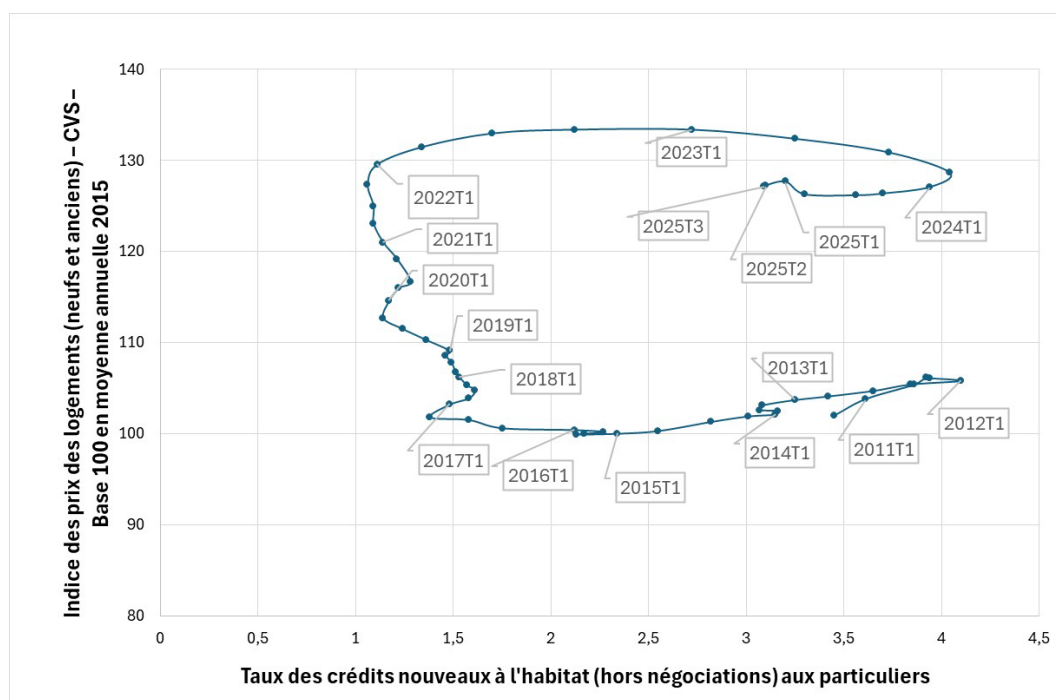


# Faciliter le crédit à l'habitat permet-il de soutenir la primo-accession ?

Par Marie-Laure Barut-Etherington et [Jean-Pierre Villetelle](#)

*Le financement de l'acquisition de logements peut être facilité pour l'ensemble des ménages par des taux d'intérêt bas et des conditions d'octroi favorables ou encore des mesures fiscales non conditionnées aux revenus. Mais face à une offre de logements inélastique, la demande supplémentaire qui va en découler présente le risque de se traduire par une augmentation des prix immobiliers, sans effet notable sur l'accession à la propriété.*

**Graphique 1 Taux des crédits nouveaux à l'habitat et prix des logements 2011-2025**



Sources : Banque de France, Notaires - Insee

## Les conditions favorables de l'endettement immobilier de la période 2017-2022

En France, sur la période 2017-2022 pendant laquelle les taux des crédits nouveaux à l'habitat sont restés très bas et les autres critères d'octroi de crédit à l'habitat généralement accommodants (tendance à l'allongement des maturités de prêt, à l'augmentation du taux d'effort et à la baisse de l'apport personnel), les prix de l'immobilier ont connu une forte

hausse (Graphique 1). Cette évolution est également notable dans le reste de la zone euro. Sur cette période les taux des nouveaux crédits à l'habitat (hors renégociations) se sont établis en moyenne à 1,3 % en France et 1,5 % en Allemagne et ont même connu une tendance baissière, de - 0,5 point de pourcentage en France entre le 4<sup>ème</sup> trimestre 2017 et le 1<sup>er</sup> trimestre 2022, limitée à -0,1 point en Allemagne. Dans le même temps, les prix immobiliers ont progressé de +22 % en France et +40 % en Allemagne. Seule l'Italie est restée relativement à l'écart de ce phénomène, avec une hausse limitée à +7 % (Tableau 1).

