



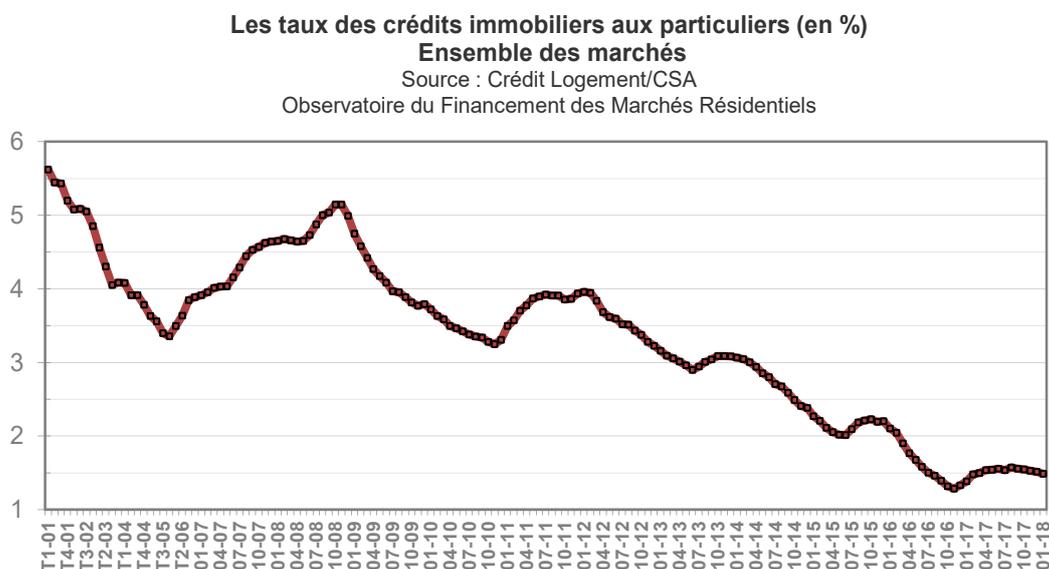
## Tableau de bord mensuel Janvier 2018

**Avertissement** : les indicateurs mensuels repris dans le « Tableau de bord » ne deviennent définitifs qu'avec la publication des indicateurs trimestriels.

### 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)**



En janvier 2018, les taux des crédits du secteur concurrentiel (hors assurance et coût des sûretés) se sont établis à 1.49 %, en moyenne (1.56 % pour l'accession dans le neuf et 1.51 % pour l'accession dans l'ancien).

Les taux étaient restés à peu près stables au printemps, puis à l'été 2017, autour de 1.55 % en moyenne. Mais dès octobre, ils ont commencé à diminuer doucement, de l'ordre de 1 à 2 points de base chaque mois. Les conditions de financement et de refinancement de la production de crédits restent en effet exceptionnelles : le taux de l'OAT à 10 ans a régulièrement baissé durant l'automne, alors que les liquidités disponibles dans l'économie sont (sur)abondantes et bon marché. En outre, la volonté des établissements bancaires de soutenir la demande ne se dément pas. En elles-mêmes, les évolutions des taux constatées depuis plus de 6 mois soutiennent la solvabilité de la demande :

d'autant que le rythme de l'inflation s'est nettement redressé en 2017. Mais la hausse rapide des prix de l'immobilier pèse sur une demande qui s'est progressivement affaiblie depuis le printemps 2017.

Ainsi depuis décembre 2017, les taux ont diminué de 5 points de base sur le marché des travaux (pour 1.38 % en janvier 2018) et de 2 points de base sur celui de l'ancien (pour 1.51 % en janvier 2018) et sur celui du neuf (pour 1.54 % en janvier 2018).

Et on remarque que la baisse des taux a concerné les prêts à taux fixe à 20 ans, alors que les taux sur les prêts à 15 ans et à 25 ans sont restés stables. D'ailleurs, si les taux des prêts à 20 ans sont pratiquement revenus à leur niveau de janvier 2017, ceux à 15 ans et à 25 ans restent de 6 à 7 points supérieurs.

