

NOVEMBRE
2017

L'Observatoire
Crédit Logement / CSA



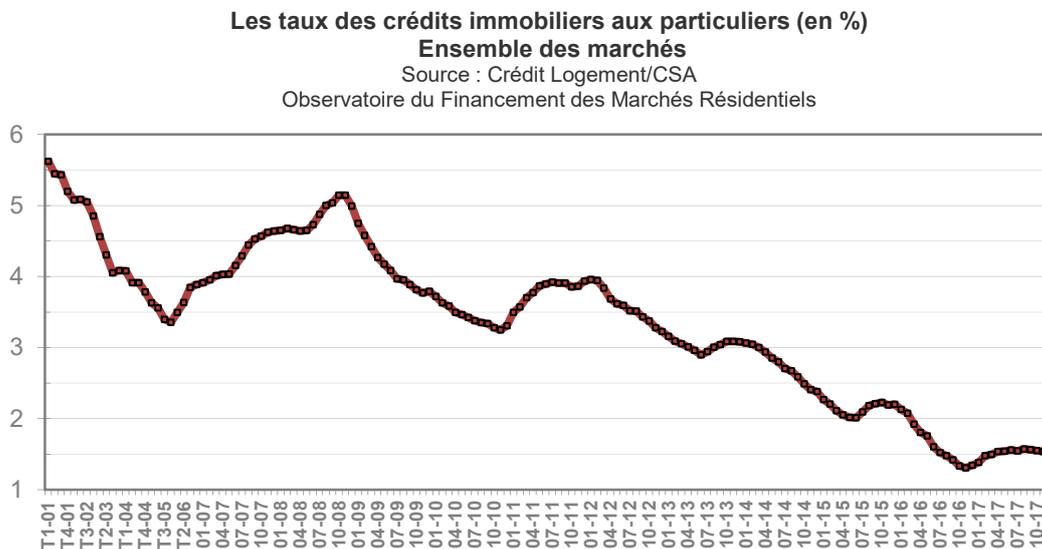
Tableau de bord mensuel Novembre 2017

Avertissement : les indicateurs mensuels repris dans le « Tableau de bord » ne deviennent définitifs qu'avec la publication des résultats du dernier mois de chaque trimestre : par exemple = M07-17 et M08-17 ne sont devenus définitifs qu'avec la publication de M09-17.

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 novembre 2017, les taux des crédits du secteur concurrentiel (hors assurance et coût des sûretés) se sont établis à 1.54 %, en moyenne (1.62 % pour l'accèsion dans le neuf et 1.55 % pour l'accèsion dans l'ancien).

Les taux sont restés pratiquement stables depuis avril, leurs fluctuations (de l'ordre du point de base d'un mois sur l'autre) exprimant plus la déformation de la structure de la production qu'une véritable évolution. Les conditions de financement et de refinancement de la production de crédits restent en effet exceptionnelles : tel exemple le niveau actuel du taux de l'OAT à 10 ans, alors que les liquidités disponibles dans l'économie sont (sur)abondantes. En outre, la volonté des établissements bancaires de soutenir la demande reste intacte. En elles-mêmes, les évolutions des taux constatées depuis plus de 6 mois sont donc sans incidence sur la solvabilité de la demande : en revanche, alors que les

conditions de crédit ne s'améliorent plus, la hausse rapide des prix de l'immobilier pèse sur une demande qui s'affaiblit progressivement.

Pourtant depuis novembre 2016, les taux ont augmenté de 19 points de base sur le marché des travaux (pour 1.44 % en novembre 2017), de 22 points de base sur celui de l'ancien (pour 1.54 % en novembre 2017) et de 25 points de base sur celui du neuf (pour 1.60 % en novembre 2017).

On remarque alors que la remontée des taux a été générale depuis un an : avec une augmentation de 20 points de base sur les prêts à taux fixe à 15 ans et à 25 ans et de 17 points de base sur les prêts à 20 ans. Mais depuis septembre, les taux ont reculé quelle que soit la durée des prêts accordés.