**Tableau 1 : Prix du logement et taux du crédit à l'habitat 2017 – 2022**

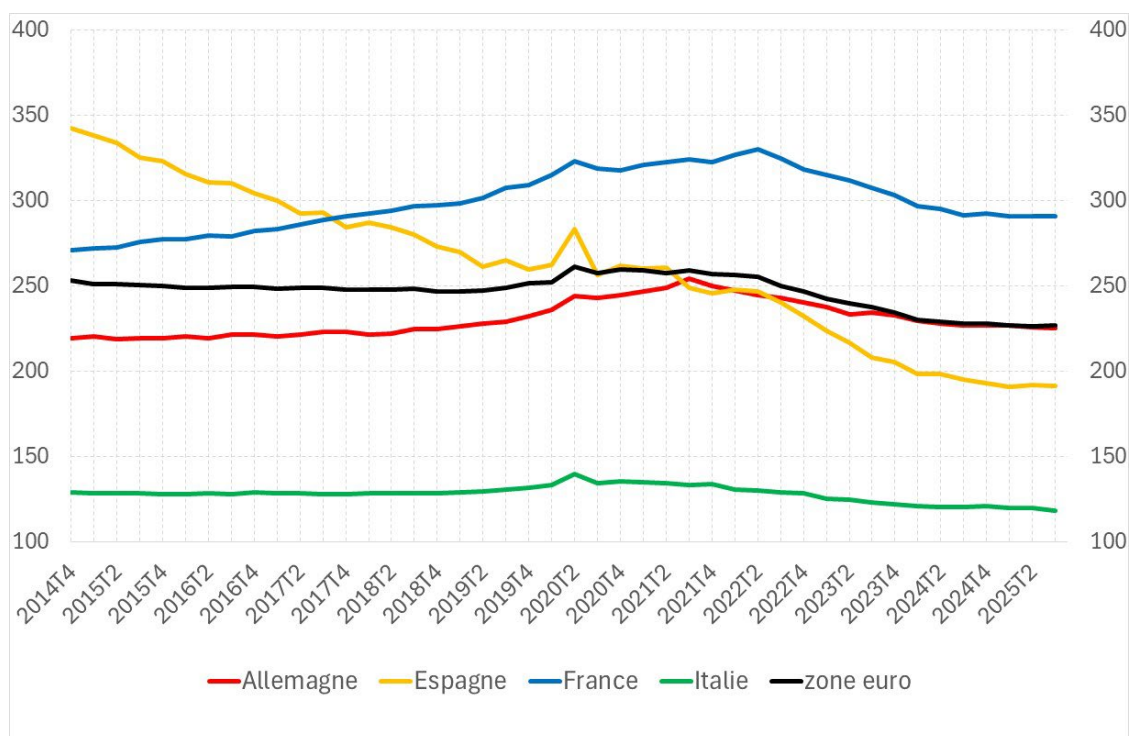
|                                                                      | France | Italie | Allemagne | Espagne | Zone euro |
|----------------------------------------------------------------------|--------|--------|-----------|---------|-----------|
| Taux des nouveaux crédits à l'habitat *<br>Moyenne T4 2017 – T1 2022 | 1,3%   | 1,5%   | 1,5%      | 1,8%    | 1,5%      |
| Écart de taux entre T1 2017 et T4 2022<br>(en points de pourcentage) | -0,5   | -0,2   | -0,1      | -0,3    | -0,3      |
| Variation des prix immobiliers (T1 2022 / T4 2017)                   | +22,2% | +7%    | +39,9%    | +22,6%  | +28,9%    |

*\*hors renégociations*

*Sources : BCE, Eurostat*

Les taux bas ont facilité l'accès au crédit et conduit à une hausse du taux d'endettement des ménages. L'encours de crédit à l'habitat rapporté au revenu disponible brut (RDB) a particulièrement progressé en France entre fin 2014 et mi-2022, comme en Allemagne jusqu'à mi-2021. L'effet est nettement moins marqué en Italie, et a à peine modéré la baisse tendancielle en Espagne où les ménages ont continué à se désendetter (Graphique 2).

**Graphique 2 : Endettement immobilier des ménages en % du RDB**



Sources : BCE, Banque de France (BSI) – Eurostat (RDB)

## Quels peuvent être les effets des conditions de financement sur l'accès au logement ?

La confrontation directe des évolutions de taux d'intérêt et des prix du logement ne doit pas être surinterprétée. On constate par exemple qu'avec le durcissement de la politique monétaire à partir de 2022-2023, les prix immobiliers ont peu évolué (Graphique 1), impliquant des difficultés d'accès à la propriété pour certains ménages, les normes HCSF ayant cependant permis de préserver la part des crédits aux primo-accédants dans la production totale de nouveaux crédits à l'habitat.

Si les conditions de taux sont un élément clé pour le financement, d'autres paramètres peuvent jouer, comme la mise en œuvre de mesures macroprudentielles encadrant les conditions d'octroi. Pour sa part, l'évolution des prix de l'immobilier, sur un marché par ailleurs très fragmenté, résulte de facteurs multiples, dont le coût du crédit n'est qu'un des éléments. Elle dépend, entre autres, des conditions économiques, de la démographie, de la solvabilité des emprunteurs, de l'aménagement du territoire, de la politique fiscale ou encore du différentiel de rendements avec d'autres actifs financiers.

