



**L'Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels**  
**Tableau de bord trimestriel**  
**3<sup>ème</sup> Trimestre 2011**

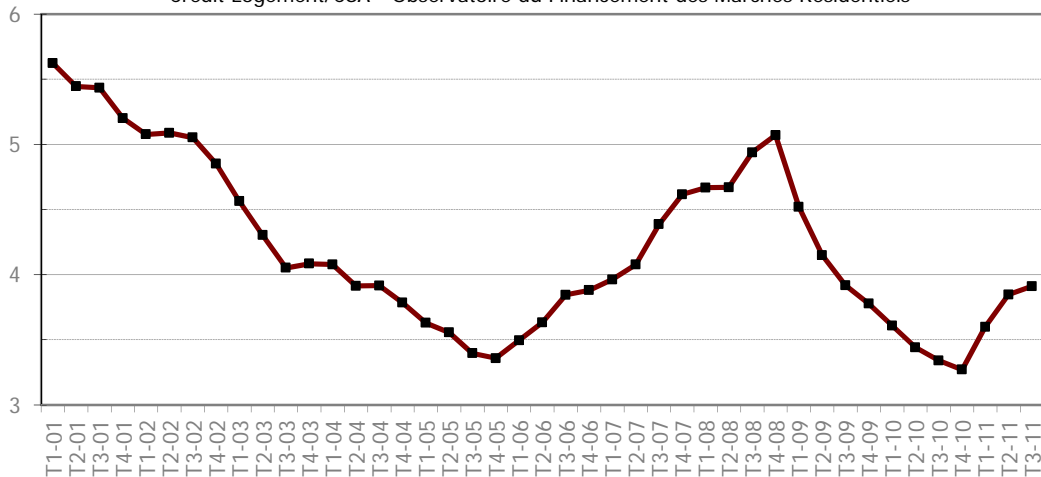
**I. L'ensemble des marchés**

**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)**

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Au 3<sup>ème</sup> trimestre 2011, les taux des prêts du secteur concurrentiel (hors assurance et coût des sûretés) se sont établis à 3.91 %, en moyenne (3.90 % pour l'accession dans le neuf et 3.91 % pour l'accession dans l'ancien).

Entre novembre 2010 et mars 2011, les taux des prêts avaient progressé à un rythme moyen de 10 points de base par mois. Au cours du 2<sup>ème</sup> trimestre 2011, le rythme de la hausse s'est ralenti pour s'établir à 5 points de base par mois. Mais depuis le mois de juin, les taux sont restés quasiment stables : ils étaient ainsi de 3.91 % en septembre.

Jusqu'en septembre 2011, la structure de la production s'est alors déformée. Avec la remontée des taux, la part de la production réalisée à un taux inférieur à 4.0 % a reculé : 45.1 % au 3<sup>ème</sup> trimestre 2011 contre 95.0 % en 2010. Alors que la part de la production réalisée à un taux

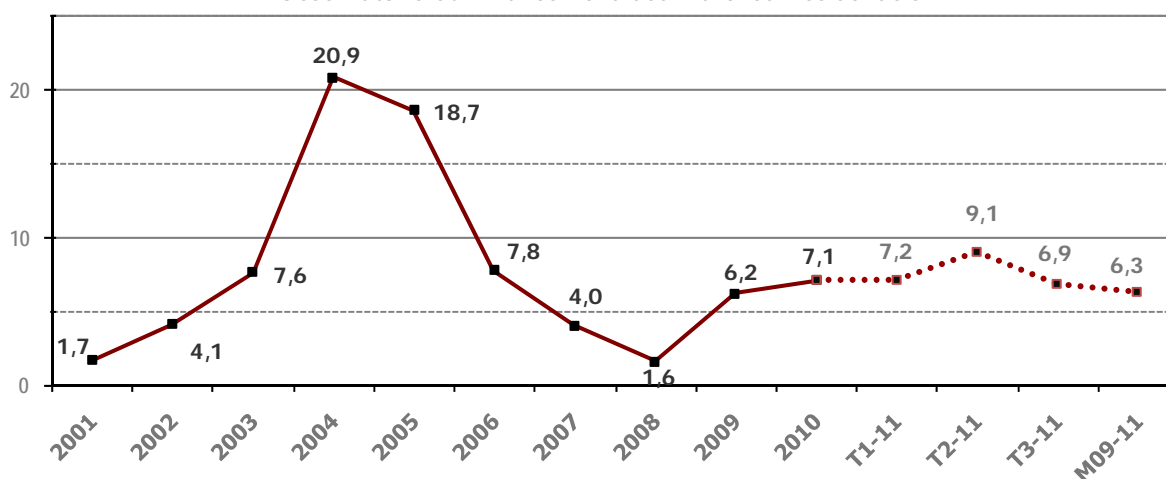
supérieur à 4.0 % (respectivement supérieur à 4.5 %) remontait rapidement : 54.9 % au 3<sup>ème</sup> trimestre 2011 (respectivement 8.3 %) contre 21.2 % au 1<sup>er</sup> trimestre (respectivement 1.2 %) et 5.0 % en 2010 (respectivement 0.2 %). Mais en septembre, le mouvement s'est inversé : 45.8 % de la production ont été réalisés à un taux inférieur à 4.0 %.

