



Tableau de bord trimestriel 4^{ème} Trimestre 2016

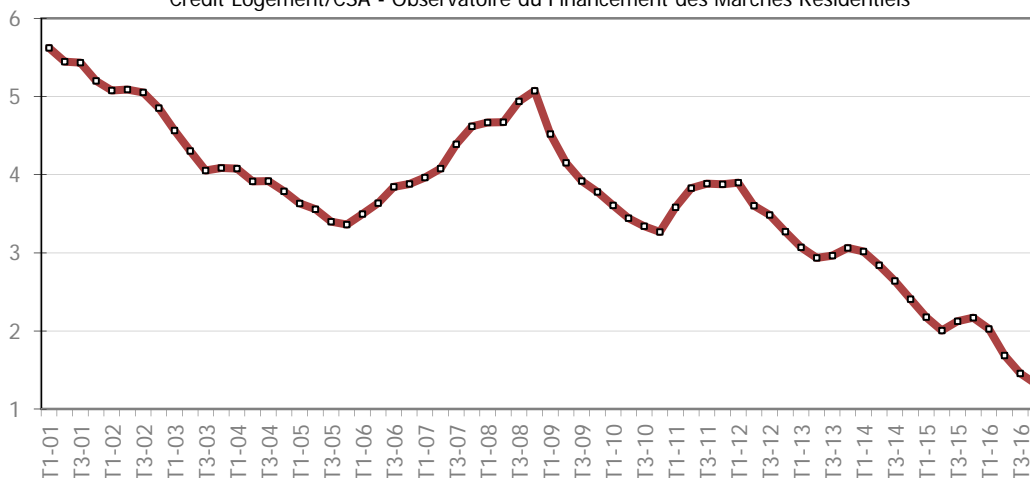
I. L'ENSEMBLE DES MARCHÉS

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

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

Les taux des crédits immobiliers aux particuliers (en %) : ensemble des marchés

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Au 4^{ème} trimestre 2016, les taux des prêts du secteur concurrentiel (hors assurance et coût des sûretés) se sont établis à 1.32 %, en moyenne (1.38 % pour l'accession dans le neuf et 1.34 % pour l'accession dans l'ancien).

Après une année de recul, les taux se sont légèrement retendus en décembre. En dépit des tensions qui affectent les marchés obligataires depuis la fin de l'été, la remontée des taux des crédits immobiliers n'a donc été ni rapide, ni très forte. Il est vrai que la révision des barèmes commerciaux des banques, donc l'intégration des nouvelles conditions de financement et de refinancement des crédits immobiliers, puis la diffusion de ces barèmes dans les réseaux ne sont jamais instantanées. En outre, la répercussion des variations des taux obligataires sur les taux des crédits immobiliers n'a jamais été intégrale, même en tenant compte des décalages inhérents à la révision des barèmes : en général, les taux des crédits immobiliers ne répercutent guère plus que le tiers de la hausse du coût des ressources obligataires. D'autant que la stratégie de refinancement des banques par la BCE n'est pas remise en question.

Ainsi, la faiblesse des taux des crédits immobiliers soutient la demande, contribuant largement à l'amélioration de sa solvabilité : par exemple, la baisse des taux intervenue depuis décembre 2015

(86 points de base) est équivalente à une diminution des prix des logements de 7.5 % (de 24 % depuis décembre 2011). Et les évolutions des taux des crédits ont bénéficié à tous les marchés : avec une baisse de 84 points de base depuis décembre 2015 sur le marché de l'ancien (pour 1.35 % en décembre), de 83 points de base sur le marché du neuf (pour 1.39 % en décembre) et de 94 points de base sur celui des travaux (pour 1.28 % en décembre).

On remarque alors que la baisse des taux intervenue en 2016 a bénéficié à toutes les catégories de prêts, même aux durées les plus longues : par exemple, la baisse des taux sur les prêts à 25 ans a été de 100 points (contre 86 points de base pour l'ensemble du marché). Les établissements de crédit ont ainsi choisi de soutenir la demande des jeunes et des ménages modestes dans la réalisation de leurs projets de primo accession.

