



L'Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels Tableau de bord trimestriel

Avertissement : les indicateurs de solvabilité intègrent désormais les conséquences du nouveau crédit d'impôt en faveur de l'accession à la propriété.

La prise en compte de la réforme du PTZ de 2005 a été redéfinie en cohérence : le niveau des indicateurs de solvabilité est ainsi légèrement modifié depuis 2005.

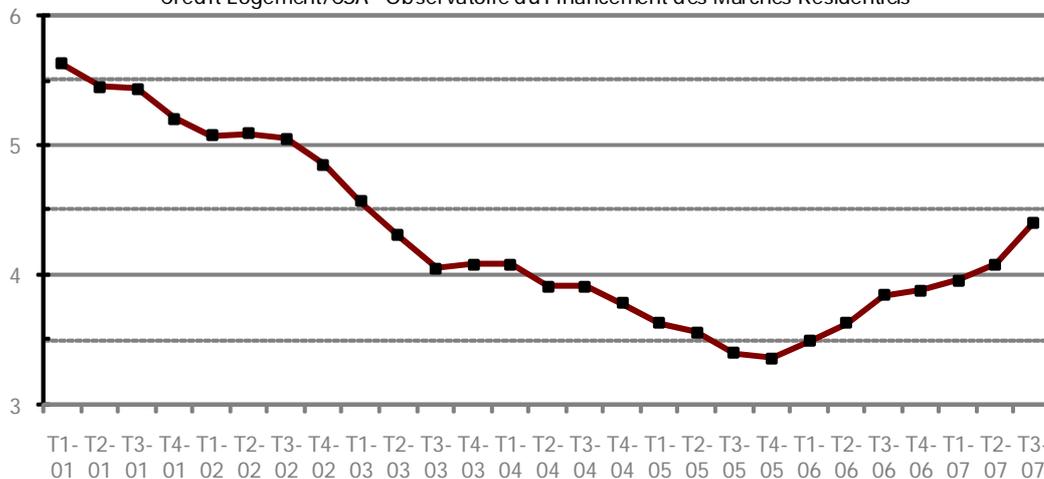
I. L'ensemble des marchés

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

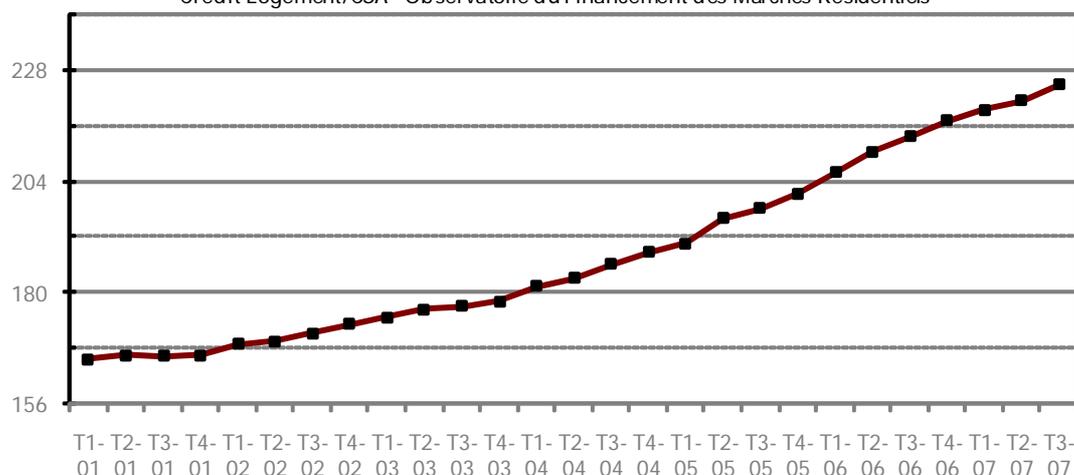


Depuis la fin de l'année 2005, le niveau des taux se relève. À la fin de l'année 2006, le taux nominal moyen des prêts du secteur bancaire s'établissait alors à 3.89 %, en progression de 50 points de base sur un an. Puis au cours du 1^{er} trimestre 2007, la remontée a été de l'ordre de 10 points de base pour s'établir à 3.96 %. Entre mars et mai, le taux n'a cependant quasiment pas bougé : mais depuis le 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 était ainsi de 4.08 %, retrouvant le niveau qui était le sien il y a quatre ans, à la fin de l'année 2003. Au cours du 3^{ème} trimestre, la remontée des taux s'est accélérée : le taux moyen est maintenant de 4.40 % (4.33 % pour l'accession dans le neuf et 4.39 % pour l'accession dans l'ancien).

