivrées, et en nombre de logements commencés, n'ont toutefois pas rejoint les niveaux de 2009 ou 2015. Grâce à un environnement et un contexte économique de vive reprise en 2021, plutôt favorable au logement, qui a conservé les faveurs des ménages français, et qui a retrouvé grâce aux yeux des investisseurs institutionnels, la promotion immobilière a pu rebondir et lancer de nouveaux programmes.

Mais la tendance à l'étirement d'un cycle de production

des logements déjà long, entre délivrance des permis de construire et mises en chantier, s'est aggravée, creusant également les écarts d'offre de logements reconstituée lentement et inégalement selon les territoires.

Sur un an glissant, à fin novembre 2021, les autorisations de construire ont rebondi de 17,6% et atteint 470.000 logements.

Les 391.800 logements mis en chantier permettent d'afficher une progression de 10,8% sur un an glissant, mais ces indicateurs comparés avec les données de production portant sur 12 mois glissants à fin novembre 2020 incluent la période d'arrêt d'activité imposée par le premier confinement.

Le volume global des permis de construire des logements délivrés sur un an glissant, à fin novembre 2021, a légèrement dépassé le niveau atteint avant la crise, fin février 2020 (+2,4%). Les mises en chantier de logements atteignent, de leur côté, un niveau équivalent à celui d'avant crise (+1% vs fév.2020).

Si, sur trois mois, entre septembre et novembre 2021, le volume de logements autorisés¹¹ a encore légèrement baissé par rapport aux trois mois précédents (-1,1%), il est supérieur de 3,9% à la moyenne décennale (avant crise sanitaire) des logements autorisés sur ces périodes de trois mois (septembre-novembre).

Sur les chantiers, l'activité a été équivalente à celle des trois mois précédents (+0,5%), et supérieure de 3,4% à la moyenne décennale d'avant crise des mises en chantier réalisées de septembre à novembre sur la période.

Les autorisations de construire des seuls logements collectifs (hors résidences) cumulées sur un an à fin novembre 2021 ont augmenté de 12,1% (214.500 unités), tandis que leurs mises en chantier ont augmenté de 5,9% (192.800 unités) par rapport à fin novembre 2020.

Sans surprise après la chute d'activité de 2020, le volume des autorisations de construire des logements individuels (cumulé sur douze mois) à fin novembre, augmente nettement (+26%) sur un an glissant, avec un rebond un peu plus important en secteur diffus (+26,6%) qu'en secteur groupé (+24,8%). En même temps, les mises en chantier progressent plus lentement dans leur ensemble (+12,5%), le secteur diffus connaissant en revanche une hausse nettement plus marquée (+15,9%) que le secteur groupé (+2,5%).

¹⁰Le Service des données et études statistiques (SDES) avertit que pour l'ensemble des données publiées depuis le début de la crise sanitaire, les estimations de mises en chantier sont plus fragiles du fait des

perturbations occasionnées. Elles font ainsi l'objet de révisions au fil des mois.

¹¹ Données CVS-CJO

MARCHE DE LA PROMOTION IMMOBILIERE

Résultats en demi-teinte au cours du 3^e trimestre 2021.

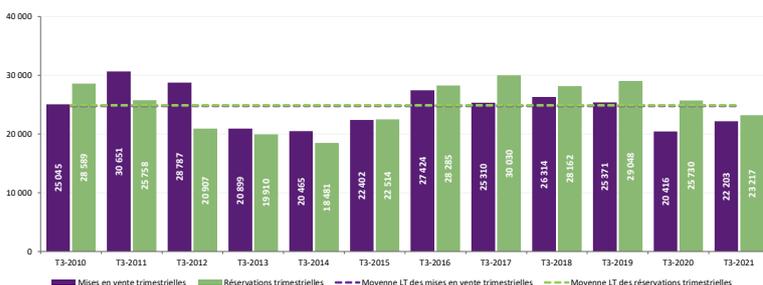
A fin septembre 2021, le nombre de réservations trimestrielles est en retrait par rapport au 3^e trimestre 2020 (-9,8%) et davantage encore par rapport au 2^e trimestre 2021 (-26,5%).