TAUX FIXES					
Prêts du secteur concurrentiel	Taux moyens (en %)	Ensemble de la production	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
Octobre	2015	2,23	2,09	2,36	2,71
Novembre	2015	2,19	2,07	2,35	2,68
Décembre	2015	2,20	2,03	2,31	2,65
Octobre	2016	1,33	1,19	1,41	1,67
Novembre	2016	1,31	1,15	1,37	1,63
Décembre	2016	1,34	1,18	1,40	1,65

De plus, aucune des tranches de taux n'a été tenue à l'écart de cette baisse, même les prêts des groupes¹ supérieurs de taux (notamment, le 4^{ème} groupe) en ont bénéficié. Par exemple, en 2016, la baisse des taux a été de 94 points de base pour les emprunteurs sur 20 ans du 4^{ème} groupe, contre 87 points de base pour les emprunteurs du 1^{er} groupe.

		DÉCEMBRE 2016			DÉCEMBRE 2015		
Prêts du secteur concurrentiel	TAUX FIXES	Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans	Sur 15 ans	Sur 20 ans	Sur 25 ans
	1er groupe	0,93	1,11	1,31	1,74	1,98	2,26
Taux moyens (en %)	2ème groupe	1,11	1,31	1,54	1,95	2,21	2,57
	3ème groupe	1,22	1,44	1,72	2,09	2,36	2,73
	4ème groupe	1,48	1,75	2,04	2,39	2,69	3,01
	Ensemble	1,18	1,40	1,65	2,03	2,31	2,65

→ La durée des prêts bancaires accordés

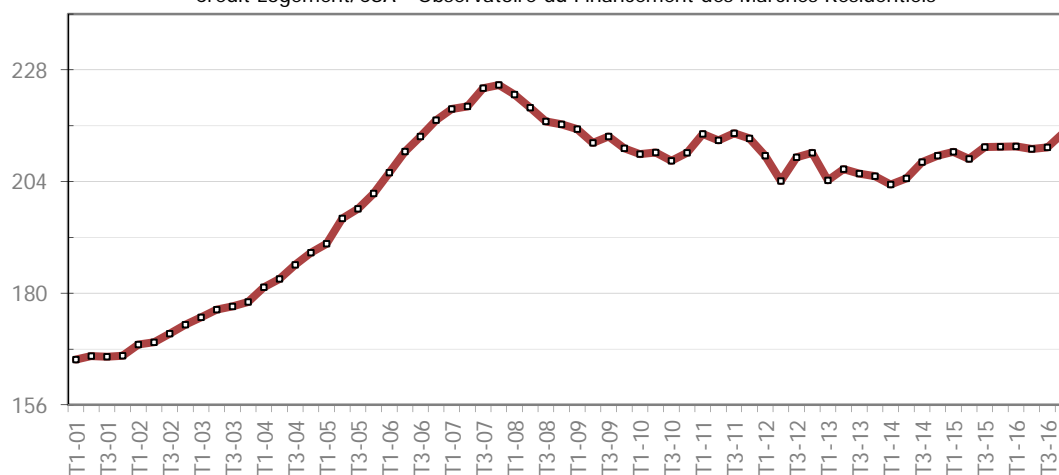
Au 4^{ème} trimestre 2016, la durée des prêts accordés était de 214 mois en moyenne (234 mois pour l'accession dans le neuf et 228 mois pour l'accession dans l'ancien).

Au-delà des fluctuations constatées d'un mois sur l'autre, les durées se maintenaient à un niveau élevé (de l'ordre de 211 mois) depuis l'été 2015 : elles se sont allongées au cours du 4^{ème} trimestre. Aussi, la demande peut pleinement tirer avantage de la forte baisse des taux des crédits observée en 2016. En effet, les conditions de crédit actuelles permettent à tous les ménages de rentrer sur le marché de l'accession, sur des durées longues, sans que cela ne les pénalise : la progression des flux de la primo accession des ménages jeunes ou modestes qui se constate depuis deux années en témoigne.

