



## L'Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels Tableau de bord 4<sup>ème</sup> Trimestre 2007

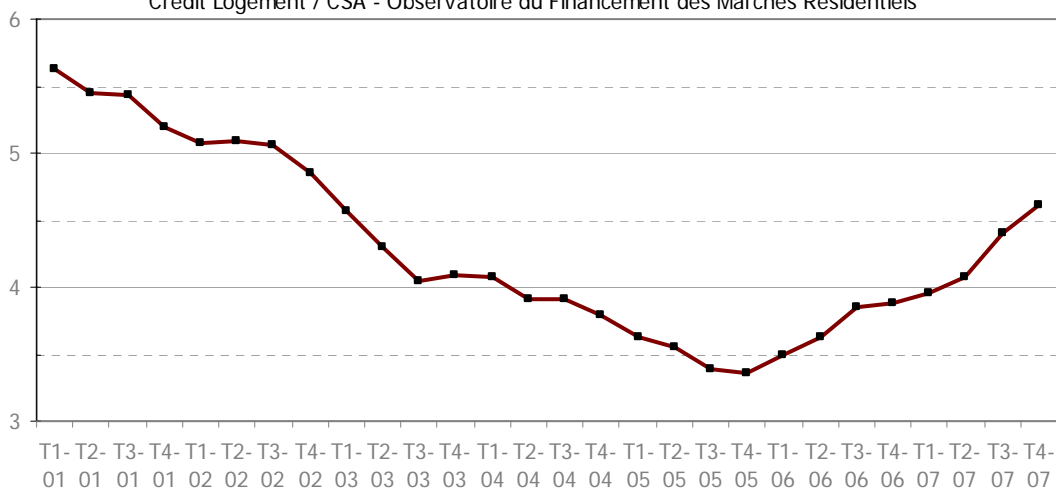
### I. L'ensemble des marchés

#### 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)**

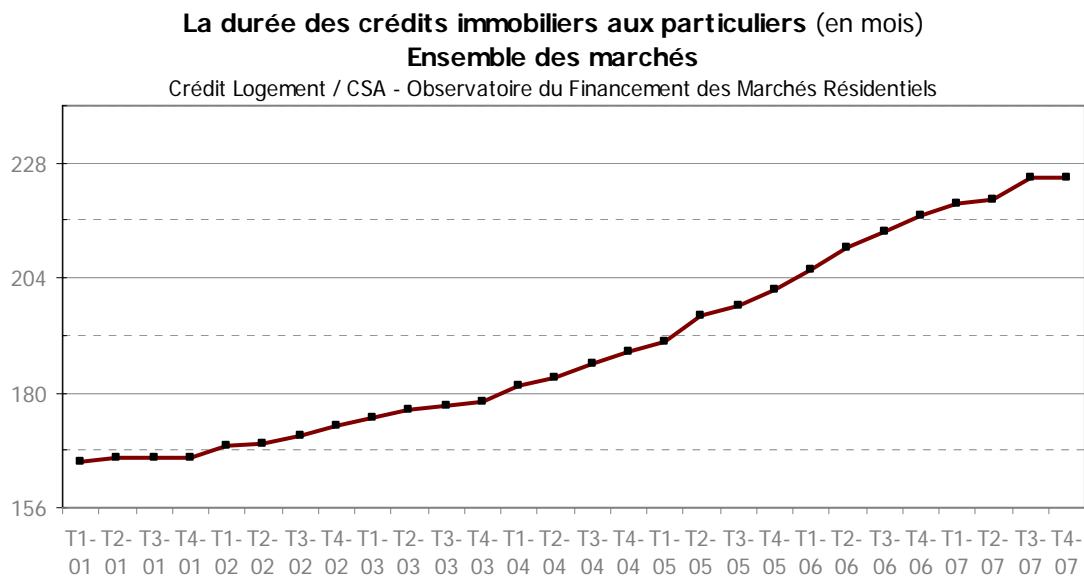
#### Les taux des crédits immobiliers aux particuliers (en %) Ensemble des marchés

Crédit Logement / CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Alors que les taux des prêts du secteur concurrentiel avaient diminué jusqu'en 2005, ils ont repris de l'ordre de 125 points de base depuis : ils étaient descendus à 3.36 % en moyenne au 4<sup>ème</sup> trimestre 2005 (hors assurance et coût des sûretés), ils sont à 4.62 % au 4<sup>ème</sup> trimestre 2007 (et plus précisément à 4.64 % en décembre 2007). Après la hausse régulière constatée durant l'année 2006 (50 points de base sur un an), le taux nominal moyen des prêts du secteur bancaire a connu une progression plus modérée au 1<sup>er</sup> semestre 2007 (20 points de base sur 6 mois). À partir de juin cependant, les établissements de crédit ont commencé à remonter leurs taux, en réponse au renchérissement du coût des ressources et à leur stratégie de reconstitution des marges (55 points de base sur 6 mois) : le taux moyen a alors retrouvé le niveau qui était le sien début 2003. En décembre, le mouvement des taux a marqué le pas et le taux moyen s'est maintenu à 4.64 % (4.63 % pour l'accession dans le neuf et 4.65 % pour l'accession dans l'ancien).

