



L'Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels
Tableau de bord trimestriel
4^{ème} Trimestre 2010

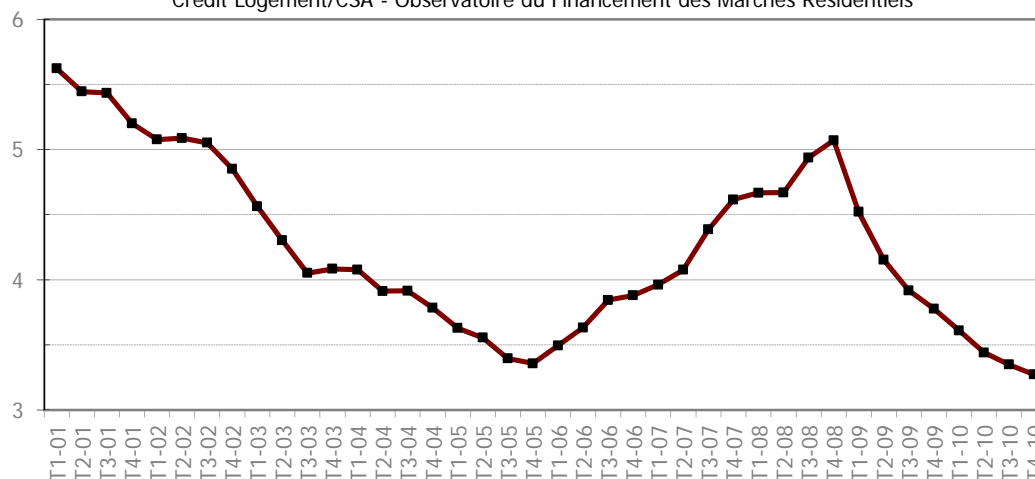
I. L'ensemble des marchés

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



Au 4^{ème} trimestre 2010, les taux des prêts du secteur concurrentiel (hors assurance et coût des sûretés) se sont établis en moyenne à 3.27 % (3.27 % pour l'accession dans le neuf et dans l'ancien).

En dépit d'une légère remontée en décembre (de 6 points de base, pour s'établir à 3.31 %), les taux des prêts sont donc descendus au plus bas au cours du 4^{ème} trimestre. En s'appuyant sur une configuration des taux totalement inédite depuis la Libération, les établissements de crédit ont poursuivi leur stratégie de redynamisation du marché. Le renouveau des marchés immobiliers est d'ailleurs tel que sur beaucoup de marchés les conséquences de la crise ont maintenant été pratiquement gommées. Le dynamisme du marché observé en fin d'année en atteste.

Mais le mouvement qui a permis de réduire de 190 points de base le niveau des taux moyens entre novembre 2008 et novembre 2010 est maintenant terminé. La déformation de la structure de la production constatée en décembre confirme bien cela : la part de la production réalisée à un taux

inférieur a amorcé son recul pour s'établir à 98.0 % contre 98.5 % au cours du 4^{ème} trimestre. Le recul est même plus rapide si on observe la production réalisée à un taux inférieur à 3.5 % : 64.5 % en décembre contre 67.1 % au cours du 4^{ème} trimestre. La structure de la production reste pourtant toujours très favorable à la demande.

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	9,4	30,4	46,3	12,7	1,1	0,1	0,0	100,0
	2010	48,6	46,6	4,6	0,2	0,0	0,0	0,0	100,0
	T4-10	67,1	31,4	1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	100,0
	M12-10	64,5	33,5	1,9	0,1	0,0	0,0	0,0	100,0

Dans ce contexte, la production réalisée à taux variableⁱ a pourtant reculé encore lentement : dans l'ensemble, sa part s'est établie à 5.8 % en décembre 2010. Les établissements s'appuient toujours sur les taux courts pour proposer à certains de leurs emprunteurs des formules à taux révisibles capés et préserver leur solvabilité. Mais ce n'est pas pour cette raison que les taux sont descendus à leur niveau actuel : d'ailleurs, la part de la production à taux variable diminue depuis le début de l'année 2010, alors que les taux ont poursuivi leur décrue.

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.

