

2^{ème} TRIM
2019

L'Observatoire
Crédit Logement / CSA



Tableau de bord trimestriel 2^{ème} Trimestre 2019

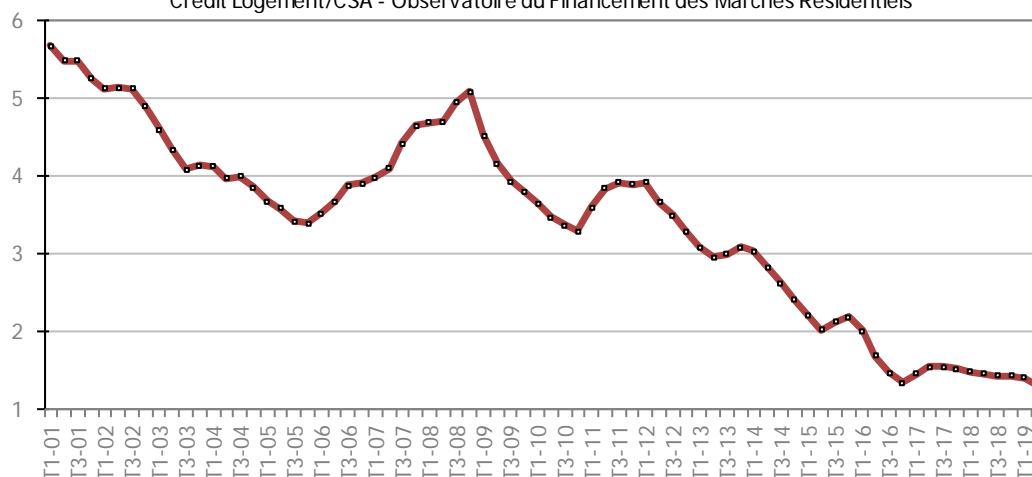
I. L'ENSEMBLE DES MARCHÉS

I.1. L'environnement des marchés : les conditions de crédit

→ Les taux d'intérêt sur les prêts du secteur bancaire
(taux nominaux, hors assurance et coût des sûretés)

Les taux des crédits immobiliers aux particuliers (en %) :
ensemble des marchés

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Au 2^{ème} trimestre 2019, les taux des prêts du secteur concurrentiel (hors assurance et coût des sûretés) se sont établis à 1.29 % en moyenne (1.36 % pour l'accession dans le neuf et 1.30 % pour l'accession dans l'ancien).

Les taux des crédits immobiliers baissent toujours et ils sont descendus au niveau le plus bas jamais constaté jusqu'alors, en deçà du plancher de l'automne 2016 (1.35 %, dont 1.33 % en novembre 2016). En outre, ils sont inférieurs au rythme de l'inflation depuis le mois de juin 2018. Une telle situation reste inédite depuis la Libération. Car si au début des années 50, puis en 1958 ou en 1974, ces taux d'intérêt s'étaient établis sous l'inflation, ce n'était pas en raison de leur faiblesse, mais parce que les prix augmentaient alors de plus de 10 % par an. Et si les taux des crédits immobiliers sont descendus aussi bas, c'est essentiellement en raison de conditions de financement et de refinancement de la production de crédits particulièrement favorables : l'abondance de liquidités et de ressources d'épargne bon marché, ainsi que l'impact de la politique monétaire suivie par la BCE expliquent cela. Ainsi en s'établissant à 1.25 % en juin, les taux des crédits immobiliers étaient 4 fois et demi moindres qu'au début des années 2000 ... et 11 fois moins élevés qu'à la fin des années 80 !

Dans ces conditions, depuis juin 2018 les taux ont diminué de 20 points de base, dans l'ensemble : de 19 points sur le marché des travaux (1.20 % en juin 2019), mais de 20 points sur le marché de l'ancien (1.26 % en juin 2019) et de 21 points sur celui du neuf (1.28 % en juin 2019). Et en juin

2019, les taux des prêts à 15 ans se sont établis à 0.99 %, en recul de 26 points de base depuis un an ; le recul sur un an est identique pour les taux des prêts à 20 ans ; mais il est de 28 points de base depuis un an pour les prêts à 25 ans.

Prêts à taux fixe du secteur concurrentiel		Taux moyens (en %)	Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans
Décembre	2012	3,21	3,13	3,40	3,70
Décembre	2013	3,10	3,03	3,33	3,65
Décembre	2014	2,38	2,21	2,50	2,83
Décembre	2015	2,20	2,03	2,31	2,65
Décembre	2016	1,38	1,18	1,40	1,65
Décembre	2017	1,51	1,32	1,52	1,79
Juin	2018	1,45	1,25	1,43	1,67
Décembre	2018	1,44	1,21	1,41	1,63
Juin	2019	1,25	0,99	1,17	1,39

En outre, la moitié des ménages qui empruntent sur 15 ans ont bénéficié de prêts inférieurs à 1 % ; les taux dont ils ont bénéficié en juin 2019 étaient de 24 points inférieurs à ceux de l'année précédente. Et ce sont les emprunteurs du 4^{ème} groupe¹, quelle que soit la durée des prêts contractés, qui ont bénéficié des baisses de taux les plus importantes, depuis un an : de l'ordre de 32 points de base en moyenne. En revanche la baisse a été plus modeste pour les autres emprunteurs, de l'ordre de 25 points de base en moyenne.

