



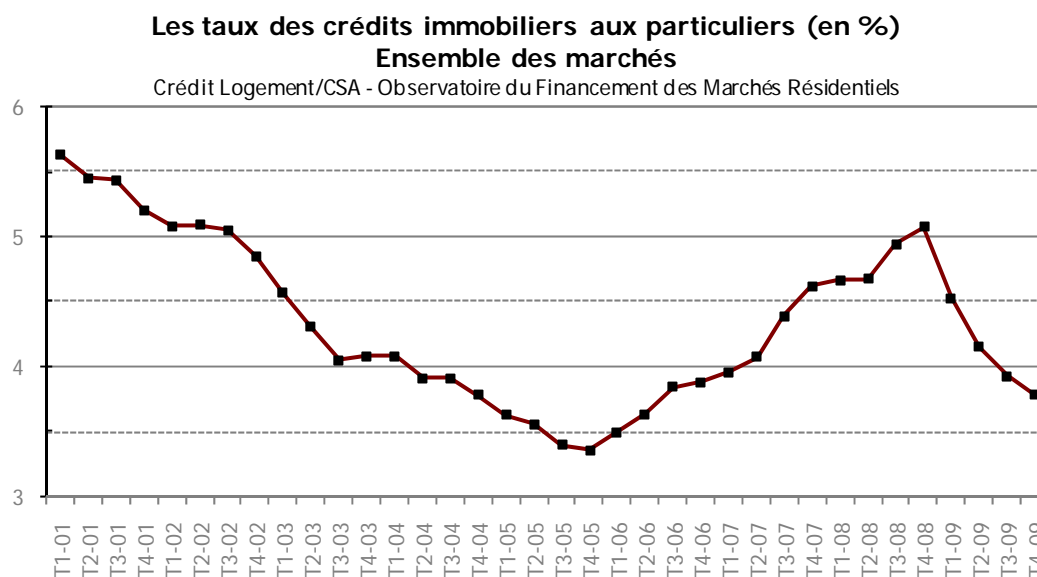
## L'Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels

### Tableau de bord trimestriel 4<sup>ème</sup> Trimestre 2009

#### 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)



Au 4<sup>ème</sup> trimestre 2009, les taux des prêts du secteur concurrentiel (hors assurance et coût des sûretés) se sont établis en moyenne à 3.79 % (3.84 % pour l'accession dans le neuf et 3.78 % pour l'accession dans l'ancien). Après être descendu à 3.77 % en novembre, le taux moyen s'est finalement stabilisé à 3.79 % en décembre, marquant un palier dans le mouvement de baisse des taux amorcé en novembre 2008.

La baisse des taux a en effet marqué le pas sur la fin de l'année 2009, après un mois de novembre durant lequel le recul des taux n'avait été que de 4 points de base. Il est vrai que depuis novembre 2008, les taux des crédits immobiliers aux particuliers ont reculé de 136 points de base. Les établissements de crédit ont ainsi largement soutenu un marché immobilier très difficile, notamment en raison de la dégradation de l'emploi qui paralyse la demande. Ils ont d'ailleurs amplifié la baisse des taux durant les mois d'été, pour limiter l'impact récessif de cette montée du chômage et permettre aux marchés immobiliers d'entrevoir une prochaine sortie de récession. Mais sur un marché qui se replie traditionnellement vers la fin de l'automne, le dynamisme de l'offre s'est émoussé.

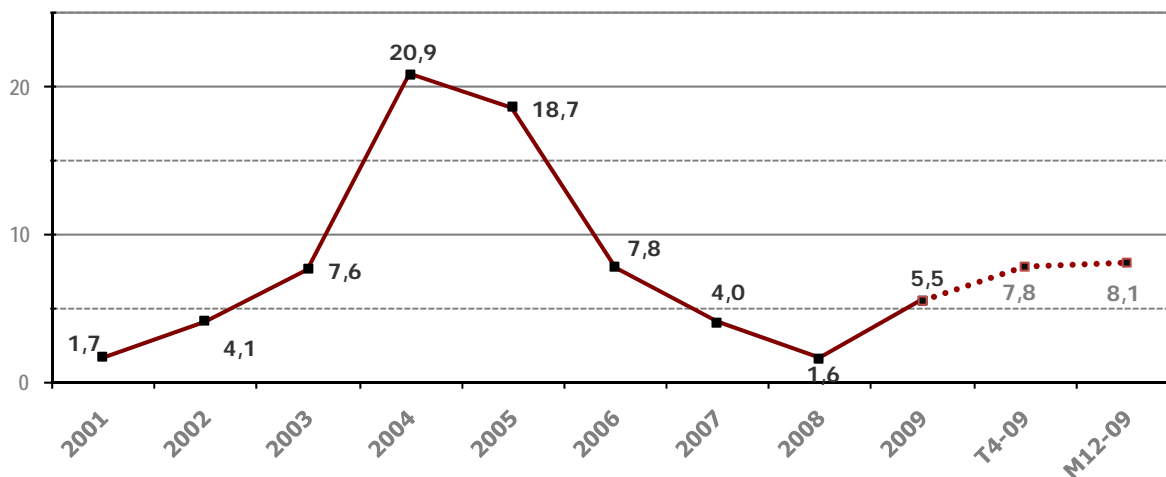
La déformation de la structure de la production amorcée en décembre 2008 s'est d'ailleurs poursuivie : en décembre 2009, 1.4 % des prêts étaient à un taux supérieur à 4.50 % : en 2008, alors que la crise financière internationale bouleversait les marchés, cette même proportion était de 88.7 %. Ce sont en revanche 69.5 % des prêts qui sont maintenant à un taux inférieur à 4.0 % (contre 4.6 % fin 2008). Et quasiment toute la production se réalise désormais à un taux inférieur à 4.5 %.

