



## L'Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels

### Tableau de bord trimestriel

#### 1<sup>er</sup> Trimestre 2010

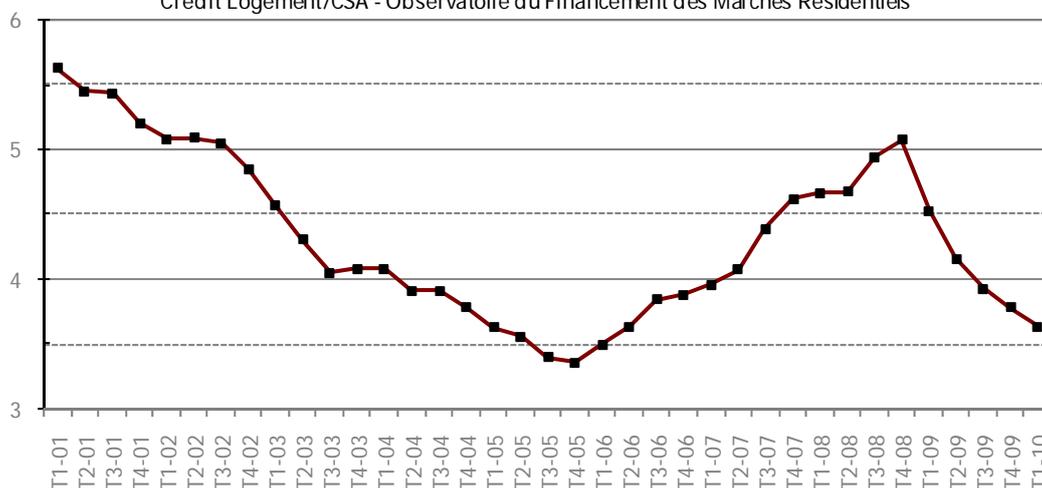
### I. L'ensemble des marchés

#### 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 1<sup>er</sup> trimestre 2010, les taux des prêts du secteur concurrentiel (hors assurance et coût des sûretés) se sont établis en moyenne à 3.64 % (3.68 % pour l'accession dans le neuf et 3.62 % pour l'accession dans l'ancien). Le taux moyen qui a continué à descendre durant tout le trimestre s'est en outre établi à 3.59 % en mars.

Entre novembre 2008 et mars 2010, les taux des crédits immobiliers aux particuliers ont donc reculé de 156 points de base. Par cette baisse, les établissements de crédit soutiennent un marché immobilier toujours difficile, notamment en raison de la montée du chômage qui paralyse la demande et d'une sortie trop lente du blocage du marché de la revente. Cette baisse des taux a donc fait plus pour le rétablissement de la solvabilité de la demande que la baisse des prix : elle est d'ailleurs équivalente,

de ce point de vue, à une baisse des prix de l'ordre de 13 %. D'autant que depuis le début de l'année, l'offre des établissements de crédit est restée particulièrement dynamique.

La déformation de la structure de la production amorcée en décembre 2008 s'est accélérée ces derniers mois : en mars 2010, pratiquement toute la production a été réalisée à un taux inférieur à 4.50 % (99.5 %, plus précisément) : au 4<sup>ème</sup> trimestre 2008, cette même proportion était de 5.9 %. Ce sont en outre 88.7 % des prêts qui sont maintenant à un taux inférieur à 4.0 % (contre 4.6 % en 2008 et 65.2 % au 4<sup>ème</sup> trimestre 2009).

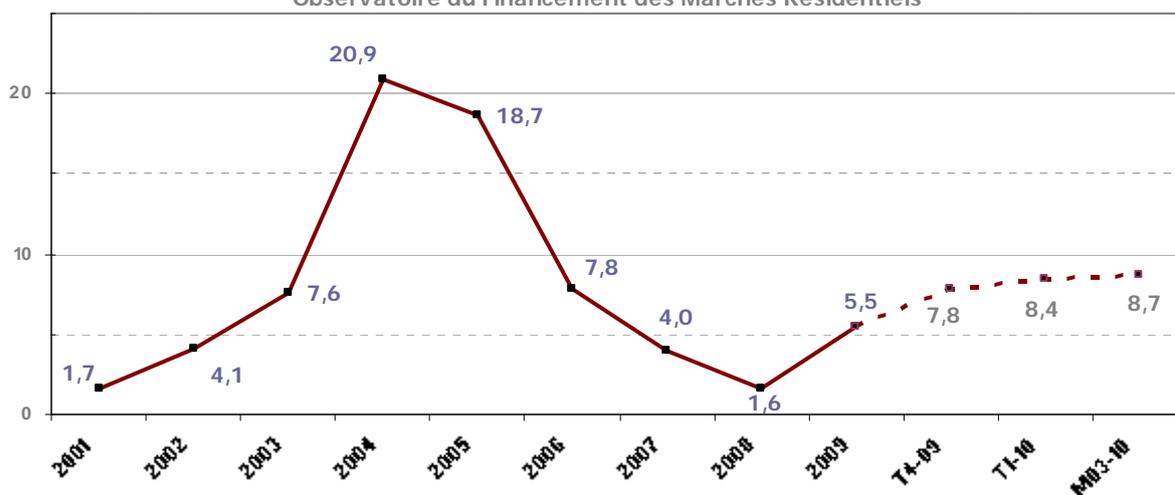
Les taux (en %)	Structure de la production	- de 3,5	3,5	4,0	4,5	5,0	5,5	6,0	Ensemble
			à 4,0	à 4,5	à 5,0	à 5,5	à 6,0	et +	
<b>Accession</b>	2001	0,3	1,4	1,7	10,0	51,6	31,4	3,6	100,0
	2002	0,7	2,8	5,3	33,9	49,5	7,4	0,4	100,0
	2003	8,8	17,9	45,4	23,8	3,9	0,2	0,0	100,0
	2004	20,5	23,7	45,2	9,5	1,0	0,0	0,0	100,0
	2005	45,0	46,1	8,3	0,3	0,2	0,0	0,0	100,0
	2006	20,5	56,2	22,4	0,9	0,1	0,0	0,0	100,0
	2007	3,7	20,8	41,1	32,6	1,7	0,0	0,0	100,0
	2008	1,9	2,7	6,7	61,0	25,8	1,9	0,0	100,0
	2009	9,1	31,0	46,9	11,8	1,0	0,1	0,0	100,0
	T4-09	14,4	50,8	33,3	1,4	0,1	0,0	0,0	100,0
	T1-10	22,2	60,3	16,8	0,6	0,1	0,0	0,0	100,0
	M03-10	26,0	62,7	10,8	0,5	0,0	0,0	0,0	100,0

