

DECEMBRE  
2017

L'Observatoire  
Crédit Logement / CSA



## Tableau de bord mensuel

Décembre 2017

**Avertissement** : les indicateurs mensuels repris dans le « Tableau de bord » ne deviennent définitifs qu'avec la publication des résultats du dernier mois de chaque trimestre.

### I. L'ENSEMBLE DES MARCHÉS

#### I.1. L'environnement des marchés : les conditions de crédit

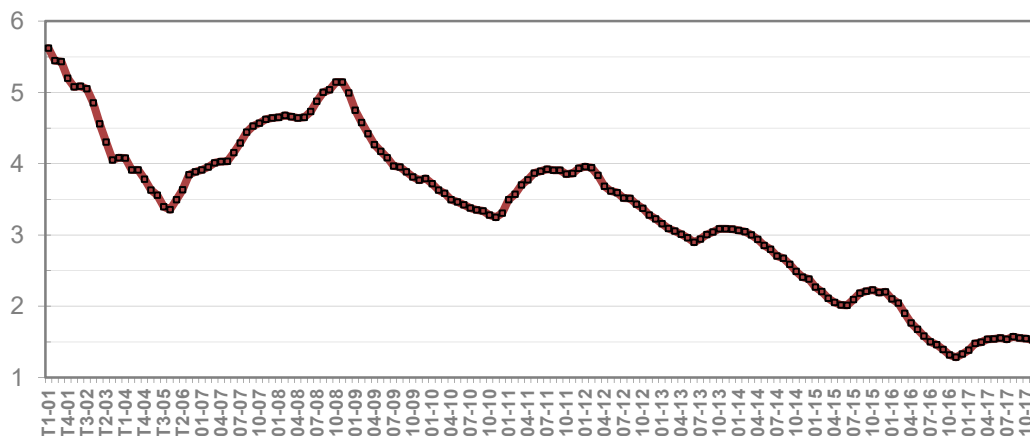
⇒ **Les taux d'intérêt sur les prêts du secteur bancaire (taux nominaux, hors assurance et coût des sûretés)**

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

###### Ensemble des marchés

Source : Crédit Logement/CSA

Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



En décembre 2017, les taux des crédits du secteur concurrentiel (hors assurance et coût des sûretés) se sont établis à 1.51 %, en moyenne (1.57 % pour l'accession dans le neuf et 1.53 % pour l'accession dans l'ancien).

Les taux étaient restés à peu près stables entre avril et novembre, autour de 1.55 % en moyenne : leurs fluctuations (de l'ordre du point de base d'un mois sur l'autre) exprimant plus la déformation de la structure de la production qu'une véritable évolution. Néanmoins en décembre, ils sont descendus à 1.51 %, retrouvant leur niveau de la fin de l'hiver dernier. Les conditions de financement et de refinancement de la production de crédits restent en effet exceptionnelles : le taux de l'OAT à 10 ans a régulièrement baissé durant l'automne, gommant la hausse observée dès la fin de l'été 2016, pour retrouver le niveau qui était le sien en novembre 2016 ; alors que les liquidités disponibles dans l'économie sont (sur)abondantes et bon marché. En outre, la volonté des établissements bancaires de soutenir la demande reste intacte. En elles-mêmes, les évolutions des taux constatées depuis plus de

6 mois sont donc sans incidence sur la solvabilité de la demande : d'autant que le rythme de l'inflation s'est nettement redressé en 2017. En revanche, alors que les conditions de crédit ne s'améliorent plus, la hausse rapide des prix de l'immobilier pèse sur une demande qui s'est progressivement affaiblie.

Pourtant depuis novembre 2016, les taux ont augmenté de 21 points de base sur le marché des travaux (pour 1.42 % en décembre 2017) et de 23 points de base sur celui de l'ancien (pour 1.53 % en décembre 2017) et sur celui du neuf (pour 1.56 % en décembre 2017).

Et on remarque que la remontée des taux a été générale depuis novembre 2016 : avec une augmentation de 15 points de base sur les prêts à taux fixe à 20 ans, de 16 points sur les prêts à 25 ans et de 17 points de base sur les prêts à 15 ans.

