



L'Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels
Tableau de bord trimestriel
3^{ème} Trimestre 2010

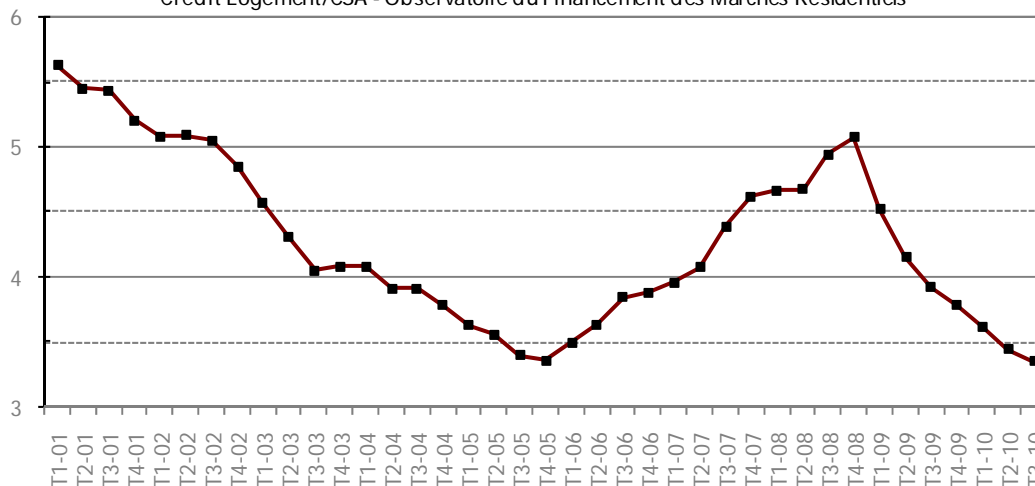
I. L'ensemble des marchés

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 3^{ème} trimestre 2010, les taux des prêts du secteur concurrentiel (hors assurance et coût des sûretés) se sont établis en moyenne à 3.35 % (3.35 % pour l'accession dans le neuf et 3.34 % pour l'accession dans l'ancien).

Les taux des prêts sont ainsi descendus à leur niveau le plus bas de l'Après-guerre. Les incertitudes du milieu de l'été se sont donc dissipées. Et le mouvement de baisse des taux ne s'est pas brutalement interrompu : les établissements de crédit poursuivent toujours leur stratégie de redynamisation du marché. D'ailleurs, depuis le début de l'année, l'offre des établissements de crédit est particulièrement dynamique : par la baisse des taux, les établissements de crédit ont permis au marché de retrouver sa vigueur perdue durant la crise.

La déformation de la structure de la production s'est de ce fait accélérée depuis le début de l'année : en septembre 2010, 98.0 % de la production a été réalisée à un taux inférieur à 4.0 %, alors qu'en

2008, cette même proportion était de 4.6 %. Une telle structure de production ne s'était encore jamais observée par le passé, même en 2005, lorsque les taux étaient déjà descendus assez bas : à aucun moment, auparavant, la production réalisée à moins de 3.5 % n'avait représenté plus de 60 % de l'ensemble.

