

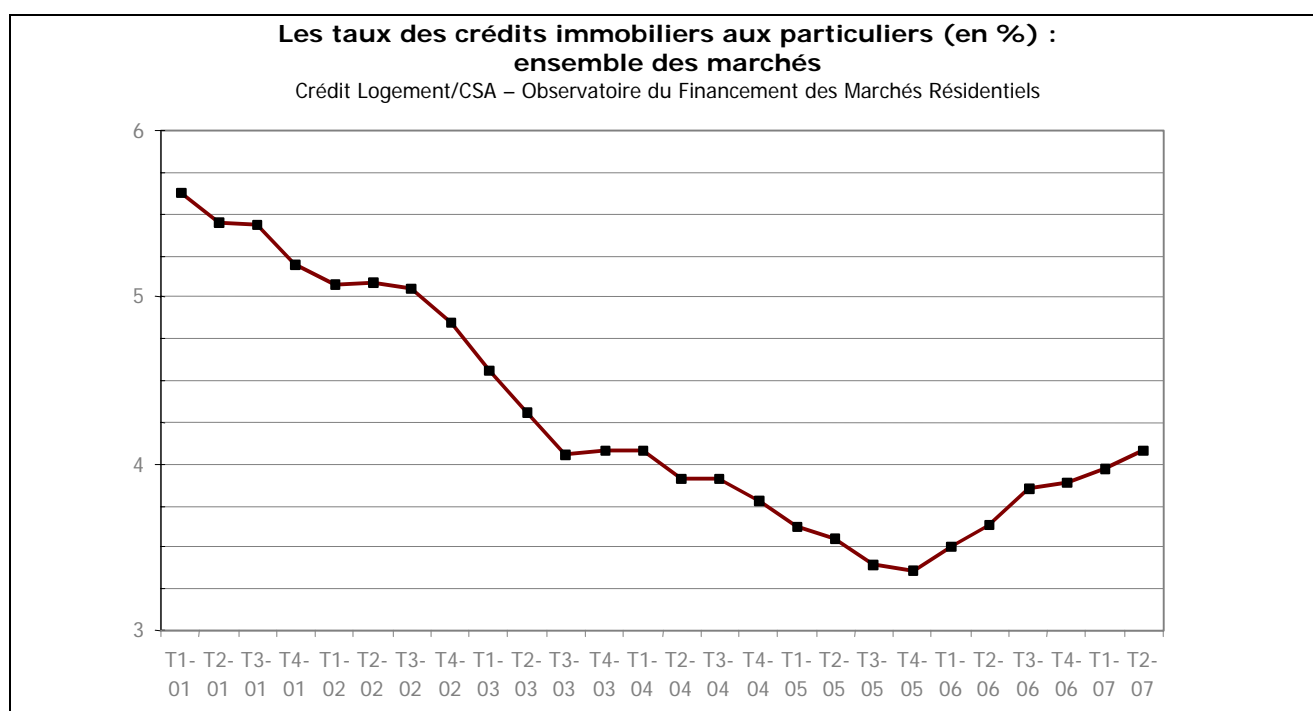


L'Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels Tableau de bord 2^{ème} Trimestre 2007

I. L'ensemble des marchés

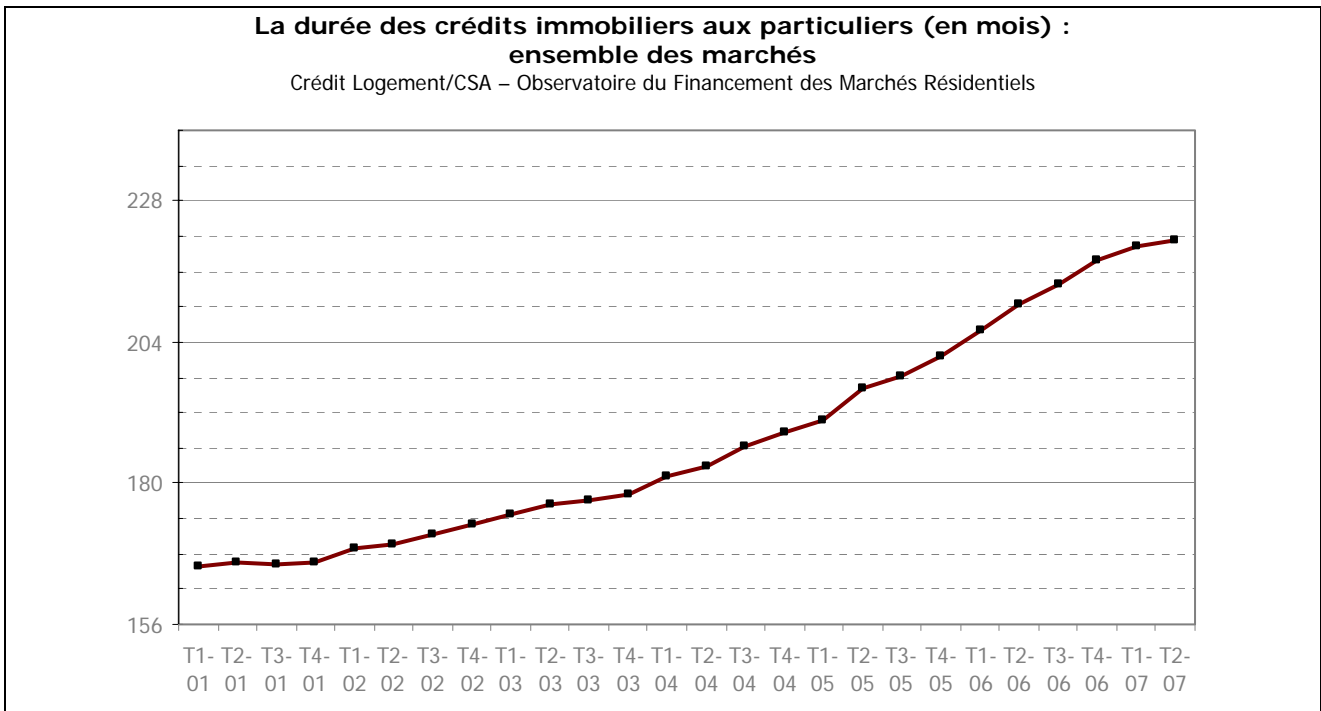
I.1. L'environnement des marchés : les conditions de crédit

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



Depuis la fin de l'année 2005, le niveau des taux se relève. À la fin de l'année 2006, le taux nominal moyen des prêts du secteur bancaire s'établissait alors à 3.89 %, en progression de 50 points de base sur un an. Puis au cours du 1^{er} trimestre 2007, la remontée a été de l'ordre de 10 points de base pour s'établir à 3.97 %. Entre mars et mai, le taux n'a cependant quasiment pas bougé : mais au cours du mois de juin, les établissements de crédit ont commencé à remonter leurs taux, en réponse au renchérissement du coût de leurs ressources. Sur l'ensemble du 2^{ème} trimestre, le taux moyen est ainsi de 4.08 %, retrouvant le niveau qui était le sien il y a quatre ans, à la fin de l'année 2003.