Prêts du secteur concurrentiel	TAUX FIXES	JUN 2019			JUN 2018		
		Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans	Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans
	1er groupe	0,77	0,94	1,18	1,01	1,16	1,41
Taux moyens (en %)	2ème groupe	0,93	1,10	1,33	1,17	1,34	1,59
	3ème groupe	1,03	1,22	1,45	1,28	1,47	1,69
	4ème groupe	1,22	1,41	1,64	1,55	1,72	1,96
	Ensemble	0,99	1,17	1,39	1,25	1,43	1,67

→ La durée des prêts bancaires accordés

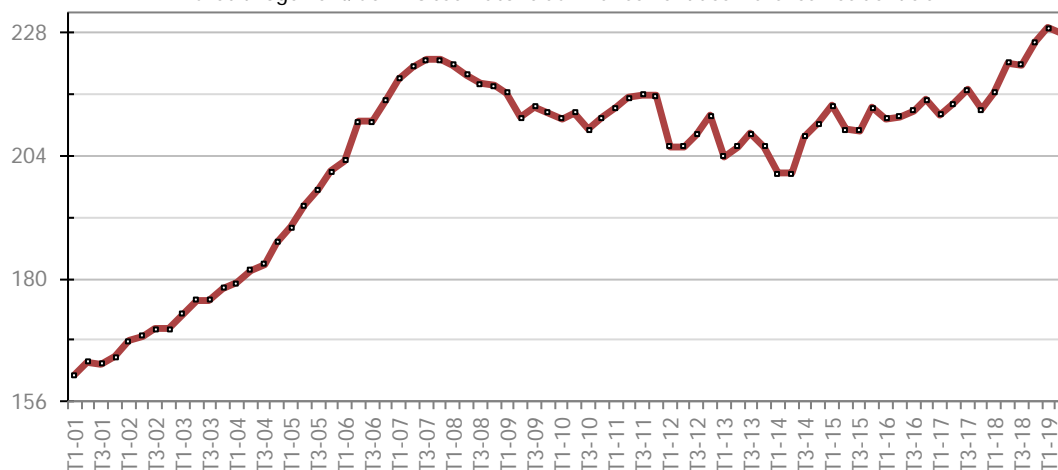
Au 2^{ème} trimestre 2019, la durée des prêts accordés était de 228 mois en moyenne (248 mois pour l'accession dans le neuf et 243 mois pour l'accession dans l'ancien).

Depuis le début de 2014, les durées des prêts bancaires se sont allongées de 30 mois. Jamais par le passé elles n'avaient été aussi élevées. La baisse des taux d'intérêt a rendu possible cette évolution : sans cela, la détérioration de la solvabilité des emprunteurs affectés par la hausse des prix de l'immobilier puis par la dégradation des soutiens publics aurait pesé sur l'activité des marchés immobiliers et sur la production de crédit. Mais à elle seule, cette amélioration des conditions de crédit n'aurait pas permis la réalisation des projets immobiliers d'une large partie de la demande, notamment celle des ménages jeunes et modestes, si dans le même temps les établissements bancaires n'avaient pas allégé leurs exigences à l'égard des taux d'apport personnel des emprunteurs.

¹ Le 1^{er} groupe rassemble les 25% d'emprunteurs dont le taux est le plus bas (valeurs des taux inférieures au 1^{er} quartile, Q1). Et le 4^{ème} groupe, les 25% d'emprunteurs dont le taux est le plus élevé (valeurs des taux supérieures au 3^{ème} quartile, Q3). Le 2^{ème} groupe rassemble donc les 25% d'emprunteurs dont le taux est compris entre Q1 et la médiane. Et le 3^{ème} groupe, les 25% d'emprunteurs dont le taux est compris entre la médiane et Q3.

La durée des crédits immobiliers aux particuliers (en mois) : ensemble des marchés