⇒ La durée des prêts bancaires accordés

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



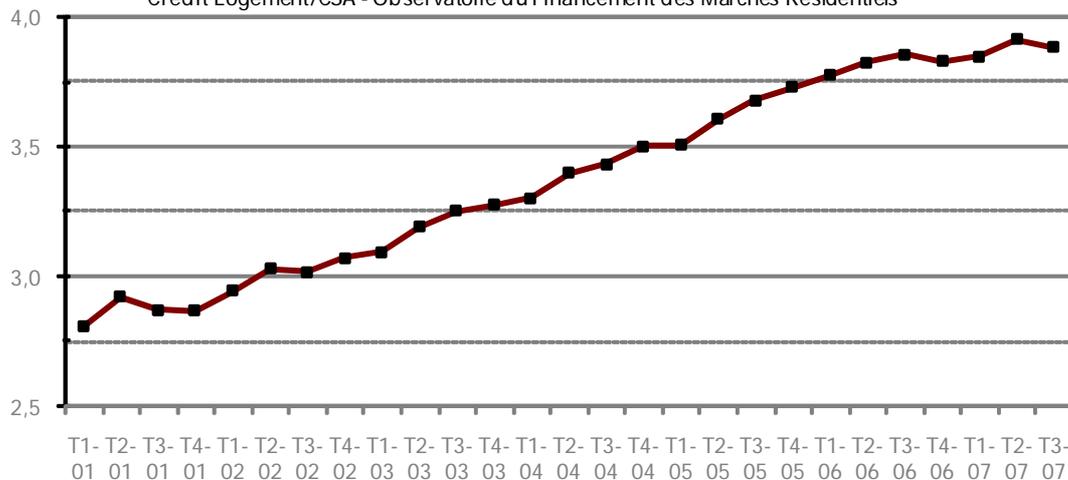
Entre 2001 et 2003, l'augmentation de la durée des prêts accordés se faisait à un rythme moyen de l'ordre de 6 mois par an. Le rythme s'est accéléré durant les années 2004 à 2006 pour représenter de l'ordre de 12 mois par an ! Cependant, au cours du premier semestre 2007, l'accroissement de la durée a été plus lent, de l'ordre de 2 mois par trimestre : 221 mois au 2^{ème} trimestre contre 217 mois fin 2006. Mais dès juin, les durées se sont à nouveau allongées pour s'établir à 225 mois au 3^{ème} trimestre (248 mois pour l'accession dans le neuf et 240 mois pour l'accession dans l'ancien). L'impact de la remontée des taux constatée depuis 18 mois a ainsi été totalement compensé par l'allongement des durées.

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

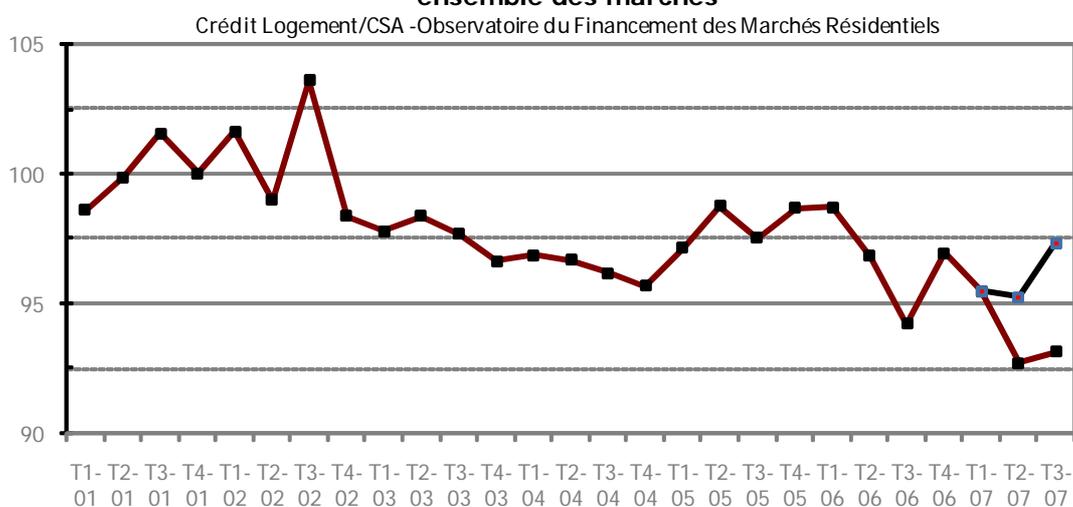


Au total, les conditions de crédit restent donc à niveau depuis plus de 18 mois : le niveau des mensualités associées à un même capital emprunté n'a quasiment pas bougé depuis fin 2005 (il a même sensiblement diminué avec la mise en place du crédit d'impôt en faveur de l'accession à la propriété!). En outre, le coût relatif des opérations réalisées connaît désormais une lente érosion (voire, au pire, une quasi stabilisation) : au