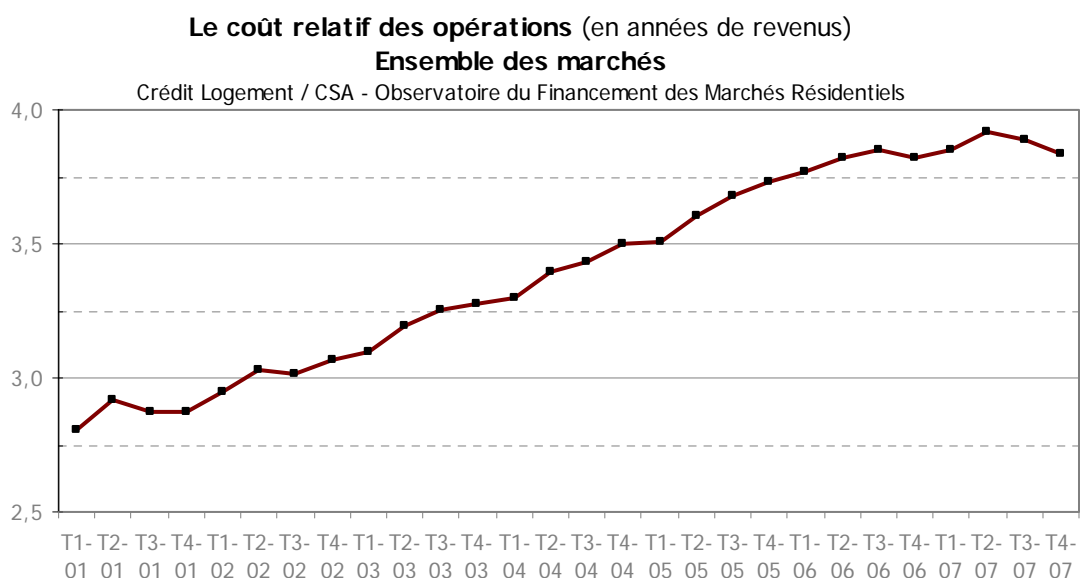
⇒ **La durée des prêts bancaires accordés**



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 et 2005 pour représenter de l'ordre de 12 mois par an. Et en 2006, la durée des prêts s'est élevée de 16 mois, en moyenne ! 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<sup>ème</sup> trimestre contre 217 mois fin 2006. Mais dès juin, les durées se sont à nouveau allongées rapidement pour s'établir à 225 mois au 3<sup>ème</sup> trimestre : elles sont pratiquement restées à ce niveau durant le 4<sup>ème</sup> trimestre (251 mois pour l'accession dans le neuf et 240 mois pour l'accession dans l'ancien). Ainsi, en 2007, l'allongement des durées a été au total de l'ordre de 8 mois.

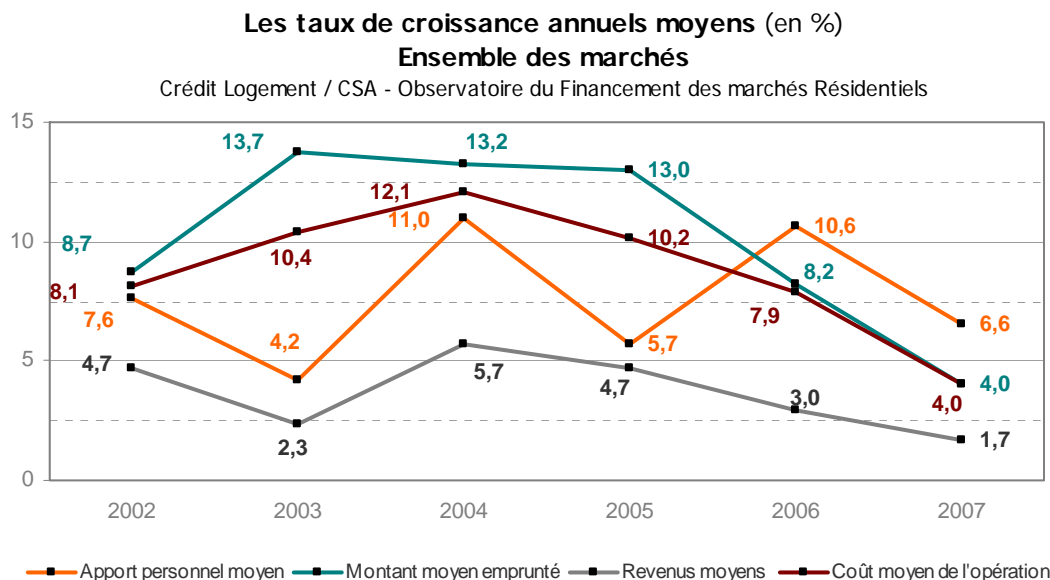
**I.2. Les conditions d'expression de la demande**