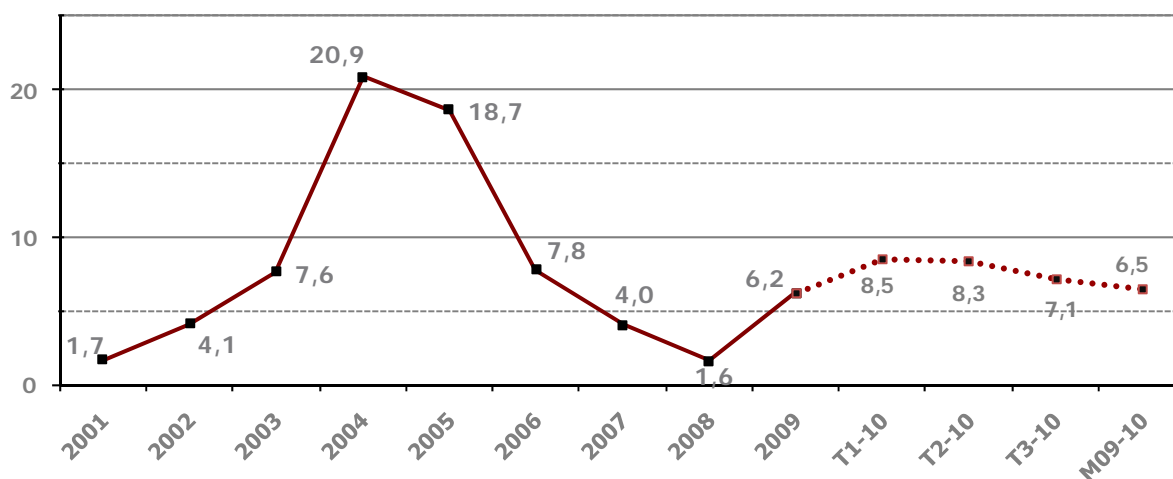
Les taux (en %)	Structure de la production	- de 3,5	3,5	4,0	4,5	5,0	5,5	6,0	Ensemble
			à 4,0	à 4,5	à 5,0	à 5,5	à 6,0	et +	
Accession	2001	0,3	1,4	1,7	10,0	51,6	31,4	3,6	100,0
	2002	0,7	2,8	5,3	33,9	49,5	7,4	0,4	100,0
	2003	8,8	17,9	45,4	23,8	3,9	0,2	0,0	100,0
	2004	20,5	23,7	45,2	9,5	1,0	0,0	0,0	100,0
	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	30,7	46,2	12,5	1,1	0,1	0,0	100,0
	T1-10	23,5	60,3	15,6	0,5	0,1	0,0	0,0	100,0
	T2-10	39,5	56,5	3,8	0,2	0,0	0,0	0,0	100,0
	T3-10	54,1	43,0	2,8	0,1	0,0	0,0	0,0	100,0
	M09-10	60,1	37,9	1,9	0,1	0,0	0,0	0,0	100,0

Dans ce contexte, la production réalisée à taux variable* recule encore lentement : dans l'ensemble, sa part s'est établie à 6.5 % en septembre 2010. Les établissements s'appuient toujours sur les taux courts pour proposer à certains de leurs emprunteurs des formules à taux révisibles capés et préserver leur solvabilité. Mais ce n'est pas pour cette raison que les taux sont descendus à leur niveau actuel : d'ailleurs, la part de la production à taux variable diminue depuis le début de l'année 2010, alors que les taux ont poursuivi leur décrue.

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



* 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.

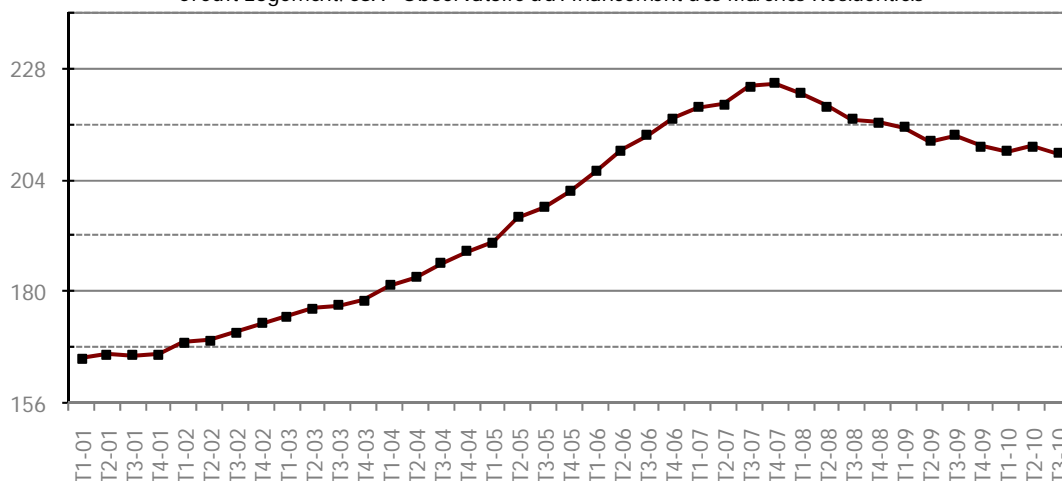
→ La durée des prêts bancaires accordés

Au 3^{ème} trimestre 2010, la durée des prêts s'est établie à 210 mois (234 mois pour l'accession dans le neuf et 225 mois pour l'accession 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 ont encore diminué de l'ordre de 5 mois.

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



La durée moyenne n'a donc que très lentement reculé : de l'ordre de 1 mois depuis la fin de l'année 2009. L'impact de la baisse des taux sur la solvabilité de la demande n'est ainsi pas confisqué par la baisse des durées : par exemple, la réduction constatée en 2009 avait été tout autant répercutée sur la solvabilité de la demande que sur le raccourcissement de la durée des prêts immobiliers contractés par les ménages.

Cette évolution est normale, dans l'environnement actuel des taux : leur niveau permet, depuis près d'un an, de réduire la durée de l'endettement sans affecter la solvabilité de la demande, même celle des ménages les plus modestes.