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

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Dans le cas des prêts à l'accession, la part de la production à plus de 25 ans s'est établie à 29.4 % en décembre 2016 (65.5 % à plus de 20 ans, contre 44.5 % en 2013). Et les prêts de moins de 15 ans représentent 7.7 % de la production (contre 22.2 % en 2013). La structure de la production reflète la déformation qui a opéré au bénéfice des prêts les plus longs : permettant par là-même à une forte demande de ménages jeunes ou modestes de réaliser ses projets d'accession, sans risque majeur.

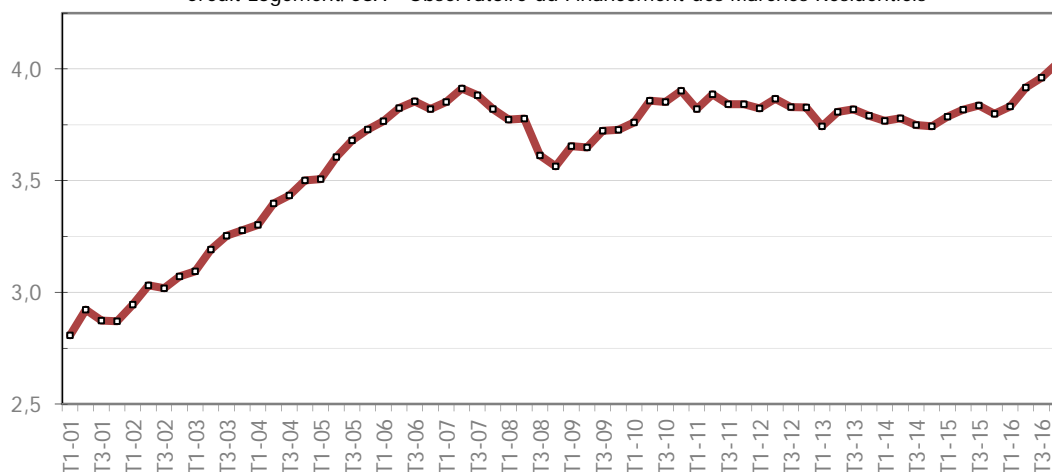
Les durées (en années)	Structure de la production	- de 10	10 à 15	15 à 20	20 à 25	25 à 30	30 et +	Ensemble
Accession	2010	4,8	15,7	26,6	29,0	23,0	1,0	100,0
	2011	5,1	15,8	25,3	29,7	23,0	1,2	100,0
	2012	5,2	17,3	30,6	30,0	16,2	0,7	100,0
	2013	5,0	17,2	33,2	28,5	15,5	0,5	100,0
	2014	4,9	16,6	33,3	30,1	14,4	0,6	100,0
	2015	4,0	14,3	31,8	32,4	16,9	0,5	100,0
	2016	2,1	10,4	29,0	34,3	24,1	0,2	100,0
	T4-16	0,8	6,7	26,3	36,0	30,0	0,2	100,0
	M12-16	0,8	6,9	26,7	36,1	29,3	0,1	100,0

