



L'Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels

Tableau de bord trimestriel 2^{ème} Trimestre 2011

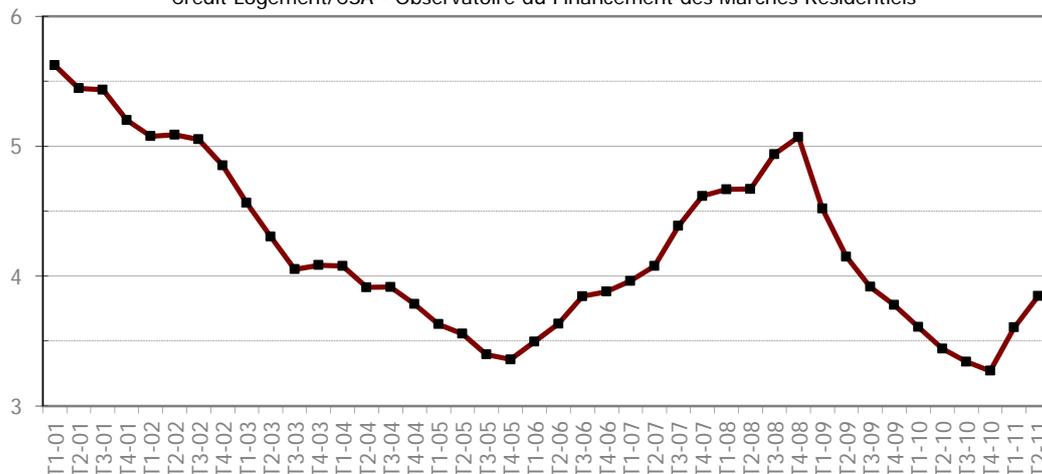
I. L'ensemble des marchés

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 2^{ème} trimestre 2011, les taux des prêts du secteur concurrentiel (hors assurance et coût des sûretés) se sont établis à 3.85 %, en moyenne (3.83 % pour l'accession dans le neuf et 3.86 % pour l'accession dans l'ancien).

Depuis novembre 2010, les taux des prêts remontent à un rythme moyen de 10 points de base par mois : au cours de 2^{ème} trimestre 2011, le rythme de la hausse s'est cependant ralenti pour s'établir à 5 points de base par mois. Les taux sont donc maintenant revenus au niveau qui était le leur en septembre 2009 (3.90 % en juin 2011 contre 3.89 % en septembre 2009) : ou encore au niveau de l'été 2006, lorsque le marché était en pleine expansion. La concurrence entre les établissements reste en effet toujours vive, conduisant la plupart d'entre eux à proposer des conditions de prêts attractives (taux, durée, profil de remboursement ...). Aussi la demande ne semble pas avoir réagi à cette remontée et l'activité des marchés immobiliers reste soutenue.

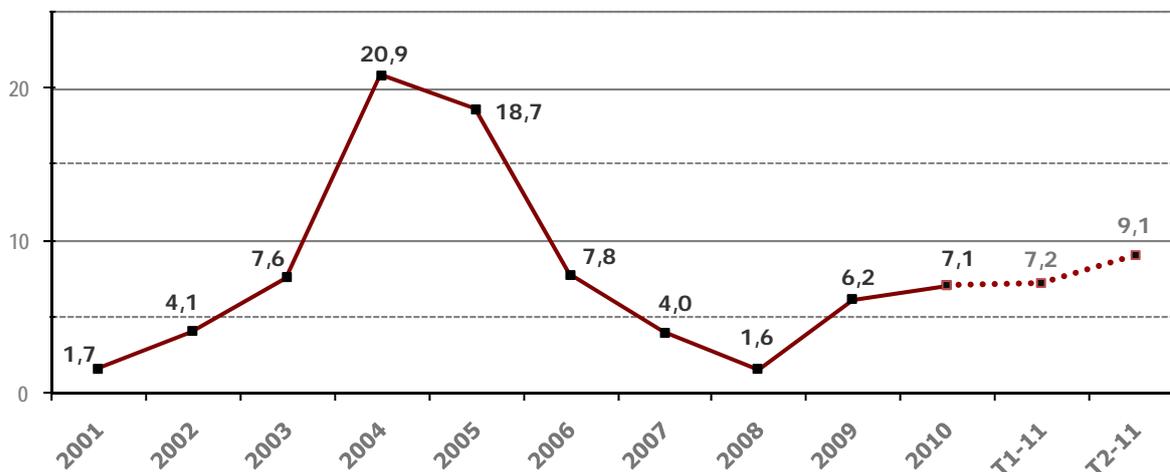
La déformation de la structure de la production constatée depuis décembre 2010 illustre cette remontée : la part de la production réalisée à un taux inférieur à 4.0 % continue à reculer pour s'établir à 51.4 % au 2^{ème} trimestre 2011 (45.5 % en juin 2011) contre 95.0 % en 2010. Le recul est encore plus rapide si on observe la production réalisée à un taux inférieur à 3.5 % : 11.4 % au 2^{ème} trimestre 2011 (9.5 % en juin 2011) contre 48.8 % en 2010. Alors que la part de la production réalisée à un taux supérieur à 4.0 % remonte rapidement. Mais il est intéressant de remarquer que la part de la production réalisée à un taux supérieur à 5.0 % reste négligeable.