En outre, la structure de la production répartie par durée à l'origine s'est déformée au cours du 3^{ème} trimestre 2010. Si on se limite aux seuls prêts à l'accession : en septembre 2010, 54.5 % des prêts étaient d'une durée à l'origine comprise entre 20 et 30 ans contre 52.3 % au début de l'année. Et les prêts de moins de 15 ans (respectivement de moins de 20 ans) représentaient 19.0 % de la production (44.5 %) contre 20.0 % (46.8 %) au début de l'année.

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	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	13,4	25,5	30,1	25,5	1,1	100,0
	T1-10	4,8	15,2	26,8	29,3	23,0	1,0	100,0
	T2-10	4,7	15,1	26,3	29,5	23,4	1,0	100,0
	T3-10	4,4	14,8	25,5	29,2	25,1	1,0	100,0
	M09-10	4,3	14,7	25,5	28,8	25,7	1,0	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 2010, 63.6 % des moins de 35 ans se sont endettés sur 20 ans et plus (respectivement 4.8 % pour les 65 ans et plus).

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 +	
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	0,0	100,0

Structure de la production en 2010 (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	2,5	10,1	23,9	32,0	30,0	1,6	100,0
de 35 à 45 ans	3,8	13,6	26,4	31,2	24,4	0,6	100,0
de 45 à 55 ans	7,5	23,9	33,7	25,1	9,7	0,2	100,0
de 55 à 65 ans	18,5	44,4	28,1	7,5	1,6	0,0	100,0
65 ans et plus	38,3	43,8	13,1	4,3	0,5	0,0	100,0

Mise à jour : juillet 2010

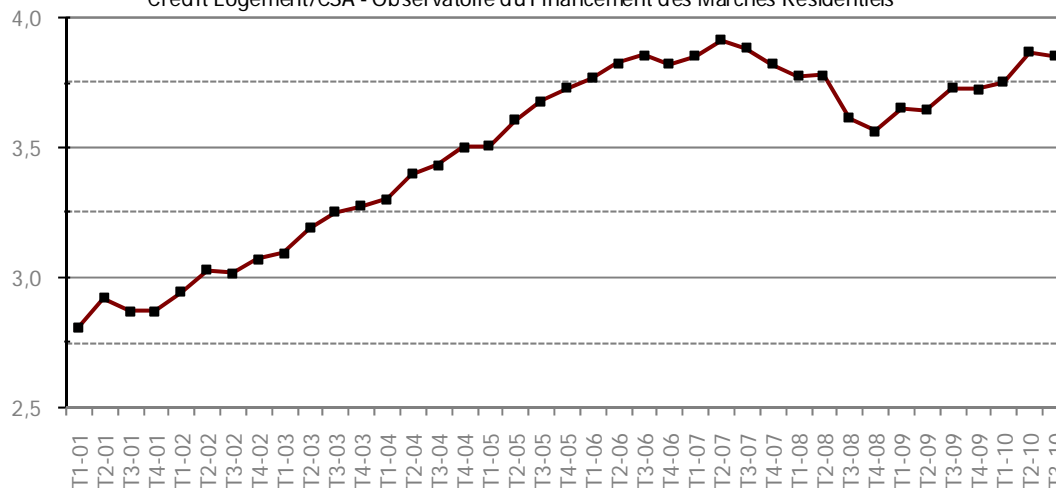
I.2. Les conditions d'expression de la demande

Dans ce contexte, les conditions de crédit restent excellentes : le niveau des mensualités associées à un même capital emprunté est toujours de 10.0 % inférieur à son niveau de la fin 2008 !