Prêts du secteur concurrentiel		Taux moyens (en %)	TAUX FIXES		
			Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans
Décembre	2012	3,22	3,13	3,40	3,70
Décembre	2013	3,08	3,03	3,33	3,65
Décembre	2014	2,38	2,21	2,50	2,83
Décembre	2015	2,20	2,03	2,31	2,65
Novembre	2016	1,28	1,15	1,37	1,63
Décembre	2016	1,33	1,18	1,40	1,65
Novembre	2017	1,53	1,35	1,54	1,83
Décembre	2017	1,51	1,32	1,52	1,79

En outre, pour les prêts de 15 ans ou de 20 ans, l'augmentation des taux constatée depuis un an est un peu plus forte pour les emprunteurs des 3<sup>ème</sup> et 4<sup>ème</sup> groupes<sup>1</sup> : de l'ordre de 17 points de base, contre 13 points pour les prêts des 2 premiers groupes. En revanche, l'augmentation est de 11 points pour les prêts à 25 ans du 4<sup>ème</sup> groupe, mais de l'ordre de 18 points pour les 3 premiers groupes.

Prêts du secteur concurrentiel	TAUX FIXES	DECEMBRE 2017			NOVEMBRE 2016		
		Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans	Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans
Taux moyens (en %)	1er groupe	1,03	1,23	1,47	0,92	1,11	1,29
	2ème groupe	1,22	1,42	1,71	1,08	1,28	1,51
	3ème groupe	1,36	1,55	1,85	1,19	1,40	1,69
	4ème groupe	1,65	1,85	2,12	1,45	1,69	2,01
	Ensemble	1,32	1,52	1,79	1,15	1,37	1,63

#### ⇒ La durée des prêts bancaires accordés

En décembre 2017, la durée des prêts s'est établie à 219 mois, en moyenne (234 mois pour l'accession dans le neuf et 234 mois pour l'accession dans l'ancien).

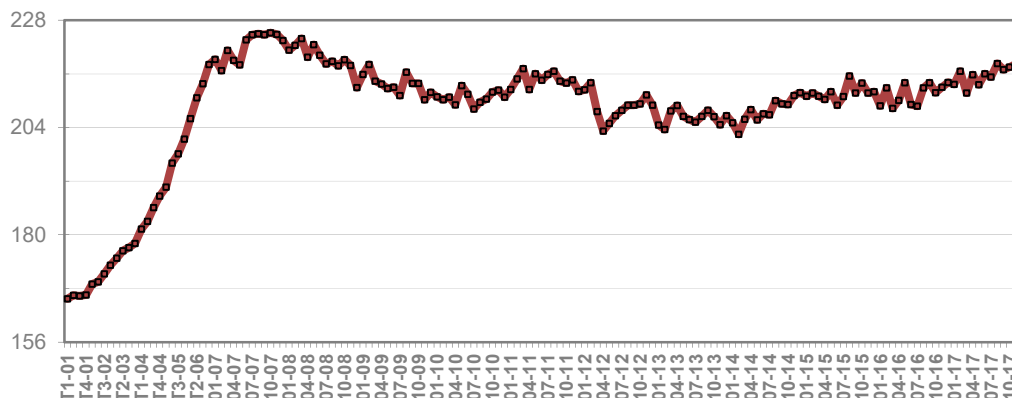
Ainsi, les durées des prêts bancaires continuent à s'allonger : depuis le début de l'année 2014, elles se sont accrues de 14 mois (et même de 4 mois au cours de la seule année 2017). Les conditions de crédit

<sup>1</sup> Le 1<sup>er</sup> groupe rassemble les 25% d'emprunteurs dont le taux est le plus bas (valeurs des taux inférieures au 1<sup>er</sup> quartile, Q1). Et le 4<sup>ème</sup> groupe, les 25% d'emprunteurs dont le taux est le plus élevé (valeurs des taux supérieures au 3<sup>ème</sup> quartile, Q3). Le 2<sup>ème</sup> groupe rassemble donc les 25% d'emprunteurs dont le taux est compris entre Q1 et la médiane. Et le 3<sup>ème</sup> groupe, les 25% d'emprunteurs dont le taux est compris entre la médiane et Q3.

actuelles facilitent donc toujours la réalisation des projets immobiliers des ménages, en dépit de la hausse des prix de l'immobilier constatée depuis 2015 : l'allongement de la durée des prêts octroyés y a fortement contribué.