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels

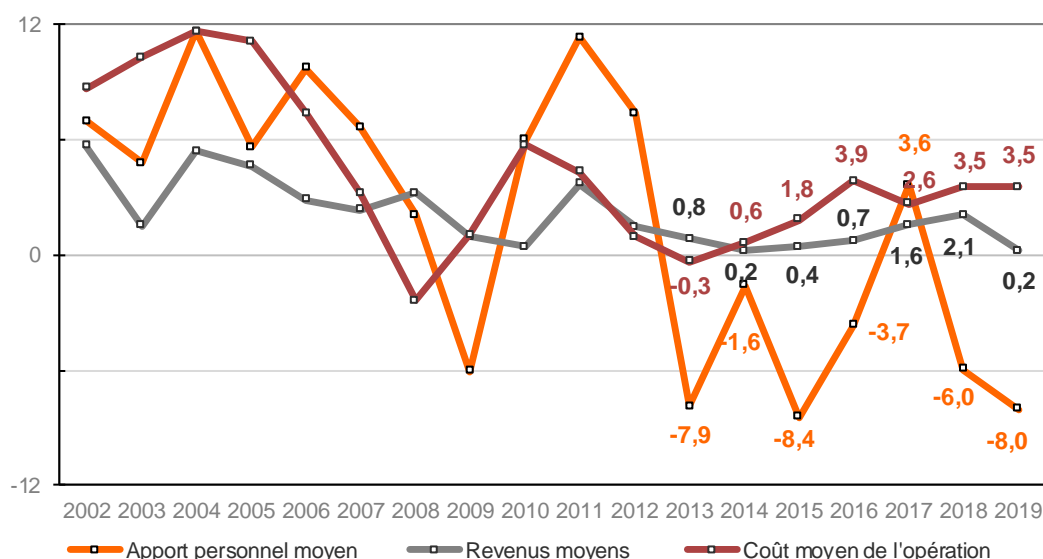


Dans le cas des seuls prêts bancaires à l'accession, la part de la production à 25 ans et plus s'est ainsi établie à 42.3 % en juin 2019 (72.3 % à 20 ans et plus). La déformation rapide de la structure de la production constatée depuis 2017 est exceptionnelle, amenant le poids des durées longues au niveau le plus élevé observé jusqu'alors.

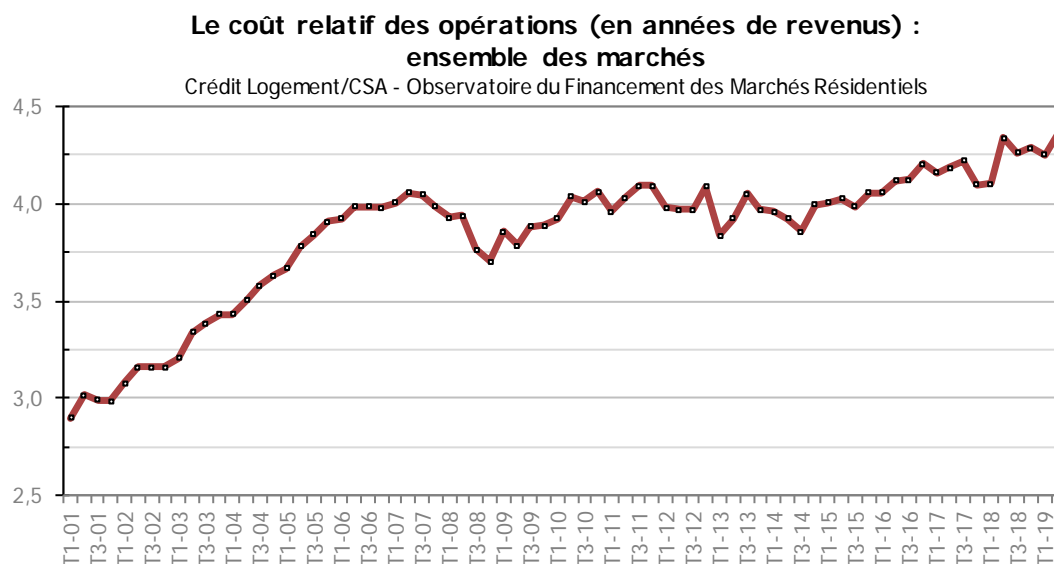
Les durées (en années)	Structure de la production	- de 10	10 à 15	15 à 20	20 à 25	25 à 30	30 et +	Ensemble
Accession	2010	4,8	15,7	26,6	29,0	23,0	1,0	100,0
	2011	5,1	15,8	25,3	29,7	23,0	1,2	100,0
	2012	5,2	17,3	30,6	30,0	16,2	0,7	100,0
	2013	5,0	17,2	33,2	28,5	15,5	0,5	100,0
	2014	4,9	16,6	33,3	30,1	14,4	0,6	100,0
	2015	4,0	14,3	31,8	32,4	16,9	0,5	100,0
	2016	3,3	13,3	29,9	32,3	21,0	0,2	100,0
	2017	3,1	12,4	27,7	32,2	24,5	0,2	100,0
	2018	2,2	9,6	22,1	30,7	34,8	0,6	100,0
	T1-19	1,6	7,9	19,7	30,8	39,3	0,8	100,0
	T2-19	1,4	7,7	19,2	29,9	41,2	0,7	100,0
	M06-19	1,4	7,1	19,0	30,0	41,6	0,7	100,0