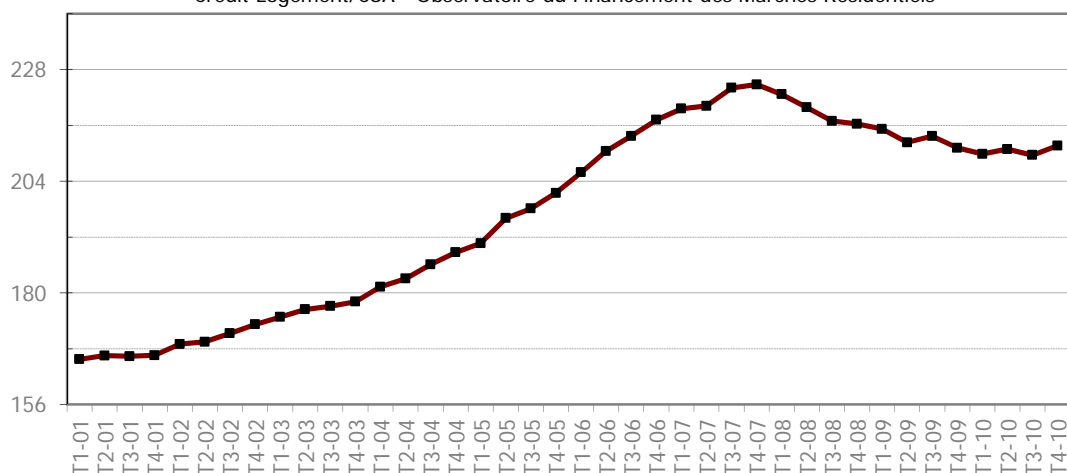
→ La durée des prêts bancaires accordés

Au 4^{ème} trimestre 2010, la durée des prêts s'est établie à 212 mois (233 mois pour l'accession dans le neuf et 229 mois pour l'accession dans l'ancien).

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, dans le contexte du déclenchement d'une crise particulièrement sévère. En 2009, les durées moyennes ont encore diminué de l'ordre de 5 mois.

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



La durée moyenne a donc fluctué en 2010, mais finalement elle n'a pas reculé : elle a même gagné de l'ordre de 1 mois depuis la fin de l'année 2009. L'impact de la baisse des taux sur la solvabilité de la demande n'a donc pas été confisqué par la baisse des durées : si la réduction constatée en 2009 avait été tout autant répercutée sur la solvabilité de la demande que sur le raccourcissement de la durée des prêts immobiliers contractés par les ménages, en 2010 tous les avantages de la baisse des taux ont été reportés sur la solvabilité, et principalement sur celle des ménages les plus modestes.

L'évolution des durées constatée en 2008 puis en 2009 a en outre libéré un potentiel de relèvement des durées qui pourrait permettre, à l'avenir, de compenser une nouvelle progression des taux : comme cela est attendu dans le courant de l'année 2011, avec une probable augmentation du coût des ressources obligataires et monétaires et surtout, avec la nécessité d'élever les marges sur la production nouvelle, dans le cadre de la mise en œuvre des nouvelles règles prudentielles.

Ainsi, la structure de la production répartie par durée à l'origine s'est modifiée en décembre. Si on se limite aux seuls prêts à l'accession, pour la première fois depuis le déclenchement de la crise, la part de la production accordée avec une durée à l'origine comprise entre 20 et 25 ans a progressé (29.4 % en décembre contre 28.9 % au cours du 4^{ème} trimestre). Les prêts de plus de 20 ans représentaient ainsi 54.8 % de la production en décembre.

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	4,4	13,5	25,6	30,1	25,4	1,1	100,0
	2010	4,6	15,2	26,2	29,1	23,9	1,0	100,0
	T4-10	4,4	15,3	25,6	28,9	24,8	1,0	100,0
	M12-10	4,5	16,1	24,7	29,4	24,3	1,1	100,0

Il est clair que si les durées se sont allongées durant ces dernières années, c'est 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 2010, 63.6 % des moins de 35 ans se sont endettés sur 20 ans et plus (respectivement 4.8 % 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 : en dépit des difficultés rencontrées durant les années de crise, 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
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

Structure de la production en 2010 (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	2,4	10,2	23,9	31,8	30,1	1,6	100,0
35 à 45 ans	3,8	13,8	26,6	30,8	24,4	0,6	100,0
45 à 55 ans	7,5	24,5	33,6	24,7	9,6	0,2	100,0
55 à 65 ans	19,2	45,1	27,6	6,8	1,3	0,0	100,0
65 ans et +	38,4	43,3	13,2	4,2	1,0	0,0	100,0