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

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



D'ailleurs, dans le cas des prêts à l'accession, la part de la production à plus de 25 ans s'est établie à 28.4 % en décembre 2017 (59.4 % à plus de 20 ans). Alors que les prêts de moins de 15 ans ne représentent que 12.7 % de la production. La structure actuelle de la production souligne la part importante des prêts les plus longs : la solvabilité de la demande des ménages qui réalisent leurs projets d'accession en bénéficie pleinement.

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	2011	5,1	15,8	25,3	29,7	23,0	1,2	100,0
	2012	5,2	17,3	30,6	30,0	16,2	0,7	100,0
	2013	5,0	17,2	33,2	28,5	15,5	0,5	100,0
	2014	4,9	16,6	33,3	30,1	14,4	0,6	100,0
	2015	4,0	14,3	31,8	32,4	16,9	0,5	100,0
	2016	3,3	13,3	29,9	32,3	21,0	0,2	100,0
	2017	2,9	11,6	27,1	31,6	26,6	0,2	100,0
	T4-17	2,6	10,8	27,2	31,1	28,1	0,2	100,0
	M12-17	2,4	10,3	27,9	31,0	28,2	0,2	100,0

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

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

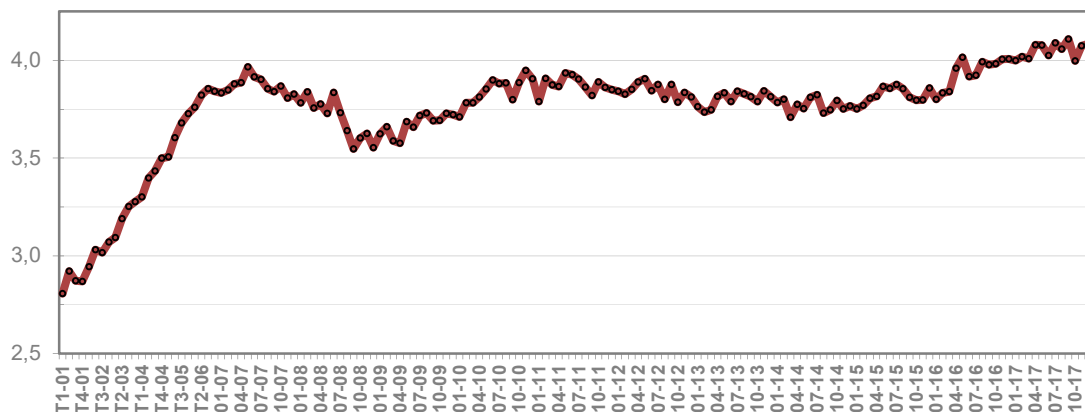
Après avoir progressé à un rythme soutenu en 2016 (+ 4.2 %), le coût des opérations réalisées par les ménages a augmenté encore plus rapidement en 2017 (+ 4.8 %). Ainsi leur coût relatif s'est établi à 4.1 années de revenus en décembre 2017, contre 4.0 années de revenus il y a un an à la même époque. Le coût relatif se maintient donc à un niveau très élevé depuis la fin de l'été 2016. En effet, même si les revenus des ménages qui réalisent ces opérations progressent maintenant plus rapidement que par le passé (+ 2.1 % en 2017, après + 1.0 % en 2016), leur évolution est toujours plus de deux fois moins rapide que celle du coût des opérations réalisées. Néanmoins si la progression des revenus observée en 2017 se fait plus rapide, c'est en raison d'une déformation de la structure des clientèles, au bénéfice des niveaux de revenus supérieurs : aussi les emprunteurs supportent plus facilement des niveaux de prix plus élevés que par le passé.