Les taux (en %)	Structure de la production	- de 3,5	3,5 à 4,0	4,0 à 4,5	4,5 à 5,0	5,0 à 5,5	5,5 à 6,0	6,0 et +	Ensemble
Accession	2001	0,3	1,4	1,7	10,0	51,6	31,4	3,6	100,0
	2002	0,7	2,8	5,3	33,9	49,5	7,4	0,4	100,0
	2003	8,8	17,9	45,4	23,8	3,9	0,2	0,0	100,0
	2004	20,5	23,7	45,2	9,5	1,0	0,0	0,0	100,0
	2005	45,0	46,1	8,3	0,3	0,2	0,0	0,0	100,0
	2006	20,5	56,2	22,4	0,9	0,1	0,0	0,0	100,0
	2007	3,7	20,8	41,1	32,6	1,7	0,0	0,0	100,0
	2008	1,9	2,7	6,7	61,0	25,8	1,9	0,0	100,0
	2009	9,1	31,0	46,9	11,8	1,0	0,1	0,0	100,0
	T4-09	14,4	50,8	33,3	1,4	0,1	0,0	0,0	100,0
	M12-09	16,1	53,4	29,2	1,3	0,1	0,0	0,0	100,0

Dans ce contexte, la production réalisée à taux variable<sup>i</sup> a de nouveau progressé : dans l'ensemble, sa part s'est établie à 8.1 % en décembre 2009 (contre 1.6 % en 2008). Les établissements s'appuient notamment sur les taux courts pour proposer aux emprunteurs des formules à taux révisibles capés et préserver leur solvabilité. Les ménages peuvent ainsi tirer pleinement avantage des taux de refinancement de la BCE, sans risque.

### La part de la production à taux variable dans l'ensemble de la production (en %)

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



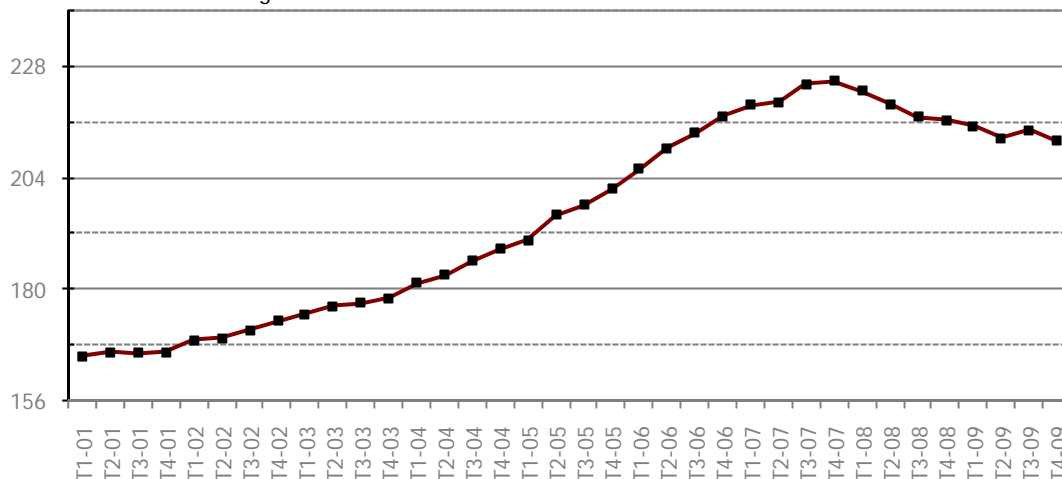
<sup>i</sup> Production à taux variable en accession à la propriété : il s'agit ici de taux variables plafonnés, donc hors formules à mensualité fixe, mais avec allongement de durée possible et surtout hors formules avec variabilité totale du taux et de la durée.

## → La durée des prêts bancaires accordés

Au 4<sup>ème</sup> trimestre 2009, la durée des prêts s'est établie à 212 mois (237 mois pour l'accèsion dans le neuf et 229 mois pour l'accèsion dans l'ancien). Et en décembre 2009, cette durée moyenne était stabilisée à 212 mois.

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Après s'être allongée de l'ordre de 8 mois en 2007, la durée des prêts avait reculé d'autant sur l'ensemble de l'année 2008. Puis, en dépit de la stabilisation observée au début de l'année 2009, la durée des prêts avait reculé lentement, entre février et juillet 2009. La remontée des durées constatée en août avait gommé cette diminution. Mais à partir de septembre, la durée des prêts a de nouveau reculé pour se ressaisir en décembre. Et sur un an, les durées moyennes ont diminué de l'ordre de 5 mois.

D'ailleurs, la structure de la production répartie par durée à l'origine répercute maintenant cela. Et si on se limite aux seuls prêts à l'accèsion : en décembre 2009, 55.3 % des prêts étaient d'une durée à l'origine comprise entre 20 et 30 ans contre 58.0 % en 2008 et 59.6 % en 2007. Et les prêts de moins de 15 ans (respectivement de moins de 20 ans) représentent maintenant 18.1 % de la production (43.6 %), contre 16.0 % (39.2 %) en 2008.