<b>TAUX FIXES</b>					
<b>Prêts du secteur concurrentiel</b>		<b>Taux moyens (en %)</b>	<b>Sur 15 ans</b>	<b>Sur 20 ans</b>	<b>Sur 25 ans</b>
<b>Décembre</b>	<b>2012</b>	<b>3,22</b>	<b>3,13</b>	<b>3,40</b>	<b>3,70</b>
<b>Décembre</b>	<b>2013</b>	<b>3,08</b>	<b>3,03</b>	<b>3,33</b>	<b>3,65</b>
<b>Décembre</b>	<b>2014</b>	<b>2,38</b>	<b>2,21</b>	<b>2,50</b>	<b>2,83</b>
<b>Décembre</b>	<b>2015</b>	<b>2,20</b>	<b>2,03</b>	<b>2,31</b>	<b>2,65</b>
<b>Décembre</b>	<b>2016</b>	<b>1,33</b>	<b>1,18</b>	<b>1,40</b>	<b>1,65</b>
<b>Janvier</b>	<b>2017</b>	<b>1,38</b>	<b>1,25</b>	<b>1,47</b>	<b>1,73</b>
<b>Décembre</b>	<b>2017</b>	<b>1,51</b>	<b>1,32</b>	<b>1,52</b>	<b>1,79</b>
<b>Janvier</b>	<b>2018</b>	<b>1,49</b>	<b>1,32</b>	<b>1,49</b>	<b>1,79</b>

En outre, on remarque que sur les prêts à 20 ans, la baisse intervenue en janvier ne concerne que les 3 premiers groupes<sup>1</sup> : alors que les taux du 4<sup>ème</sup> groupe ont légèrement augmenté.

<b>Prêts du secteur concurrentiel</b>		<b>JANVIER 2018</b>			<b>DECEMBRE 2017</b>		
		<b>TAUX FIXES</b>	<b>Sur 15 ans</b>	<b>Sur 20 ans</b>	<b>Sur 25 ans</b>	<b>Sur 15 ans</b>	<b>Sur 20 ans</b>
	<b>1er groupe</b>	<b>1,02</b>	<b>1,18</b>	<b>1,47</b>	<b>1,03</b>	<b>1,23</b>	<b>1,47</b>
<b>Taux moyens</b>	<b>2ème groupe</b>	<b>1,21</b>	<b>1,38</b>	<b>1,70</b>	<b>1,22</b>	<b>1,42</b>	<b>1,71</b>
<b>(en %)</b>	<b>3ème groupe</b>	<b>1,36</b>	<b>1,52</b>	<b>1,85</b>	<b>1,36</b>	<b>1,55</b>	<b>1,85</b>
	<b>4ème groupe</b>	<b>1,68</b>	<b>1,86</b>	<b>2,13</b>	<b>1,65</b>	<b>1,85</b>	<b>2,12</b>
	<b>Ensemble</b>	<b>1,32</b>	<b>1,49</b>	<b>1,79</b>	<b>1,32</b>	<b>1,52</b>	<b>1,79</b>

#### ⇒ La durée des prêts bancaires accordés

En janvier 2018, la durée des prêts s'est établie à 218 mois, en moyenne (238 mois pour l'accession dans le neuf et 232 mois pour l'accession dans l'ancien).

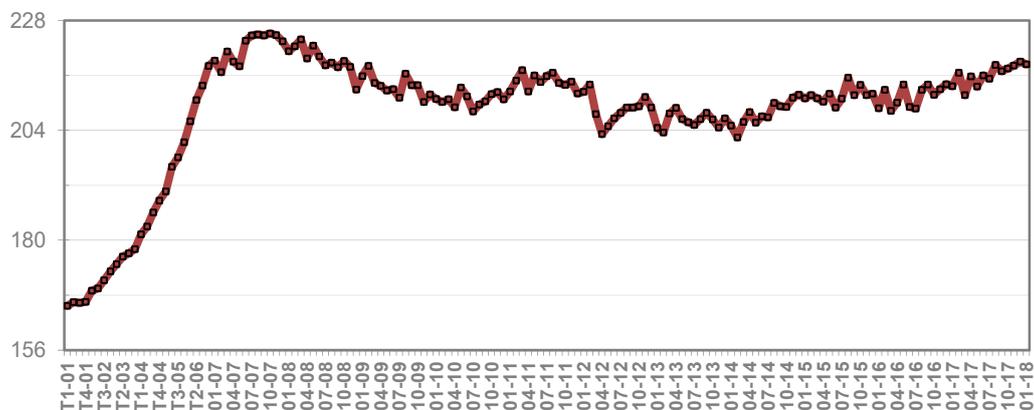
Ainsi, les durées des prêts bancaires s'allongent toujours doucement : depuis le début de l'année 2014, elles se sont accrues de 14 mois (et même de 4 mois au cours de la seule année 2017). Les conditions de crédit actuelles facilitent donc toujours la réalisation des projets immobiliers des

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

ménages, en dépit de la hausse des prix de l'immobilier constatée depuis 2015 : l'allongement de la durée des prêts octroyés y a fortement contribué.