Les ventes du 1^{er} semestre 2021 avaient profité du rebond d'activité, après le pic de la crise sanitaire en 2020, et celles réalisées au cours du 3^e trimestre 2021 (23.217 logements) sont décevantes pour le secteur qui, confronté à des difficultés multiples et persistantes pour reconstituer son offre, est de moins en moins en capacité de satisfaire les attentes de la demande de logements. Celle-ci est ainsi tentée de se tourner vers le marché de l'ancien où les biens sont immédiatement disponibles, certes de qualité souvent moindre, mais la plupart du temps moins onéreux avec une localisation plus conforme à l'évolution des attentes des ménages. **Les ventes trimestrielles sont ainsi inférieures de 6,7% à la moyenne décennale des ventes réalisées au cours des 3^e trimestres de 2011 à 2020.**

Sur la même période, les mises en ventes affichent une hausse modérée (+8,8%) par rapport au 3^e trimestre 2020 et également en très forte baisse (-27,5%) par rapport au 2^e trimestre 2021. Leur niveau est, davantage encore que celui des réservations, inférieur à la moyenne décennale (-10,5%), révélant une certaine difficulté à reconstituer rapidement leur offre.

A fin septembre 2021, le stock de logements proposés à la vente affiche une érosion de 4% sur un an, et représente environ 1 an de délai d'écoulement au rythme actuel des ventes trimestrielles.

Graphique 4. Commercialisation des logements neufs en données trimestrielles (source : SDES, ECLN)



En cumul annuel, l'activité de commercialisation, avec 114.650 logements réservés, a augmenté modérément (+5,2%) par rapport à fin septembre 2020. Ce volume annuel est supérieur de 7,2% à la moyenne décennale des réservations annuelles cumulées à fin septembre.

Quant aux mises en vente annuelles cumulées sur cette période, elles ont progressé de 10,9% sur un an, mais à un niveau nettement inférieur (-9%) à la moyenne décennale, justifiant la persistance des inquiétudes du secteur de la promotion immobilière sur les perspectives

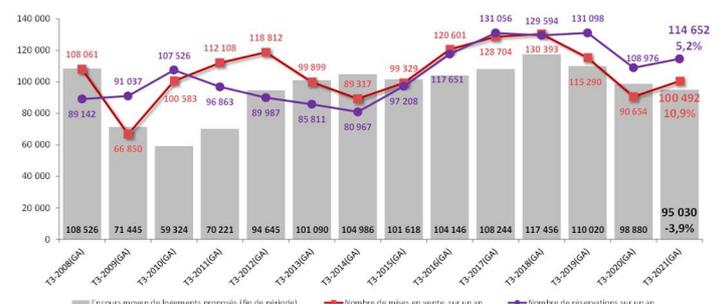
de commercialisation. Le rebond d'activité postérieur à la phase aigüe de la crise sanitaire apparaît en effet en décalage dans le contexte de vive reprise économique des différents secteurs d'activité en 2021, d'autant que, selon les promoteurs, le rebond du 1^{er} semestre 2021 coïnciderait avec le report de ventes retardées en 2020 par la crise sanitaire. L'activité reposerait ainsi pour partie sur des opérations mises en vente en 2018 et 2019.

Après la forte contraction des permis de construire accordés, dont l'étiage se situe en janvier 2021, le fort rebond des autorisations permet d'envisager une amélioration future, à supposer que les abandons de projets soient limités, mais cela ne résout pas l'épuisement relatif de l'offre à court terme.

Pour l'heure, au vu des statistiques publiées par le Service des données et études statistiques du Ministère de la Transition écologique (Enquête sur la commercialisation des Logements neufs), le **niveau de la demande (réservations) reste supérieur à celui de l'offre (mises en vente)** accroissant le déséquilibre du marché du neuf qui se renforce dans de nombreux territoires :

- Les réservations de logements collectifs neufs, ont baissé de 8,7% au cours du 3^e trimestre 2021 (21.700 unités) comparées au 3^e trimestre 2020. En cumul annuel elles ont progressé modérément (+5,8 %) à fin septembre 2021 (vs 2020). Les mises en ventes ont peu progressé (+6,6%) en trimestre glissant, mais davantage (+10%) sur une année glissante.
- Les réservations de maisons individuelles en secteur groupé ont chuté de 22,7 % au cours du 3^e trimestre 2021 (vs 3^e trimestre 2020). En cumul annuel (octobre 2020-septembre 2021) elles sont en très légère baisse (-2,4 %) par rapport à celles des douze mois précédents. Les mises en vente trimestrielles ont très nettement rebondi (+45,4%), ainsi qu'en cumul annuel (+21,2%) mais sur un faible volume global (7.400 maisons).