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

### Ensemble des marchés

Source : Crédit Logement/CSA

Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



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

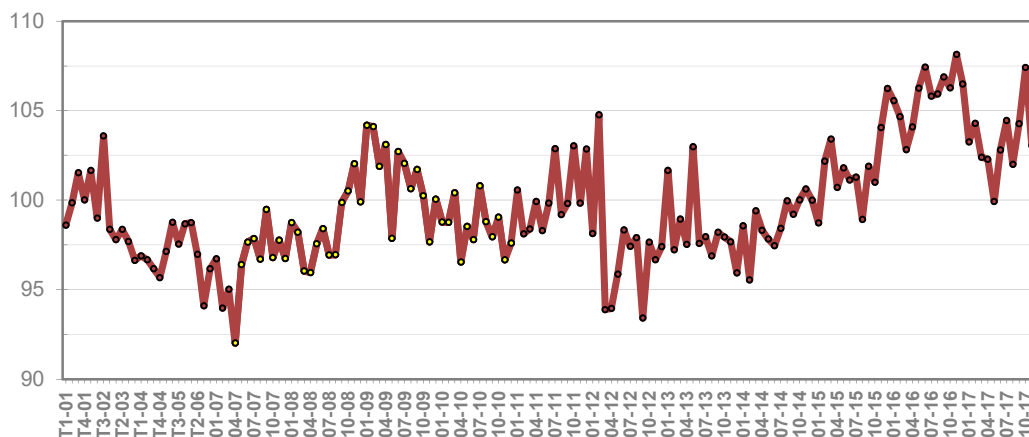
Dans le même temps, et après plusieurs années d'une dégradation prononcée, le niveau de l'apport personnel s'élève à un rythme qui se renforce depuis l'automne 2016 (+ 2.0 % en 2017, contre 0.0 % en 2016). La hausse des prix de l'immobilier écarte progressivement les ménages les plus jeunes et les plus modestes, en primo accession pour la plupart d'entre eux et faiblement dotés en apport personnel.

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

#### Ensemble des marchés

Source : Crédit Logement/CSA

Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Cependant, grâce à des conditions de crédit qui restent propices à la réalisation des projets immobiliers des ménages et à la déformation de la structure des clientèles qui permet de supporter des coûts d'opérations plus élevés, l'indicateur de solvabilité de la demande s'est redressé au 2<sup>nd</sup> semestre 2017, après un 1<sup>er</sup> semestre de forte dégradation. Plus qu'une simple embellie estivale, le rebond de l'indicateur de solvabilité constaté durant l'été pourrait figurer un rétablissement : il exprime en fait le déplacement progressif du marché vers des clientèles plus aisées qu'auparavant.

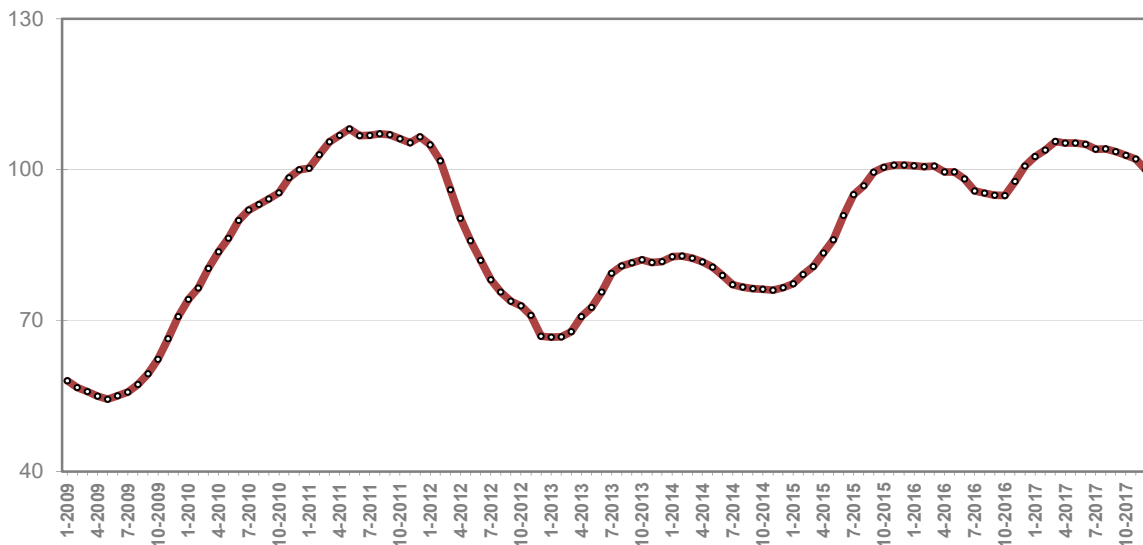
### I.3. L'activité du marché des crédits

Après un début d'année 2016 assez calme, la demande avait été très perturbée durant une grande partie de l'été (inondations, mouvements sociaux puis attentats de juillet). Néanmoins, dès septembre le marché a retrouvé de la vigueur et 2016 s'est terminée sur une augmentation rapide de la production. Cette tendance s'est alors confirmée jusqu'au printemps 2017 : la demande a été très dynamique et l'activité a progressé à un rythme soutenu, rarement observé durant l'hiver. Mais dès avril la demande a présenté des signes d'essoufflement qui se sont confirmés au cours du printemps.

Depuis, la production est à la peine : après un mois d'août tranquille, la demande ne s'est que modérément ressaisie en septembre, pour s'affaiblir en octobre. Si la production semble avoir retrouvé des couleurs en novembre, ce n'est qu'en raison du rebond inattendu du marché du neuf : afin de pouvoir bénéficier du PTZ aux conditions actuelles, dans les zones B2 et C qui connaîtront une dégradation sensible des aides à la primo accession en 2018, ceux des candidats qui en avaient la possibilité ont anticipé la réalisation de leur projet. En dépit de cette courte embellie, le rythme d'évolution en glissement annuel de l'activité (hors rachats de créances) mesurée en niveau trimestriel glissant est celui d'un marché en repli : avec - 11.1 % pour la production et - 13.0 % pour le nombre de prêts.

**L'indicateur d'activité : nombre des prêts accordés / ensemble du marché  
Niveau annuel glissant (base 100 en 2010)**

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



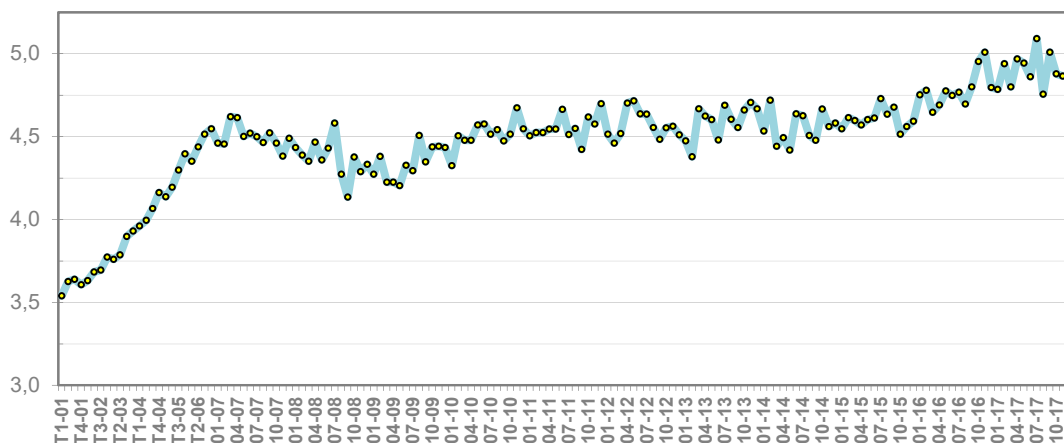
Aussi, le rebond de l'activité constaté dès la fin de l'été 2016 ne permet plus de compenser les hésitations du marché constatées ces derniers mois. En dépit d'un bon début d'année 2017, l'activité mesurée en niveau annuel glissant progresse maintenant à un rythme ralenti : en 2017, le rythme d'évolution a été de + 4.2 % pour la production, mais de - 0.8 % pour le nombre de prêts bancaires accordés.

**II. Les spécificités des marchés**

⇒ **Le marché du neuf**

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

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

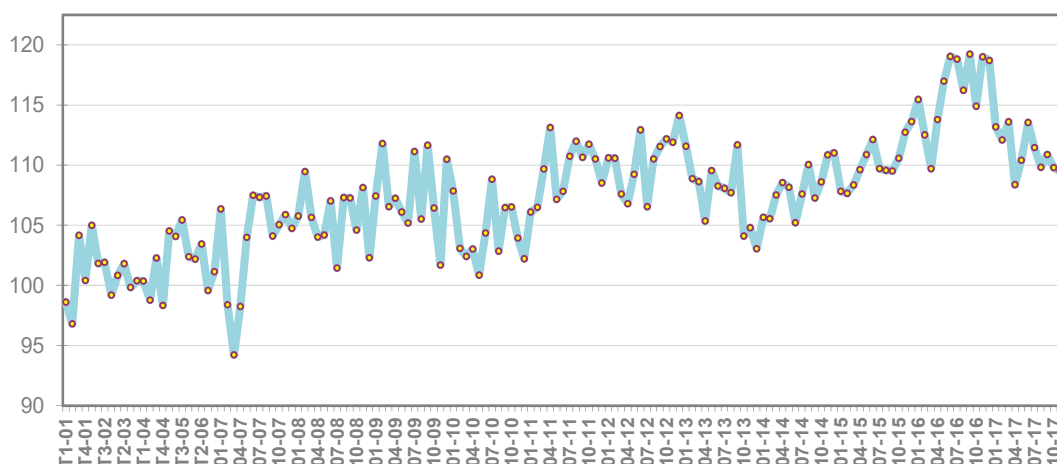


Après avoir progressé à un rythme soutenu en 2016 (+ 4.9 %), le coût des opérations réalisées par les ménages a encore augmenté rapidement en 2017 (+ 2.9 %). Le coût relatif s'établit alors à 4.9 années de revenus en décembre 2017, contre 4.8 années de revenus il y a un an à la même époque. Le coût relatif s'établit donc à un niveau particulièrement élevé et rarement observé jusqu'alors. D'autant que les revenus des ménages qui réalisent ces opérations ont reculé en 2017 (- 0.3 %, après + 1.7 % en 2016) : le rebond de la demande qui a anticipé la réalisation de son projet afin d'éviter les conséquences de la dégradation des aides publiques dans les zones C et B2 a largement contribué à cela.

Néanmoins, après plusieurs années d'une dégradation prononcée, le niveau de l'apport personnel a confirmé la remontée qui s'était amorcée durant l'automne 2016 (+ 1.2 %, après - 3.7 % en 2016).

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

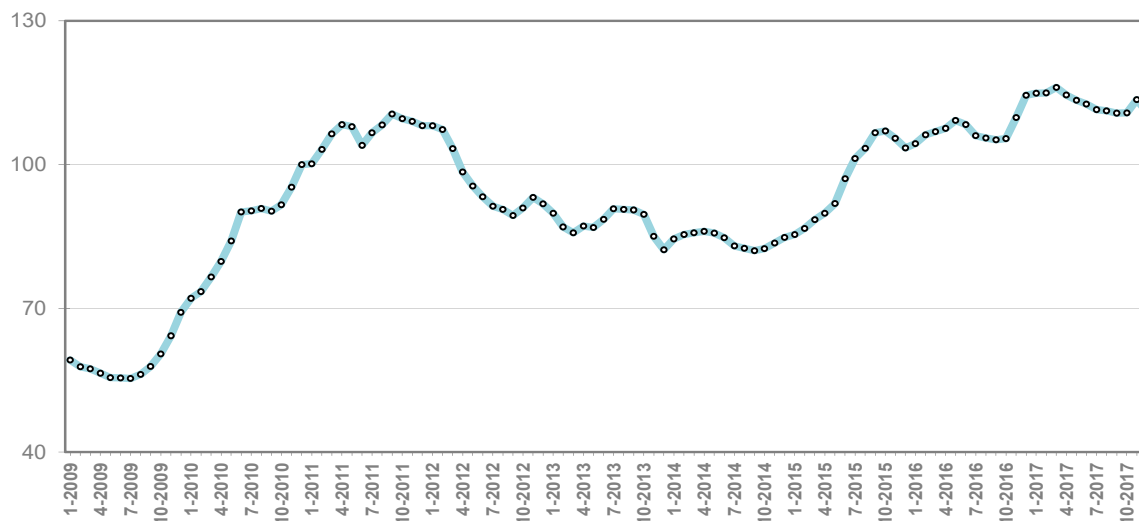
Source : Crédit Logement/CSA  
Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Cependant, en dépit de conditions de crédit qui restent propices à la réalisation des projets immobiliers des ménages, l'indicateur de solvabilité de la demande ne réussit pas à véritablement se redresser. Après plus d'une année de hausse rapide du coût des opérations réalisées qui a pesé fortement sur cet indicateur, le décrochage de l'indicateur de solvabilité constaté durant le 1<sup>er</sup> semestre lui a fait perdre une grande part du bénéfice du rétablissement observé durant deux années, de l'été 2014 à l'été 2016.

**L'indicateur d'activité : nombre des prêts accordés / marché du neuf  
Niveau annuel glissant (base 100 en 2010)**

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



Après une année 2015 de reprise de la production de crédits, le marché du neuf a bénéficié, dès février 2016, de l'amélioration du PTZ et de conditions de crédit exceptionnelles. Pourtant le climat anxieux qui s'était nourri des grèves, des manifestations, puis des attentats avait pesé sur l'activité dès la fin

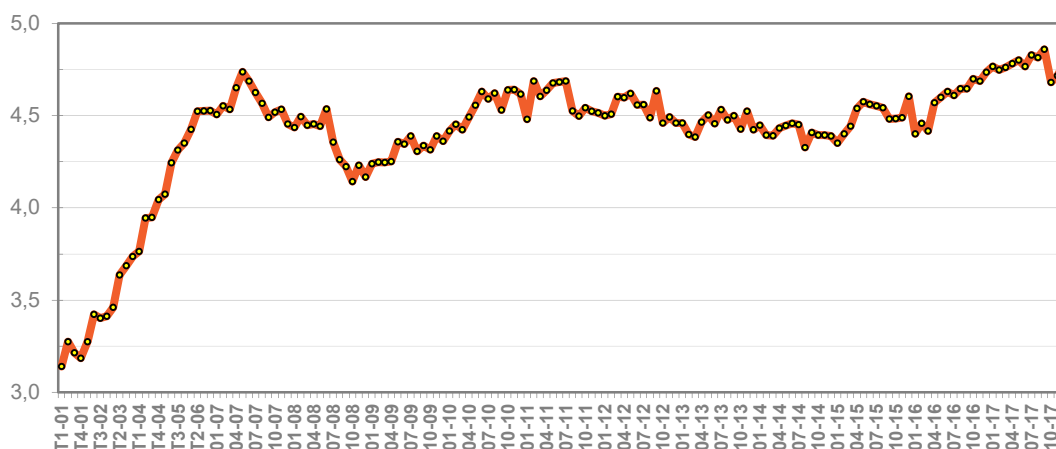
du printemps. Puis après un mois d'août très calme, l'activité s'est nettement redressée dès septembre et l'activité s'est maintenue à haut niveau jusqu'au printemps 2017. Mais après deux années d'une reprise rapide, le rythme d'évolution en glissement annuel de l'activité mesurée en trimestre glissant a commencé à ralentir au début du printemps. Le rebond de la demande constatée en novembre (l'anticipation d'une partie de la demande qui avait prévue de se réaliser au début de 2018) n'est pas suffisant pour inverser la tendance récessive du marché. Et l'affaiblissement de la demande s'est poursuivi en décembre : - 3.2 % pour la production et + 0.4 % pour le nombre de prêts.

Aussi, et en dépit d'un bon début d'année 2017, l'activité mesurée en niveau annuel glissant ralentit encore : avec en 2017, + 2.1 % pour la production, mais - 2.1 % pour le nombre de prêts bancaires accordés. En mars dernier, ces rythmes d'évolution étaient respectivement de + 15.5 % et de + 8.6 % !

⇒ **Le marché de l'ancien**

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

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



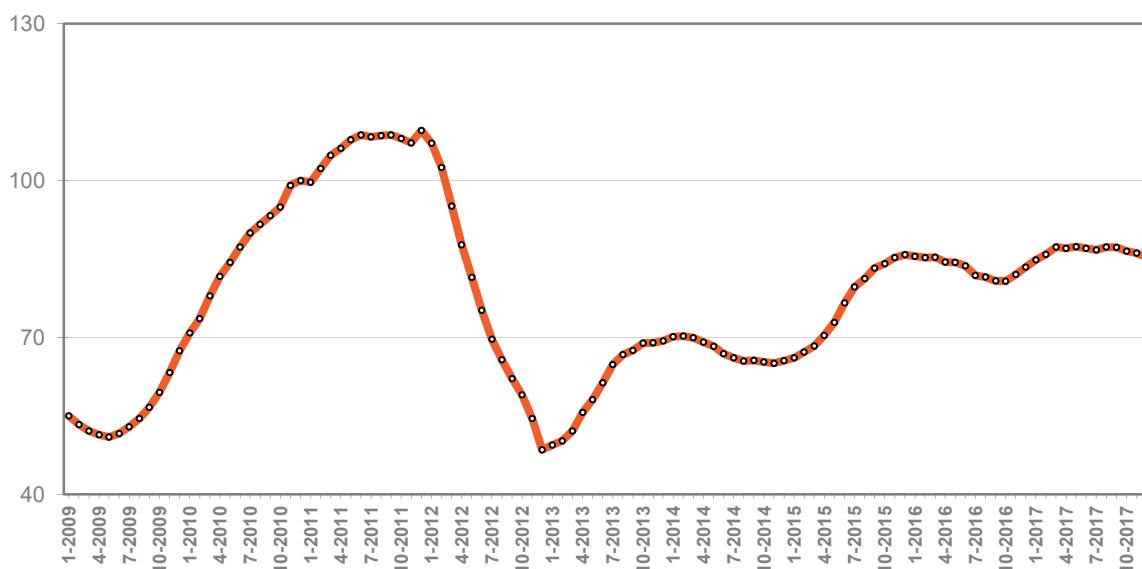


années de recul rapide, l'apport personnel s'est ressaisi et augmente maintenant plus rapidement (+ 2.9 % en 2017, après + 0.6 % en 2016). De ce fait, après une année de dégradation « en dents de scie », en réponse à l'augmentation rapide du coût des opérations réalisées, l'indicateur de solvabilité de la demande s'est ressaisi. Certes le maintien de bonnes conditions de crédit permet seulement de limiter l'impact de la hausse des coûts des opérations sur la solvabilité de la demande : même s'il ne permet plus de la compenser, comme cela fut le cas entre le printemps 2015 et l'automne 2016. Mais la transformation progressive des clientèles (des revenus en moyenne plus élevés, un meilleur apport personnel) rend maintenant supportable des prix plus élevés.

Après un début d'année 2016 assez calme, le marché s'était redressé avec le retour du printemps, comme cela est habituel. Mais durant l'été 2016, en dépit de conditions de crédit exceptionnelles, l'activité avait été décevante. Comme le marché du neuf, celui de l'ancien a en effet été perturbé par les événements du début de l'été. L'activité s'est cependant ressaisie dès la fin de l'été : et la vitalité du marché ne s'est pas démentie durant l'hiver, alors qu'habituellement le marché est plus calme à cette saison. Pourtant dès avril 2017, l'activité a commencé à hésiter, voire à s'affaiblir et depuis, le marché ne parvient pas à se ressaisir. Le rythme d'évolution en glissement annuel de l'activité (hors rachats de créances) mesurée en niveau trimestriel glissant confirme cet affaiblissement de la demande : avec en décembre, - 11.1 % pour la production et - 8.9 % pour le nombre de prêts. En mars dernier, ces rythmes d'évolution étaient respectivement de + 29.8 % et de + 21.3 % !

**L'indicateur d'activité : nombre des prêts accordés / marché de l'ancien**  
**Niveau annuel glissant (base 100 en 2010)**

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



Les tendances actuelles du marché sont donc celles d'un atterrissage rapide de l'activité. En 2017, le rythme d'évolution en glissement annuel de l'activité mesurée en niveau annuel glissant est ainsi de + 5.6 % pour la production et de + 2.2 % pour le nombre de prêts bancaires accordés. L'augmentation rapide des coûts des opérations réalisées contraint en effet les ménages à intensifier leurs recours au crédit : le niveau des prêts moyens s'élève fortement (+ 6.7 % en 2017, après + 5.5 % en 2016). Le niveau de la production augmente donc toujours plus vite que le nombre des prêts bancaires accordés qui exprime bien l'affaiblissement de la demande constaté depuis le printemps dernier.