

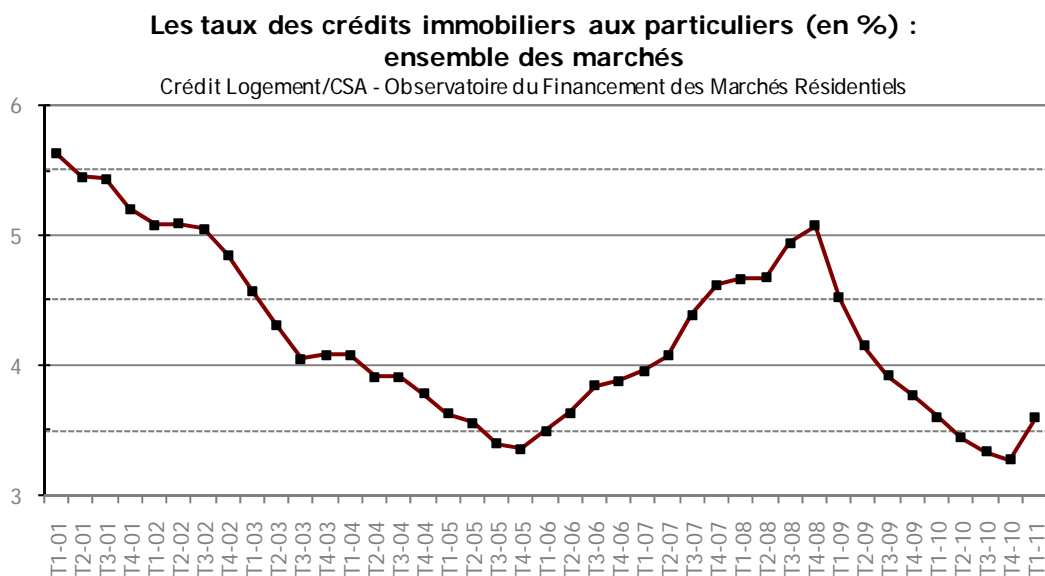


L'Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels
Tableau de bord trimestriel
1^{er} Trimestre 2011

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)



Au 1^{er} trimestre 2011, les taux des prêts du secteur concurrentiel (hors assurance et coût des sûretés) se sont établis en moyenne à 3.60 % (3.66 % pour l'accession dans le neuf et 3.62 % 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 : ils se sont ainsi établis à 3.70 % en mars 2011. Ils sont donc maintenant revenus au niveau qui était le leur début 2010. Après un début d'année assez calme, le marché a cependant retrouvé de la vigueur dès février et en mars l'activité est restée soutenue. Il est vrai que le marché avait connu un emballement exceptionnel en fin d'année 2010 : la concurrence entre les établissements avait conduit la plupart d'entre eux à proposer des conditions particulièrement attractives pour la demande. Une partie de la demande avait alors anticipé la réalisation de ses projets : la suppression de certaines aides publiques et la transformation d'autres les y avaient fortement incités.

La déformation de la structure de la production constatée la fin de l'année 2010 illustre cette remontée : la part de la production réalisée à un taux inférieur à 4.0 % recule pour s'établir à 68.5 % en mars 2011 contre 98.5 % au 4^{ème} trimestre 2010. Le recul est encore plus rapide si on observe la production réalisée à un taux inférieur à 3.5 % : 18.7 % en mars 2011 contre 67.1 % au

4^{ème} trimestre 2010. Alors que la part de la production réalisée à un taux supérieur à 4.0 % remonte maintenant rapidement.