➔ Le coût relatif des opérations immobilières financées par emprunt

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

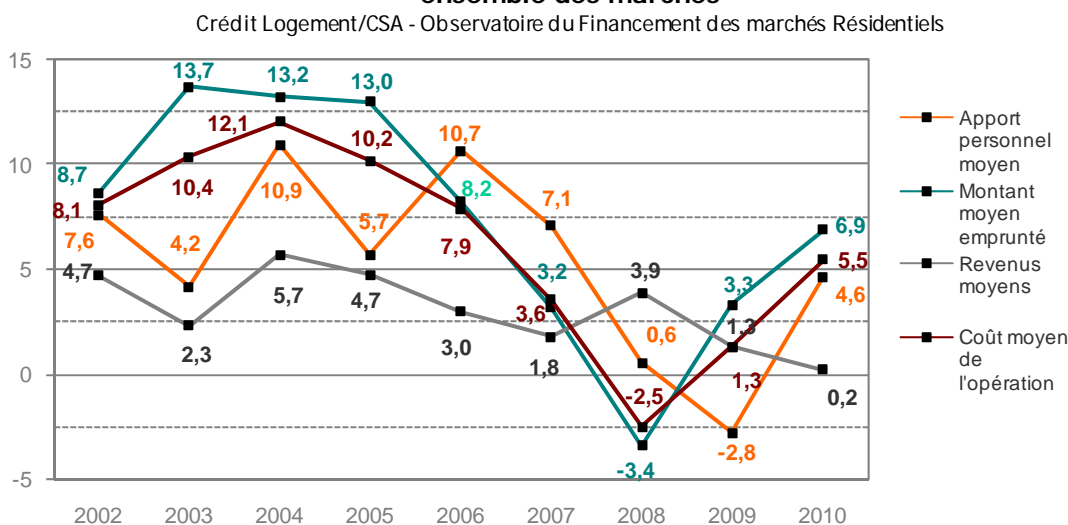
Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



La 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 se relève : il était ainsi de 3.85 années de revenus au 3^{ème} trimestre 2010, revenant au niveau qui était le sien durant l'été 2007.

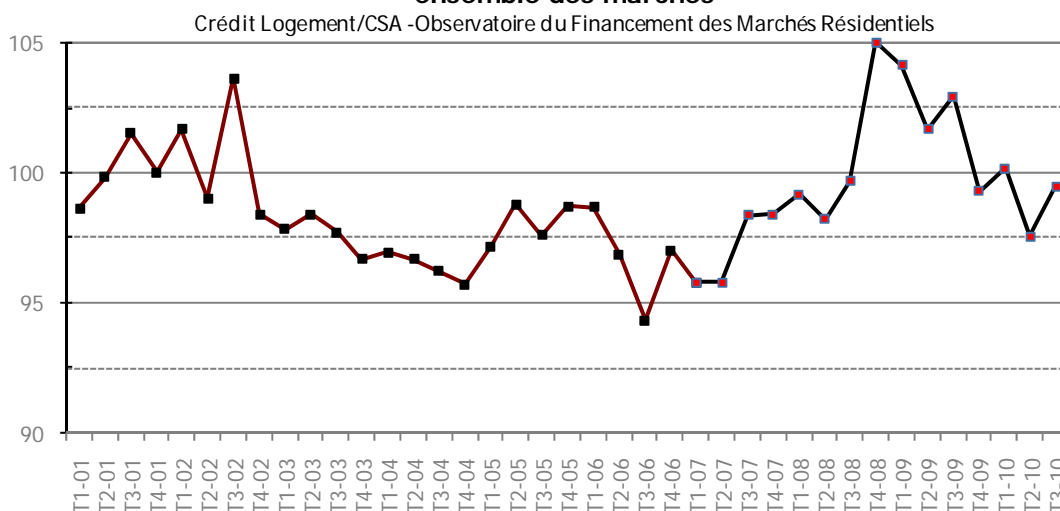
Cela résulte d'un double mouvement : une remontée rapide du coût des opérations réalisées (+ 5.5 % sur un an, depuis le début de l'année 2010 contre + 1.3 % en 2009 et - 2.5 % en 2008) alors que les revenus des ménages progressent plus lentement qu'auparavant (+ 0.2 % sur un an, depuis le début de l'année 2010 contre + 1.3 % en 2009 et + 3.9 % en 2008). La transformation des clientèles associée au redémarrage du marché de la revente est encore trop récente pour autoriser une progression plus rapide des revenus des emprunteurs : d'autant que la dégradation du marché de l'emploi pèse toujours fortement sur le rythme de progression des revenus.