Dans ce contexte, la production réalisée à taux variable<sup>i</sup> se développe encore : dans l'ensemble, sa part s'est établie à 8.7 % en mars 2010 (contre 1.6 % en 2008). Les établissements s'appuient toujours sur les taux courts pour proposer aux emprunteurs des formules à taux révisibles capés et préserver leur solvabilité.

### La part de la production à taux variable dans l'ensemble de la production (en %)

Source : Crédit Logement/CSA

Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



### → La durée des prêts bancaires accordés

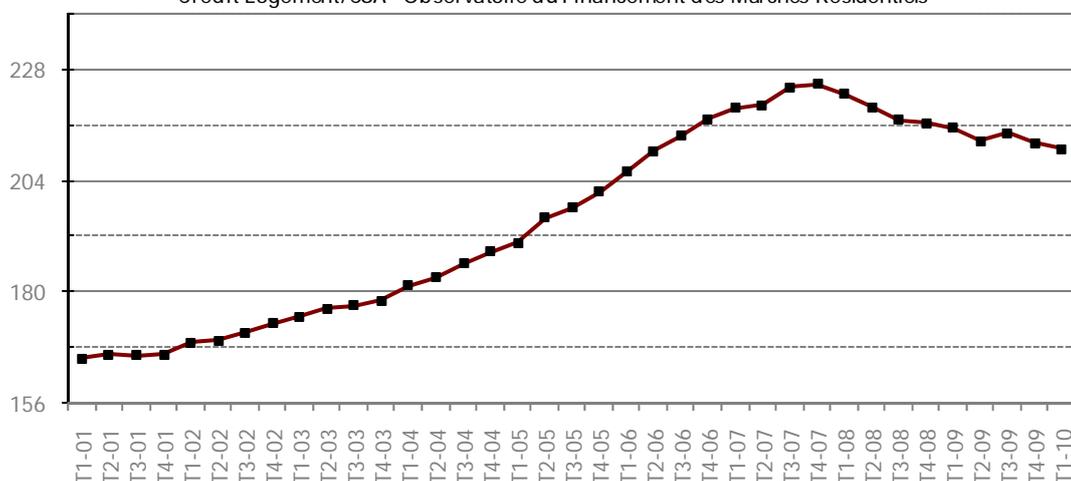
Au 1<sup>er</sup> trimestre 2010, la durée des prêts s'est établie à 211 mois (237 mois pour l'accession dans le neuf et 226 mois pour l'accession dans l'ancien). Et en mars 2010, cette durée moyenne était stabilisée à 211 mois.

<sup>i</sup> Production à taux variable en accession à la propriété : il s'agit ici de taux variables plafonnés, donc hors formules à mensualité fixe, mais avec allongement de durée possible et surtout hors formules avec variabilité totale du taux et de la durée.

Après s'être allongée de l'ordre de 8 mois en 2007, la durée des prêts avait reculé d'autant sur l'ensemble de l'année 2008. En 2009, au-delà des fluctuations qui se constatent d'un mois sur l'autre, les durées moyennes ont diminué de l'ordre de 5 mois.

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Depuis le début de l'année 2010, la durée moyenne poursuit donc son recul, lent et irrégulier : mais il semble désormais que le mouvement de recul des durées touche à sa fin, au regard des évolutions intervenues durant le 1<sup>er</sup> trimestre.

La structure de la production répartie par durée à l'origine connaît de ce fait une lente déformation. Si on se limite aux seuls prêts à l'accession : en mars 2010, 54.3 % des prêts étaient d'une durée à l'origine comprise entre 20 et 30 ans contre 58.0 % en 2008 et 59.6 % en 2007. Et les prêts de moins de 15 ans (respectivement de moins de 20 ans) représentaient 19.0 % de la production (44.7 %), contre 16.0 % (39.2 %) en 2008.

Les durées (en années)	Structure de la production	Structure de la production						Ensemble
		- de 10	10 à 15	15 à 20	20 à 25	25 à 30	30 et +	
<b>Accession</b>	2001	11,6	26,7	45,3	15,6	0,7	0,1	100,0
	2002	10,8	23,8	42,4	21,8	1,1	0,1	100,0
	2003	9,5	21,9	38,5	27,6	2,3	0,1	100,0
	2004	9,6	20,1	33,6	30,7	5,9	0,1	100,0
	2005	6,5	16,3	30,1	30,6	16,2	0,2	100,0
	2006	3,9	13,0	26,9	31,1	24,2	0,9	100,0
	2007	3,4	11,0	22,4	30,5	29,1	3,6	100,0
	2008	3,7	12,3	23,2	31,3	26,7	2,8	100,0
	2009	4,2	13,1	25,3	30,3	26,1	1,1	100,0
	T4-09	4,1	13,4	25,4	30,2	26,0	1,0	100,0
	T1-10	4,5	14,5	26,3	29,8	23,9	1,0	100,0
	M03-10	4,7	14,3	25,7	30,0	24,3	1,0	100,0

Il est clair que si les durées se sont allongées durant ces dernières années, c'est avant tout sous l'effet de la transformation des pratiques des emprunteurs les moins avancés dans le cycle de vie : en 2001, par exemple, 20.9 % des moins de 35 ans seulement s'endettaient sur 20 ans et plus (respectivement 0.9 % pour les 65 ans et plus). Au début de l'année 2010, 63.2 % des moins de 35 ans se sont endettés sur 20 ans et plus (respectivement 4.5 % pour les 65 ans et plus).