Graphique 5. Commercialisation annuelle des logements neufs (source : SDES, ECLN)



La répartition géographique de l'offre de logements neufs s'est encore dégradée dans un marché particulièrement hétérogène. Les secteurs tendus concentrent l'essentiel de cette offre, et subissent une contraction plus forte

d'activité depuis 2020 qui s'est poursuivie en 2021. Les obstacles à renouveler l'offre semblent se multiplier avec une situation au 3^e trimestre qui révèle les contrastes territoriaux :

- **Les Zones A/Abis¹²** concentrent 38,7% des encours de logements proposés à la vente en France, et :
 - **36% des mises en vente** : + 6,2% (T3/2021 vs T3/2020), en hausse de 9,6% du volume cumulé sur un an par rapport à 2020
 - **37% des réservations** : -12,5% (T3/2021 vs T3/2020) en baisse de 5,8 en rythme annuel
- **En Zone B1¹³** on trouve 42% des encours de logements proposés à la vente en France, et :
 - **45% des mises en vente** : +13,2% (T3/2021 vs T3/2020), +7,9% en rythme annuel
 - **43% des réservations** : -11,1% (T1/2021 vs T1/2020), +9,1% en rythme annuel
- **Les Zones B2/C**, plus étendues, ne regroupent que 19,3% des encours de logements proposés à la vente en France, et :
 - **Zone B2¹⁴** :
 - **Mises en ventes** : -1,4% (T3/2021 vs T3/2020), mais hausse de 14,8% en rythme annuel
 - **Réservations** : -3,2% (T3/2021 vs T3/2020), mais forte hausse (+26,4%) en rythme annuel
 - **Zone C¹⁵ sur des volumes faibles** :
 - **Forte hausse des mises en vente** : +25,3% (T3/2021 vs T3/2020), +36% en rythme annuel
 - **Hausse plus modérée des réservations trimestrielles** +7,4% (T3/2021 vs T3/2020), mais +22,5% en rythme annuel

Dans les zones plus détendues, la promotion immobilière a été moins impactée par la crise sanitaire, les tendances semblent ainsi meilleures, mais elles s'appliquent à des marchés plus étroits même si les territoires, eux, sont plus étendus. Les niveaux de la demande et de l'offre y sont devenus supérieurs à ceux d'avant la crise depuis début 2021.

Graphique 6. Evolution comparée des encours de logements proposés à la vente par zonage (source : SDES_ECLN)



Selon les toutes premières évaluations, 103.500 logements ordinaires auraient été vendus (au détail) par le secteur de la promotion immobilière au cours de l'année 2021. Cela représente une progression de +15% par rapport à 2020, mais le recul reste très significatif par rapport à l'année 2019 (-21%).

Le prix moyen des logements neufs vendus au cours du troisième trimestre 2021 a faiblement progressé pour le collectif (+ 3,4 %) alors qu'il a encore beaucoup augmenté pour l'individuel (+ 16,5 %).

Le prix moyen des appartements neufs vendus aux particuliers (4.419 euros le m²) a régulièrement progressé sur une décennie, au rythme de 1,8% en moyenne annuelle. Cette tendance s'explique par des effets structurels sur longue période (politique du zonage, pression foncière, hausse régulière des différents coûts de production) tout autant que conjoncturels (pression de la demande en zones tendues).

Sur le **marché des maisons en secteur groupé**, l'activité repose sur de faibles volumes de ventes (7.360 réservations sur un an glissant et 1.500 au 3^e trimestre), avec un prix moyen volatile qui a dépassé 300 K€ fin 2020 pour **atteindre 325.700 euros au cours du 3^e trimestre 2021 (+16,5% vs T3-2020)**. Sur dix ans, le rythme de hausse en moyenne annuelle de 3% dépasse celui des appartements.

La montée des coûts de construction n'est pas récente, plusieurs facteurs en sont à l'origine. Ils se sont fortement renforcés avec la crise : hausse des prix des énergies carbonées, des matériaux, de la main d'œuvre, difficultés et délais d'approvisionnement, ajouts successifs de normes de construction impliquant des adaptations constantes du secteur, déficit de main d'œuvre qualifiée... La reprise économique a amplifié ces tensions qui finiront par peser sur les prix de sortie des programmes de logements neufs.