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	0,2	0,0	0,0	0,0	100,0
	T1-11	27,2	51,6	20,0	1,2	0,0	0,0	0,0	100,0
	T2-11	11,6	40,5	42,3	5,5	0,1	0,0	0,0	100,0
	T3-11	10,1	35,0	46,6	8,0	0,3	0,0	0,0	100,0
M09-11	10,7	35,1	45,4	8,5	0,3	0,0	0,0	100,0	

Dans ce contexte, la part de la production réalisée à taux variable<sup>1</sup> recule pour le 3<sup>ème</sup> mois consécutif : 6.3 % en septembre, contre 9.1 % au 2<sup>ème</sup> trimestre 2011. Compte tenu des conditions actuelles de crédit, il n'y a pas nécessité pour la demande de choisir ce type de formule. En outre, l'offre est maintenant moins active sur ce type de produit.

### 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



<sup>1</sup> 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.

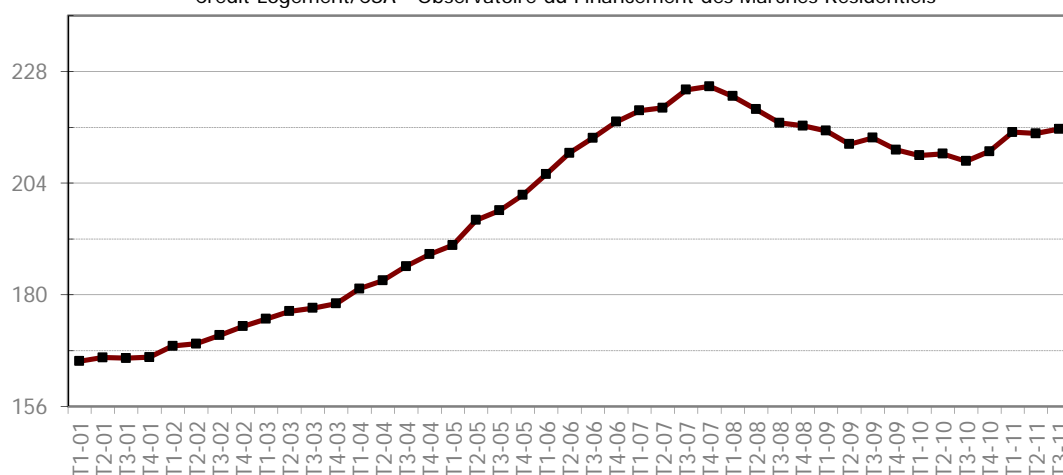
## → La durée des prêts bancaires accordés

Au 3<sup>ème</sup> trimestre 2011, la durée des prêts s'est établie à 216 mois (245 mois pour l'accèsion dans le neuf et 228 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<sup>ème</sup> trimestre pour terminer l'année à 211 mois.

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Après la remontée des durées constatée au début de l'année 2011, le 3<sup>ème</sup> trimestre a bénéficié de leur stabilisation : pour une durée moyenne de 216 mois (214 mois en septembre 2011), la situation est comparable à celle qui prévalait durant l'été 2006. L'impact de la remontée des taux sur la solvabilité de la demande a donc pu être compensé par l'allongement des durées.

Aussi, la structure de la production répartie par durée à l'origine est restée stable au cours du 3<sup>ème</sup> trimestre 2011. Si on se limite aux seuls prêts à l'accèsion, la part de la production accordée avec une durée à l'origine comprise entre 20 et 30 ans reste pratiquement à niveau. Et les prêts de plus de 25 ans représentaient 26.6 % de la production en septembre 2011 contre 24.1 % en 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	4,8	15,6	26,5	29,0	23,1	1,0	100,0
	T1-11	4,4	14,3	24,5	30,7	24,9	1,2	100,0
	T2-11	5,0	15,4	24,8	29,6	24,0	1,1	100,0
	T3-11	5,0	15,4	24,7	29,2	24,5	1,1	100,0
M09-11	4,9	14,6	23,9	30,0	25,5	1,1	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, 66.5 % des moins de 35 ans se sont endettés sur 20 ans et plus (respectivement 5.0 % pour les 65 ans et plus) et 33.0 % sur 25 ans et plus (respectivement 0.7 %).

