

Non-Confidentiel

Par Bertrand Cartier et Alain Tourdjman

## SYNTHÈSE

2019 a été une année de records olympiques pour l'immobilier : des transactions dans l'ancien supérieures au million, une croissance annuelle de l'encours de crédits à l'habitat proche de 7%, un volume de nouveaux crédits sans précédent, un boom des investissements locatifs, des taux d'intérêt au plus bas et des durées moyennes à l'octroi au plus haut. Si 2020 n'obtient pas la médaille d'or dans toutes ces disciplines, elle restera comme l'année d'une performance surprise dans un contexte atypique qui laissait craindre le pire.

Malgré la crise de la Covid-19, qui a profondément bouleversé la santé des économies au niveau mondial et le rythme de vie quotidien des ménages, le marché de l'immobilier tricolore a terminé l'année 2020 en atteignant presque les mêmes performances que l'année précédente. La production annuelle de nouveaux crédits s'élève à 274 milliards d'euros, en hausse de plus de 3% sur l'année. Si le volume de nouveaux crédits hors RA/RN est stable sur les deux années à 209 milliards, les volumes de crédits rachetés ou renégociés ont crû sur un an de 13% en réponse aux difficultés rencontrées par les ménages. En effet, les fluctuations mensuelles de la production n'ont jamais été aussi volatiles qu'en 2020, marquées par les deux confinements, les différents épisodes de couvre-feux, voire par des mesures prises parfois uniquement au niveau local. Heureusement pour l'immobilier français, les ménages ont été au rendez-vous, permettant au secteur de rebondir très fortement sur le second semestre, pourtant toujours agité et empreint d'incertitudes. Face à ce contexte inédit, le HCSF a assoupli légèrement fin 2020 ses recommandations pour redonner un peu de souffle à l'offre en souffrance (-24% de ventes dans le neuf) et à la demande (moral en berne, incertitude sur l'avenir). Au cours de l'année, l'application progressive des recommandations du HCSF énoncées fin 2019 a entraîné une éviction de certains ménages, se traduisant par une hausse des apports personnels mobilisés et une baisse du taux d'effort moyen. Dans un contexte de hausse forte des prix au cours de l'année (+6% en 2020), les ménages ont profité tant des taux d'intérêt redescendus vers les planchers atteints fin 2019 que de l'allongement des durées d'emprunt. Ces évolutions ont impacté la structure de l'encours, qui a vu son taux d'intérêt moyen continuer à baisser et un poids des crédits nouveaux au plus haut depuis 2008. La rupture attendue dans la structure des biens financés, avec une potentielle baisse drastique des crédits pour les achats dans le neuf et l'investissement locatif, ou le boom des achats de résidences secondaires soutenu par l'essor du télétravail, n'a pas (encore) eu lieu.

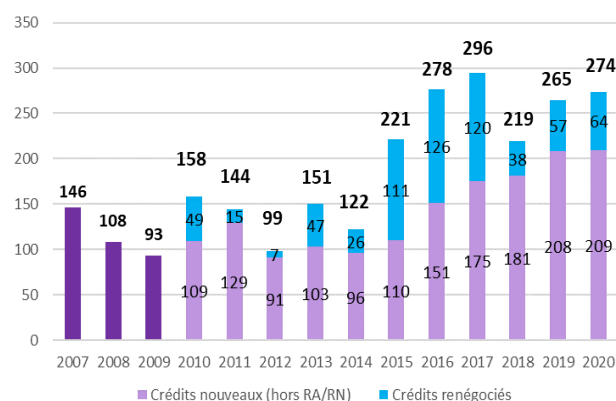
2021 s'envisage avec la présence toujours active du virus et l'application de nouvelles mesures potentiellement impactantes pour l'économie. L'immobilier résidentiel a résisté en 2020, mais son rebond pourrait s'essouffler en 2021, entraînant des ajustements tant au niveau des volumes qu'au niveau de la nature des investissements.

## L'ANNÉE 2020 EN CHIFFRES

- **+5,5% de croissance de l'encours** de crédits à l'habitat en France à fin décembre
- La production de nouveaux crédits cumulée sur 5 ans représente **74% de l'encours**
- **209 milliards d'euros de production** hors RA/RN
- **1,2%** de taux d'intérêt moyen pour les nouveaux crédits hors RA/RN en décembre
- **21 ans** de durée moyenne à l'octroi pour les nouveaux crédits (hors RA/RN)
- **73% de la production** au 4ème trimestre a une durée à l'octroi égale ou supérieure à 20 ans

### Production annuelle de crédits à l'habitat

(crédits aux ménages, en milliards d'euros)



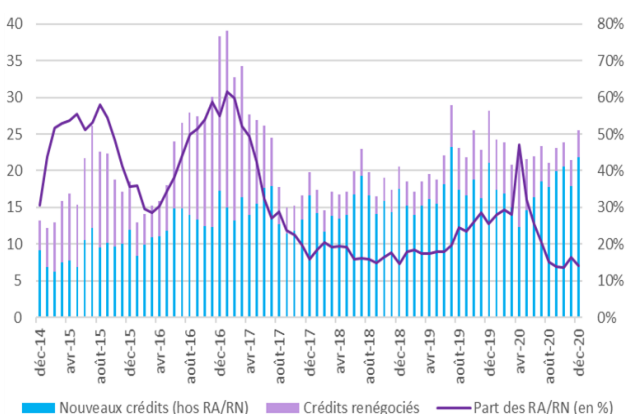
Sources: Banque de France, estimations Direction Etudes&Prospective BPCE

### LA PRODUCTION 2020 EST RESTÉE TRÈS DYNAMIQUE MALGRÉ LA CRISE SANITAIRE

Selon les données Banque de France, le montant des nouveaux crédits à l'habitat aux ménages correspondant aux offres acceptées durant l'année 2020 s'est établi à 273,7 milliards d'euros. La production annuelle progresse ainsi de 3,4% sur un an à fin décembre 2020. Les montants importants de nouveaux crédits s'expliquent tant par le dynamisme des achats de biens immobiliers financés à crédit que par la hausse des prêts renégociés en interne ou rachetés en externe.

Avec des volumes de transactions dans l'ancien qui n'ont reculé que de 4% sur un an à fin décembre 2020 et des prix qui affichent une hausse supérieure à 6% par rapport à fin 2019, les nouveaux financements à l'habitat (hors renégociations internes et rachats externes) ont atteint des sommets. Cumulés sur 12 mois, ils se montent fin décembre 2020 à 209 milliards d'euros, soit un niveau légèrement supérieur de 1% à celui de fin 2019. Ils représentent ainsi 76% des nouveaux crédits à l'habitat en 2020, contre 78% en 2019.

**Graphique 1. Production mensuelle de crédits à l'habitat et part des crédits renégociés** (aux ménages, montant en milliards d'€)



Sources: Banque de France, estimations Direction Etudes&Prospective BPCE

Les montants de crédits renégociés et rachetés ont continué de progresser durant l'année pour atteindre fin décembre 64 milliards d'euros, en hausse de 13% par rapport à 2019. Le mouvement de renégociation s'est principalement concentré sur le premier semestre : près de 7 crédits renégociés/rachetés sur 10 l'ont été entre janvier et juin 2020.

Avec la baisse continue des taux, le nombre de crédits distribués a diminué, car de nombreux ménages se contentent maintenant d'un seul prêt du secteur concurrentiel, facilitant ainsi les démarches de montage du dossier de crédit. De plus, les avantages qu'avaient les prêts réglementés sur les prêts dits « libres » se sont réduits, notamment en termes de taux, mais aussi en matière de contraintes pesant sur le bien financé. Par

exemple si un ménage contracte un prêt à l'accession sociale (PAS), le logement financé ne peut l'être que pour son usage de résidence principale durant au minimum 6 ans, et donc ne peut pas être mis en location ou être transformé en local commercial/professionnel avant l'échéance de cette période. Dans le contexte actuel, où il est difficile de se projeter dans le futur, tant pour sa vie personnelle que pour sa vie professionnelle, prendre un crédit moins souple revient à se priver d'une flexibilité rendue encore plus nécessaire dans ce contexte de pandémie. Par ailleurs, les prêts conventionnés qui ont été signés à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2020 n'ouvrent plus de droit à l'Aide Personnalisée au Logement (APL).