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

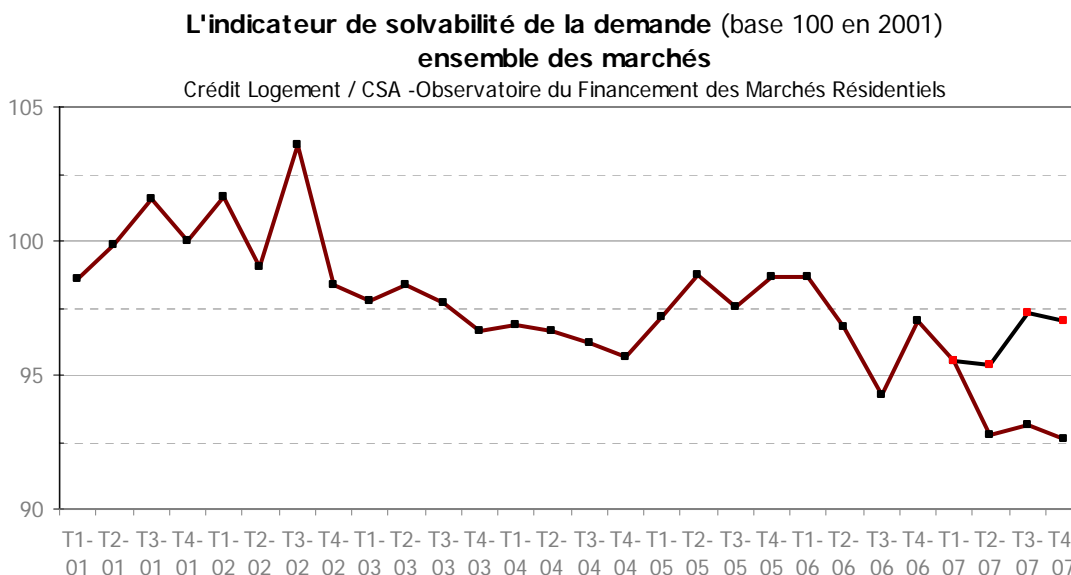


Globalement, cependant, la remontée des taux reste encore compensée par la poursuite de l'allongement des durées. Au total, les conditions de crédit ne se sont quasiment pas détériorées depuis plus de 18 mois : le niveau des mensualités associées à un même capital emprunté s'est accru de seulement 0.9 % depuis l'été 2005 ... mais il a diminué de 3.6 % 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 : au 4<sup>ème</sup> trimestre 2007, le coût relatif moyen était ainsi de 3.84 années de revenus (soit à peu près le niveau qui était le sien au 2<sup>ème</sup> trimestre 2006, 3.82 années de revenus), après être monté jusqu'à 3.92 années de revenus au 2<sup>ème</sup> trimestre. Il est vrai que le rythme d'évolution du coût moyen des opérations a nettement ralenti (+ 4.0 % en 2007, contre + 7.9 % en 2006 et + 10.2 % en 2005) : et si les revenus des ménages progressent maintenant plus lentement que par le passé (+ 1.7 % en 2007, 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 avait amorcé le mouvement, la mise en place du nouveau crédit d'impôt en faveur de l'accession à la propriété l'a confirmé.



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

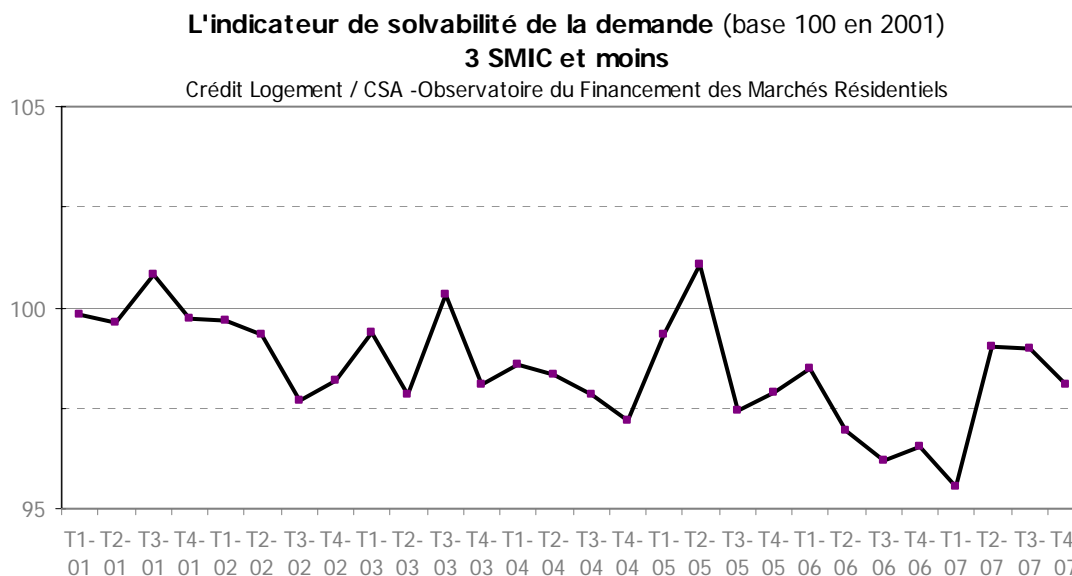


Après une année 2005 qui avait bénéficié d'une relative embellie, l'indicateur de solvabilité s'était dégradé dès les premiers mois de 2006. La détérioration s'est alors poursuivie jusqu'en mai 2007, en dépit de l'embellie du 4<sup>ème</sup> trimestre 2006 : le niveau de l'indicateur est ainsi descendu 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 : recul du coût relatif des opérations observé depuis six mois, 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 4.62 % en moyenne au 4<sup>ème</sup> trimestre 2007, cela ramène à une situation comparable à celle qui prévalait à l'automne 2005.