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	2001	11,6	26,7	45,3	15,6	0,7	0,1	100,0
	2002	10,8	23,8	42,4	21,8	1,1	0,1	100,0
	2003	9,5	21,9	38,5	27,6	2,3	0,1	100,0
	2004	9,6	20,1	33,6	30,7	5,9	0,1	100,0
	2005	6,5	16,3	30,1	30,6	16,2	0,2	100,0
	2006	3,9	13,0	26,9	31,1	24,2	0,9	100,0
	2007	3,4	11,0	22,4	30,5	29,1	3,6	100,0
	2008	3,7	12,3	23,2	31,3	26,7	2,8	100,0
	2009	4,2	13,1	25,3	30,3	26,1	1,1	100,0
	T4-09	4,1	13,4	25,4	30,2	26,0	1,0	100,0
M12-09	4,4	13,7	25,5	30,1	25,2	1,1	100,0	

Il est clair que si les durées se sont allongées durant ces dernières années, c'est avant tout sous l'effet de la transformation des pratiques des emprunteurs les moins avancés dans le cycle de vie : en 2001, par exemple, 20.9 % des moins de 35 ans seulement s'endettaient sur 20 ans et plus (respectivement 0.9 % pour les 65 ans et plus). Durant l'année 2009, 66.7 % des moins de 35 ans se sont endettés sur 20 ans et plus (respectivement 4.5 % pour les 65 ans et plus).

L'usage de durées élevées par les plus jeunes et, en général, par tous les ménages faiblement dotés en apport personnel afin de réaliser les projets d'accèsion à la propriété reste une réalité, même dans

le contexte de crise que les marchés immobiliers ont encore connu en 2009 : en dépit des difficultés de financement et de refinancement de leur production, les établissements de crédit ont préservé leur stratégie d'offre à l'égard de ces clientèles.

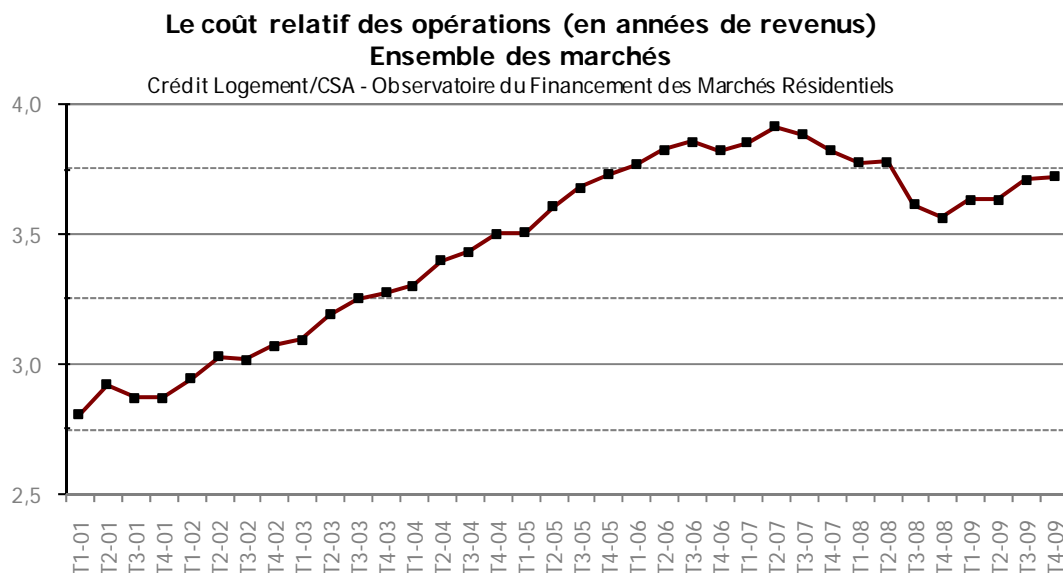
Structure de la production en 2001 (en %)	Durée des prêts (en années)						Ensemble
	- de 10	10 à 15	15 à 20	20 à 25	25 à 30	30 et +	
- de 35 ans	8,6	22,9	47,7	19,7	1,0	0,2	100,0
de 35 à 45 ans	10,5	24,6	47,9	16,3	0,7	0,1	100,0
de 45 à 55 ans	14,3	35,5	42,5	7,5	0,1	0,0	100,0
de 55 à 65 ans	30,1	47,2	21,4	1,2	0,1	0,0	100,0
65 ans et +	59,3	30,1	9,8	0,7	0,0	0,2	100,0

Structure de la production en 2009 (en %)	Durée des prêts (en années)						Ensemble
	- de 10	10 à 15	15 à 20	20 à 25	25 à 30	30 et +	
- de 35 ans	2,3	8,5	22,5	32,5	32,6	1,6	100,0
de 35 à 45 ans	3,6	11,9	26,0	31,7	26,1	0,8	100,0
de 45 à 55 ans	6,8	21,9	34,2	27,3	9,7	0,2	100,0
de 55 à 65 ans	17,6	43,6	29,1	8,3	1,3	0,0	100,0
65 ans et +	39,4	39,8	16,3	3,4	1,1	0,0	100,0

