

La présente note recense les principaux indicateurs macroéconomiques qui intéressent la promotion immobilière, et livre quelques éléments d'analyse.

Les principaux indicateurs macro-économiques français

Un PIB au point mort [0%] au T1 2022

L'activité économique française a été nulle au T1 2022, par rapport au trimestre précédent, après les forts rebonds intervenus en 2021 (+7%). Néanmoins, le PIB du T1 2022 croît de +5,3% par rapport au T1 2021, et reste en volume le second meilleur trimestre de ces trois dernières années. Il demeure ainsi supérieur de +1,2% à son niveau du 1^{er} trimestre 2019 ([Source Insee 29/04/2022](#)). La branche Construction (Bâtiment et travaux publics) continue de croître de +0,3% par rapport au trimestre précédent. Sur l'année 2021, l'activité de la branche enregistre néanmoins une nette hausse de +12,8%. Selon la Banque de France, accentuées par la guerre en Ukraine et les nouvelles mesures de confinement en Chine, les entreprises du bâtiment sont désormais plus de 56% en avril à déclarer faire face (contre 46% en février 2022) à des difficultés d'approvisionnement. Dans le même temps, particulièrement haut dans le bâtiment, l'augmentation des difficultés d'approvisionnement s'accompagne de nouvelles hausses de prix des matières premières et des produits finis ([Source Banque de France 12/04/2022](#)). Au regard des estimations des principaux organismes de référence ([voir ici](#)), les perspectives de croissance du PIB français pour l'année 2022 se dégradent.

L'investissement des ménages fléchit [-1,1%]

En croissance quasi continue depuis le T3 2020, l'investissement des ménages se rétracte désormais au T1 2022 de -1,1%. Bien qu'en stagnation entre le T3 2021 et le T4 2021, son niveau de fin d'année aura été le plus élevé depuis ces trois dernières années ([Source Insee 29/04/2022](#)). Dans le même temps, les dépenses de consommation des ménages sont en retrait de -1,3% par rapport à leur volume du T4 2021. Néanmoins, sur les trois derniers trimestres de 2021 leur volume s'accroît. Sur l'ensemble de l'année 2021, les dépenses de consommation des ménages sont en hausse de +4,8% par rapport à 2020.

Un flux d'épargne trimestriel en croissance

Le revenu disponible brut (RDB) des ménages a de nouveau crû légèrement au T4 2021 (+0,8%) alors que sa hausse n'était que de +0,1% au T3 2021 ([Source Insee 29/04/2022](#)). Pour rappel, durant le 1^{er} semestre 2020, il avait nettement baissé (-1,9% au T2 et -0,5% au T1). La conséquence du léger recul de la consommation et de l'investissement des ménages est un relèvement du taux d'épargne des ménages¹ avec 17,5% au T4 2021 contre 21,2% au T2 2021. Pour rappel, le pic avait été atteint au T2 2020 avec 28%, alors que sur les 8 dernières années, le niveau variait autour de 15%. Les flux de liquidités des ménages en numéraire et sous forme de dépôts à vue décroissent nettement en fin d'année 2021 : 6,2 milliards au T4 2021 contre 19,6 milliards au T3 2021 ([Source Banque de France 18/02/2022](#)). Bien qu'il soit très inégalement réparti entre les ménages, le surplus d'épargne constitué entre le T1 2020 et le T3 2021 serait de 169 milliards d'euros ([Source Banque de France 15/12/2021](#)). Il était de 114 milliards d'euros à fin 2020. Graduellement, son rythme d'accumulation se réduit. Seulement, 6 milliards d'euros de surplus d'épargne a été constaté durant le T3 2021.