I.2. Les conditions d'expression de la demande

→ Le coût relatif des opérations immobilières financées par emprunt

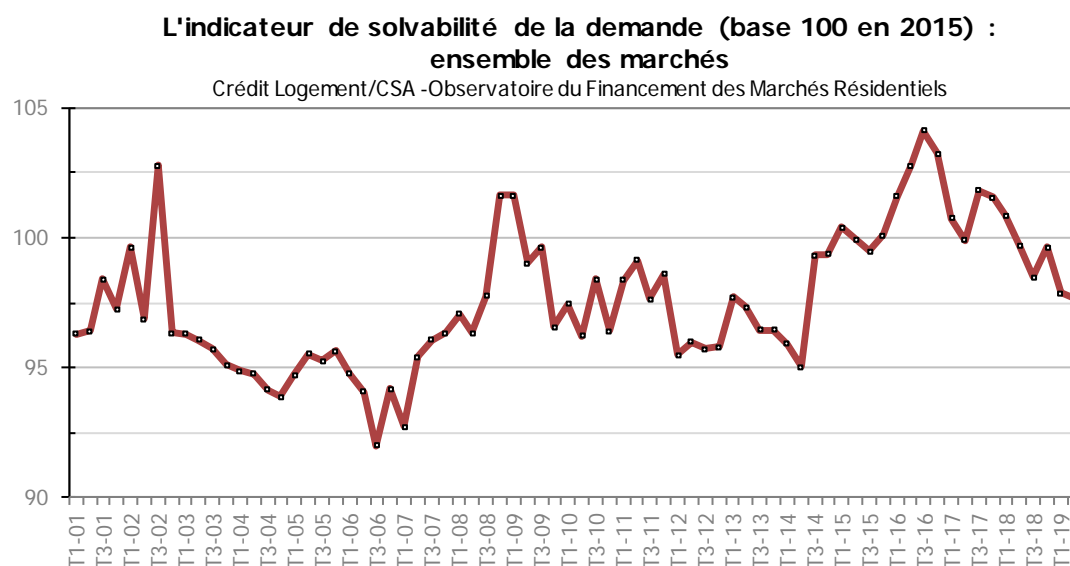


Après avoir cru à un rythme soutenu depuis 2016 (dont + 3.5 % en 2018), le coût des opérations réalisées par les ménages augmente toujours rapidement (+ 3.5 % pour le premier semestre de 2019, en glissement annuel). Aussi, le coût relatif se maintient à haut niveau : à 4.4 années de revenus au 2^{ème} trimestre 2019, contre 4.3 années de revenus il y a un an à la même époque. Il se maintient ainsi sur les niveaux les plus élevés constatés jusqu'alors. En effet, les revenus des ménages qui réalisent ces opérations n'augmentent que lentement (+ 0.2 % pour le premier semestre, en glissement annuel), en deçà de la hausse du coût des opérations : la progression de la part des clientèles jeunes et/ou modestes autorisée par des taux d'apport personnel exigés particulièrement bas explique cela.



Dans le même temps, le niveau de l'apport personnel diminue encore rapidement (- 8.0 % pour le premier semestre, en glissement annuel). En effet, les taux d'apport personnel des emprunteurs diminuent toujours, descendant à des niveaux jamais observés par le passé : les établissements bancaires peuvent ainsi répondre à la demande de ménages jeunes et/ou modestes, faiblement dotés en apport personnel, et qui n'auraient pu sans cela réaliser leurs projets immobiliers, même aux conditions de crédit exceptionnelles qui leur sont proposées.

➔ **L'indicateur de solvabilité de la demande réalisée**



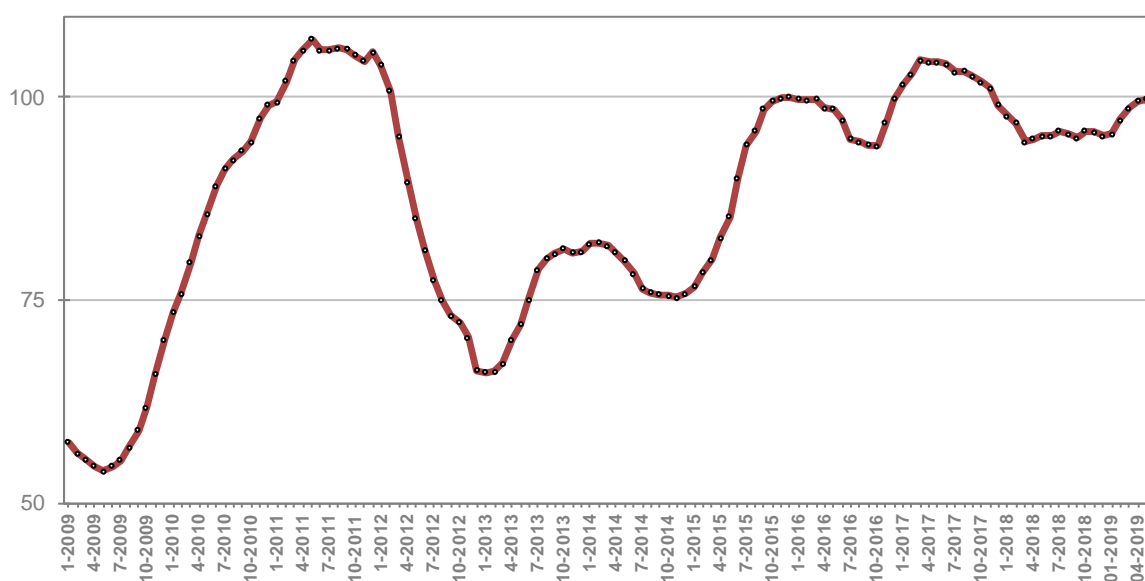
Cependant, et en dépit de conditions de crédit qui facilitent la réalisation des projets immobiliers des ménages et rendent supportables des coûts d'opérations plus élevés, l'indicateur de solvabilité de la demande ne parvient pas à se ressaisir, confirmant le recul observé depuis la fin de 2016. La dégradation des soutiens publics et les conséquences de la hausse des coûts des opérations réalisées pèsent toujours lourdement sur l'indicateur de solvabilité.