¹² A/Abis : Paris, une grande partie de l'Île-de-France, la côte d'Azur et la zone frontalière avec la Suisse

¹³ B1 : autres grandes agglomérations de plus de 250.000 habitants

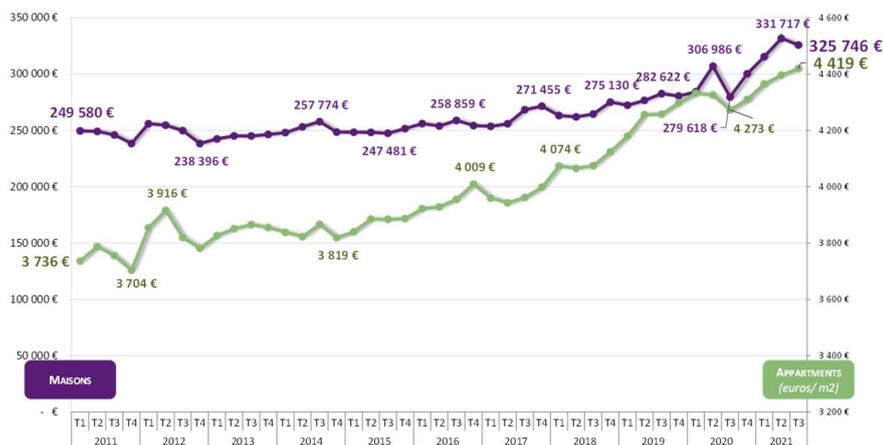
¹⁴ B2 : villes de plus de 50.000 habitants (source Statinfo_ecln)

¹⁵ C : reste du territoire

L'accélération du processus national de transition énergétique qui s'accompagne de la mise en œuvre de la réglementation environnementale « RE2020 » à compter de 2022, risque d'alimenter encore davantage la hausse des prix de vente des logements neufs qui dégraderont les conditions d'accès à ce marché des ménages modestes et moyens.

Graphique 7. Evolution des prix de vente moyens des logements neufs dans la promotion immobilière

(Source : SDES, ECLN)



MARCHE DE LA MAISON INDIVIDUELLE EN SECTEUR DIFFUS¹⁶

Des facteurs conjoncturels et la préférence des ménages pour ce type d'habitat ont ralenti la contraction tendancielle du marché en 2021.

Graphique 8. Nombre de mises en chantier de logements individuels purs (hors groupés). (Source : SDES, Sit@del, estimations, données arrêtées à fin nov. 2021)



Depuis l'émergence de la crise sanitaire, la part des permis de construire des maisons individuelles (secteurs diffus et groupés cumulés) dans le total des autorisations de construire des logements s'est accrue au fil des mois. De 2016 à la mi-2019, la proportion oscillait entre 39% et 41%, après avoir oscillé entre 41% et 50% de 2011 à 2015. Lors de la période décennale antérieure, la part de l'individuel, dans le total des logements autorisés avait flirté avec les 60%.

Sur la période la plus récente, le retour en grâce de ce marché (45% de logements individuels sur le total des autorisations à fin novembre 2021 contre 39,5% en juillet 2019) s'explique par une somme de facteurs conjoncturels qui lui sont favorables alors qu'il semble plutôt voué à se contracter à moyen/long terme, en raison principalement des objectifs nationaux de lutte contre l'artificialisation des sols :

- Essentiellement **situé en zone détendue, ce marché répond traditionnellement à une clientèle souvent plus modeste**, désireuse de mener un projet de construction dans les secteurs où le foncier est plus abordable et les coûts de construction mieux maîtrisés. Le prix de revient d'un projet de construction de maison en secteur diffus apparaît ainsi compétitif en regard des prix de logements neufs situés en secteurs tendus qui connaissent une progression continue depuis plus de dix ans (graphique 7, ci-dessus).
- Les **chocs engendrés par la crise sanitaire**, les périodes de confinements, et le développement du télétravail ont déclenché, auprès de nombreux ménages, un **vif désir de vivre en habitat individuel**, y compris dans des zones géographiques éloignées des plus grands centres urbains.
- La **loi Climat et Résilience** promulguée en août 2021, en ligne avec la **Stratégie Nationale Bas Carbone** qui porte les ambitions de la France en matière de réduction des gaz à effet de serre, inclut une **division par deux du rythme d'artificialisation des sols à partir de 2030**. Cette échéance incite probablement les **propriétaires de foncier à réaliser des opérations, mesurant l'opportunité de ne pas trop attendre**.
- La **mise en application de la RE 2020** (plusieurs fois décalée) à partir de 2022, a incité les constructeurs à accélérer les chantiers.