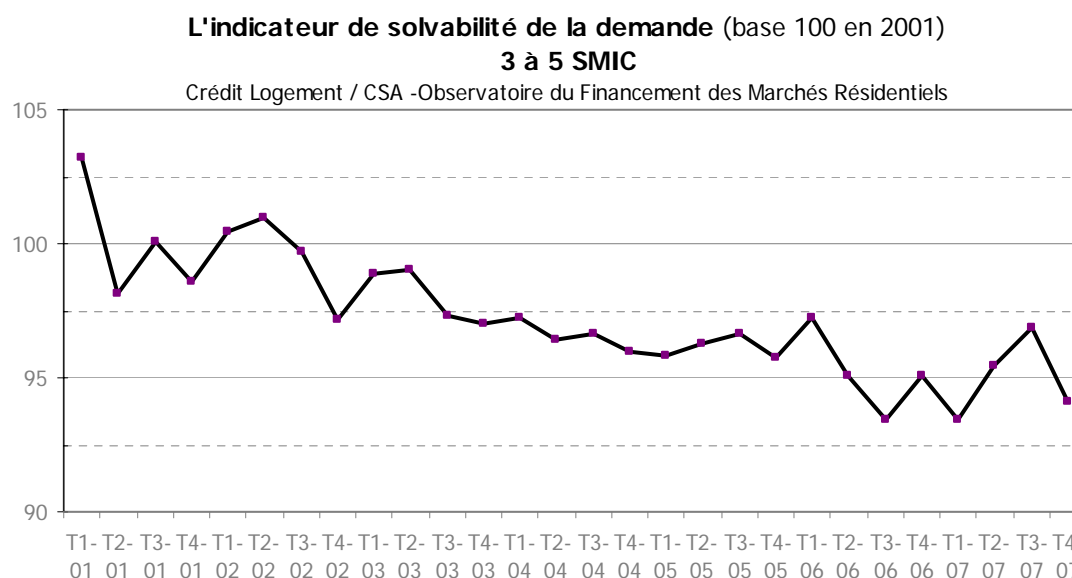
### I.3. La diversité des clientèles

#### ⇒ 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'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 nouveau 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)

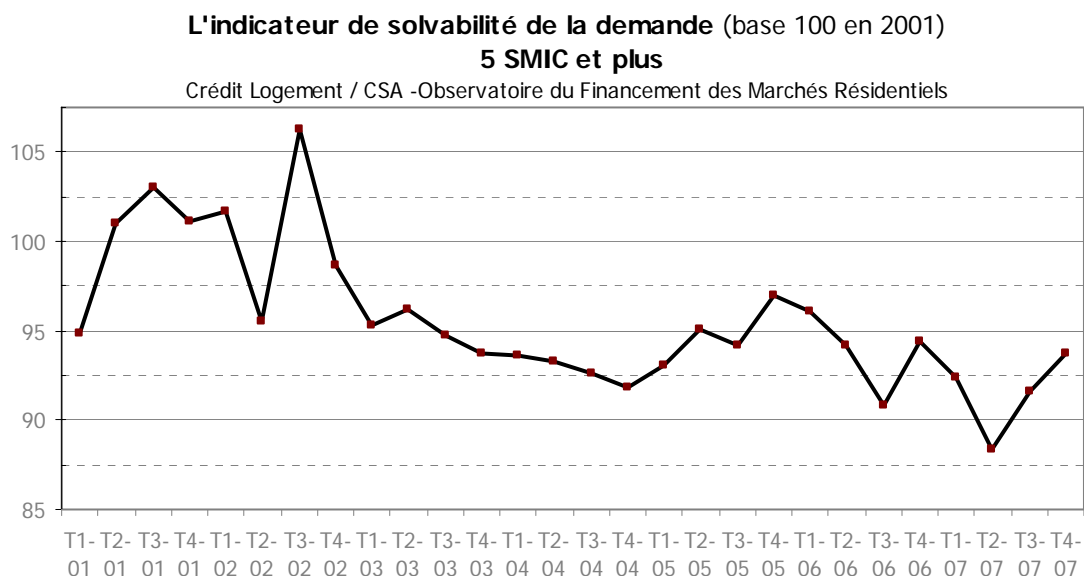


Aucune catégorie de ménages n'a échappé à la détérioration de son indicateur de solvabilité observée jusqu'au 1<sup>er</sup> trimestre 2007. Les ménages aux revenus moyens avaient cependant bénéficié de l'embellie de 2005 de manière moins marquée que chez

les ménages modestes. Pour autant, comme leur solvabilité s'est dégradée moins rapidement depuis, leur situation est redevenue comparable à celle des autres ménages.