Mise à jour : janvier 2010

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

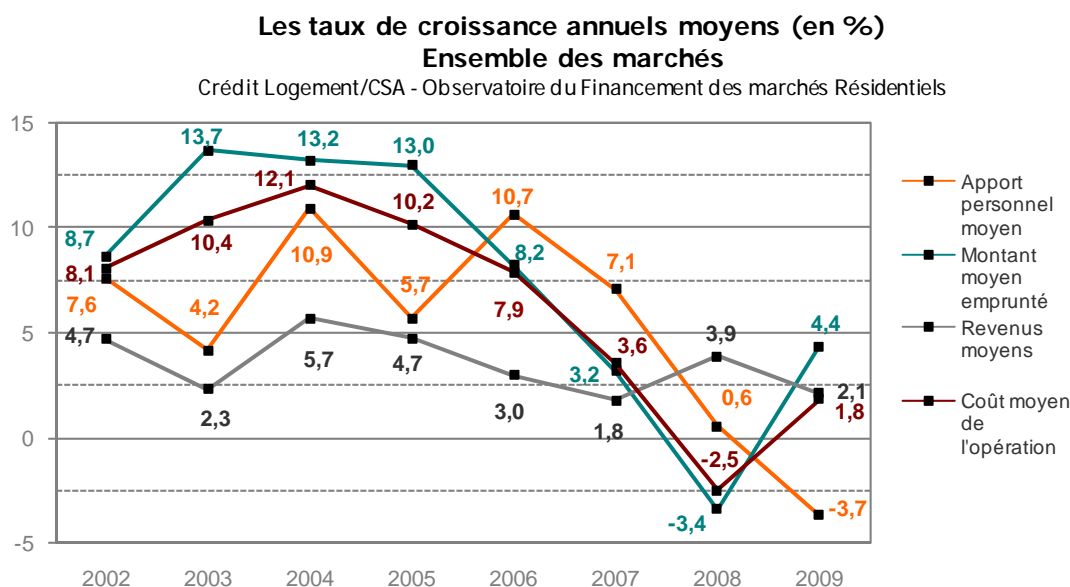
### ➔ Le coût relatif des opérations immobilières financées par emprunt



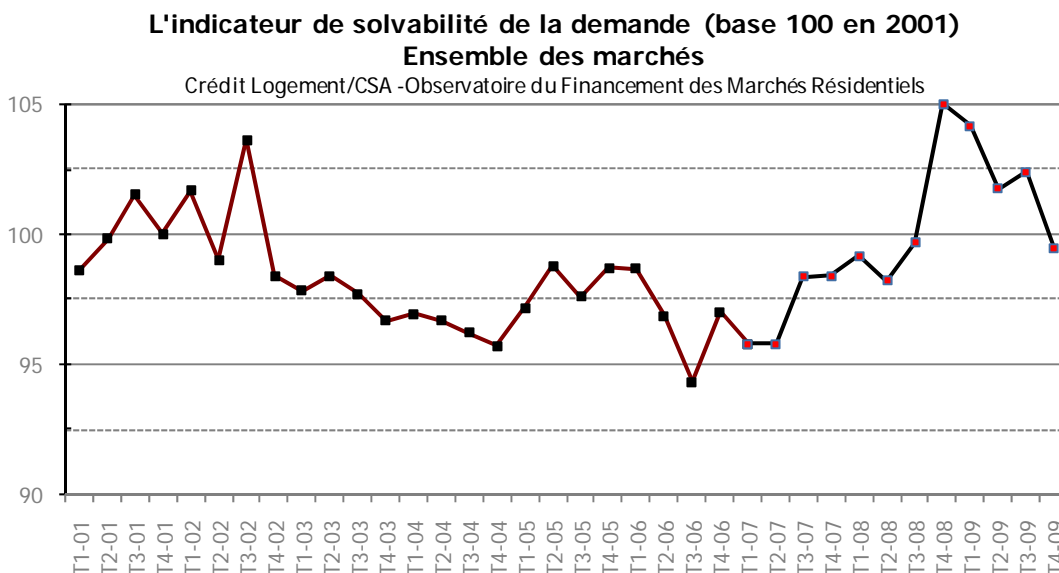
Dans ce contexte, les conditions de crédit restent cependant excellentes : le niveau des mensualités associées à un même capital emprunté est ainsi de 8.0 % inférieur à son niveau de décembre 2008 !

La baisse du coût relatif moyen des opérations réalisées qui s'est observée entre mai 2007 et octobre 2008 avait été rapide : à 3.55 années de revenus en septembre 2008 contre 3.97 années de revenus 18 mois plus tôt, le coût relatif était revenu à son niveau du printemps 2005. Depuis, le coût relatif se relève lentement, au-delà de ses variations d'un mois sur l'autre : il était ainsi de 3.72 années de revenus au 4<sup>ème</sup> trimestre 2009 (niveau auquel il s'est finalement établi en décembre).

Cela résulte d'un double mouvement : une remontée désormais lente et régulière du coût des opérations réalisées (+ 1.8 % en 2009 contre - 2.5 % en 2008, après + 3.6 % en 2007 et + 7.9 % en 2006) alors que les revenus des ménages progressent plus lentement qu'au milieu des années 2000 (+ 2.1 % en 2009 contre + 3.9 % en 2008, après + 1.8 % en 2007 et + 3.0 % en 2006). La transformation des clientèles se poursuit, avec le renforcement de la part des 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, le blocage du marché de la revente l'a amplifié et depuis février 2009, le doublement du PTZ dans le neuf l'a relancé.



