

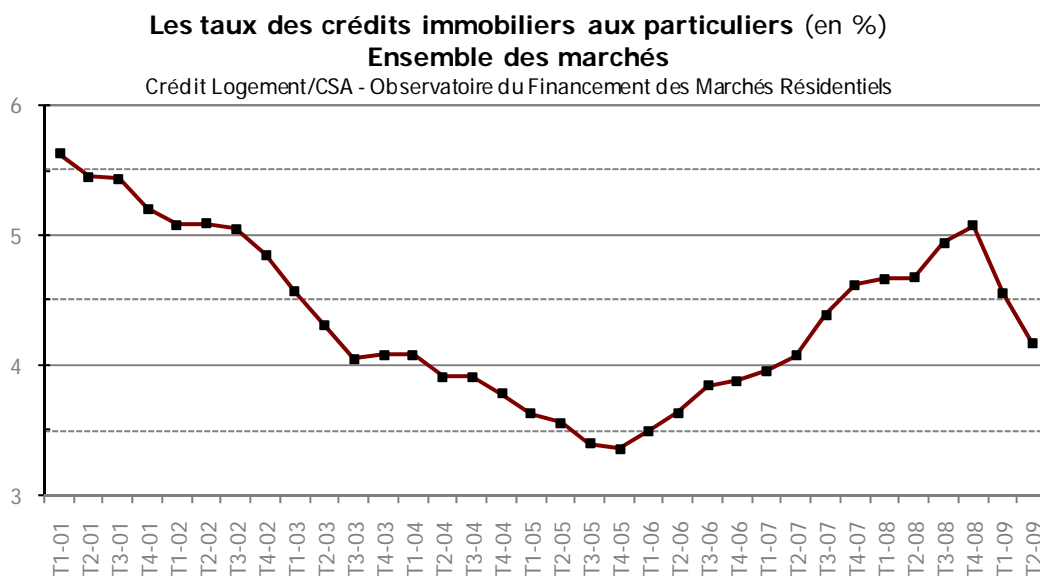


L'Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels
Tableau de bord trimestriel
2^{ème} Trimestre 2009

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 2^{ème} trimestre 2009, les taux des prêts du secteur concurrentiel (hors assurance et coût des sûretés) se sont établis en moyenne à 4.18 % (4.20 % pour l'accession dans le neuf et 4.18 % pour l'accession dans l'ancien).

Si la baisse des taux des crédits immobiliers aux particuliers se poursuit, le mouvement est cependant bien plus lent que par le passé : 37 points de base au 2^{ème} trimestre contre 52 au 1^{er} trimestre. Et le ralentissement est encore plus prononcé lorsqu'on considère les évolutions mensuelles des taux : de l'ordre de 9 points de base en mai et en juin, contre 15 points de base en avril et, en moyenne, 18 points chaque mois jusqu'en mars dernier. Par cette baisse des taux, les établissements de crédit soutiennent évidemment le marché (une baisse des taux de 120 points de base est équivalente en terme de solvabilité de la demande à une baisse des prix de l'ordre de 10 %). Depuis novembre 2008, les taux ont en effet reculé de 107 points de base : ils sont ainsi revenus à leur niveau de mai 2007 : une telle baisse n'avait pas été observée depuis le printemps 1993 ... mais alors les taux étaient de 10.74 % !

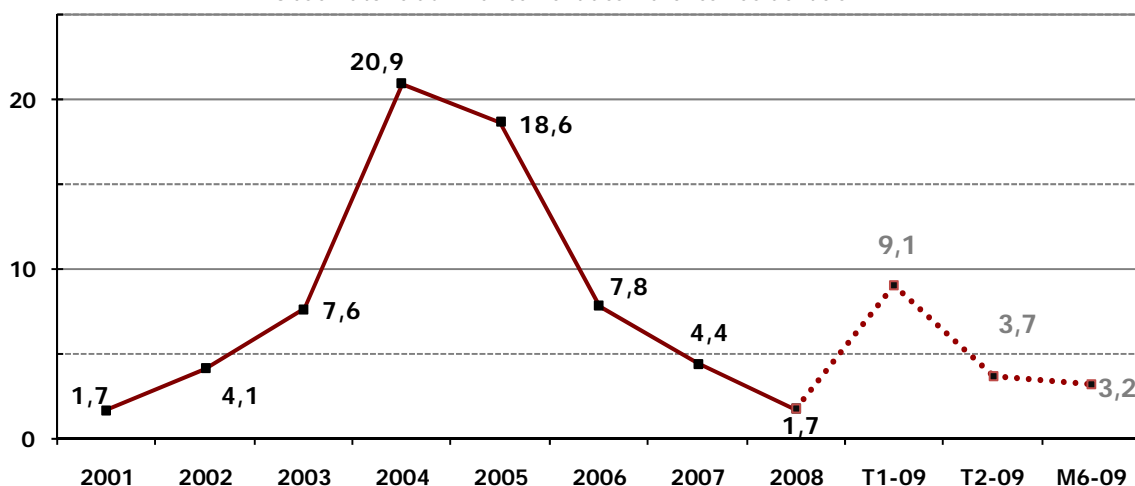
La déformation de la structure de la production constatée qui avait accompagné la hausse des taux jusqu'en octobre 2008 s'est donc interrompue en novembre. Au 2^{ème} trimestre 2009, 0.6 % des prêts étaient à un taux supérieur à 5.00 % (respectivement 0.5 % en juin 2009) contre 71.8 % au 4^{ème} trimestre 2008. Ce sont en revanche 82.5 % des prêts qui sont maintenant à un taux compris entre 3.5 et 4.5 % (respectivement 87.8 %).