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)**



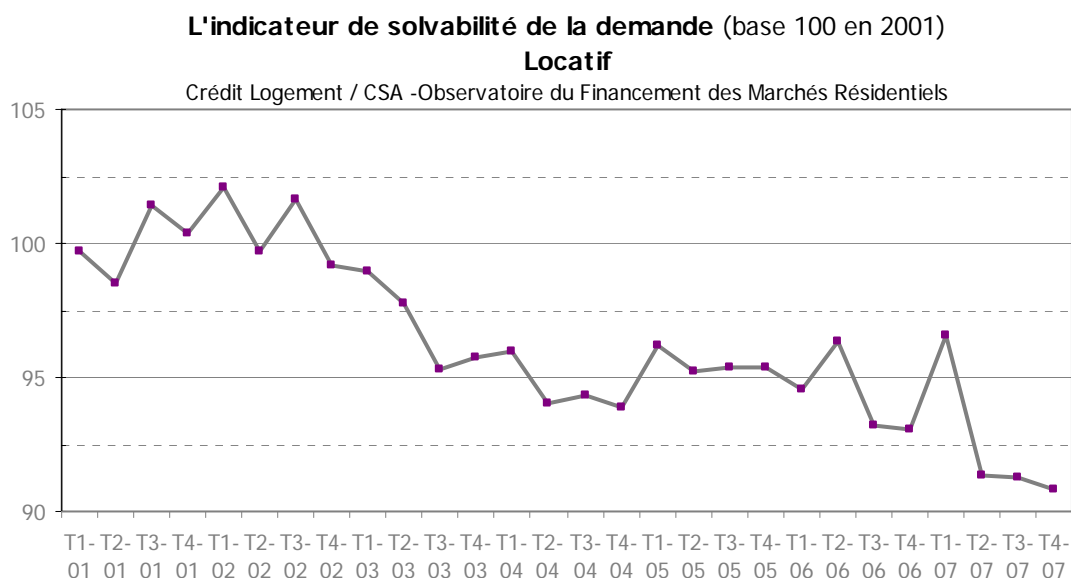
Les ménages aisés avaient été les premiers affectés par la hausse des prix de l'immobilier, dès 2002 : la plupart d'entre eux avait alors choisi de ne pas allonger la durée de leur endettement. A partir de 2003, leur indicateur de solvabilité se stabilise cependant : pour se redresser fin 2004 et en 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 : leur indicateur de solvabilité est ainsi descendu au 2<sup>ème</sup> trimestre 2007 à un niveau particulièrement bas. A partir du 3<sup>ème</sup> trimestre cependant, leur indicateur de solvabilité s'est nettement redressé : et cela, en dépit d'une durée moyenne d'endettement plus courte que pour les autres ménages (205 mois au 4<sup>ème</sup> trimestre 2007 contre 231 mois pour les 3 à 5 SMIC et 234 mois pour les moins de 3 SMIC). En outre, ils n'ont que faiblement bénéficié du nouveau crédit d'impôt.

Mais en 2007, le niveau de leur apport personnel a fortement cru, limitant d'autant le recours à l'endettement : + 12.5 %, contre + 3.5 % pour les 3 à 5 SMIC et + 2.0 % pour les 3 SMIC et moins.

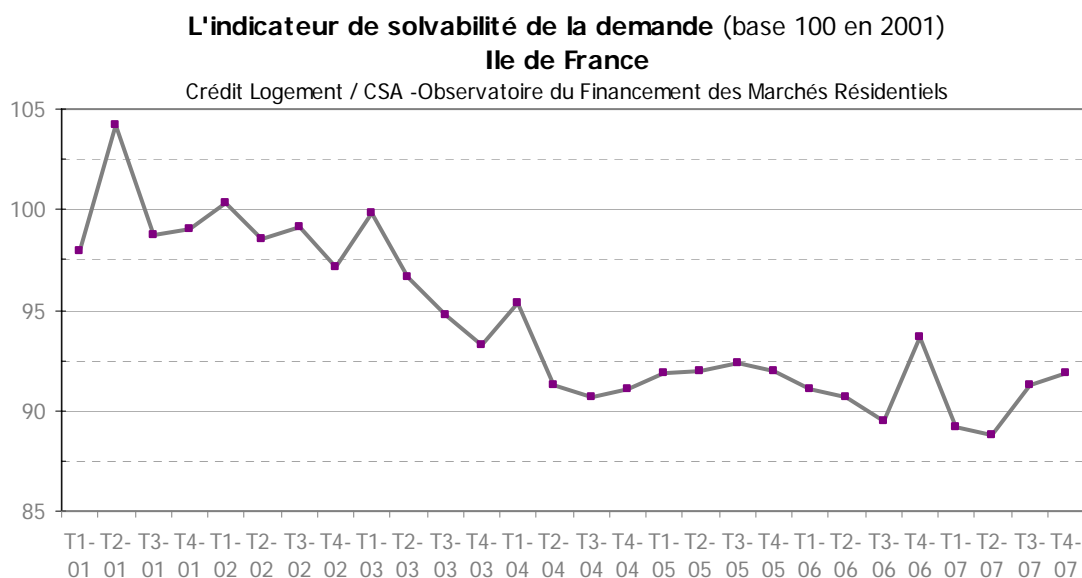
## I.4. Des marchés particuliers

### ⇒ 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<sup>ème</sup> 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