Ainsi, le rebond récent du secteur qui bénéficie à la fois d'une hausse des autorisations de construire et des mises en chantier (+12,5% de logements individuels diffus et groupés, sur un an glissant) traduit aussi un **renouveau de la demande traditionnelle**. L'intérêt des Français pour la maison individuelle s'est intensifié avec la crise qui a conduit à des ménages plus aisés à se tourner vers ce marché. Cependant, cette évolution vient à contre-courant des ambitions de sobriété foncière

¹⁶ Le Service des données et études statistiques (SDES) avertit que pour l'ensemble des données publiées depuis le début de la crise sanitaire,

les estimations de mises en chantier sont plus fragiles du fait des perturbations occasionnées. Elles font ainsi l'objet de révisions au fil des mois.

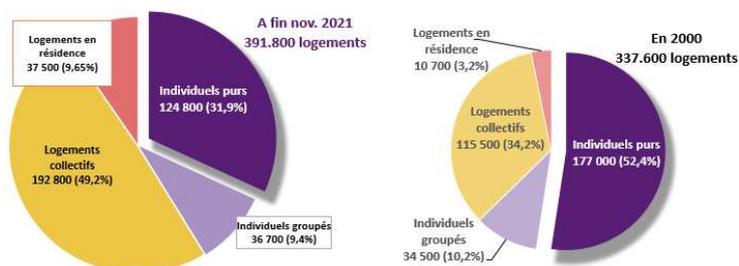
portées par la France, et, à terme, le modèle économique de cette activité reste menacé.

A fin novembre 2021, avec **124.800 logements individuels purs mis en chantier sur un an glissant**, l'activité bénéficie de 17.100 constructions démarrées supplémentaires par rapport à 2020. Ce volume est supérieur de 2% à la moyenne long terme du nombre de maisons individuelles en secteur diffus, en cumul annuel, observée à fin novembre sur dix ans.

Un bémol pourrait toutefois contribuer à freiner la croissance de ce marché à plus court terme : plus vite fragilisée par les aléas économiques et plus sensibles aux évolutions des conditions d'octroi des crédits à l'habitat, les ménages modestes qui s'étaient, avant la crise, déjà trouvés concernés par le changement d'orientation de la politique du Gouvernement en matière d'accompagnement à l'accession (resserrement du dispositif de financement par PTZ depuis janvier 2020

dans les zones B2 et C), pourraient souffrir, en plus, du resserrement des conditions d'octroi de crédit imposé aux banques par le HCSF.

Graphique 9.
Répartition des mises en chantier de logements
(sur un an glissant, source : SDES, sit@del)



MARCHE LOCATIF

De nouvelles dynamiques vont toucher le secteur locatif marqué par des déséquilibres structurels :

- **Renforcement des pressions réglementaires qui pèseront sur la rentabilité des investissements locatifs :** extension du nombre de villes où des mesures d'encadrement des loyers sont mises en place¹⁷ ; opposabilité juridique et refonte du DPE ; **instauration de contraintes progressives¹⁸ pesant sur les logements les plus énergivores** (étiquettes énergétiques F et G) destinés à la location (encadrement des loyers dès 2023, puis location interdite pour les étiquettes G à compter de 2025 et 2028 pour les F) ; **d'ici à 2028, ce serait 1,7 million de logements du parc locatif qui seraient concernés**, or les conditions de mise à niveau semblent difficiles à tenir dans ces délais (occupation des logements, gouvernance des copropriétés, charge financière des travaux,...).
- **Pression et exigences croissantes de la demande en logement des ménages**, très recentrés sur leur habitat depuis l'émergence de la crise sanitaire : poids du locatif dans l'équilibre du secteur du logement pour les ménages ne pouvant acquérir leur résidence principale qui doit être à une distance satisfaisante de leur emploi ou offrir un service adapté au télétravail le cas échéant.
- **Forte poussée des projets d'investissement de la part des institutionnels**, plus en concurrence

désormais avec les petits investisseurs privés qui, stimulés par les dispositifs de défiscalisation, animent le marché depuis des décennies.