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



Ainsi, l'indicateur de solvabilité de la demande se dégrade lentement depuis le début de l'année. Cette évolution intervient dans le cadre d'un recours accru à l'endettement (un endettement moyen en hausse de 4.4 % en 2009 contre - 3.4 % en 2008, après + 3.2 % en 2007 et + 8.2 % en 2006). Le recul de l'apport personnel est en effet rapide, dans un contexte de blocage persistant du marché de la revente et de transformation des clientèles : - 3.7 % en 2009 contre + 0.6 % en 2008, après + 7.1 % en 2007 et + 10.7 % en 2006.

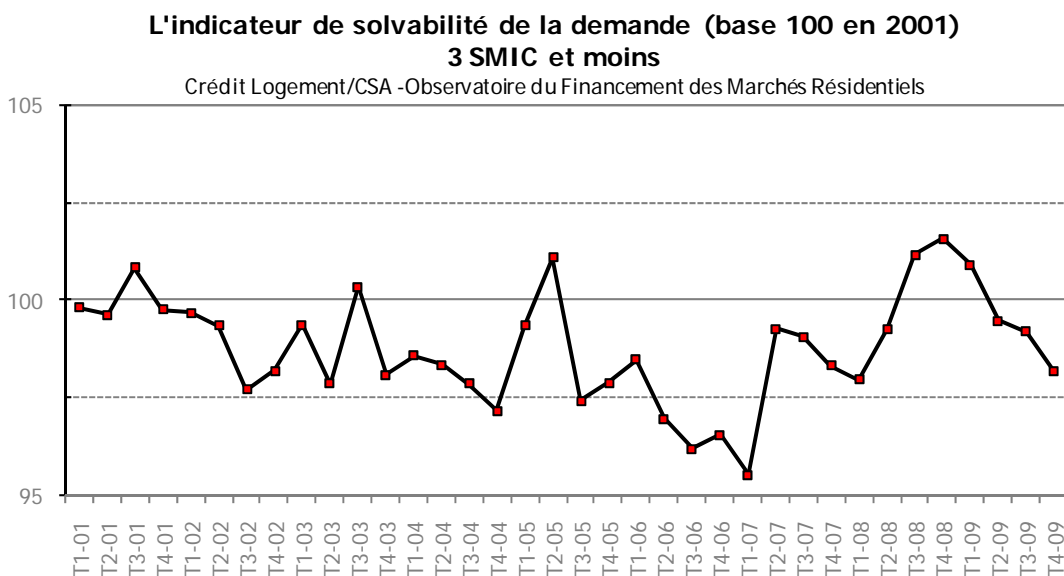
Jusqu'en octobre 2008, l'indicateur de solvabilité de la demande avait pu bénéficier assez largement de la baisse du coût moyen des opérations réalisées et donc d'un moindre recours à l'endettement : il bénéficie toujours de très bonnes conditions de crédit, mais il répercute maintenant les contrecoups de la crise économique sur le pouvoir d'achat des ménages et la remontée du coût des opérations

réalisées. Il s'établit cependant encore à un de ses meilleurs niveaux depuis le début des années 2000.

Si les marchés de l'immobilier ne réussissent pas à sortir plus rapidement de la récession, ce n'est donc pas en raison d'une défaillance de l'offre de crédits mais du fait de la paralysie d'une demande inquiète face à la remontée du chômage.

### 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'était 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 a transformé 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 a ainsi retrouvé à partir de l'été 2007 les niveaux élevés du début des années 2000. En 2008, la hausse des taux et la diminution de la durée des prêts accordés alors ont en effet été plus que compensées par la baisse rapide du coût relatif des opérations que ces ménages réalisent.

Le doublement du PTZ dans le neuf et la baisse rapide des taux d'intérêt avaient permis de préserver la solvabilité de ces ménages au 1<sup>er</sup> trimestre 2009. La remontée du coût des opérations réalisées et la diminution des apports personnels (chez des primo accédants plus modestes qu'auparavant) contribuent à la détérioration de l'indicateur constatée depuis une année.

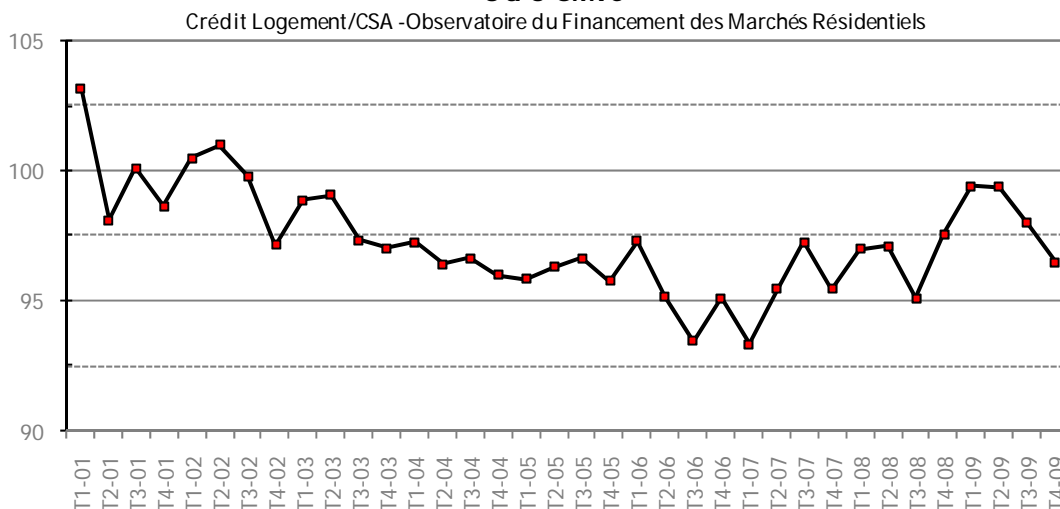
#### → Les ménages aux revenus moyens (de 3 à 5 SMIC)

Aucune catégorie de ménages n'avait 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.