Ainsi, au-delà des prix immobiliers et des conditions d'emprunt pour l'accès à la propriété, Bonnet, Garbinti et Grobon (2018) mettent aussi en évidence le rôle de l'évolution des structures familiales (proportion croissante de familles monoparentales alors que la proportion de couples avec enfants – ayant une propension plus élevée que la moyenne à accéder à la propriété – recule). Ces auteurs évaluent également l'importance des aides

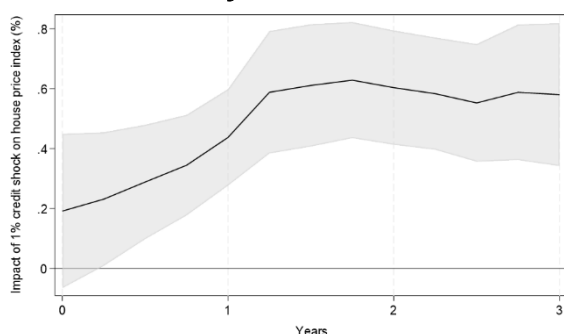
(donations et héritages) que peuvent recevoir les ménages les plus aisés par rapport aux jeunes ménages les plus modestes.

Pour autant, sur la relation entre conditions de financement, prix immobiliers et accession à la propriété, une étude récente de Waddell et Walker (2025) est particulièrement éclairante. Ces auteurs regardent, dans le cas du Royaume-Uni, si l'augmentation de l'offre de prêts hypothécaires a pu avoir un effet perceptible sur le taux d'accession à la propriété, en permettant en particulier plus de financements aux primo-accédants. Leurs résultats montrent qu'il n'en est rien. L'offre de crédit supplémentaire a plutôt eu tendance (i) à favoriser les transactions de propriétaires occupants (ventes-rachats de résidences principales, acquisition de résidences secondaires ou de logements locatifs), (ii) à faire monter les prix des logements (Graphique 3) et (iii) à faire éventuellement pression sur les loyers.

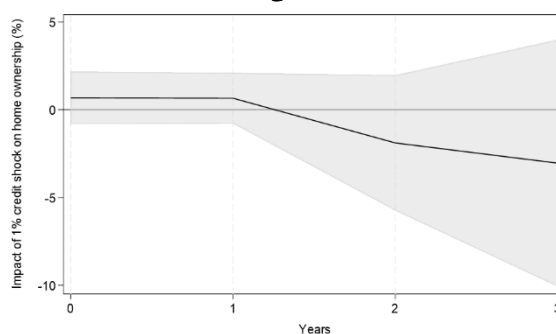
### Graphique 3

#### Choc positif de 1 % sur l'offre de crédit au Royaume-Uni :

##### Effet sur l'indice des prix immobiliers au Royaume-Uni



##### Effet sur le taux d'accession à la propriété en Angleterre



Sources : [Jamie Waddell et Danny Walker \(2025\)](#)

Note : La hausse moyenne des prix immobiliers avant la pandémie était de 5 % par an.

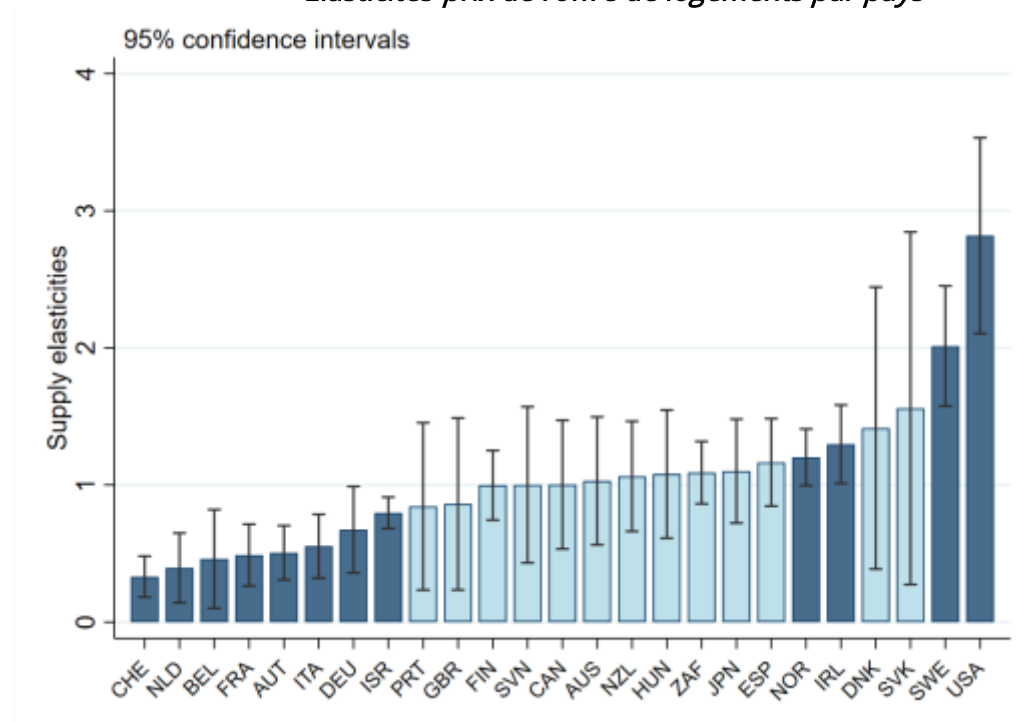
Comme l'observent aussi Chauvin et Muellbauer (2018) une hausse des prix immobiliers conduit les ménages non-propriétaires à économiser davantage pour constituer un apport personnel ou en prévision de loyers plus élevés. Un accès à des conditions de financement plus favorables de façon indifférenciée au niveau macroéconomique rend *in fine* l'accès à la propriété plus difficile pour ces ménages.

