

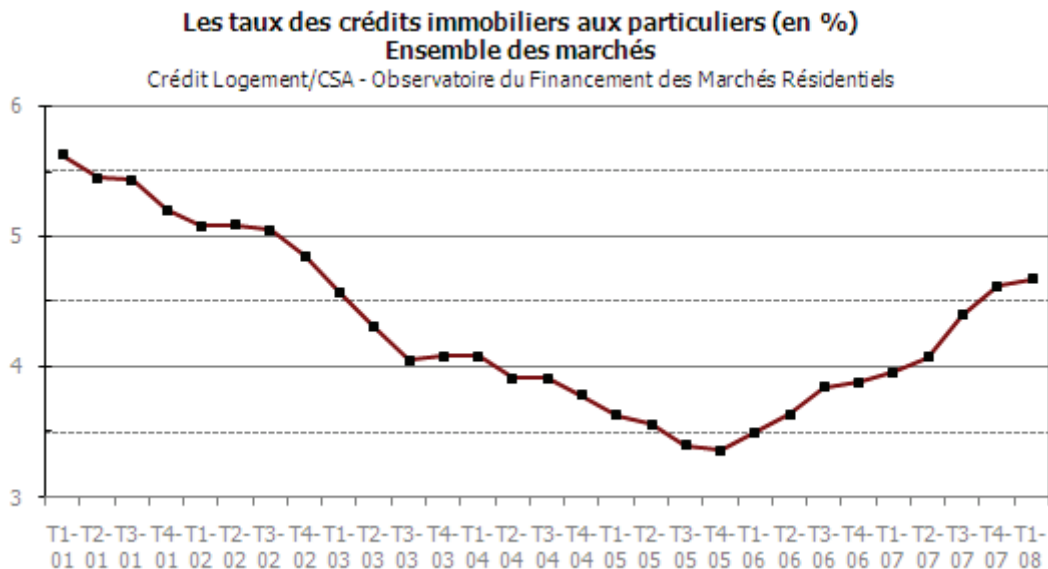


L'Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels Tableau de bord 1^{er} Trimestre 2008

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)**



Alors que les taux des prêts du secteur concurrentiel avaient diminué jusqu'en 2005, ils ont repris de l'ordre de 125 points de base à la fin 2007 : ils étaient descendus à 3.36 % en moyenne au 4^{ème} trimestre 2005 (hors assurance et coût des sûretés), ils se sont établis à 4.61 % au 4^{ème} trimestre 2007. Après la hausse régulière constatée durant l'année 2006 (50 points de base sur un an), le taux nominal moyen des prêts du secteur bancaire a connu une progression plus modérée au 1^{er} semestre 2007 (20 points de base sur 6 mois). À partir de juin cependant, les établissements de crédit ont commencé à remonter leurs taux (une hausse de près de 55 points de base entre le 2^{ème} et le 4^{ème} trimestre), en réponse au renchérissement du coût des ressources et à leur stratégie de reconstitution des marges : le taux moyen a alors retrouvé le niveau qui était le sien début 2003.

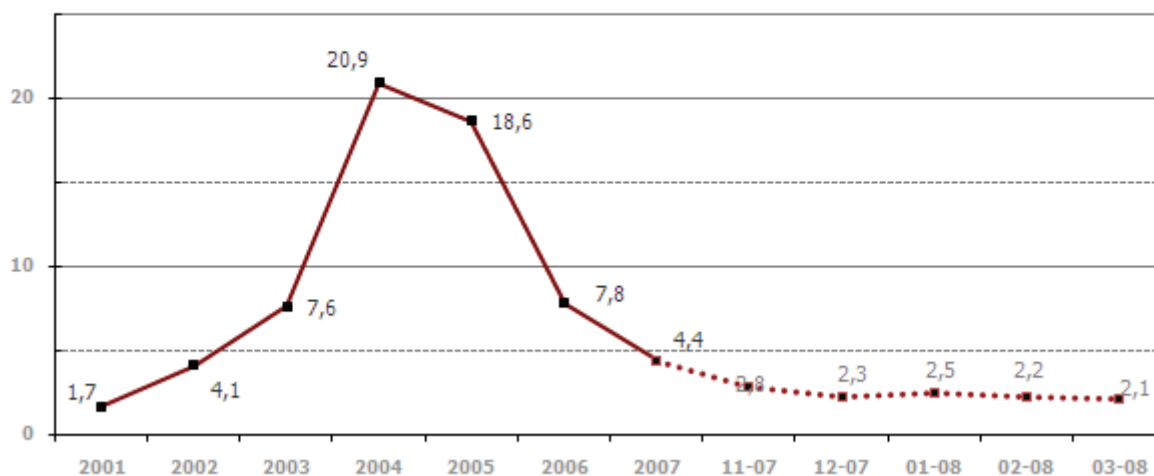
Cependant, le mouvement de remontée des taux a marqué le pas au cours du 4^{ème} trimestre 2007 : le taux moyen s'est ainsi quasiment stabilisé à 4.67 % au 1^{er} trimestre 2008 (4.64 % pour l'accession dans le neuf et 4.65 % pour l'accession dans l'ancien). Le constat est tout à fait remarquable : même s'il paraît encore trop tôt pour parler de retournement de tendance des taux des crédits immobiliers aux particuliers, en revanche, il semble probable que le mouvement de reconstitution des marges des établissements observé durant une large part de l'année 2007 touche à sa fin. Si cela se confirmait, la dynamique de l'offre de crédit ne pourrait qu'en tirer avantage, à l'avenir.

Les taux (en %) Accession	Structure de la production	- de 3,25	3,25 à 3,50	3,50 à 3,75	3,75 à 4,00	4,00 à 4,25	4,25 à 4,50	4,50 à 5,00	5,00 et +	Ensemble
	2001	0,1	0,2	0,7	0,7	0,7	1,0	10,0	86,6	100,0
	2002	0,3	0,4	1,2	1,6	2,2	3,1	33,9	57,2	100,0
	2003	4,6	4,2	6,1	11,8	21,2	24,2	23,8	4,1	100,0
	2004	11,9	8,6	8,9	14,8	23,6	21,6	9,5	1,1	100,0
	2005	25,4	19,6	26,5	19,6	7,2	1,2	0,3	0,2	100,0
	2006	7,9	12,5	26,0	30,1	17,8	4,7	0,9	0,1	100,0
	2007	2,1	1,5	3,0	16,3	23,4	16,0	35,5	2,2	100,0
	T1-07	3,4	1,7	6,8	36,8	37,7	11,4	2,2	0,1	100,0
	T2-07	2,8	1,3	2,9	23,7	40,7	20,2	8,1	0,3	100,0
	T3-07	1,4	1,4	1,3	3,1	12,3	26,5	51,6	2,5	100,0
	T4-07	0,8	1,5	1,0	1,5	1,7	6,4	81,1	6,0	100,0
	T1-08	0,7	1,6	1,2	1,2	1,3	6,2	80,0	7,8	100,0

Pour autant, en 2005, 45.0 % des prêts étaient à un taux inférieur à 3.50 % : ils ne sont plus que 2.3 % dans ce cas aujourd'hui. En revanche, au 1^{er} trimestre 2008, 86.2 % des prêts étaient à un taux compris entre 4.25 et 5.00 % (respectivement, 80.0 % à un taux compris entre 4.50 et 5.00 %) : ils étaient 1.5 % dans cette situation en 2005 (respectivement 0.3 %). Mais depuis le début de l'année 2008, la déformation de la structure des taux confirme l'atténuation des tensions : la proportion des prêts servis à un taux supérieur à 4.50 % est maintenant stabilisée (87.8 % contre 87.1 % fin 2007). Et à 7.8 % la proportion des prêts à un taux supérieur à 5.00 % reste bien loin des niveaux observés au début des années 2000.