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 avaient 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 +	
- 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 +	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 +	
- de 35 ans	2,6	9,4	21,5	33,5	31,2	1,8	100,0
de 35 à 45 ans	3,8	13,3	25,5	31,3	25,4	0,8	100,0
de 45 à 55 ans	7,5	24,4	32,8	24,7	10,3	0,2	100,0
de 55 à 65 ans	18,6	45,4	27,9	7,0	1,2	0,0	100,0
65 ans et +	34,4	44,9	15,8	4,3	0,7	0,0	100,0

Mise à jour : octobre 2011

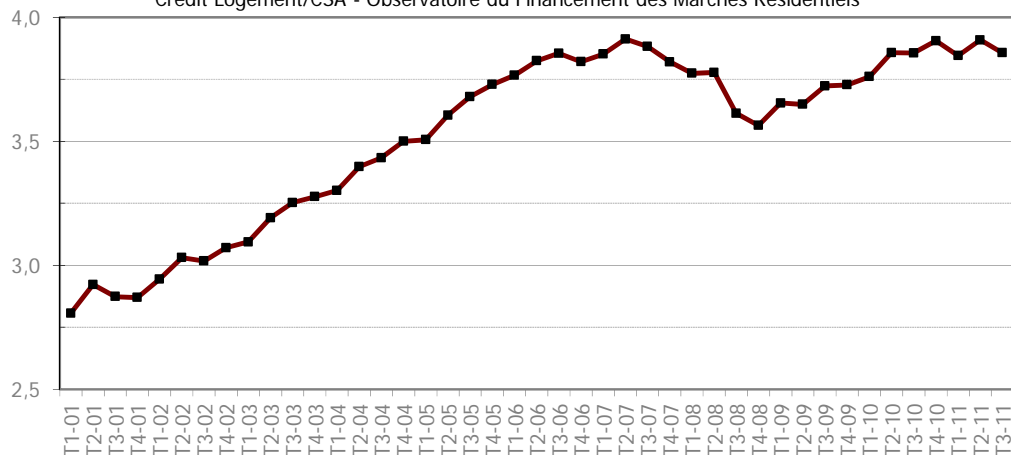
## 1.2. Les conditions d'expression de la demande

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

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 (+ 3.7 % depuis la fin de l'année 2010), la situation ne s'est pas fondamentalement dégradée. Le niveau des mensualités est maintenant comparable à ce qu'il était au début de l'année 2010. Il est donc inférieur de 8.6 % à son niveau de la fin 2008 !