Selon les données de l'Observatoire des Crédits aux Ménages, la production de crédits du secteur concurrentiel a représenté en 2020 93% du total. Sa part dans la production annuelle de nouveaux crédits est stable par rapport à 2019, à son niveau le plus élevé estimé par l'Observatoire depuis 1998. Les autres types de crédits se partagent les 7% restants, se décomposant entre PC/PAS (5%) et PTZ (2%), les prêts liés à l'épargne logement étant devenus marginaux (proches de 0%, alors qu'ils pesaient encore pour près de 3% de la production en 2008-2009). La production de PTZ accuse la baisse la plus forte dans les statistiques de l'Observatoire, avec -22% de nouveaux crédits par rapport à 2019, reflétant la chute des projets de maisons individuelles (-7% de mises en chantier) et des réservations de la promotion privée (-24%), ainsi que le resserrement du dispositif à partir de janvier 2020 aux zones B2 et C. La production de PC-PAS, concernant un panel large de ménages et de biens finançables, baisse moins durement en 2020 que les autres types de crédits

La typologie des emprunteurs avait déjà évolué en 2019, avec une présence renforcée des ménages à revenus élevés détenant de l'épargne et un patrimoine important. C'est en partie ce basculement de clientèle qui a entraîné une accélération des prix au cours de l'année 2019 (+3,8% selon les données insee-notaires). Ce phénomène a persisté au cours de l'année 2020 et la hausse des prix s'est renforcée (+6,4% sur un an) par l'éviction des clients confrontés à des problèmes économiques et financiers causés par la crise actuelle. Par ailleurs, les clients ayant peu d'apport financier ou des situations professionnelles plus fragiles ont aussi été rationnellement moins présents dans les demandes de crédits. Selon l'enquête sur la distribution de crédits menée par la Banque Centrale Européenne, la part de dossiers refusés par les banques en France a un peu augmenté en 2020, avec un pic au 1<sup>er</sup> trimestre 2020. Cette réaction des banques prend place dans le contexte d'une montée des risques liée à la crise de la Covid-19 et de l'application progressive des recommandations du HCSF. Alors que les banques françaises ont reporté une stabilité du nombre de dossiers de crédits à l'habitat rejetés du T1 2017 au T3 2019, les banques des autres économies majeures de la

Zone Euro (Allemagne, Italie, Espagne, Pays-Bas) ont à l'inverse toutes reporté en 2019 une hausse des dossiers refusés (mouvement démarrant dès le T2 2017 pour les Pays-Bas et dès le T2 2018 pour l'Allemagne).

Selon cette même enquête, la dégradation de la confiance des consommateurs a pesé durant l'ensemble de l'année 2020 sur la demande de crédits à l'habitat des ménages, tandis que les perspectives du marché du logement n'ont eu des impacts négatifs sur la demande que sur le premier semestre. Les banques ont observé au deuxième trimestre un recul très élevé de la demande de crédits à l'habitat en France, traduisant l'impact des mesures de confinement sur leur activité normale et la vie quotidienne des ménages. Si le recul des demandes a été marqué, son ampleur est deux fois moindre que celle qui avait été accusée lors de la crise financière fin 2008-début 2009. Sur le second semestre 2020, les banques en France ont de nouveau constaté une forte hausse des demandes de crédits à l'habitat qui s'est traduite par des volumes importants de nouveaux crédits octroyés.

Malgré les chamboulements engendrés par la crise sanitaire au cours des 12 derniers mois, faisant de 2020 une année tout-à-fait unique, la production de nouveaux crédits est finalement assez comparable à 2019 en termes de volumes. En revanche, la dynamique mensuelle de la production est représentative du caractère atypique de l'année.

## UNE ÉVOLUTION EN A-COUPS AU COURS DE L'ANNÉE

Les deux premiers mois de 2020 ont prolongé la vive activité de distribution de crédits de la fin 2019, avec 27 milliards d'euros pour le seul mois de février. En parallèle, la part des crédits rachetés ou renégociés s'établissait dans la continuité de fin 2019 autour de 29%, un poids élevé au regard de la moyenne 2018-2019 (20%).

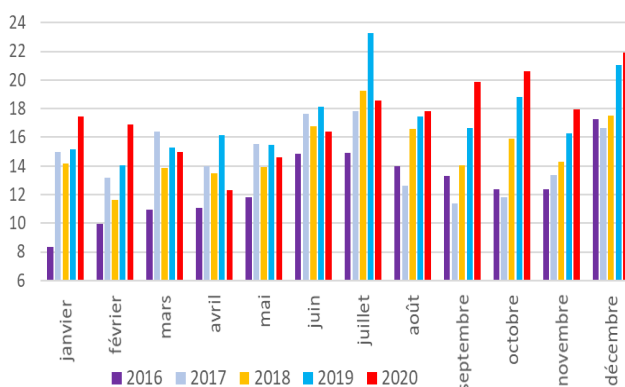
La dégradation de la situation sanitaire en France dès le mois de mars et la décision de confiner strictement la population de la mi-mars à la mi-mai ont eu des effets perceptibles très rapidement.

Le déconfinement progressif et le déploiement du télétravail ont permis la reprise de la distribution de crédits à l'habitat visible dans les statistiques dès le mois de mai. Toutefois, les volumes de nouveaux crédits hors RA/RN engendrés entre mars et juin se situent pour la première fois depuis au moins 5 ans en deçà des niveaux de janvier-février. Le pic de production, qui est atteint habituellement chaque année en juillet, se caractérise en 2020 par une hausse de 7 à 10% par rapport aux mois de janvier-février, contre une hausse sur les 5 dernières années se situant en général entre 36% et 96%.

Hormis avril, c'est en juin et juillet que le recul de la production de crédits a été la plus sensible. Cette période marque le basculement de l'année vers un

second semestre marqué par une reprise forte de la production de crédits à l'habitat et une baisse des crédits renégociés/rachetés (tant en part dans le total de la production qu'en montant).

**Graphique 2. Volumes de la production de nouveaux crédits à l'habitat** (aux ménages, hors crédits rachetés ou renégociés, montants en milliards d'euros)



Sources: Banque de France, estimations Direction Etudes&Prospective BPC

Le second semestre 2020 a ainsi représenté 56% de la production de nouveaux crédits hors RA/RN, confirmant sa prédominance traditionnelle sur la première partie de l'année. Cependant la production du S2 2020 se distingue des années passées par des volumes mensuels de nouveaux crédits équivalents, voire supérieurs, à celui enregistré en juillet, illustrant le fort rebond des transactions dans l'ancien faisant suite aux deux mois du premier confinement.

Le deuxième épisode de confinement moins strict mis en place de la fin octobre à la mi-décembre 2020 a impacté la production de novembre. 18 milliards (hors RA/RN) ont tout de même été octroyés sur ce mois, faisant très légèrement tomber la production mensuelle sous l'habituel pic de juillet. Le mois de décembre 2020 n'a, quant à lui, guère souffert de la situation puisque la production a atteint 22 milliards (hors RA/RN), représentant le 2ème mois le plus conséquent de l'histoire après juillet 2019 (23 milliards d'euros).

## LES RECOMMANDATIONS DU HCSF EN MATIÈRE D'OCTROI DE CRÉDITS ÉVOLUENT

Entre décembre 2014 et décembre 2019, la production annuelle de crédits hors RA/RN comptabilisée par l'ACPR a augmenté de 80% entre ces deux dates, les prix moyens calculés par l'INSEE ont progressé en France de 12% et l'encours de crédits à l'habitat a bondi de 31% sur la période. Ces fortes évolutions ont été favorisées par un étirement des paramètres de prêts (taux d'intérêt vers le bas et durée vers le haut) et par un assouplissement continu des critères d'octroi que sont la Loan-to-Value (LTV), le Debt-Service-to-Income (DSTI), et le Debt-to-Income (DTI).