Les taux (en %)	Structure de la production	- de 3,5	3,5	4,0	4,5	5,0	5,5	6,0	Ensemble
			à 4,0	à 4,5	à 5,0	à 5,5	à 6,0	et +	
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	48,8	46,2	4,8	0,1	0,0	0,0	0,0	100,0
	T1-11	26,2	51,6	20,9	1,2	0,0	0,0	0,0	100,0
	T2-11	11,4	40,0	42,5	6,0	0,1	0,0	0,0	100,0
	M06-11	9,5	36,0	46,3	7,9	0,2	0,0	0,0	100,0

En revanche, la part de la production réalisée à taux variableⁱ progresse encore : 9.1 % au 2^{ème} trimestre 2011. Elle dépasse le niveau qui était le sien en 2006. La nécessité de préserver sa solvabilité conduit une partie plus large de la demande à choisir ce type de formule.

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



→ La durée des prêts bancaires accordés

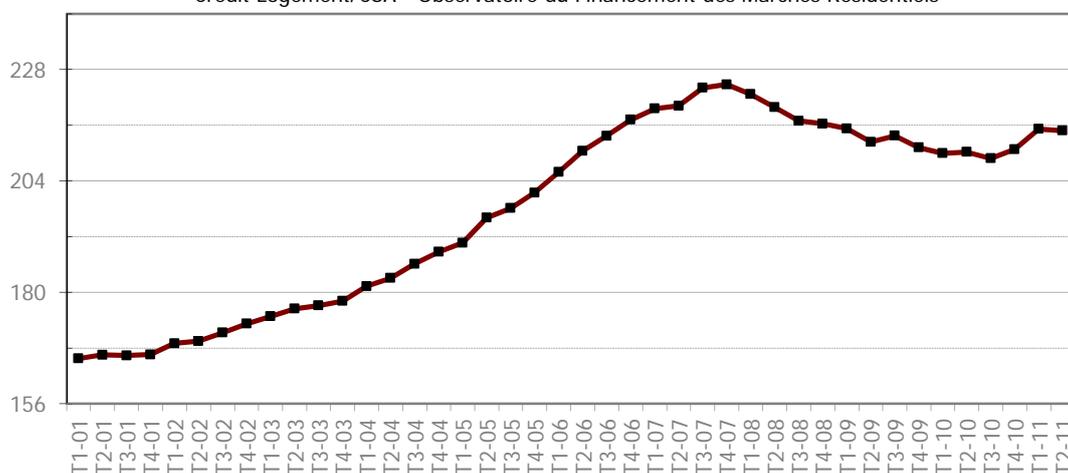
Au 2^{ème} trimestre 2011, la durée des prêts s'est établie à 215 mois (244 mois pour l'accession dans le neuf et 229 mois pour l'accession dans l'ancien).

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.

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 avaient encore diminué de l'ordre de 5 mois. La durée moyenne a alors fluctué en 2010, mais finalement elle n'a pas reculé : après avoir hésité autour de 210 mois jusqu'en septembre 2010, elle a même gagné de l'ordre de 1 mois au cours du 4^{ème} trimestre pour terminer l'année à 211 mois.

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Après la remontée des durées constatée au début de l'année 2011, le 2^{ème} trimestre a bénéficié de leur stabilisation : pour une durée moyenne de 215 mois (215 mois en juin 2011), la situation est comparable à celle qui prévalait durant l'été 2006. L'impact de la remontée des taux sur la solvabilité de la demande a donc pu être compensé par l'allongement des durées. L'évolution des durées constatée en 2008 puis en 2009 avait libéré un potentiel de relèvement des durées qui n'est pas épuisé et qui pourrait permettre, à l'avenir, de compenser (partiellement) une nouvelle progression des taux.

Aussi, la structure de la production répartie par durée à l'origine est restée stable au cours du 2^{ème} trimestre 2011. Si on se limite aux seuls prêts à l'accession, la part de la production accordée avec une durée à l'origine comprise entre 20 et 25 ans reste pratiquement à niveau. Et les prêts de plus de 25 ans représentaient 25.6 % de la production en juin 2011 contre 24.5 % en 2010.