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

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



D'ailleurs, dans le cas des prêts à l'accession, la part de la production à plus de 25 ans s'est établie à 29.8 % en janvier 2018 (60.6 % à plus de 20 ans), à un niveau jamais constaté jusqu'alors par l'Observatoire. Alors que les prêts de moins de 15 ans ne représentent que 12.8 % de la production. La structure actuelle de la production souligne la part importante des prêts les plus longs : la solvabilité de la demande des ménages qui réalisent leurs projets d'accession en bénéficie pleinement.

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 +	
Accession	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	2,9	11,6	27,1	31,6	26,6	0,2	100,0
	T4-17	2,6	10,8	27,2	31,1	28,1	0,2	100,0
	M12-17	2,4	10,3	27,9	31,0	28,2	0,2	100,0
	M01-18	2,3	10,5	26,6	30,8	29,6	0,2	100,0

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

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

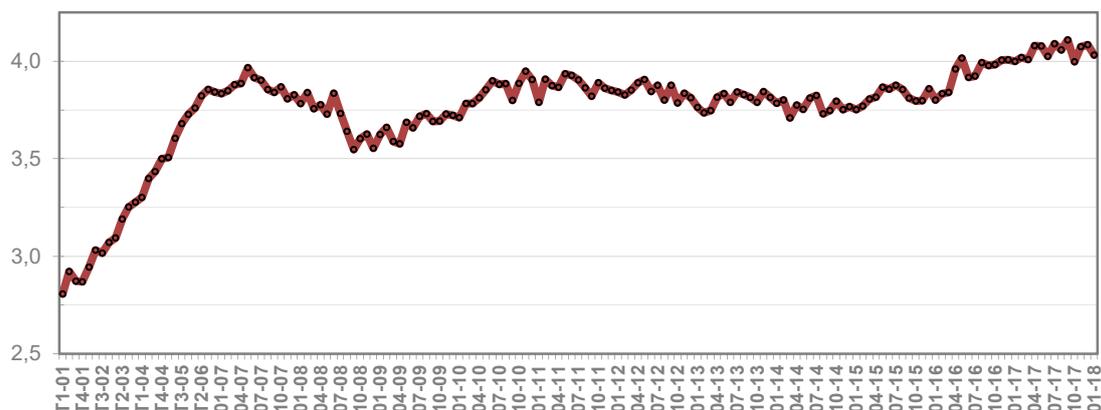
Après avoir progressé à un rythme soutenu durant les deux dernières années (+ 4.2 % en 2016 et + 4.8 % en 2017), le coût des opérations réalisées par les ménages a encore augmenté en janvier 2018 (+ 3.1 % en janvier, en glissement annuel). Ainsi leur coût relatif s'est établi à 4.0 années de revenus, comme il y a un an à la même époque. Le coût relatif se maintient donc à un niveau très élevé depuis la fin de l'été 2016. En effet, même si les revenus des ménages qui réalisent ces opérations progressent maintenant plus rapidement que par le passé (+ 2.5 % en janvier 2018, en glissement annuel, après + 2.1 % en 2017 et + 1.0 % en 2016), leur évolution est toujours moins rapide que celle du coût des opérations réalisées. Néanmoins si la progression des revenus observée depuis 2017 se fait plus vive, c'est en raison d'une déformation de la structure des clientèles, au bénéfice des niveaux de revenus supérieurs : aussi les emprunteurs supportent plus facilement des niveaux de prix plus élevés que par le passé.