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

➔ Le coût relatif des opérations immobilières financées par emprunt

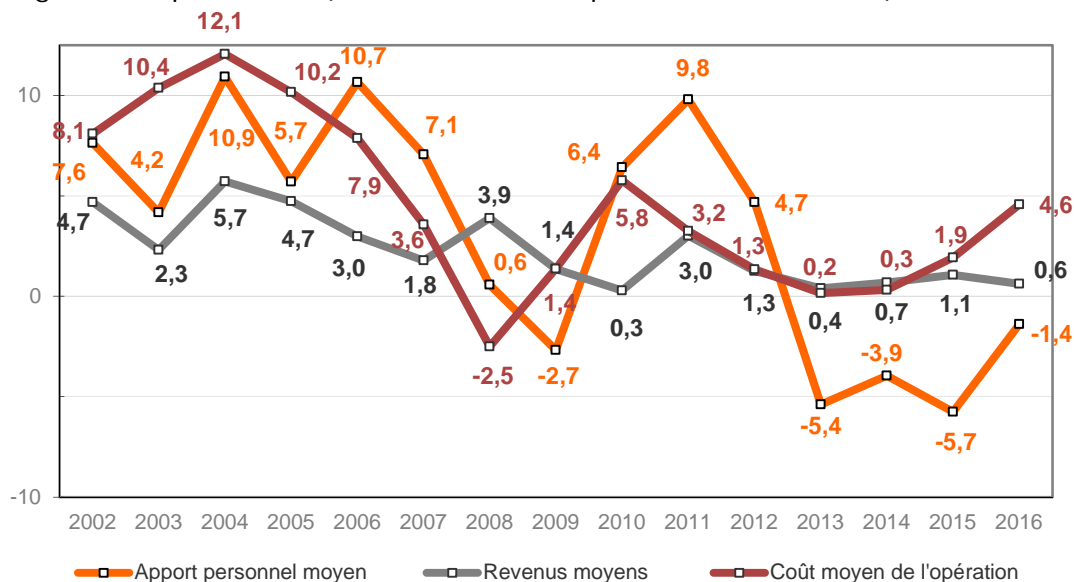
Le coût relatif des opérations (en années de revenus) : ensemble des marchés

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



La hausse du coût des opérations réalisées par les ménages s’est poursuivie à un rythme soutenu, en 2016 (+ 4.6 après + 1.9 % en 2015). Le coût relatif s’établit alors à 4.03 années de revenus au 4^{ème} trimestre (contre 3.80 années de revenus il y a un an, à la même époque). Le coût relatif constaté est ainsi à son niveau le plus élevé depuis le début des années 2000. En effet, les revenus des ménages qui réalisent ces opérations progressent toujours lentement (+ 0.6 % en 2016, après + 1.1 % en 2015). Cette dernière évolution est logique dans le contexte d’une reprise des marchés à laquelle contribuent le développement de la primo accession et le retour des ménages modestes.

Dans le même temps, le niveau de l’apport personnel ne recule plus que lentement, après trois années de dégradation prononcée (- 1.4 % en 2016, après - 5.7 % en 2015).



➔ 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



Aussi, grâce à des conditions de crédit excellentes, l’indicateur de solvabilité de la demande se maintient à très haut niveau, en dépit de la remontée du coût des opérations réalisées. Il se situe d’ailleurs à un de ses niveaux les plus élevés constatés depuis le début des années 2000.

I.3. L'activité du marché des crédits

Après un début d’année assez calme, la production de crédits immobiliers a retrouvé plus de vigueur dès le mois de mars. Néanmoins, après un très bon mois de mai, la demande a commencé à hésiter en juin, en dépit de conditions de crédits exceptionnelles. Et le mois de juillet habituellement très actif a été empreint de morosité : la demande qui avait déjà été très perturbée par les inondations, puis par les manifestations et les difficultés d’approvisionnement en essence a été ébranlée par les attentats. C’est dans ce contexte que le mois d’août traditionnellement tranquille, l’a été un peu plus

qu'à l'habitude. Néanmoins, dès septembre, le marché a retrouvé de la vigueur : et le rebond s'est confirmé depuis. D'ailleurs en décembre, l'activité du marché des crédits progresse à un rythme exceptionnellement élevé, alors qu'habituellement elle se replie (souvent assez vite), annonçant l'endormissement de la demande pour l'hiver. Aussi, le rythme d'évolution en glissement annuel de l'activité (hors rachats de créances) mesurée en trimestre glissant augmente très rapidement : avec en décembre, + 32.4 % pour la production et + 25.8 % pour le nombre de prêts.