L'usage de durées élevées par les plus jeunes et, en général, par tous les ménages faiblement dotés en apport personnel afin de réaliser les projets d'accèsion à la propriété reste une réalité : en dépit des difficultés de financement et de refinancement de leur production rencontrées durant les années de crise, les établissements de crédit ont préservé leur stratégie d'offre à l'égard de ces clientèles.

Structure de la production en 2001 (en %)	Durée des prêts (en années)						Ensemble
	- de 10	10 à 15	15 à 20	20 à 25	25 à 30	30 et +	
- de 35 ans	8,6	22,9	47,7	19,7	1,0	0,2	100,0
35 à 45 ans	10,5	24,6	47,9	16,3	0,7	0,1	100,0
45 à 55 ans	14,3	35,5	42,5	7,5	0,1	0,0	100,0
55 à 65 ans	30,1	47,2	21,4	1,2	0,1	0,0	100,0
65 ans et +	59,3	30,1	9,8	0,7	0,0	0,2	100,0

Structure de la production en 2010 (en %)	Durée des prêts (en années)						Ensemble
	- de 10	10 à 15	15 à 20	20 à 25	25 à 30	30 et +	
- de 35 ans	2,5	10,0	24,3	31,9	29,9	1,4	100,0
35 à 45 ans	3,8	13,2	26,2	32,0	24,1	0,8	100,0
45 à 55 ans	7,6	22,3	33,6	25,7	10,6	0,2	100,0
55 à 65 ans	16,7	43,4	29,9	8,9	1,0	0,0	100,0
65 ans et +	35,9	43,0	14,6	4,5	1,9	0,0	100,0