L'inflation s'aggrave [+4,8 %]

L'inflation sur un an s'accroît mois après mois ([Source Insee 29/04/2022](#)). Amorcé en janvier 2021 avec +0,6%, l'inflation était restée quasi nulle durant la majeure partie du second semestre 2020. Cette hausse des prix à la consommation provient principalement des prix de l'énergie (produits pétroliers et gaz), d'abord en lien avec la reprise économique mondiale, puis avec les tensions géopolitiques en Europe de l'Est. Le second facteur de cette hausse serait l'accélération des prix des services. Dans le détail, sur un an à fin décembre ([Source Insee 14/01/2022](#)), les prix de l'énergie augmentaient de +18,5%. Ainsi, cette hausse provenait de celle des prix des produits pétroliers, notamment ceux du gazole (+21,1%), de l'essence (+19,6%) et des combustibles liquides (+37,3%). Dans le même temps, les prix du gaz poursuivaient leur hausse très élevée (+50,9%) tandis que ceux de l'électricité ralentissaient un peu (+3,1% après +3,3% en novembre 2021).

Un taux d'intérêt des crédits à l'habitat à la hausse [1,13 %]

L'encours brut des prêts à l'habitat (1 222 milliards d'euros) à fin février 2022 poursuit sa croissance sur 12 mois glissants (+6,2% après +6% en janvier 2022) ([Source Banque de France 1/04/2022](#)). Dans le même temps, la production mensuelle de crédits à l'habitat (hors renégociations) reprend graduellement de la vigueur, passant de 17,8 milliards d'euros en décembre 2021 à 18,8 milliards d'euros en février 2022. Après le point haut atteint en juin 2021 avec 21,2 milliards d'euros, la production mensuelle de crédits à l'habitat a entamé depuis une lente décrue.

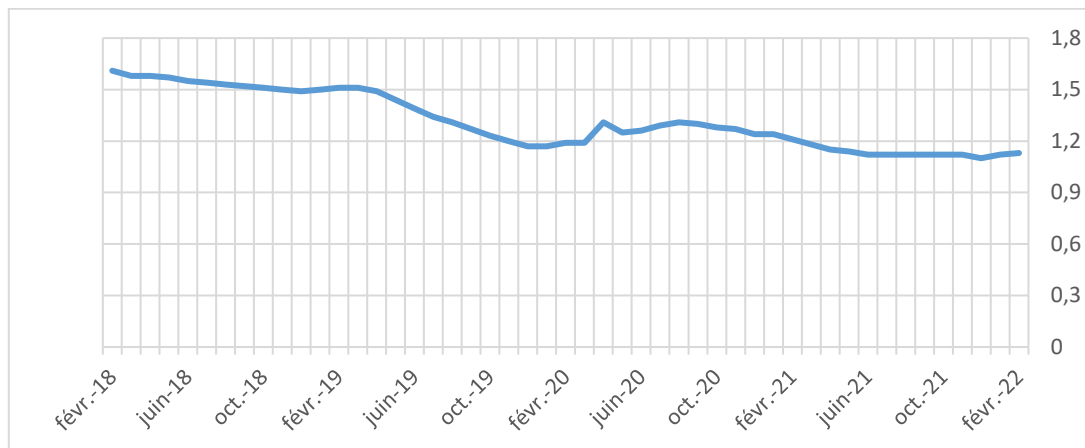
Par ailleurs, en février 2022, le flux mensuel de crédits à l'habitat aux particuliers est de 6,3 milliards d'euros (différence entre l'encours de crédit à l'habitat de février 2022 et janvier 2022). Pour rappel, le flux de crédits à l'habitat était devenu négatif en avril 2020 (-0,4 milliard d'euros). Cette situation ne s'était plus produite depuis septembre 2014 ([Source Banque de France 17/02/2022](#)).

Le taux d'intérêt moyen des nouveaux crédits (à long terme - au-delà de 7 ans - et à taux fixe) s'établit désormais à 1,13% en février 2022.

¹ Selon la [définition de l'Insee](#), le taux d'épargne est « le rapport entre l'épargne des ménages et le revenu disponible brut (non ajusté) ».