- **Financements désormais plus contraints pour l'investissement locatif** en raison de l'application plus stricte par les banques des critères d'octroi (taux d'endettement notamment) imposés par l'autorité de surveillance (HCSF) susceptibles de freiner le marché de l'investissement immobilier en locatif privé.
- **Difficultés du secteur de la construction à répondre aux multiples attentes du marché résidentiel dans son ensemble**, tant en termes de construction de nouveaux logements que de travaux sur l'existant en forte progression (rénovation énergétique et autres travaux d'amélioration de l'habitat).

Sur un parc total estimé au 1^{er} janvier 2021 à 37,2 millions de logements en France (Insee, SDES, nov. 2021), on dénombre 30,4 millions de résidences principales, dont 39,8% sont occupées par des locataires.

Presque 7 millions de logements à usage de résidence principale sont loués par des bailleurs non sociaux¹⁹ (personnes physiques à hauteur de 97%).

Le placement immobilier locatif a séduit de nombreux petits investisseurs qui y ont vu le moyen de se constituer un patrimoine pour la retraite qui permettra de mieux

¹⁷ Déjà effectif à Paris, ou à Lille, ce dispositif d'encadrement des loyers résultant de la loi Elan (évolution du logement, de l'aménagement et du numérique) du 23 novembre 2018 est effectif depuis fin 2021 dans neuf villes de Seine Saint-Denis, et envisagé à Lyon, Villeurbanne, Bordeaux, Montpellier, Grenoble, ...

¹⁸ Réforme du DPE et Loi Climat & Résilience votées en 2021

¹⁹ Sources : Insee et SDES, estimations annuelles du parc de logements (novembre 2021)

faire face à la baisse de revenus qui l'accompagne. D'autres investissent pour obtenir un complément de revenus, pour préparer leur succession ou encore pour réduire leurs impôts. La pierre incarne pour les Français une valeur refuge, et les besoins de logements locatifs en France ont motivé ces investisseurs pour ce type de placement qu'ils espèrent peu soumis au risque de vacance.

Le point d'enquête du Baromètre Epargne & Placement de novembre 2021 montre toutefois un recul des intentions d'achat en immobilier, même si elles se maintiennent à leur zénith en zone dense et pour les projets d'achat-revente. **La perception du marché par les ménages investisseurs a évolué par rapport à mai, il leur apparaît ainsi qu'il devient plus favorable aux vendeurs mais moins intéressant pour les acheteurs, du fait des hausses de prix des derniers mois.**

Prolongé jusqu'en 2024, mais avec une réduction progressive de ses avantages fiscaux en 2023 et 2024, ainsi que de son périmètre d'éligibilité (zones tendues A, Abis et B1 ; logements collectifs neufs, ...), le dispositif de défiscalisation locative en vigueur sur le secteur du logement neuf, dit « Pinel », **pourrait susciter encore en 2022 un bon niveau d'activité pour le secteur de la promotion sans toutefois progresser fortement.** En novembre 2021, il semblerait que la proportion de ventes mensuelles à investisseurs en logement neuf était de 42%²⁰ à l'échelle nationale, en net recul par rapport à 2019 (-8 points).

Dans l'ancien, le **dispositif d'investissement locatif dit « Denormandie »** constitue un peu le pendant du Pinel. Orienté vers une sélection de petites et moyennes villes françaises, les logements qui y sont acquis doivent faire l'objet d'une part importante de travaux de rénovation pour que l'investisseur puisse bénéficier des avantages fiscaux. Depuis sa mise en place, il a du mal à susciter le même engouement auprès des petits investisseurs, mais ils pourront encore l'envisager puisqu'il a été prolongé jusqu'en 2023 dans la loi de finances pour 2022.

Au 1^{er} semestre, l'engouement des investisseurs institutionnels pour le secteur résidentiel ne s'est pas affaibli, avec un volume de ventes en bloc supérieur à 4 milliards d'euros²¹, en forte hausse par rapport à l'année précédente (6 milliards investis sur la totalité de 2020). Si le marché de l'investissement reste dominé par les opérations portant sur l'immobilier tertiaire, le segment résidentiel, contraint par un manque d'offres attire un nombre croissant d'investisseurs de profils variés (bailleurs sociaux, promoteurs, privés, banques, SCPI/OPCI, foncières), majoritairement français, mais aussi de plus en plus d'acteurs étrangers dans le « cadre de stratégies de diversification post-Covid ». Leur intérêt se porte principalement sur des actifs situés en région parisienne (80% de l'activité au cours du 1^{er} semestre, dont 40% en Vefa), et les volumes investis s'expliquent par quelques transactions d'ampleur. Hors Ile-de-France, la région Auvergne-Rhône-Alpes recueille la préférence des investisseurs institutionnels.