TAUX FIXES

Prêts du secteur concurrentiel		Taux moyens (en %)	Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans
Décembre	2012	3,22	3,13	3,40	3,70
Décembre	2013	3,08	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
Novembre	2016	1,31	1,15	1,37	1,63
Décembre	2016	1,34	1,18	1,40	1,65
Septembre	2017	1,56	1,44	1,63	1,90
Novembre	2017	1,54	1,35	1,54	1,83

En outre, pour les prêts de 15 ans ou de 20 ans, l'augmentation des taux constatée depuis un an est la plus forte pour les emprunteurs des 3^{ème} et 4^{ème} groupes¹ : de l'ordre de 20 à 25 points de base, contre 15 points pour les prêts des 2 premiers groupes. En revanche, l'augmentation est de 15 à 20 points pour les prêts à 25 ans des 3^{èmes} et 4^{èmes} groupes, mais de plus de 20 points pour les 2 premiers groupes.

NOVEMBRE 2017

NOVEMBRE 2016

Prêts du secteur concurrentiel	TAUX FIXES	NOVEMBRE 2017			NOVEMBRE 2016		
		Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans	Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans
Taux moyens (en %)	1 ^{er} groupe	1,04	1,22	1,52	0,92	1,11	1,29
	2 ^{ème} groupe	1,25	1,44	1,74	1,08	1,28	1,51
	3 ^{ème} groupe	1,41	1,60	1,89	1,19	1,40	1,69
	4 ^{ème} groupe	1,70	1,90	2,18	1,45	1,69	2,01
	Ensemble	1,35	1,54	1,83	1,15	1,37	1,63

⇒ La durée des prêts bancaires accordés

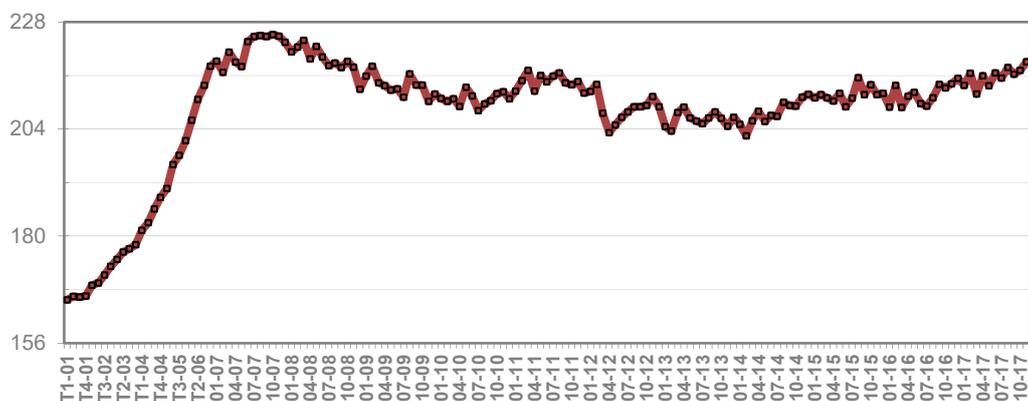
En novembre 2017, la durée des prêts s'est établie à 219 mois, en moyenne (240 mois pour l'accession dans le neuf et 230 mois pour l'accession dans l'ancien).

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.

Les durées restent donc élevées : elles se sont d'ailleurs encore allongées de 6 mois depuis la fin de l'année 2016, après être restées relativement stables durant plus d'un an. Et dans l'ensemble, les conditions de crédit actuelles soutiennent toujours la réalisation des projets immobiliers des ménages : l'allongement de la durée des prêts octroyés y a fortement contribué, au-delà des fluctuations observées d'un mois sur l'autre.