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	20,6	41,1	32,6	1,7	0,0	0,0	100,0
	T1-08	2,5	2,6	7,8	79,9	7,0	0,1	0,0	100,0
	T2-08	1,8	2,7	8,8	76,8	9,5	0,4	0,0	100,0
	T3-08	1,0	2,5	3,0	38,9	50,4	4,2	0,0	100,0
	T4-08	1,5	2,1	2,4	22,3	64,8	6,8	0,2	100,0
	T1-09	5,0	8,0	30,1	51,1	5,4	0,5	0,0	100,0
	T2-09	5,2	18,7	63,8	11,7	0,5	0,1	0,0	100,0
	M06-09	5,4	23,7	64,1	6,4	0,4	0,1	0,0	100,0

La part de la production réalisée à taux variableⁱ était remontée pour s'établir à 9.1 % sur le 1^{er} trimestre 2009. Les établissements s'appuyaient en effet largement sur la baisse des taux courts pour proposer aux emprunteurs des formules à taux révisables capés (un cap n'excédant pas, en général, 100 points de base) et ainsi redynamiser la demande. Au 2^{ème} trimestre, la part des taux variables est redescendue à 3.7 % (3.2 % en juin), le retour progressif « à la normale » de l'appareil de production permettant de retrouver une structure de production plus habituelle.

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



ⁱ 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.

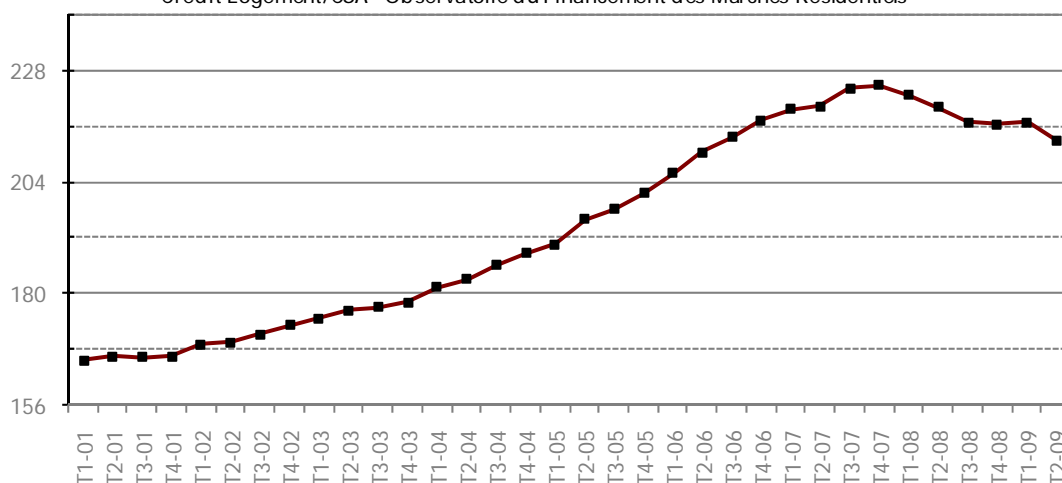
→ La durée des prêts bancaires accordés

Au 2^{ème} trimestre 2009, la durée des prêts s'est établie à 213 mois (234 mois pour l'accèsion dans le neuf et 228 mois pour l'accèsion dans l'ancien).

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. Après la stabilisation observée au début de l'année 2009, la durée des prêts a de nouveau reculé : mais elle paraît maintenant stabilisée depuis le début de l'année à 213 mois (comme en juin d'ailleurs), au-delà des fluctuations qui se constatent d'un mois sur l'autre.