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	4,7	15,4	26,4	29,0	23,5	1,0	100,0
	T1-11	4,2	14,1	24,4	30,7	25,4	1,2	100,0
	T2-11	4,9	15,3	24,7	29,7	24,3	1,1	100,0
M06-11	4,9	15,7	24,4	29,3	24,4	1,2	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 2011, 66.9 % des moins de 35 ans se sont

endettés sur 20 ans et plus (respectivement 5.6 % pour les 65 ans et plus) et 33.5 % sur 25 ans et plus (respectivement 0.6 %).

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
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 2011 (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	9,2	21,4	33,4	31,6	1,9	100,0
de 35 à 45 ans	3,7	13,1	25,2	31,7	25,5	0,8	100,0
de 45 à 55 ans	7,3	24,0	32,2	25,6	10,7	0,1	100,0
de 55 à 65 ans	18,0	44,4	28,6	7,6	1,4	0,1	100,0
65 ans et +	34,3	44,8	15,2	5,0	0,6	0,0	100,0

Mise à jour : juillet 2011

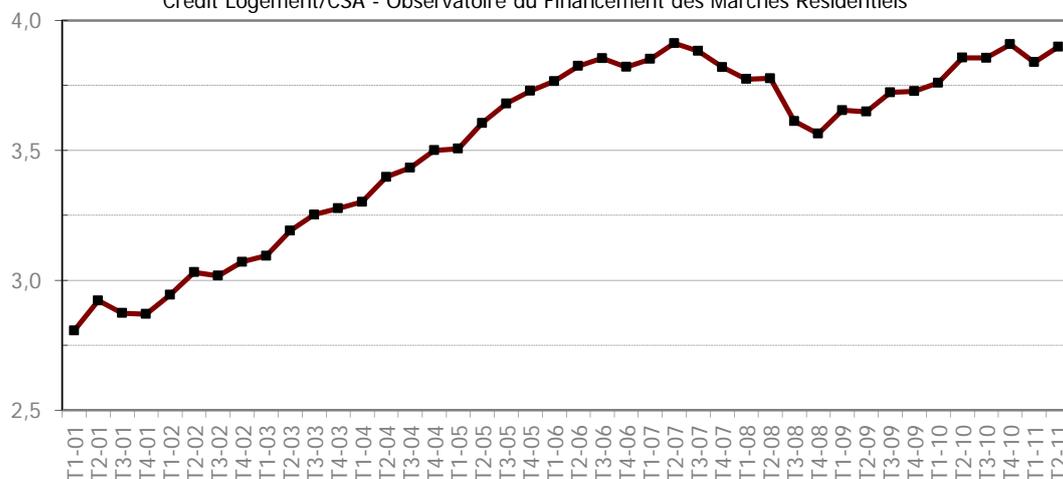
I.2. Les conditions d'expression de la demande

➔ Le coût relatif des opérations immobilières financées par emprunt

Dans ce contexte, les conditions de crédit restent excellentes. Même si le niveau des mensualités associées à un même capital emprunté s'est récemment accru sous l'effet de la remontée des taux d'intérêt (+ 3.4 % depuis le début de l'année 2011), la situation ne s'est pas fondamentalement dégradée. Le niveau des mensualités est maintenant comparable à ce qu'il était au début de l'année 2010. Il est donc inférieur de 4.4 % à son niveau de la fin 2008 !

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. Le coût relatif s'est alors

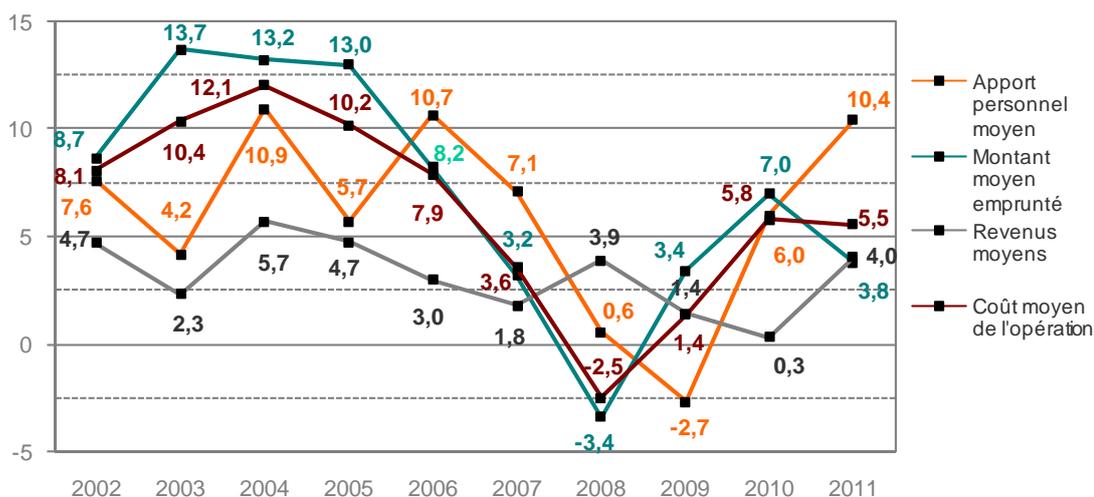
relevé progressivement, dès le printemps 2009 : il était ainsi de 3.86 années de revenus au 2^{ème} trimestre 2010, retrouvant les niveaux élevés qu'il tutoyait avant le déclenchement de la crise.