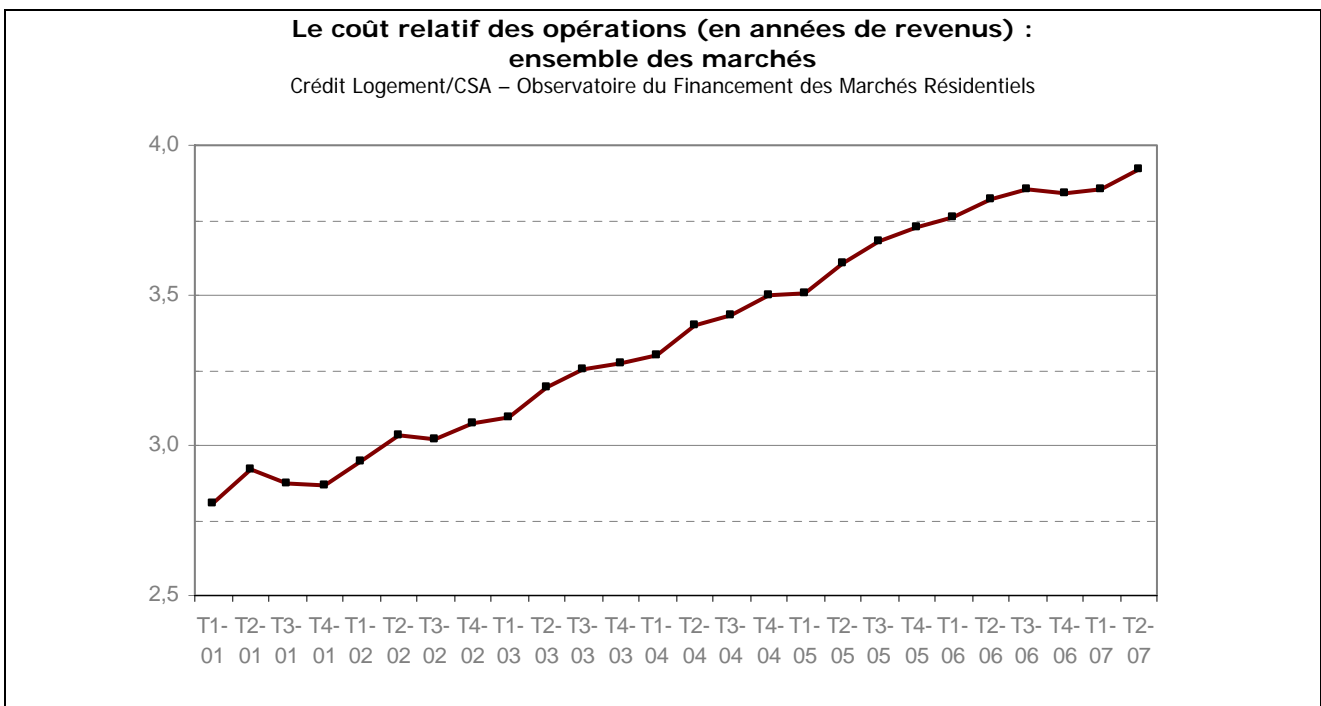
⇒ **La durée des prêts bancaires accordés**



L'allongement de la durée des prêts avait été rapide jusqu'à la fin 2006. Entre 2001 et 2003, l'augmentation se faisait à un rythme moyen de l'ordre de 6 mois par an. Le rythme s'est même accéléré durant les années 2004 à 2006 pour représenter de l'ordre de 12 mois par an ! L'allongement de la durée s'est poursuivie au même rythme durant le 1^{er} trimestre 2007 : la durée moyenne était alors de plus de 220 mois. Mais en avril et surtout en mai, la tendance à l'allongement a connu une parenthèse : en juin cependant, les durées se sont à nouveau allongées. Et au total, la durée moyenne s'établit à plus de 221 mois au 2^{ème} trimestre 2007. L'impact de la remontée des taux constatée depuis 18 mois a ainsi été totalement compensé par l'allongement des durées.

1.2. Les conditions d'expression de la demande

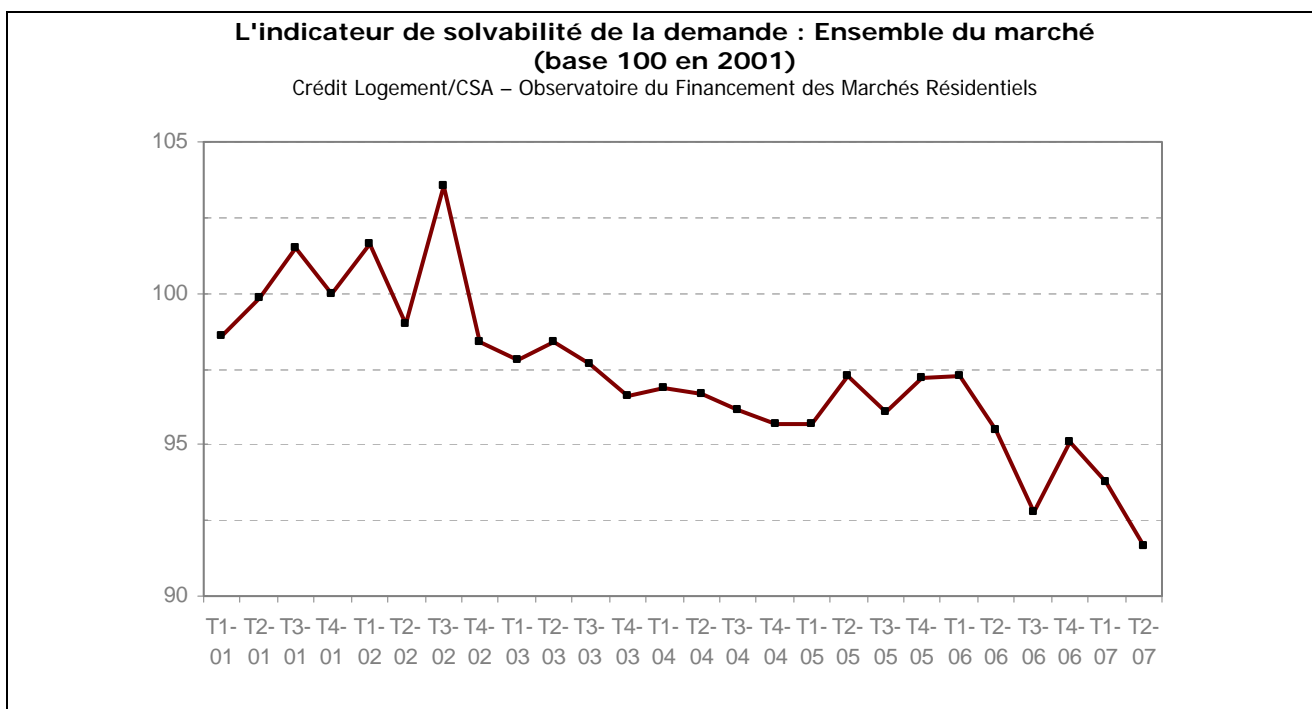
⇒ **Le coût relatif des opérations immobilières financées par emprunt**



Au total, les conditions de crédit restent donc à niveau depuis plus de 18 mois : le niveau des mensualités associées à un même capital emprunté n'a quasiment pas bougé depuis fin 2005 (il a même légèrement diminué !). Il n'a toujours pas décollé de son « plancher » historique.