Dans le même temps, on a pu constater qu'après deux années particulièrement atypiques, la part de la production réalisée à taux variable* avait retrouvé un niveau « normal » :

**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



- en 2004 puis en 2005, lorsque la concurrence par les taux était particulièrement vive entre les établissements de crédit, la part de la production réalisée à taux variable s'est élevée de manière sensible : 20.9 % en 2004 et 18.6 % en 2005 contre 4.1 % en 2002, par exemple. Il est vrai que tant les prêteurs que les emprunteurs pouvaient encore valablement parier sur le maintien des taux à leur bas niveau pour l'avenir : il n'était donc pas irrationnel de vouloir réduire le coût de l'accès au crédit, alors même que la hausse des prix de l'immobilier ancien persistait ;

* 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.

- dès 2006, cependant, lorsque les tensions sur les taux commencent à s'exprimer, la part des prêts variables se contracte brutalement pour redescendre à 7.8 % (soit à peu près le même chiffre qu'en 2003, 7.6 % alors). Les risques susceptibles d'être portés par les emprunteurs qui choisiraient les taux variables paraissent alors trop évidents. Et dès 2007, la part des taux variables est redescendue à 4.4 % (et même 2.3 % en décembre) ;
- depuis le début de l'année 2008, la part des taux variables s'est stabilisée à bas niveau (2.1 % en mars) confirmant si besoin en était le changement de stratégie des prêteurs et des emprunteurs à l'égard de ces formules. Le marché a bien, à cet égard, retrouvé ses pratiques du tout début des années 2000.

En 2008, il est notable que la proportion de taux variable est significativement la plus élevée sur les prêts les plus longs : jusqu'à des durées à l'origine de l'ordre de 25 ans, la part des taux variables s'établit entre 1 et 1.5 % ... mais elle est de 16.8 % pour des durées de 30 années et plus ! La part des taux variables est alors la plus élevée pour les niveaux de taux les plus bas : elle est de l'ordre de 1.5 % pour des taux de 4.5 % et plus (87.8 % de la production au 1^{er} trimestre 2008), mais elle s'élève jusqu'à 8.4 % pour des taux de moins de 3.25 % (0.7 % de la production).

Structure de la production	- de 10	10 à 15	15 à 20	20 à 25	25 à 30	30 et +	Ensemble
Taux Fixe	3,5	10,9	23,2	31,3	27,8	3,3	100,0
Taux Variable	3,0	7,3	11,0	13,6	32,7	32,4	100,0
% des Taux Variables dans la catégorie							
	1,7	1,4	1,0	0,9	2,4	16,8	2,0

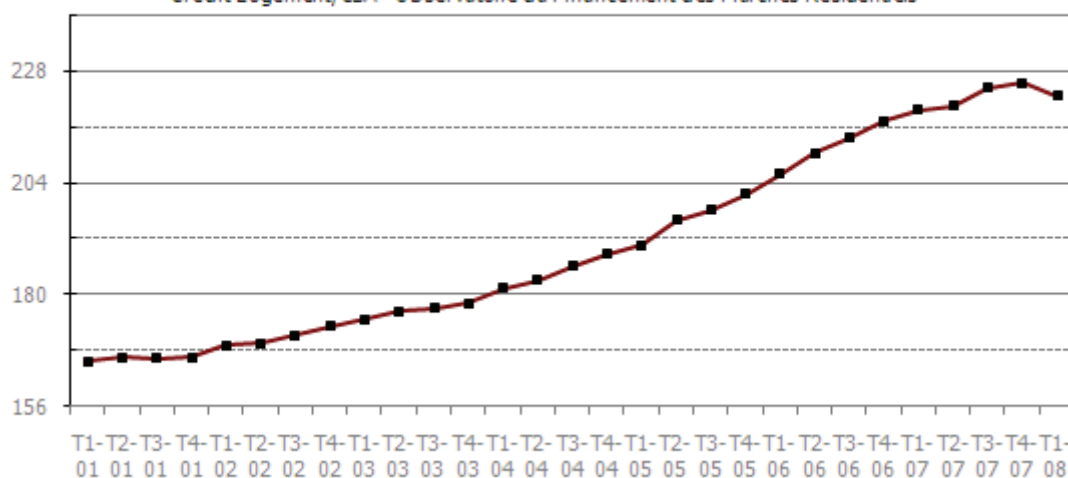
Structure de la production	- de 3,25	3,25 à 3,50	3,50 à 3,75	3,75 à 4,00	4,00 à 4,25	4,25 à 4,50	4,50 à 5,00	5,00 et +	Ensemble
Taux Fixe	0,6	1,6	1,1	1,2	1,2	6,1	80,3	7,8	100,0
Taux Variable	2,8	3,0	3,3	1,9	4,3	12,7	66,7	5,3	100,0
% des Taux Variables dans la catégorie									
	8,4	3,7	5,5	3,3	6,9	4,1	1,7	1,4	2,0

Mise à jour : avril 2008

⇒ La durée des prêts bancaires accordés

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Entre 2001 et 2003, l'augmentation de la durée des prêts accordés se faisait à un rythme moyen de l'ordre de 6 mois par an. Le rythme s'est accéléré durant les années 2004 et 2005 pour représenter de l'ordre de 12 mois par an. Et en 2006, la durée des prêts s'est élevée de 16 mois, en moyenne ! Cependant, au cours du premier semestre 2007, l'accroissement de la durée a été plus lent, de l'ordre

de 2 mois par trimestre : 221 mois au 2^{ème} trimestre contre 217 mois fin 2006. Mais durant l'été 2007, les durées se sont à nouveau allongées rapidement pour s'établir à 225 mois au 3^{ème} trimestre : elles sont pratiquement restées à ce niveau durant le 4^{ème} trimestre. Ainsi, en 2007, l'allongement des durées a été au total de l'ordre de 8 mois.