Depuis l'été 2010, le coût relatif évolue en dents de scie, sans tendance particulière : il s'est ainsi établi à 3.90 années de revenus au 2^{ème} trimestre 2011 (3.93 années de revenus en juin), après une descente à 3.84 années de revenus au 1^{er} trimestre.

Cela résulte d'un double mouvement : alors que la remontée rapide du coût des opérations réalisées se confirme (+ 5.5 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 après + 5.8 % en 2010 et + 1.4 % en 2009), le rythme de progression des revenus des ménages se redresse (+ 4.0 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 après + 0.3 % en 2010 et + 1.4 % en 2009). A cet égard, la transformation des clientèles associée au redémarrage du marché de la revente produit pleinement ses effets.

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

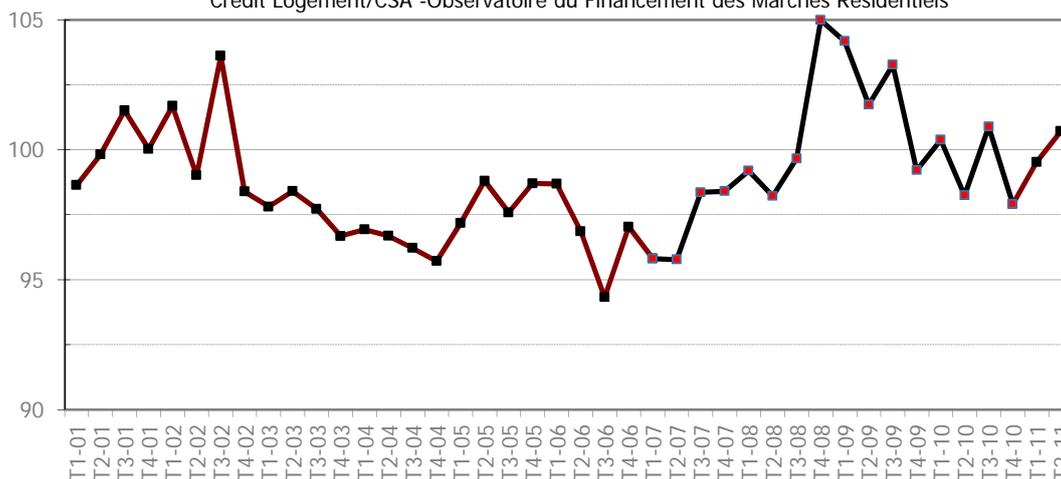
Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des marchés Résidentiels