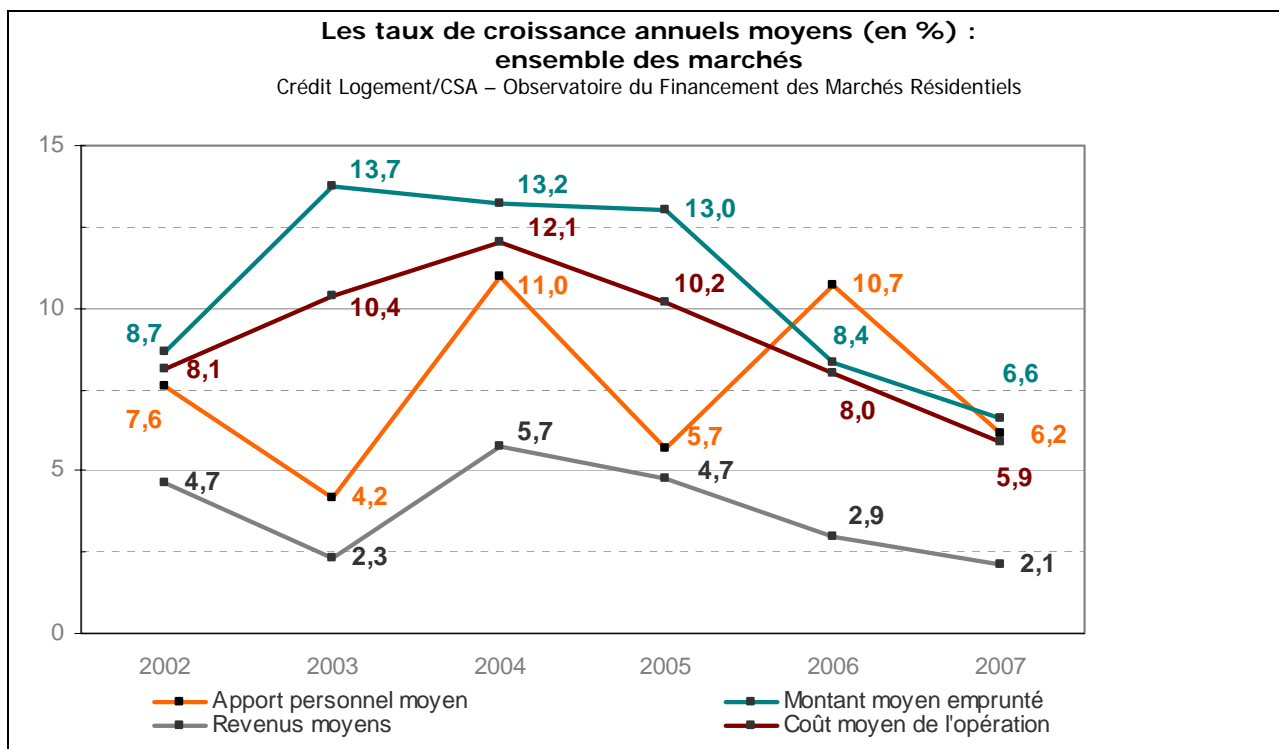
En revanche, le coût relatif des opérations réalisées poursuit sa progression. Certes, le coût relatif des opérations immobilières était resté à peu près à niveau entre le 2^{ème} trimestre 2006 et le 1^{er} trimestre 2007 : mais son redressement a été rapide à partir de mai 2007. Au cours du 2^{ème} trimestre 2007, le coût relatif moyen des opérations immobilières réalisées par les ménages et financées par endettement était ainsi de 3.9 années de revenus, soit 1 année de plus qu'en 2002 à la même époque. Alors que le rythme d'évolution du coût moyen des opérations a nettement ralenti (+ 5.9 % sur un an depuis le début de l'année, contre + 8.0 % en 2006 et + 10.5 % en 2005), les revenus des ménages concernés ne progressent plus que très lentement (+ 2.2 % sur un an depuis le début de l'année, contre + 3.0 % en 2006 et + 4.7 % par an en 2005) : la transformation des clientèles s'est en effet poursuivie, avec le retour de ménages à revenus plus modestes sur les marchés de l'accession (l'impact de la réforme du PTZ intervenue en 2005, mais aussi l'attentisme des ménages aux revenus les plus élevés constaté jusqu'en juin dernier).

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



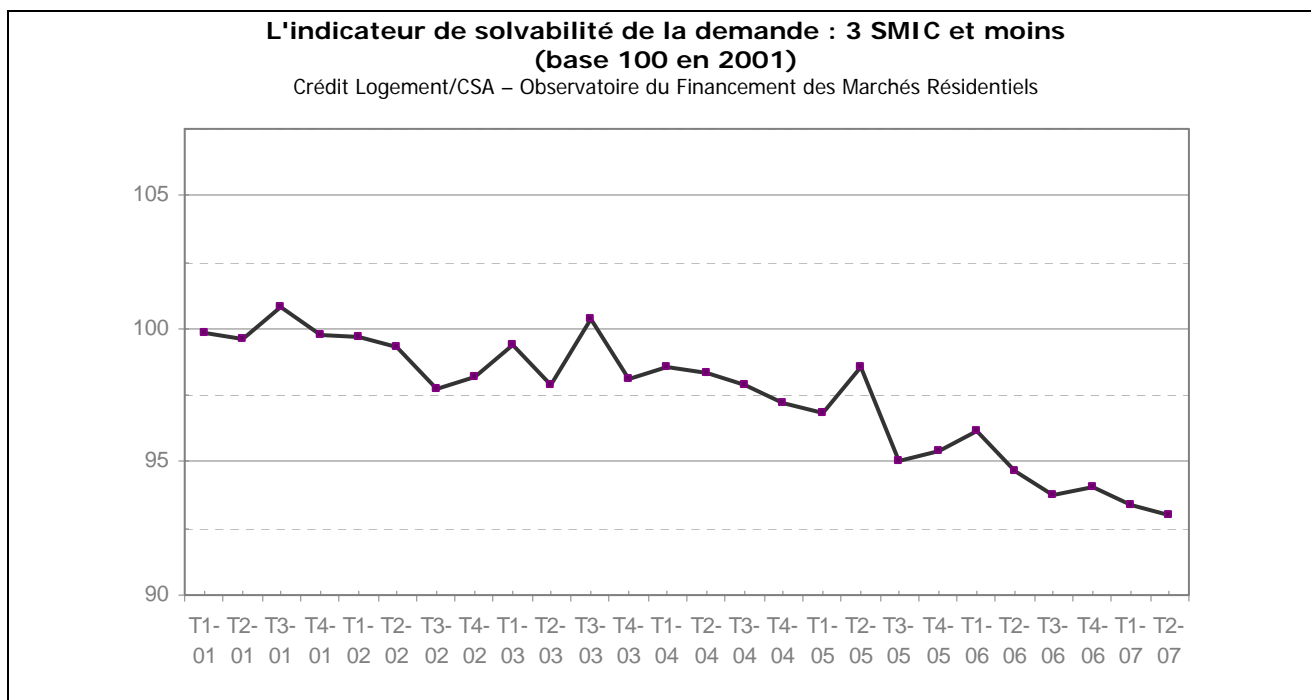
Après une année 2005 qui avait bénéficié d'une relative embellie, l'indicateur de solvabilité s'était dégradé à nouveau dès les premiers mois de 2006. La détérioration s'est alors poursuivie jusqu'en mai 2007 : le niveau de l'indicateur est ainsi descendu à un de ses niveaux les plus bas observé depuis le début des années 2000. Le mois de juin paraît néanmoins rompre avec cette tendance récessive. Avant même la mise en place de la réduction d'impôt au titre des intérêts d'emprunt en faveur de l'accession, les marchés paraissent déjà en mesure de rebondir.