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



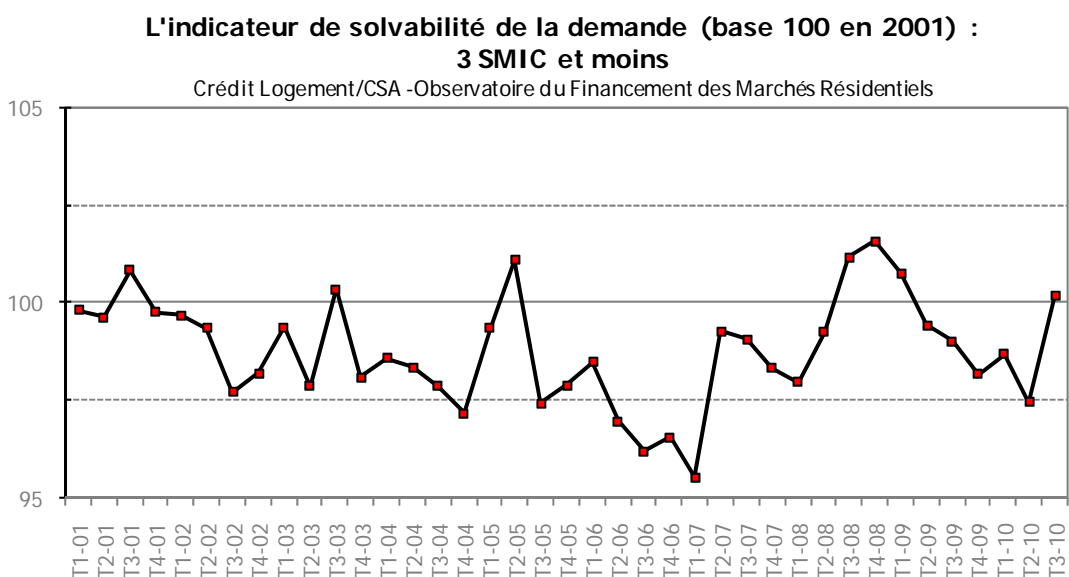
À partir du début de l'année 2009, l'indicateur de solvabilité de la demande s'est dégradé. Mais depuis la fin du printemps 2010, il paraît bénéficier d'une embellie, en raison notamment de l'évolution des conditions de crédit et de la stabilisation récente du coût relatif des opérations réalisées : cela se constate nettement au 3^{ème} trimestre 2010, d'autant que maintenant la transformation du marché (avec le retour des secundo acheteurs) vient modifier le paysage. La remontée du niveau de l'apport

personnel (+ 4.6 % depuis le début de l'année, après - 2.8 % en 2009) qui accompagne le déblocage du marché de la revente et s'observe depuis le printemps 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 : l'indicateur de solvabilité peut maintenant en tirer pleinement avantage.

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.

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. Mais 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.

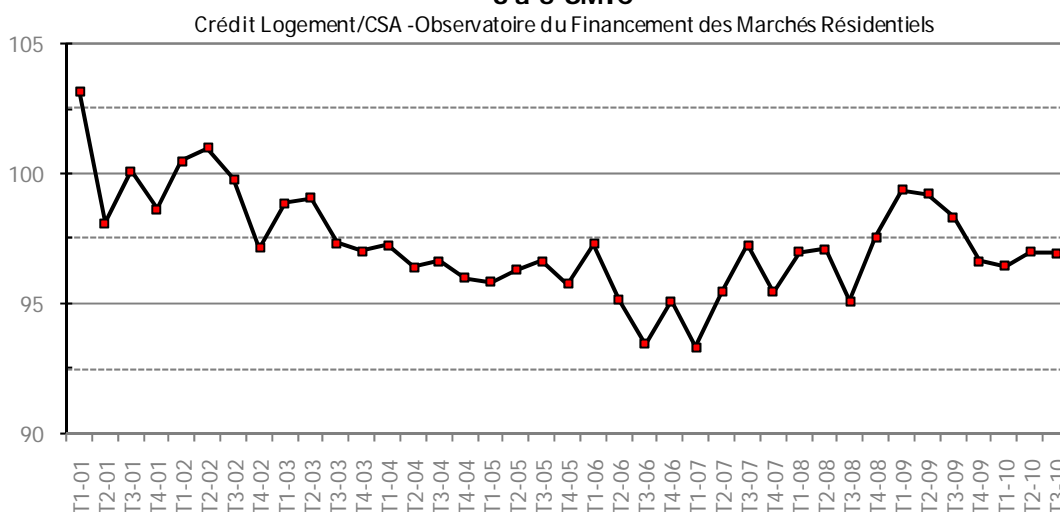
La remontée de l'indicateur qui s'est amorcée au début de l'année 2010 s'est confirmée durant le 3^{ème} trimestre 2010. L'amélioration des conditions de crédit et la reconstitution de l'apport personnel (le déblocage de la revente) permettent maintenant d'absorber les conséquences de la hausse du coût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

→ 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. Mais bien que les ménages aux revenus moyens aient bénéficié du dispositif du crédit d'impôt proportionnellement moins que les ménages modestes, leur indicateur de solvabilité avait pu se ressaisir légèrement puis se stabiliser en 2008 : la détérioration des conditions de crédit constatée a été plus que compensée par la baisse rapide du coût relatif des opérations réalisées.