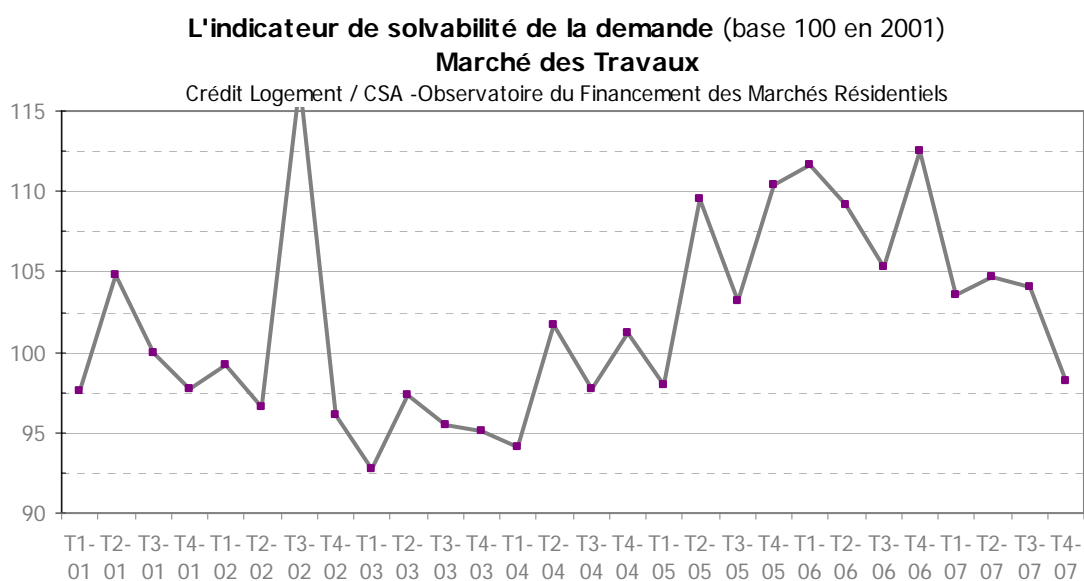
Il en est de même du marché francilien qui a beaucoup plus souffert que les autres marchés de la hausse des prix dans l'ancien et qui a connu jusqu'au 2<sup>ème</sup> trimestre 2007 une détérioration marquée de la solvabilité des ménages. La reprise de l'indicateur de solvabilité constatée à partir du 3<sup>ème</sup> trimestre 2007 s'alimente principalement de la progression soutenue des apports personnels mobilisés.

## II. Les spécificités des marchés

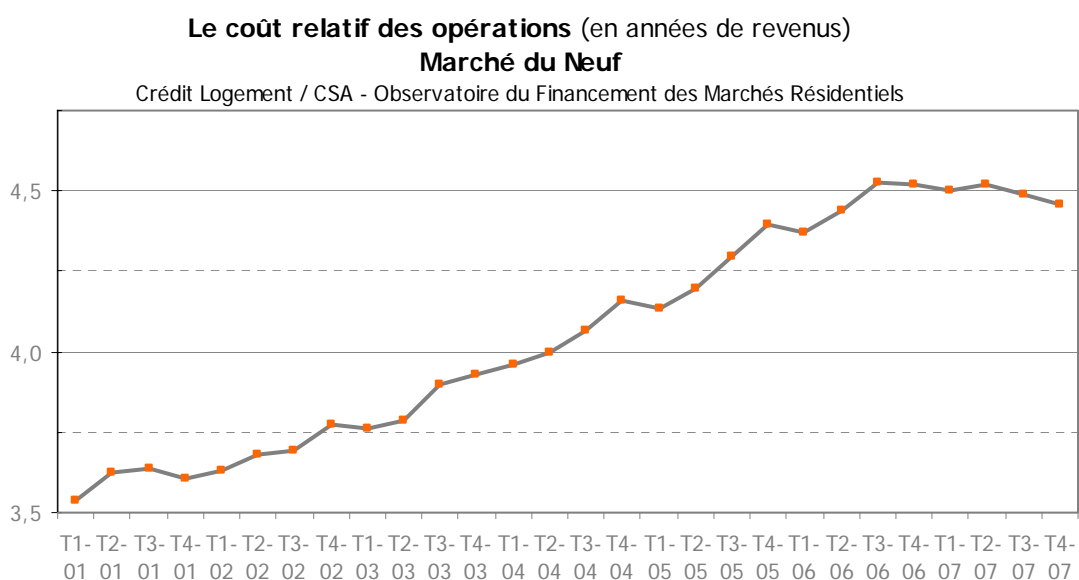
### ⇒ Le marché des travaux

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<sup>ème</sup> trimestre 2007 un de ses niveaux les plus élevés constatés depuis le début des années 2000. Le recul rapide des apports personnels mobilisés explique largement cela (- 9.3 % en 2007).