En résumé



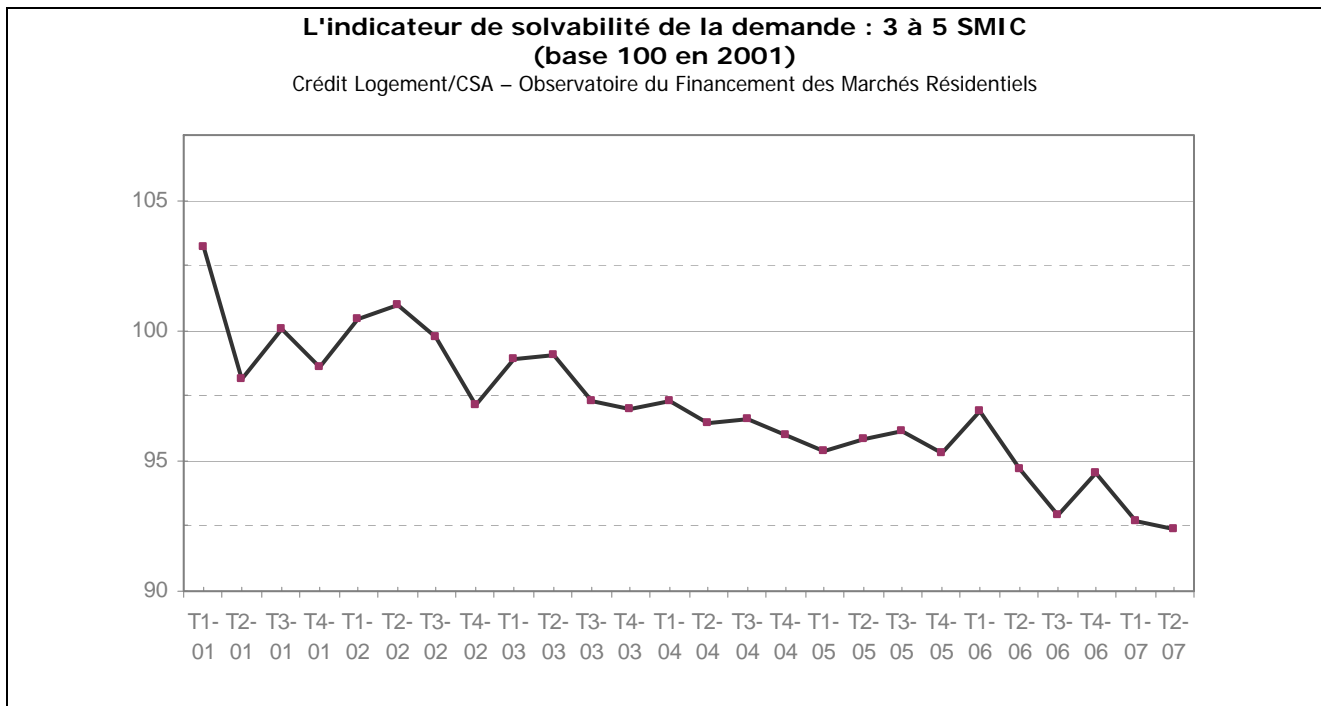
I.3. La diversité des clientèles

⇒ **Les ménages modestes (moins de 3 SMIC)**



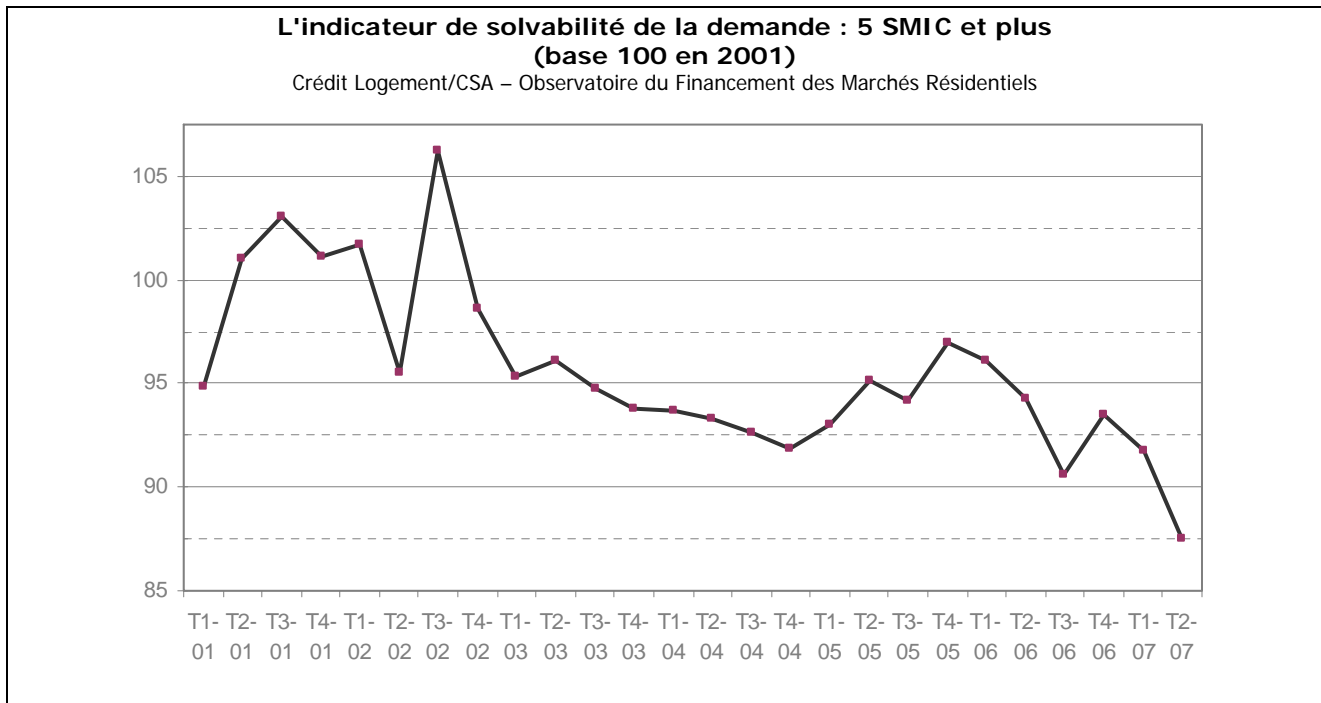
En dépit d'une brève parenthèse au début de l'année 2005, la solvabilité des ménages modestes se détériore. Si le début de l'année 2007 a renforcé les tendances précédentes, le rythme de dégradation de l'indicateur a sensiblement ralenti au cours du 2^{ème} trimestre.