Mise à jour : janvier 2011

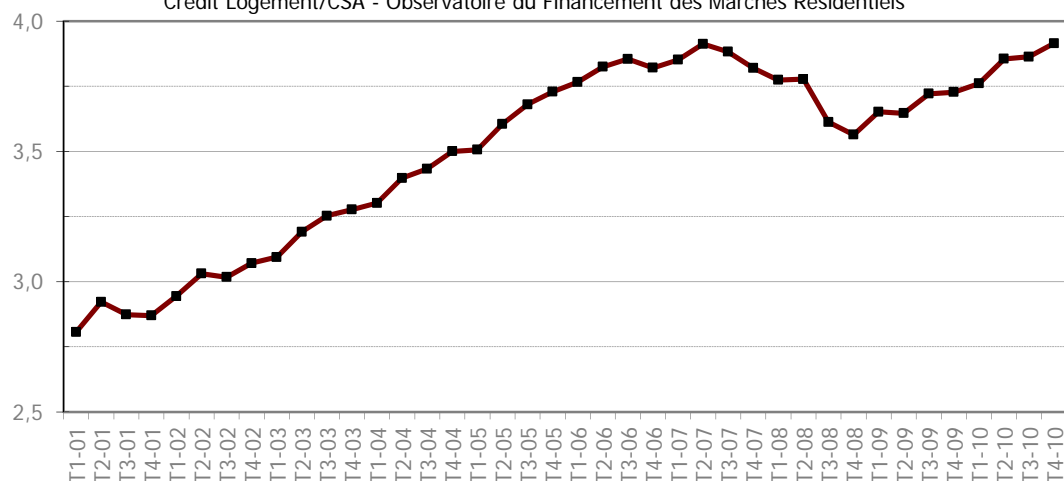
I.2. Les conditions d'expression de la demande

Dans ce contexte, les conditions de crédit restent excellentes : le niveau des mensualités associées à un même capital emprunté est toujours de 10.0 % inférieur à son niveau de la fin 2008 (4.0 % par rapport à fin 2009) !

➔ 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

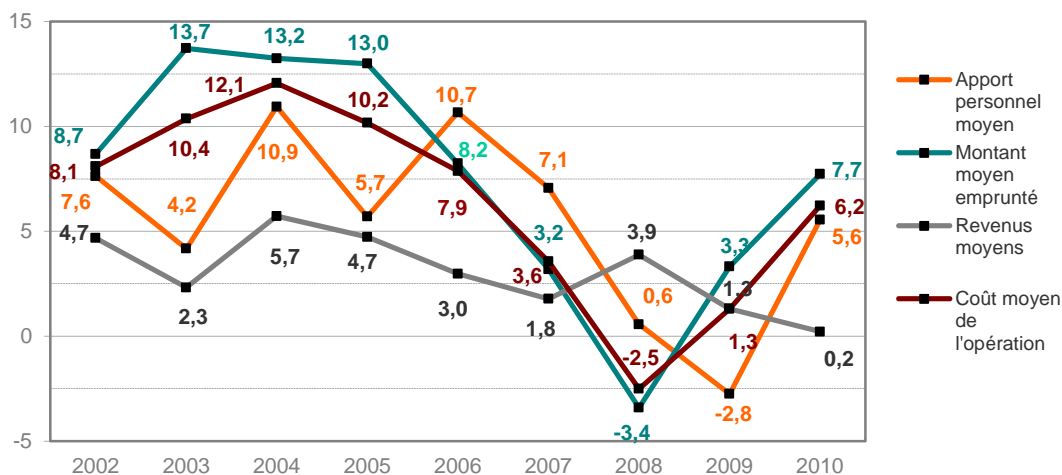


La baisse du coût relatif moyen des opérations réalisées qui s'est observée entre mai 2007 et octobre 2008 avait été rapide : à 3.55 années de revenus en septembre 2008 contre 3.97 années de revenus 18 mois plus tôt, le coût relatif était revenu à son niveau du printemps 2005. Depuis, le coût relatif se relève : il était ainsi de 3.91 années de revenus au 4^{ème} trimestre 2010, revenant au point haut qui était le sien durant l'été 2007.