3^{ème} trimestre 2007, le coût relatif moyen était ainsi de 3.88 années de revenus (soit à peu près le niveau qui était le sien au 3^{ème} trimestre 2006, 3.85 années de revenus), après être monté jusqu'à 3.91 années de revenus au 2^{ème} trimestre. Autant dire donc qu'au-delà des fluctuations conjoncturelles que révèle cet indicateur, son niveau est maintenant quasiment stabilisé depuis une année. Il est vrai que le rythme d'évolution du coût moyen des opérations a nettement ralenti (+ 5.1 % sur un an depuis le début de l'année, contre + 7.9 % en 2006 et + 10.2 % en 2005) : et si les revenus des ménages progressent maintenant plus lentement que par le passé (+ 2.6 % sur un an depuis le début de l'année, contre + 3.0 % en 2006 et + 4.7 % en 2005), leur ralentissement a été jusqu'à présent moins marqué que celui observé sur le coût des opérations. 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 bien sûr, mais aussi l'attentisme des ménages aux revenus les plus élevés constaté jusqu'en juin dernier.

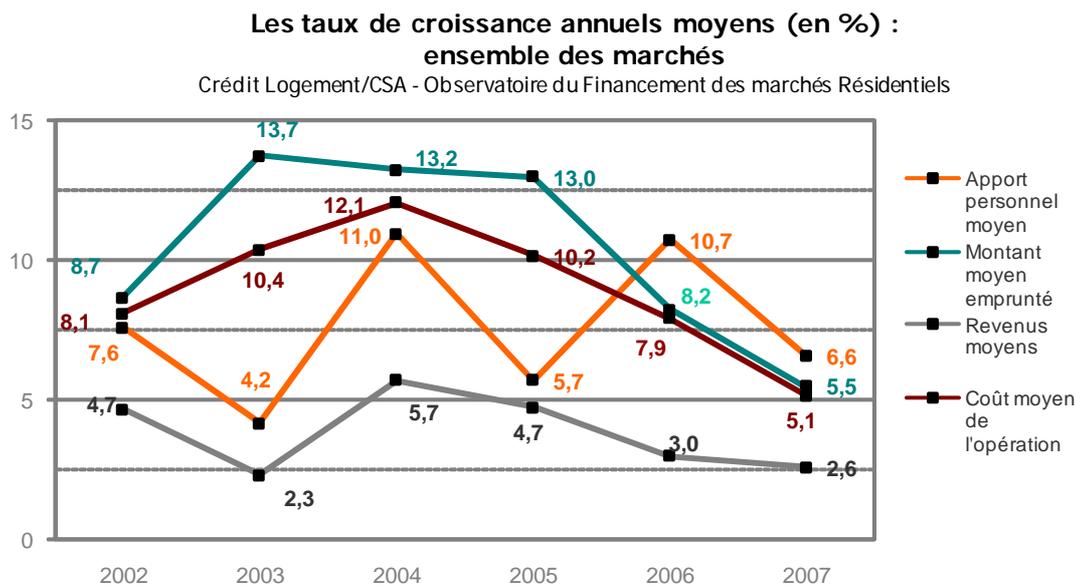
⇒ **L'indicateur de solvabilité de la demande réalisée**

L'indicateur de solvabilité de la demande (base 100 en 2001) : ensemble des marchés



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, en dépit de l'embellie du 4^{ème} trimestre 2006 : le niveau de l'indicateur est ainsi descendu à un de ses niveaux les plus bas observé depuis le début des années 2000. Depuis juin cependant, cette tendance récessive est enrayée. L'indicateur a ainsi amorcé sa remontée : le maintien du coût relatif des opérations depuis un an, mais aussi un moindre recours à l'endettement et une mobilisation accrue de l'apport personnel expliquent cela. La mise en place du crédit d'impôt au titre des intérêts d'emprunt en faveur de l'accession (courbe en gris foncé) offre alors aux marchés les moyens de rebondir : l'indicateur de solvabilité retrouve en effet les niveaux élevés qu'il connaissait en 2005, lorsque les taux d'intérêt étaient au plus bas. L'impact du crédit d'impôt est en effet équivalent, pour l'ensemble du marché, à une baisse des taux d'intérêt de l'ordre de 0.65 point de base : pour un taux à 4.50 % en moyenne en septembre 2007, cela ramène donc à une situation comparable à celle qui prévalait au printemps 2006.