BILAN 2021 & PERSPECTIVES 2022

Sans répit, depuis 2020, la pandémie et ses répliques ont soumis les activités économiques et sociales à des ballottements incessants entre espoir d'un retour à une certaine normalité, lors de la mise en œuvre de solutions, et découragement lors des rebonds épidémiques. Loin d'être dissipées, les incertitudes et l'alternance de périodes de restrictions sanitaires puis de desserrement ont installé une lassitude générale auprès des ménages français. En 2022, si l'environnement a peu de risque d'être brutalement défavorable au secteur du logement, certains éléments de contexte pourraient devenir plus mitigés²² :

- Moindre croissance en zone euro, accélération de l'inflation, explosion des prix des marchés européens du gaz et de l'électricité... contexte justifiant le maintien de sa politique expansionniste par la BCE (en décalage avec la Fed qui compte accélérer la réduction de ses achats d'obligations, et prévoit plusieurs hausses de taux directeurs en 2022) qui s'oriente vers un pilotage de la remontée des taux graduelle et qui laisserait inchangés ses taux directeurs en 2022.
- En France, après une croissance forte de rattrapage en 2021 (7%), « elle s'approcherait de 4% en 2022, grâce à la stimulation du plan de relance » mais sans austérité budgétaire ou fiscale à court terme.
- « Inflation atteignant au moins 2,4% en moyenne annuelle » avec une poussée inflationniste peut-être plus longue que prévu (flambée des prix de l'énergie) mais assagissement des prix à l'horizon du second semestre 2022 ou fin d'année.

²⁰ Source Adéquation, décembre 2021

²¹ Source : étude Knight Frank, septembre 2021. « La performance des ventes en bloc réalisées au cours du 1^{er} semestre 2021 est déjà supérieure à celle de 2017, 2018 et 2019 sur une année entière. »

²² Extraits des analyses macroéconomiques de la Direction Etudes et Prospective, E. Buffandeau, janvier 2022

- Maintien d'un taux de chômage (limité en 2020 et 2021 grâce aux mesures de soutien du gouvernement) en 2022 autour de 8,1%.
- Restauration de la confiance dans l'économie avec une amélioration du climat des affaires malgré les difficultés d'approvisionnement et la flambée des prix de l'énergie qui risqueraient de peser négativement.
- Léger fléchissement du moral des ménages en raison des variants, de la hausse des prix et du ralentissement de la croissance économique qui pèseraient sur leur pouvoir d'achat.

Les niveaux atteints par les prix immobiliers, puis le resserrement progressif des conditions d'octroi de crédit à l'habitat des banques qui se renforcera en 2022, tendent à écarter les ménages plus modestes du marché résidentiel. L'environnement économique et financier devrait favoriser davantage la demande la plus solvable, disposant d'un meilleur pouvoir d'achat immobilier, et participer ainsi à une évolution structurelle des marchés du logement. Les exigences de cette demande, constituée de ménages plus aisés, orientent de surcroît l'activité vers des biens plus qualitatifs et plus chers, entraînant mécaniquement une hausse des moyennes de prix, sans doute plus fortement dans l'ancien que dans le neuf (les entreprises de construction ne pouvant répercuter l'intégralité des hausses de coûts dans leurs propres prix, à ce stade du cycle de reprise économique).

A quelques mois de l'élection présidentielle, la question du logement, qui concerne tous les ménages quel que soit le stade de leur parcours résidentiel, devrait continuer à faire partie des préoccupations des Français qui sauront apprécier la place qui lui sera accordée dans la campagne en cours.

Depuis presque deux ans, la crise sanitaire a exacerbé leurs besoins. En raison de son caractère atypique, et à contre-courant des situations de crises antérieures, le contexte financier et les mesures de protection économique mises en œuvre ont été favorables aux marchés résidentiels. Structurellement hétérogènes, à la fois sensibles aux aléas conjoncturels mais aussi, par nature, caractérisés par une relative inertie, les fondamentaux apparaissent encore solides. Ils devraient encore en profiter en 2022 mais peut-être avec moins de fébrilité du côté de la demande.

Contacts

Isabelle FRIQUET-LEPAGE / isabelle.friquet-lepage@bpce.fr

Alain TOURDJMAN / alain.tourdjman@bpce.fr