⇒ **Les ménages aux revenus moyens (de 3 à 5 SMIC)**



Aucune catégorie de ménages n'a échappé à la détérioration de son indicateur de solvabilité. Les ménages aux revenus moyens avaient cependant bénéficié de l'embellie de 2005 de manière plus nette que dans le cas des ménages modestes. Pour autant, comme leur solvabilité s'est dégradée plus rapidement depuis, leur situation est redevenue comparable à celle des autres ménages.

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

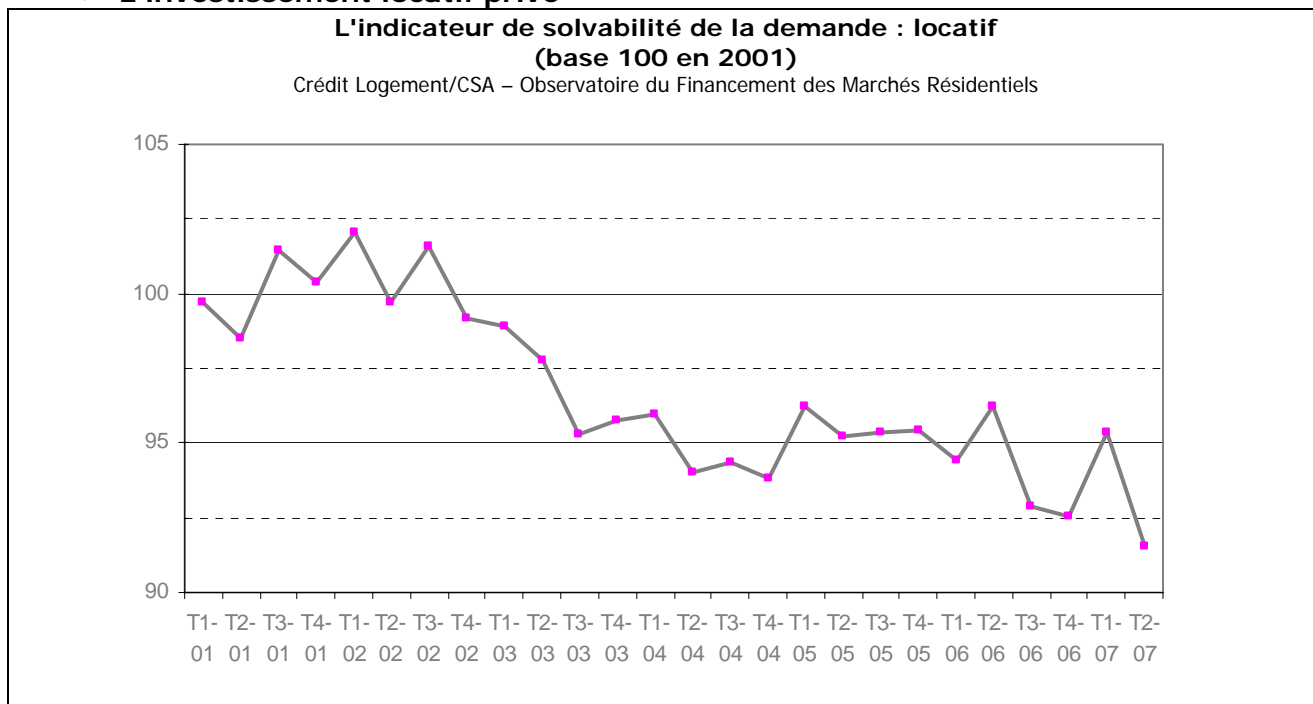


Les ménages aisés avaient été les premiers affectés par la hausse des prix de l'immobilier, dès 2002 : la plupart d'entre eux avait alors choisi de ne pas allonger la durée de leur endettement. A partir de 2003, leur indicateur de solvabilité se stabilise cependant : pour se redresser fin 2004 et en 2005, avec l'allongement rapide de la durée des crédits contractés. Mais dès 2006, rien ne vient plus compenser les conséquences du mouvement des prix et leur indicateur de solvabilité est maintenant descendu à un niveau particulièrement bas : cela est préoccupant pour l'équilibre des marchés et principalement pour celui de l'ancien (l'altération

de la fonction de recyclage de ce marché laisse planer un risque de blocage de la mobilité résidentielle des ménages).