I.3. L'activité du marché des crédits

De l'été 2017 au printemps 2018, la demande de crédits immobiliers s'était contractée sous l'effet de la hausse des prix de l'immobilier, puis en réponse à la détérioration des dispositifs publics de soutien à l'accession à la propriété. D'autant que durant cette période, les inquiétudes des ménages concernant l'évolution de leur pouvoir d'achat et la situation de l'emploi se sont renforcées. Mais au cours du printemps 2018, les établissements bancaires ont largement allégé leurs exigences en matière d'apport personnel : cela a permis d'enrayer la baisse de la production bancaire classique. Et dès l'été 2018, la production de crédits a pu se redresser : le rythme d'évolution en glissement annuel de l'activité (hors rachats de créances) mesurée en niveau trimestriel glissant s'est ainsi relevé jusqu'en mai 2019, porté par le dynamisme de l'offre bancaire et le redressement du moral des ménages. Mais après plusieurs mois d'une activité intense, le marché des crédits connaît une pause : avec en juin 2019, + 5.2 % pour la production (contre + 8.4 % en 2018, à la même époque) compte tenu de l'accroissement du niveau moyen des prêts accordés, mais - 0.9 % pour le nombre de prêts (contre + 2.5 % il y a un an).

L'indicateur d'activité : nombre des prêts accordés / ensemble du marché
Niveau annuel glissant (base 100 en 2015)

Source : Crédit Logement/CSA
Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Bénéficiant toujours d'un « effet de base » imputable aux mauvais chiffres du début de l'année 2018, l'activité mesurée en niveau annuel glissant est encore en progression : avec en juin 2019, + 11.2 % (contre - 3.2 %, il y a un an à la même époque) pour la production dopée par la forte augmentation du niveau du prêt moyen (+ 6.7 % pour le premier semestre, en glissement annuel) et + 3.4 % pour le nombre de prêts bancaires accordés (contre - 8.5 % il y a un an).

II. Les spécificités des marchés

→ LE MARCHÉ DU NEUF

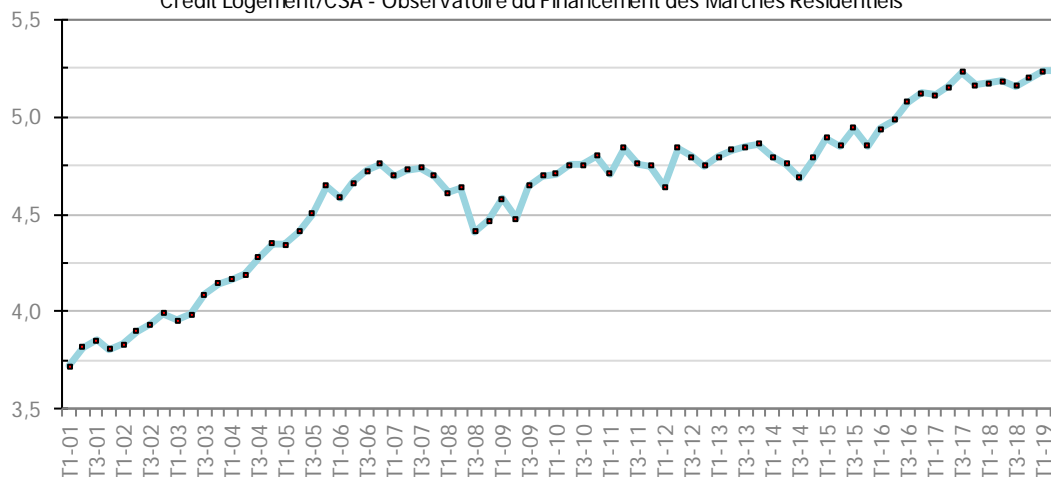
Après trois années de hausse rapide, le coût des opérations réalisées par les ménages augmente toujours rapidement (+ 3.4 % pour le premier semestre 2019, en glissement annuel, après + 2.0 % en 2018). Aussi le coût relatif était de 5.2 années de revenus au 2^{ème} trimestre 2019, contre 5.1 années de revenus il y a un an à la même époque. En effet les revenus des ménages qui réalisent ces opérations augmentent plus lentement que les coûts des opérations (+ 1.1 % pour le premier semestre 2019, en glissement annuel, après + 1.6 % en 2018) : le marché confirme en effet sa transformation, en réponse à la progression de la part des (primo) accédants jeunes et modestes.

En outre, le niveau de l'apport personnel recule toujours, après la baisse rapide de 2018 (- 4.2 % pour le premier semestre, en glissement annuel, après - 6.2 % en 2018). Cette évolution n'est guère étonnante : la baisse des taux favorise le ré arbitrage entre le recours au crédit et la mobilisation de l'apport personnel. Et de plus, elle bénéficie de la transformation du marché rendue possible, en dépit de la dégradation des soutiens publics, par l'amélioration des conditions de crédit

(baisse des taux et allongement des durées) et, surtout, par l'assouplissement des conditions d'octroi des prêts conduisant les taux d'apport personnel à des niveaux jamais observés au cours des 40 dernières années : cette baisse des taux d'apport personnel qui n'avait permis jusqu'à la fin de l'année 2018 que d'atténuer le recul de la production de crédits a provoqué un certain rebond d'activité depuis le début de l'année 2019.