Depuis la fin de l'année 2009, ils bénéficient 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). Les conséquences de la hausse des coûts des opérations immobilières peuvent donc être largement amorties. Leur indicateur de solvabilité reste ainsi pratiquement inchangé depuis un an.

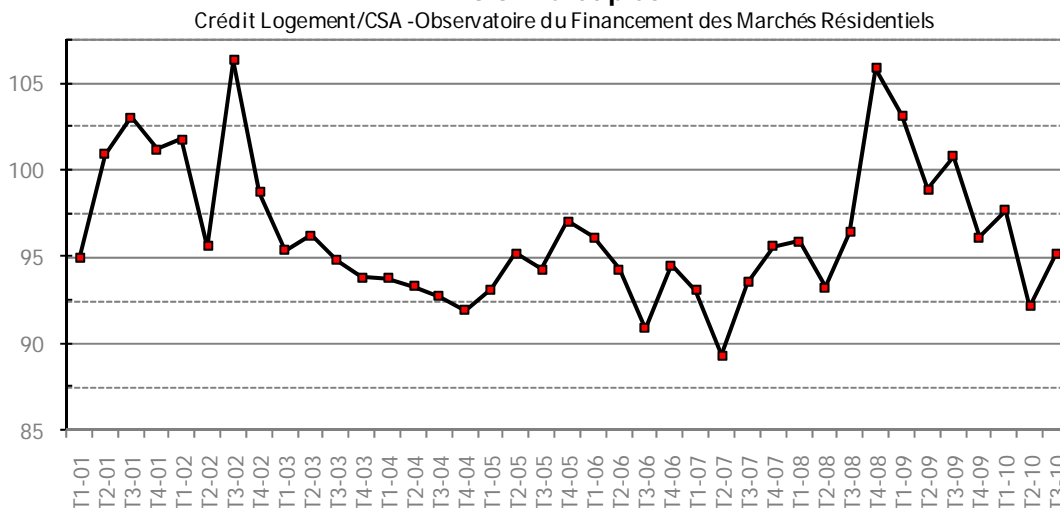
**L'indicateur de solvabilité de la demande (base 100 en 2001) :
3 à 5 SMIC**



➔ **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, la remontée des coûts des opérations qui est rapide pour ces ménages pèse toujours lourdement sur leur indicateur de solvabilité : la remontée de l'apport personnel n'a pas encore été suffisante pour compenser cette détérioration.

II. Les spécificités des marchés

→ Le marché des travaux

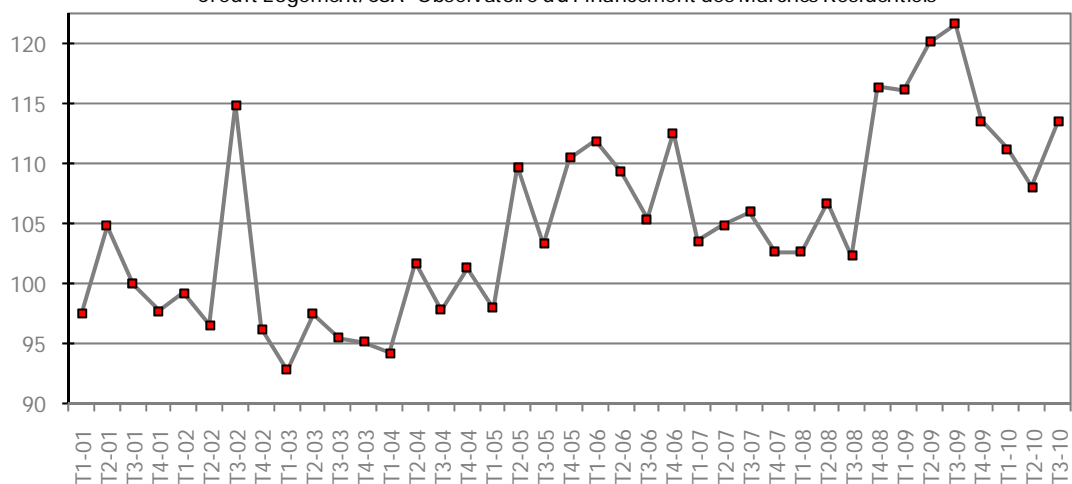
L'affaiblissement des ressources d'autofinancement mobilisées et la dégradation des conditions de crédit avaient été à l'origine de la détérioration de l'indicateur de solvabilité constatée jusqu'à l'été 2008.

La progression rapide des ressources d'apport personnel a alors permis à l'indicateur de se ressaisir. Jusqu'à l'automne 2009, il a ainsi pleinement 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).