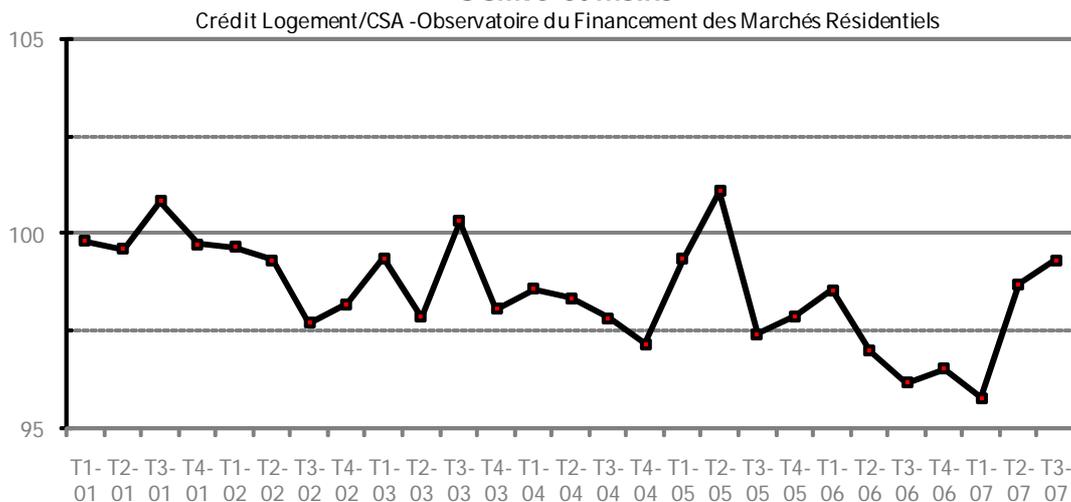
En résumé



I.3. La diversité des clientèles

⇒ Les ménages modestes (moins de 3 SMIC)

L'indicateur de solvabilité de la demande (base 100 en 2001) :
3 SMIC et moins

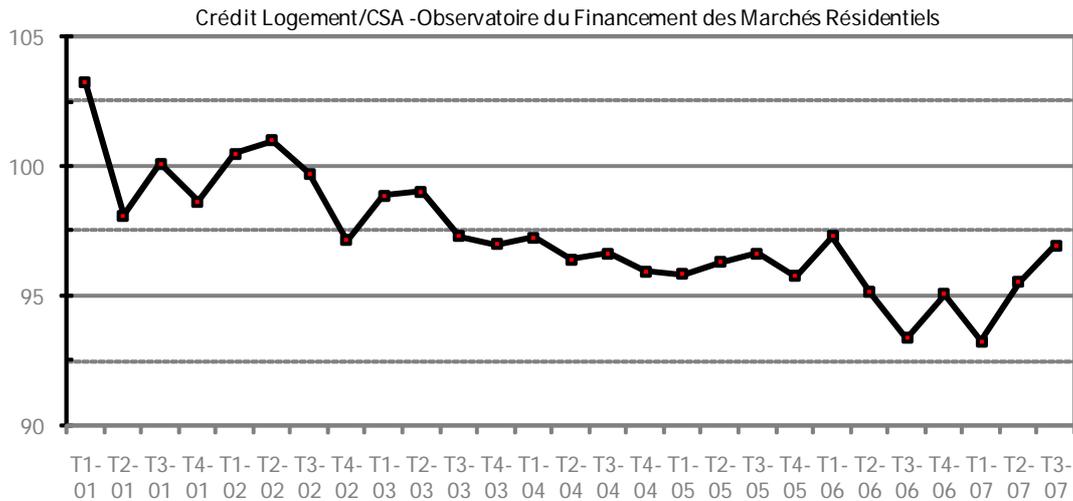


En dépit d'une brève parenthèse au début de l'année 2005, lors de la mise en place du nouveau PTZ, la solvabilité des ménages modestes s'est détériorée jusqu'au début de l'année 2007 (sous l'effet de la hausse des prix de l'immobilier ancien, principalement). La mise en place du crédit d'impôt en faveur de l'accession à la propriété transforme le paysage : les ménages modestes ou à revenus moyens, cœur de cible du nouveau dispositif, ont en effet pleinement bénéficié du relèvement à 40 % de la part des intérêts d'emprunt prise en compte dans le calcul du crédit d'impôt. Le niveau de leur indicateur de solvabilité retrouve ainsi les niveaux élevés du début des années 2000.

⇒ 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 observée jusqu'au 1^{er} trimestre 2007. Les ménages aux revenus moyens avaient cependant bénéficié de l'embellie de 2005 de manière moins marquée que chez les ménages modestes. Pour autant, comme leur solvabilité s'est dégradée moins rapidement depuis, leur situation est redevenue comparable à celle des autres ménages.