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

#### Ensemble des marchés

Source : Crédit Logement/CSA

Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



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

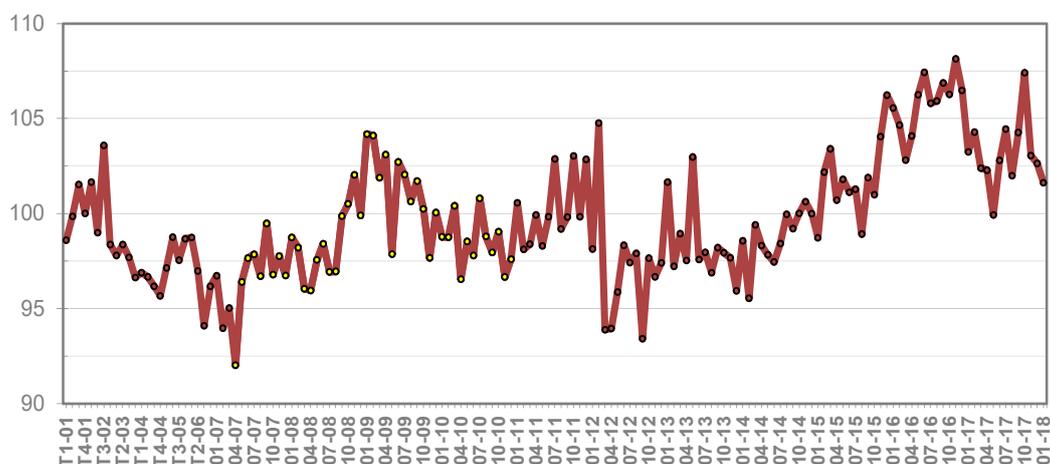
Dans le même temps, et après plusieurs années d'une dégradation prononcée, le niveau de l'apport personnel se redresse depuis l'automne 2016 (+ 0.8 % en janvier 2018, en glissement annuel, après + 2.0 % en 2017). La hausse des prix de l'immobilier écarte progressivement les ménages les plus jeunes et les plus modestes, en primo accession pour la plupart d'entre eux et faiblement dotés en apport personnel.

### L'indicateur de solvabilité de la demande (base 100 en 2001)

#### Ensemble des marchés

Source : Crédit Logement/CSA

Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



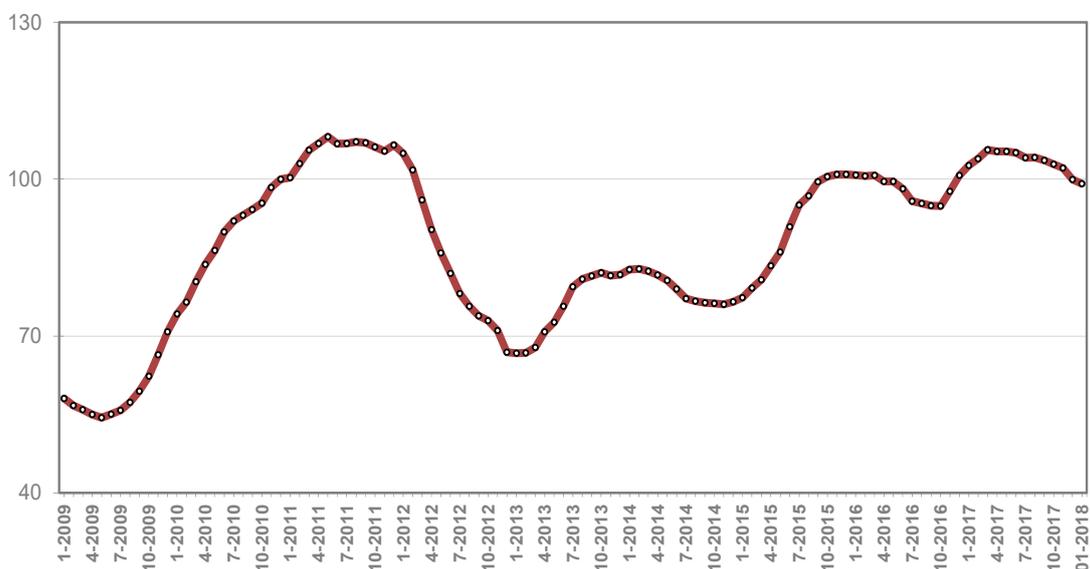
Cependant, et en dépit de conditions de crédit qui restent propices à la réalisation des projets immobiliers des ménages et de la déformation de la structure des clientèles qui permet de supporter des coûts d'opérations plus élevés, l'indicateur de solvabilité de la demande rechute : depuis novembre 2017, la dégradation se renforce au fil des mois. Ainsi, le rebond de l'indicateur de solvabilité constaté durant l'été 2017 ne faisait qu'exprimer le déplacement progressif du marché vers des clientèles plus aisées qu'auparavant : l'impact de la déformation du marché étant absorbé, les conséquences que la hausse des coûts des opérations réalisées imprime sur l'indicateur de solvabilité deviennent plus évidentes.