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels

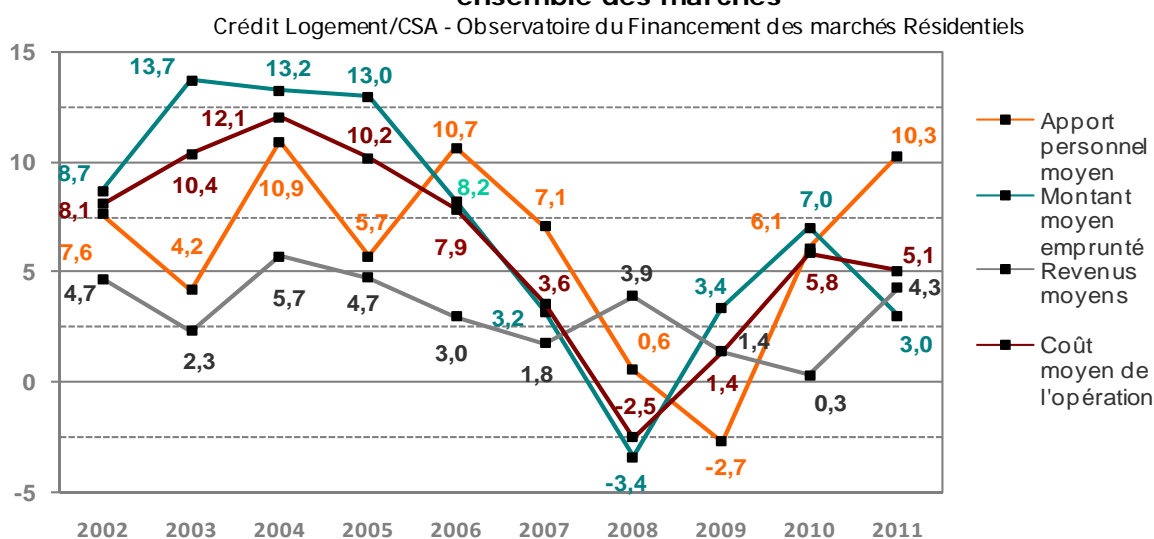


La baisse du coût relatif moyen des opérations réalisées qui s'est observée entre mai 2007 et octobre 2008 avait été rapide : à 3.55 années de revenus en septembre 2008 contre 3.97 années de revenus 18 mois plus tôt, le coût relatif était revenu à son niveau du printemps 2005. Le coût relatif s'est alors relevé progressivement, dès le printemps 2009 : il était ainsi de 3.86 années de revenus au 2<sup>ème</sup> trimestre 2010, retrouvant les niveaux élevés qu'il tutoyait avant le déclenchement de la crise.

Depuis l'été 2010, le coût relatif évolue en dents de scie, sans tendance particulière : il s'est ainsi établi à 3.86 années de revenus au 3<sup>ème</sup> trimestre 2011 (3.82 années de revenus en septembre), après une descente à 3.85 années de revenus au 1<sup>er</sup> trimestre (3.79 années de revenus en janvier).

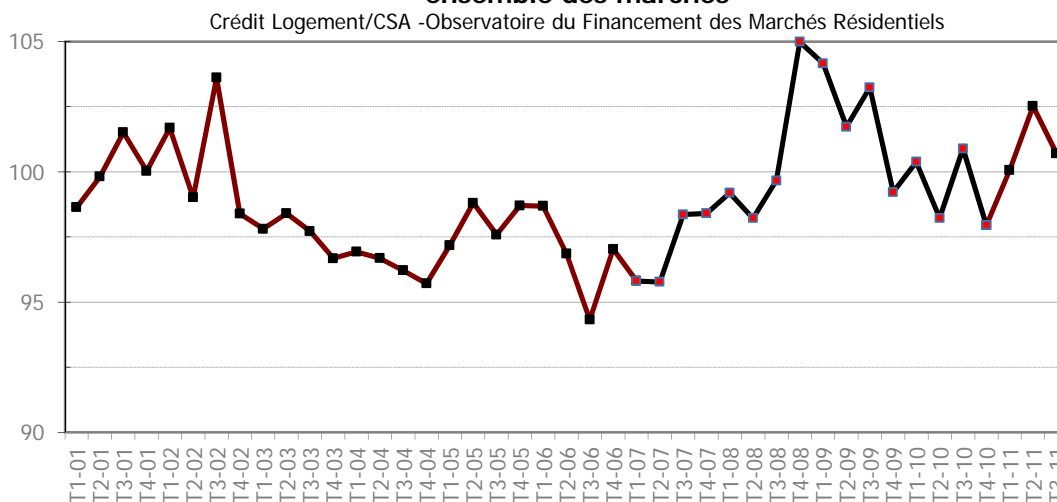
Cela résulte d'un double mouvement : alors que la remontée rapide du coût des opérations réalisées s'est confirmée (+ 5.1 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 après + 5.8 % en 2010 et + 1.4 % en 2009), le rythme de progression des revenus des ménages se redresse (+ 4.3 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 après + 0.3 % en 2010 et + 1.4 % en 2009). À cet égard, la transformation des clientèles associée à la reprise du marché de l'ancien produit pleinement 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



Dès le début de l'année 2009, l'indicateur de solvabilité de la demande s'était dégradé. Mais à partir du printemps 2010 il s'est à peu près stabilisé, en raison de l'évolution des conditions de crédit constatée jusqu'en novembre et en dépit des tensions sur le coût relatif des opérations : la remontée du niveau de l'apport personnel qui a accompagné le déblocage du marché de la revente et

s'est observée dès le printemps 2010 est venue compenser la hausse des coûts qui dégradait auparavant les plans de financement des opérations.

