

ZONE EURO : REPRISE GÉNÉRALE DES NOUVEAUX CRÉDITS À L'HABITAT, MAIS EN ORDRE DISPERSÉ

La reprise du crédit à l'habitat s'est généralisée à l'ensemble des pays de la zone euro en mars 2025, mais demeure hétérogène. Les nouveaux crédits à l'habitat aux ménages¹, hors renégociations, ont augmenté en cumul annuel dans tous les pays de la zone euro en mars 2025, ce qui est inédit depuis avril 2022. Les hausses sur un an ont été cependant très hétérogènes, allant de 4,3% en Croatie à 48,6% en Lituanie, avec une moyenne pondérée par les volumes de 24,3% à l'échelle de la zone euro. Les nouveaux crédits en zone euro (EUR 60,3 mds) ont ainsi retrouvé, en mars 2025, leur niveau d'août 2022, après avoir atteint un point bas en janvier 2024 (EUR 37,0 mds).

Les pays ayant enregistré les plus fortes baisses de taux en avaient également enregistré les plus fortes hausses. La reprise des nouveaux crédits à l'habitat a naturellement été stimulée par la baisse généralisée des taux d'intérêt. À l'échelle de la zone euro, le taux d'intérêt moyen appliqué à la clientèle² a diminué de 51 points de base en un an, pour s'établir à 3,31% en mars 2025. L'ampleur de la baisse des taux enregistrée en Lituanie, en Estonie et en Lettonie, s'explique notamment par des hausses passées plus importantes que dans le reste de la zone euro. En revanche, la baisse de la production nouvelle dans les pays baltes durant la phase de remontée des taux avait été relativement moindre que dans le reste de la zone euro, soutenant la poursuite de la hausse des prix de l'immobilier.

Le recours prépondérant aux taux fixes ou aux taux variables n'a pas eu d'effet systématique sur la production nouvelle. Le recours accru aux crédits à taux variables (ancrage à un taux de référence comme l'EURIBOR 6 ou 12 mois, par exemple) peut avoir contribué à limiter le recul des nouveaux crédits malgré l'ampleur de la hausse des taux, les ménages ayant pu anticiper un ajustement à la baisse durant la vie du prêt. Il ne peut toutefois s'agir du seul facteur explicatif, comme le suggèrent les marchés de l'Irlande, de la Finlande et de Chypre. On peut voir sur le graphique que l'augmentation des crédits de ces pays est nettement moins dynamique que dans les pays baltes. De même, un recours prépondérant aux taux fixes ne semble pas avoir systématiquement exercé de contrainte supplémentaire sur les nouveaux crédits, comme le suggère l'évolution des nouveaux crédits aux Pays-Bas et en Allemagne, et dans une moindre mesure en France.

La croissance du revenu des ménages participe aussi à expliquer les écarts de trajectoires, ce qui est moins le cas des maturités initiales moyennes, qui s'établissent le plus souvent entre 25 et 30 ans³. En tout état de cause, les trajectoires nationales dépendront principalement des spécificités domestiques et de la position du marché local dans le cycle immobilier. La dernière enquête sur la distribution de crédit de la BCE suggère que la reprise devrait se prolonger au T2 2025. Mais elle devrait se tasser à mesure que les taux cesseraient de baisser, voire augmenteraient⁴.