Le coût relatif des opérations (en années de revenus) : marché du neuf

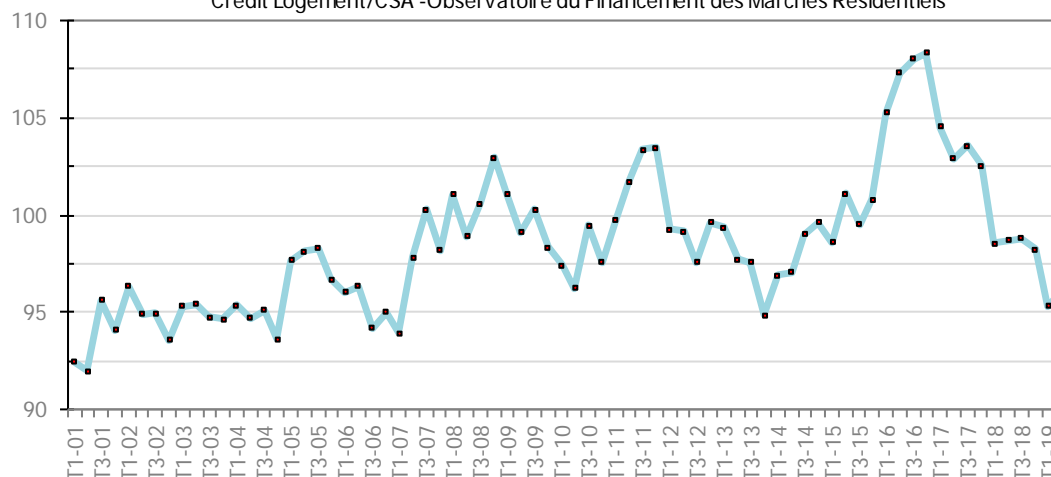
Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Néanmoins, en dépit de conditions de crédit qui restent propices à la réalisation des projets immobiliers des ménages, l'indicateur de solvabilité de la demande qui a été pénalisé en 2018 par la remise en cause des dispositifs publics de soutien de la demande ne réussit pas à se ressaisir. Le décrochage de l'indicateur de solvabilité constaté dès le début de 2017, et qui lui a fait perdre le bénéfice du rétablissement observé de l'été 2014 à l'été 2016, se poursuit.

L'indicateur de solvabilité de la demande (base 100 en 2015) : marché du neuf

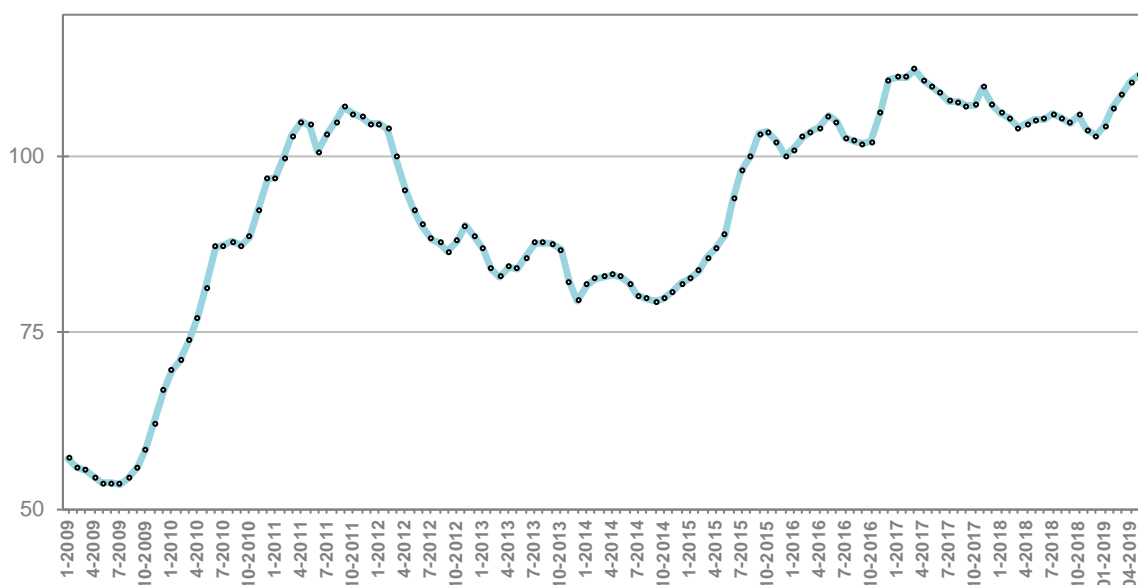
Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