Si on se limite aux seuls prêts à l'accèsion : au 2^{ème} trimestre 2009, 57.2 % des prêts étaient d'une durée à l'origine comprise entre 20 et 30 ans (56.8 % en juin 2009) contre 59.6 % en 2007. La structure de la production répartie par tranches de durée à l'origine se déforme lentement depuis le début de l'année : et les prêts de moins de 15 ans (respectivement de moins de 20 ans) représentaient 16.9 % de la production (41.8 %) au 2^{ème} trimestre 2009, contre 15.2 % (38.3 %) fin 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
	T4-08	3,5	11,7	23,1	32,4	26,9	2,3	100,0
	T1-09	3,7	11,9	24,7	31,6	26,5	1,6	100,0
	T2-09	4,2	12,7	24,9	30,2	27,0	1,0	100,0
	M06-09	4,1	13,1	25,1	30,1	26,7	0,9	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). Depuis le début de l'année 2009, 67.9 % des moins de 35 ans s'endettent sur 20 ans et plus (respectivement 6.0 % 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 donc une réalité, même

dans le contexte actuel de crise des marchés immobiliers : cela permet de limiter la dégradation des flux de la primo accession à la propriété.

Les durées selon l'âge de l'accédant
(en années)

Structure de la production	- de 10	10 à 15	15 à 20	20 à 25	25 à 30	30 et +	Ensemble
- de 35 ans	8,6	22,9	47,7	19,7	1,0	0,2	100,0
35 à 45 ans	10,5	24,6	47,9	16,3	0,7	0,1	100,0
45 à 55 ans	14,3	35,5	42,5	7,5	0,1	0,0	100,0
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

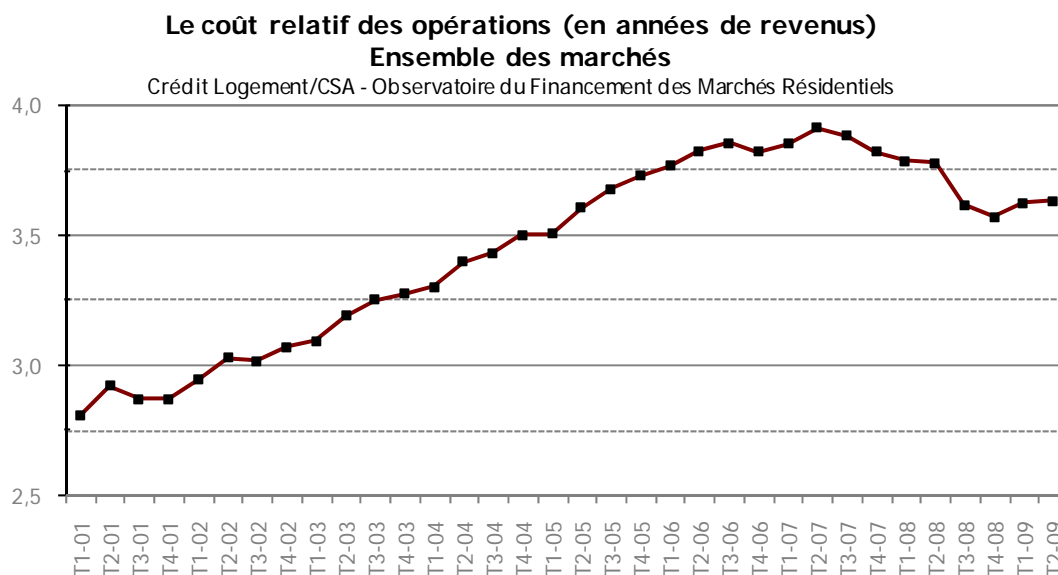
Les durées selon l'âge de l'accédant
(en années)

Structure de la production	- de 10	10 à 15	15 à 20	20 à 25	25 à 30	30 et +	Ensemble
- de 35 ans	2,2	7,8	22,0	32,5	33,7	1,7	100,0
35 à 45 ans	3,4	11,1	25,0	32,5	27,0	0,9	100,0
45 à 55 ans	5,9	21,3	33,6	28,9	10,0	0,2	100,0
55 à 65 ans	17,2	41,7	30,9	8,7	1,5	0,0	100,0
65 ans et +	35,4	40,6	18,0	4,6	1,4	0,0	100,0