Les taux d'intérêt des nouveaux crédits à l'habitat des ménages

(Données en %)



Source : [Banque de France, 2022](#)

Le taux d'intérêt moyen des prêts à l'accession dans le neuf (sur toutes les durées) pratiqué par les banques était de 1,14% au T1 2022. Il était identique pour l'accession dans l'ancien. Par ailleurs, la durée moyenne des prêts s'est établie à 258 mois pour l'accession dans le neuf. Elle est de 252 mois pour l'accession dans l'ancien. En janvier 2022, avec la stricte application par les banques des recommandations du HCSF et le climat d'incertitude (inflation, pouvoir d'achat,...), le nombre de prêts accordés sur le marché du neuf est en baisse de -12,7% au mois de mars 2022, en glissement annuel. Pour rappel, les critères de bonnes pratiques d'octroi des crédits immobiliers sont principalement que « *le taux d'effort pour l'emprunteur doit rester limité à 35 %, et la durée d'endettement à 25 ans* » ([Source HCSF 14/09/2021](#)). Sans surprise, le resserrement de l'accès au crédit touche surtout les ménages au plus faible apport personnel. Si le nombre de prêts accordés s'est affaibli en janvier 2022 (-13,9% en glissement annuel), la production de crédit en volume a augmenté de +5,2% en glissement annuel. En effet, comme seuls demeurent les acheteurs disposant d'un apport personnel important et acquérant des logements plus coûteux, les montants moyens empruntés sont plus élevés ([Observatoire crédit logement/CSA 14/04/2022](#)).

Un indice de confiance des ménages en baisse [88 au 04/22 - 91 au 05/20]

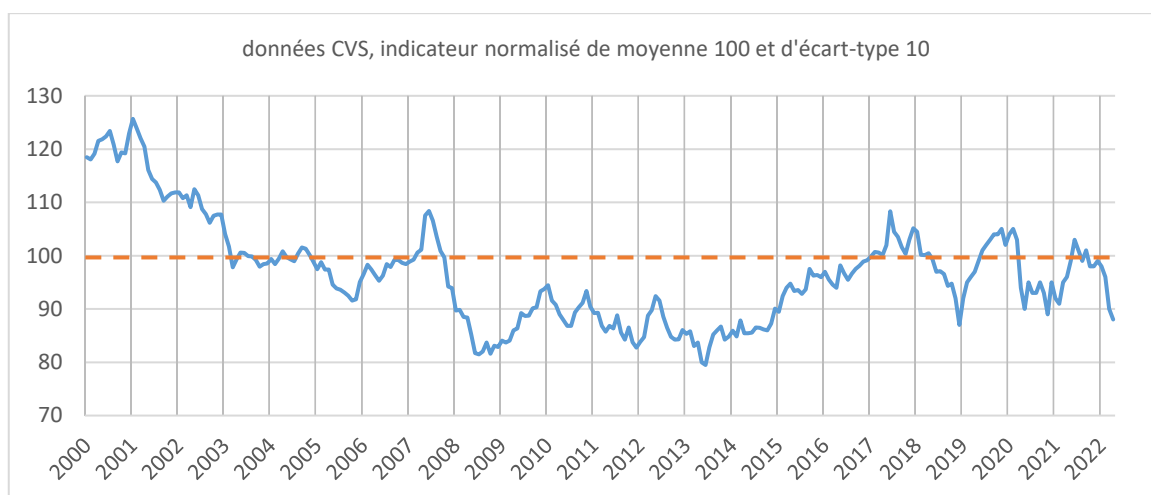
La confiance des ménages mesurée par l'Insee au moyen d'un indicateur synthétique offre plusieurs enseignements pour l'analyse du marché de l'immobilier neuf.

Rappel méthodologique :

Il repose sur la méthode des soldes d'opinion (différence entre les pourcentages de réponses positives et négatives, ou optimistes et pessimistes, des personnes interrogées). Les chiffres n'ont de sens que rapportés à la moyenne de longue durée (base 100 en moyenne de longue période entre janvier 1987 et décembre 2018), et en évolution d'un mois sur l'autre.