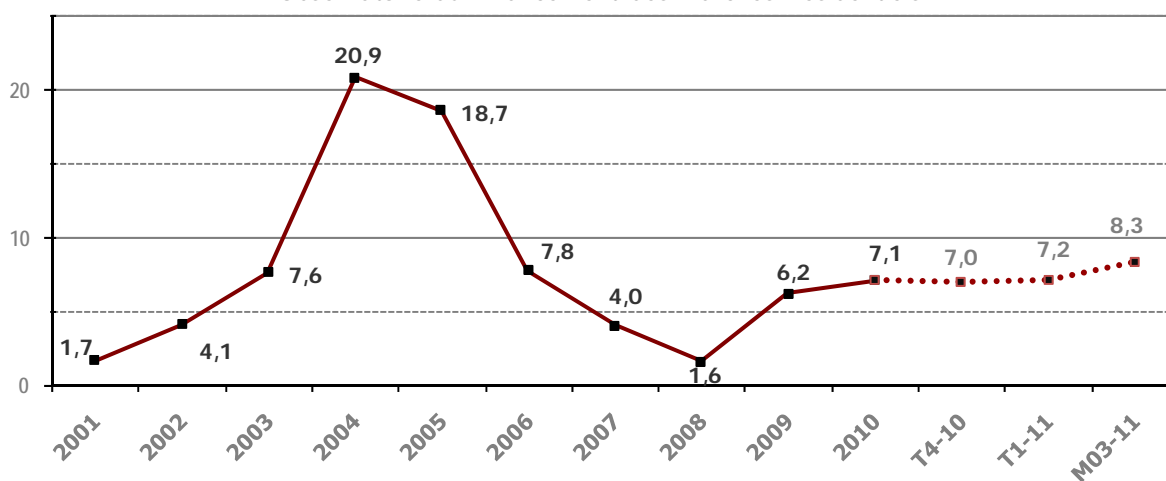
Les taux (en %)	Structure de la production	- de 3,5	3,5	4,0	4,5	5,0	5,5	6,0	Ensemble
			à 4,0	à 4,5	à 5,0	à 5,5	à 6,0	et +	
Accession	2001	0,3	1,4	1,7	10,0	51,6	31,4	3,6	100,0
	2002	0,7	2,8	5,3	33,9	49,5	7,4	0,4	100,0
	2003	8,8	17,9	45,4	23,8	3,9	0,2	0,0	100,0
	2004	20,5	23,7	45,2	9,5	1,0	0,0	0,0	100,0
	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
	T4-10	67,1	31,4	1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	100,0
	T1-11	26,2	51,7	21,1	1,0	0,0	0,0	0,0	100,0
	M03-11	18,7	49,8	29,9	1,6	0,0	0,0	0,0	100,0

Dans ce contexte, la part de la production réalisée à taux variableⁱ progresse à nouveau (8.3 % en mars 2011). Elle revient au 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

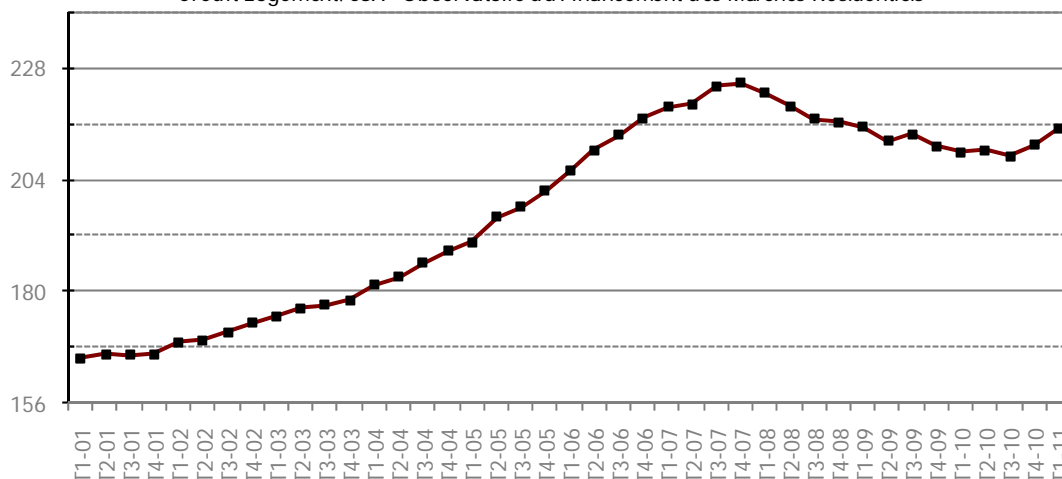
Au 1^{er} trimestre 2011, la durée des prêts s'est établie à 215 mois (246 mois pour l'accèsion dans le neuf et 231 mois pour l'accèsion dans l'ancien).

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 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.

ⁱ Production à taux variable en accèsion 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 crédits immobiliers aux particuliers (en mois) : ensemble des marchés

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Le mouvement de remontée des durées s'est amplifié depuis le début de l'année 2011 : pour une durée moyenne de 215 mois (et même 217 mois en mars 2011), l'évolution est rapide. 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 devrait permettre, à l'avenir, de compenser (partiellement) une nouvelle progression des taux.