**L'indicateur d'activité : nombre des prêts accordés / ensemble du marché
Niveau annuel glissant (base 100 en 2009)**

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



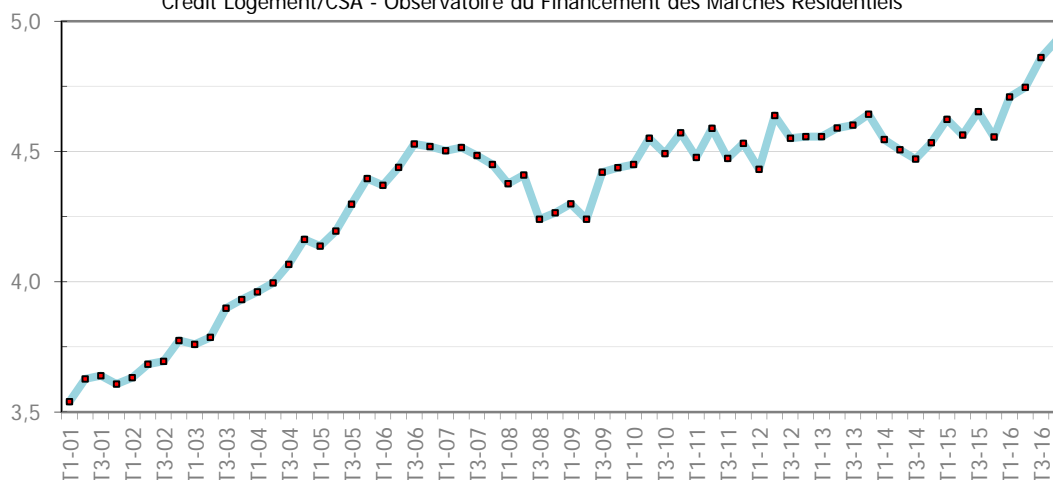
Ainsi, les tendances du marché se sont infléchies durant l'automne. Et l'année 2016 se termine mieux qu'elle n'avait commencé : avec + 7.1 % pour la production et - 0.2 % pour le nombre de prêts bancaires accordés.

II. Les spécificités des marchés

➔ LE MARCHÉ DU NEUF

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



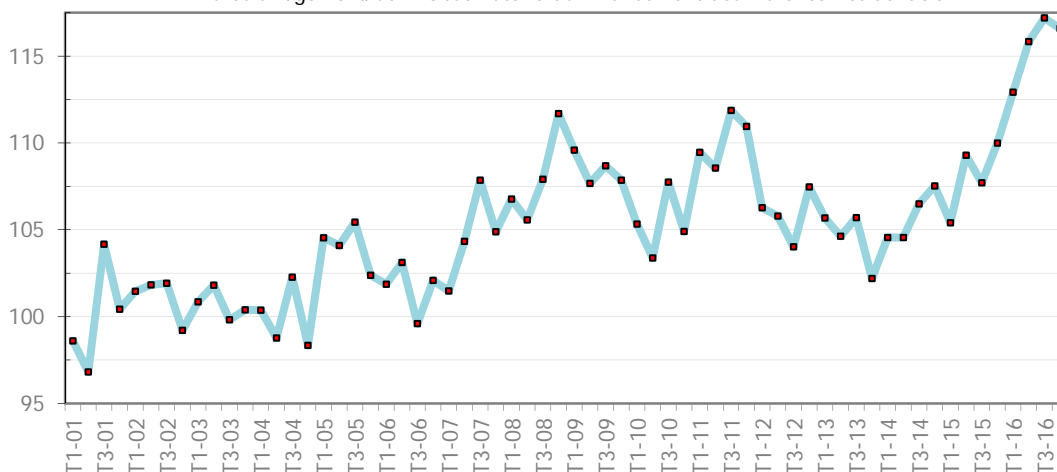
En 2016, la tension s'est nettement renforcée sur le coût relatif des opérations réalisées dans le neuf : il était de 4.93 années de revenus au 4^{ème} trimestre 2016 (contre 4.56 années de revenus il y a un an, à la même époque), à son niveau le plus élevé constaté depuis le début des années 2000. En effet, le coût moyen des opérations réalisées augmente toujours à un rythme soutenu (+ 5.0 % en 2016 après + 1.7 % en 2015). Et dans le même temps, les revenus des ménages qui réalisent ces opérations ne

progressent que lentement (+ 0.9 % en 2016 après - 0.1 % en 2015), en réponse à l'augmentation des flux de la primo accession associée à l'amélioration du PTZ et des conditions de crédit.