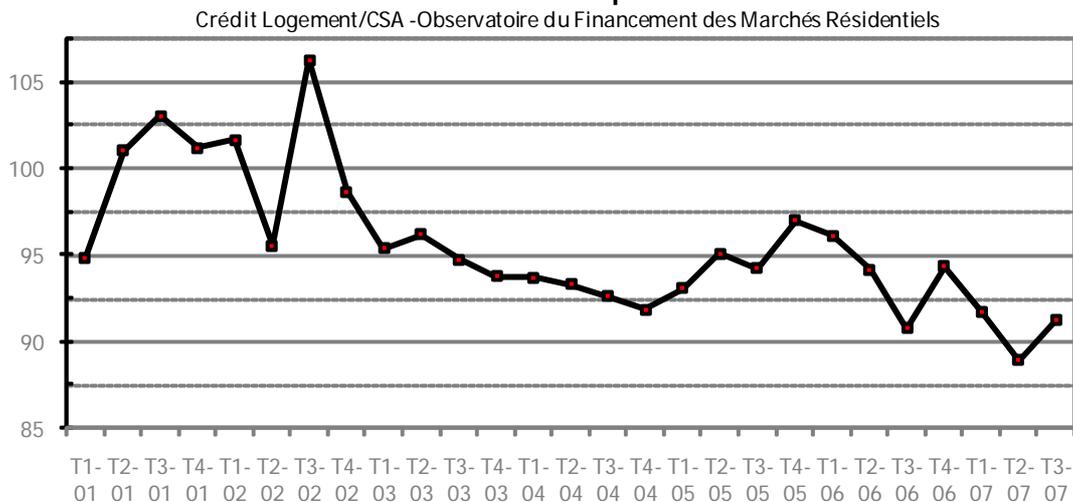
**L'indicateur de solvabilité de la demande (base 100 en 2001) :
3 à 5 SMIC**



Comme ces ménages bénéficient proportionnellement moins du dispositif du crédit d'impôt que les ménages modestes, le niveau de leur indicateur de solvabilité remonte, mais moins fortement : il se retrouve à son niveau de 2005.

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

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

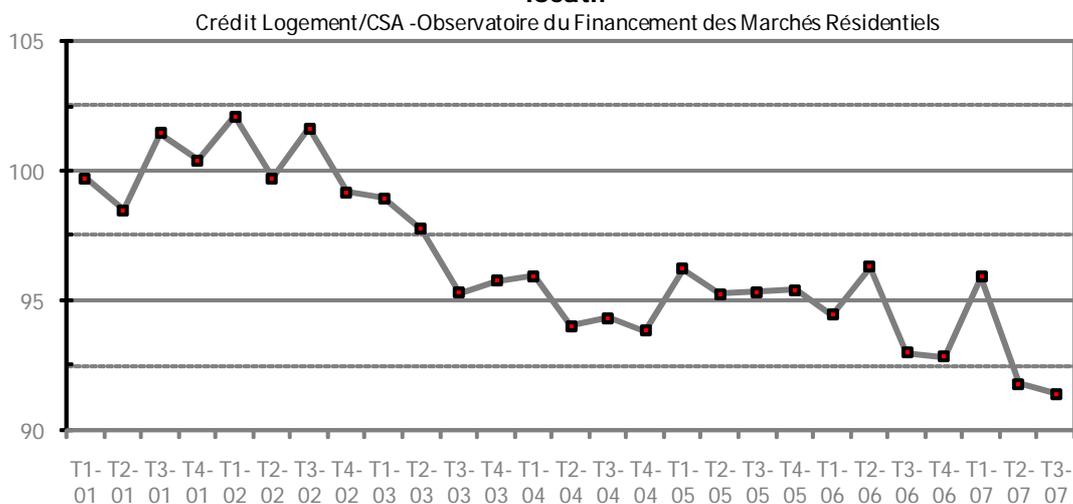


Les ménages aisés avaient été les premiers affectés par la hausse des prix de l'immobilier, dès 2002 : la plupart d'entre eux avait alors choisi de ne pas allonger la durée de leur endettement. A partir de 2003, leur indicateur de solvabilité se stabilise cependant : pour se redresser fin 2004 et en 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 : d'ailleurs, au 3^{ème} trimestre 2007, la durée moyenne de leur endettement est de 205 mois contre 230 mois pour les 3 à 5 SMIC et 236 mois pour les moins de 3 SMIC. En outre, ils n'ont que faiblement bénéficié du nouveau crédit d'impôt.