Mise à jour : juillet 2009

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

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

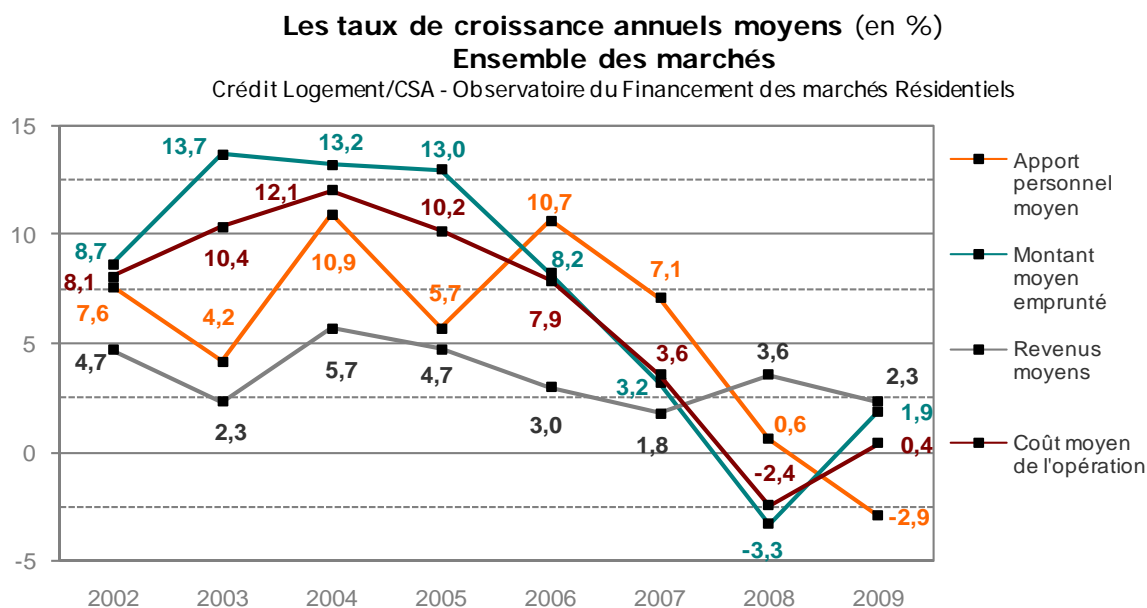


Dans ce contexte, et quelle que soit la référence prise, les conditions de crédit se sont donc améliorées depuis novembre 2008 : le niveau des mensualités associées à un même capital emprunté s'est en effet réduit de 6.0 % depuis octobre 2008 ! Le niveau des mensualités est maintenant revenu à son niveau du printemps 2006.

La baisse du coût relatif moyen des opérations réalisées qui s'est observée entre mai 2007 et octobre 2008 avait été rapide : à 3.60 années de revenus en octobre 2008 contre 3.97 années de revenus 18 mois plus tôt, le coût relatif était revenu à son niveau du printemps 2005. Mais depuis octobre, le coût relatif se relève lentement, au-delà de ses variations d'un mois sur l'autre : il s'est ainsi établi à 3.63 années de revenus au 2^{ème} trimestre 2009 (3.66 années de revenus en juin 2009).

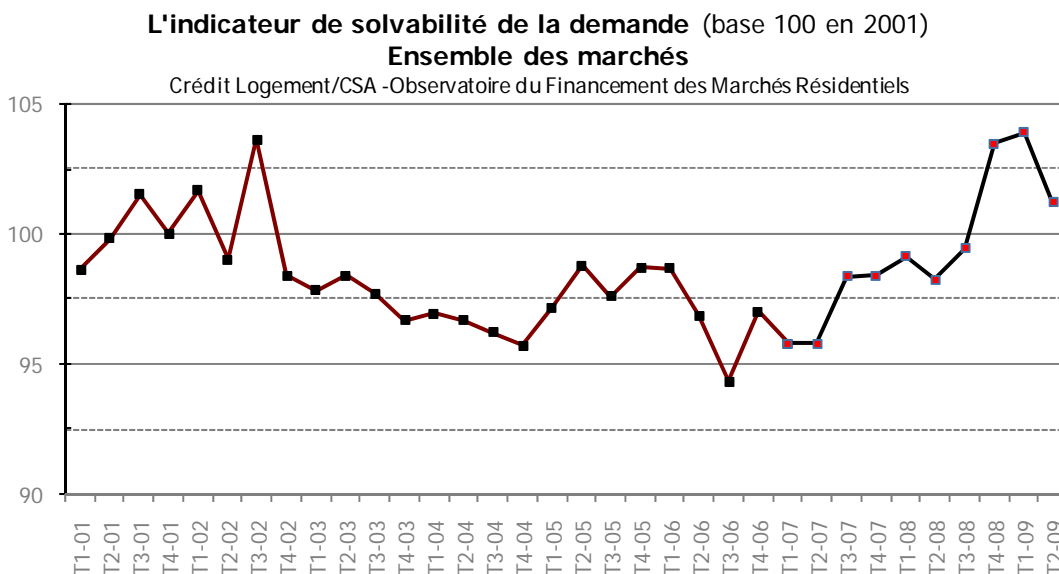
Cela résulte d'un double mouvement : une remontée désormais lente et régulière du coût des opérations réalisées (+ 0.4 % depuis le début 2009 et sur un an, contre - 2.4 % en 2008, après + 3.6 % en 2007 et + 7.9 % en 2006) alors que les revenus des ménages progressent plus lentement qu'au milieu des années 2000 (+ 2.3 % depuis le début 2009 et sur un an, contre + 3.6 % 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

Compte tenu de ces évolutions, l'indicateur de solvabilité de la demande s'est encore amélioré au cours du 1^{er} trimestre 2009. Un coût relatif des opérations revenu à son niveau de l'été 2005 et donc un moindre recours à l'endettement expliquent cela.