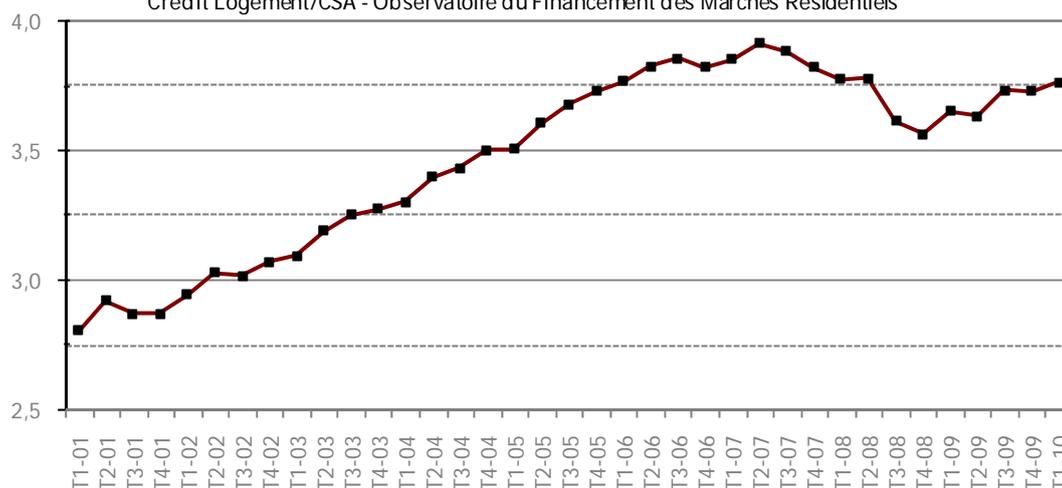
Mise à jour : avril 2010

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

### → Le coût relatif des opérations immobilières financées par emprunt

#### Le coût relatif des opérations (en années de revenus) : ensemble des marchés

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels

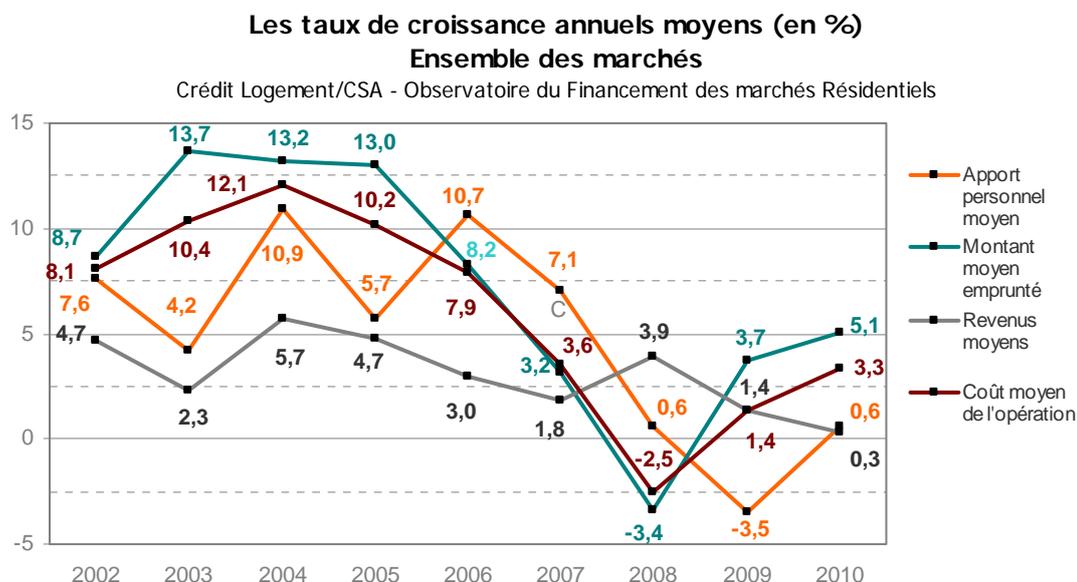


Dans ce contexte, les conditions de crédit restent cependant excellentes : le niveau des mensualités associées à un même capital emprunté est ainsi de 9.0 % inférieur à son niveau du 4<sup>ème</sup> 2008 !

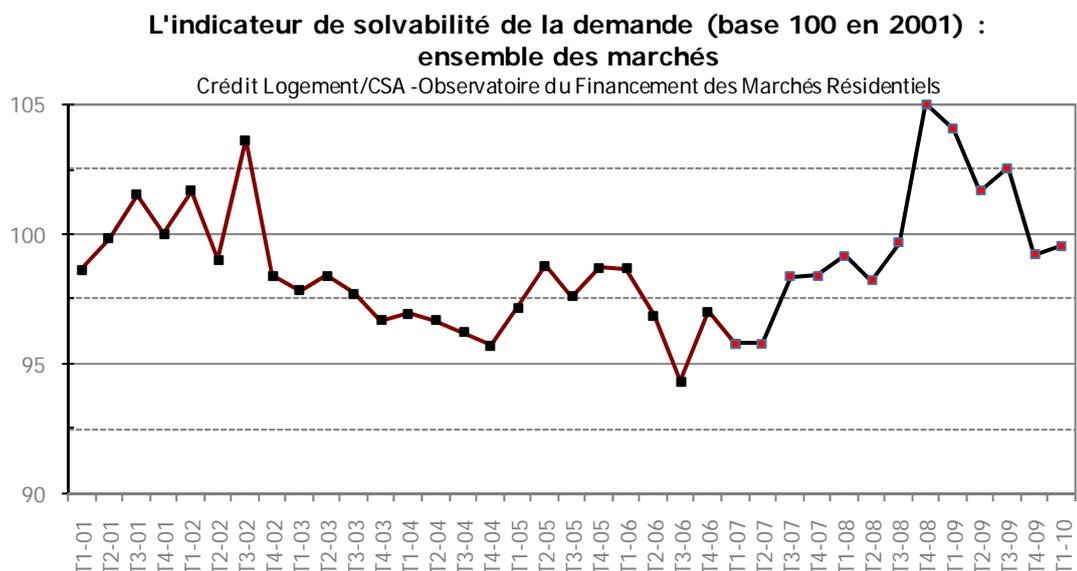
La baisse du coût relatif moyen des opérations réalisées qui s'est observée entre mai 2007 et octobre 2008 avait été rapide : à 3.55 années de revenus en septembre 2008 contre 3.97 années de revenus 18 mois plus tôt, le coût relatif était revenu à son niveau du printemps 2005. Depuis, le coût relatif se relève lentement, au-delà de ses variations d'un mois sur l'autre : il était ainsi de 3.76 années de

revenus au 1<sup>er</sup> trimestre 2010 (et même de 3.78 années de revenus en mars), revenant au niveau qui était le sien au printemps 2008.

Cela résulte d'un double mouvement : une remontée désormais nette du coût des opérations réalisées (+ 3.3 % sur un an, depuis le début de l'année 2010 contre + 1.4 % en 2009 et - 2.5 % en 2008) alors que les revenus des ménages progressent plus lentement qu'auparavant (+ 0.3 % sur un an, depuis le début de l'année 2010 contre + 1.4 % en 2009 et + 3.9 % en 2008). La sortie du blocage du marché de la revente est encore trop lente pour inverser les tendances que la transformation des clientèles observée jusqu'en 2009 a pu produire : d'autant que la dégradation du marché de l'emploi pèse toujours fortement sur le rythme de progression des revenus.