Cela résulte d'un double mouvement : une remontée rapide du coût des opérations réalisées (+ 6.2 % en 2010 contre + 1.3 % en 2009 et - 2.5 % en 2008) alors que les revenus des ménages progressent plus lentement qu'auparavant (+ 0.2 % en 2010 contre + 1.3 % en 2009 et + 3.9 % en 2008). La transformation des clientèles associée au redémarrage du marché de la revente est encore trop récente pour autoriser une progression plus rapide des revenus des emprunteurs : d'autant que la dégradation du marché de l'emploi pèse toujours fortement sur le rythme de progression des revenus.

Les taux de croissance annuels moyens (en %) : ensemble des marchés

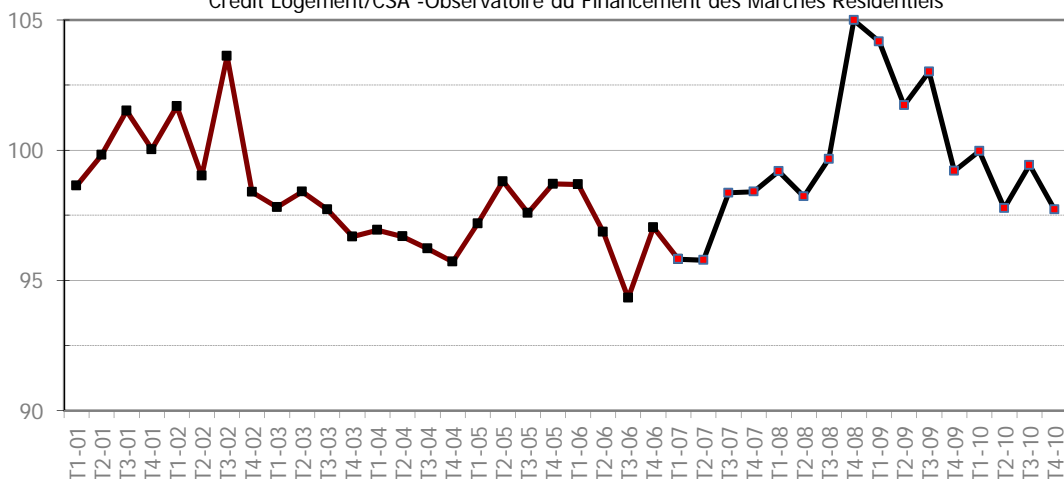
Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des marchés Résidentiels



→ L'indicateur de solvabilité de la demande réalisée

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



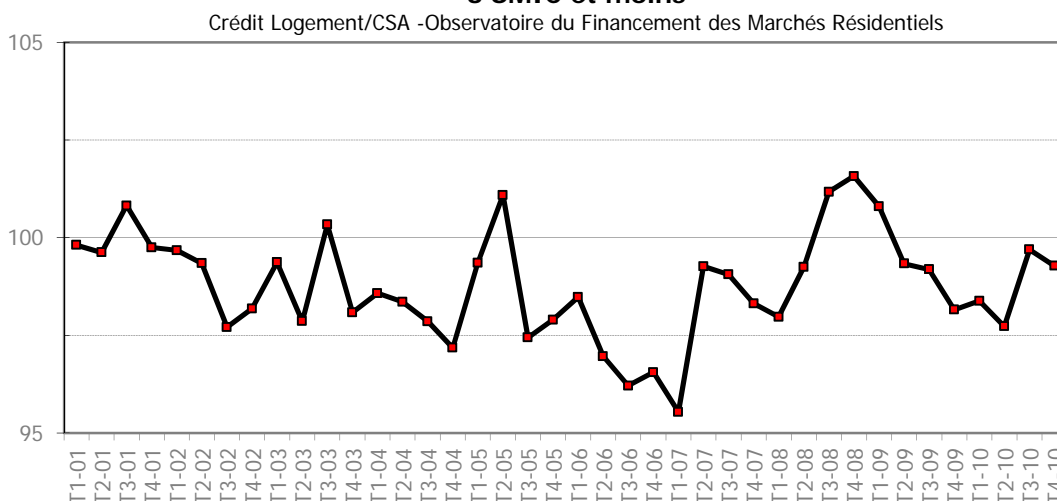
À partir du début de l'année 2009, l'indicateur de solvabilité de la demande s'est dégradé. Mais depuis le printemps 2010 il est à peu près stabilisé, en raison de l'évolution des conditions de crédit constatée jusqu'en novembre et en dépit de l'augmentation du coût relatif des opérations réalisées : d'autant que maintenant la transformation du marché (avec le retour des secundo acheteurs) modifie nettement le paysage. La remontée du niveau de l'apport personnel (+ 5.6 % en 2010 après - 2.8 % en 2009) qui accompagne le déblocage du marché de la revente et s'observe depuis le printemps permet de compenser la hausse des coûts qui dégradait auparavant les plans de financement des opérations.