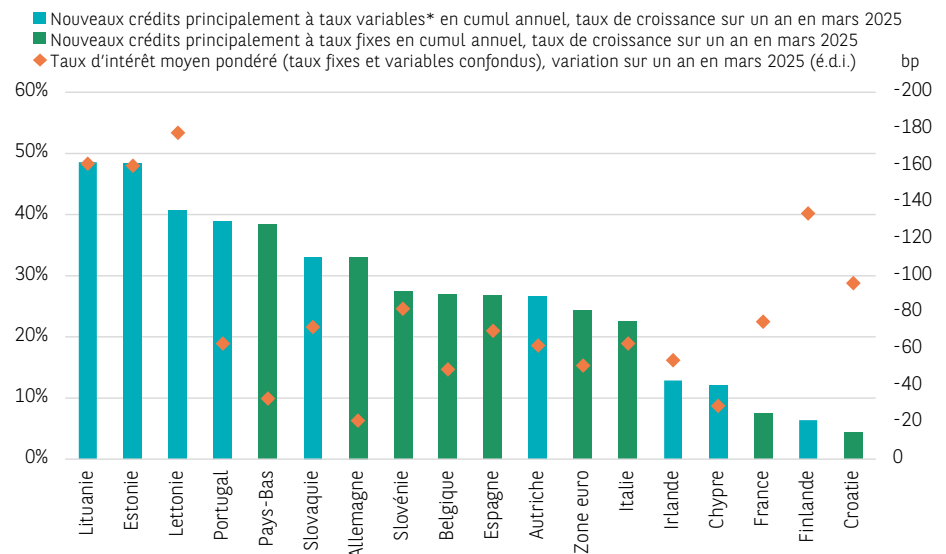
1 Et institutions sans but lucratif au service des ménages.

2 Moyenne des taux contractuels annuels/taux effectifs au sens étroit longs et courts, pondérée par les montants de production nouvelle.

3 La maturité effective pouvant être plus courte en raison des remboursements anticipés.

4 Selon nos dernières prévisions, les taux longs qui servent généralement de référence aux crédits à taux fixes devraient repartir à la hausse, notamment.

LES NOUVEAUX CRÉDITS À L'HABITAT, HORS RENÉGOCIATIONS, ONT AUGMENTÉ EN CUMUL ANNUEL DANS TOUS LES PAYS DE LA ZONE EURO EN MARS 2025



*historiquement ancrés à un taux de référence avec révision régulière ou avec une période de fixation initiale généralement inférieure à 3 ans

SOURCES : BCE, EMF - HYPOSTAT, ESTIMATIONS BNP PARIBAS



RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

ECOINSIGHT

Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité

ECOPERSPECTIVES

Analyses et prévisions des principales économies, développées et émergentes

ECOFFLASH

Un indicateur, un évènement économique majeur. Le détail ...

ECOWEEK

L'actualité économique de la semaine et plus...

ECOPULSE

Baromètre mensuel des indicateurs conjoncturels des principales économies de l'OCDE

ECOCHARTS

Panorama mensuel des dynamiques d'inflation au sein des principales économies développées