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

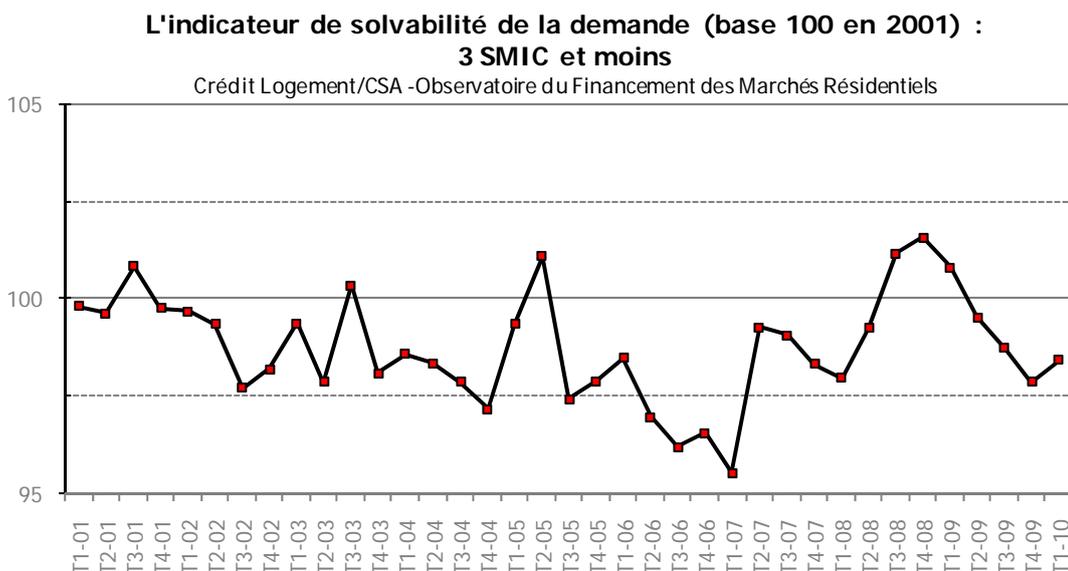


Même si l'indicateur de solvabilité de la demande paraît bénéficier d'une embellie durant le 1<sup>er</sup> trimestre 2010, en raison notamment de l'évolution des conditions de crédit, depuis plus d'un an son niveau s'est nettement dégradé. Cette évolution intervient dans le cadre d'un recours accru à l'endettement (un endettement moyen en hausse de + 5.1 % sur un an, depuis le début de l'année 2010 contre + 3.7 % en 2009 et - 3.4 % en 2008). La relative stabilisation de l'apport personnel constatée depuis le début de l'année n'est en effet pas suffisante, alors que les coûts des opérations augmentent maintenant de façon sensible.

Jusqu'en octobre 2008, l'indicateur de solvabilité de la demande avait pu bénéficier assez largement de la baisse du coût moyen des opérations réalisées et donc d'un moindre recours à l'endettement : il bénéficie toujours de l'amélioration des conditions de crédit, mais il répercute maintenant les contrecoups de la crise économique sur le pouvoir d'achat des ménages et la remontée du coût des opérations réalisées. Il s'établit cependant toujours à un de ses meilleurs niveaux depuis le début des années 2000.

### I.3. La diversité des clientèles

#### → Les ménages modestes (moins de 3 SMIC)



En dépit d'une brève parenthèse au début de l'année 2005, lors de la mise en place du nouveau PTZ, la solvabilité des ménages modestes s'était détériorée jusqu'au début de l'année 2007 (sous l'effet de la hausse des prix de l'immobilier ancien, principalement).

La mise en place du crédit d'impôt en faveur de l'accession à la propriété a transformé le paysage : les ménages modestes ou à revenus moyens, cœur de cible du nouveau dispositif, ont en effet pleinement bénéficié du nouveau crédit d'impôt. Le niveau de leur indicateur de solvabilité a ainsi retrouvé à partir de l'été 2007 les niveaux élevés du début des années 2000. En 2008, la hausse des taux et la diminution de la durée des prêts accordés alors ont en effet été plus que compensées par la baisse rapide du coût relatif des opérations que ces ménages réalisent.

Le doublement du PTZ dans le neuf et la baisse rapide des taux d'intérêt avaient permis de préserver la solvabilité de ces ménages au 1<sup>er</sup> trimestre 2009. La remontée du coût des opérations réalisées et la diminution des apports personnels (chez des primo accédants plus modestes qu'auparavant) ont cependant contribué à la détérioration de l'indicateur durant le reste de l'année 2009. La légère remontée de l'indicateur au 1<sup>er</sup> trimestre 2010 paraît éphémère, dans ce contexte.

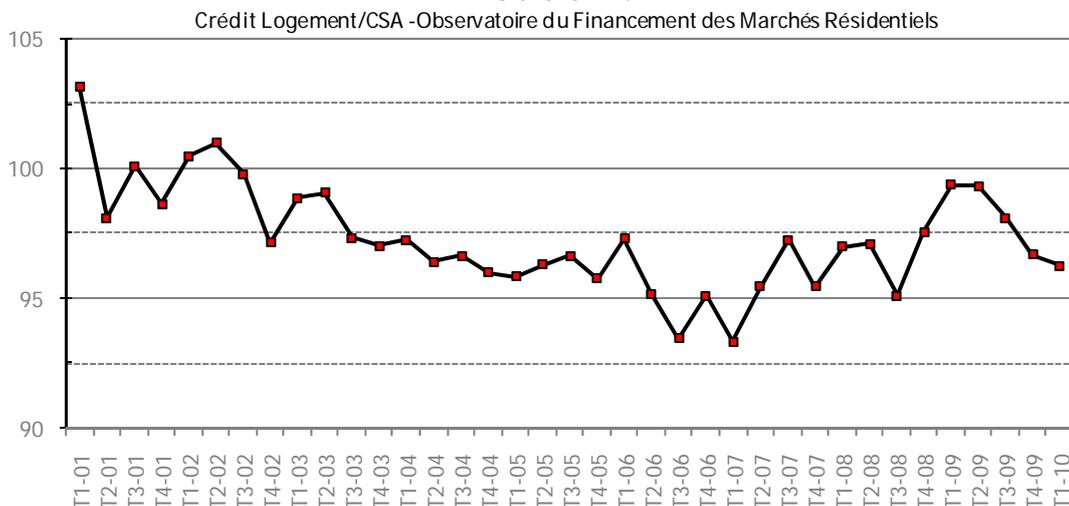
#### → Les ménages aux revenus moyens (de 3 à 5 SMIC)

Aucune catégorie de ménages n'avait échappé à la détérioration de son indicateur de solvabilité observée jusqu'au 1<sup>er</sup> trimestre 2007. Les ménages aux revenus moyens avaient cependant bénéficié de l'embellie de 2005 de manière moins marquée que chez les ménages modestes.

Bien que ces ménages bénéficient proportionnellement moins du dispositif du crédit d'impôt que les ménages modestes, leur indicateur de solvabilité a pu se ressaisir légèrement puis se stabiliser en 2008. Comme pour les autres ménages, la détérioration des conditions de crédit constatée en 2008 a en effet été plus que compensée par la baisse rapide du coût relatif des opérations réalisées.