Mais 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 recourir à l'endettement plus largement que par le passé en raison d'un apport personnel plus faible.

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Depuis la fin du printemps 2010, l'indicateur de solvabilité se redresse : en effet, le coût moyen des opérations réalisées recule toujours (- 1.7 % depuis le début de l'année 2010, sur un an).

→ Le marché du neuf

Après plusieurs années de progression relativement soutenue, la hausse du coût relatif s'était interrompue fin 2006. Et en 2007, ce coût a commencé à reculer, lentement. En 2008, le mouvement de repli s'est accéléré : le coût relatif est alors redescendu à 4.27 années de revenus fin 2008, soit au niveau qui était le sien au début de l'été 2005.

Le coût relatif des opérations réalisées dans le neuf a encore lentement diminué durant le 1^{er} semestre de l'année 2009 : il s'est ainsi établi à 4.24 années de revenus au 2^{ème} trimestre 2009.

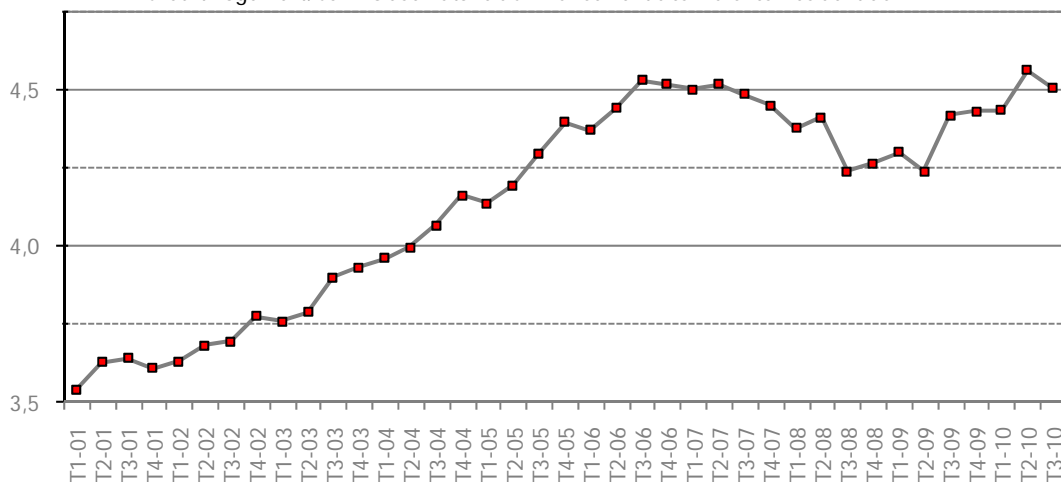
Cependant, le coût relatif des opérations a connu une poussée à partir de l'été 2009 : il est remonté à 4.56 années de revenus au 2^{ème} trimestre 2010. En effet, le coût moyen des opérations progresse maintenant de manière assez soutenue (+ 4.6 % sur un an, depuis le début de l'année 2010 contre + 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 hésitations du marché de la revente (moins de ménages à revenus moyens et élevés) et des conséquences de la crise économique.

Mais depuis le début de l'été, le marché du neuf commence aussi à bénéficier du déblocage du marché de la revente (un apport personnel en hausse de 3.7 % durant le 3^{ème} trimestre contre - 4.2 % en 2009) : des ménages plus aisés reviennent sur ce marché (des revenus en hausse de 2.5 % durant le

3^{ème} trimestre) avec comme conséquence, un coût relatif des opérations en repli (4.51 années de revenus au 3^{ème} trimestre 2010).

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

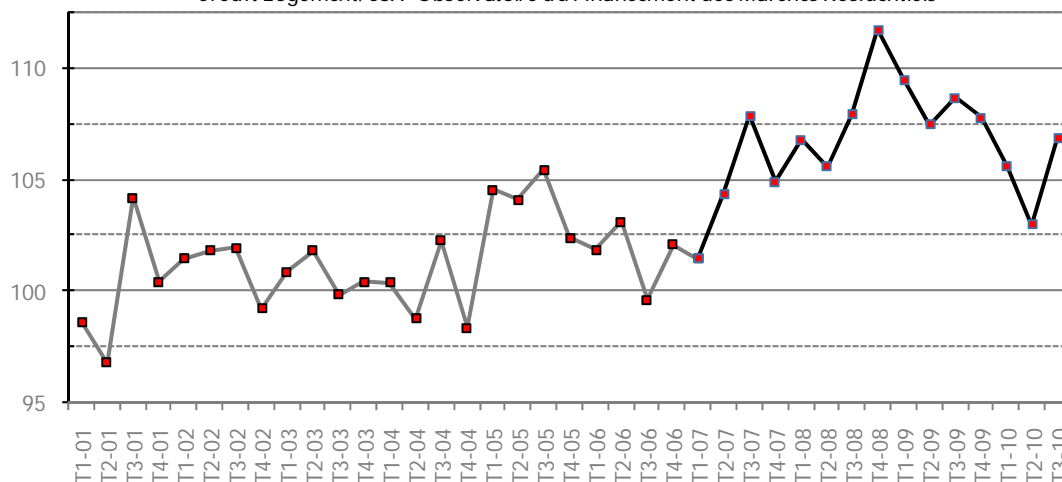
Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Aussi, depuis le début de l'été 2010, l'indicateur de solvabilité bénéficie d'une embellie. La sortie progressive du Plan de Relance n'a donc pas eu, pour le moment, l'impact négatif attendu sur la solvabilité de la demande : la reprise du marché de la revente intervient au bon moment !