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

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



Ainsi, dans le cas des prêts à l'accession, la part de la production à plus de 25 ans s'est établie à 28.3 % en novembre 2017 (59.4 % à plus de 20 ans). Alors que les prêts de moins de 15 ans ne représentent que 13.4 % 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	- de 10	10 à 15	15 à 20	20 à 25	25 à 30	30 et +	Ensemble
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	13,0	29,5	32,4	21,7	0,2	100,0
	T1-17	2,8	11,5	27,0	32,0	26,5	0,2	100,0
	T2-17	3,1	12,0	27,8	31,8	25,2	0,2	100,0
	T3-17	3,1	11,6	26,8	30,9	27,4	0,2	100,0
	M09-17	3,2	11,4	25,8	30,5	28,8	0,3	100,0
	M10-17	2,8	10,8	26,7	30,7	28,7	0,3	100,0
	M11-17	2,6	10,8	27,2	31,1	28,1	0,2	100,0

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

⇒ Le coût relatif des opérations immobilières financées par emprunt

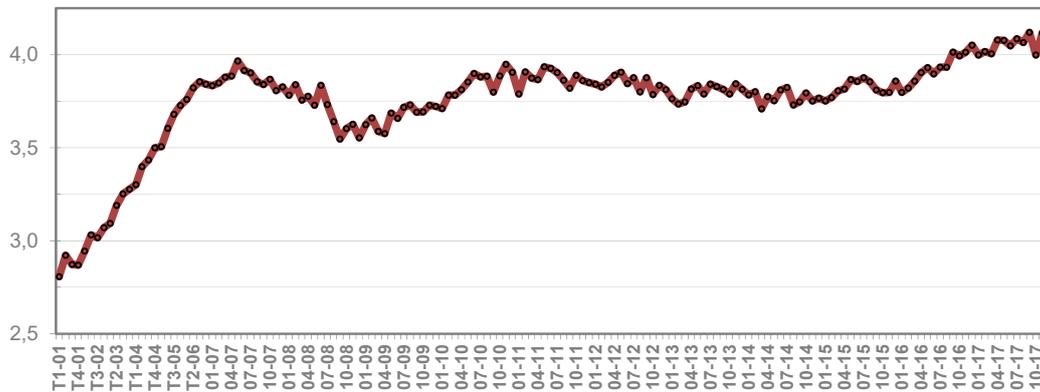
Après avoir progressé à un rythme soutenu en 2016 (+ 4.3 %), le coût des opérations réalisées par les ménages augmente toujours rapidement (+ 5.6 % sur les 11 premiers mois de 2017, en glissement annuel). Le coût relatif s'établit alors à 4.1 années de revenus en novembre 2017 (contre 4.0 années de revenus il y a un an, à la même époque). Le coût relatif s'établit ainsi 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 (+ 2.3 % sur les 11 premiers mois de 2017, en glissement annuel, après + 0.9 % en 2016), leur évolution est toujours plus de deux fois moins rapide que celle du coût des opérations réalisées.

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

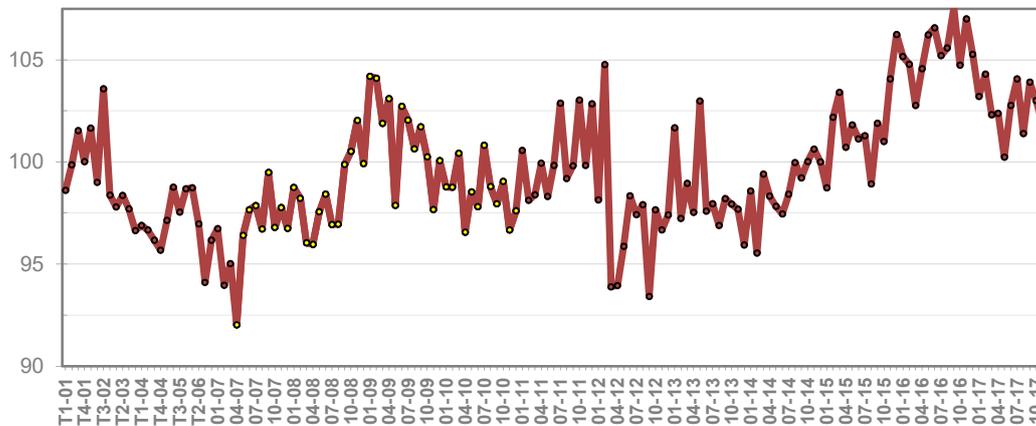
Dans le même temps, et après plusieurs années d'une dégradation prononcée, le niveau de l'apport personnel s'élève à un rythme qui se renforce depuis l'automne 2016 (+ 5.0 % sur les 11 premiers mois de 2017, en glissement annuel, après 0.0 % en 2016). La hausse des prix de l'immobilier écarte progressivement 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