Ainsi, dès le mois de février 2011 la structure de la production répartie par durée à l'origine s'est déformée en conséquence. 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 remonte rapidement (30.8 % en mars 2011 contre 28.9 % fin 2010). Et les prêts de plus de 25 ans représentaient 27.0 % de la production en mars 2011 contre 25.8 % fin 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
	T4-10	4,4	15,3	25,6	28,9	24,8	1,0	100,0
	T1-11	4,2	13,9	24,3	30,7	25,6	1,3	100,0
M03-11	4,3	14,0	23,8	30,8	25,8	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, 67.6 % des moins de 35 ans se sont endettés sur 20 ans et plus (respectivement 5.5 % pour les 65 ans et plus) et 34.2 % sur 25 ans et plus (respectivement 0.9 %).

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'accession 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 +	
moins 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 plus	59,3	30,1	9,8	0,7	0,0	0,2	100,0

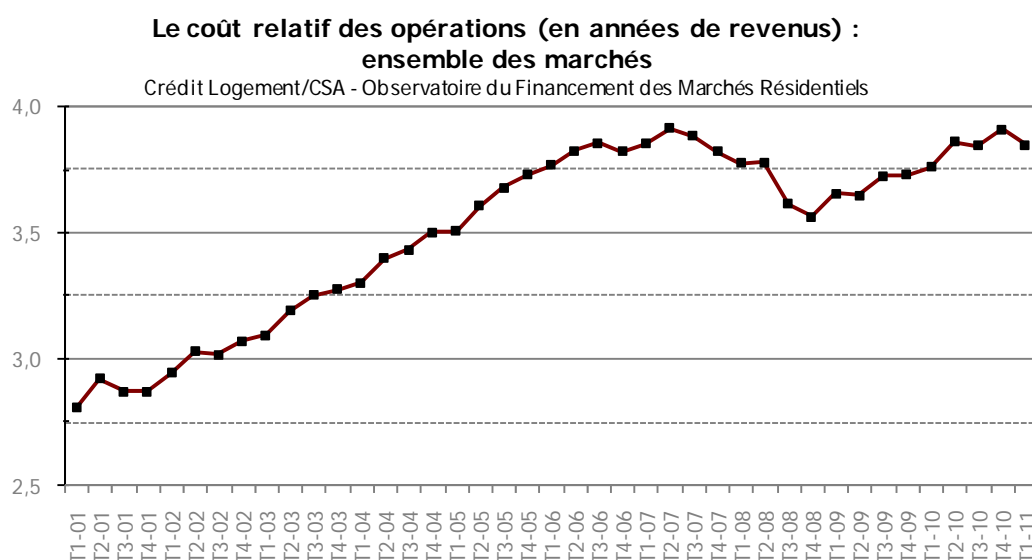
Structure de la production en 2011 (en %)	Durée des prêts (en années)						Ensemble
	- de 10	10 à 15	15 à 20	20 à 25	25 à 30	30 et +	
moins de 35 ans	2,2	8,8	21,4	33,4	32,3	1,9	100,0
de 35 à 45 ans	3,4	12,1	25,2	32,1	26,3	0,9	100,0
de 45 à 55 ans	6,6	23,3	31,4	27,5	11,0	0,1	100,0
de 55 à 65 ans	17,8	42,8	29,2	8,6	1,5	0,1	100,0
65 ans et plus	36,5	41,9	16,1	4,6	0,9	0,0	100,0

Mise à jour : avril 2011

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

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 (+ 1.4 % au cours du 1^{er} trimestre 2011), la situation ne s'est pas fondamentalement dégradée. Le niveau des mensualités est maintenant comparable à ce qu'il était durant les 2^{ème} et 3^{ème} trimestres 2010. Il est donc inférieur de 1.8 % à son niveau du 1^{er} trimestre 2010 et de 10.0 % à son niveau de la fin 2008 (de 4.0 % par rapport à fin 2009) !

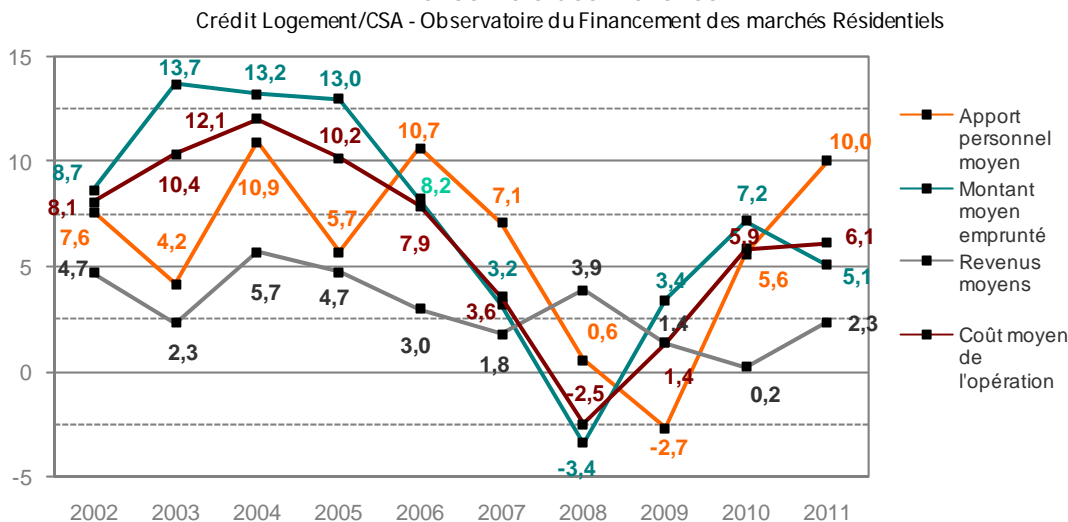
→ Le coût relatif des opérations immobilières financées par emprunt