→ 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

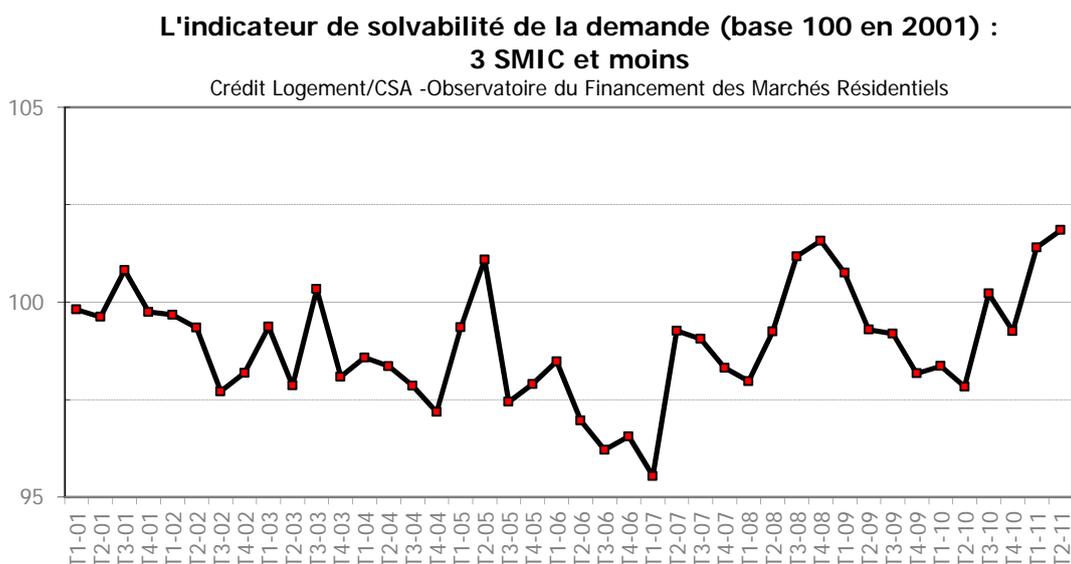


À partir du début de l'année 2009, l'indicateur de solvabilité de la demande s'est dégradé. Mais depuis le printemps 2010 il est à peu près stabilisé, en raison de l'évolution des conditions de crédit constatée jusqu'en novembre et en dépit de l'augmentation du coût relatif des opérations réalisées : d'autant que maintenant la transformation du marché (avec le déblocage du marché de la revente) modifie nettement le paysage. La remontée du niveau de l'apport personnel (+ 10.4 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 après + 6.0 % en 2010 et - 2.7 % en 2009) qui en résulte 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. La montée en puissance du PTZ+ accompagne en outre cette transformation du paysage.

I.3. La diversité des clientèles

→ Les ménages modestes (moins de 3 SMIC)



La baisse du coût relatif des opérations observée dès l'été 2008, puis le doublement du PTZ dans le neuf et la baisse rapide des taux d'intérêt avaient permis à l'indicateur de solvabilité des ménages modestes (des revenus inférieurs à 3 SMIC) de s'établir à 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 leur indicateur durant le reste de l'année 2009.

La remontée de l'indicateur qui s'est amorcée durant 2010 s'est confirmée depuis. L'amélioration des conditions de crédit et la reconstitution de l'apport personnel (le déblocage de la revente) ont permis d'absorber les conséquences de la hausse du coût des opérations. La mise en place du PTZ+ vient maintenant se substituer aux anciens dispositifs (NPTZ et crédit d'impôt au titre des intérêts d'emprunt, notamment). Son impact sur la solvabilité des accédants permet à l'indicateur de s'établir à un de ses niveaux les plus élevés depuis le début des années 2000.

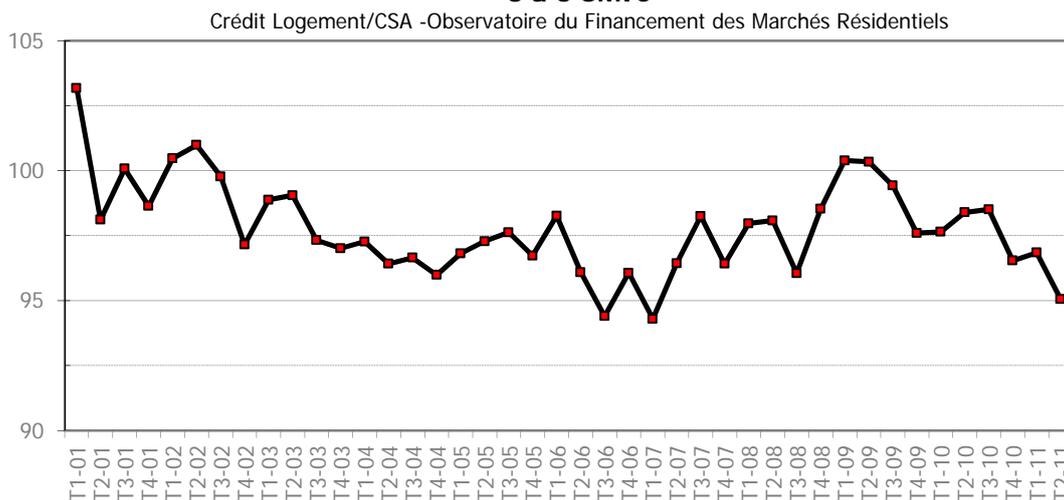
→ Les ménages aux revenus moyens (de 3 à 5 SMIC)

Dès la fin de l'année 2009, les ménages aux revenus moyens (de 3 à 5 SMIC) ont bénéficié 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 n'ont pu être compensées : en 2010, le coût des opérations réalisées a en effet progressé le plus rapidement pour ces ménages (+ 6.3 % contre, par exemple, + 4.8 % pour les moins de 3 SMIC et + 5.8 % pour l'ensemble des ménages). Leur indicateur de solvabilité s'est donc de nouveau dégradé dès l'été 2010.