I.4. Des marchés particuliers

⇒ L'investissement locatif privé

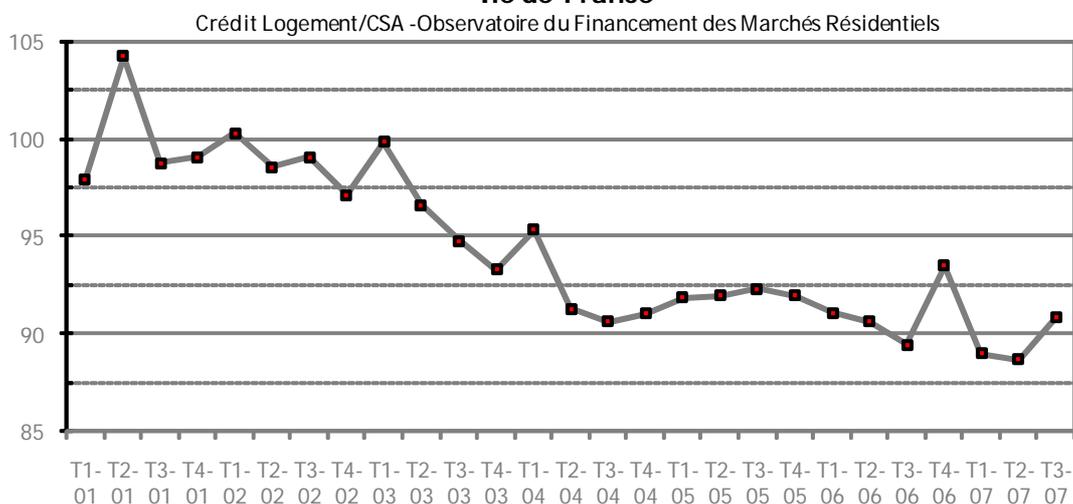
L'indicateur de solvabilité de la demande (base 100 en 2001) : locatif



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 2007 et confirmée depuis s'explique largement par la poursuite de la hausse des prix, tant dans le neuf que dans l'ancien.

⇒ Le marché francilien

L'indicateur de solvabilité de la demande (base 100 en 2001) : Ile de France

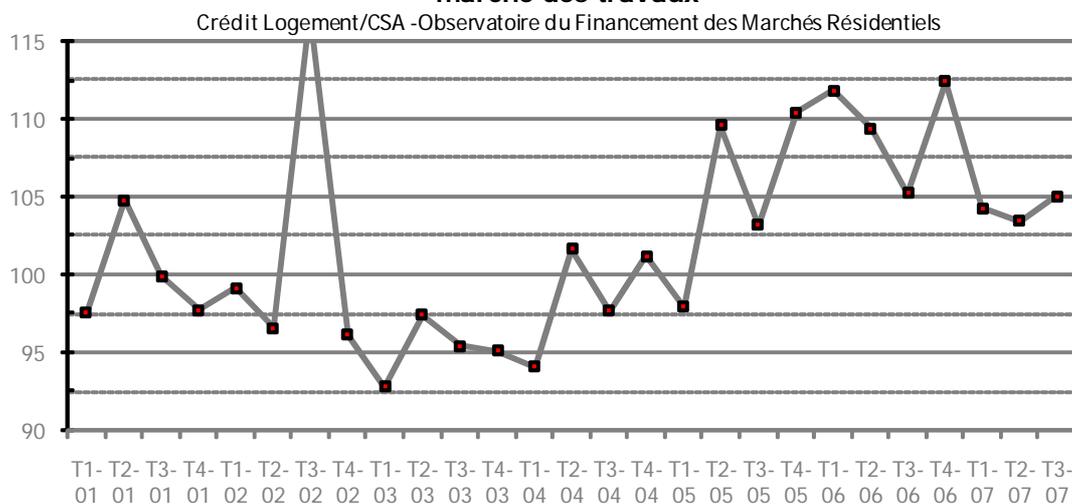


Il en est de même du marché francilien qui a beaucoup plus souffert que les autres marchés et qui a connu au premier semestre 2007 une nouvelle détérioration marquée de la solvabilité des ménages.

II. Les spécificités des marchés

⇒ Le marché des travaux, un marché singulier

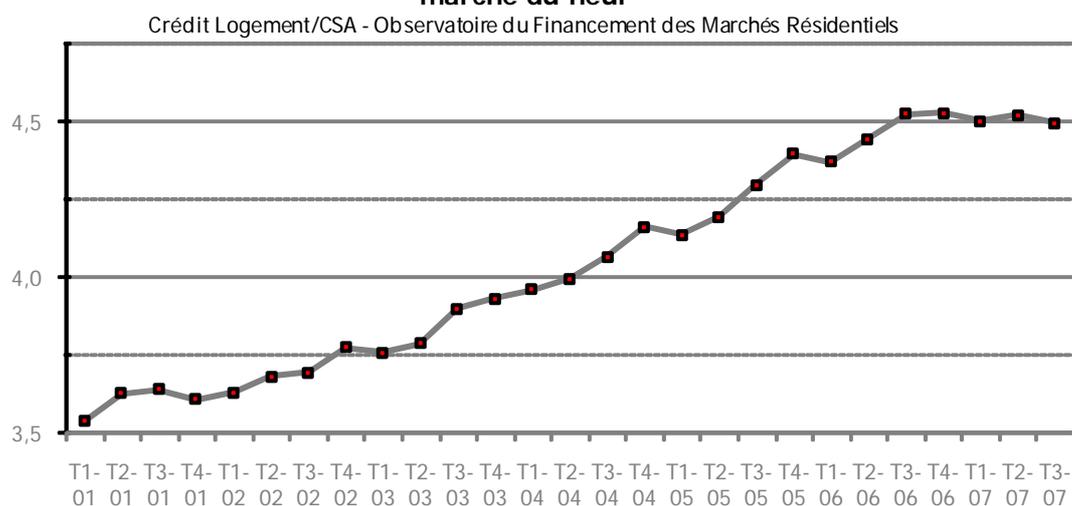
L'indicateur de solvabilité de la demande (base 100 en 2001) : marché des travaux