Cependant, dès l'automne 2007 le mouvement des durées a commencé à s'inverser : la durée des prêts a amorcé un lent recul. Le mouvement s'est alors poursuivi au 1^{er} trimestre 2008 : la durée moyenne était alors de 223 mois début 2008, contre 225 mois au 4^{ème} trimestre 2007.

En mars 2008, la tendance à la réduction des durées s'est cependant inversée : en s'établissant à 224 mois (245 mois pour l'accession dans le neuf et 236 mois pour l'accession dans l'ancien), la durée moyenne des prêts retrouvait en fin de trimestre les durées les plus longues constatées en 2007 (durant les mois de septembre à novembre).

Si on se limite aux seuls prêts à l'accession :

- 58.9 % des prêts étaient au début 2008 d'une durée à l'origine comprise entre 20 et 30 ans (et plus récemment, 60.2 % au 4^{ème} trimestre) ;
- en 2005, 60.7 % des prêts étaient d'une durée à l'origine comprise entre 15 et 25 ans
- et en 2003, 60.4 % des prêts étaient d'une durée à l'origine comprise entre 10 et 20 ans !

Les durées (en années)	Structure de la production	- de 10	10 à 15	15 à 20	20 à 25	25 à 30	30 et +	Ensemble
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	10,8	22,1	30,4	29,6	3,7	100,0
	T1-07	3,3	11,1	23,6	31,1	28,5	2,3	100,0
	T2-07	3,4	11,1	23,6	31,1	28,5	2,3	100,0
	T3-07	3,7	11,3	21,4	29,4	29,9	4,3	100,0
	T4-07	3,2	10,3	21,6	30,6	29,6	4,7	100,0
	T1-08	3,5	10,8	22,9	30,9	28,0	4,0	100,0

Et en dépit de la remontée des durées observée en mars 2008, la structure de la production répartie par tranches de durée à l'origine continue à se déformer : la part des prêts de 20 à 30 ans a ainsi perdu 2 points depuis le printemps 2007 ! La part des prêts de plus de 30 ans, déjà très modeste (4.7 % au 4^{ème} trimestre 2007), recule en outre doucement : elle est de 4.0 % au 1^{er} trimestre 2008 ... alors que leur part dans le marché était négligeable jusqu'en 2005.

Et 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). Au début de l'année 2008, 72.2 % des moins de 35 ans s'endettaient sur 20 ans et plus (respectivement 5.5 % pour les 65 ans et plus).

L'allongement des durées a ainsi permis à tous les ménages de supporter les conséquences de la hausse des prix de l'immobilier (et de l'immobilier ancien, principalement). Elle permet maintenant aux plus jeunes, et en général à tous les ménages faiblement dotés en apport personnel de réaliser leurs projets d'accession à la propriété.

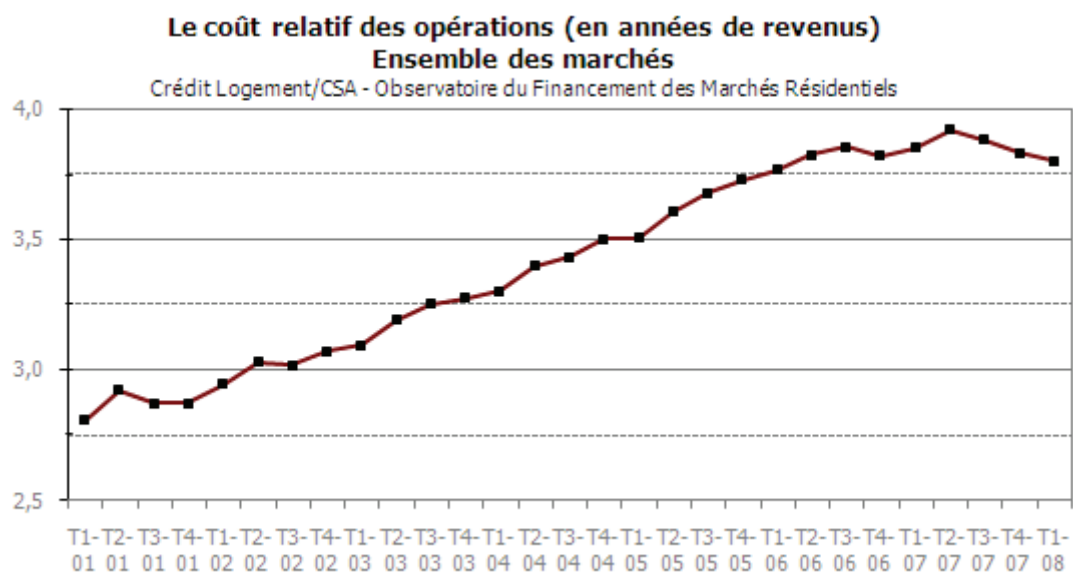
Les durées (en années) selon l'âge de l'accédant		Structure de la production	- de 10	10 à 15	15 à 20	20 à 25	25 à 30	30 et +	Ensemble
Année 2001	- de 35 ans		8,6	22,9	47,7	19,7	1,0	0,2	100,0
	35 à 45 ans		10,5	24,6	47,9	16,3	0,7	0,1	100,0
	45 à 55 ans		14,3	35,5	42,5	7,5	0,1	0,0	100,0
	55 à 65 ans		30,1	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 (en années) selon l'âge de l'accédant		Structure de la production	- de 10	10 à 15	15 à 20	20 à 25	25 à 30	30 et +	Ensemble
Année 2008	- de 35 ans		1,9	6,6	19,4	32,4	34,1	5,7	100,0
	35 à 45 ans		2,7	9,5	23,1	33,0	28,7	3,1	100,0
	45 à 55 ans		5,4	18,7	34,3	28,9	12,1	0,6	100,0
	55 à 65 ans		16,3	40,8	30,7	10,4	1,8	0,1	100,0
	65 ans et +		37,2	40,2	17,1	4,0	1,5	0,0	100,0