ECOTV

Quel est l'évènement du mois ?
La réponse dans vos quatre minutes d'économie

EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique

POUR RECEVOIR NOS PUBLICATIONS

ABONNEZ-VOUS SUR LE SITE ONGLET ABONNEMENT
voir le site des études économiques

ET

SUIVEZ-NOUS SUR LINKEDIN
voir la page **linkedin** des études économiques

OU TWITTER

voir la page **twitter** des études économiques



Les informations et opinions exprimées dans ce document ont été obtenues de, ou sont fondées sur des sources d'information publiques réputées fiables, mais BNP Paribas ne garantit, expressément ou implicitement, ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, ni leur mise à jour. Ce document ne constitue ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou autres placements. Il ne constitue ni du conseil en investissement, ni de la recherche ou analyse financière. Les informations et opinions contenues dans ce document ne sauraient dispenser l'investisseur d'exercer son propre jugement ; elles sont par ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment sans notification et ne sauraient servir de seul support à une évaluation des instruments éventuellement mentionnés dans le présent document. Toute éventuelle référence à une performance réalisée dans le passé ne constitue pas une indication d'une performance future. Dans toute la mesure permise par la loi, aucune société du Groupe BNP Paribas n'accepte d'être tenue pour responsable (y compris en raison d'un comportement négligent) au titre de pertes directes ou découlant indirectement d'une utilisation des informations contenues dans ce document ou d'une confiance accordée à ces informations. Toutes les estimations et opinions contenues dans ce document reflètent notre jugement à la date de publication des présentes. Sauf indication contraire dans le présent document, il n'est pas prévu de le mettre à jour. BNP Paribas SA et l'ensemble des entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble désignées ci-après « BNP Paribas »), sont susceptibles d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore, à titre principal, d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. BNP Paribas est susceptible notamment de déterminer une participation au capital des émetteurs ou personnes mentionnés dans ce document, de se trouver en position d'acheteur ou vendeur de titres ou de contrats à terme, d'options ou de tous autres instruments dérivés reposant sur l'un de ces sous-jacents. Les cours, rendements et autres données similaires du présent document, y figurent au titre d'information. De nombreux facteurs agissent sur les prix de marché et il n'existe aucune certitude que les transactions peuvent être réalisées à ces prix. BNP Paribas, ses dirigeants et employés, peuvent exercer ou avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de toute personne mentionnée dans ce document, ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de cette (ces) personne(s). BNP Paribas est susceptible de solliciter, d'exécuter ou d'avoir dans le passé fourni des services de conseil en investissement, de souscription ou tous autres services au profit de la personne mentionnée aux présentes au cours des 12 derniers mois précédant la publication de ce document. BNP Paribas peut être partie à un contrat avec toute personne ayant un rapport avec la production du présent document. BNP Paribas est susceptible, dans les limites autorisées par la loi en vigueur, d'avoir agi sur la foi de, ou d'avoir utilisé les informations contenues dans les présentes, ou les travaux de recherche ou d'analyses sur le fondement desquels elles sont communiquées, et ce préalablement à la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible d'obtenir une rémunération ou de chercher à être rémunéré au titre de services d'investissement fournis à l'une quelconque des personnes mentionnées dans ce document dans les trois mois suivant sa publication. Toute personne mentionnée aux présentes est susceptible d'avoir reçu des extraits du présent document préalablement à sa publication afin de vérifier l'exactitude des faits sur le fondement desquelles il a été élaboré.

Ce document est élaboré par une société du Groupe BNP Paribas. Il est conçu à l'intention exclusive des destinataires qui en sont bénéficiaires et ne saurait en aucune façon être reproduit (en tout ou partie) ou même transmis à toute autre personne ou entité sans le consentement préalable écrit de BNP Paribas. En recevant ce document, vous acceptez d'être engagés par les termes des restrictions ci-dessus.

BNP Paribas est constituée en France sous forme de société anonyme, et agréée et supervisée en tant qu'établissement de crédit par la Banque centrale européenne (BCE) et en tant que prestataire de services d'investissement par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et l'Autorité des marchés financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009 Paris, France.

Les informations contenues dans le présent document peuvent, en tout ou partie, avoir déjà été publiées sur le site <https://globalmarkets.bnpparibas.com>.

Pour les avertissements par pays (Etats-Unis, Canada, Royaume-Uni, Allemagne, Belgique, Irlande, Italie, Pays-Bas, Portugal, Espagne, Suisse, Brésil, Turquie, Israël, Bahreïn, Afrique du Sud, Australie, Chine, Hong Kong, Inde, Indonésie, Japon, Malaisie, Singapour, Corée du Sud, Taiwan, Thaïlande, Vietnam) veuillez consulter le document suivant :

https://economic-research.bnpparibas.com/LegalNotice/Markets_360_Country_Specific_Notices.pdf

© BNP Paribas (2025). Tous droits réservés.

Pour vous abonner à nos publications :

ÉTUDES **ÉCONOMIQUES**



Bulletin publié par les Etudes Economiques – BNP PARIBAS
Siège social : 16 boulevard des Italiens – 75009 PARIS / Tél : +33 (0) 1.42.98.12.34
Internet : www.group.bnpparibas - www.economic-research.bnpparibas.com
Directeur de la publication : Jean Lemerrie
Directrice de la rédaction : Isabelle Mateos y Lago



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change