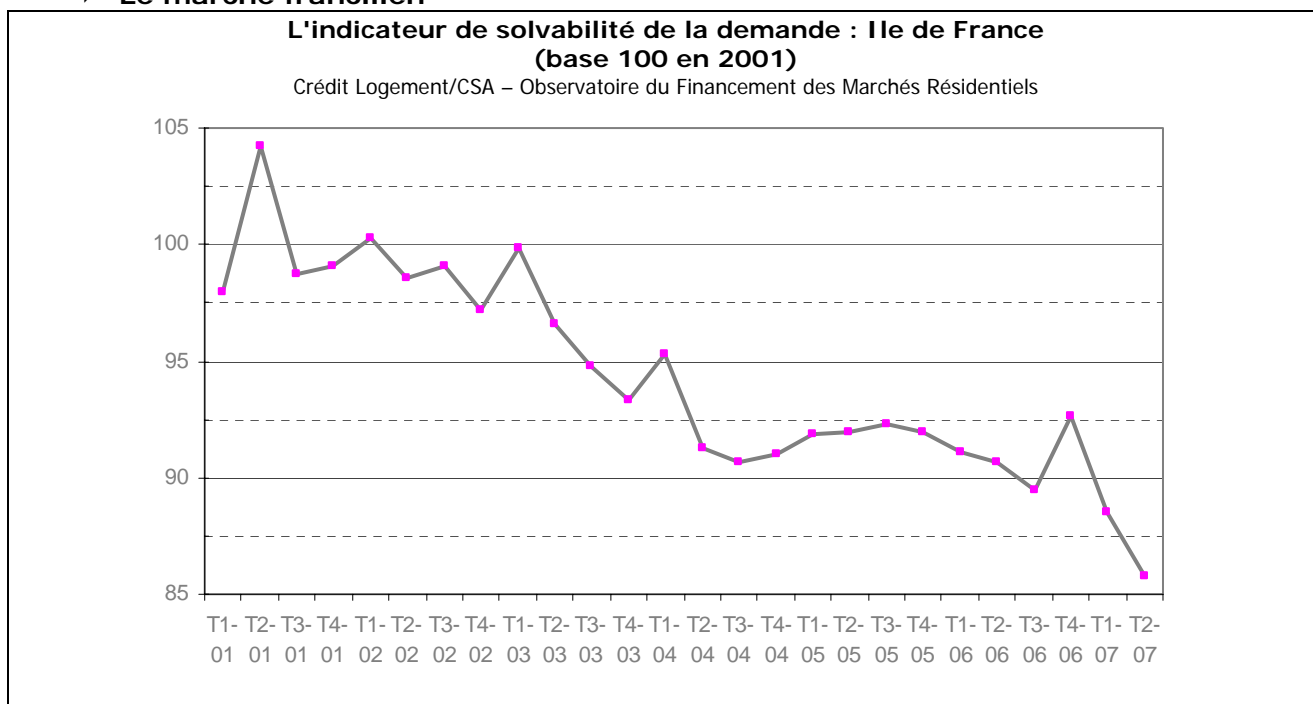
I.4. Des marchés particuliers

⇒ L'investissement locatif privé



Même si dans l'ensemble la solvabilité des investisseurs reste très supérieure à celle des autres ménages, leur indicateur s'est détérioré depuis 2003 comme dans le cas de l'ensemble du marché. La chute brutale de l'indicateur de solvabilité constatée sur le 2^{ème} trimestre s'explique largement par la poursuite de la hausse des prix dans l'ancien.

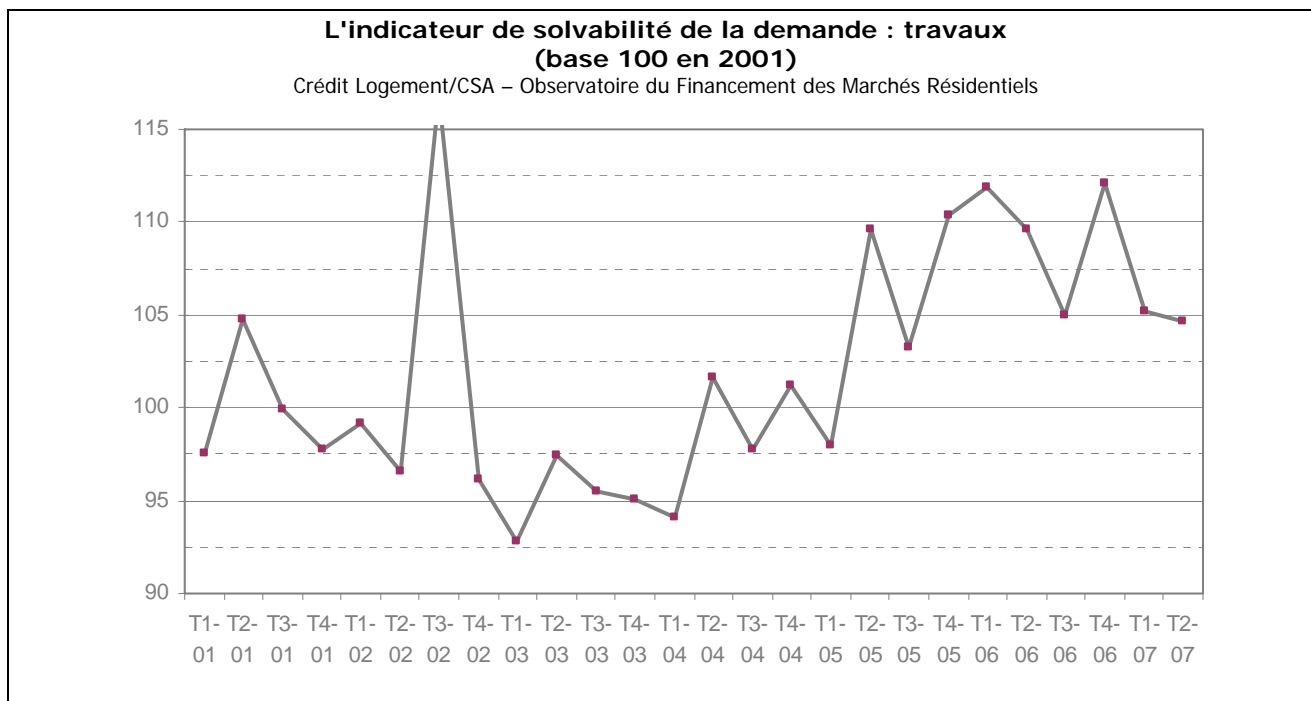
⇒ Le marché francilien



Il en est de même du marché francilien qui a beaucoup plus souffert que les autres marchés et qui a connu récemment une nouvelle détérioration marquée de la solvabilité des ménages.