Alors que la croissance annuelle de l'encours suivi par l'ACPR est passée de 2,4% fin 2014 à 7% fin 2019, le Haut Conseil de Stabilité Financière (HCSF) a émis en décembre

2019 des recommandations en matière d'octroi pour prévenir toute dynamique excessive sur le marché des crédits immobiliers.

Le HCSF avait ainsi rappelé à cette occasion les bonnes pratiques usuelles à l'octroi garantissant la robustesse du modèle de financement du logement. D'une part, le taux d'effort (DSTI) à l'octroi des emprunteurs ne devait pas dépasser 33%. D'autre part, la maturité du crédit à l'octroi ne devait pas excéder 25 ans. Par ailleurs 15% de la production pouvait dépasser ces limites, réservés au minimum pour les trois quarts aux achats de résidences principales, toutefois sans que le taux d'endettement (DTI) à l'octroi ne dépasse 7 années de revenus.

Ratio prêt-sur-valeur ou Loan-to-Value (LTV) : ratio entre le montant du prêt principal et la valeur d'achat du logement (hors droits de mutation et/ou d'acquisition).

Taux d'effort ou Debt-Service-to-Income (DSTI) : il comporte au numérateur l'ensemble des charges récurrentes des emprunteurs (y compris les remboursements de tous leurs emprunts) et au dénominateur tous leurs revenus perçus.

Taux d'endettement ou Debt-to-Income (DTI) : rapport entre le montant moyen du prêt et les revenus annuels de l'emprunteur à la même date. Il représente ainsi le nombre d'années de revenus nécessaires pour rembourser un prêt immobilier.

(Source: définitions de l'ACPR)

Après une année 2020 éprouvante, marquée notamment par la pandémie mondiale de la Covid-19 et les répercussions des restrictions sanitaires sur l'activité, le Haut Conseil de Stabilité Financière a décidé fin 2020 d'ajuster légèrement ses recommandations concernant la durée et le taux d'effort. Le HCSF a annoncé à cette occasion qu'il envisage par ailleurs à l'été 2021 de leur donner un caractère juridiquement contraignant.

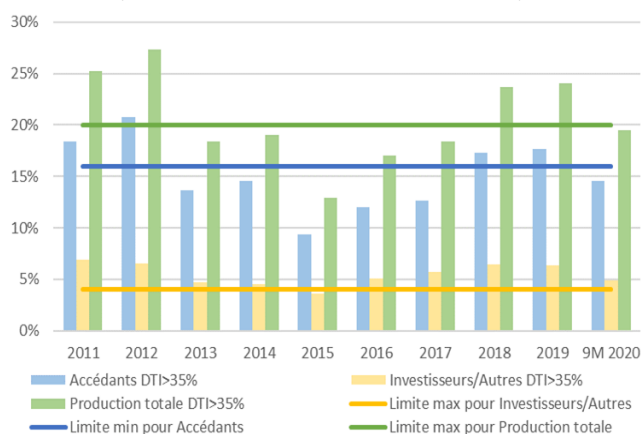
Ainsi, le taux d'effort maximal est porté à 35%. De plus, un différé d'amortissement est pris en compte jusqu'à 2 ans, faisant passer la durée maximale acceptée pour certains types de crédits (dont achats en VEFA) à 27 ans. Par ailleurs, l'enveloppe de crédits pouvant dépasser ces limites (tout en ayant un taux d'endettement inférieur à 7 années de revenus) est portée à 20% de la production trimestrielle et son orientation en faveur de la résidence principale est renforcée. De fait, au minimum 80% de cette flexibilité devra lui être réservée, avec au moins 30% spécifique pour les primo-accédants.

Cependant, même après l'ajustement des premières recommandations formulées en décembre 2019, le HCSF n'a pas souhaité reconnaître le rôle essentiel que joue la notion de « reste à vivre » dans l'attribution des crédits aux ménages par les banques en France (alors qu'elle est prise en compte par les commissions de surendettement). Concernant les emprunteurs aux

revenus modestes, le fait de s'assurer que le ménage aura assez d'argent pour faire face à minima aux dépenses courantes du mois en plus du remboursement de son crédit immobilier est vital pour éviter que les membres de son foyer ne se retrouvent confrontés à une situation de vie critique. A contrario, les ménages à haut revenus qui auraient la capacité de s'endetter au-delà des 35%, tout en conservant un revenu discrétionnaire suffisant après paiement des dépenses pré-engagées, se retrouvent limités dans leur projet d'achat d'un bien immobilier, notamment à des fins locatives.

La marge de flexibilité de 20% permettra de soutenir l'accession à la propriété, mais limitera le financement des investissements locatifs tels qu'il était pratiqué depuis de nombreuses années en France sans risque extrême pour le modèle français du financement de l'habitat. En effet, même si la représentativité des données de l'ACPR n'est pas totale, le taux de crédits à l'habitat douteux dans l'encours concernant les achats de résidences principales (hors primo-accédants) est supérieur depuis 2013 à celui des achats de biens locatifs (1,81%, contre 1,69% en 2019).

**Graphique 3. Comparaison entre la part de la production avec un taux d'effort supérieur à 35% et sa part maximale/minimale autorisée par le HCSF dans l'enveloppe de flexibilité (en % du total de la production annuelle de crédits à l'habitat)**



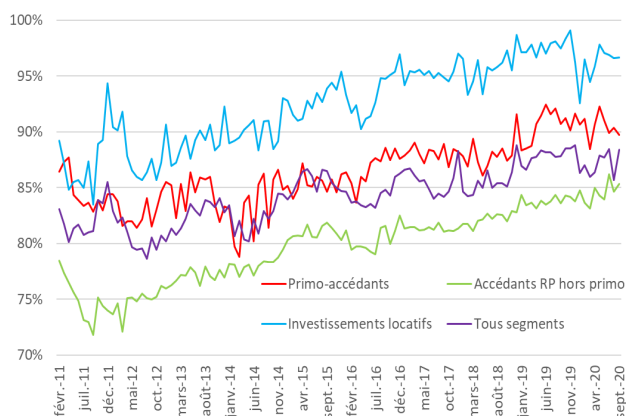
Sources: ACPR, estimations Direction Etudes&Prospective BPCE

## LES CARACTÉRISTIQUES DE LA PRODUCTION DE NOUVEAUX CRÉDITS SONT IMPACTÉES

Les statistiques de l'ACPR permettent d'observer sur les 9 premiers mois de 2020 que la valeur à l'octroi du crédit proportionnellement à la valeur du bien (LTV) diminue en comparaison avec la moyenne de l'année 2019. S'il s'agit de la première baisse depuis 2014, à plus de 87%, son niveau reste cependant proche des taux records de 2018-2019. Ce recul reflète la hausse de l'apport personnel que l'ACPR appelait de ses vœux, permettant aux établissements prêteurs de réduire leur exposition au risque de crédit et engageant les ménages à mobiliser une épargne particulièrement abondante en 2020. Le recul de la LTV est visible pour les crédits aux primo-accédants et aux investisseurs en locatif, correspondant aux catégories d'acheteurs les plus impactées par la mise en œuvre des

recommandations du HCSF et par le contexte de risque économique accru.

**Graphique 4. LTV moyenne depuis 2011** (niveaux médians du Panel ACPR)



Sources: ACPR, estimations Direction Etudes&Prospective BPCE

Les primo-accédants sont le segment des accédants avec le taux d’apport le plus faible. Cela s’explique notamment par le fait que ces ménages, qui ne sont pas obligatoirement de jeunes personnes, n’ont pas eu, soit le temps, soit la possibilité historique de constituer une épargne mobilisable. La moyenne sur les 9 premiers mois des acquisitions surfinancées passe pour les primo-accédants de 16% en 2019 à 14% en 2020. Ainsi davantage de ménages primo-accédants ont dû financer avec un apport personnel les frais de garantie/de caution, de dossier ou « de notaire ».