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 au 3^{ème} trimestre 2007 un de ses niveaux les plus élevés constatés depuis le début des années 2000.

⇒ Le marché du neuf, un marché qui résiste

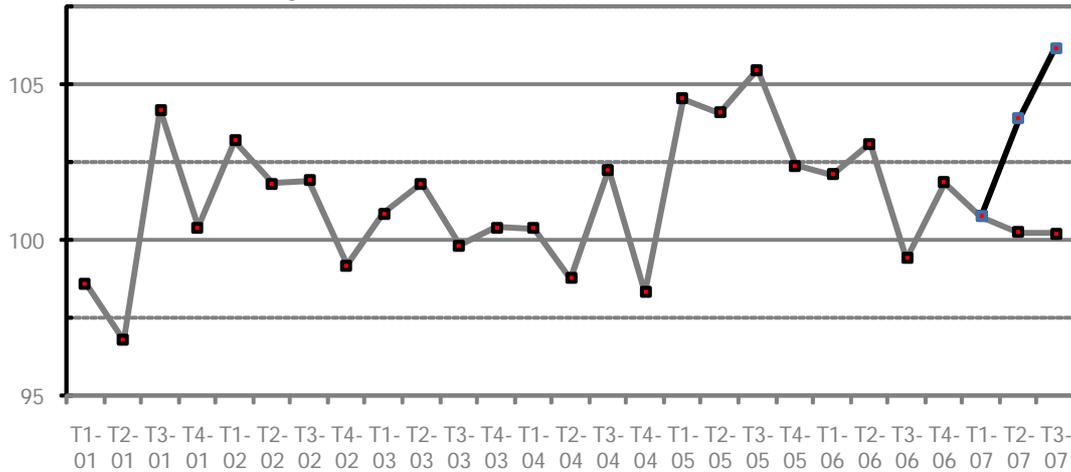
Le coût relatif des opérations (en années de revenus) : marché du neuf



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 à 4.52 années de revenus au 3^{ème} trimestre 2006 contre 4.50 années de revenus récemment. Depuis le début 2007 et sur un an, le coût moyen des opérations progresse en effet moins vite que par le passé (+ 5.0 % contre + 7.7 % en 2006 et + 8.6 % en 2005). Et depuis le début 2007, les revenus des ménages qui réalisent un projet dans le neuf progressent plus rapidement qu'en 2006 (+ 4.4 % contre + 2.6 % en 2006 et + 5.0 % en 2005).