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 s'est relevé : 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. Il est cependant redescendu à 3.85 années de revenus au 1^{er} trimestre 2011, au niveau qui était le sien fin 2006-début 2007.

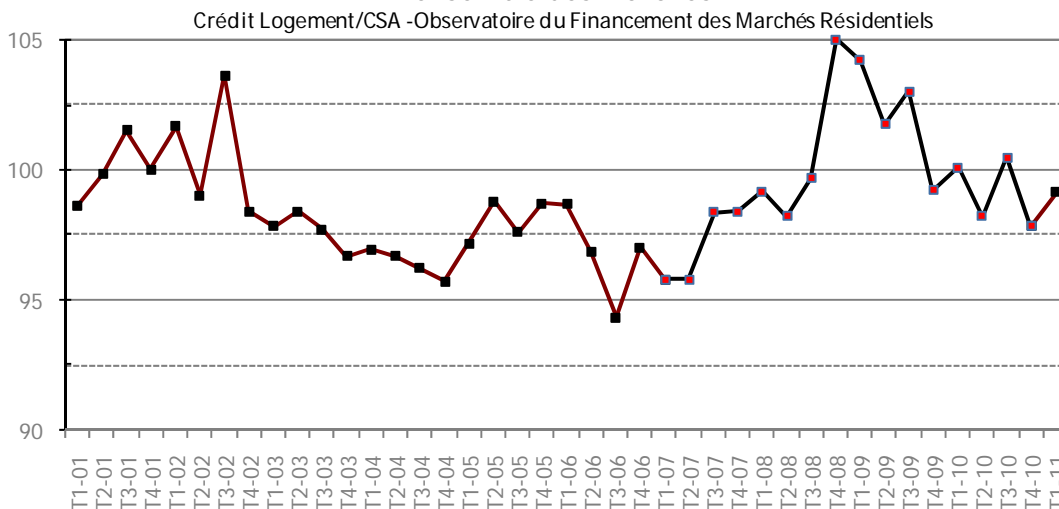
Cela résulte d'un double mouvement : alors que la remontée rapide du coût des opérations réalisées se confirme (+ 6.1 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 après + 5.9 % en 2010 et + 1.4 % en 2009), le rythme de progression des revenus des ménages se redresse (+ 2.3 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 après + 0.2 % en 2010 et + 1.4 % en 2009). A cet égard, la transformation des clientèles associée au redémarrage du marché de la revente commence à produire ses effets.