En outre, après 3 années de recul rapide, l'apport personnel diminue encore fortement (- 5.0 % en 2016 après - 4.0 % en 2015), sous l'effet du retour des ménages plus jeunes et de primo accédants plus faiblement dotés en apport personnel. Pourtant, au-delà des fluctuations qui s'observent d'un mois sur l'autre, l'indicateur de solvabilité de la demande s'établit toujours à un de ses niveaux les plus élevés depuis le début des années 2000, grâce à des conditions de crédit exceptionnelles et à l'impact du PTZ pour les ménages qui en bénéficient.

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels

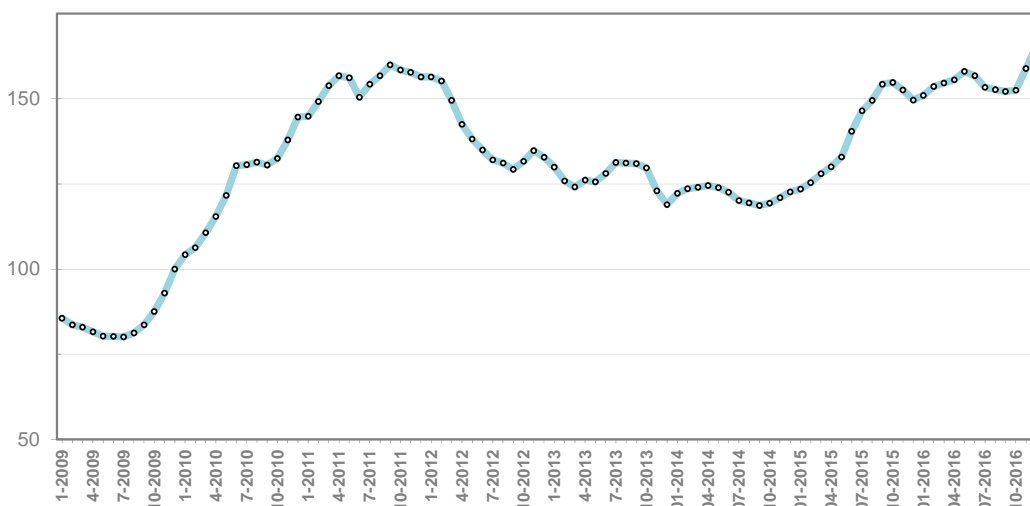


Après une année 2015 de reprise de la production de crédits, le marché du neuf a bénéficié, dès février 2016, de l'amélioration du PTZ et de conditions de crédit exceptionnelles. Pourtant en juin, l'activité a commencé à se tasser, pour fléchir dès juillet. Le climat anxigène qui s'était nourri des grèves, des manifestations, puis des attentats a contribué à cela. Et après un mois d'août très calme, comme à l'habitude, l'activité s'est nettement redressée en septembre : elle a alors bénéficié du rebond de la demande qui se constate habituellement à la rentrée. Ce rebond s'est amplifié depuis, bien au-delà de ce qui se constate habituellement à cette période de l'année : comme novembre l'avait déjà été, décembre est d'ailleurs exceptionnel, avec une demande particulièrement active. Le rythme d'évolution en glissement annuel de l'activité mesurée en trimestre glissant en témoigne : avec + 48.6 % pour la production et + 43.0 % pour le nombre de prêts.

L'indicateur d'activité : nombre des prêts accordés / marché du neuf Niveau annuel glissant (base 100 en 2009)