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels

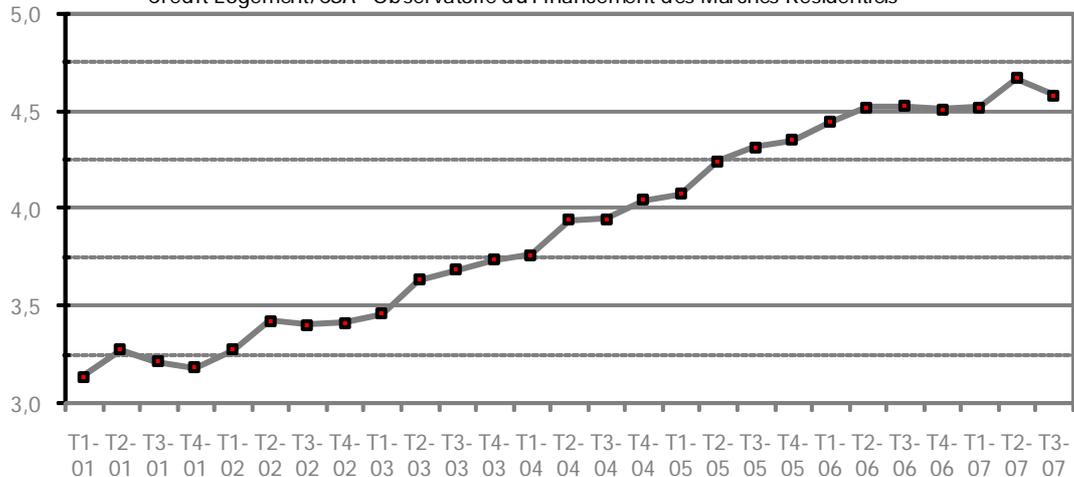


L'indicateur de solvabilité de la demande s'était maintenu à haut niveau jusqu'en fin 2006. Sa dégradation constatée au 1^{er} trimestre 2007 a cependant pu être enrayerée dès avril : sous les effets conjugués de la stabilisation du coût relatif des opérations réalisées, de l'allongement de la durée des prêts (240 mois au 3^{ème} trimestre 2007 contre 230 mois au 3^{ème} trimestre 2006) et plus récemment, d'un moindre recours à l'endettement et d'une mobilisation accrue de l'apport personnel. Dans ce contexte, l'indicateur de solvabilité tire pleinement avantage de la mise en place du nouveau crédit d'impôt en faveur de l'accession : il s'est en effet redressé au cours du 2^{ème} trimestre 2007 (courbe en noir) pour s'établir au 3^{ème} trimestre à un de ses niveaux les plus élevés constatés depuis le début des années 2000. Il est vrai que l'impact du crédit d'impôt (40% des intérêts d'emprunt plafonnés la première année puis 20% les quatre suivantes) est considérable : par exemple, pour un accédant très modeste (moins de 2 SMIC de revenus et 18.2% des accédants), son impact représente une diminution de taux d'effort (ou ce qui revient au même, une hausse du pouvoir d'achat) de l'ordre de 6.7 points ; pour un accédant modeste (de 2 à 3 SMIC de revenus et 35.7% des accédants), son impact représente une diminution de taux d'effort de l'ordre de 4.5 points ...

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

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

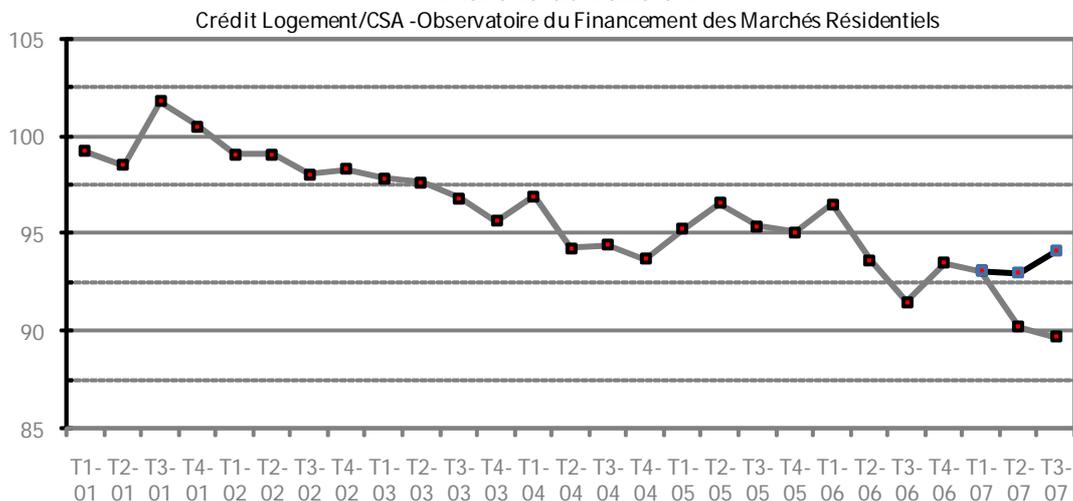
Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



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 4.6 années et

4.5 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 (+ 5.8 % contre + 8.4 % en 2006 et + 12.0 % en 2005) : mais les revenus des ménages qui réalisent une opération dans l'ancien augmentent aussi moins rapidement (+ 2.5 % contre + 3.2 % en 2006 et + 4.9 % en 2005) ... à la différence de ce qui se constate dans le neuf.

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



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 : il a ainsi reculé de 6 % depuis deux ans.

Le marché de l'ancien devrait a priori pouvoir bénéficier du nouveau crédit d'impôt en faveur de l'accession. Mais l'impact attendu (courbe en noir) devrait être moins fort que dans le neuf : d'abord, les ménages qui réalisent un projet d'accession dans l'ancien vont moins bénéficier de l'effet « composition familiale » du dispositif (moins d'enfants, plus souvent des célibataires ...) ; ensuite, ces ménages se situent plus fréquemment dans les tranches supérieures de revenus (53.9% des accédants dans le neuf ont moins de 3 SMIC de revenus contre 41.4% dans l'ancien) et enfin, la hausse des prix de l'ancien continue à peser fortement sur la solvabilité des nouveaux accédants. Ainsi, si le crédit d'impôt rétablit l'indicateur de solvabilité presque à son niveau de 2005 (celui atteint après la réforme du PTZ), la poursuite de la hausse des prix risque de neutraliser rapidement les effets escomptés sur la demande.