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



→ L'indicateur de solvabilité de la demande réalisée

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



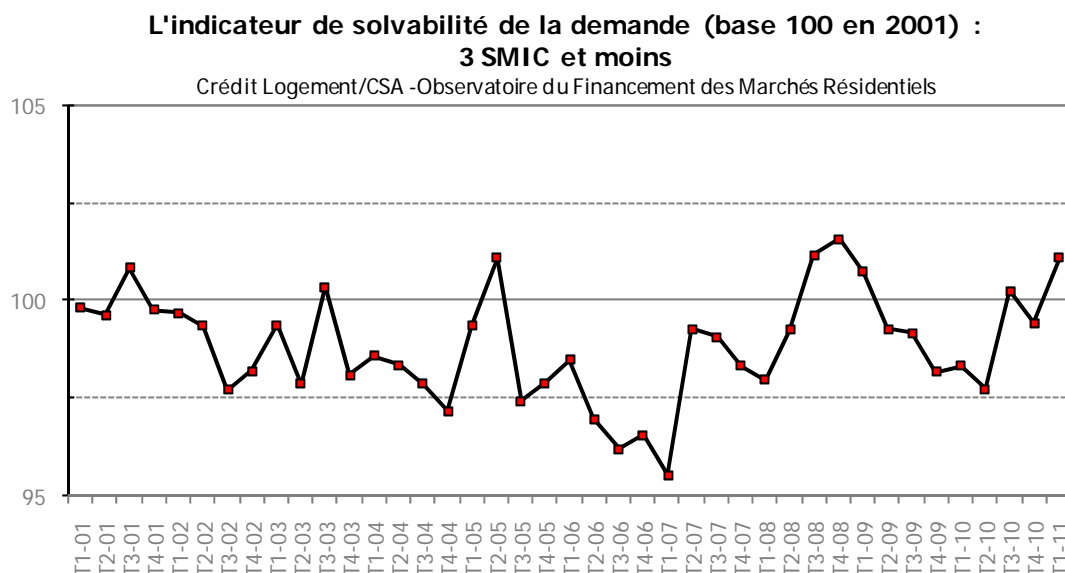
À partir du début de l'année 2009, l'indicateur de solvabilité de la demande s'est dégradé. Mais depuis le printemps 2010 il est à peu près stabilisé, en raison de l'évolution des conditions de crédit constatée jusqu'en novembre et en dépit de l'augmentation du coût relatif des opérations réalisées : 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 (+ 10.0 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 après + 5.6 % en 2010 et - 2.7 % en 2009) qui accompagne le déblocage du marché de la revente 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+ contribue maintenant à la transformation du paysage.

I.3. La diversité des clientèles

→ Les ménages modestes (moins de 3 SMIC)



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.

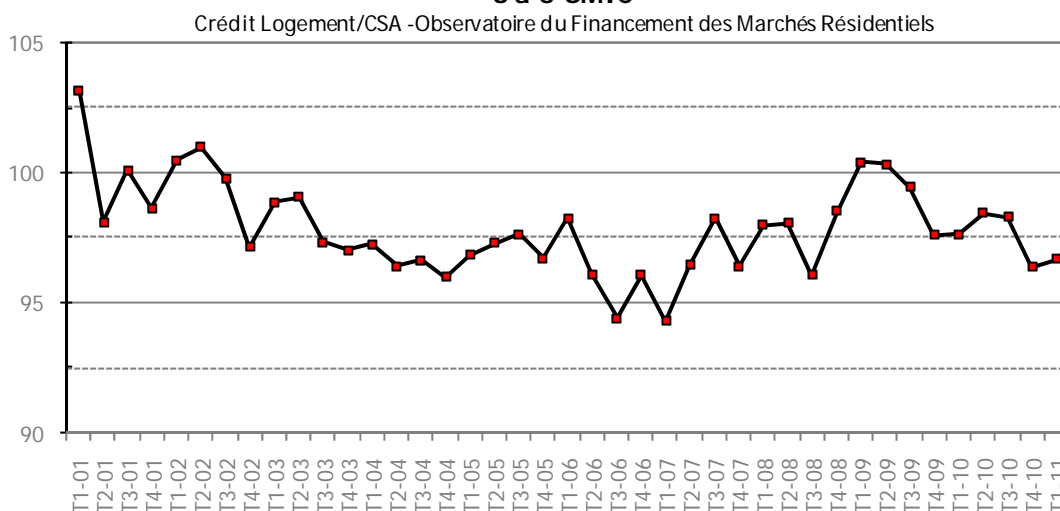
La remontée de l'indicateur qui s'est amorcée au début de l'année 2010 s'est confirmée depuis le 3^{ème} trimestre 2010. L'amélioration des conditions de crédit et la reconstitution de l'apport personnel (le déblocage de la revente) ont permis d'absorber les conséquences de la hausse du coût des opérations.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

Aucune catégorie de ménages n'avait échappé à la détérioration de l'indicateur de solvabilité observée jusqu'au 1^{er} trimestre 2007. Avec la mise en place du crédit d'impôt, leur indicateur de solvabilité avait pu se ressaisir légèrement puis se stabiliser en 2008.

Dès la fin de l'année 2009, ils 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 : leur indicateur de solvabilité s'est donc à nouveau dégradé dès l'été 2010. Alors que leur apport personnel continue à progresser rapidement (+ 9.6 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 après + 8.0 % en 2010 et - 5.3 % en 2009), la mise en place du PTZ+ contribue à la légère remontée de leur indicateur de solvabilité observée au 1^{er} trimestre 2011.