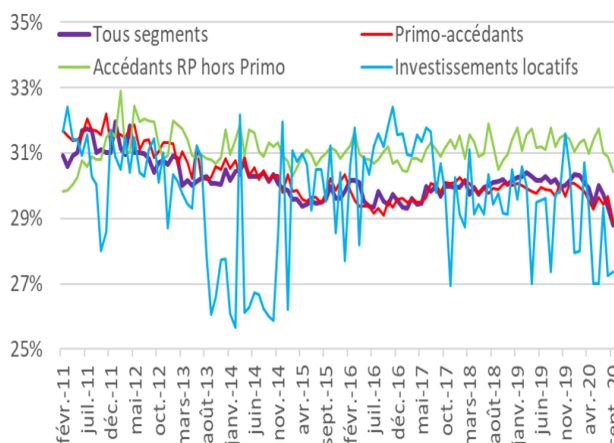
Les crédits pour financer un bien locatif affichent de manière structurelle le niveau le plus élevé de LTV parmi l’ensemble des segments. Cette situation s’explique par le fait que de nombreux investisseurs comptent sur le versement régulier des loyers s’ajoutant à leur revenu pour pouvoir rembourser les échéances mensuelles de crédit. L’harmonisation en cours du calcul du taux d’effort (=charges/revenus) en faveur de la méthode dite « classique » (*intégration dans les revenus de la part retenue du loyer*) au détriment de la méthode « différentielle » (*au niveau des charges, déduction de la part retenue du loyer sur la mensualité du crédit*) commence à réduire concrètement l’effet de levier du financement à crédit pour ce type d’opération. Cette évolution dans la prise en compte des loyers rend de fait nécessaire un apport personnel supplémentaire de la part des ménages investisseurs pour que le taux d’effort de leurs opérations reste à un niveau raisonnable. En conséquence, la LTV moyenne des crédits locatifs ressort en légère baisse sur les 9 premiers mois de 2020. Dans le cadre d’une période de fragilités accrues des ménages locataires et de prix s’orientant à la baisse, l’harmonisation des approches pour le financement de biens locatifs représente une sécurité renforcée pour l’emprunteur et pour l’établissement prêteur.

Les crédits pour le financement de la résidence principale hors primo-accédants ont en moyenne une LTV à l’octroi inférieure à celle du marché français dans sa globalité. La mobilisation des sommes retirées de la

vente de l’ancienne résidence principale constitue pour de nombreux ménages un apport financier à leur nouvelle opération. De fait, les crédits hors primo-accédants sont surreprésentés parmi les opérations d’achat de résidences principales ayant un taux d’apport supérieur à 15%. Cependant les acquisitions de résidences principales hors primo-accédants sont le seul segment à cumuler au cours des 9 premiers mois de 2020 une hausse de leur LTV moyenne et une baisse de leur part au sein des opérations ayant un taux d’apport supérieur à 15%.

De son côté, le taux d’effort moyen a été orienté à la hausse entre 2015 et 2019, passant sur la période de 29,4% à 30,3%. Néanmoins ce niveau se situait en 2019 très en retrait du record atteint en 2009, à 31,6%. En revanche, sur les 9 premiers mois de 2020, les données ACPR font ressortir une baisse du taux d’effort moyen à 29,7%, un niveau proche de celui observé en 2017. Cette tendance baissière récente a principalement été alimentée par le segment des crédits finançant des biens locatifs et par celui des primo-accédants, qui ont été les plus impactés en 2020 par le resserrement des critères d’octroi. Alors qu’en 2019 environ 37% de la production de crédits pour des opérations d’investissement locatif s’accompagnaient d’un taux d’effort supérieur au taux maximal de 35% recommandé par l’ACPR, cette proportion est tombée à 30% sur les neuf premiers mois de 2020. De manière générale quel que soit le segment de crédit à l’habitat, le HCSF a rappelé fin 2020 que le coût de l’assurance emprunteur devait être intégré dans le calcul du taux d’effort.

**Graphique 5. Taux d’effort moyen depuis 2011** (niveaux médians du Panel ACPR)



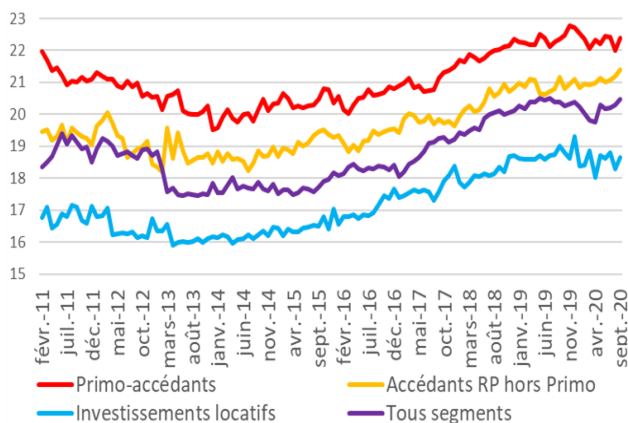
Sources: ACPR, estimations Direction Etudes&Prospective BPCE

## PAR RÉPERCUSSION, LA DURÉE DES NOUVEAUX CRÉDITS CONTINUE DE CROÎTRE

Les statistiques de l’ACPR permettent de constater que le début 2020 a été caractérisé par des durées moyennes en baisse. Cependant, la période qui a suivi le premier confinement a vu les durées à l’octroi s’orienter légèrement à la hausse, en direction des 20,5 ans. Le niveau moyen de la durée à l’octroi, quel que soit le type de crédit à l’habitat, reste de fait encore très largement en deçà de la limite traditionnelle des 25 ans que le HCSF

a rappelé dans ses recommandations.

**Graphique 6. Durée moyenne depuis 2011** (niveau médian du Panel ACPR)



Sources: ACPR, estimations Direction Etudes&Prospective BPCE

Sans surprise, les primo-accédants sollicitent des crédits aux durées en moyenne plus longues que les autres emprunteurs. Leur durée moyenne est supérieure à 22 ans, à un niveau qui semble s'être stabilisé au cours des 9 premiers mois de 2020. Au cours des dernières années, les crédits pour l'achat de résidences principales, que ce soit par des primo-accédants ou des secondo-accédants, ont fortement participé à l'augmentation de la durée moyenne à l'octroi. Pour l'année 2020, seul le segment des accédants « hors primo » a continué de soutenir cette tendance haussière.

Cette évolution peut sembler contre intuitive dans la mesure où la typologie des emprunteurs a été caractérisée cette année par des ménages aux revenus plus élevés et aux patrimoines plus importants. En effet, ces ménages, par opposition aux ménages à revenus modestes et aux primo-accédants, empruntent traditionnellement sur des durées plus courtes. Cela signifie donc que les ménages emprunteurs en 2020 ont plus profité que par le passé de l'effet durée, qui s'est ajouté à l'effet taux, pour pouvoir effectuer leurs achats immobiliers. Ce comportement trouve sa source dans un pouvoir d'achat qui a été impacté par des prix moyens en croissance continue depuis 2016.

De manière géographique, quel que soit le type de crédit, la région Ile-de-France connaît une stabilité de la durée moyenne des crédits à 21 ans. Concernant les autres régions françaises, la durée moyenne des crédits octroyés semble baisser depuis la fin 2019, se rapprochant de 20 ans. Cependant au troisième trimestre 2020, que ce soit en Ile-de-France ou en Province, les durées moyennes repartent à la hausse.