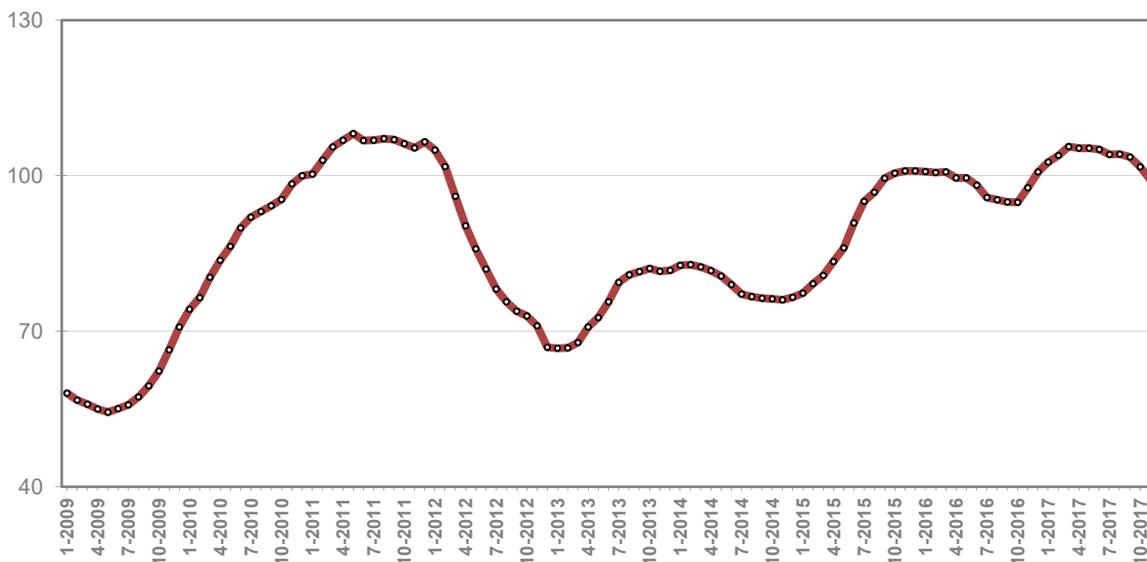
Cependant, en dépit de conditions de crédit qui restent propices à la réalisation des projets immobiliers des ménages, l'indicateur de solvabilité de la demande réussit juste à se stabiliser, après un semestre de forte dégradation. Depuis plus d'une année, la hausse rapide du coût des opérations réalisées a pesé fortement sur cet indicateur : le léger rebond de l'indicateur de solvabilité constaté au début de l'été a donc plus ressemblé à une embellie estivale qu'à un véritable rétablissement.

I.3. L'activité du marché des crédits

Après un début d'année 2016 assez calme, la demande avait été très perturbée durant une grande partie de l'été (inondations, mouvements sociaux puis attentats de juillet). Néanmoins, dès septembre le marché a retrouvé de la vigueur et 2016 s'est terminée sur une augmentation rapide de la production. Cette tendance s'est alors confirmée jusqu'au printemps 2017 : la demande a été très dynamique et l'activité a progressé à un rythme soutenu, rarement observé durant l'hiver. Mais dès avril la demande a présenté des signes d'essoufflement qui se sont confirmés au cours du printemps. Depuis, la production est à la peine : après un mois d'août tranquille, la demande ne s'est que

modérément ressaisie en septembre, pour s'affaiblir en octobre. Si la production semble avoir retrouvé des couleurs en novembre, ce n'est qu'en raison du rebond inattendu du marché du neuf : afin de pouvoir bénéficier du PTZ aux conditions actuelles, dans les zones B2 et C qui connaîtront une dégradation sensible des aides à la primo accession en 2018, ceux des candidats qui en avaient la possibilité ont anticipé la réalisation de leur projet. En dépit de cette courte embellie, le rythme d'évolution en glissement annuel de l'activité (hors rachats de créances) mesurée en niveau trimestriel glissant est celui d'un marché en récession : avec - 10.9 % pour la production et - 19.1 % 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