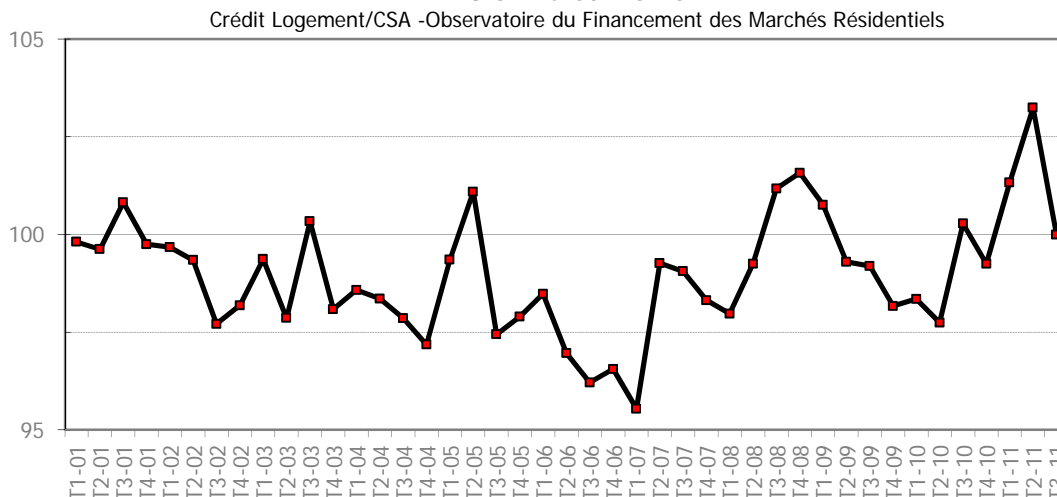
Jusqu'en octobre 2008, l'indicateur de solvabilité de la demande avait pu bénéficier assez largement de la baisse du coût moyen des opérations réalisées et donc d'un moindre recours à l'endettement : pendant plus d'un an, il a continué à bénéficier de l'amélioration des conditions de crédit, mais sans 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 progression de l'apport personnel reste en effet soutenue (+ 10.3 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 après + 6.1 % en 2010) et elle s'accompagne maintenant d'un recours moins intense au financement par endettement soutenue (+ 3.0 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 après + 7.0 % en 2010). La montée en puissance du PTZ+ accompagne en outre cette transformation du paysage. Ainsi, l'indicateur de solvabilité de la demande se maintient à haut niveau depuis le début de l'année 2011.

### I.3. La diversité des clientèles

#### → Les ménages modestes (moins de 3 SMIC)

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

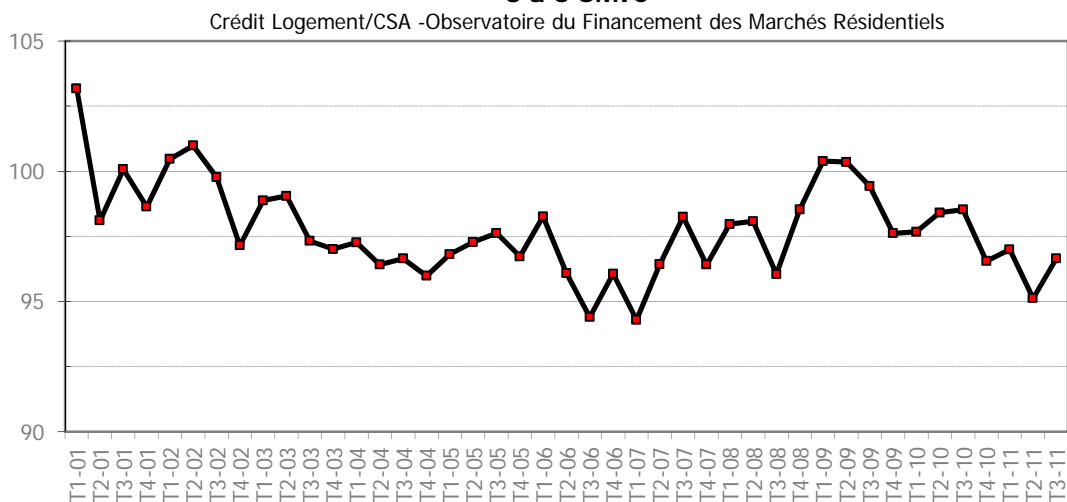


La baisse du coût relatif des opérations observée dès l'été 2008, puis le doublement du PTZ dans le neuf et la baisse rapide des taux d'intérêt avaient permis à l'indicateur de solvabilité des ménages modestes (des revenus inférieurs à 3 SMIC) de s'établir à haut niveau, fin 2008 – début 2009. Cependant, la remontée du coût des opérations réalisées et la diminution des apports personnels ont contribué à la détérioration de leur indicateur durant le reste de l'année 2009.