Bien que ces ménages bénéficient proportionnellement moins du dispositif du crédit d'impôt que les ménages modestes, leur indicateur de solvabilité a pu se ressaisir légèrement puis se stabiliser en 2008. Comme pour les autres ménages, la détérioration des conditions de crédit constatée en 2008 a en effet été plus que compensée par la baisse rapide du coût relatif des opérations réalisées.

Ils bénéficient toujours des conditions actuelles du crédit, même si le coût relatif de leurs opérations immobilières a commencé à lentement remonter dès le 2<sup>ème</sup> trimestre 2009. Leur indicateur de solvabilité se dégrade cependant lentement depuis six mois, d'autant que ces ménages ont été particulièrement affectés par le blocage du marché de la revente. Il reste pourtant encore à un niveau élevé, et même à un de ses niveaux les plus élevés depuis 2003.

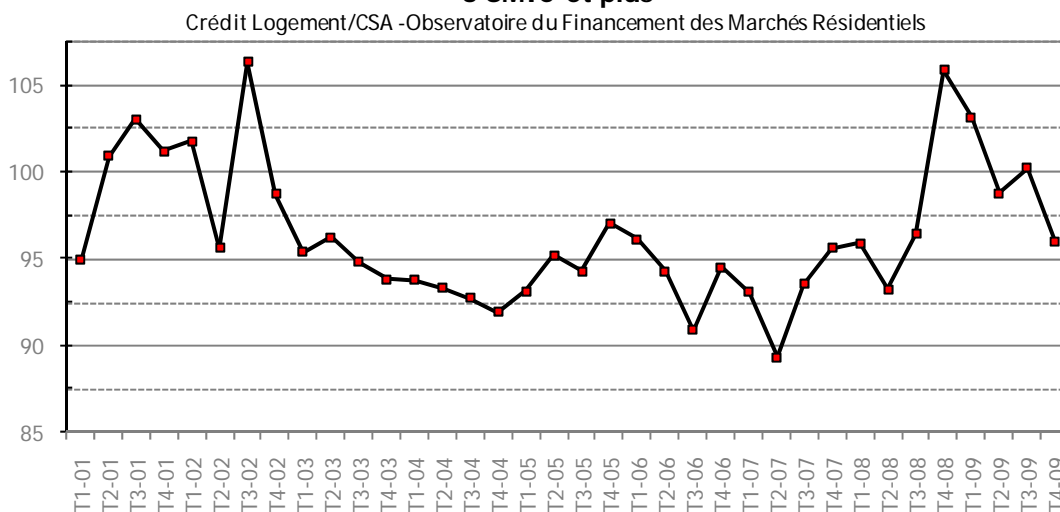
### L'indicateur de solvabilité de la demande (base 100 en 2001) 3 à 5 SMIC



#### → 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 : leur indicateur de solvabilité est ainsi descendu au 2<sup>ème</sup> trimestre 2007 à un niveau particulièrement bas.

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



Mais dès l'été 2007, ces ménages avaient choisi d'allonger les durées des prêts qu'ils utilisent et en outre, le niveau de leur apport personnel avait fortement cru, limitant d'autant le recours à l'endettement. La tenue exceptionnelle du marché de la revente constatée en 2007 avait permis une telle évolution. Et leur indicateur de solvabilité avait pu se redresser, bien que ne bénéficiant pratiquement pas du nouveau crédit d'impôt au titre des intérêts d'emprunt.

La forte remontée de l'indicateur de solvabilité observée dès l'été 2008 a été portée par la baisse des coûts des opérations réalisées (même si celle-ci a été plus modérée que pour les autres ménages) et de l'augmentation rapide des revenus des ménages concernés.

En dépit de la baisse des taux d'intérêt constatée dès la fin 2008, la remontée des coûts des opérations se traduit aussi pour ces ménages par une progression sensible du coût relatif (2.75 années de revenus au 4<sup>ème</sup> trimestre contre 2.55 années de revenus fin 2008) : et elle a provoqué le décrochage de l'indicateur, même si celui-ci reste à bon niveau.

## II. Les spécificités des marchés

### → Le marché des travaux

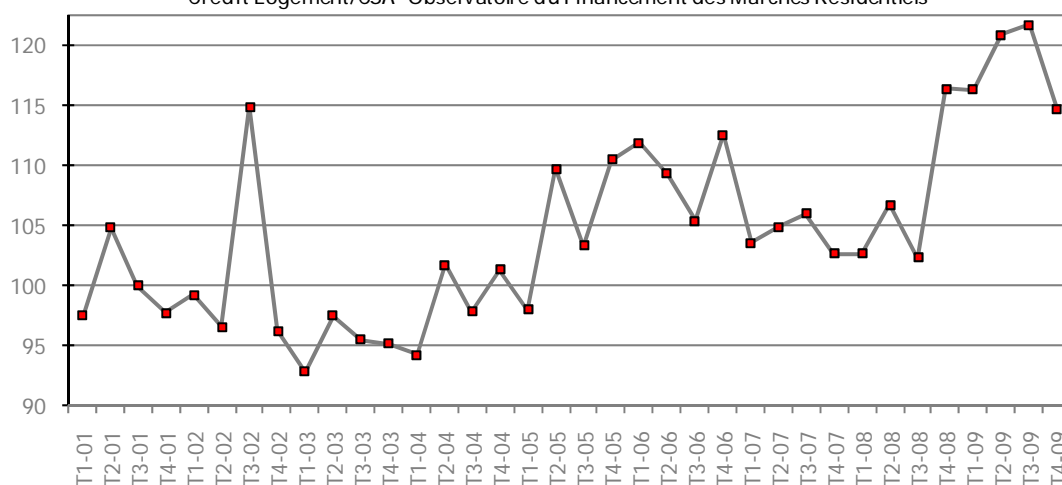
L'affaiblissement des ressources d'autofinancement mobilisées et la dégradation des conditions de crédit avaient été à l'origine de la détérioration de l'indicateur de solvabilité de la demande constatée durant l'été 2008. L'indicateur de solvabilité de la demande s'est alors redressé. Une progression rapide des ressources d'apport personnel mobilisées a en effet permis de compenser largement la poussée sur les coûts des opérations réalisées observée au second semestre 2008.