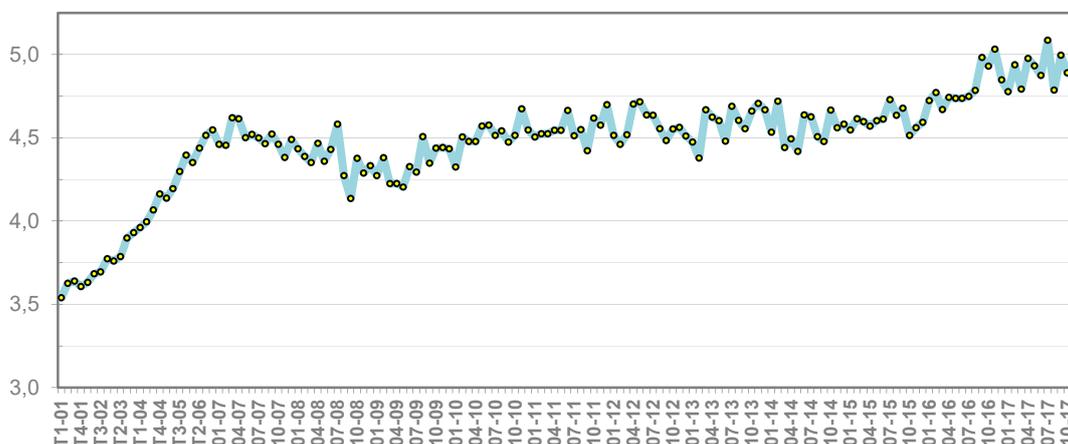


Aussi, le rebond de l'activité constaté dès la fin de l'été 2016 ne permet plus de compenser les hésitations du marché constatées ces derniers mois. En dépit d'un bon début d'année 2017, l'activité mesurée en niveau annuel glissant progresse maintenant à un rythme ralenti : en novembre, le rythme d'évolution en glissement annuel était de + 8.2 % pour la production et de + 1.5 % pour le nombre de prêts bancaires accordés.

II. Les spécificités des marchés

⇒ Le marché du neuf

Le coût relatif des opérations (en années de revenus) :
marché du neuf
 Source : Crédit Logement/CSA
 Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



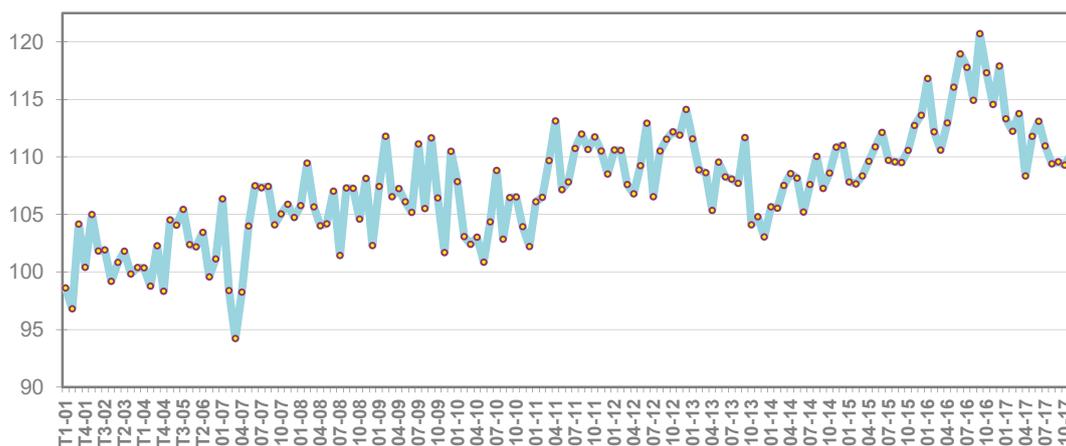
Après avoir progressé à un rythme soutenu en 2016 (+ 5.0 %), le coût des opérations réalisées par les ménages augmente toujours très rapidement (+ 3.9 % sur les 11 premiers mois de 2017, en