L'affaiblissement de la demande à l'œuvre depuis le printemps 2017 s'est renforcé en 2018, sous l'effet de la dégradation des soutiens publics à l'accession à la propriété et à l'investissement locatif privé et de la suppression des aides personnelles à l'accession. Cependant, la production bancaire classique a pris le relai des financements aidés défaillants, grâce à l'allongement de la durée des prêts accordés et à un nouvel assouplissement de leurs conditions d'octroi. La détérioration du rythme d'évolution en glissement annuel de l'activité mesurée en trimestre glissant a pu être amortie, dans un premier temps. Et l'impact positif de l'amélioration de l'offre bancaire sur l'activité est notable depuis le début de 2019 : en juin 2019, la production de crédits mesurée en niveau trimestriel glissant progresse toujours rapidement, de 12.4 % en glissement annuel (contre + 8.4 %, il y a un an à la même époque) et le rythme d'augmentation du nombre de prêts bancaires reste soutenu, avec + 4.2 % (contre + 4.8 %, il y a un an).

L'indicateur d'activité : nombre des prêts accordés / marché du neuf
Niveau annuel glissant (base 100 en 2015)

Source : Crédit Logement/CSA
 Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels

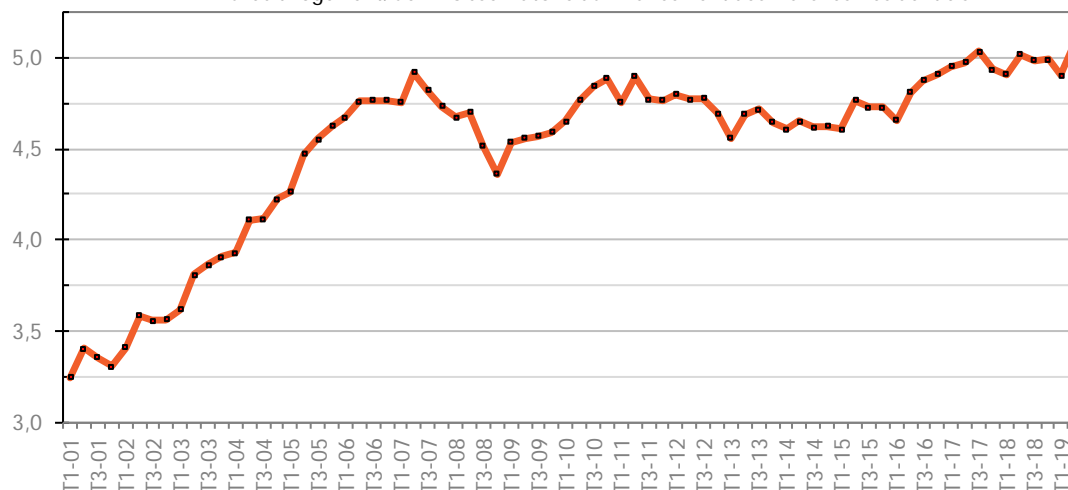


Aussi, compte tenu de l'augmentation du niveau du prêt observée dans le même temps, la production mesurée en niveau annuel glissant progresse toujours rapidement en juin 2019 (+ 11.7 %, contre + 0.8 % il y a un an à la même époque), comme d'ailleurs le nombre de prêts bancaires accordés (+ 4.5 %, contre - 3.4 % il y a un an).

➔ **LE MARCHÉ DE L'ANCIEN**

Le coût relatif des opérations (en années de revenus) :
marché de l'ancien

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



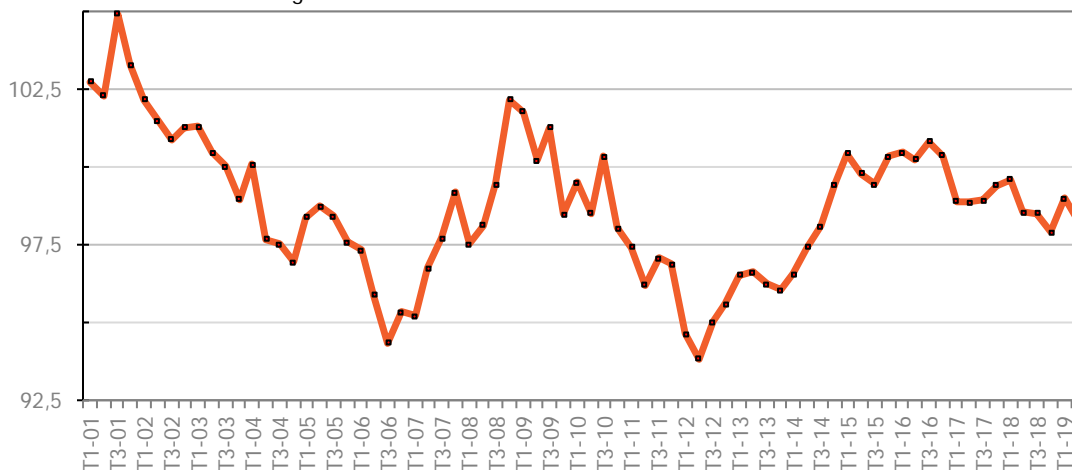
Depuis 2015, la tension sur le coût relatif des opérations réalisées dans l'ancien se renforce : le coût relatif était de 5.1 années de revenus au 2^{ème} trimestre 2019, contre 5.0 années de revenus il y a un an à la même époque. En effet, si le coût moyen des opérations réalisées augmente maintenant moins que de 2015 à 2017, son évolution est toujours rapide (+ 2.2 % pour le premier semestre, en glissement annuel, après + 1.6 % en 2018) : alors que le rythme de progression des revenus ne parvient pas à se redresser (+ 1.1 % pour le premier semestre, en glissement annuel, comme en 2018) et s'établit toujours bien en deçà de celui du coût moyen des opérations.