Depuis le début de l'année 2009, il bénéficie de l'amélioration générale des conditions de crédit et d'une détente sur le coût des opérations réalisées (des travaux plus légers qu'auparavant) et donc sur les montants moyens empruntés (un endettement moyen en baisse de 3.5 % en 2009 contre - 0.6 % en 2008, après + 4.2 % en 2007 et + 1.8 % en 2006).

Au-delà de ses fluctuations conjoncturelles, l'indicateur de solvabilité de la demande s'inscrit alors en augmentation depuis près d'un an, sur ce marché des travaux.

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

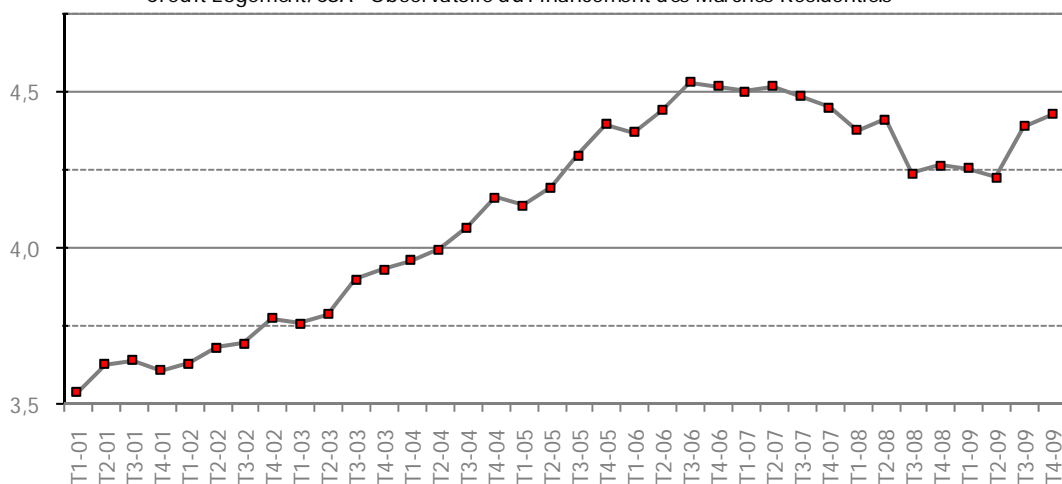
Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



### → Le marché du neuf

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



La hausse du coût relatif a été contenue au cours des dernières années. En 2007, ce coût a en outre commencé à reculer, lentement : il était de 4.53 années de revenus au 3<sup>ème</sup> trimestre 2006 et il s'était établi à 4.45 années de revenus au 4<sup>ème</sup> trimestre 2007. En 2008, le mouvement de repli s'est accéléré : le coût relatif est redescendu à 4.27 années de revenus au 4<sup>ème</sup> trimestre 2008, soit au niveau qui était le sien au début de l'été 2005.



Le coût relatif des opérations réalisées dans le neuf a encore lentement diminué au cours du 1<sup>er</sup> semestre de l'année 2009, au-delà des fluctuations constatées d'un mois sur l'autre : il s'est ainsi établi à 4.23 années de revenus au 2<sup>ème</sup> trimestre 2009 (après être descendu à 4.21 années de revenus en mai).

Cependant, le coût relatif des opérations a connu une poussée à partir de l'été, pour s'établir à 4.43 années de revenus au 4<sup>ème</sup> trimestre. Et au total, en 2009, le coût moyen des opérations a progressé de manière assez soutenue (+ 2.7 % en 2009 contre - 1.5 % en 2008, après + 2.7 % en 2007 et + 7.6 % en 2006). Alors que dans le même temps, les revenus des ménages qui réalisent un projet dans le neuf ont continué à s'élever au même rythme qu'auparavant (+ 3.3 % en 2009 contre + 3.3 % en 2008, après + 2.9 % en 2007 et + 2.6 % en 2006).