Ils bénéficient toujours des conditions actuelles du crédit, même si le coût relatif de leurs opérations immobilières a commencé à lentement remonter dès le 2<sup>ème</sup> trimestre 2009. Leur indicateur de solvabilité se dégrade cependant lentement depuis un an, d'autant que ces ménages ont été particulièrement affectés par le blocage du marché de la revente. Il reste pourtant encore à un niveau élevé, et même à un de ses niveaux les plus élevés depuis 2003.

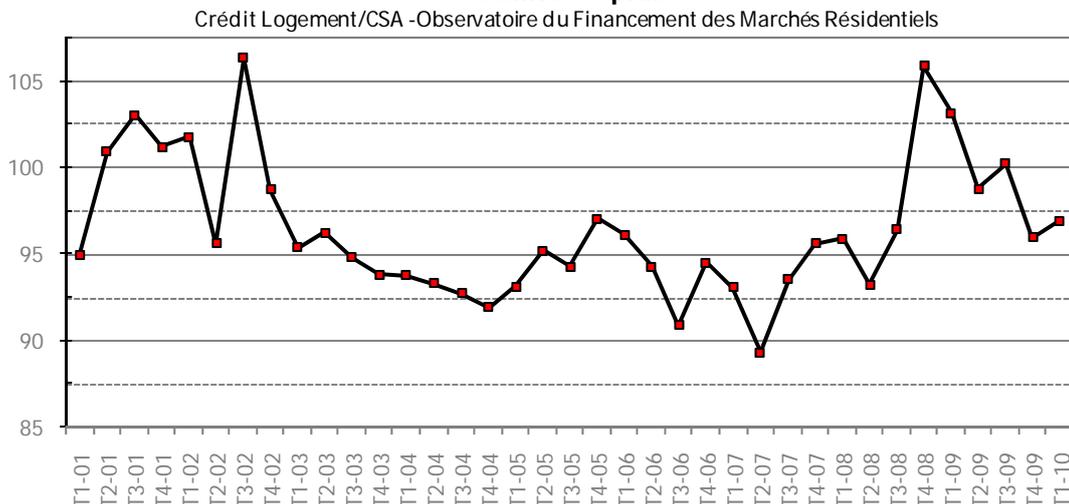
**L'indicateur de solvabilité de la demande (base 100 en 2001) :  
3 à 5 SMIC**



**→ Les ménages aisés (5 SMIC et plus)**

Les ménages aisés avaient été les premiers affectés par la hausse des prix de l'immobilier, dès 2002 : leur indicateur de solvabilité est ainsi descendu au 2<sup>ème</sup> trimestre 2007 à un niveau particulièrement bas.

**L'indicateur de solvabilité de la demande (base 100 en 2001) :  
5 SMIC et plus**



Mais dès l'été 2007, ces ménages avaient choisi d'allonger les durées des prêts qu'ils utilisent et en outre, le niveau de leur apport personnel avait fortement cru, limitant d'autant le recours à l'endettement. La tenue exceptionnelle du marché de la revente constatée en 2007 avait permis une telle évolution. Et leur indicateur de solvabilité avait pu se redresser, bien que ne bénéficiant pratiquement pas du nouveau crédit d'impôt au titre des intérêts d'emprunt.

La forte remontée de l'indicateur de solvabilité observée dès l'été 2008 a été portée par la baisse des coûts des opérations réalisées (même si celle-ci a été plus modérée que pour les autres ménages) et de l'augmentation rapide des revenus des ménages concernés.

En dépit de la baisse des taux d'intérêt constatée dès la fin 2008, la remontée des coûts des opérations se traduit aussi pour ces ménages par une progression sensible du coût relatif : et elle a provoqué le décrochage de l'indicateur, même si celui-ci reste à bon niveau.

## II. Les spécificités des marchés

### → Le marché des travaux

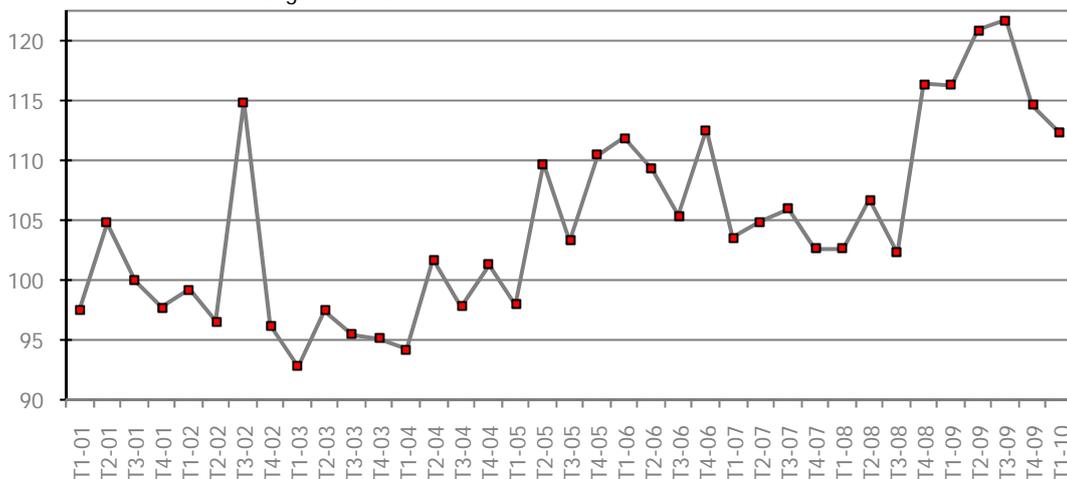
L'affaiblissement des ressources d'autofinancement mobilisées et la dégradation des conditions de crédit avaient été à l'origine de la détérioration de l'indicateur de solvabilité de la demande constatée durant l'été 2008. L'indicateur de solvabilité de la demande s'est alors redressé. Une progression rapide des ressources d'apport personnel mobilisées a en effet permis de compenser largement la poussée sur les coûts des opérations réalisées observée au second semestre 2008.