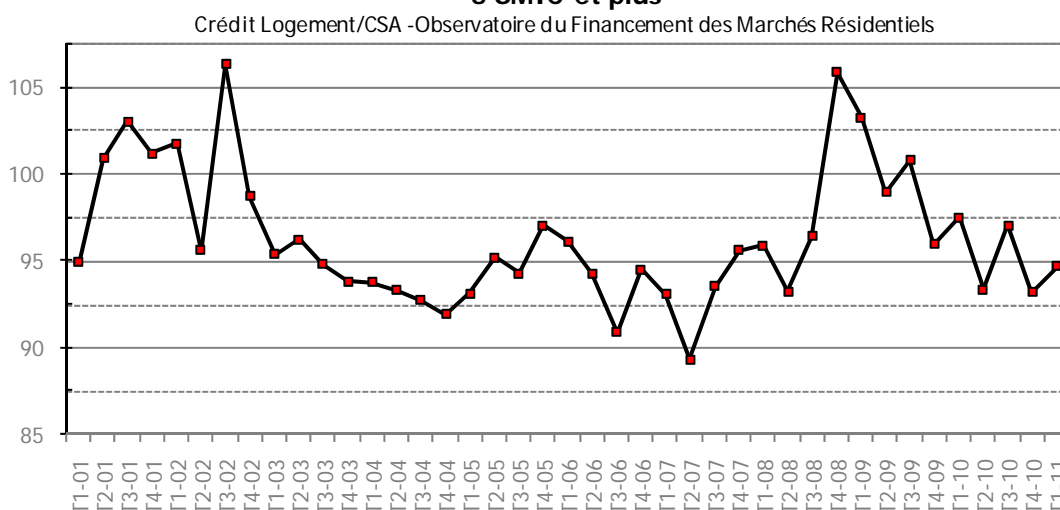
L'indicateur de solvabilité de la demande (base 100 en 2001) : 3 à 5 SMIC



→ 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



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 et de l'allongement des durées observé récemment, la remontée des coûts des opérations qui est rapide pour ces ménages (+ 7.7 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 après + 6.0 % en 2010 et + 2.8 % en 2009) pèse toujours lourdement sur leur indicateur de solvabilité. Ni la forte remontée de l'apport personnel (+ 11.9 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 après + 4.7 % en 2010 et + 1.6 % en 2009) ni le bénéfice du PTZ+ n'ont encore été suffisants pour compenser cette détérioration.

II. Les spécificités des marchés

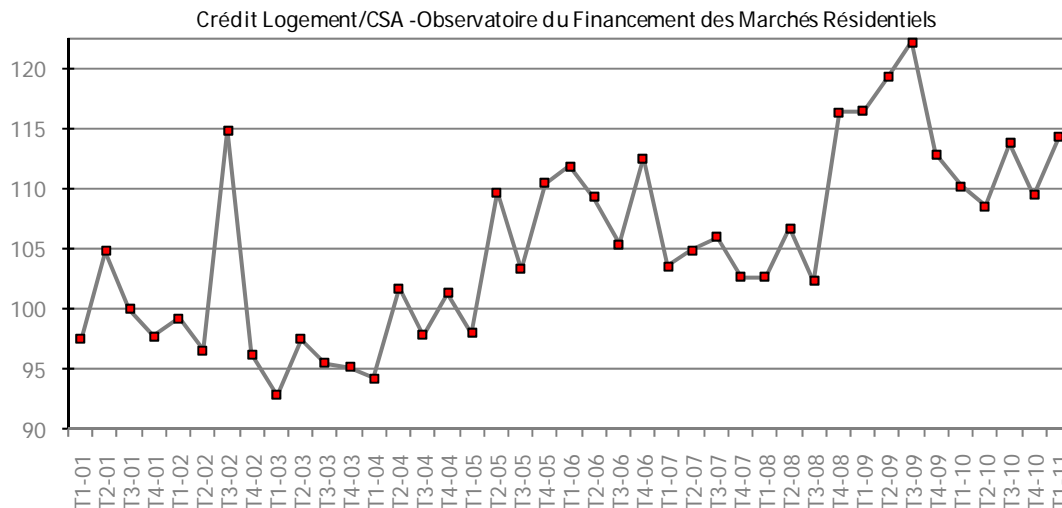
→ Le marché des travaux

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).

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 étaient plus modestes qu'auparavant et devaient donc recourir à l'endettement plus largement que par le passé 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 (- 0.8 % en 2010, comme en 2009)), alors que les conditions de crédit ont continué à s'améliorer.