La nouvelle diminution de l'indicateur constatée au cours du 4<sup>ème</sup> trimestre résulte alors d'une augmentation sensible du coût moyen des opérations réalisées.



### ⇒ Le marché du neuf



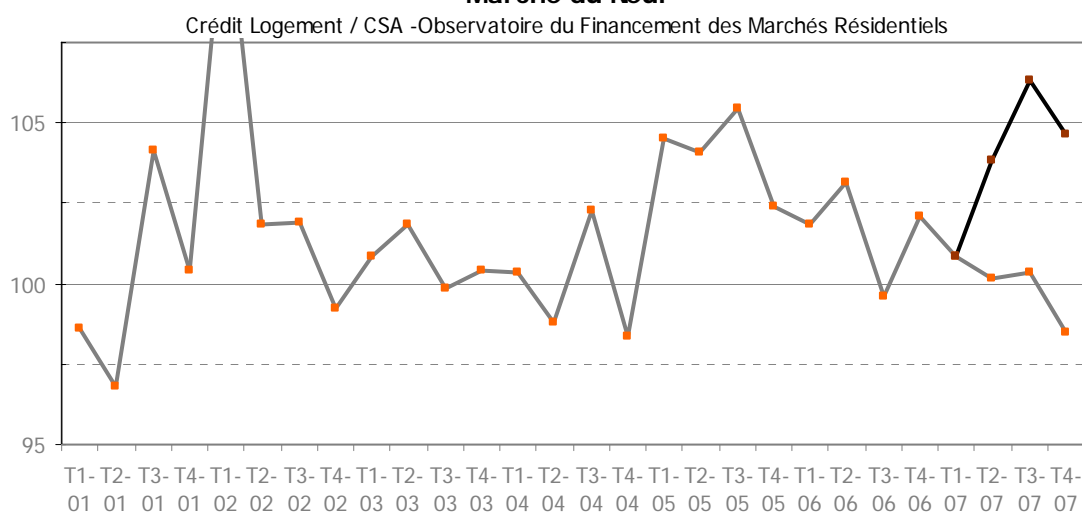
La hausse du coût relatif a été contenue au cours des dernières années. Depuis un an, ce coût a commencé à reculer, lentement : il était à 4.53 années de revenus au 3<sup>ème</sup> trimestre 2006 et s'était pratiquement maintenu à ce niveau jusqu'au 2<sup>ème</sup> trimestre 2007 pour redescendre à 4.46 années de revenus au 4<sup>ème</sup> trimestre 2007. En 2007, le coût moyen des opérations a en effet progressé moins vite que par le passé (+ 3.4 % contre + 7.6 % en 2006 et + 8.6 % en 2005). Alors que les revenus des ménages qui

réalisent un projet dans le neuf ont cru un peu plus rapidement qu'en 2006 (+ 3.0 % contre + 2.6 % en 2006 et + 5.0 % en 2005).

Il est alors remarquable de constater qu'en 2007 le niveau de l'apport personnel moyen mobilisé s'est élevé plus rapidement que le coût moyen des opérations réalisées : respectivement + 5.0 % et + 3.4 %. Les taux d'apport personnel ont donc pu remonter durant l'année 2007 : en dépit des mouvements de prix constatés jusqu'alors, le niveau des annuités de remboursement (en intérêt et en capital) des nouveaux emprunteurs est ainsi stabilisé depuis l'été 2006 !

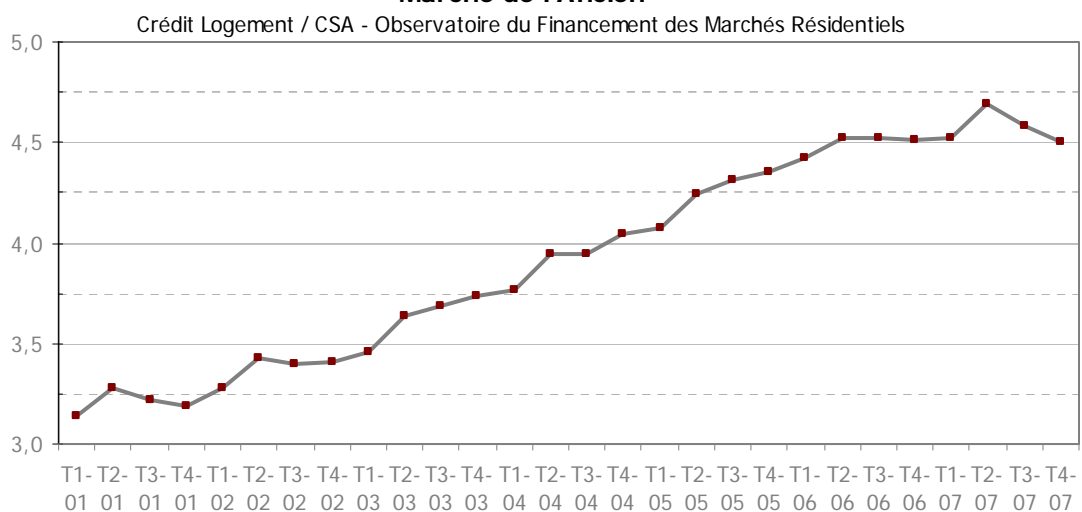
L'indicateur de solvabilité de la demande s'était maintenu à haut niveau jusqu'en fin 2006. Sa dégradation constatée au cours du 1<sup>er</sup> semestre a cependant pu être compensée dès l'été : sous les effets conjugués de la décrue puis de la stabilisation du coût relatif des opérations réalisées, de l'allongement de la durée des prêts, 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 rétabli depuis la fin du printemps (courbe en grenat) à ses niveaux les plus élevés constatés depuis le début des années 2000.