La remontée de l'indicateur qui s'est amorcée durant 2010 s'est confirmée depuis. 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 a permis à l'indicateur de s'établir au 2<sup>ème</sup> trimestre à un de ses niveaux les plus élevés depuis le début des années 2000. Il s'est maintenu à un bon niveau au 3<sup>ème</sup> trimestre.

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

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

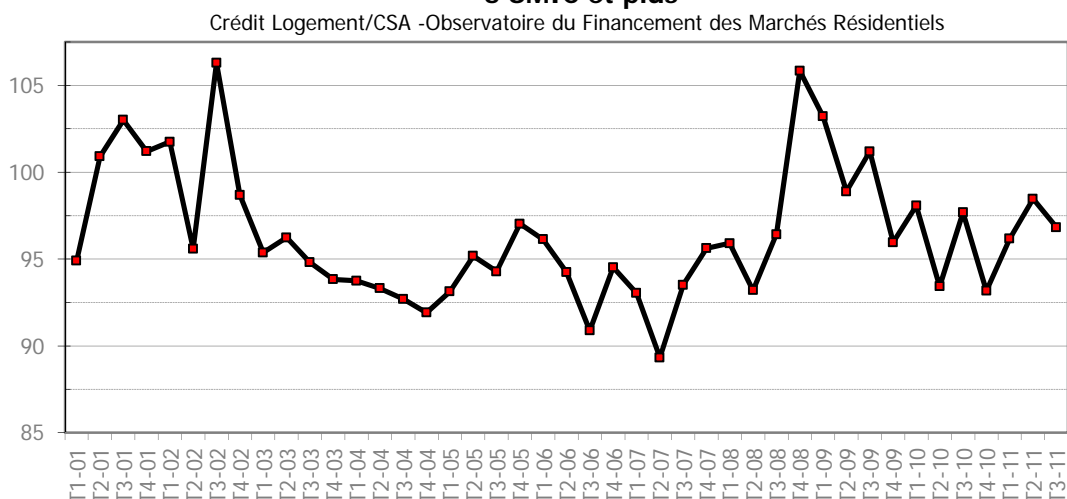


Dès la fin de l'année 2009, les ménages aux revenus moyens (de 3 à 5 SMIC) ont bénéficié de l'amélioration des conditions de crédit : et, bien plus que les autres ménages, de la remontée de l'apport personnel (le déblocage de la revente). Mais les conséquences de la hausse des coûts des opérations immobilières n'ont pu être compensées : en 2010, le coût des opérations réalisées a en effet progressé le plus rapidement pour ces ménages (+ 6.3 % contre, par exemple, + 4.8 % pour les moins de 3 SMIC et + 5.8 % pour l'ensemble des ménages). Leur indicateur de solvabilité s'est donc de nouveau dégradé dès l'été 2010.

Alors que leur apport personnel continue à progresser, mais moins rapidement qu'auparavant (+ 5.4 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 après + 8.2 % en 2010), la mise en place du PTZ+ ne parvient pas à enrayer la baisse de leur indicateur de solvabilité.

## ➔ Les ménages aisés (5 SMIC et plus)

### L'indicateur de solvabilité de la demande (base 100 en 2001) : 5 SMIC et plus



En dépit de la baisse des taux d'intérêt constatée dès la fin 2008, la remontée des coûts des opérations a pesé fortement sur la solvabilité des ménages aisés en 2010. Cette remontée qui s'accélère depuis le début de l'année 2011 (+ 7.1 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 après + 6.0 % en 2010 et + 2.8 % en 2009) peut maintenant être compensée par la forte remontée de l'apport personnel (+ 14.6 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 après + 5.6 % en 2010 et + 1.6 % en 2009). D'autant que ces ménages bénéficient pleinement du PTZ+ : aussi, depuis le début de l'année 2011, leur indicateur de solvabilité s'établit à un bon niveau.