L'indicateur de confiance des ménages oscillait depuis juillet 2021 autour de sa moyenne de longue durée (100). L'indicateur se détériore nettement depuis le début de l'année, et chute fortement en mars 2022. Outre un climat géopolitique tendu attisant l'inflation, les premiers signes d'une dégradation brusque de la situation économique alimentent l'incertitude. Cette situation brouille fortement les anticipations des ménages. Pour rappel, juste avant la crise sanitaire (février 2020), il était de 105 ([Source Insee 27/04/2022](#)). Depuis cette date, il n'est jamais allé au-delà de 103 points.

Indicateur synthétique de confiance des ménages²



Source : [Insee, 2022](#)

L'analyse de l'indicateur, à fin avril 2022, offre un éclairage détaillé de la perception par les ménages de la situation économique :

- la proportion de ménages estimant qu'il est opportun de faire des achats importants se détériore sensiblement depuis mars 2022 (-21). Actuellement, avec -30 en avril, l'indicateur est nettement sous sa moyenne de longue période (-14). Pour rappel, elle avait atteint -60 en avril 2020.
- le solde d'opinion des ménages quant à leur situation financière future s'est également dégradé depuis mars (-23). Bien qu'il se soit légèrement repris en avril à -20, il demeure nettement sous sa moyenne de longue période (-6).

Les indicateurs déterminants pour l'investissement des ménages :

- après les baisses historiques intervenues lors des différents confinements, une amélioration relative est survenue ;
- cependant, les indicateurs demeurent bas, révélant la prudence des ménages face aux perspectives économiques et sanitaires encore incertaines, et aux tensions géopolitiques.

² Il s'agit « d'un indicateur normalisé de manière à avoir une moyenne de 100 et un écart-type de 10 sur la période d'estimation (1987-2018) » ([Source Insee](#)).

Un chômage en net baisse sur un an

Le nombre de demandeurs d'emploi en catégorie A³ s'élève à 3 192 800 au T1 2022 (3 361 900 au T4-2021) pour la France entière⁴. Il s'agit donc d'une nouvelle baisse (-5%) par rapport au trimestre précédent. Sur un an, par rapport au T1 2021, la baisse est de -15,7% ([Source Pôle Emploi 18/04/2022](#)). Dans la catégorie A, pour la seule France métropolitaine, le nombre de demandeurs d'emploi baisse encore plus fortement sur un an (-16,5%) notamment pour les moins de 25 ans (-25,4%).

Une faible reprise des chantiers

Alors que les chiffres de la construction à fin mars 2022 ([Source Sitadel 29/04/2022](#)) tendent à s'améliorer pour les mises en chantier de logements collectifs (+3% par rapport au T1 2021), l'activité de l'artisanat du bâtiment a crû de +2,5% en 2021 par rapport à l'année 2019, portée par le logement individuel ([Source CAPEB 26/01/2022](#)). Cependant, cette hausse annuelle repose principalement sur les travaux d'entretien-amélioration. L'activité de la construction neuve ne présente une croissance que de +1,5% en 2021 rapport à 2019. Par ailleurs, outre une conséquence manifeste sur les prix, la pénurie de matériaux entraîne une réaction en chaîne de blocages sur l'ensemble de l'activité du bâtiment. Ainsi, une majorité d'entreprises du secteur déclarent toujours des difficultés d'approvisionnement entraînant des reports de chantiers, des retards, des changements de distributeurs, des substitutions de produits, et plus généralement des problèmes d'organisation. Ainsi, selon la Capeb, les perspectives des carnets de commandes se présentent moins favorablement en 2022 en entretien-rénovation et en construction neuve, quelle que soit la taille des entreprises, notamment en raison des incertitudes liées aux conditions d'approvisionnement et d'évolution de l'inflation.

Pour la FFB ([Source FFB 10/02/2022](#)), les carnets de commandes des entreprises de gros œuvre du mois de décembre 2021 évoluent légèrement à la hausse de +0,8% par rapport à novembre 2021 mais avec disparités : « *Les carnets de commandes des entreprises de 21 à 50 salariés et de plus de 200 salariés augmentent nettement. Ceux des entreprises de 10 à 20 salariés sont en hausse plus modérée. En revanche, ceux des entreprises de 51 à 200 salariés enregistrent une baisse. Les carnets de commandes s'établissent en moyenne à 8,3 mois ; ils varient de 5,6 mois pour les entreprises de 10 à 20 salariés à 12,9 mois pour celles de plus de 200 salariés. Sur un an, l'indicateur (base 100 en mai 1982) enregistre une baisse de 1,6%.* ».