glissement annuel). Le coût relatif s'établit alors à 4.9 années de revenus en novembre 2017 (contre 5.0 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. En effet, les revenus des ménages qui réalisent ces opérations ne progressent toujours que lentement (+ 0.9 % sur les 11 premiers mois de 2017, en glissement annuel, après + 1.5 % en 2016) et leur rythme d'augmentation reste très inférieur à celui du coût des opérations.

Néanmoins, après plusieurs années d'une dégradation prononcée, le niveau de l'apport personnel s'élève maintenant à un rythme qui se renforce depuis l'automne 2016 (+ 2.5 % sur les 11 premiers mois de 2017, en glissement annuel, après - 3.1 % en 2016).

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

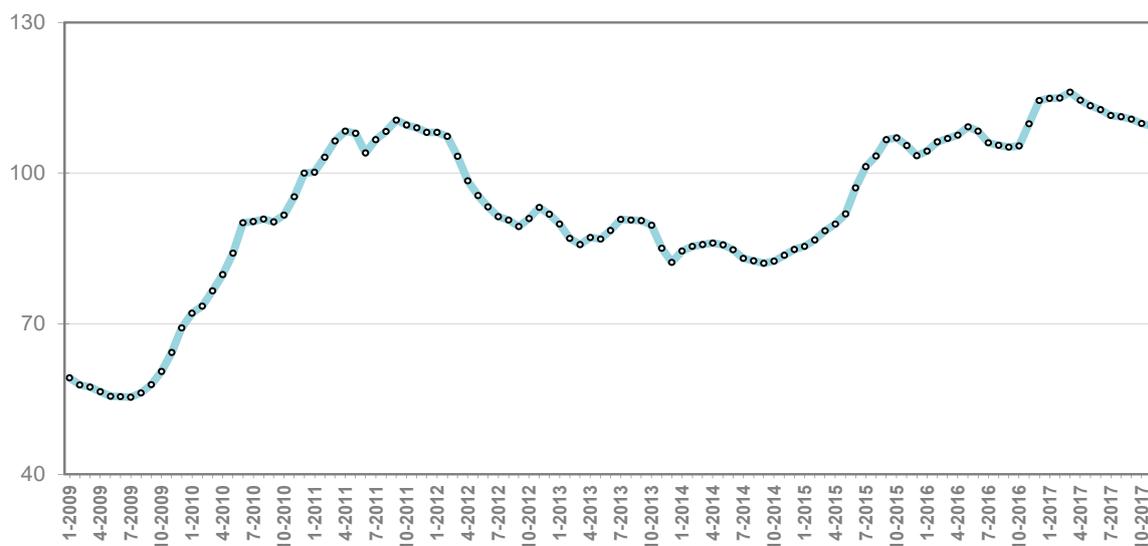
Source : Crédit Logement/CSA
Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Cependant, en dépit de conditions de crédit qui restent propices à la réalisation des projets immobiliers des ménages, l'indicateur de solvabilité de la demande ne réussit pas à se ressaisir. 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 durant le 1^{er} semestre lui a fait perdre le bénéfice du rétablissement observé durant deux années, de l'été 2014 à l'été 2016.