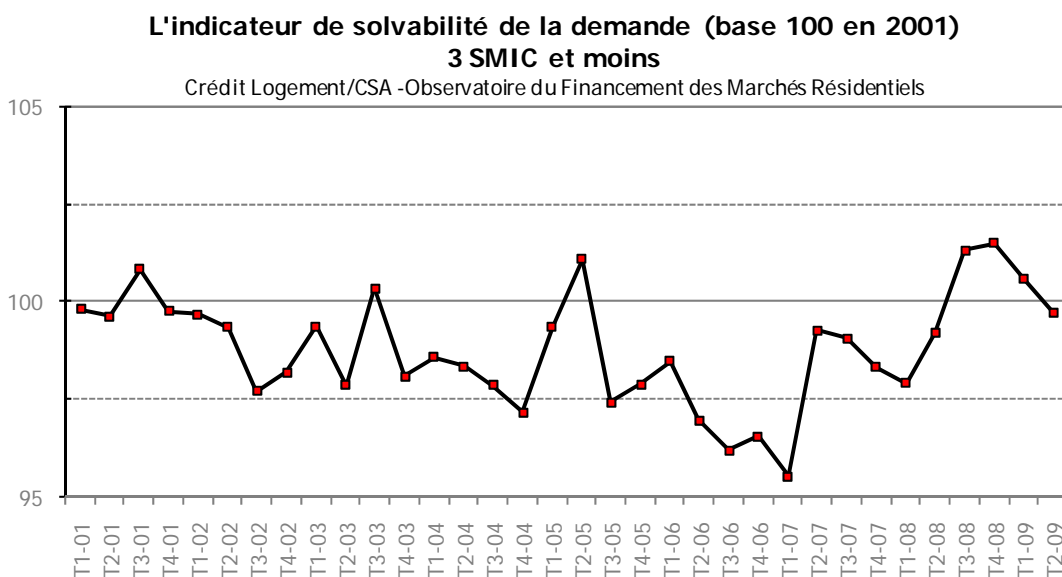


Dans ces conditions, l'indicateur de solvabilité de la demande s'affiche maintenant en repli par rapport à son niveau élevé de début d'année. Cette évolution intervient dans le cadre d'un recours accru à l'endettement (un endettement moyen en hausse de 1.9 % depuis le début 2009 et sur un an, contre - 3.3 % en 2008, après + 3.2 % en 2007 et + 8.2 % en 2006). Le recul de l'apport personnel est en effet rapide, dans le contexte actuel de blocage du marché de la revente et de transformation des clientèles : - 2.9 % depuis le début 2009 et sur un an, 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 l'amélioration des conditions de crédit, mais il commence à encaisser 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.

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^{er} trimestre 2009. La remontée du coût des opérations réalisées et la diminution des apports personnels (chez des primo accédants plus modestes qu'auparavant) ont contribué à la détérioration de l'indicateur constatée au cours du 2^{ème} trimestre 2009.

→ 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^{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.

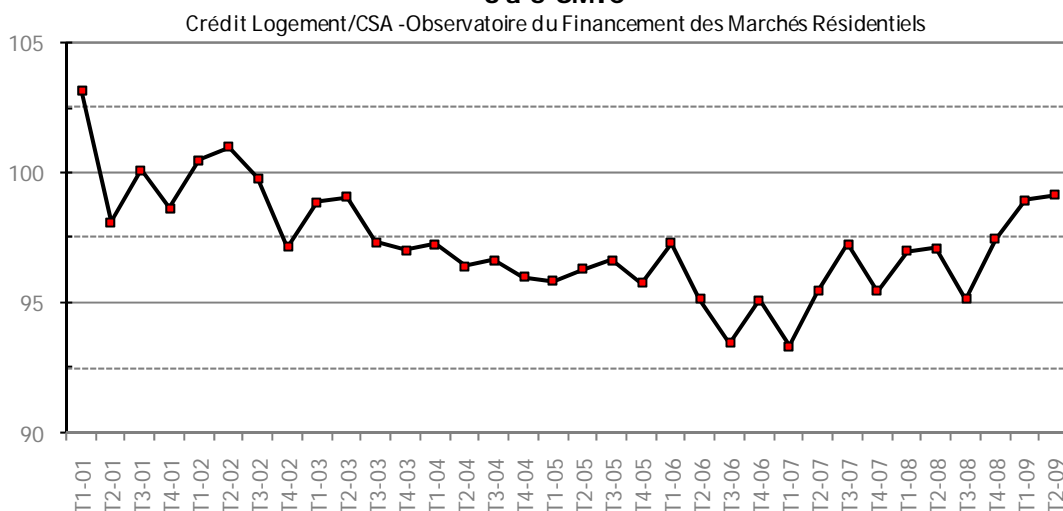
Bien que ces ménages bénéficient proportionnellement moins du dispositif du crédit d'impôt que les ménages modestes, leur indicateur de solvabilité a pu se ressaisir légèrement puis se stabiliser en 2008. Comme pour les autres ménages, la détérioration des conditions de crédit constatée en 2008 a en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

Ils bénéficient maintenant de la diminution des taux d'intérêt, même si le coût relatif de leurs opérations immobilières a commencé à lentement remonter pour s'établir à 3.52 années de revenus au 2^{ème} trimestre 2009. Leur indicateur de solvabilité s'est ainsi stabilisé à un niveau élevé.