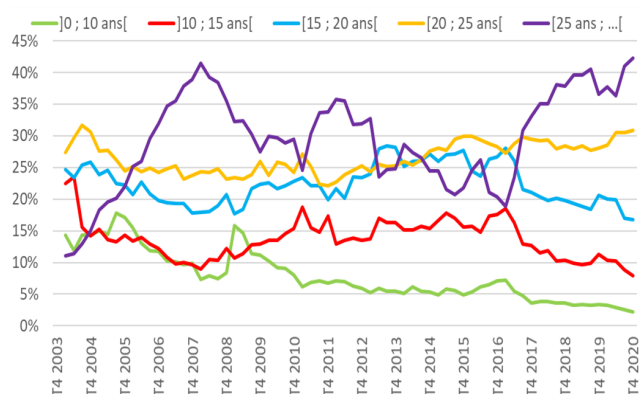
Les données de la Banque de France permettent de constater que la progression de la maturité moyenne à l'octroi s'est poursuivie au T4 2020, atteignant 20 ans et 9 mois. La maturité des crédits hors RA/RN s'est stabilisée à 21 ans sur l'ensemble de l'année, correspondant à son record historique. Par conséquent, la hausse des maturités observées sur le second semestre est le fait des crédits rachetés et renégociés.

Ce phénomène suggère qu'à la différence des épisodes passés, les ménages ont préféré en majorité dans le contexte de 2020 réduire la charge de leur dette plutôt que les taux associés. Cette hypothèse semble se confirmer avec l'analyse des taux d'intérêt des crédits ayant été renégociés ou rachetés, qui sont repartis à la hausse depuis mars 2020. Cette évolution reflète aussi les impacts des moratoires que les banques ont proposé courant 2020 aux ménages qui pouvaient se trouver en difficulté pour rembourser leur crédit face au contexte économique et social dégradé.

Les crédits de longue durée (égale ou supérieure à 20 ans) ont représenté depuis le T3 2017 au moins 60% de la production trimestrielle. Depuis, leur poids n'a cessé de croître pour atteindre au T4 2020 73% de la production, un record historique. Cependant les statistiques de l'Observatoire Crédit Logement/CSA confirme que cette tendance ne s'est pas faite dans le cadre d'une dérive des maturités à l'octroi. En effet en 2020, seul 0,9% des nouveaux crédits pour l'achat d'une résidence principale a été octroyé avec une durée initiale supérieure à 25 ans, contre 2,1% en 2019. L'année 2020 a même été marquée par un recul continu de la part de ces crédits aux durées supérieures à 25 ans, représentant 0,6% du total au quatrième trimestre et 0,5% pour le mois de décembre. De manière générale depuis 2010, moins de 5% de la production annuelle de crédits à l'habitat dépassaient les 25 ans de maturité à l'octroi, sachant que la moitié de ces crédits sont des prêts réglementés (dont PAS).

En revanche, ce sont surtout les crédits d'une durée initiale égale à 25 ans qui ont le plus progressé, représentant au second semestre 2020 près de 42% de la production de nouveaux crédits à l'habitat. Leur part a ainsi dépassé les anciens records trimestriels observés entre le T3 2007 et le T3 2008. Cette progression de la part des crédits de plus longue maturité s'observe depuis le T3 2017 et correspond au moment où la hausse des prix s'est renforcée (supérieure à 3% sur un an à partir du T2 2017 pour la France métropolitaine). A l'inverse, la production de nouveaux crédits d'une durée initiale inférieure à 15 ans est tombée en 2020 à 12% du total émis, sous le précédent plus bas niveau historique enregistré en 2008 (18%).

**Graphique 7. Part de la production de nouveaux crédits à l'habitat selon leur durée initiale à l'octroi** (en % de la production totale)



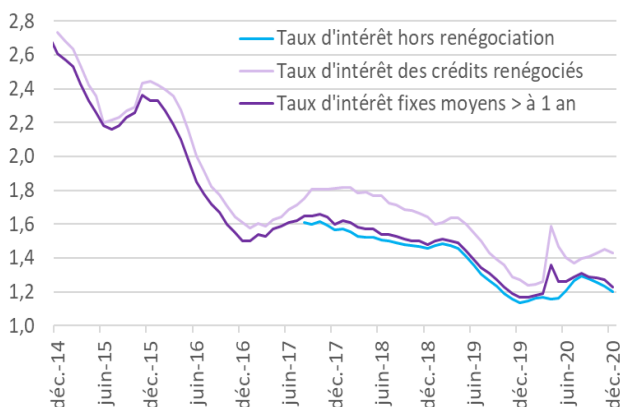
Sources: Banque de France, estimations Direction Etudes&Prospective BPCE

## DURÉE ET TAUX LIMITENT LA PERTE DE POUVOIR D'ACHAT EN 2020

L'année 2019 avait vu passer les taux d'intérêt moyens (taux fixes, durée supérieure à 1 an) de 1,5% en janvier à 1,17% en décembre, soit une diminution de 33 points de base. Si la décrue de 2019 a été comparable en termes de vitesse de propagation aux épisodes successifs de fortes baisses observées depuis 2009, les niveaux bas sans précédent atteints fin 2019 sont beaucoup plus marquants. La descente pour certains crédits à des taux d'intérêt inférieurs à l'inflation (1,1% en moyenne sur 2019) avait permis à des ménages d'emprunter à un taux réel négatif, soit un enrichissement théorique par l'endettement. L'année 2020 commençait ainsi sur des bases très favorables pour les emprunteurs, avec un taux moyen sur le premier trimestre comparable au niveau de fin 2019.

En termes de typologie, les taux d'intérêt des crédits rachetés/renégociés et ceux des 'vrais nouveaux' crédits (hors renégociations et rachats) avaient tous deux tiré vers le bas le taux moyen en 2019. Cependant, le choc de la Covid-19 dans la distribution de crédits en 2020 rend nécessaire de distinguer l'évolution des taux d'intérêt pour ces deux catégories de crédits. En effet, la forte remontée du taux moyen en avril 2020 est uniquement imputable aux crédits renégociés, qui ont représenté près de la moitié de la production de ce mois (47%).

**Graphique 8. Taux d'intérêt moyens de la production de nouveaux crédits à l'habitat (en %)**



Sources: Banque de France, estimations Direction Etudes&Prospective BPCE

Le niveau des taux d'intérêt pour les crédits hors renégociation/rachats avait atteint un plus bas historique en décembre 2019 à 1,13%. Ce niveau plancher s'est globalement maintenu jusqu'en mai 2020 avec des taux moyens atteignant tout au plus 1,17%. Une remontée a eu lieu ensuite jusqu'en septembre à 1,28%, avant de connaître une nouvelle baisse jusqu'en décembre à 1,20%. Si les niveaux de taux pour les nouveaux crédits hors RA/RN se sont améliorés pour les ménages sur la fin 2020, ils n'ont pas totalement rejoint leurs niveaux plancher du début d'année.

De manière opposée, les taux moyens des crédits renégociés ont subi une hausse brutale dès le mois de mars 2020, passant de 1,26% en février à 1,59% le mois

suivant. Si le taux moyen est redescendu à 1,47% en avril, il s'est maintenu au-dessus de 1,40% sur le reste de l'année. Affichant un niveau de 1,43% en décembre 2020, l'écart est proche des 20 points de base en comparaison avec le début d'année (janvier-février). Cette évolution confirme l'idée que les ménages ont préféré en 2020 modifier lors des renégociations la durée plutôt que le niveau de taux de leur crédit à l'habitat.

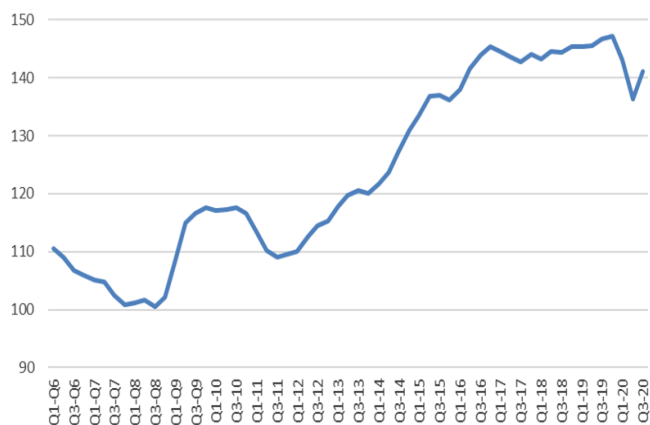
Le taux d'intérêt des nouveaux crédits reste donc très faible en 2020, même lorsque l'ensemble des frais lié à l'opération sont intégrés (coût de l'assurance emprunteur, frais de dossiers, frais de garanties, ...). Pour la catégorie des prêts émis ayant une durée initiale supérieure à 20 ans au T4 2020 (73% de la production), le Taux Effectif Global s'élève à 2% (contre 2,53% au T4 2016). Ces niveaux très bas génèrent un effet mécanique qui peut impacter certains types de ménages présentant un risque de crédit potentiel accru pour l'établissement de crédit.