**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



Après une année 2015 de reprise de la production de crédits, le marché du neuf a bénéficié, dès février 2016, de l'amélioration du PTZ et de conditions de crédit exceptionnelles. Pourtant le climat anxieux qui s'était nourri des grèves, des manifestations, puis des attentats avait pesé sur l'activité dès la fin du printemps. Puis après un mois d'août très calme, l'activité s'est nettement redressée dès septembre

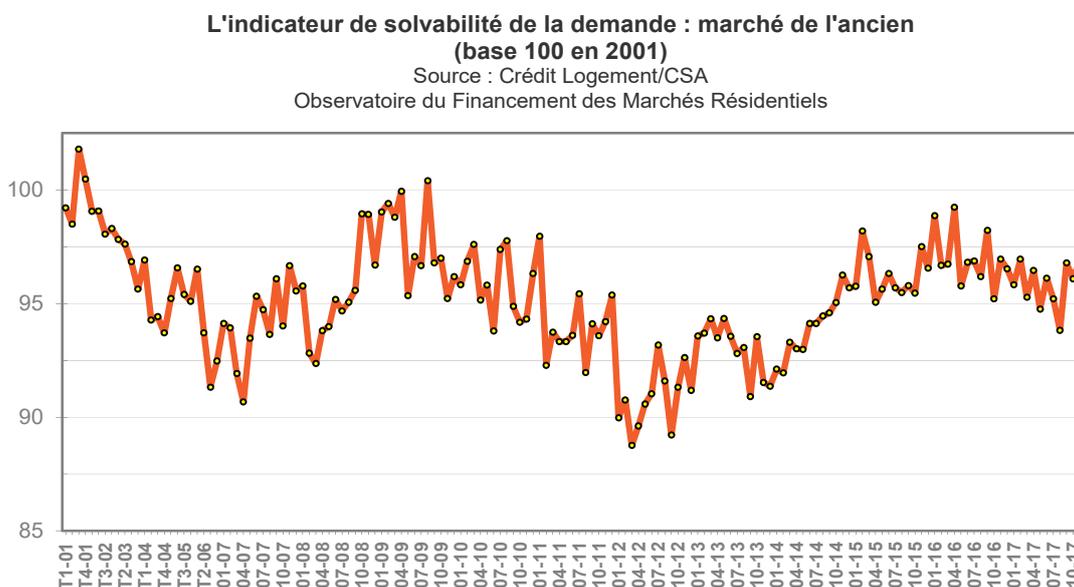
et l'activité s'est maintenue à haut niveau jusqu'au printemps 2017. Mais après deux années d'une reprise rapide, le rythme d'évolution en glissement annuel de l'activité mesurée en trimestre glissant a commencé à ralentir au début du printemps. Le rebond de la demande constatée en novembre (l'anticipation d'une partie de la demande qui avait prévue de se réaliser au début de 2018) n'est pas suffisant pour inverser la tendance récessive du marché. Et l'affaiblissement de la demande s'est renforcé en novembre : - 4.1 % pour la production et - 6.6 % 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 : en novembre, le rythme d'évolution en glissement annuel est ainsi de + 6.4 % pour la production, mais de - 0.4 % pour le nombre de prêts bancaires accordés. En mars dernier, ces rythmes d'évolution étaient respectivement de + 15.5 % et de + 8.6 % !

⇒ **Le marché de l'ancien**



Après s'être nettement renforcée en 2016, la tension ne se relâche pas vraiment sur le coût relatif des opérations réalisées dans l'ancien, au-delà des fluctuations constatées d'un mois sur l'autre : il était de 4.8 années de revenus en novembre 2017 (contre 4.7 années de revenus il y a un an, à la même époque), 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 à un rythme soutenu (+ 5.8 % sur les 11 premiers mois de 2017, en glissement annuel, après + 4.4 % en 2016). Et pourtant, les revenus des ménages qui réalisent ces opérations augmentent maintenant plus rapidement que par le passé (+ 2.5 % sur les 11 premiers mois de 2017, en glissement annuel, après + 0.5 % en 2016).