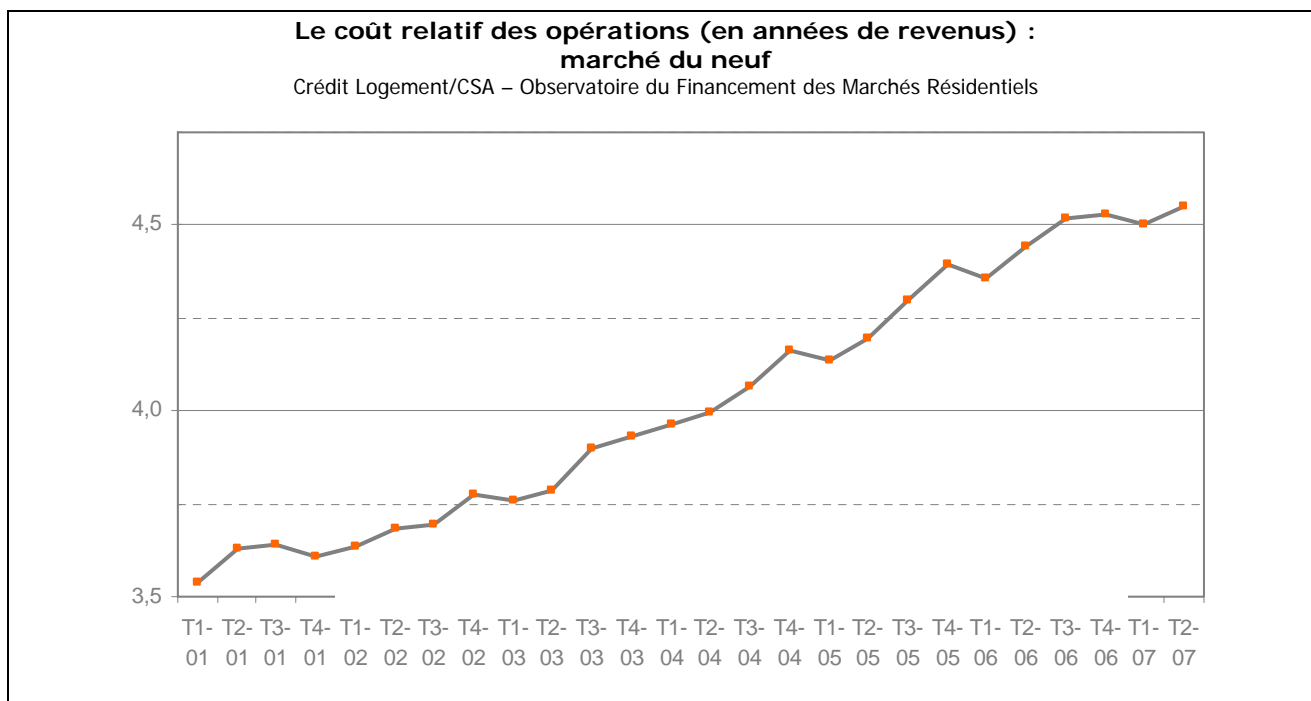
II. Les spécificités des marchés

⇒ Le marché des travaux, un marché singulier



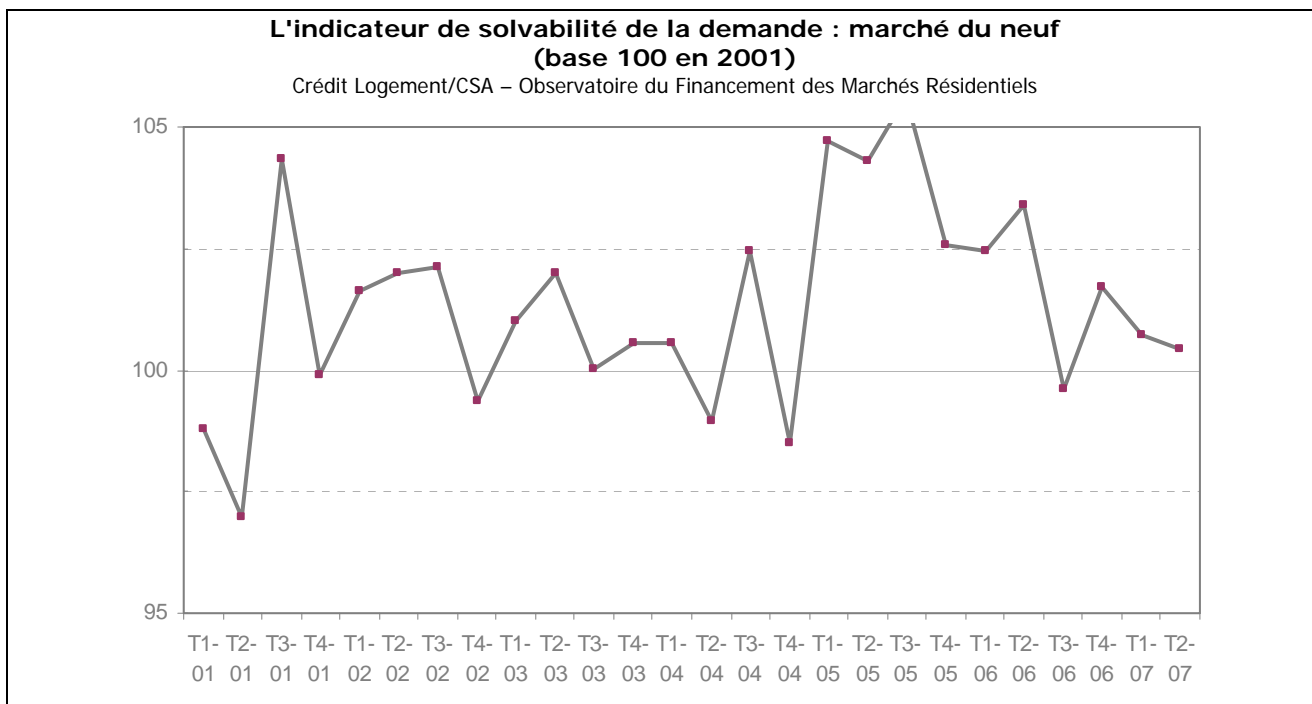
Le coût relatif des travaux est resté quasiment stable depuis 2002. La solvabilité des ménages a ainsi pu tirer pleinement parti de l'amélioration des conditions de crédit jusqu'en fin de l'année 2006. L'indicateur de solvabilité de la demande réalisée a alors décroché durant les premiers mois de 2007, en raison d'une poussée du coût moyen des travaux réalisés : le décrochage est resté néanmoins modeste et l'indicateur a même retrouvé en juin 2007 un de ses niveaux les plus élevés constatés depuis le début des années 2000.

⇒ Le marché du neuf, un marché qui résiste



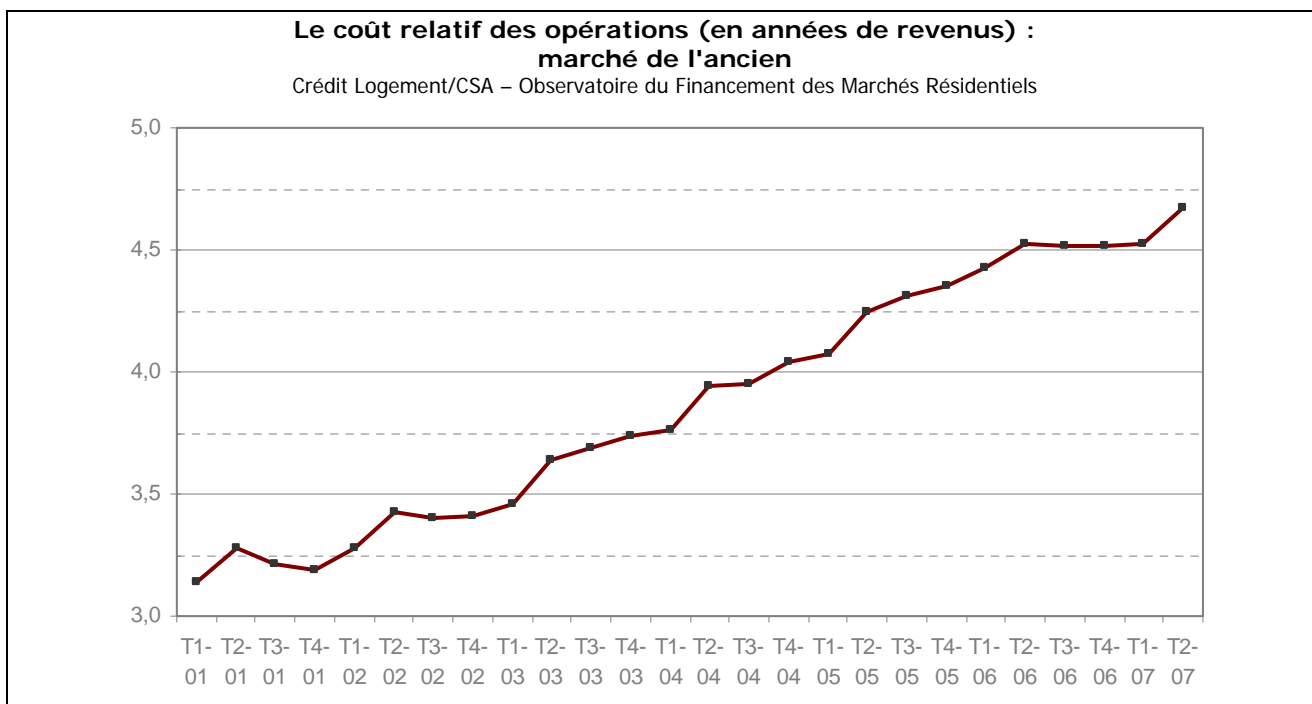
La hausse du coût relatif a été contenue au cours des dernières années. Depuis un an, ce coût est même resté à peu près à niveau : il était déjà à 4.5 années de revenus au 3^{ème} trimestre 2006. Depuis le début 2007 et sur un an, le coût moyen des opérations progresse en effet moins vite que par le passé (+ 6.7 % contre + 7.8 % en 2006 et + 8.6 % en 2005). En outre, en juin 2007, le coût relatif des opérations a reculé pour revenir à son niveau de fin 2006, avec