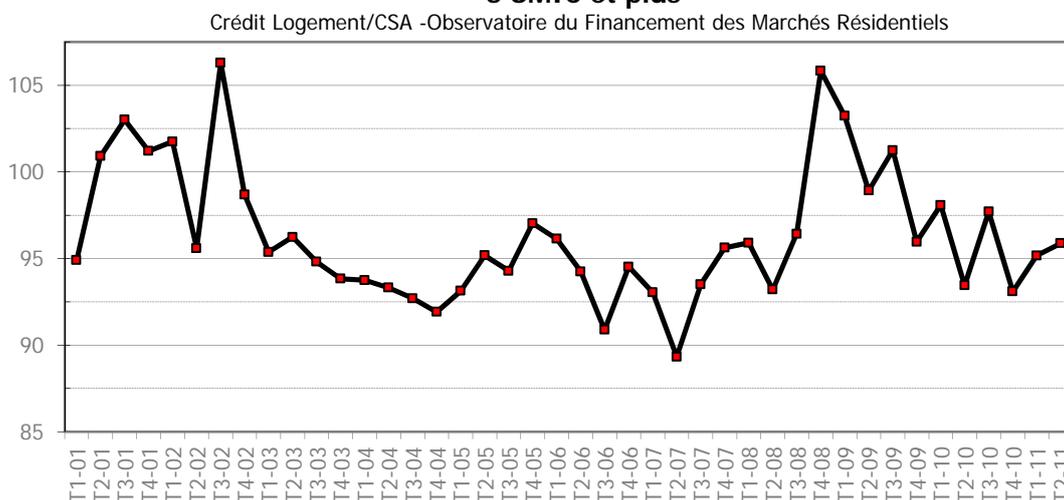
Alors que leur apport personnel continue à progresser, mais moins rapidement qu'auparavant (+ 6.9 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 après + 8.1 % en 2010), la mise en place du PTZ+ ne parvient pas à enrayer la baisse de leur indicateur de solvabilité.

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



→ Les ménages aisés (5 SMIC et plus)

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



En dépit de la baisse des taux d'intérêt constatée dès la fin 2008, la remontée des coûts des opérations a pesé fortement sur la solvabilité des ménages aisés en 2010. Cette remontée qui s'accélère depuis le début de l'année 2011 (+ 7.5 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 après + 6.0 % en 2010 et + 2.8 % en 2009) peut maintenant être compensée par la forte remontée de l'apport personnel (+ 12.4 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 après + 5.2 % en 2010 et + 1.6 % en 2009). D'autant que ces ménages bénéficient pleinement du PTZ+ : aussi, pour le deuxième trimestre consécutif, leur indicateur de solvabilité remonte.

II. Les spécificités des marchés

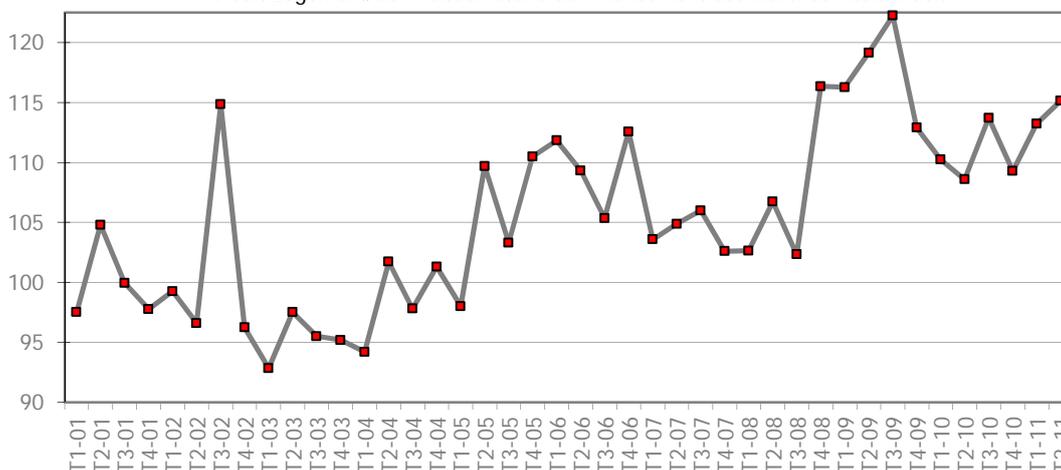
→ Le marché des travaux

À partir de l'automne 2009, l'indicateur de solvabilité de la demande qui réalise des travaux s'est dégradé : en dépit de l'amélioration des conditions de crédit, les ménages qui réalisent ces opérations immobilières étaient plus modestes qu'auparavant et devaient donc recourir à l'endettement plus largement que par le passé (un endettement moyen en hausse de 6.9 % en 2010, après - 3.2 % en 2009) en raison d'un apport personnel plus faible. Mais dès la fin du printemps 2010, l'indicateur de solvabilité s'est stabilisé : le coût moyen des opérations réalisées a en effet de nouveau reculé (- 1.0 % en 2010 après - 0.7 % en 2009), alors que les conditions de crédit ont continué à s'améliorer.

Alors que les conditions de crédit se sont détériorées pour les ménages qui réalisent ces opérations immobilières (les taux des crédits ont augmenté, mais sans allongement des durées), l'indicateur de solvabilité s'est redressé depuis le début de l'année 2011 : les ménages ont en effet réduit leur recours au crédit (- 0.4 % sur un an, depuis le début de l'année 2011). La remontée rapide de l'apport personnel mobilisé (+ 12.4 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 après - 14.3 % en 2010 et + 17.4 % en 2009) permet maintenant de faire face à la progression du coût des opérations réalisées (+ 4.3 % sur un an, depuis le début de l'année 2011).