³ La catégorie A concerne les «...personnes sans emploi, tenue d'accomplir des actes positifs de recherche d'emploi, à la recherche d'un emploi quel que soit le type de contrat (CDI, CDD, à temps plein, à temps partiel, temporaire ou saisonnier)» ([Source Service-Public.fr](#)). Cette catégorie de chômage de Pôle emploi est celle qui se rapproche le plus de la définition standard du chômage au sens du Bureau international du travail (BIT).

⁴ Y compris les départements et régions d'outre-mer, mais hors Mayotte.

Synthèse des prévisions macroéconomiques françaises

Nous fournissons, ci-dessous, une synthèse des dernières prévisions pour la France de différents organismes économiques et financiers :

Organisme	Date	PIB - 2022	PIB – 2023
Insee	29/04/2022	+2,4% ⁵	//
Banque de France	13/03/2022	+2,8%	+1,3%
FMI	30/04/2022	+2,9%	+1,4%
Commission Européenne	10/02/2022	+3,6%	+2,1%
OCDE	1/12/2021	+4,2%	+2,1%

La note de conjoncture immobilière du 1^{er} trimestre 2022

Les éléments de contexte à retenir pour la promotion immobilière

Au 1^{er} trimestre 2022, le nombre de logements collectifs autorisés ne baisse plus. En effet, ce 1^{er} trimestre, la hausse constatée est de +19,7% par rapport au T1 2021 ([Source Sitadel 29/04/2022](#)). Cependant, cette hausse soudaine est à relativiser puisque l'on ne comptabilise que 55 300 autorisations contre 46 200 au T1 2021 et 49 700 au T1 2019 (+11,3%). Si la tendance semble s'être bien inverser pour le logement collectif, néanmoins, au regard des hausses constatées pour le logement individuel, ce rebond apparaît nettement plus modéré. En effet, sur les mêmes périodes, les autorisations de logements individuels en diffus ont crû de +26,2% par rapport au T1 2021, de +46,7% par rapport au T1 2019.

Au regard du précédent cycle électoral des municipales (2014-2020), la période actuelle semble bien correspondre au point de retournement haussier pour ce nouveau cycle. Cependant, depuis son début constaté au T3 2021, cette hausse se manifeste par une certaine volatilité d'un trimestre à l'autre.

Pour les mises en chantier de logements collectifs, la hausse est encore moins prononcée puisqu'elle est seulement de +3% au T1 2022 par rapport au T1 2021. Cependant, sur des volumes bien moindres, les autorisations et les mises en chantier de résidences services poursuivent leur hausse constante depuis une dizaine d'années, à peine entravée par les élections municipales ou la crise sanitaire. Elles sont depuis le T2 2021, sans discontinuées, au-dessus de 10 000 autorisations trimestrielles.

Néanmoins, à contre-courant des ambitions de sobriété foncière, la production de maisons individuelles en diffus a repris une croissance nette ces deux dernières années alors qu'elle était en baisse continue depuis 2001 au profit du logement collectif. Ainsi, les chiffres à fin

⁵ Acquis de croissance au 29 avril 2022 pour l'Insee. Il s'agit du taux de croissance que l'on obtiendrait pour une année si la variable restait au trimestre en cours au même niveau qu'au trimestre précédent ([Source Insee](#)).

mars 2022 montrent une hausse régulière du nombre de permis de construire pour les maisons individuelles en diffus. La hausse est de +47,3% pour les maisons individuelles groupées par rapport au T1 2021.

Pour rappel, l'habitat individuel reste majoritaire (55%) en 2021 dans l'ensemble du parc de logements en France (37,2 millions) et dans toutes les catégories d'habitat (résidences principales et secondaires, et logements occasionnels) ([Source Insee 9/11/2021](#)). Bien que cette part soit identique à celle de 1982, elle est depuis 2008 en léger recul en raison d'une croissance nettement plus rapide du nombre de logements collectifs.