Source : Crédit Logement/CSA

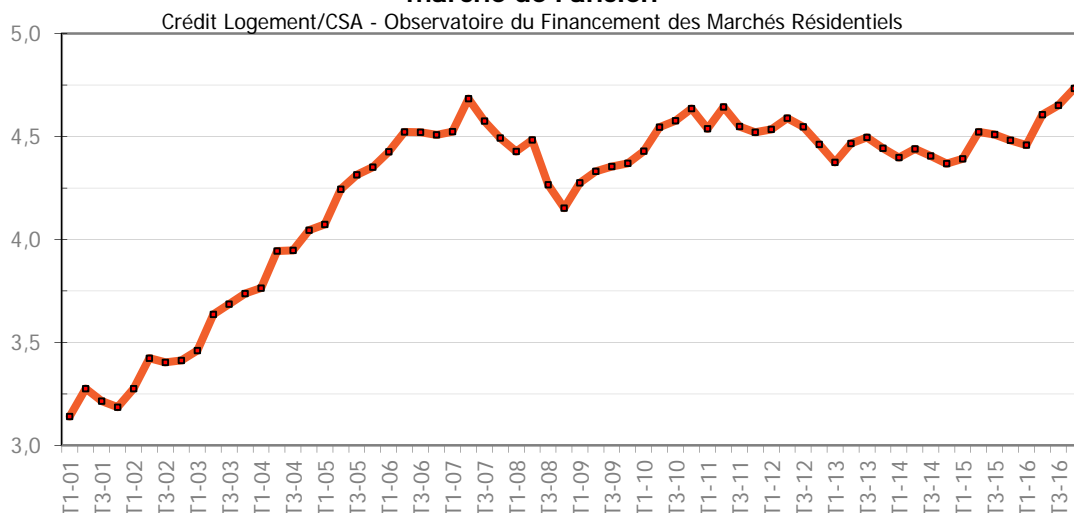
Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Aussi, les conséquences du trou d'air constaté au début de l'été ont été gommées. Et finalement, l'année 2016 a été une très bonne année, avec une activité en augmentation rapide : + 15.5 % pour la production et + 10.7 % pour le nombre de prêts bancaires accordés.

→ **LE MARCHÉ DE L'ANCIEN**

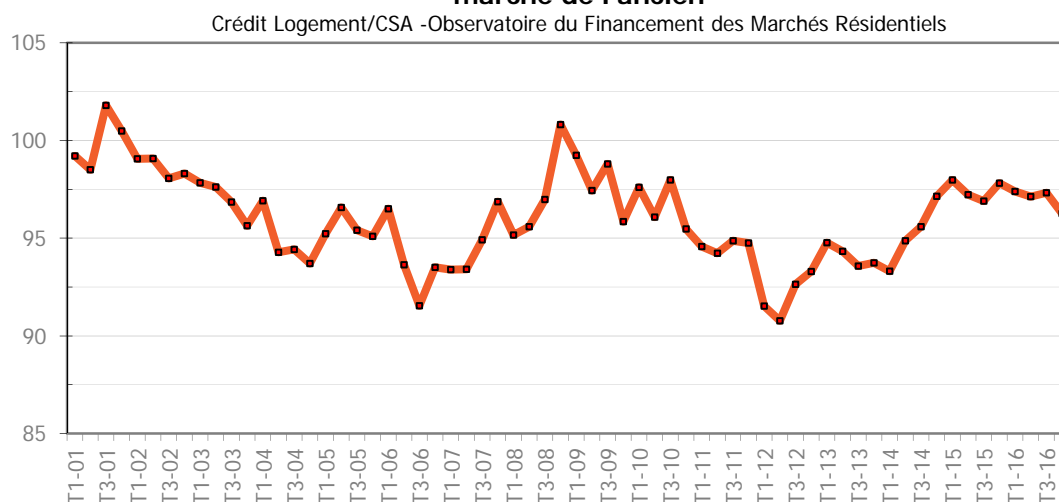
**Le coût relatif des opérations (en années de revenus) :
marché de l'ancien**



Les coûts des logements anciens achetés par les ménages ont progressé rapidement en 2016 (+ 4.7 % après + 2.8 % en 2015). Et comme les revenus des ménages qui réalisent ces opérations immobilières n'ont augmenté que lentement (+ 0.3 % en 2016 après + 1.9 % en 2015), le coût relatif des opérations s'est établi à 4.73 années de revenus au 4^{ème} trimestre 2016 (contre 4.48 années de revenus, en 2015 à la même époque), à son niveau le plus élevé depuis le début des années 2000.

Néanmoins, après trois années de recul rapide, le niveau de l'apport personnel mobilisé n'a que faiblement diminué en 2016 (- 0.3 % après - 5.3 % en 2015). Au total, en dépit de conditions de crédit excellentes, l'indicateur de solvabilité de la demande hésite depuis l'automne 2015, en réponse à la poussée du coût des opérations réalisées, et il a reculé en fin d'année 2016.