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 : pendant plus d'un an, il a continué à bénéficier de l'amélioration des conditions de crédit, mais sans que celle-ci soit suffisante pour compenser la remontée du coût des opérations réalisées et il s'est dégradé. Depuis le printemps 2010, le déblocage progressif du marché de la revente et le retour de ménages plus aisés sur le marché modifient les équilibres de financement des opérations immobilières réalisées.

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



La solvabilité des ménages modestes s'était détériorée jusqu'au début de l'année 2007, sous l'effet notamment de la hausse des prix de l'immobilier ancien. Mais 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 s'est ainsi ressaisi.

La baisse du coût relatif des opérations réalisées dès l'été 2008, puis le doublement du PTZ dans le neuf et la baisse rapide des taux d'intérêt ont alors permis à l'indicateur de solvabilité de s'établir à son plus haut niveau, fin 2008 – début 2009. Cependant, 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 durant le reste de l'année 2009.

La remontée de l'indicateur qui s'est amorcée au début de l'année 2010 s'est confirmée depuis le 3^{ème} trimestre 2010. L'amélioration des conditions de crédit et la reconstitution de l'apport personnel (le déblocage de la revente) permettent maintenant d'absorber les conséquences de la hausse du coût des opérations.

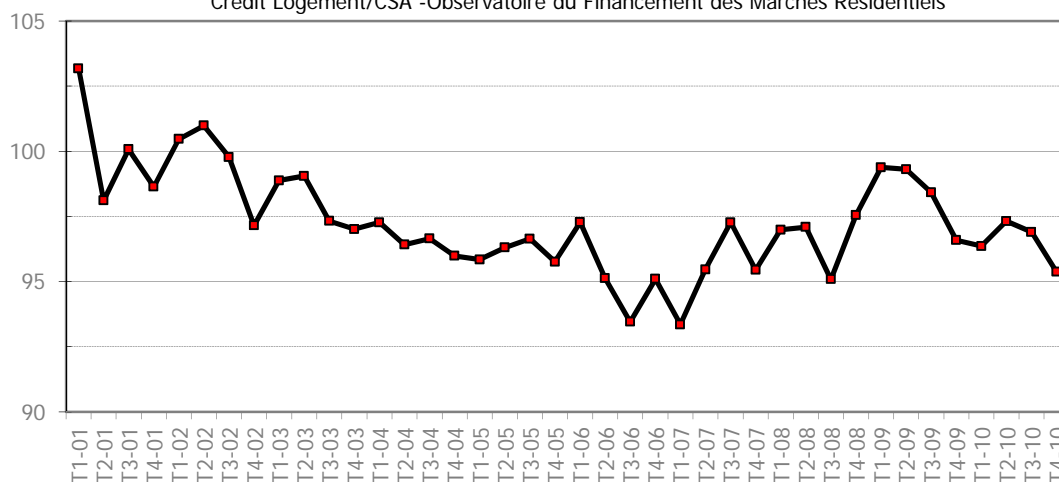
→ Les ménages aux revenus moyens (de 3 à 5 SMIC)

Aucune catégorie de ménages n'avait échappé à la détérioration de l'indicateur de solvabilité observée jusqu'au 1^{er} trimestre 2007. Mais bien que les ménages aux revenus moyens aient bénéficié du dispositif du crédit d'impôt proportionnellement moins que les ménages modestes, leur indicateur de solvabilité avait pu se ressaisir légèrement puis se stabiliser en 2008 : la détérioration des conditions de crédit constatée avait été plus que compensée par la baisse rapide du coût relatif des opérations réalisées.

Depuis la fin de l'année 2009, ils bénéficient de l'amélioration des conditions de crédit : et, bien plus que les autres ménages, de la remontée de l'apport personnel (le déblocage de la revente). Mais les conséquences de la hausse des coûts des opérations immobilières ne peuvent plus être compensées : leur indicateur de solvabilité se dégrade donc à nouveau.