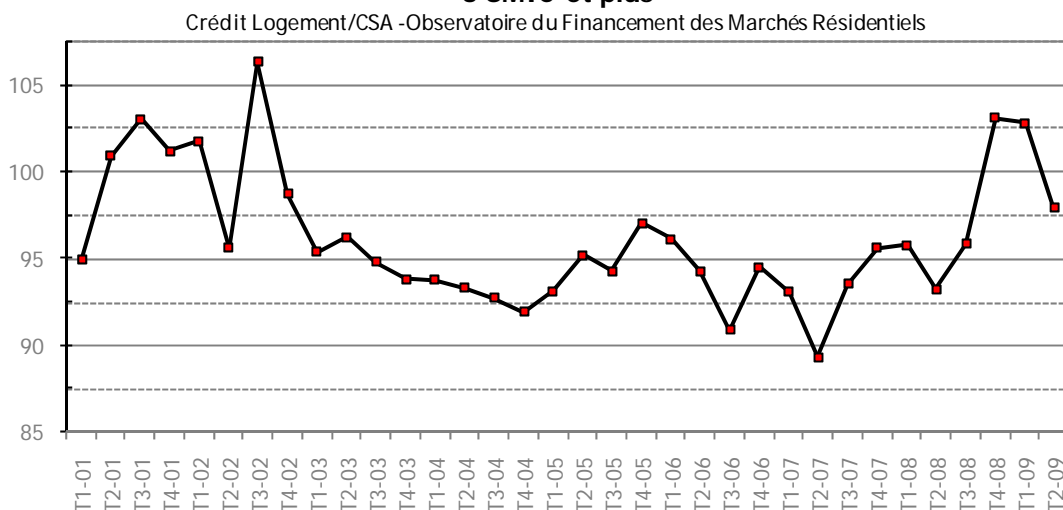
→ Les ménages aisés (5 SMIC et plus)

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^{ème} trimestre 2007 à un niveau particulièrement bas.

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



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



Durant le 2nd semestre 2007 cependant, et bien qu'ils n'aient que faiblement bénéficié du nouveau crédit d'impôt, leur indicateur de solvabilité s'est nettement redressé : ils ont allongé les durées des prêts qu'ils utilisent et en outre, le niveau de leur apport personnel a fortement cru, limitant d'autant le recours à l'endettement. La tenue exceptionnelle du marché de la revente constatée en 2007 a expliqué une telle évolution.

Mais au printemps de l'année 2008, leur indicateur de solvabilité s'est de nouveau dégradé : dans le contexte général de détérioration des conditions de crédit, les difficultés de mobilisation de l'apport personnel se sont renforcées (en réponse au blocage du marché de la revente).

La remontée de l'indicateur de solvabilité observée dès l'été 2008 a bénéficié de 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.

Au 1^{er} trimestre 2009, l'indicateur de solvabilité de la demande s'était maintenu à haut niveau sous l'effet de la baisse des taux d'intérêt. La remontée des coûts des opérations qui se traduit maintenant par une progression sensible du coût relatif (2.68 années de revenus au 2^{ème} trimestre contre 2.57 années de revenus fin 2008) a récemment provoqué le décrochage de l'indicateur.