Mise à jour : avril 2008

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

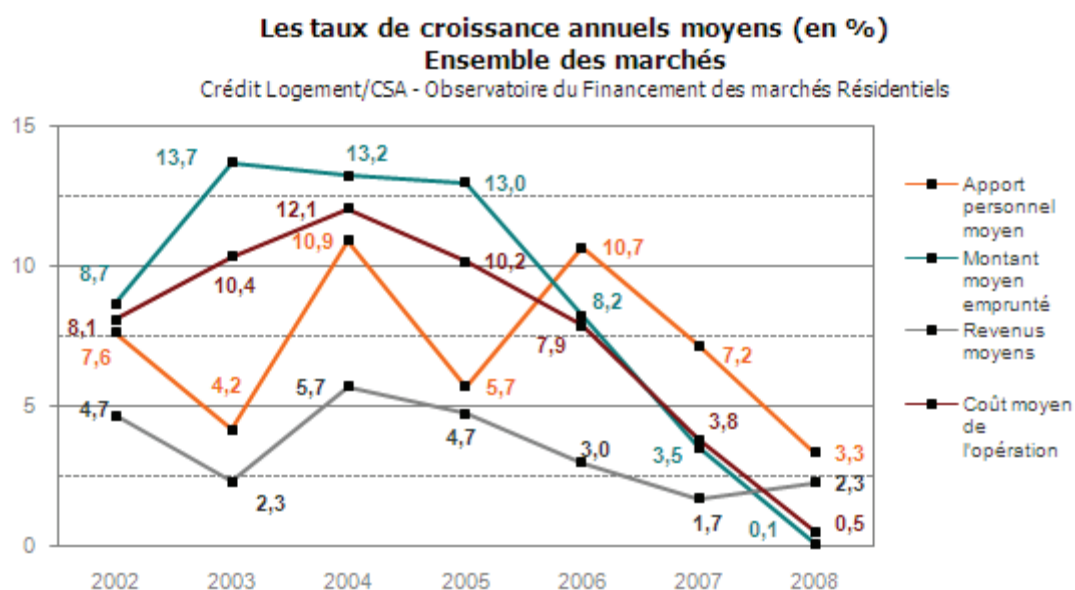
⇒ **Le coût relatif des opérations immobilières financées par emprunt**



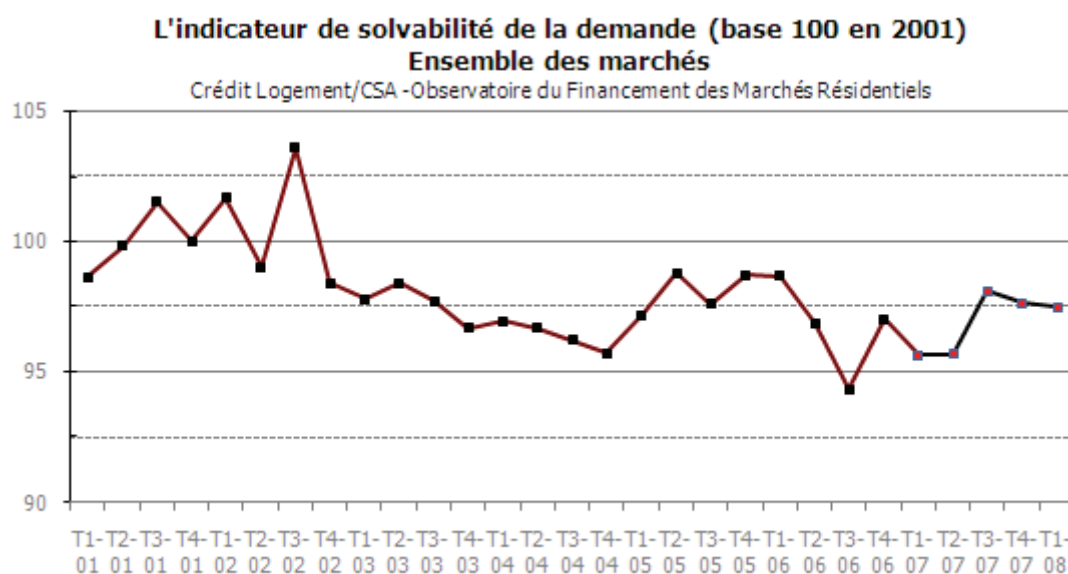
Au total, les conditions de crédit ne se sont donc quasiment pas détériorées depuis près de deux années : le niveau des mensualités associées à un même capital emprunté s'est accru de seulement 2.0 % depuis l'été 2005 ... mais il a diminué de 2.6 % avec la mise en place du crédit d'impôt en faveur de l'accession à la propriété ! En outre, le coût relatif moyen des opérations réalisées a régulièrement diminué depuis un an : 3.80 années de revenus au 1^{er} trimestre 2008 contre 3.92 au 2^{ème} trimestre 2007. Le repli constaté ramène donc le coût relatif à un de ses niveaux les plus bas observés depuis le début de l'année 2006.

Il est vrai que le rythme d'évolution du coût moyen des opérations a nettement ralenti (+ 0.5 % sur un an au début 2008, contre + 3.8 % en 2007 et + 7.9 % en 2006) : et si les revenus des ménages progressent maintenant plus lentement que par le passé (+ 2.3 % sur un an au début 2008, contre + 1.7 % en 2007 et + 3.0 % en 2006), leur ralentissement a été jusqu'à présent moins marqué que

celui observé sur le coût des opérations. Cependant, la transformation des clientèles s'est poursuivie 1^{er} trimestre 2008, avec le retour de 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.



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

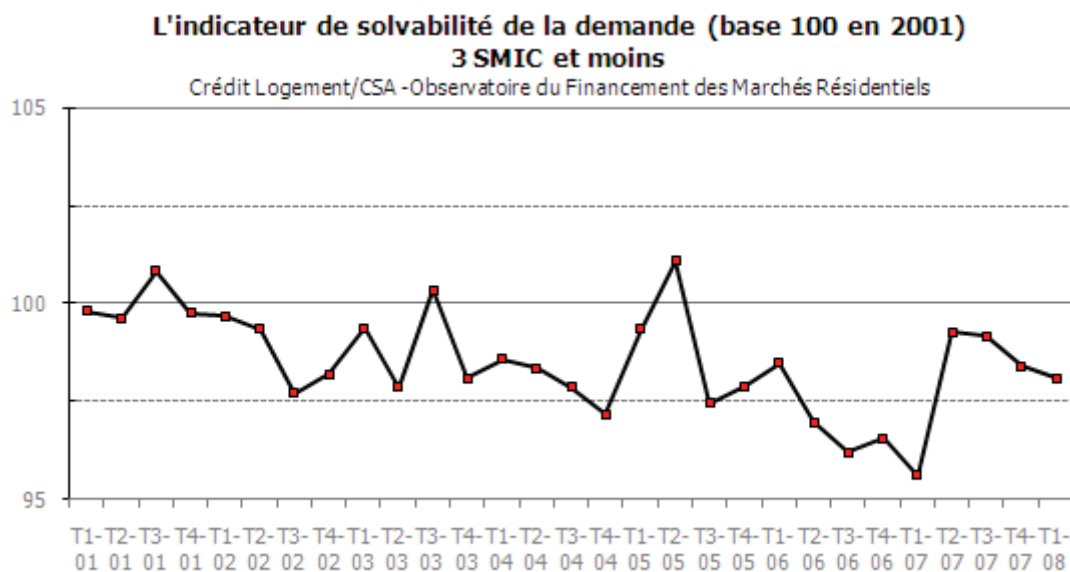


Après une année 2005 qui avait bénéficié d'une relative embellie, l'indicateur de solvabilité s'était dégradé dès les premiers mois de 2006. La détérioration s'est alors poursuivie jusqu'en mai 2007, en dépit de l'embellie du 4^{ème} trimestre 2006 : le niveau de l'indicateur est ainsi descendu à un de ses niveaux les plus bas observé depuis le début des années 2000. Depuis juin 2007 cependant, cette tendance récessive est enrayerée. L'indicateur a ainsi amorcé sa remontée : recul du coût relatif des opérations observé depuis six mois, mais aussi un moindre recours à l'endettement et une mobilisation accrue de l'apport personnel expliquent cela. La mise en place du crédit d'impôt au titre des intérêts d'emprunt en faveur de l'accession a alors offert aux marchés les moyens de rebondir : l'indicateur de solvabilité retrouve en effet les niveaux élevés qu'il connaissait en 2005, lorsque les taux d'intérêt étaient au plus bas. L'impact du crédit d'impôt est en effet équivalent, pour l'ensemble du marché, à une baisse des taux d'intérêt de l'ordre de 0.65 point de base.