L'interprétation de ces résultats est la suivante : un choc positif d'offre de crédit conduira à une augmentation de la demande de logements dont les effets ne sont pas univoques. Deux cas extrêmes peuvent être envisagés. Dans le premier cas, si l'offre de logements réagit de manière élastique pour répondre à la demande, le taux d'accession à la propriété peut augmenter. Dans le second cas, si l'offre ne peut pas augmenter pour répondre à la demande supplémentaire, les prix de l'immobilier augmenteront, sans effet sur le taux d'accession à la propriété.

Quelle est l'élasticité prix de l'offre de logements en France ? D'après plusieurs études de l'OCDE (par ex. OCDE (2019), avec des données couvrant des années 1980 jusqu'à la fin de l'année 2017), elle se situe dans la moyenne basse des estimations, avec une élasticité plus faible que pour la Grande Bretagne (cf. graphique 4).

**Graphique 4**

***Élasticités-prix de l'offre de logements par pays***



Sources : OCDE (2019)

Note : Les barres indiquent l'estimation ponctuelle et les lignes verticales indiquent l'intervalle de confiance correspondant. Les barres bleu clair indiquent les coefficients qui sont statistiquement égaux à un.

De ce fait, Savignac, Tarrieu, Sédillot et Villetelle (2024) constatent effectivement que, si le contexte de taux bas de 2010 à 2021 a largement favorisé un accroissement de l'endettement immobilier des ménages, la part de propriétaires de leur résidence principale est restée stable autour de 58%. Par ailleurs, la part des primo accédants dans la production de crédits nouveaux à l'habitat n'a pas augmenté sur la période. La hausse des prix sur la période a en revanche permis une forte progression en valeur du patrimoine immobilier des ménages propriétaires de leur logement.

Le phénomène n'est pas nouveau puisque Lecat et Messonier (2005) mettaient en évidence sur un panel de dix-huit pays industrialisés de l'OCDE, de la fin des années 1990 et du début des années 2000 « une interaction étroite entre les prix immobiliers, les variables financières et les conditions d'octroi de crédit ». .

## **Au-delà de l'accession à la propriété**

De façon analogue, concernant le marché locatif, Grislain-Letrémy et Trevien ([2022](#)) observent sur la période 2000-2016, que l'effet à long terme d'une hausse des aides au logement (APL) était différent selon les segments de marché. Pour les logements de trois pièces ou plus, l'offre de logements locatifs est restée inélastique en qualité et en quantité, et la hausse des aides au logement a conduit à une augmentation durable des loyers sur la période étudiée. Pour les logements d'une ou deux pièces, au contraire, les loyers ont cessé d'augmenter de manière significative sur la même période et la quantité de locations privées d'une pièce a augmenté en 1999, 2006 et 2016, sous l'effet de nouvelles constructions.

Ainsi, les facilités de financement, qu'il s'agisse de conditions de taux d'intérêt – et plus généralement des conditions d'octroi de crédit à l'habitat –, ou de dispositifs de soutien, à l'achat ou à la location, provoquent bien une hausse de la demande qui, en l'absence de réponse de l'offre, ne se résout pas par un plus grand accès au logement mais par une hausse des prix, rendant plus difficile l'accès au logement et valorisant le patrimoine des ménages déjà propriétaires.