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

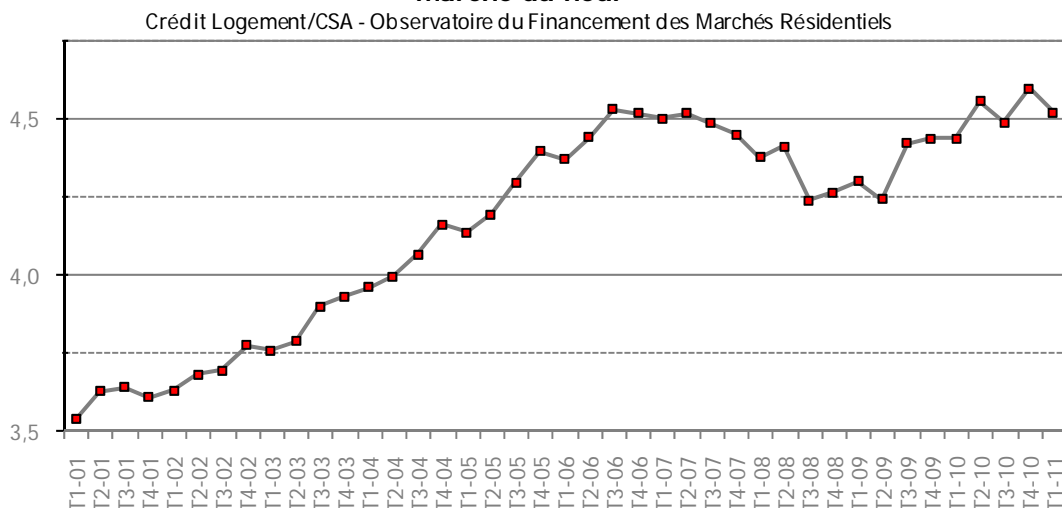


Alors que les conditions de crédit se sont dégradées pour les ménages qui réalisent ces opérations immobilières (les taux des crédits ont augmenté, mais sans allongement des durées), durant le 1^{er} trimestre 2011 l'indicateur de solvabilité s'est redressé : les ménages ont en effet réduit leur recours au crédit (- 1.3 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 après + 6.7 % en 2010 et - 3.2 % en 2009).

→ 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**



En effet, le coût moyen des opérations a progressé maintenant de manière soutenue (+ 5.3 % en 2010 contre + 2.2 % 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.

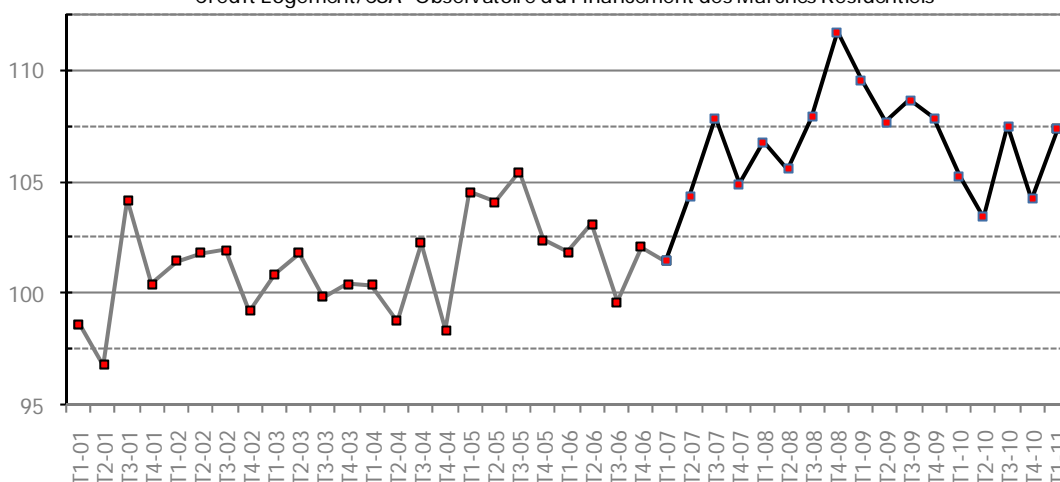
Pour autant, le coût relatif des opérations réalisées a fléchi au cours du 1^{er} trimestre 2011 pour s'établir à 4.52 années de revenus. Les revenus des ménages concernés sont en effet sur un rythme de progression de 4.3 % sur un an, depuis le début de l'année 2011, après – 1.2 % en 2010.