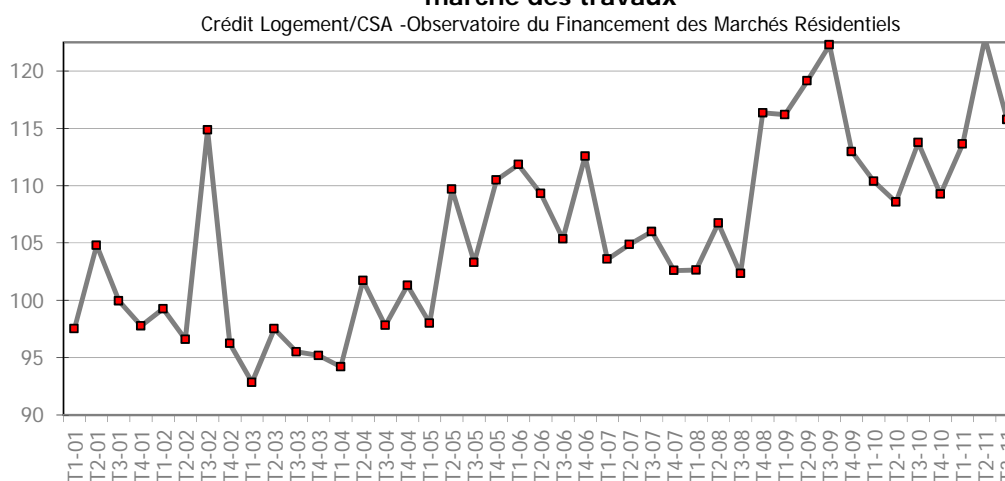
## II. Les spécificités des marchés

### → Le marché des travaux

À partir de l'automne 2009, l'indicateur de solvabilité de la demande qui réalise des travaux 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 (un endettement moyen en hausse de 6.9 % en 2010, après - 3.2 % en 2009) 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 (- 1.0 % en 2010 après - 0.7 % en 2009), alors que les conditions de crédit ont continué à s'améliorer.

Alors que les conditions de crédit se sont détériorées pour les ménages qui réalisent ces opérations immobilières (les taux des crédits ont augmenté, mais sans allongement des durées), l'indicateur de solvabilité s'est redressé depuis le début de l'année 2011. Les ménages ont en effet augmenté rapidement l'apport personnel mobilisé (+ 16.3 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 après - 14.1 % en 2010 et + 17.4 % en 2009) permet maintenant de faire face à la progression du coût des opérations réalisées (+ 6.3 % sur un an, depuis le début de l'année 2011).

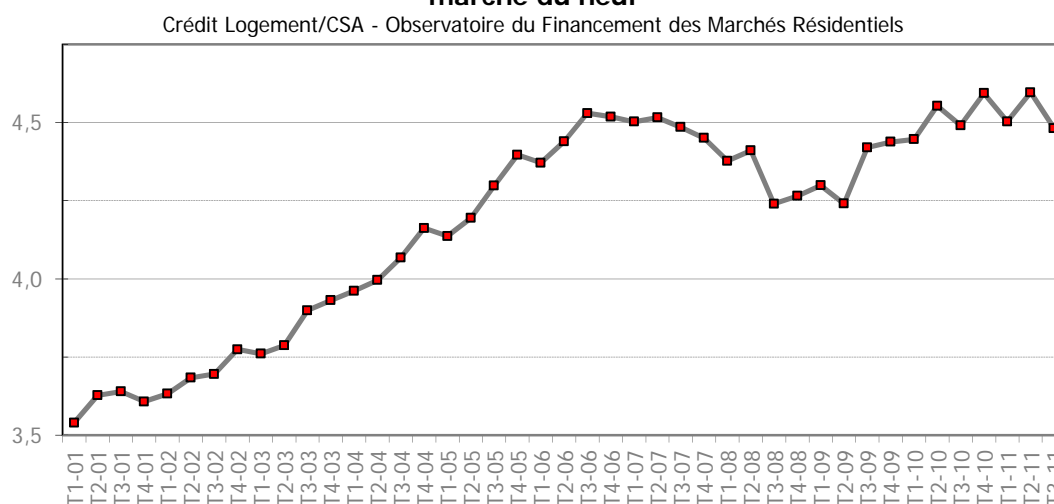
#### L'indicateur de solvabilité de la demande (base 100 en 2001) : marché des travaux



### → 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 4.59 années de revenus au 4<sup>ème</sup> 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<sup>ème</sup> trimestre 2006).