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

La hausse des coûts 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 (+ 4.3 % contre + 8.4 % en 2006 et + 12.0 % en 2005). En 2008, le ralentissement a cédé la place à une baisse des coûts des opérations réalisées (- 3.3 %).

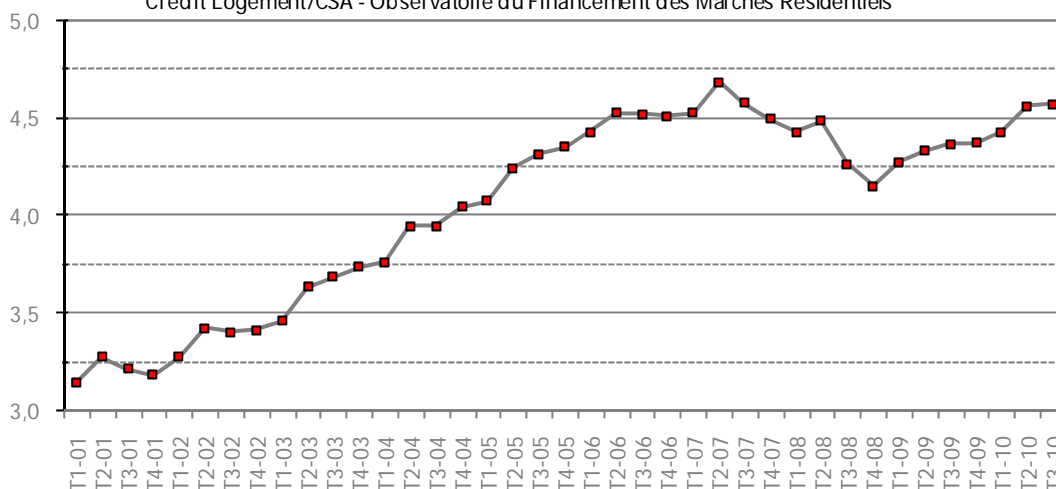
Depuis le début de l'année 2009, la hausse du coût des opérations réalisées a repris (+ 1.3 % en 2009) pour se confirmer en 2010 (+ 6.9 % sur un an, depuis le début de l'année 2010). Et dans le même temps, les revenus des ménages qui réalisent une opération dans l'ancien ont continué à progresser, mais à un rythme plus lent qu'auparavant (+ 1.8 % sur un an, depuis le début de l'année 2010 contre + 0.5 % 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.

La diminution du coût relatif avait été rapide jusqu'en octobre 2008 : le coût relatif était même redescendu à 4.14 années de revenus, contre 4.52 années de revenus en 2007 à la même époque (et

même 4.74 années de revenus à son point haut, en mai 2007). Depuis le début de l'année 2009, le coût relatif s'est donc relevé pour retrouver le niveau qui était le sien au début de l'année 2008 et il était de 4.57 années de revenus au 3^{ème} trimestre 2010.

**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 (+ 7.6 % sur un an, depuis le début de l'année 2010 contre – 3.3 % en 2009 et – 0.3 % en 2008), sous l'effet de la reprise du marché de la revente. La hausse des coûts des opérations peut donc désormais être absorbée dans les plans de financement : le recours à l'endettement n'est plus indispensable pour compenser la hausse des coûts des opérations (l'endettement moyen n'a progressé que de 0.9 % durant le 3^{ème} trimestre, contre + 7.3 % durant le 1^{er} semestre). De ce fait, l'indicateur de solvabilité de la demande bénéficie d'une embellie depuis le début de l'été : l'évolution favorable des conditions de crédit peut de nouveau contribuer à 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