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 (+ 7.0 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 après + 3.7 % en 2010 et – 4.2 % 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 ne devrait donc pas provoquer un « décrochage » du 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

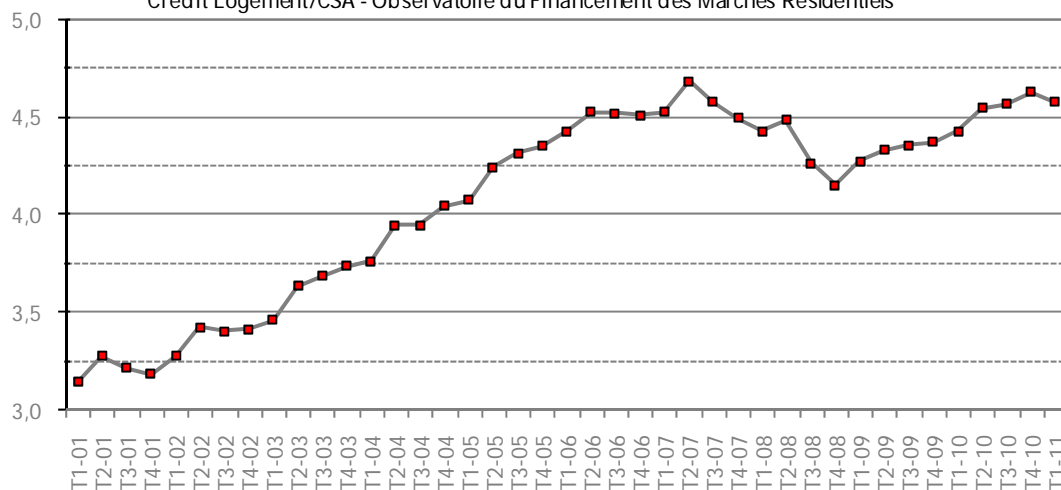
Depuis le début de l'année 2009, la hausse du coût des opérations réalisées a repris (+ 1.3 % en 2009) pour se confirmer en 2010 (+ 7.0 % en 2010). Et dans le même temps, les revenus des ménages qui réalisent une opération dans l'ancien ont continué à progresser, mais à un rythme plus lent qu'auparavant (+ 1.6 % en 2010 contre + 0.6 % 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.

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 sur l'ensemble du 1^{er} trimestre 2011, les coûts des opérations se sont accrus de + 6.6 % sur un an.

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. Il n'augmente cependant plus en dépit de la hausse du coût des opérations parce que les revenus des ménages qui achètent dans l'ancien s'élèvent : le coût relatif s'est ainsi établi à 4.58 années de revenus au 1^{er} trimestre 2011.

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

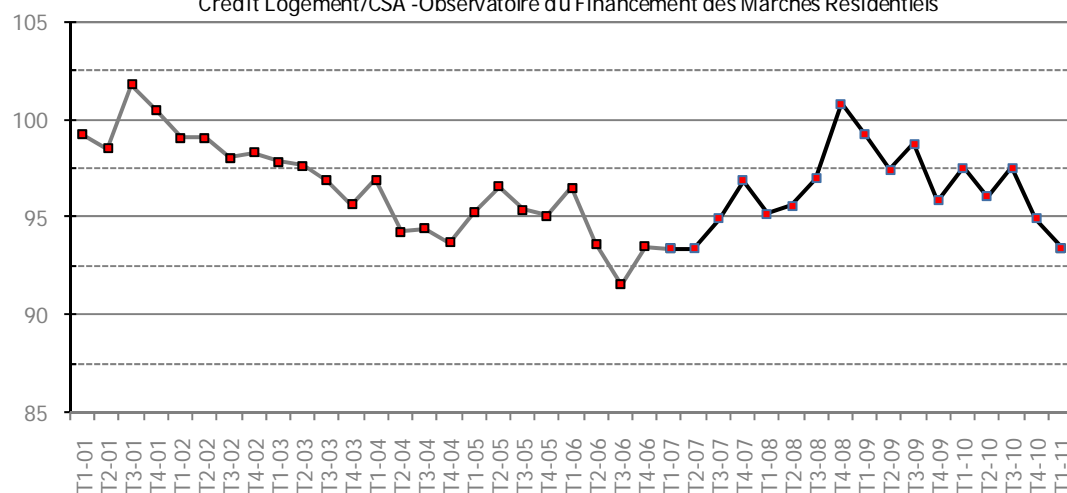
Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Mais le niveau des apports personnels mobilisés dans l'ancien progresse maintenant à un rythme soutenu (+ 8.7 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 après + 8.1 % 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



La montée en puissance du PTZ+ pourra peut-être permettre à l'indicateur de solvabilité de se ressaisir, dans les prochains mois. Elle ne paraît cependant pas suffisante pour compenser la fin du crédit d'impôt au titre des intérêts d'emprunts (surtout dans le cadre des opérations anciennement éligibles au NPTZ).