En dépit d'une fin d'année 2021 relativement optimiste, les ventes totales de logements neufs de ce T1 2022 connaissent à nouveau une tendance inquiétante. En parallèle avec la détérioration du contexte géo-économique, l'année 2022 débute en baisse (-20,2%), marquée par des ventes médiocres. Plus particulièrement, le repli des réservations nettes au détail (-15,3%) traduit désormais, pour partie, la lente dégradation des conditions de financement des ménages.

Au T1 2022, le nombre de logements neufs mis en vente chute de -30,5% par rapport au T1 2021. Après son rebond post pandémie, le logement individuel groupé subit désormais un net contrecoup. Dans le même temps, les mises en vente de logements collectifs subissent une baisse de -28,3%. Résultat, l'offre commerciale poursuit sa baisse dramatique entamée fin 2018. Plus d'un an après les élections municipales, les logements collectifs n'obtiennent donc toujours pas de permis de construire en nombre suffisants afin de répondre aux besoins des ménages.

Comme une répétition du T1 2020, l'assombrissement du contexte géopolitique et économique entretient les incertitudes des investisseurs, particuliers comme institutionnels. Ainsi, les ventes aux propriétaires occupants résistent mieux en dépit d'un resserrement progressif des conditions de financement. Cependant, alors que le choc Covid se traduisait par moins d'inflation, celui que nous vivons actuellement est particulièrement inflationniste, notamment en Europe en raison de la montée des prix de l'énergie. Bien que la source de cette inflation soit différente des deux côtés de l'atlantique, se pose désormais la question du relèvement des taux directeurs des banques centrales. Ces taux donnent le ton aux taux d'emprunt immobilier notamment pour les ménages. À ce titre, les perspectives pour l'année 2022 montrent une lente dégradation des conditions de financement, conjugué, pour les ménages les plus modestes, principalement primo-accédants, à une aggravation de l'inflation et à la poursuite de la hausse des prix des logements, grevant toujours plus leur pouvoir d'achat immobilier.

En cette période électorale, bien que le logement demeure une préoccupation majeure des français, ni la question de l'offre pour répondre aux besoins des ménages, ni celle de l'aménagement du territoire des agglomérations urbaines, ne sont finalement entrées dans le débat politique, alors qu'elles conditionnent le quotidien pour plusieurs décennies. En effet, les métropoles concentrent toujours plus l'activité et les emplois nouveaux de ce pays. Avec la conjugaison locale des logiques de marché, et une absence de planification territorialement adéquate et efficiente, une telle concentration de l'activité économique sur une portion réduite du territoire nationale ne conduit qu'à une raréfaction du foncier disponible, et in fine à la hausse continue de son prix. En l'absence d'une véritable planification métropolitaine des

emplois et des logements, la conséquence est une inadéquation permanente de l'offre de logements aux besoins manifestes des territoires.

Si en 2020, l'ensemble des régions françaises a vu son PIB reculé, c'est notamment en Île-de-France que la contraction a été la plus forte (-8,7%) ([Source Insee 5/5/2022](#)). En comparaison, celui de la France métropolitaine hors Île-de-France n'a baissé que de -7,6%. Ainsi, en 2020, le PIB par habitant était de 34 536 € en France métropolitaine. Cependant, il était de 57 600 € en Île-de-France contre 29 175 € en France (hors Île-de-France et Outre-mer). Sur la base du constat de ces chiffres, selon l'économiste Frédéric Gilli ([Source 12/05/2022](#)) : « ... un PIB par habitant ne résume pas la santé économique d'une région où le bien-être de ses habitants. Pour sortir de cette impasse, il est donc nécessaire :

1. *d'investir massivement dans le logement (pour détendre le marché immobilier francilien) dans des conditions de mobilité et de densité soutenables (pour permettre une réelle « qualité de vie »)*
2. *de pousser l'intégration économique et fonctionnelle de la métropole France ... ».*