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels

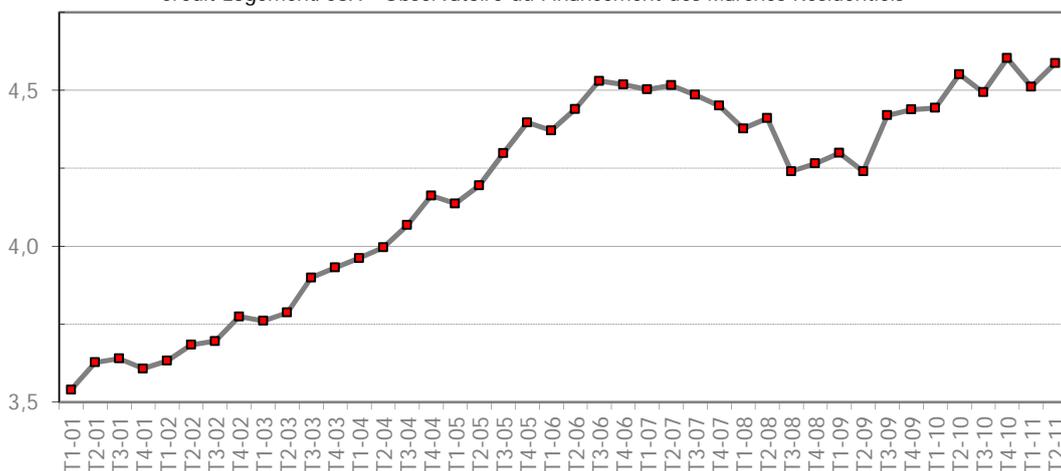


➔ **Le marché du neuf**

Le coût relatif des opérations réalisées dans le neuf 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 4.60 années de revenus au 4^{ème} trimestre 2010 : 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).

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



En effet, le coût moyen des opérations a progressé de manière soutenue (+ 5.4 % en 2010 contre + 2.2 % en 2009). 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.

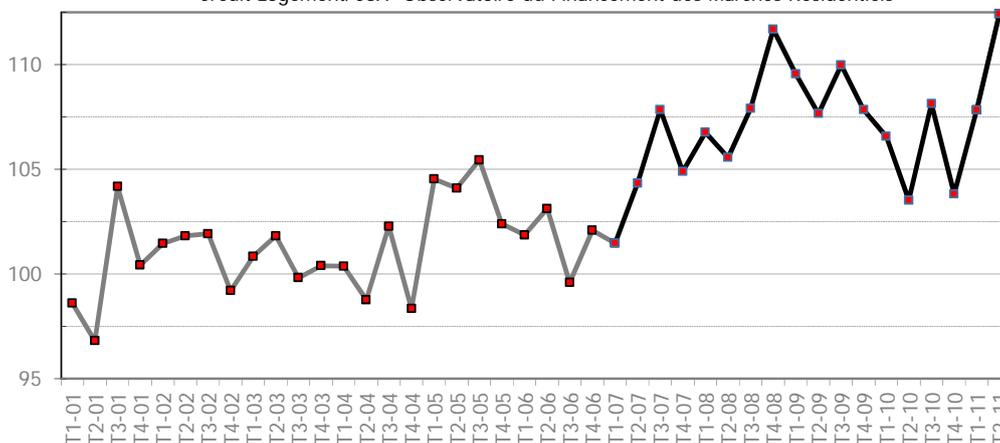
Depuis le début de l'année 2011, le coût relatif des opérations réalisées évolue en dents de scie, sans tendance particulière : il s'est ainsi établi à 4.59 années de revenus au 2^{ème} trimestre 2011. Les revenus des ménages concernés sont en effet sur un rythme de progression de 5.4 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 (après - 1.1 % en 2010).

En outre, depuis le début de l'été 2010, le marché du neuf bénéficie pleinement du redémarrage du marché de la revente : le niveau de l'apport personnel mobilisé par les ménages sur ce marché remonte désormais rapidement (+ 7.5 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 après + 4.2 % en 2010 et - 4.3 % en 2009).

Aussi, depuis le début de l'année 2011, l'indicateur de solvabilité enregistre une réelle amélioration. Et avec la montée en puissance du PTZ+, la solvabilité de la demande s'établit à haut niveau : la remontée des taux des crédits n'a guère de raison de provoquer un « décrochage » de ce marché.