### I.3. L'activité du marché des crédits

L'année 2016 s'était bien terminée, mieux qu'elle n'avait commencé et en dépit des événements qui avaient perturbé la demande durant une grande partie de l'été. D'ailleurs, dès septembre 2016 le marché avait retrouvé de la vigueur et cette tendance s'est confirmée jusqu'au printemps 2017. Mais à partir d'avril la demande a présenté des signes d'essoufflement qui se sont confirmés au fil des mois. Depuis, la production est à la peine. Et si la demande semblait avoir retrouvé des couleurs en novembre, ce n'était qu'en raison du rebond inattendu du marché du neuf : la réalisation anticipée d'opérations immobilières dans les zones B2 et C, à l'annonce d'une dégradation sensible en 2018 des aides à la primo accession et à l'investissement locatif. En dépit de cette courte embellie, le ralentissement de la demande s'est accentué en décembre. Le mois de janvier 2018 confirme cette tendance : le rythme d'évolution en glissement annuel de l'activité (hors rachats de créances) mesurée en niveau trimestriel glissant enregistre une nouvelle dégradation, avec - 8.4 % pour la production et - 13.1 % pour le nombre de prêts.

L'indicateur d'activité : nombre des prêts accordés / ensemble du marché  
Niveau annuel glissant (base 100 en 2010)

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



Aussi, l'activité mesurée en niveau annuel glissant ne progresse plus qu'à un rythme ralenti : en janvier 2018, le rythme d'évolution a été de + 2.1 % pour la production et de - 3.4 % pour le nombre de prêts bancaires accordés.

## II. Les spécificités des marchés

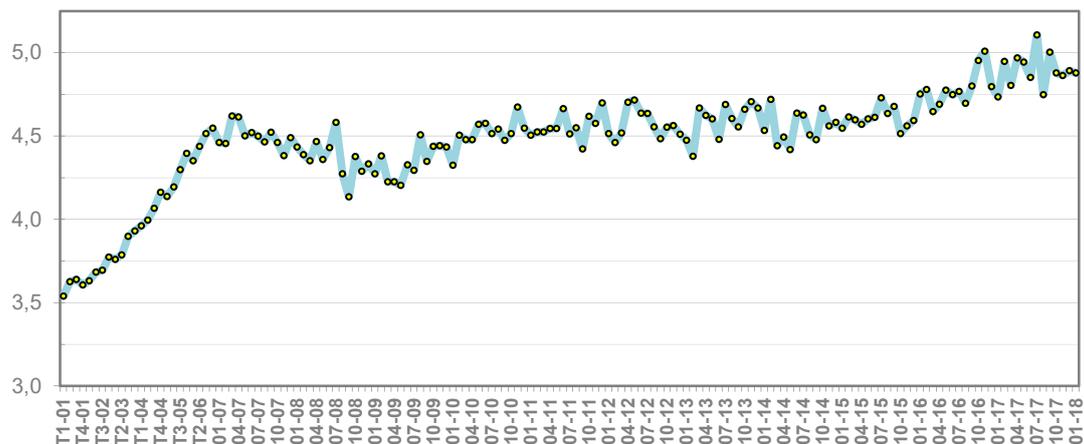
### ⇒ Le marché du neuf

Après avoir progressé à un rythme soutenu en 2016 (+ 4.9 %), le coût des opérations réalisées par les ménages a commencé à ralentir en 2017 (+ 2.9 %) : en janvier 2018, l'évolution est encore plus modérée (+ 0.8 %, en glissement annuel). Le coût relatif s'établit néanmoins à 4.9 années de revenus en janvier, contre 4.8 années de revenus il y a un an à la même époque. Le coût relatif s'établit donc à un niveau particulièrement élevé et rarement observé jusqu'alors. D'autant que les revenus des ménages qui réalisent ces opérations reculent de nouveau, en janvier 2018 (- 2.1 %, en glissement annuel, après - 0.3 % en 2017).

En outre, alors que le niveau de l'apport personnel s'était redressé en 2017 (+ 1.2 %, après - 3.7 % en 2016), après plusieurs années d'une dégradation prononcée, il rechute lourdement en janvier 2018 (- 4.2 %, en glissement annuel).