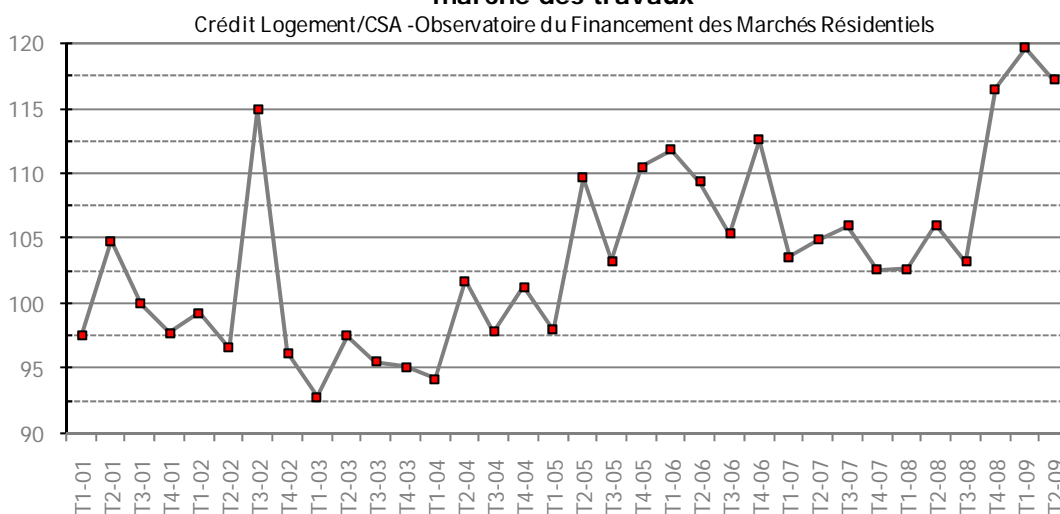
II. Les spécificités des marchés

→ 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 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 3.2 % depuis le début 2009 et sur un an, sur un an, contre - 1.0 % en 2008, après + 4.2 % en 2007 et + 1.8 % en 2006).

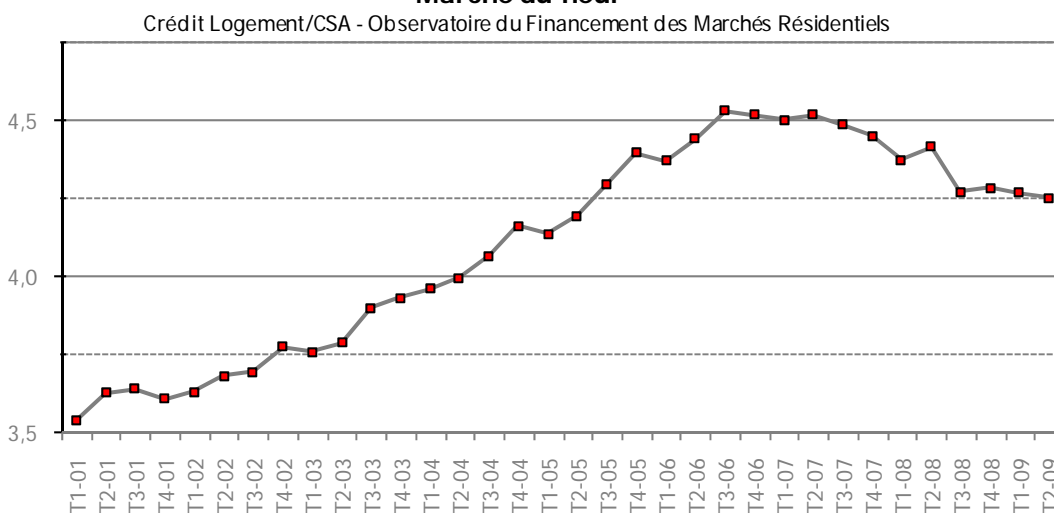
L'indicateur de solvabilité de la demande (base 100 en 2001) : marché des travaux



→ Le marché du neuf

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^{ème} trimestre 2006 et il s'était établi à 4.45 années de revenus au 4^{ème} trimestre 2007. En 2008, le mouvement de repli s'est accéléré : le coût relatif est redescendu à 4.29 années de revenus au 4^{ème} trimestre 2008, soit au niveau qui était le sien au début de l'été 2005.

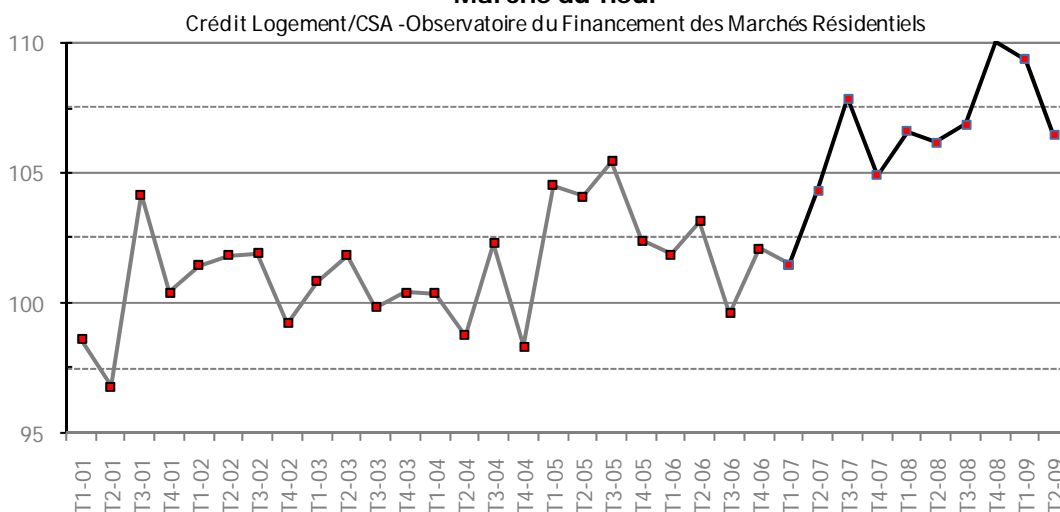
Le coût relatif des opérations (en années de revenus) Marché du neuf