La tendance baissière des taux d'intérêt a entraîné dans son sillage le seuil d'usure, le faisant passer pour les crédits à l'habitat d'une durée supérieure à 20 ans, de 3,37% à 2,67% entre le T4 2016 et le T4 2020. Si ce dispositif sert à préserver dans l'absolu les emprunteurs de taux trop élevés par rapport au contexte du moment, il écarte factuellement en période de taux extrêmement bas certains ménages. En effet, le poids de l'assurance emprunteur demandée par tous les établissements prêteurs est beaucoup plus lourd proportionnellement lorsque les taux d'intérêt bancaires sont très bas comme en 2020, que lorsqu'ils étaient deux fois plus élevés il y a quatre ans. En conséquence, certains ménages, qui ont accès à des taux d'intérêt bancaires bas, peuvent finalement se voir refuser leur dossier d'emprunt car le taux de l'assurance emprunteur intégré au Taux Annuel Effectif Global peut leur faire dépasser le seuil d'usure.

De manière générale, le pouvoir d'achat immobilier moyen d'un ménage français a progressé continûment depuis 2011. La baisse des taux et la hausse des durées ont joué pleinement leur rôle de soutien aux achats à crédits. L'effet prix a joué un rôle moins important sur la période entre 2011 et 2015 puisqu'ils étaient globalement orientés à la baisse. Cependant, la reprise de la hausse des prix dès 2016 a limité le regain de pouvoir d'achat sur ces 4 dernières années. A partir du quatrième trimestre 2019, correspondant à son plus haut niveau depuis la grande crise financière, l'indice de pouvoir d'achat immobilier des ménages a diminué début 2020, principalement sous l'effet de la forte hausse des prix des logements. La baisse a continué sur le 2<sup>ème</sup> trimestre, accentuée par la chute du revenu disponible brut intervenue en parallèle d'une nouvelle accélération de la hausse des prix sur un an et d'une petite remontée des taux d'intérêt. L'indice au 3<sup>ème</sup> trimestre 2020 rebondit avec la forte hausse du revenu disponible brut des ménages (soutenue par les mesures financières exceptionnelles dans le contexte de crise), le ralentissement de la hausse des prix immobiliers observé au T3 et le retour de la tendance baissière des taux. Si l'indice du pouvoir d'achat des ménages reste à un niveau

élevé en 2020, la chute enregistrée au T2 n'a pas totalement été compensée par le rebond observé au T3. Avec des revenus qui se maintiendraient au quatrième trimestre, des taux d'intérêt qui ont un peu baissé et un rebond des prix immobiliers sur la fin d'année, l'indice de pouvoir d'achat immobilier pourrait se replier légèrement au T4 2020.

**Graphique 9. Indicateur de pouvoir d'achat immobilier moyen des ménages en France** (indice 100 au T4 1992)



Sources: Banque de France, Insee, estimations Direction Etudes&Prospective BPCE

## L'ENCOURS RAJEUNIT PAR L'INTERMÉDIAIRE DES CRÉDITS NOUVEAUX ET DES CRÉDITS RENÉGOCIÉS

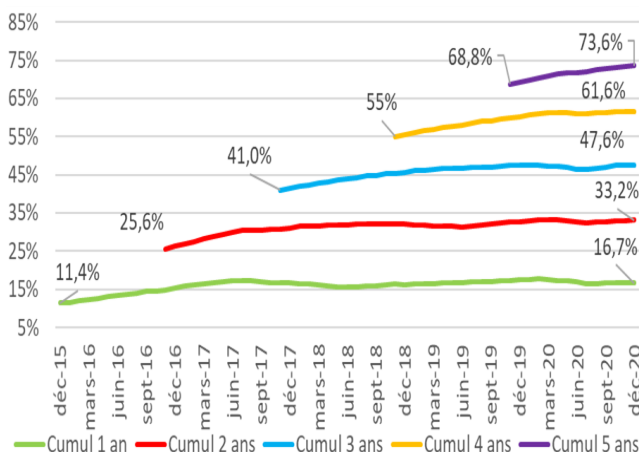
L'encours de crédits à l'habitat avait progressé de 6,9% sur un an fin 2019, à un rythme qui n'avait pas été observé depuis 2010-2011. Ce dynamisme s'est prolongé sur les deux mois suivants, atteignant +7,1% fin février 2020. Cependant, l'arrêt administré du pays dès la mi-mars, engendrant notamment de nombreuses fermetures d'agences bancaires, un arrêt des visites de biens immobiliers et une suspension des rendez-vous avec les notaires, a mis un frein brutal à cette progression. Tombant à +6,6% sur un an fin avril, puis à +6,0% fin mai, le taux de croissance annuel s'est stabilisé depuis juillet 2020 à 5,5% sur un an. L'encours de crédits à l'habitat aux ménages s'est établi fin 2020 à 1 257 milliards d'euros.

La progression de l'encours en 2020 est portée par celle des crédits du secteur dit 'libre', dont la part dans l'encours total est passée de 74% en 1993 à plus de 91% en 2020, contre seulement 6% pour les PC-PAS et 3% pour les PTZ. Cette évolution s'explique par celle du modèle de financement des crédits à l'habitat qui reposait encore fortement au début des années 90 sur les crédits réglementés (dans la lignée des années 80 durant lesquelles l'Etat soutenait vigoureusement l'accession à la propriété). En outre, la baisse des taux observée depuis les années 80 a finalement bénéficié aux crédits du secteur concurrentiel, qui s'ajustent plus rapidement à l'évolution des conditions de marché. En 2020, les crédits à l'habitat représentent 82% de l'endettement des ménages (contre 65% début 2003).

Entre 2014 et 2020, plus de 540 milliards d'euros ont été renégoiciés, représentant près de 43% de l'encours actuel. Fin 2019, la Banque de France notait que sur les 15 millions de prêts en cours de remboursement, environ un crédit sur quatre (3 750 000 dossiers) avait fait l'objet de renégociation, dont 4% (600 000) l'auraient été plusieurs fois. La structure de l'encours a ainsi été fortement impactée par ces renégociations, massives en termes de montant, mais aussi en termes de volume.

Ces impacts structurels liés aux crédits renégoiciés se sont couplés avec ceux de la production nouvelle. En effet, les nouveaux crédits ayant été émis sur les 5 dernières années représentent fin 2020 près de 74% de l'encours actuel, contre 69% fin 2019. Par ailleurs, la part de l'encours imputable à la production de crédits à l'habitat des douze derniers mois est passée de 11% de l'encours en 2015 à 17% en 2020.

**Graphique 10. Part de la production de nouveaux crédits à l'habitat (hors crédits renégoiciés) dans l'encours total** (en %)



Sources: Banque de France, estimations Direction Etudes&Prospective BPCE

L'encours a ainsi subi ces dernières années un rajeunissement très marqué sous deux aspects. Tout d'abord, la concentration des financements à crédits sur une période très récente s'est accompagnée depuis 2015 d'une progression du nombre de ménages détenteurs de crédits à l'habitat (après une baisse entre 2012 et 2015). Ils représentent plus d'un ménage sur trois en 2020 selon les données de l'Observatoire des Crédits aux Ménages (OCM). Ce phénomène de concentration de la production avait précédemment été observé de 2003 à 2008, faisant progresser sur cette période le taux de détenteurs de crédits à l'habitat de 28,5% à 31,3% des ménages (données OCM).