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

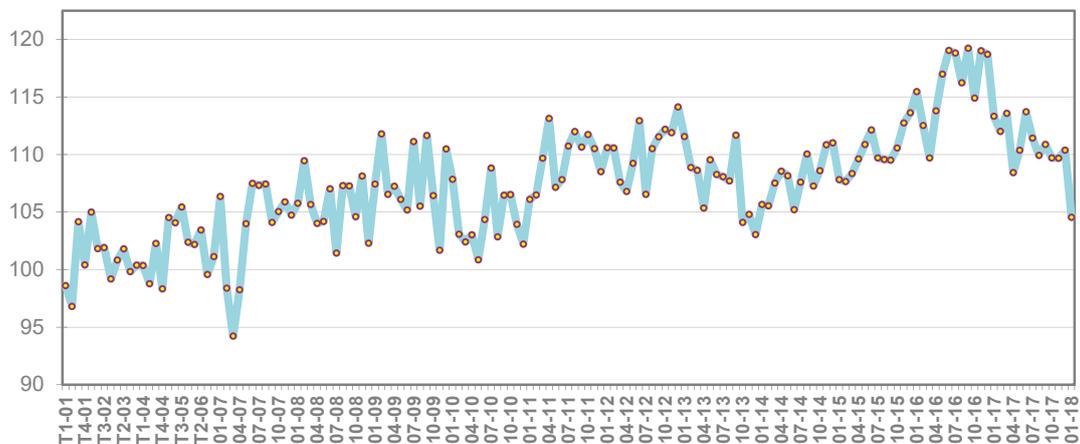
Source : Crédit Logement/CSA  
Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Aussi, en dépit de conditions de crédit qui restent propices à la réalisation des projets immobiliers des ménages, l'indicateur de solvabilité de la demande recule rapidement en janvier 2018. Après plus d'une année de hausse rapide du coût des opérations réalisées qui a pesé fortement sur cet indicateur, le décrochage de l'indicateur de solvabilité constaté dès le 1<sup>er</sup> semestre 2017 lui a fait perdre la quasi-totalité du bénéfice du rétablissement observé durant deux années, de l'été 2014 à l'été 2016.

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

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



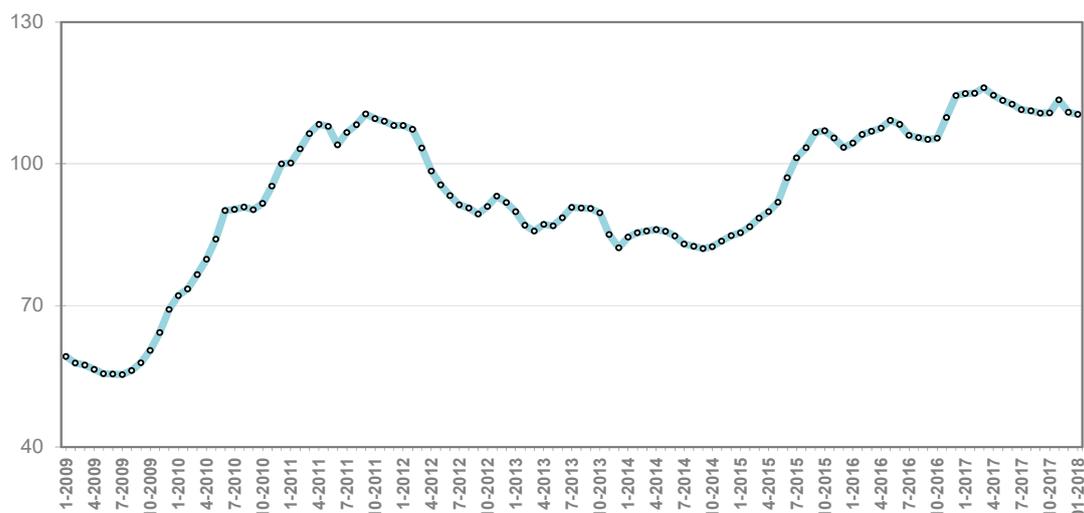
Dès le début de l'année 2016, le marché du neuf avait pleinement bénéficié de l'amélioration du PTZ et de conditions de crédit exceptionnelles. Et en dépit du climat anxieux qui s'était nourri des mouvements sociaux, des inondations, puis des attentats de l'été 2016, la production de crédits au neuf s'était redressée durant l'automne 2016, pour se maintenir à haut niveau jusqu'au printemps 2017. Mais le rythme d'évolution en glissement annuel de l'activité mesurée en trimestre glissant a ralenti au cours du printemps. Le rebond de la demande constatée en novembre (l'anticipation d'une partie de la demande qui avait prévue de se réaliser au début de 2018) n'avait pas été suffisant pour inverser la tendance baissière du marché. D'ailleurs, l'affaiblissement de la demande s'est confirmé depuis : avec en janvier 2018, - 3.6 % pour la production et - 1.0 % pour le nombre de prêts.

Aussi, et en dépit d'un bon début d'année 2017, l'activité mesurée en niveau annuel glissant ralentit encore : avec en janvier 2018, + 1.4 % pour la production et - 3.8 % pour le nombre de prêts bancaires accordés.