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels

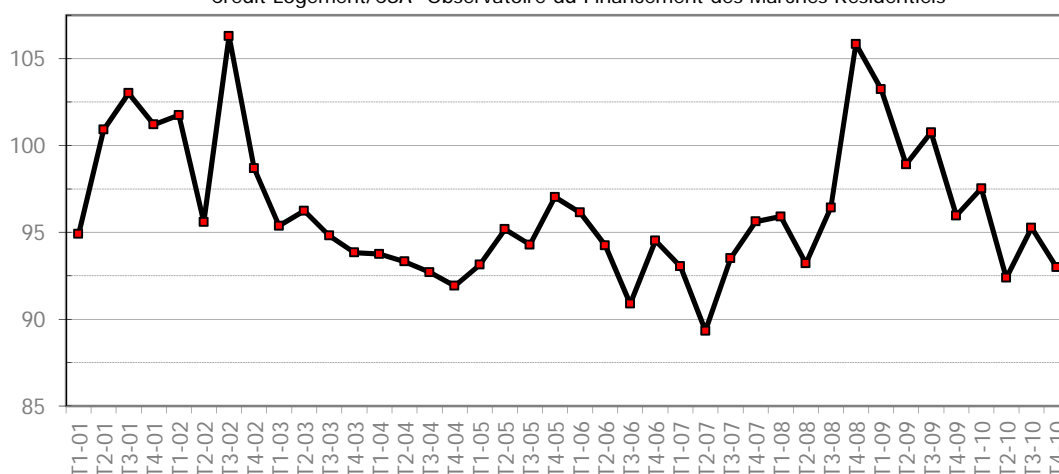


→ Les ménages aisés (5 SMIC et plus)

Les ménages aisés avaient été les premiers affectés par la hausse des prix de l'immobilier, dès 2002 : au début de 2007, leur indicateur de solvabilité est ainsi descendu à un niveau particulièrement bas.

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



L'allongement des durées des prêts utilisés et un niveau d'apport personnel en forte augmentation (la tenue exceptionnelle du marché de la revente constatée en 2007) avaient permis d'enrayer la dégradation de leur solvabilité. Ces ménages avaient alors pleinement bénéficié de la baisse des coûts des opérations réalisées constatée en 2008.

Mais en dépit de la baisse des taux d'intérêt constatée dès la fin 2008, la remontée des coûts des opérations qui est rapide pour ces ménages pèse toujours lourdement sur leur indicateur de solvabilité : la remontée de l'apport personnel n'a pas encore été suffisante pour compenser cette détérioration.

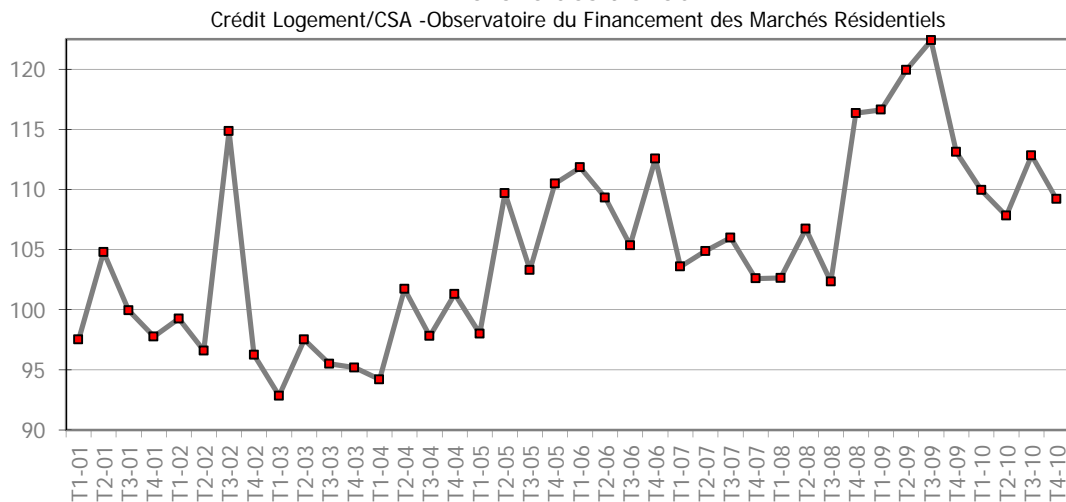
II. Les spécificités des marchés

→ Le marché des travaux

Jusqu'à l'automne 2009, l'indicateur de solvabilité de la demande avait bénéficié 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 3.7 % en 2009, après - 0.6 % en 2008).