Il est alors remarquable de constater qu'en dépit des conséquences que la poursuite de la transformation des clientèles ne manque pas d'avoir sur le marché (amplification du mouvement de ralentissement des prix, difficultés accrues de montage des plans de financement, moindre consommation de crédits), l'indicateur de solvabilité est stabilisé à haut niveau.

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 l'automne 2007 les niveaux élevés du début des années 2000.

La hausse des taux constaté depuis l'été 2007 et la diminution de la durée des prêts accordés ont cependant provoqué une altération de l'indicateur de solvabilité de ces ménages : bien qu'encore modeste (- 1 point en six mois), cette altération pourrait à l'avenir peser sur l'activité du marché si elle se confirmait compte tenu de la place que ces ménages y occupent désormais.

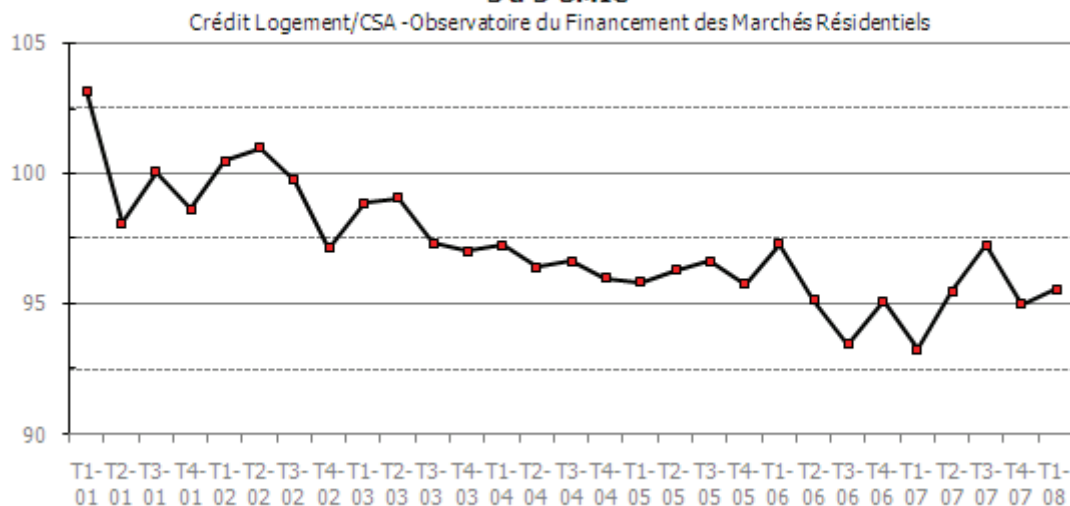
⇒ Les ménages aux revenus moyens (de 3 à 5 SMIC)

Aucune catégorie de ménages n'a 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. Pour autant, comme leur solvabilité s'est dégradée moins rapidement depuis, leur situation est redevenue comparable à celle des autres ménages.

Comme ces ménages bénéficient proportionnellement moins du dispositif du crédit d'impôt que les ménages modestes, le niveau de leur indicateur de solvabilité remonte, mais moins fortement : il se retrouve à son niveau de 2005.

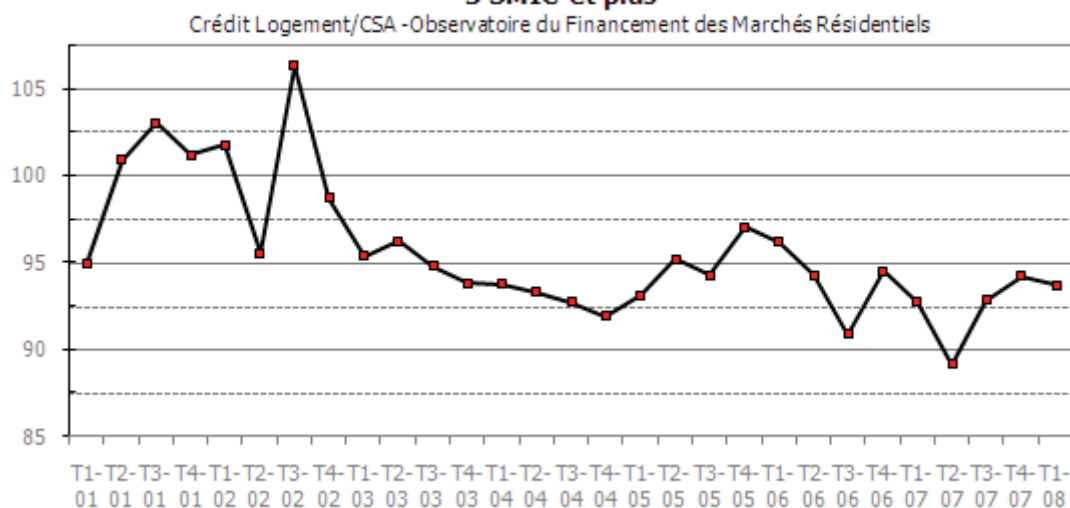
Pour autant, et même si ces ménages ont eu aussi à connaître les conséquences de la remontée des taux et du raccourcissement des durées, leur indicateur de solvabilité est meilleur au début 2008 qu'il ne l'avait été pendant près de 18 mois, du printemps 2006 à l'été 2007.

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



Les ménages aisés avaient été les premiers affectés par la hausse des prix de l'immobilier, dès 2002 : la plupart d'entre eux avait alors choisi de ne pas allonger la durée de leur endettement. A partir de 2003, leur indicateur de solvabilité se stabilise cependant : pour se redresser fin 2004 et en 2005, avec l'allongement rapide de la durée des crédits contractés. Mais dès 2006, rien ne vient plus compenser les conséquences du mouvement des prix : leur indicateur de solvabilité est ainsi descendu au 2^{ème} trimestre 2007 à un niveau particulièrement bas.