**L'indicateur d'activité : nombre des prêts accordés / marché du neuf**  
**Niveau annuel glissant (base 100 en 2010)**

Source : Crédit Logement/CSA

Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels

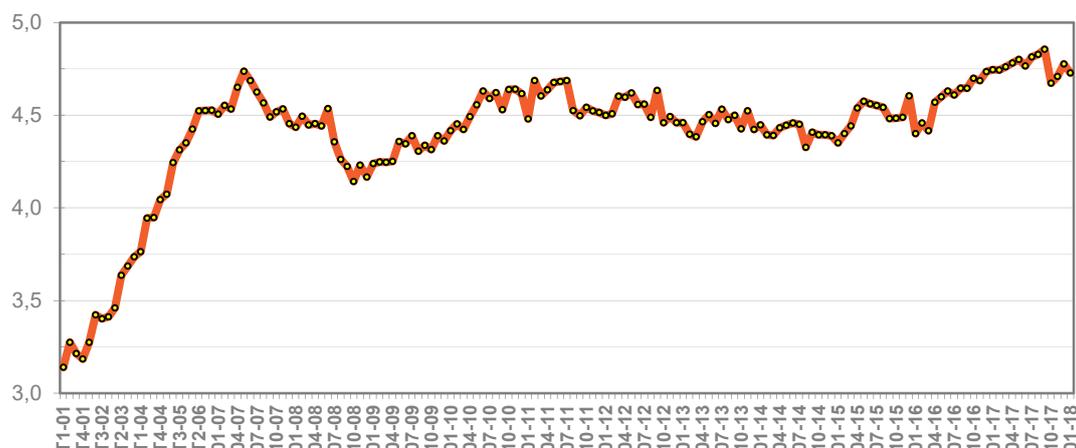


⇒ **Le marché de l'ancien**

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

Source : Crédit Logement/CSA

Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels

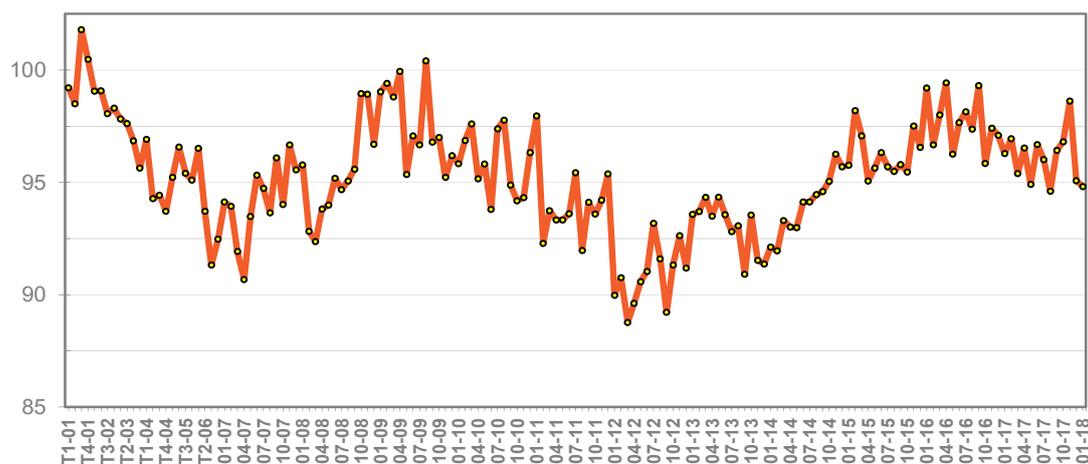


Après s'être nettement renforcée dès 2016, la tension ne se relâche pas sur le coût relatif des opérations réalisées dans l'ancien : il était de 4.7 années de revenus en janvier 2018, comme il y a un an à la même époque, s'établissant à un de ses niveaux les plus élevés constatés depuis le début des années 2000. En effet, le coût moyen des opérations réalisées augmente toujours rapidement (+ 2.4 %, en glissement annuel, après + 5.7 % en 2017 et + 4.3 % en 2016). Alors que les revenus des ménages qui réalisent ces opérations ont cru moins rapidement en janvier 2018 (+ 1.2 %, en glissement annuel) que par le passé (+ 2.3 % en 2017, après + 0.5 % en 2016).