Le coût relatif des opérations réalisées dans le neuf diminue lentement depuis le début de l'année 2009, au-delà des fluctuations constatées d'un mois sur l'autre : il s'est ainsi établi à 4.25 années de revenus au 2^{ème} trimestre 2009. Depuis le début de l'année, le coût moyen des opérations ne progresse en effet que très modérément (+ 0.6 % depuis le début 2009 et sur un an, contre - 1.1 % 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 progresser, quoiqu'à un rythme plus lent qu'auparavant (+ 1.6 % depuis le début 2009 et sur un an, contre + 3.4 % en 2008, après + 2.9 % en 2007 et + 2.6 % en 2006).

Cependant, 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 (+ 2.1 % depuis le début 2009 et sur un an, contre - 2.4 % en 2008, après + 2.4 % en 2007 et + 9.3 % en 2006). En dépit de l'amélioration des conditions de crédit constatée depuis le début 2009, l'indicateur de solvabilité se détériore donc pour le deuxième trimestre consécutif.

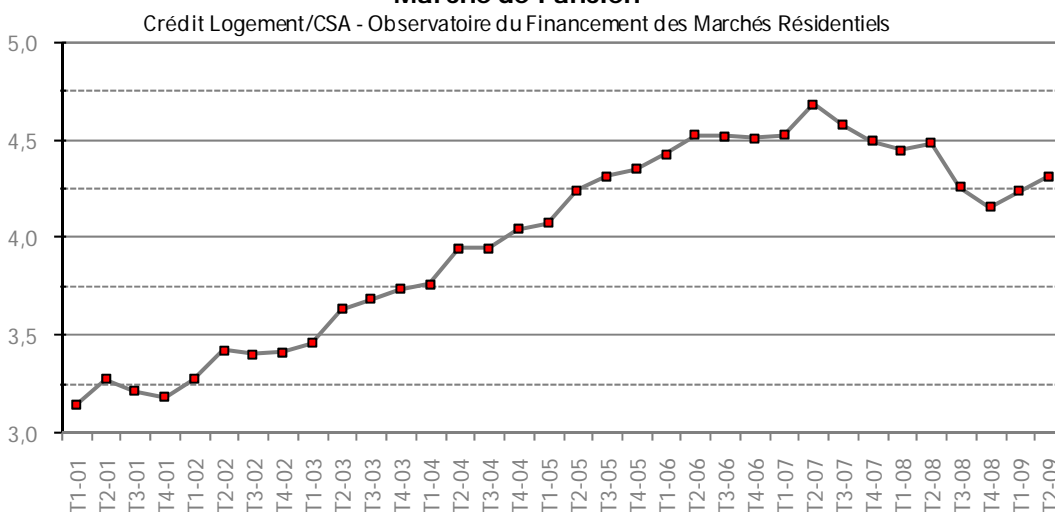
**L'indicateur de solvabilité de la demande (base 100 en 2001)
Marché du neuf**



➔ **Le marché de l'ancien**

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 %).

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



Depuis le début de l'année 2009, la hausse du coût des opérations réalisées a repris, à un rythme toutefois encore modéré (+ 0.6 % depuis le début 2009 et sur un an). En effet, le coût des opérations réalisées ne diminue plus, depuis décembre 2008 : il se relève lentement, à un rythme de l'ordre de

2 à 3 % par an. Cela est « normalement » habituel à cette période de l'année, bien sûr. Et cela tranche avec la tendance à la stabilisation qui se constatait l'année dernière, à la même époque.

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 (+ 1.6 % depuis le début 2009 et sur un an, contre + 2.6 % 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'à la fin 2008 : le coût relatif était alors redescendu à 4.15 années de revenus, contre 4.68 années de revenus en 2007 à son point haut, au 2^{ème} trimestre 2007. Depuis le début de l'année 2009, le coût relatif se relève pour revenir au niveau qui était le sien à l'été 2008, 4.32 années de revenus : sous l'effet de la pression saisonnière habituelle sur les coûts des opérations bien sûr, mais aussi de ce qui ressemble de plus en plus à l'arrêt du mouvement de baisse des prix dans l'ancien.

Alors que l'activité du marché de l'ancien continue à reculer, comme d'ailleurs le niveau des apports personnels mobilisés dans l'ancien (- 3.5 % depuis le début 2009 et sur un an, contre - 0.6 % en 2008, après + 8.8 % en 2007 et + 12.1 % en 2006), l'indicateur de solvabilité de la demande confirme sa dégradation : l'évolution favorable des conditions de crédit constatée récemment n'est plus suffisante contrecarrer à la fois une remontée du coût des opérations et un besoin d'endettement accru !

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels