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



### ⇒ Le marché de l'ancien

#### Le coût relatif des opérations (en années de revenus) Marché de l'Ancien



La hausse des prix 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

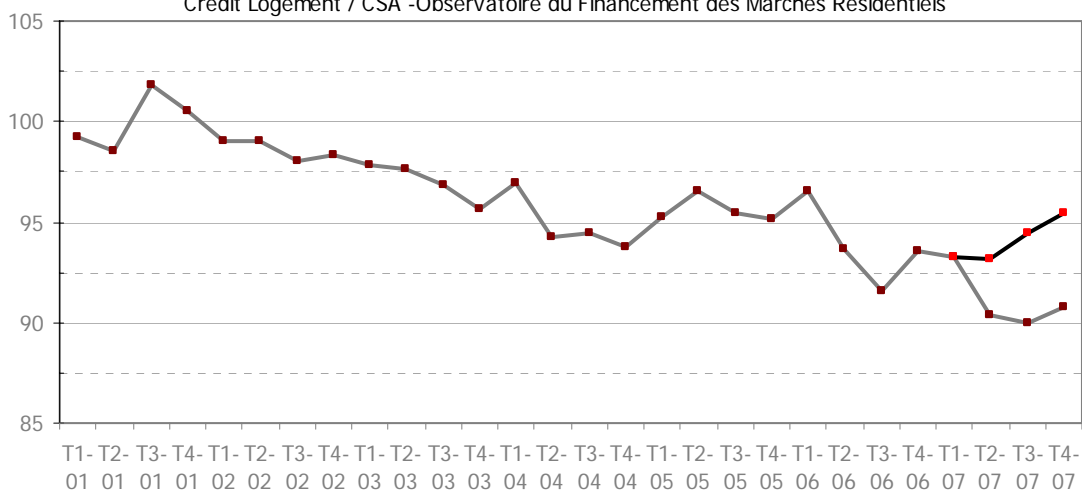


ralentissement avec une hausse de 4.5 % sur l'année contre + 8.2 % en 2006 et + 12.0 % en 2005.

Dans le même temps, les revenus des ménages qui réalisent une opération dans l'ancien ont aussi poursuivi leur ralentissement (+ 2.2 % en 2007 contre + 3.2 % en 2006 et + 4.9 % en 2005). Néanmoins, à partir du 3<sup>ème</sup> trimestre 2007, le coût relatif des opérations réalisées a pu commencer à se réduire : 4.50 années de revenus au 4<sup>ème</sup> trimestre contre 4.69 années de revenus au 2<sup>ème</sup> trimestre. Le coût relatif des opérations réalisées dans l'ancien est donc maintenant redevenu comparable à ce qu'il était au printemps 2006.

**L'indicateur de solvabilité de la demande (base 100 en 2001)**  
**Marché de l'Ancien**

Crédit Logement / CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Alors que les conditions de crédit ne s'amélioraient plus et que la tension sur les coûts relatifs demeurait, l'indicateur de solvabilité de la demande avait connu une dégradation sensible au 1<sup>er</sup> semestre 2007. Le repli du coût relatif des opérations réalisées constaté à partir du 3<sup>ème</sup> trimestre 2007 a alors permis à l'indicateur de solvabilité de se ressaisir. Il a ainsi retrouvé dès octobre le niveau qui était le sien au début du printemps, en dépit de la hausse des taux d'intérêt constaté dans le même temps. L'allongement rapide de la durée des prêts a en effet permis de contrecarrer la poussée des prix observée à l'automne alors qu'une nouvelle augmentation des apports personnels mobilisés se constatait.

Le marché de l'ancien peut ainsi pleinement bénéficier du nouveau crédit d'impôt en faveur de l'accession. Le crédit d'impôt a rétabli l'indicateur de solvabilité à son niveau de 2005 (celui atteint après la réforme du PTZ) : l'allongement des durées et une mobilisation accrue des apports personnels permettent à la demande de retrouver des conditions d'expression exceptionnelles.