Mais à partir de l'été 2009, l'indicateur de solvabilité de la demande s'est dégradé : en dépit de l'amélioration des conditions de crédit, les ménages qui réalisent ces opérations immobilières sont plus modestes qu'auparavant et doivent recourir à l'endettement plus largement que par le passé en raison d'un apport personnel plus faible.

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

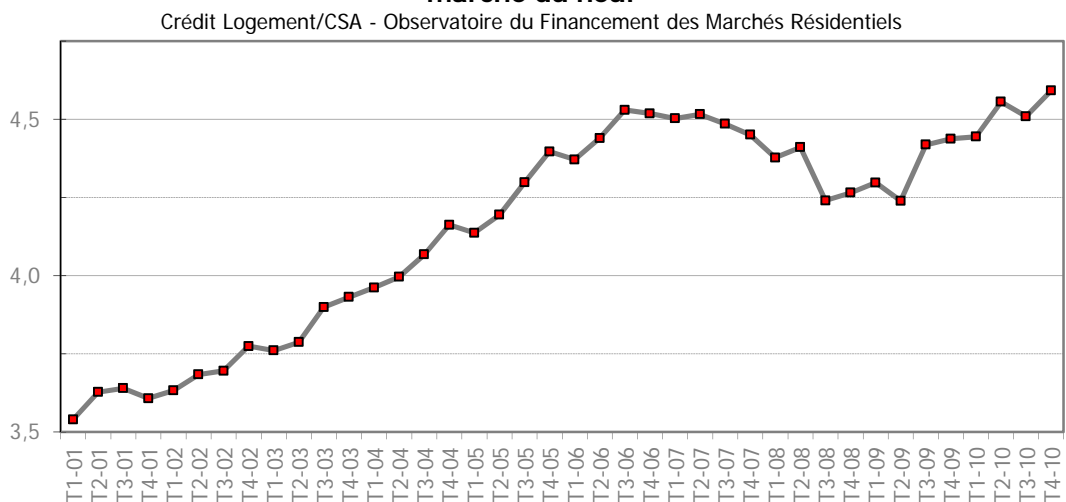


Depuis la fin du printemps 2010, l'indicateur de solvabilité paraît cependant stabilisé : le coût moyen des opérations réalisées recule toujours (- 0.8 % en 2010), alors que les conditions de crédit se sont améliorées.

→ Le marché du neuf

Le coût relatif des opérations réalisées dans le neuf a lentement diminué durant le 1^{er} semestre de l'année 2009 : il s'est ainsi établi à 4.24 années de revenus au 2^{ème} trimestre 2009.