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





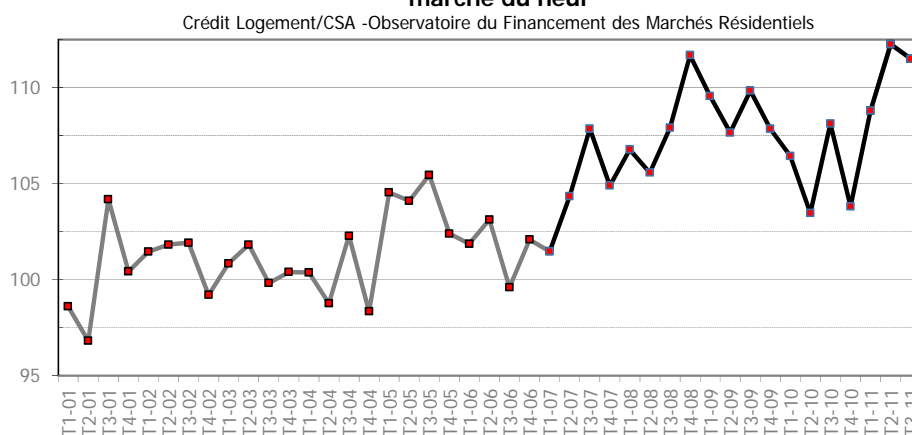
En effet, le coût moyen des opérations a progressé de manière soutenue (+ 5.4 % en 2010 contre + 2.2 % en 2009). Alors que dans le même temps, les revenus des ménages qui réalisent un projet dans le neuf ont baissé sous l'effet des conséquences de la crise économique.

Depuis le début de l'année 2011, le coût relatif des opérations réalisées évolue en dents de scie, sans tendance particulière : il s'est ainsi établi à 4.48 années de revenus au 3<sup>ème</sup> trimestre 2011. 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 - 1.1 % en 2010).

En outre, depuis le début de l'été 2010, le marché du neuf bénéficie aussi du redémarrage du marché de la revente : le niveau de l'apport personnel mobilisé par les ménages sur ce marché progresse toujours rapidement (+ 5.9 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 après + 4.4 % 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 depuis six mois : la remontée des taux des crédits n'a guère de raison de provoquer un « décrochage » de ce marché.

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

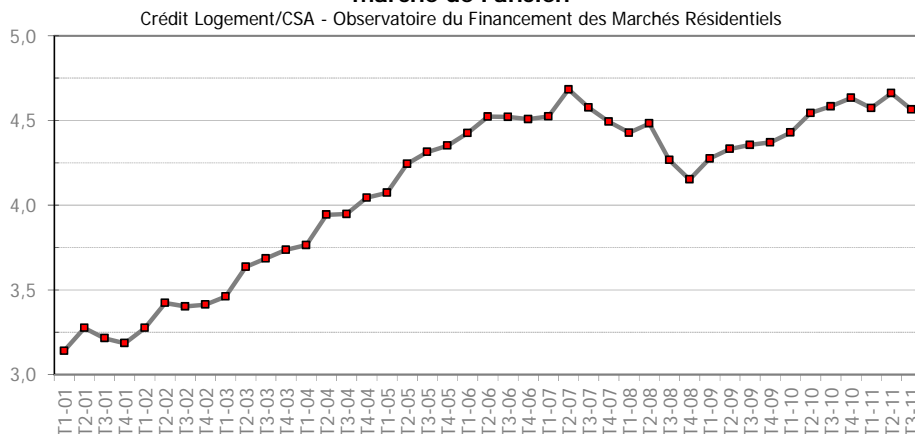


**→ Le marché de l'ancien**

Depuis le début de l'année 2009, la hausse du coût des opérations réalisées a repris (+ 1.4 % en 2009) pour se confirmer en 2010 (+ 6.9 % 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 (+ 1.7 % en 2010 contre + 0.6 % en 2009) 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.

Certes, au début de l'année 2011, la hausse du coût des opérations s'est ralentie. Mais dans le courant du mois de février, le mouvement de hausse a repris : et depuis le début de l'année 2011, les coûts des opérations se sont accrus de + 5.4 % sur un an.

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



Le coût relatif reste de ce fait élevé. À 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<sup>ème</sup> trimestre 2010, un de ses niveaux les plus hauts depuis le déclenchement de la crise. Depuis le début de l'année 2011, le coût relatif évolue en dents de scie, sans tendance particulière : il était ainsi de 4.56 années de revenus au 3<sup>ème</sup> trimestre (4.50 années de revenus en septembre). Même si les revenus des ménages qui achètent dans l'ancien s'élèvent un peu plus rapidement qu'en 2010, leur croissance est encore insuffisante face à celle du coût des opérations réalisées : en effet, les revenus ont augmenté de 1.7 % sur un an, depuis le début de l'année 2011, comme en 2010 et après + 0.6 % en 2009.

Cependant, le niveau des apports personnels mobilisés dans l'ancien progresse toujours à un rythme soutenu (+ 10.9 % sur un an, depuis le début de l'année 2011 après + 8.6 % en 2010 et – 3.3 % en 2009). 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 reste à bas niveau : d'autant que les conditions de crédit ne peuvent 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