L'impact des renégociations sur l'encours constitue le second point. Depuis 2014, les opérations de rachats et renégociations ont dans la plupart des cas affecté le niveau du taux des crédits en cours de remboursement. En 2020, les renégociations ayant davantage porté sur la durée de remboursement, la période d'écoulement de l'encours s'est allongée. Dès lors, la réduction de l'encours via les remboursements de crédits à l'habitat a été ralentie en 2020. Cependant l'effet 'taux' cumulé depuis plusieurs années pèse pour l'instant beaucoup



plus sur l'encours que l'effet 'durée' (les crédits renégociés en 2020 ayant représenté 5% de l'encours, contre 12% en moyenne annuelle de 2015 et 2017).

De fait, alimenté par une production toujours vive en 2020, et ce à des taux toujours très bas, le taux moyen de l'encours de crédits à l'habitat continue de plonger. En décembre 2020, le taux moyen de l'encours des crédits (d'une durée initiale de plus de 5 ans) se monte à 1,65%, contre 1,77% fin 2019. En conséquence du renouvellement accéléré du stock lié aux volumes importants de nouveaux crédits et de crédits renégociés, le taux moyen de l'encours a été divisé par deux depuis 2015, soit une baisse de 179 points de base.

A titre de comparaison avec le T1 2020 qui a enregistré les niveaux de taux les plus bas en historique, la production de crédits à l'habitat de durée initiale de '20 ans à moins de 25 ans' s'est faite à un taux moyen de 1,10% et celle d'une durée initiale de '25 ans ou plus' à 1,32%. Comme les nouveaux crédits sur les dernières années ont été émis à des taux déjà très bas, le stock potentiel de crédits immobiliers pouvant être encore renégociable ou rachetable semble donc très faible fin 2020. Par ailleurs, le contexte de taux est marqué par une probabilité de baisse de plus en plus faible (à mesure que les taux d'intérêt des crédits à l'habitat tombent sous la barre de 1%) et d'un potentiel retour de l'inflation sur les années à venir. Sauf à ce que de nouvelles mesures pour aider les ménages ne relancent les moratoires sur les crédits, les volumes de crédits à l'habitat rachetés/renégociés ne devraient pas fortement augmenter sur les prochaines années.

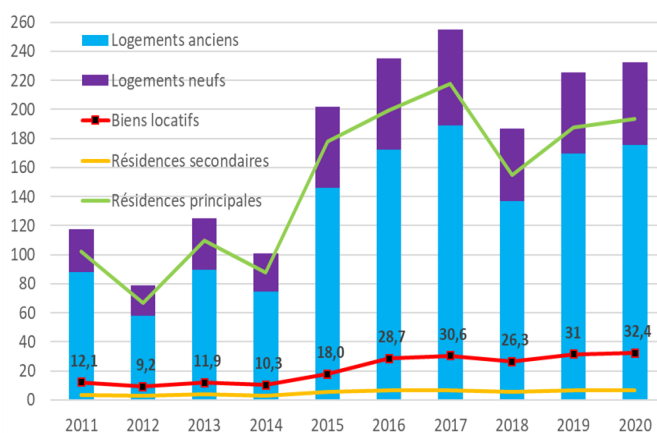
## LA RUPTURE ANNONCÉE DANS LA STRUCTURE DES BIENS FINANCÉS N'A PAS EU LIEU CETTE ANNÉE

La part des crédits pour l'acquisition de **logements anciens** s'inscrit en moyenne à 75% de la production totale aux particuliers en 2020, un niveau stable par rapport à 2019. Par soustraction, le financement de **logements neufs** a représenté sur ces deux années 25% des montants de nouveaux crédits. De 2015 à 2020, la hausse (de 73% à 75%) du poids des financements de logements anciens s'explique d'une part via la hausse des RA/RN (concernant exclusivement ce segment) et d'autre part via l'augmentation des prix moyens (qui a rejoint en 2017 puis dépassé celle des prix du segment neuf). Cependant, l'équilibre entre financements de logements anciens et de logements neufs ne semble pas clairement refléter en 2020 la dynamique des achats immobiliers de l'année. En effet, alors que les transactions de logements anciens reculent de « seulement » 4% sur un an fin 2020, les réservations de logements neufs auprès des promoteurs ont chuté de 24% et les constructions de maisons individuelles ont diminué de 7%. Malgré une baisse continue de la part des financements pour un achat dans le neuf sur l'ensemble de l'année (passant de 26,6% au T1 2020 à

21,4% au T4 2020 selon les données Banque de France), ce phénomène reflète le décalage temporel entre la prise en compte de la demande de réservation et celle du prêt immobilier.

La part des nouveaux crédits consacrés à l'achat de **logements locatifs** est stable à 14% depuis 2018. Son poids est supérieur aux niveaux observés entre 2011 et 2016, qui oscillaient entre 9% et 12% de la production totale de crédits à l'habitat, selon les chiffres de la Banque de France (hors crédits relais et crédits travaux). La somme des crédits aux particuliers dont l'objet est le financement d'un logement locatif est ainsi montée en 2020 à 32 milliards d'euros, représentant jusqu'à trois fois les volumes de financement octroyés annuellement entre 2011 et 2014.

Graphique 11. Part de la production de nouveaux crédits à l'habitat dans l'encours total (aux particuliers, en milliards d'€)



Sources: Banque de France, estimations Direction Etudes&Prospective BPCE

Par ailleurs, les volumes de crédits pour l'acquisition d'une **résidence secondaire** s'établissent en 2020 à 7 milliards, soit un montant proche du record des années 2016 et 2017. Si les montants octroyés en 2020 représentent plus du double de ceux des années 2011 à 2014, leur part dans le total est restée stable depuis 10 ans autour 3% de la production de crédits à l'habitat.

Finalement, la part des crédits accordés pour l'acquisition d'un **logement principal** a reculé entre 2011 et 2020, passant de 87% à 83%. Toutefois, ces montants représentent 193 milliards d'euros en 2020, se situant juste derrière les volumes de crédits octroyés en 2016 et 2017 (qui avaient été tirés vers le haut par le phénomène de renégociations massives).

Concernant les **crédits relais**, les particuliers n'ont pas réellement davantage utilisé cette facilité pour effectuer leurs achats en 2020. Les montants émis sont restés contenus, passant tout de même de 4 à 6 milliards entre 2015 et 2020, oscillant auparavant de 5 à 6 milliards entre 2011 et 2014. Dans un contexte de craintes sur le retrait de la demande pouvant engendrer un allongement des délais de vente (en parallèle d'une tension baissière sur les prix), le recours aux crédits relais pourrait retrouver une certaine importance pour faire le lien dans les opérations d'achat/vente, alors qu'il avait décliné avec la reprise des marchés immobiliers depuis 2016.

Pour finir, la part des **crédits travaux** se maintient depuis 2015 à des niveaux bas, sous la barre des 6%. Cependant, la forte augmentation de la production de crédits à l'habitat sur ces 6 dernières années masque en réalité un certain réveil des particuliers sur ce segment. En effet, les montants distribués annuellement sont supérieurs à 11 milliards d'euros depuis 2016, dépassant les 14 milliards en 2019 et les 13 milliards en 2020. Toutefois, ces données de la Banque de France ne permettent pas d'appréhender en totalité l'investissement des particuliers dans l'entretien et la

réhabilitation de leurs biens immobiliers. En effet, différents types de crédits à la consommation, affectés ou non, peuvent aussi permettre de financer des travaux dans l'habitat. Selon l'Observatoire des Crédits aux Ménages, plus de 3% des ménages déclarent fin 2020 détenir un ou plusieurs crédits à la consommation permettant de financer des travaux d'amélioration de leur logement. De plus, de nombreux dispositifs d'aides publiques, à l'image de MaPrimRénov', soutiennent cette tendance.