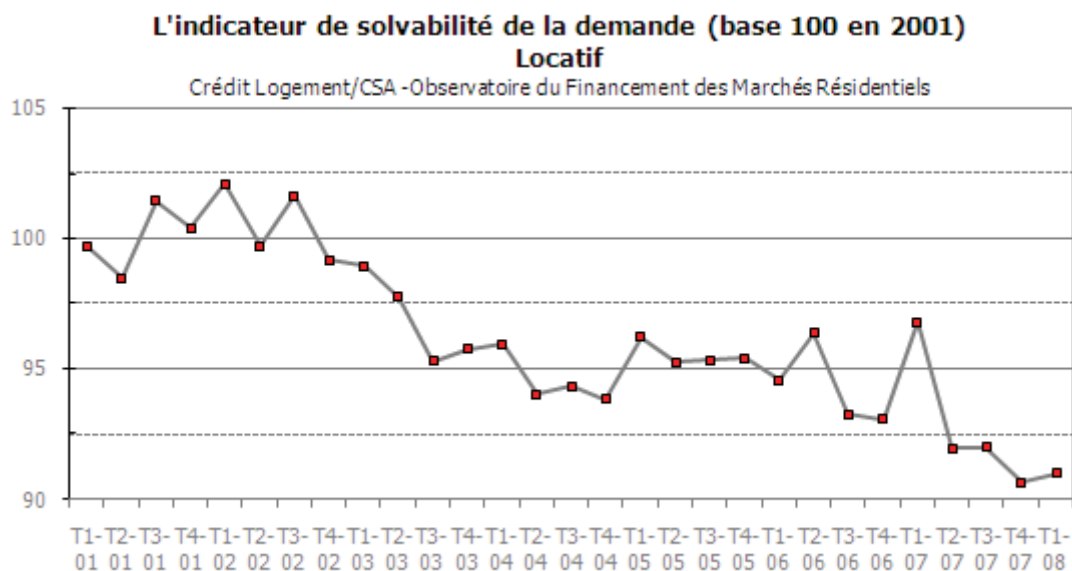
À partir du 3^{ème} trimestre cependant, et bien qu'ils n'aient que faiblement bénéficié du nouveau crédit d'impôt, leur indicateur de solvabilité s'est nettement redressé pour se maintenir depuis. Il est vrai que même si leur durée moyenne d'endettement est plus courte que pour les autres ménages (204 mois au 1^{er} trimestre 2008 contre 227 mois pour les 3 à 5 SMIC et 233 mois pour les moins de 3 SMIC), ils ont allongé les durées des prêts qu'ils utilisent (+ 5 mois en un an).

En outre, en 2007, le niveau de leur apport personnel a fortement cru, limitant d'autant le recours à l'endettement : + 13.3 %, contre + 4.0 % pour les 3 à 5 SMIC et + 2.5 % pour les 3 SMIC et moins. Et depuis le début de l'année 2008, leur taux d'apport personnel s'est encore accru.

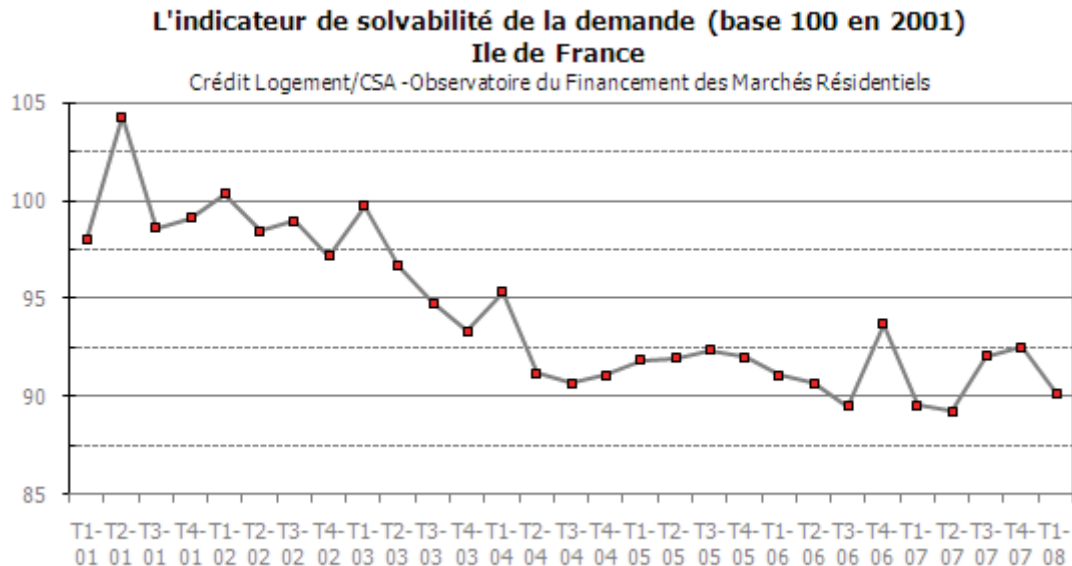
I.4. Des marchés particuliers

⇒ L'investissement locatif privé

Même si dans l'ensemble la solvabilité des investisseurs reste très supérieure à celle des autres ménages, leur indicateur s'est détérioré depuis 2003 comme dans le cas de l'ensemble du marché. La chute brutale de l'indicateur de solvabilité constatée sur le 2^{ème} trimestre 2007 et confirmée depuis s'explique largement par la poursuite de la hausse des prix, tant dans le neuf que dans l'ancien.



⇒ Le marché francilien



Il en est de même du marché francilien qui a beaucoup plus souffert que les autres marchés de la hausse des prix dans l'ancien et qui a connu jusqu'au 2^{ème} trimestre 2007 une détérioration marquée de la solvabilité des ménages. La reprise de l'indicateur de solvabilité constatée à partir du 3^{ème} trimestre 2007 s'alimente principalement de la progression soutenue des apports personnels mobilisés.