Jusqu'à 2009, il a alors bénéficié de l'amélioration générale des conditions de crédit et d'une détente sur le coût des opérations réalisées (des travaux plus légers qu'auparavant) et donc sur les montants moyens empruntés (un endettement moyen en baisse de 3.5 % en 2009, après - 0.6 % en 2008).

Mais depuis la fin de l'année 2009, l'indicateur de solvabilité de la demande s'est dégradé : l'apport personnel des ménages qui réalisent des travaux s'est en effet considérablement réduit (- 15.1 % sur un an, depuis le début de l'année 2010 contre + 13.0 % en 2009 et + 11.2 % en 2008) et dans leur ensemble, ils sont plus modestes qu'auparavant (leur revenus ont baissé de 1.0 % sur un an, depuis le début de l'année 2010 contre + 4.2 % en 2009 et + 5.2 % en 2008).

### L'indicateur de solvabilité de la demande (base 100 en 2001) : marché des travaux

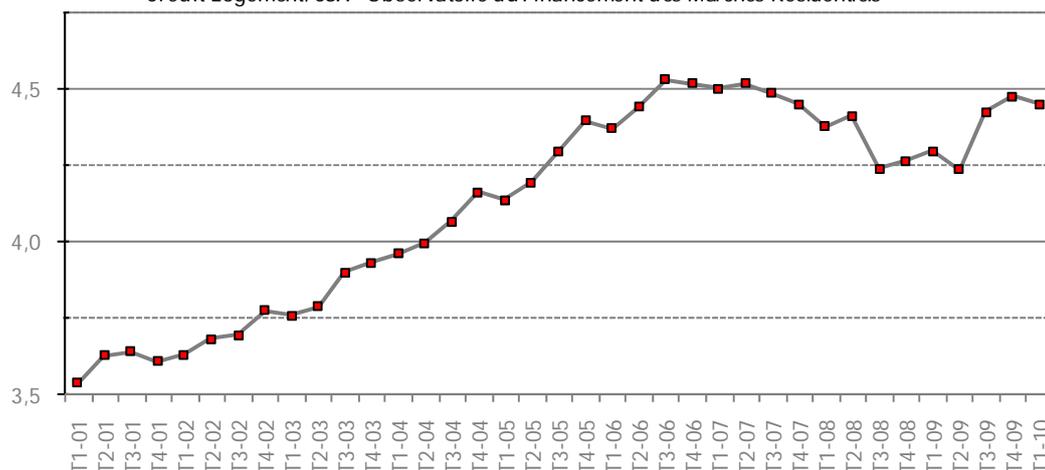
Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



### → Le marché du neuf

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Après plusieurs années de progression relativement soutenue, la hausse du coût relatif s'est interrompue fin 2006. En 2007, ce coût a même commencé à reculer, lentement : il était de 4.53 années de revenus au 3<sup>ème</sup> trimestre 2006 et il s'était établi à 4.45 années de revenus au 4<sup>ème</sup> trimestre 2007. En 2008, le mouvement de repli s'est accéléré : le coût relatif est redescendu à 4.27 années de revenus au 4<sup>ème</sup> trimestre 2008, soit au niveau qui était le sien au début de l'été 2005.

Le coût relatif des opérations réalisées dans le neuf a encore lentement diminué au cours du 1<sup>er</sup> semestre de l'année 2009, au-delà des fluctuations constatées d'un mois sur l'autre : il s'est ainsi établi à 4.24 années de revenus au 2<sup>ème</sup> trimestre 2009.

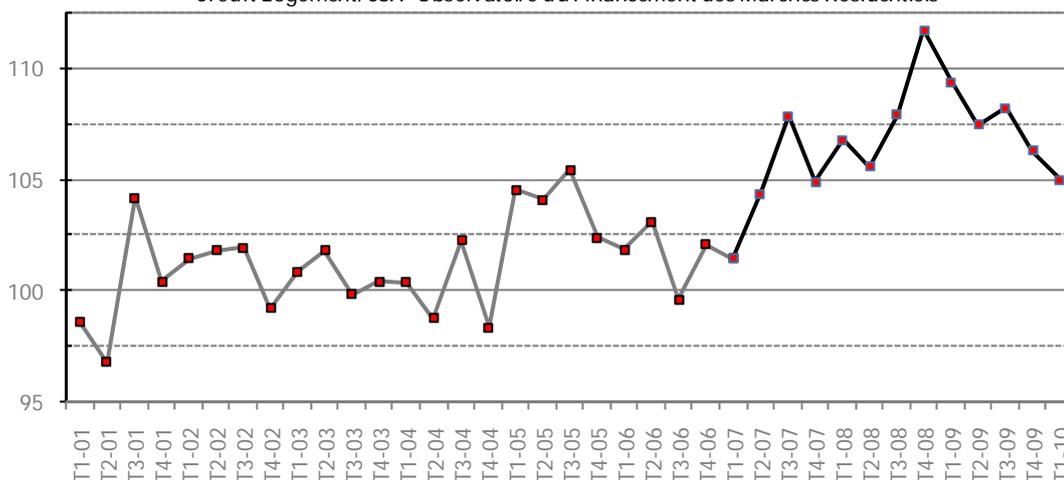
Cependant, le coût relatif des opérations a connu une poussée à partir de l'été 2009 : il est ainsi remonté à 4.45 années de revenus au 1<sup>er</sup> trimestre 2010 (et même à 4.48 années de revenus en mars). En effet, le coût moyen des opérations progresse maintenant de manière assez soutenue (+ 3.0 % sur un an, depuis le début de l'année 2010 contre + 2.4 % en 2009 et - 1.5 % en 2008). Alors que dans le même temps, les revenus des ménages qui réalisent un projet dans le neuf baissent sous l'effet des hésitations du marché de la revente (moins de ménages à revenus moyens et élevés) et des conséquences de la crise économique (- 1.4 % sur un an, depuis le début de l'année 2010 contre + 2.3 % en 2009 et + 3.5 % en 2008).