En outre, le niveau de l'apport personnel baisse toujours fortement (- 8.6 % pour le premier semestre 2019, en glissement annuel, après - 7.5 % en 2018). La transformation du marché et des clientèles qui se constate dans l'ancien comme dans le neuf, en réponse à l'amélioration des conditions de crédit et à la baisse des taux d'apport personnel exigés, explique largement ces

évolutions. Cependant, ces évolutions n'ont pas permis à l'indicateur de solvabilité de la demande de se redresser : la fragilisation de la demande provoquée par la hausse des prix et, en 2018, par la suppression des aides personnelles à l'accession n'a pu être qu'atténuée par l'amélioration des conditions de crédit et d'octroi des prêts accordés.

**L'indicateur de solvabilité de la demande (base 100 en 2015) :
marché de l'ancien**

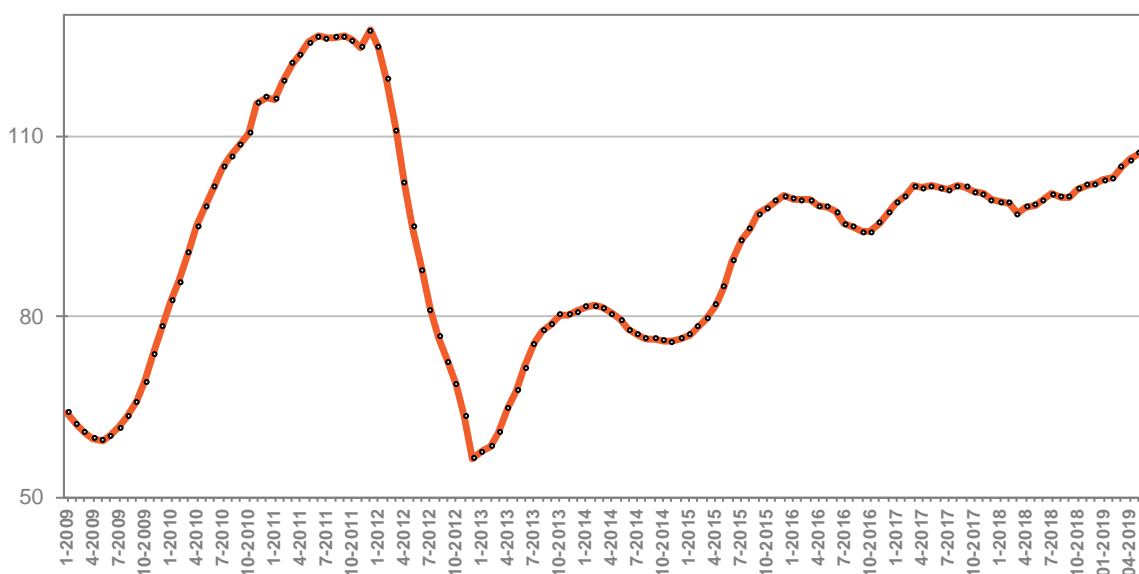
Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



L'activité a commencé à s'affaiblir dès la fin de l'été 2017, en réponse à la hausse des prix qui érodait la solvabilité de la demande. Et le marché a mal commencé l'année 2018. Néanmoins, comme sur le marché du neuf, l'allongement de la durée des prêts accordés et la diminution des taux d'apport personnel exigés ont permis à l'activité de se ressaisir vers la fin de l'été 2018. L'année 2018 a alors mieux fini qu'elle n'avait commencé, même si au total le bilan général a été plutôt décevant. Mais depuis le début de l'année 2019, une nouvelle amélioration des conditions d'octroi des prêts et le maintien de conditions de crédit exceptionnelles ont permis au rythme d'évolution en glissement annuel de l'activité (hors rachats de créances) mesurée en niveau trimestriel glissant de se ressaisir : + 11.0 % pour la production en juin 2019 (contre + 9.4 % en 2018 à la même époque) et + 7.0 % pour le nombre de prêts (contre + 8.2 % il y a un an).

**L'indicateur d'activité : nombre des prêts accordés / marché de l'ancien
Niveau annuel glissant (base 100 en 2015)**

Source : Crédit Logement/CSA
Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Dans ces conditions, et aussi grâce à l'augmentation du niveau moyen des prêts accordés, le rythme d'évolution en glissement annuel de l'activité mesurée en niveau annuel glissant s'est établi à + 13.3 % pour la production (contre - 1.4 % en 2018 à la même époque). Le nombre de prêts bancaires accordés a lui aussi augmenté, mais plus lentement (+ 7.7 % contre - 2.1 % il y a un an).