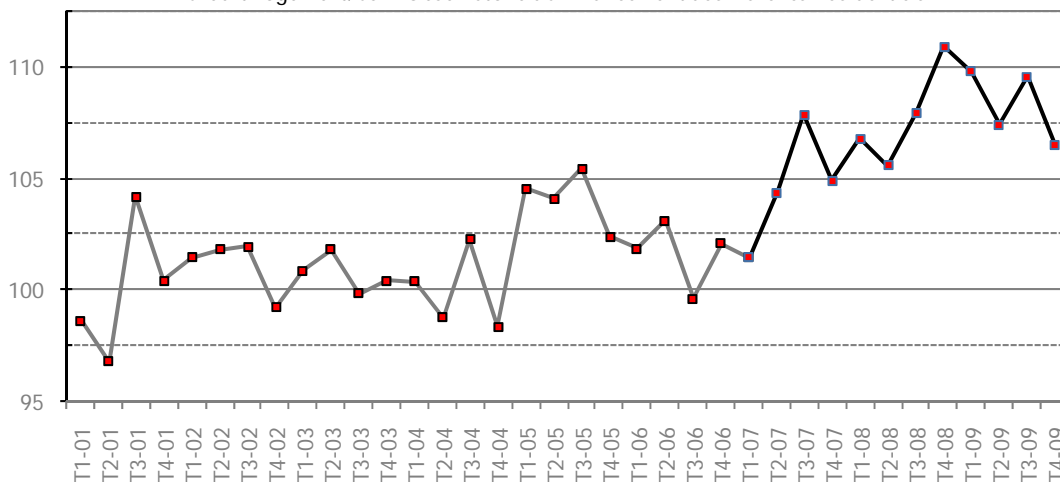
En outre, le recul sensible du niveau de l'apport personnel moyen mobilisé qui se constate depuis le début de l'année 2009 a contraint les ménages à recourir à un endettement accru (+ 5.6 % en 2009 contre - 2.6 % en 2008, après + 2.4 % en 2007 et + 9.3 % en 2006).

En dépit de conditions de crédit qui se sont améliorées tout au long de l'année, l'indicateur de solvabilité de la demande s'est alors dégradé en 2009.

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

#### Marché du neuf

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels

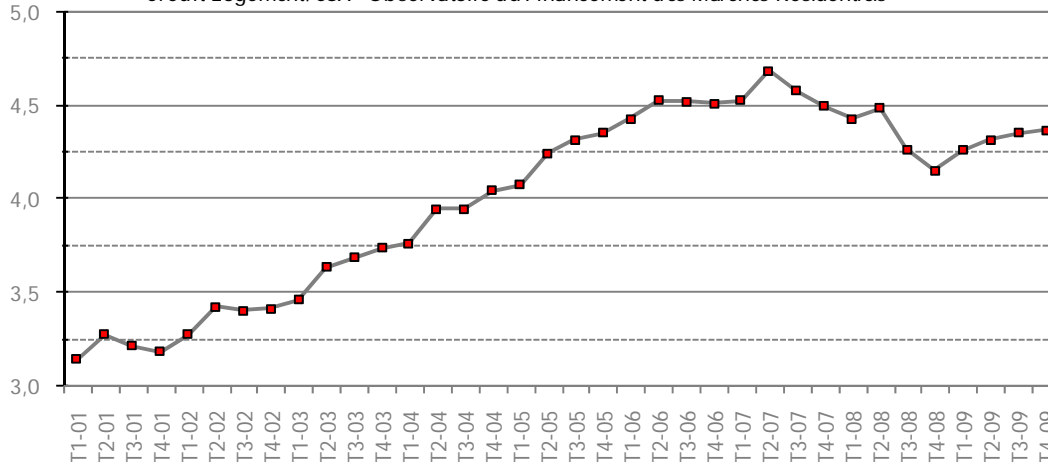


### ➔ Le marché de l'ancien

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

#### Marché de l'ancien

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



La hausse des coûts 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 (+ 4.3 % contre + 8.4 % en 2006 et + 12.0 % en 2005). En 2008, le ralentissement a cédé la place à une baisse des coûts des opérations réalisées (- 3.3 %).

Depuis le début de l'année 2009, la hausse du coût des opérations réalisées a repris (+ 1.9 % en 2009). Et dans le même temps, les revenus des ménages qui réalisent une opération dans l'ancien ont continué à progresser, mais à un rythme plus lent qu'auparavant (+ 1.5 % en 2009 contre + 2.8 % en 2008, après + 2.3 % en 2007 et + 3.2 % en 2006) exprimant une des conséquences de la déformation des clientèles et du retrait des ménages aisés : le grippage du marché de la revente écarte en effet une proportion croissante de ménages à revenus élevés.

La diminution du coût relatif avait été rapide jusqu'en octobre 2008 : le coût relatif était même redescendu à 4.14 années de revenus, contre 4.52 années de revenus en 2007 à la même époque (et même 4.74 années de revenus à son point haut, en mai 2007). Depuis le début de l'année 2009, le coût relatif s'est donc relevé pour retrouver le niveau qui était le sien au début de l'été 2008 et il était de 4.37 années de revenus au 4<sup>ème</sup> trimestre.

Alors que le niveau des apports personnels mobilisés dans l'ancien continue à reculer (- 4.3 % en 2009 contre - 0.3 % en 2008, après + 8.8 % en 2007 et + 12.1 % en 2006), obligeant les ménages à emprunter plus qu'auparavant (+ 5.2 % en 2009 contre - 4.1 % en 2008, après + 3.3 % en 2007 et + 8.9 % en 2006), l'indicateur de solvabilité de la demande ne réussit pas à retrouver les niveaux élevés constatés entre octobre 2008 et avril 2009. L'évolution favorable des conditions de crédit constatée jusqu'en novembre 2009 n'a donc pas été suffisante pour contrecarrer la remontée du coût des opérations et le besoin d'endettement supplémentaire qui en a découlé !

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels