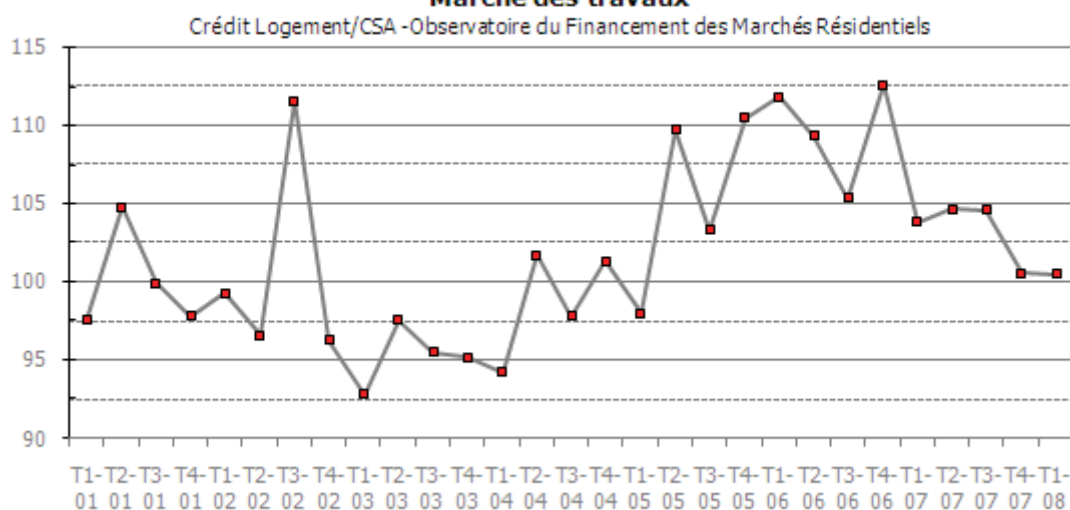
II. Les spécificités des marchés

⇒ Le marché des travaux

Le coût relatif des travaux n'a guère progressé depuis 2002. La solvabilité des ménages a ainsi pu tirer pleinement parti de l'amélioration des conditions de crédit jusqu'en fin de l'année 2006 : le repositionnement de nombreux établissements sur ce segment de marché a d'ailleurs largement contribué à cette amélioration (une concurrence plus vive). L'indicateur de solvabilité de la demande réalisée a cependant décroché durant les premiers mois de 2007, en raison d'une poussée du coût moyen des travaux réalisés et du retrait progressif des établissements de crédit de ce marché. Le décrochage est resté néanmoins modeste compte tenu du niveau élevé de solvabilité de la demande sur ce marché : l'indicateur a même retrouvé au 3^{ème} trimestre 2007 un niveau élevé, au regard de la situation observée au début des années 2000.

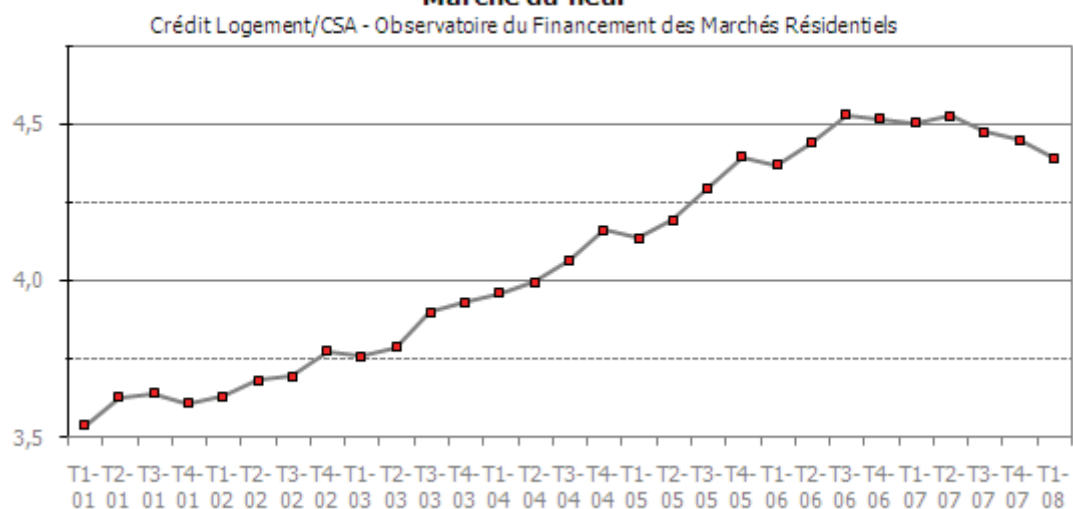
La nouvelle diminution de l'indicateur constatée au cours du 4^{ème} trimestre a alors résulté d'une augmentation sensible du coût moyen des opérations réalisées. Depuis le début de l'année 2008, l'indicateur se stabilise en réponse à un moindre recours à l'endettement : les ménages mobilisent en effet plus largement que par le passé leurs ressources d'autofinancement afin de financer ces projets immobiliers.

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



⇒ Le marché du neuf

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



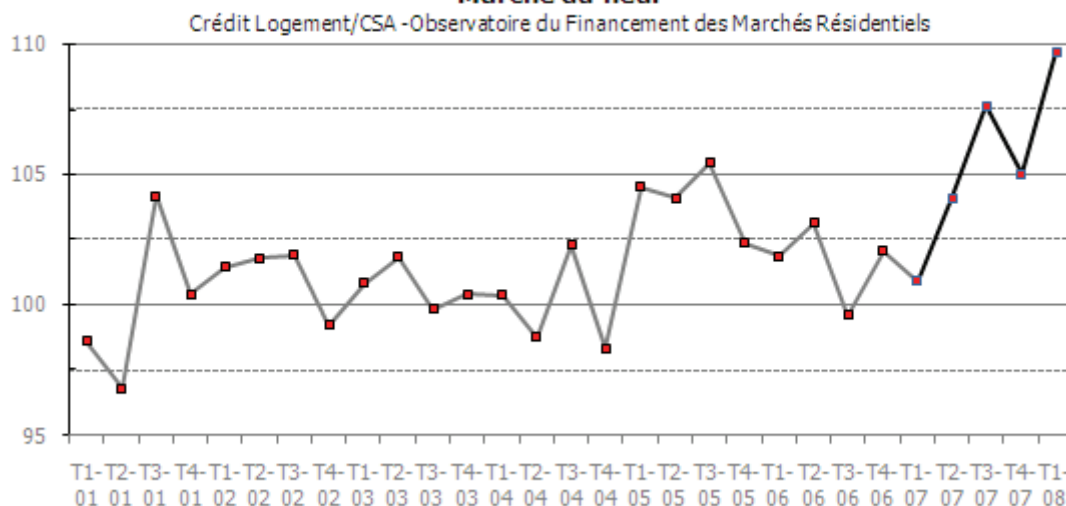
La hausse du coût relatif a été contenue au cours des dernières années. Depuis un an, ce coût a commencé à reculer, lentement : il était à 4,53 années de revenus au 3^{ème} trimestre 2006 et s'était

pratiquement maintenu à ce niveau jusqu'au 2^{ème} trimestre 2007 pour redescendre à 4.39 années de revenus au 1^{er} trimestre 2008. Depuis le début de l'année 2008, le coût moyen des opérations a en effet légèrement reculé alors que par le passé les hausses constatées restaient soutenues (- 0.3 % sur un an au début 2008 contre + 3.2 % en 2007 et + 7.6 % en 2006). Et dans le même temps, les revenus des ménages qui réalisent un projet dans le neuf ont continué à progresser plus rapidement que par le passé (+ 4.2 % sur un an au début 2008 contre + 3.0 % en 2007 et + 2.6 % en 2006), expliquant le recul du coût relatif des opérations réalisées dans le neuf.

Il est alors remarquable de constater qu'en 2007 le niveau de l'apport personnel moyen mobilisé s'était élevé plus rapidement que le coût moyen des opérations réalisées : respectivement + 5.5 % et + 3.2 %. Depuis le début de l'année 2008, le mouvement s'est confirmé (respectivement + 1.9 % et - 0.3 %). Les taux d'apport personnel ont donc à nouveau progressé : en dépit des mouvements de prix constatés jusqu'alors, le niveau des annuités de remboursement (en intérêt et en capital) des nouveaux emprunteurs est ainsi stabilisé depuis l'été 2006 !

L'indicateur de solvabilité de la demande s'était maintenu à haut niveau jusqu'en fin 2006. Sa dégradation constatée au cours du 1^{er} semestre a cependant pu être compensée dès l'été : sous les effets conjugués de la décade puis de la stabilisation du coût relatif des opérations réalisées, de l'allongement de la durée des prêts, d'un moindre recours à l'endettement et d'une mobilisation accrue de l'apport personnel. Dans ce contexte, l'indicateur de solvabilité tire pleinement avantage de la mise en place du nouveau crédit d'impôt en faveur de l'accession : il s'est en effet rétabli depuis la fin du printemps 2007 à ses niveaux les plus élevés constatés depuis le début des années 2000. Sous l'effet de la forte progression des apports personnels constatée et du recul du coût relatif des opérations réalisées, il a connu une nouvelle hausse au 1^{er} trimestre 2008.

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



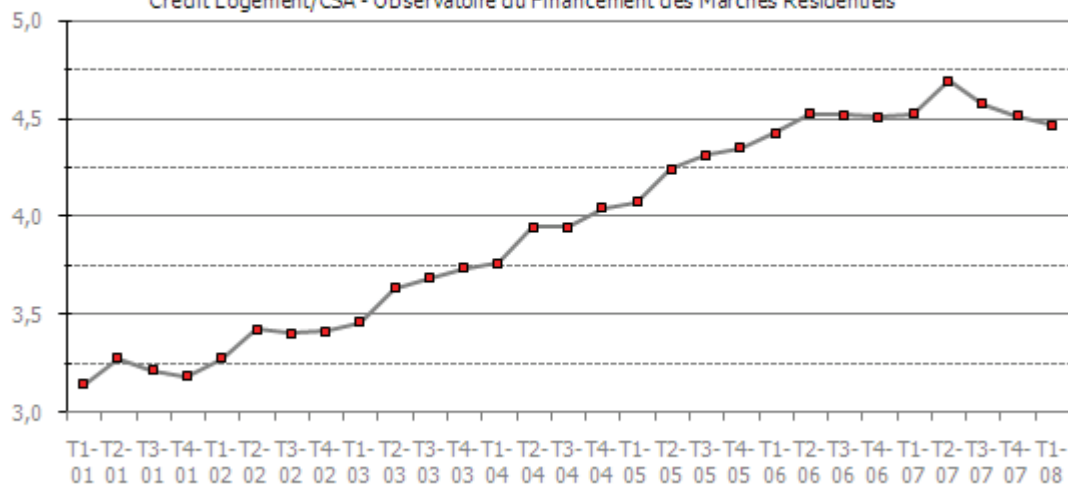
⇒ Le marché de l'ancien

La hausse des prix 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 (+ 4.4 % contre + 8.4 % en 2006 et + 12.0 % en 2005). Cette évolution s'est poursuivie au 1^{er} trimestre 2008 (+ 0.1 % sur un an).

Dans le même temps, les revenus des ménages qui réalisent une opération dans l'ancien ont aussi poursuivi leur ralentissement (+ 1.3 % sur un an au début 2008 contre + 2.1 % en 2007, + 3.2 % en 2006 et + 4.9 % en 2005), exprimant une des conséquences de la déformation des clientèles et du retour de ménages plus modestes. Ainsi, à partir du 3^{ème} trimestre 2007, le coût relatif des opérations réalisées a pu commencer à se réduire : 4.51 années de revenus au 4^{ème} trimestre contre 4.69 années de revenus au 2^{ème} trimestre. Et le mouvement s'est poursuivi au 1^{er} trimestre 2008, à 4.47 années de revenus. Le coût relatif des opérations réalisées dans l'ancien est donc maintenant redevenu comparable à ce qu'il était au début de l'année 2006.

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

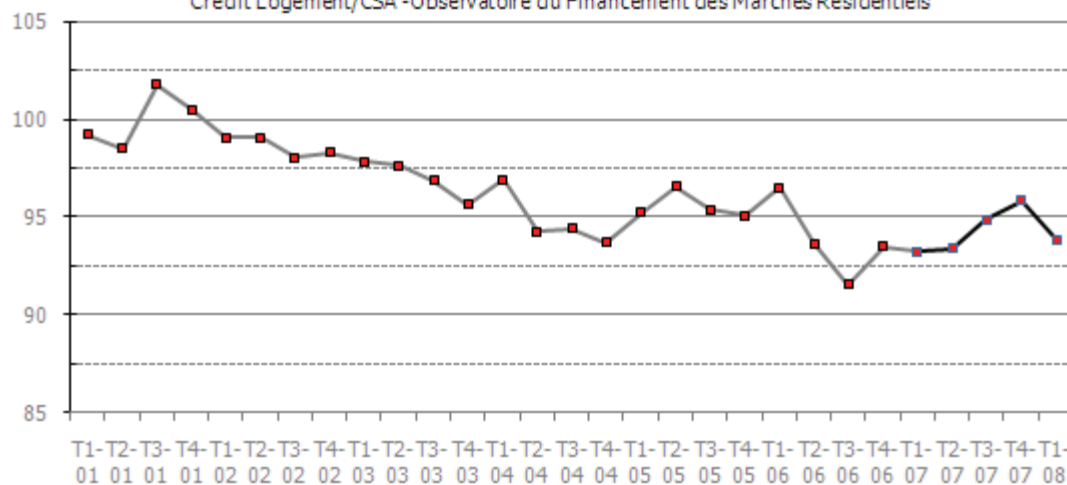
Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Alors que les conditions de crédit ne s'amélioraient plus et que la tension sur les coûts relatifs demeurait, l'indicateur de solvabilité de la demande avait connu une légère dégradation au 1^{er} semestre 2007. Le repli du coût relatif des opérations réalisées constaté à partir du 3^{ème} trimestre 2007 a alors permis à l'indicateur de solvabilité de se ressaisir.

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Le marché de l'ancien a ainsi pu bénéficier du nouveau crédit d'impôt en faveur de l'accession. L'allongement des durées et une mobilisation accrue des apports personnels ont alors permis à la demande de retrouver des conditions d'expression exceptionnelles. Il a ainsi retrouvé dès la fin de l'année 2007 le niveau qui était le sien au début de l'année 2005. L'allongement rapide de la durée des prêts a en effet permis de contrecarrer la poussée des prix observée à l'automne alors qu'une nouvelle augmentation des apports personnels mobilisés se constatait.

La baisse de la durée des prêts accordés aux opérations dans l'ancien observée au cours de 1^{er} trimestre 2008 a causé une détérioration de l'indicateur de solvabilité de la demande : son niveau reste cependant comparable à celui du printemps 2006.