le retour sur le marché de clientèles plus aisées qu'au cours des derniers mois (la remontée sensible du niveau des apports personnels en constitue une expression).



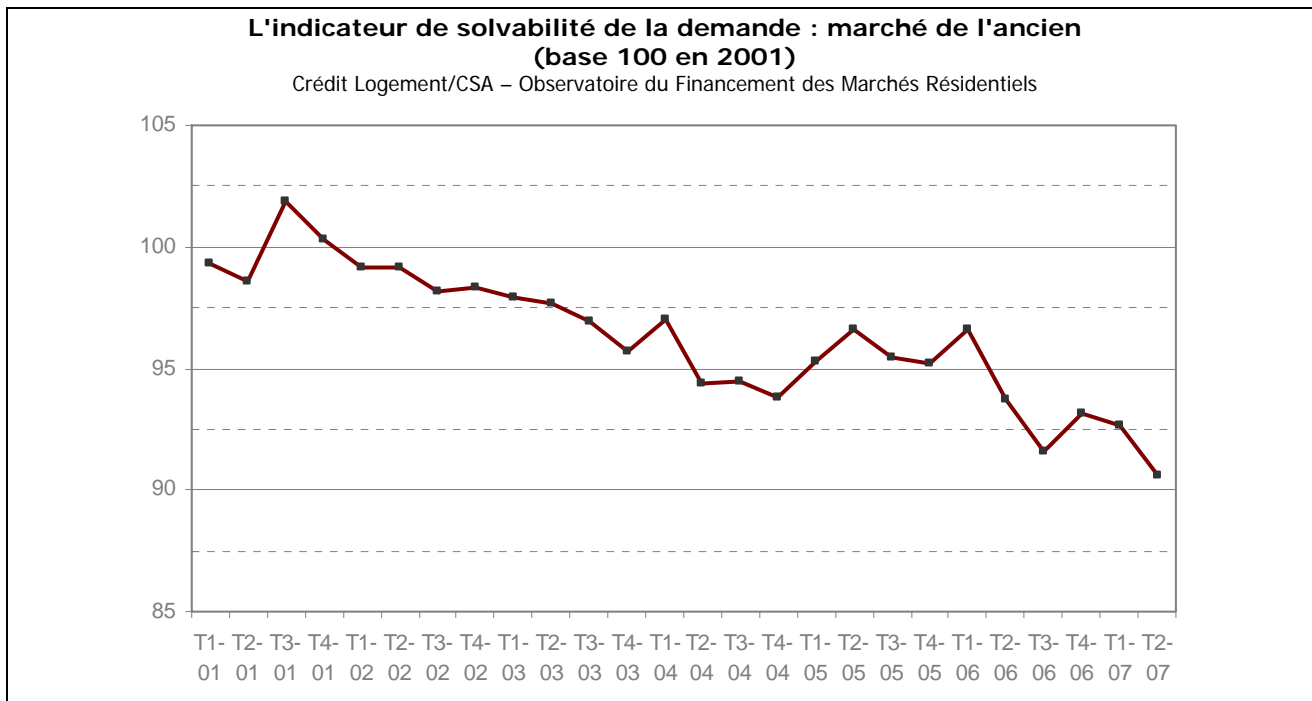
L'indicateur de solvabilité de la demande s'était maintenu à haut niveau jusqu'à la fin de l'année 2006 : la dégradation constatée depuis le début 2007 n'a cependant pas pesé aussi fortement sur les capacités d'expression de la demande que ce qui s'est constaté sur les autres marchés. La durée des prêts a en effet continué à augmenter doucement : plus de 237 mois au 2^{ème} trimestre 2007 contre 235 mois fin 2006. L'indicateur a donc pu se ressaisir rapidement dès juin : il retrouve alors son niveau de l'été 2006, tirant pleinement parti du recul du coût relatif des opérations réalisées. Les conditions d'expression de la demande et les perspectives du marché ne devraient donc pas manquer de tirer avantage du nouveau dispositif d'incitation fiscale.

⇒ **Le marché de l'ancien, un marché qui se détériore**



La hausse des prix de l'immobilier ancien a été très rapide jusqu'en fin 2005 pour se ralentir en 2006. Le coût des achats dans l'ancien a ainsi augmenté de près de 68 % entre 2001 et 2006, contre de l'ordre de 48 % dans le neuf. Le coût relatif est même aujourd'hui supérieur à celui constaté dans le neuf (respectivement 4.7 années et 4.6 années). Le ralentissement de la

hausse des prix constaté depuis 2006 n'a en effet pas permis de compenser les évolutions passées : le différentiel entre coût des logements et revenus reste élevé. Depuis le début 2007 et sur un an, le coût moyen des opérations progresse en effet moins vite que par le passé (+ 6.3 % contre + 8.5 % en 2006 et + 12.0 % en 2005) : mais les revenus des ménages qui réalisent une opération dans l'ancien augmentent aussi moins rapidement (+ 2.3 % contre + 3.1 % en 2006 et + 4.9 % en 2005). Et en outre, au cours des mois de mai et de juin 2007, le rythme de la hausse des coûts s'est légèrement redressé avec le retour sur le marché de clientèles un peu plus aisées qu'au cours de l'année écoulée (et donc de fait, un plus grand dynamisme du marché).



Les avantages de la réforme du PTZ de 2005 avaient rapidement été compensés par la hausse des prix. Alors que les conditions de crédit ne s'améliorent plus et que la tension sur les coûts relatifs demeure, l'indicateur de solvabilité de la demande a connu une nouvelle dégradation depuis le début de l'année 2007. Il se situe maintenant au niveau le plus bas constaté depuis le début des années 2000 : en retrait de 3.4 % par rapport à 2006 à la même époque. À priori, le marché de l'ancien devrait tirer bénéfice de la disposition fiscale nouvelle, au même titre que le marché du neuf : mais cette mesure restera sans impact véritable sur l'activité, si la hausse du coût relatif se poursuit.