En outre, le recul sensible du niveau de l'apport personnel moyen mobilisé qui se constate depuis le début de l'année 2009 a contraint les ménages à recourir à un endettement accru (+ 4.3 % sur un an, depuis le début de l'année 2010 contre + 5.3 % en 2009 et - 2.6 % en 2008).

En dépit de conditions de crédit qui se sont améliorées, l'indicateur de solvabilité de la demande se dégrade donc depuis plus d'un an. Il s'établit à un de ses niveaux les plus bas depuis le printemps 2007 : le bénéfice du crédit d'impôt puis du doublement du PTZ semble maintenant neutralisé.

## L'indicateur de solvabilité de la demande (base 100 en 2001) : marché du neuf

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



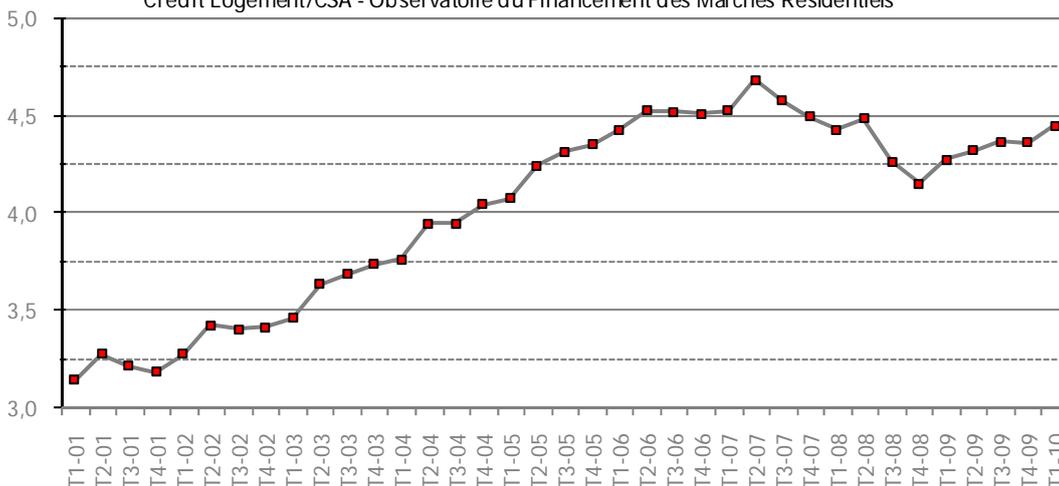
### → Le marché de l'ancien

La hausse des coûts de l'immobilier ancien avait été très rapide jusqu'en fin 2005 pour se ralentir en 2006. En 2007, le coût moyen des opérations a alors enregistré un nouveau ralentissement (+ 4.3 % contre + 8.4 % en 2006 et + 12.0 % en 2005). En 2008, le ralentissement a cédé la place à une baisse des coûts des opérations réalisées (- 3.3 %).

Depuis le début de l'année 2009, la hausse du coût des opérations réalisées a repris (+ 1.9 % en 2009) pour se confirmer en 2010 (+ 4.2 % sur un an, depuis le début de l'année 2010). Et dans le même temps, les revenus des ménages qui réalisent une opération dans l'ancien ont continué à progresser, mais à un rythme plus lent qu'auparavant (+ 1.2 % sur un an, depuis le début de l'année 2010 contre + 0.7 % en 2009 et + 2.9 % en 2008) exprimant une des conséquences de la déformation des clientèles et du retrait des ménages aisés : le grippage du marché de la revente a écarté une proportion importante de ménages à revenus élevés.

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



La diminution du coût relatif avait été rapide jusqu'en octobre 2008 : le coût relatif était même redescendu à 4.14 années de revenus, contre 4.52 années de revenus en 2007 à la même époque (et même 4.74 années de revenus à son point haut, en mai 2007). Depuis le début de l'année 2009, le coût relatif s'est donc relevé pour retrouver le niveau qui était le sien au début de l'année 2008 et il était de 4.45 années de revenus au 1<sup>er</sup> trimestre 2010.

Aussi, même si le niveau des apports personnels mobilisés dans l'ancien ne recule plus (+ 2.7 % sur un an, depuis le début de l'année 2010 contre - 4.1 % en 2009 et - 0.3 % en 2008), la hausse des coûts des opérations oblige les ménages à emprunter plus qu'auparavant (+ 5.3 % sur un an, depuis le début de l'année 2010 contre + 4.3 % en 2009 et - 4.1 % en 2008). L'indicateur de solvabilité de la demande ne réussit plus à conserver les niveaux élevés constatés entre octobre 2008 et avril 2009 : l'évolution favorable des conditions de crédit constatée jusqu'à présent n'est plus suffisante pour contrecarrer la remontée du coût des opérations et le besoin d'endettement supplémentaire qui en découle !

**L'indicateur de solvabilité de la demande (base 100 en 2001) :  
marché de l'ancien**