En outre, après plusieurs années de recul rapide, l'apport personnel poursuit son redressement (+ 1.3 %, en glissement annuel, après + 2.9 % en 2017 et + 0.6 % en 2016). Néanmoins, en dépit de l'embellie constatée en novembre 2017, l'indicateur de solvabilité de la demande se dégrade toujours « en dents de scie », en réponse à l'augmentation rapide du coût des opérations réalisées. Certes le maintien de bonnes conditions de crédit limite encore l'impact de la hausse des coûts des opérations sur la solvabilité de la demande : mais il ne permet plus de la compenser, comme cela fut le cas entre le printemps 2015 et l'automne 2016. Et en dépit de la transformation progressive des clientèles (des revenus en moyenne plus élevés, un meilleur apport personnel) qui rend supportable des prix plus élevés, la dégradation de la solvabilité de la demande se poursuit.

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

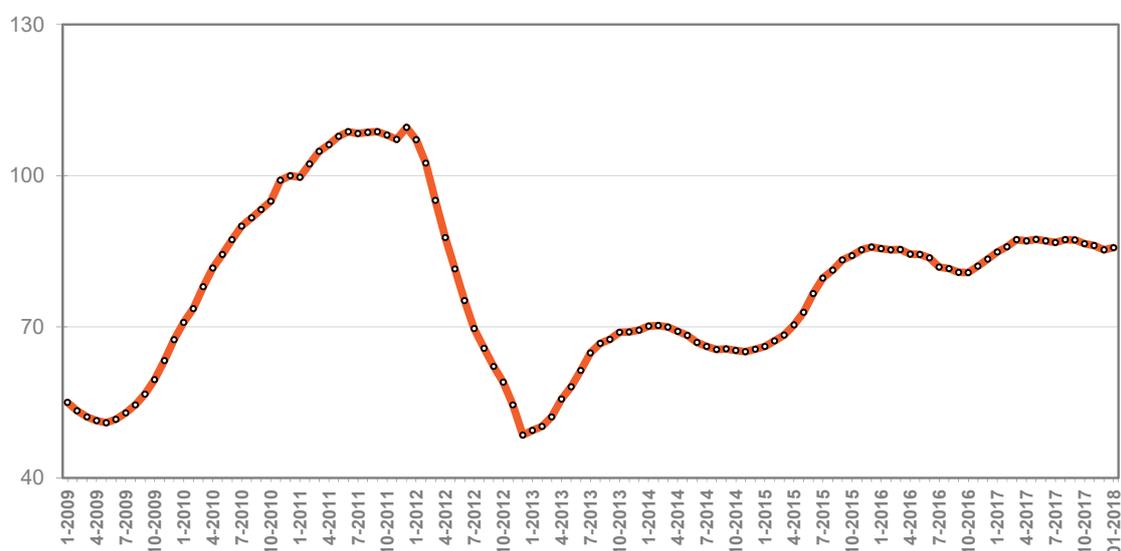
Source : Crédit Logement/CSA  
Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Après un début d'année 2016 assez calme, le marché s'était redressé avec le retour du printemps, comme cela est habituel. Mais durant l'été 2016, en dépit de conditions de crédit exceptionnelles, l'activité avait été décevante. Comme le marché du neuf, celui de l'ancien a en effet été perturbé par les événements du début de l'été. L'activité s'est cependant ressaisie dès la fin de l'été 2016 : et la vitalité du marché ne s'est pas démentie durant l'hiver. Pourtant dès avril 2017, l'activité a commencé à hésiter, voire à s'affaiblir et depuis le marché ne parvient pas à se ressaisir. Le rythme d'évolution en glissement annuel de l'activité (hors rachats de créances) mesurée en niveau trimestriel glissant confirme cet affaiblissement de la demande : avec en janvier 2018, - 4.0 % pour la production et - 3.7 % pour le nombre de prêts.

**L'indicateur d'activité : nombre des prêts accordés / marché de l'ancien  
Niveau annuel glissant (base 100 en 2010)**

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



Les tendances actuelles du marché sont donc celles d'un atterrissage rapide de l'activité. En janvier 2018, le rythme d'évolution en glissement annuel de l'activité mesurée en niveau annuel glissant est ainsi de + 4.2 % pour la production et de + 1.0 % pour le nombre de prêts bancaires accordés. Comme dans le neuf, l'augmentation rapide des coûts des opérations réalisées contraint en effet les ménages à intensifier leurs recours au crédit. Le niveau de la production augmente donc toujours plus vite que le nombre des prêts bancaires accordés, exprimant l'affaiblissement de la demande constaté depuis le printemps 2017.