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



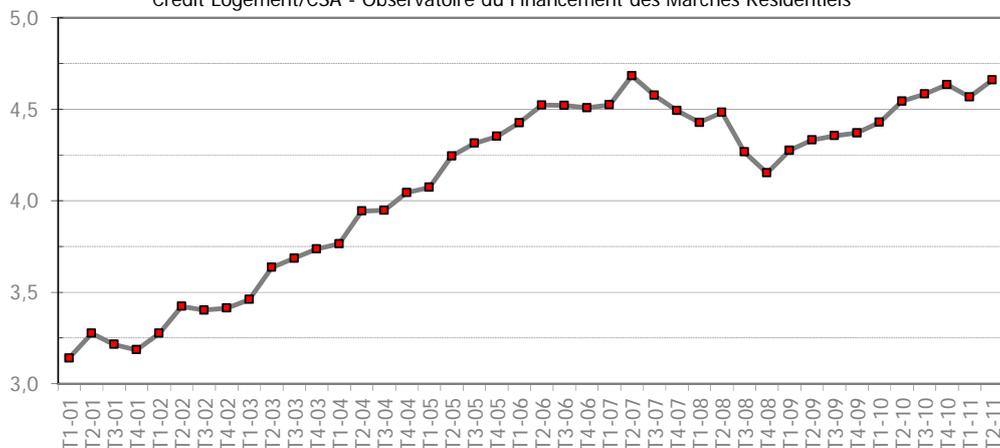
→ Le marché de l'ancien

Depuis le début de l'année 2009, la hausse du coût des opérations réalisées a repris (+ 1.4 % en 2009) pour se confirmer en 2010 (+ 6.9 % 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 (+ 1.7 % en 2010 contre + 0.6 % en 2009) 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.

Certes, au début de l'année 2011, la hausse du coût des opérations s'est ralentie. La demande qui s'est réalisée par anticipation vers la fin 2010 ne se retrouvait plus sur le marché : celle de ménages plus aisés, secundo acheteurs qui réalisent des opérations plus « haut de gamme » (donc plus chères). Mais dans le courant du mois de février, le mouvement de hausse a repris : et depuis le début de l'année 2011, les coûts des opérations se sont accrus de + 6.1 % sur un an.

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



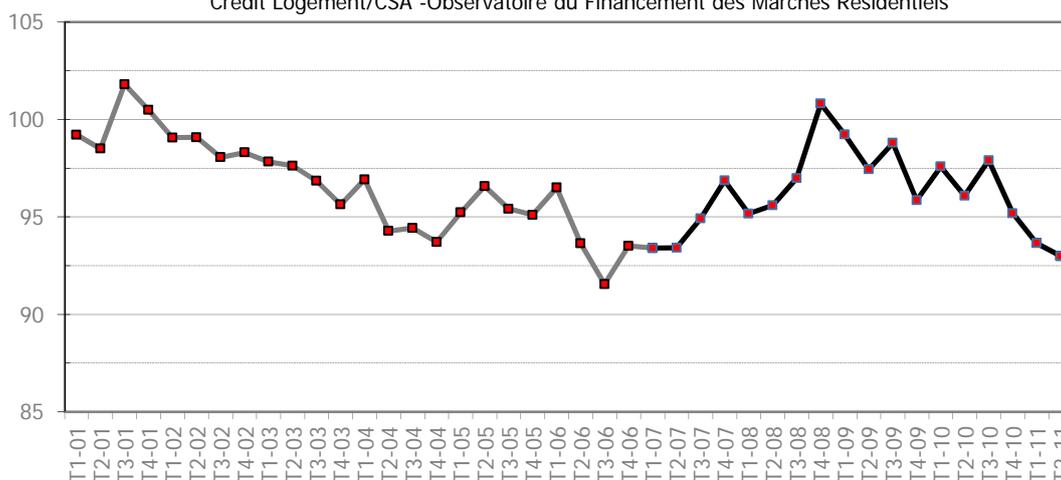
Le coût relatif reste de ce fait élevé. A partir du printemps 2009, il s'était relevé pour retrouver le niveau qui était le sien au début de l'été 2007 : il était de 4.63 années de revenus au 4^{ème} trimestre 2010, un de ses niveaux les plus hauts depuis le déclenchement de la crise. Au 2^{ème} trimestre 2011, le coût relatif a encore un peu progressé pour se fixer à 4.66 années de revenus. Même si les revenus

des ménages qui achètent dans l'ancien s'élèvent un peu plus rapidement qu'en 2010, leur croissance est encore insuffisante face à celle du coût des opérations réalisées : en effet, les revenus ont augmenté 2.0 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 après + 1.7 % en 2010 et + 0.6 % en 2009.

Cependant, le niveau des apports personnels mobilisés dans l'ancien progresse maintenant à un rythme soutenu (+ 10.5 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 après + 8.5 % en 2010 et - 3.3 % en 2009), 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 : d'autant que les conditions de crédit ne s'améliorent plus et ne peuvent donc plus assurer 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



En outre, la montée en puissance du PTZ+ n'a pas encore permis à l'indicateur de solvabilité de la demande de se ressaisir.