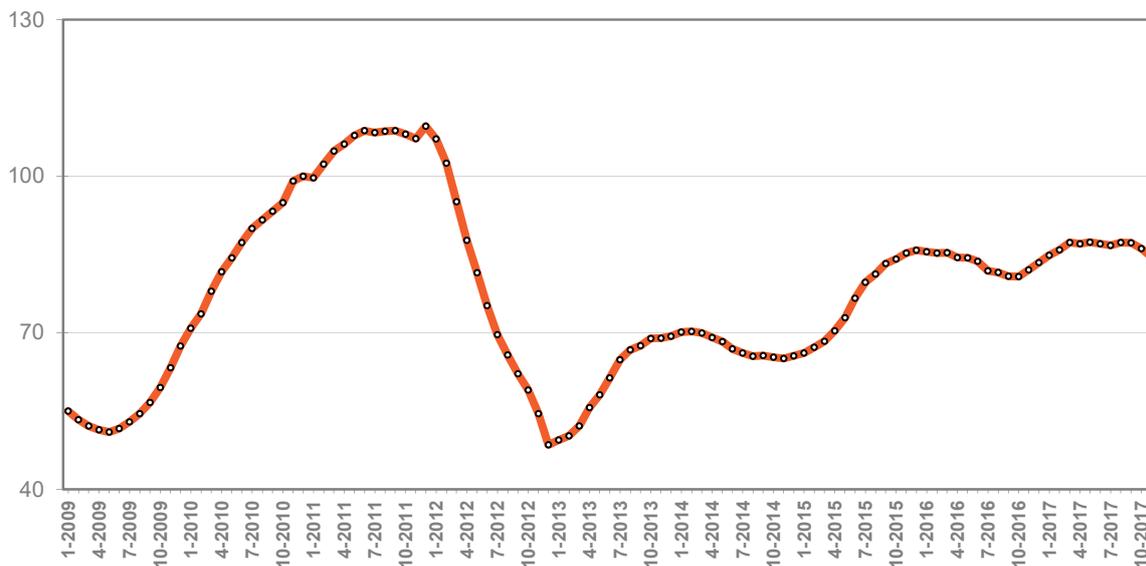


L'affaiblissement de la demande des ménages jeunes et modestes participe en effet au relèvement du niveau du revenu moyen des ménages qui achètent des logements anciens. Ainsi, après plusieurs années de recul rapide, l'apport personnel s'est ressaisi et augmente maintenant rapidement (+ 4.3 % sur les 11 premiers mois de 2017, en glissement annuel, après + 0.4 % en 2016). De ce fait, après une année de dégradation « en dents de scie », en réponse à l'augmentation rapide du coût des opérations réalisées, l'indicateur de solvabilité de la demande s'est ressaisi depuis la fin de l'été. Certes le maintien de bonnes conditions de crédit permet seulement de limiter l'impact de la hausse des coûts des opérations sur la solvabilité de la demande : même s'il ne permet plus de la compenser, comme cela fut le cas entre le printemps 2015 et l'automne 2016. Mais la transformation progressive des clientèles (des revenus en moyenne plus élevés, un meilleur apport personnel) rend maintenant supportable des prix plus élevés.

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 : et la vitalité du marché ne s'est pas démentie durant l'hiver, alors qu'habituellement le marché est plus calme à cette saison. 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 novembre, - 11.0 % pour la production et - 13.4 % pour le nombre de prêts. En mars dernier, ces rythmes d'évolution étaient respectivement de + 29.8 % et de + 21.3 % !

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 annuelles du marché sont donc celles d'un atterrissage rapide de l'activité. En novembre 2017, le rythme d'évolution en glissement annuel de l'activité mesurée en niveau annuel glissant est ainsi de + 8.4 % pour la production et de + 3.0 % pour le nombre de prêts bancaires accordés. L'augmentation rapide des coûts des opérations réalisées contraint en effet les ménages à intensifier leurs recours au crédit : le niveau des prêts moyens s'élève fortement (+ 6.3 % sur les 11 premiers mois de 2017, en glissement annuel). Le niveau de la production augmente donc toujours plus vite que le nombre des prêts bancaires accordés qui exprime bien l'affaiblissement de la demande constaté depuis le printemps dernier.