## 2021 : UNE ANNÉE À TÂTONS

La pandémie mondiale de la Covid-19 continue de se diffuser en ce début d'année. Elle reste une source d'inquiétude et de blocage pour le cours normal des économies et de la vie quotidienne des personnes. A ce jour, les gestes de distanciation sociale sont toujours nécessaires pour limiter sa propagation et les différents vaccins représentent l'espoir d'un retour à la normale.

L'environnement chargé d'incertitudes, en lien notamment avec les différentes mutations du virus, ne permet pas d'écarter la possibilité que l'année 2021 connaisse, à l'image de 2020, un resserrement des mesures d'endiguement, avec des épisodes successifs de couvre-feu et/ou de confinement, pouvant s'appliquer de manière différenciée selon les territoires.

Ce contexte sanitaire dégradé accumule progressivement les risques économiques et sociaux qui s'exprimeront sur les trimestres à venir. Avec les mesures de soutien et de relance exceptionnelles que le Gouvernement français a mises en œuvre courant 2020, et qui s'étaleront au moins jusqu'en 2022, la matérialisation des risques de défaillances d'entreprises et de hausse du chômage continuera de s'étaler dans le temps. Dans cette perspective, les ménages, dont la confiance dans l'avenir ressort à un niveau bas début 2021, s'illustrent par des comportements d'attentisme qui vont persister tant que l'horizon ne se sera pas dégagé.

Les investissements lourds financièrement et engageant les ménages sur des durées longues, tels que les achats de biens immobiliers, devraient ainsi connaître un ralentissement plus marqué qu'en 2020. Si l'année 2021 se déroule comme anticipée en cohabitation avec la Covid-19, les marchés immobiliers connaîtront des ajustements tant au niveau des volumes qu'au niveau de la nature des investissements.

Les taux d'intérêt des crédits à l'habitat continueraient d'être extrêmement bas et attractifs pour les ménages en 2021. Ces niveaux resteront permis par les mesures exceptionnelles de soutien que continueront de déployer les banques centrales pour éviter un effondrement mondial des économies.

La fragilisation du tissu économique devrait entraîner

une hausse du nombre de défaillances d'entreprises et une hausse du taux de chômage. Cette situation économique dégradée nécessite une prudence renforcée de la part des banques dans les financements à crédit. Le resserrement des critères d'octroi, dont l'aspect structurel a été encadré par le HCSF depuis fin 2019, sera transposé dans la réglementation à l'été 2021 et deviendra juridiquement contraignant pour les banques.

Si le léger assouplissement des recommandations en matière de critères d'octroi pour les crédits à l'habitat acté par le HCSF fin 2020 va dans le bon sens pour soutenir l'accession à la propriété, certains segments vont être confrontés à un environnement plus contraignant pour emprunter. Les ménages sollicitant des prêts réglementés (5% de la production en 2020), avec une maturité initiale pouvant aller de 5 à 30 ans, seront exposés à une limitation théorique, puisque l'allongement accepté par le HCSF jusqu'à 27 ans ne semble pas concerner cette catégorie de prêts. Par ailleurs, la non prise en compte de la notion de « reste à vivre » et l'absence d'un certain assouplissement concernant la limite maximale du taux d'effort pour les hauts revenus va contraindre l'offre de crédits à destination de ce segment d'emprunteurs. Le risque serait que l'enveloppe de flexibilité soit plus axée sur les ménages aux revenus et patrimoine les plus élevés (qui présentent moins de risques théoriques/plus de garanties), au détriment des emprunteurs à revenus plus faibles. Finalement, le maintien d'un taux d'endettement maximal de 7 années, quel que soit le revenu, pourrait limiter l'octroi de crédit pour les jeunes (notamment dans les zones de prix tendus) et générer un report de la demande vers des zones aux prix moins élevés.

Ainsi les clientèles modestes et les petits investisseurs privés seront les catégories les plus durement touchées, tant par le contexte économique que par l'évolution structurelle et conjoncturelle des conditions d'octroi.

La prolongation du PTZ jusqu'à fin 2022 a été actée face à la situation de pandémie pour rassurer les acteurs, soutenir la primo-accession et créer une continuité temporelle sur le court terme. Les zones géographiques éligibles ont été réduites en 2020 aux zones les moins tendues (B2 et C), qui représentaient 61% des PTZ

déclarés en 2019. Selon les statistiques de la SGFGAS, les PTZ émis sur les neufs premiers mois de 2020 ont baissé de 31% en comparaison avec la même période en 2019, alors même que les dossiers de financement pour des habitations en zone A, Abis ou B1 représentaient encore plus de 40% des déclarations d'offres acceptées et enregistrées en 2020. Le nombre de PTZ émis pourrait donc continuer de reculer en 2021, une baisse accentuée par les orientations gouvernementales limitant l'étalement urbain et impactant le secteur de la construction de maisons individuelles en secteur diffus.

Concernant l'investissement locatif, la loi Pinel a été prolongée jusqu'en 2024, mais son spectre d'éligibilité se réduit toujours plus. Sous l'angle géographique, le dispositif reste valable sur les zones dites « tendues » (A, Abis et B1) qui représentent environ 6% du territoire et environ 45% de la population. Mais en termes de typologie de logements éligibles, le dispositif est recentré uniquement sur l'achat de logements collectifs neufs, excluant à partir du 1er janvier 2021 les maisons individuelles. La demande de crédits d'investissement locatif pourrait donc baisser en 2021, tant par le resserrement des critères d'octroi que par la restriction du soutien financier, voire par une offre moindre. Son pendant dans l'ancien, le dispositif Denormandie lancé en 2019, semble avoir du mal à se développer au sein des petites et moyennes villes françaises. Si aucune statistique n'est pour l'instant accessible publiquement pour en estimer clairement la portée, la part de travaux trop importante requise pour activer ce dispositif constitue un frein certain à son développement.

Selon l'enquête de la Banque de France concernant la distribution de crédits en France, les critères d'octroi des crédits à l'habitat accordés aux ménages se sont durcis durant l'année 2020, impactés par une moindre tolérance au risque, par la détérioration des

perspectives économiques générales et par l'accroissement du risque de crédit des ménages. Les banques s'attendent sur le premier trimestre 2020 à ce que les critères d'octroi continuent de se durcir face à la matérialisation des risques à venir. En parallèle, les banques anticipent en France pour le premier trimestre 2021 une légère augmentation de la demande de la part des ménages pour des crédits à l'habitat.

Par ailleurs, la préoccupation des autorités de régulation concernant les marges dégagées par les banques sur la distribution de crédits immobiliers devrait continuer à se renforcer sur 2021, à l'image de son importance accrue dans les processus d'octroi en 2020. Alors que le HCSF demande depuis 2019 à ce que les banques lui produisent un reporting détaillé sur le sujet, l'exploitation des données de la période « 2019-2021 » par l'ACPR pourrait engendrer d'ici la fin d'année de nouvelles recommandations en matière de bonnes pratiques pour le financement de l'habitat en France.

De manière générale, la réduction du nombre de ventes de logements en 2021, associée à une potentielle baisse (limitée) des prix immobiliers moyens, va peser sur la production de nouveaux crédits à l'habitat. Les transactions dans l'ancien pourraient voir leur volume baisser de 10% et les prix reculer de 4% entre fin 2020 et fin 2021. Après avoir drastiquement chuté en 2020, la baisse des ventes dans le neuf ralentirait à -4% l'an, avec des prix qui pourraient résister en 2021. Dans ces conditions, la production de nouveaux crédits hors renégociations internes et rachats externes pourrait s'établir en recul de 10% sur 2021, après une année 2020 caractérisée par un montant record de 209 milliards d'euros de nouveaux crédits hors RA/RN.

### Contacts :

Bertrand CARTIER - [bertrand.cartier@bpce.fr](mailto:bertrand.cartier@bpce.fr)

Alain TOURDJMAN - [alain.tourdjman@bpce.fr](mailto:alain.tourdjman@bpce.fr)