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

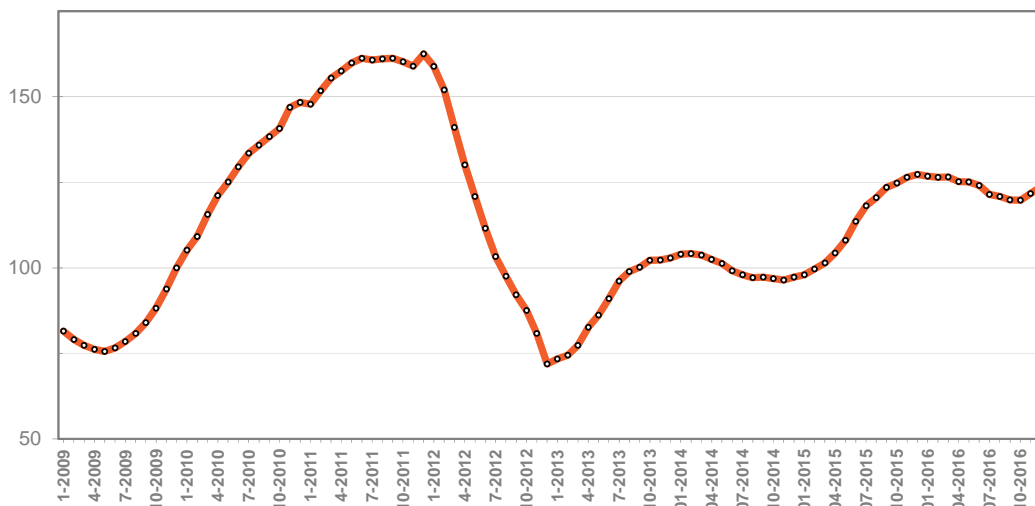


La vigueur de la reprise du marché de l'ancien observée en 2015 avait permis à la production de crédits de se redresser à un rythme soutenu. Et comme chaque année durant l'hiver, l'activité a répercuté, dès janvier 2016, la faiblesse saisonnière du marché. Mais jusqu'en avril, le marché a tardé à se redresser. Après un regain constaté en mai, l'activité n'a néanmoins pas fait preuve d'un excès de dynamisme en juin, en dépit de conditions de crédit exceptionnelles et le mois de juillet, qui est habituellement un des meilleurs de l'année, a aussi été morose. Comme le marché du neuf, celui de l'ancien a été perturbé par les événements du début de l'été. Et en août, comme cela est habituel à

cette période de l'année, le marché a été calme et même peut-être un peu plus calme que les années passées. L'activité a cependant commencé à se redresser en septembre et le mois d'octobre a fait preuve d'un dynamisme exceptionnel, l'activité s'établissant à un niveau rarement observé à cette période de l'année. La vitalité du marché ne s'est pas démentie depuis, alors qu'à partir de novembre le marché retrouve habituellement plus de calme. Et le rythme d'évolution en glissement annuel de l'activité (hors rachats de créances) mesurée en trimestre glissant progresse rapidement en décembre : avec + 22.3 % pour la production et + 13.7 % pour le nombre de prêts. Rarement un 4^{ème} trimestre n'aura fait preuve d'un tel dynamisme : il faut d'ailleurs remonter en 2011 pour retrouver de tels rythmes de croissance.

L'indicateur d'activité : nombre des prêts accordés / marché de l'ancien
Niveau annuel glissant (base 100 en 2009)

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



Pour autant, cette reprise du marché n'a pas été suffisante pour gommer les conséquences des hésitations constatées durant l'été. L'année 2016 n'est donc pas à la hauteur des progressions constatées en 2015 : + 4.0 % pour la production et - 2.8 % pour le nombre de prêts bancaires accordés (contre, respectivement, + 37.7 % et + 30.9 % en 2015). Les conditions de crédit exceptionnelles qui se sont observées en 2016 laissaient attendre une progression plus rapide de la production : les chocs auxquels la demande a été confrontée ont largement contribué à ce résultat.