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

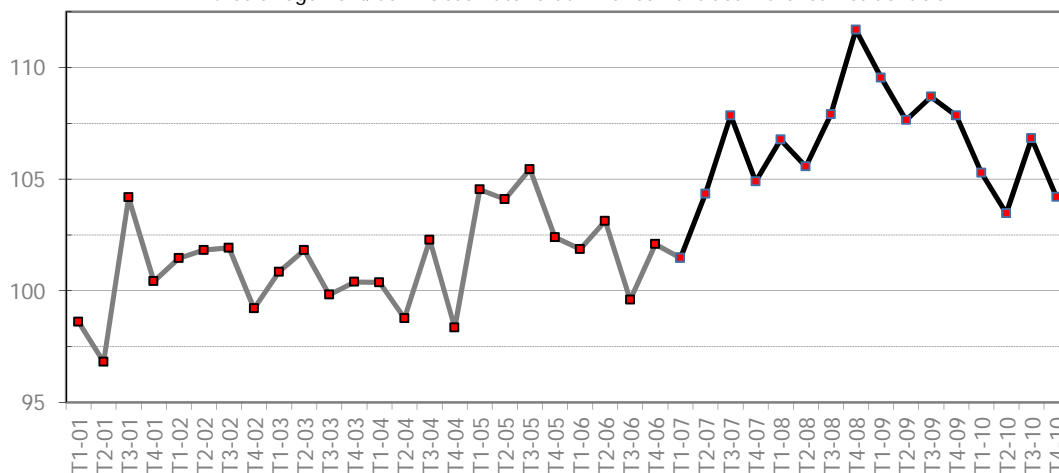


Cependant, le coût relatif des opérations a connu une poussée à partir de l'été 2009. Et en dépit d'une courte pause durant l'été 2010, il est remonté à 4.59 années de revenus au 4^{ème} trimestre : c'est le niveau le plus élevé observé jusqu'à présent, au-delà du point haut constaté avant la crise (4.53 années de revenus au 3^{ème} trimestre 2006). En effet, le coût moyen des opérations progresse maintenant de manière soutenue (+ 5.6 % en 2010 contre + 2.1 % en 2009 et - 1.5 % en 2008). Alors que dans le même temps, les revenus des ménages qui réalisent un projet dans le neuf ont baissé sous l'effet des conséquences de la crise économique.

Mais depuis le début de l'été, le marché du neuf commence aussi à bénéficier du déblocage du marché de la revente (un apport personnel en hausse de 3.5 % en 2010 contre - 4.3 % en 2009) : des ménages plus aisés reviennent sur ce marché (des revenus en hausse de 2.1 % durant le 2nd semestre). Aussi, depuis le début de l'été 2010, l'indicateur de solvabilité paraît stabilisé. La sortie progressive du Plan de Relance n'a donc pas eu, pour le moment, l'impact négatif attendu sur la solvabilité de la demande : la reprise du marché de la revente intervient au bon moment !

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels

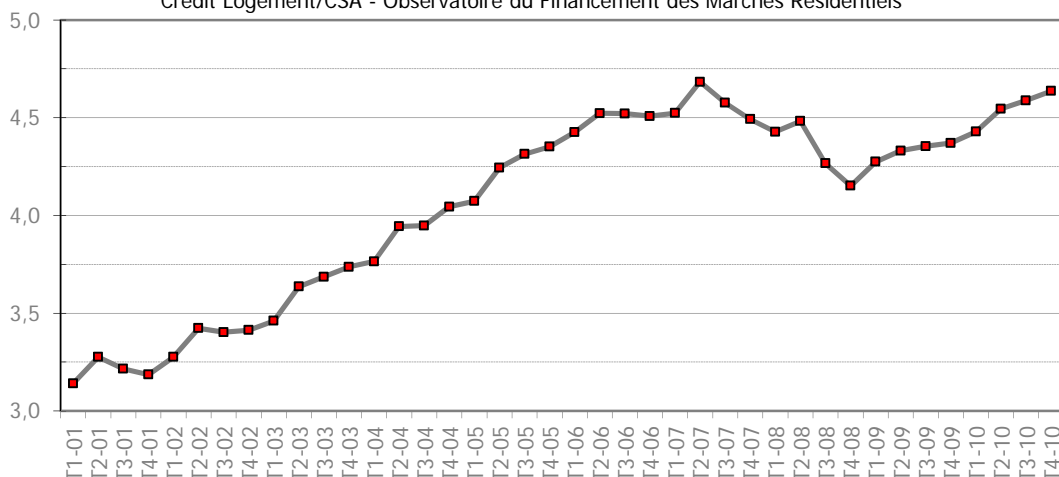


→ Le marché de l'ancien

Depuis le début de l'année 2009, la hausse du coût des opérations réalisées a repris (+ 1.3 % en 2009) pour se confirmer en 2010 (+ 7.4 % en 2010). 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 (+ 1.6 % en 2010 contre + 0.5 % en 2009 et + 2.9 % en 2008) exprimant une des conséquences de la déformation des clientèles et du retrait des ménages aisés : le grippage du marché de la revente a écarté une proportion importante de ménages à revenus élevés.

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



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 son point haut du 2^{ème} trimestre 2007 (4.68 années de revenus) : il s'est ainsi établi à 4.64 années de revenus au 4^{ème} trimestre 2010.

Mais le niveau des apports personnels mobilisés dans l'ancien progresse maintenant à un rythme soutenu (+ 8.2 % en 2010 contre – 3.3 % en 2009 et – 0.3 % en 2008), sous l'effet de la reprise du marché de la revente. La hausse des coûts des opérations peut donc être en partie absorbée dans les plans de financement : pour autant, cette hausse est rapide et elle contribue au déséquilibre des plans de financement des opérations. De ce fait, l'indicateur de solvabilité de la demande continue à se dégrader en « dents de scie » : l'évolution favorable des conditions de crédit n'est plus suffisante pour permettre l'amélioration de la solvabilité de la demande.

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels

