



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

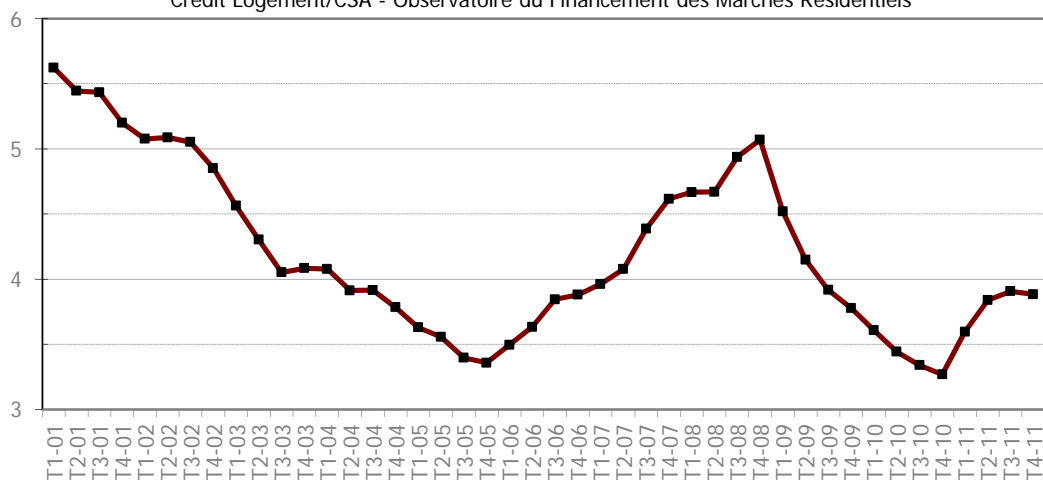
I. L'ensemble des marchés

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 4^{ème} trimestre 2011, les taux des prêts du secteur concurrentiel (hors assurance et coût des sûretés) se sont établis à 3.88 %, en moyenne (3.87 % pour l'accession dans le neuf et 3.93 % pour l'accession dans l'ancien).

Après une remontée de 65 points de base entre novembre 2010 et juin 2011, les taux des prêts sont restés quasiment stables jusqu'en septembre : ils se sont ainsi établis à 3.91 % en moyenne au cours du 3^{ème} trimestre. En octobre, ils ont cependant reculé à 3.86 %, niveau auquel ils se sont maintenus en novembre. En décembre, les taux ont alors repris 8 points de base pour finir l'année à 3.94 % et donc légèrement dépasser le niveau auquel ils s'étaient fixés de juillet à septembre.

Au-delà des fluctuations constatées en cours d'année, 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 : 47.2 % au 4^{ème} trimestre 2011 (voire 43.2 % en décembre) contre 95.0 % en 2010. Alors

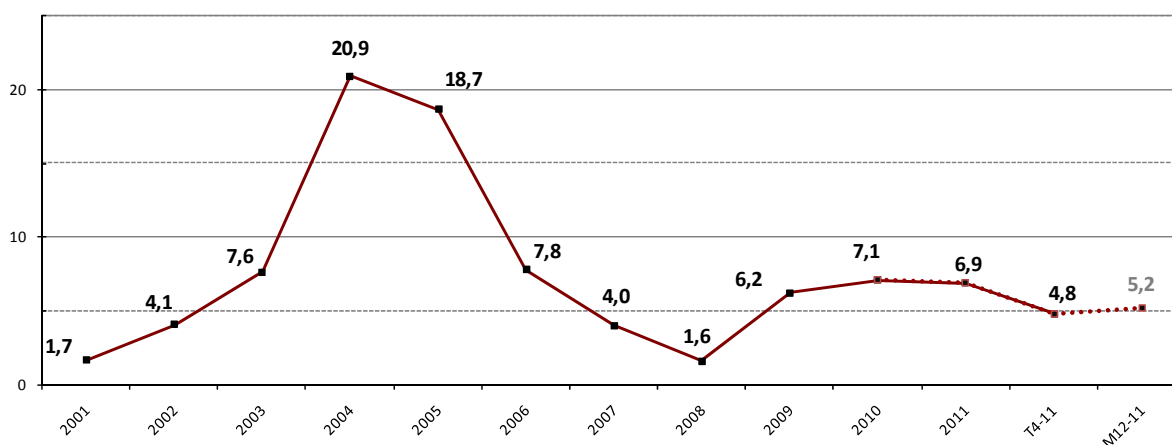
que la part de la production réalisée à un taux supérieur à 4.0 % (respectivement supérieur à 4.5 %) remontait rapidement : 52.8 % au 4^{ème} trimestre 2011 (respectivement 7.9 %) voire 56.8 % en décembre 2011 (respectivement 10.4 %) contre 5.0 % en 2010 (respectivement 0.2 %).

Les taux (en %)	Structure de la production	- de 3,5	3,5 à 4,0	4,0 à 4,5	4,5 à 5,0	5,0 à 5,5	5,5 à 6,0	6,0 et +	Ensemble
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	48,7	46,3	4,9	0,2	0,0	0,0	0,0	100,0
	2011	15,0	41,9	37,8	5,2	0,2	0,0	0,0	100,0
	T4-11	9,6	37,6	44,9	7,6	0,3	0,0	0,0	100,0
	M12-11	8,2	35,0	46,5	9,9	0,5	0,0	0,0	100,0

Dans ce contexte, la part de la production réalisée à taux variableⁱ remonte : 5.2 % en décembre, contre 4.8 % en moyenne au 4^{ème} trimestre 2011. Compte tenu des difficultés actuelles de la demande et de la détérioration des conditions de crédit, les établissements s'appuient sur le niveau actuel des taux courts pour proposer aux emprunteurs des formules à taux révisables capés et préserver leur solvabilité.

La part de la production à taux variable dans l'ensemble de la production (en %)

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



ⁱ 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.

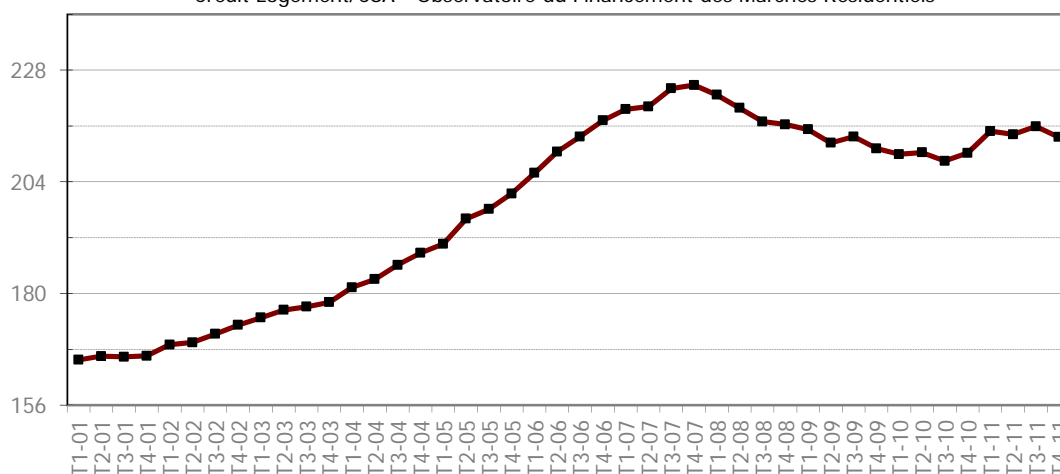
→ La durée des prêts bancaires accordés

Au 4^{ème} trimestre 2011, la durée des prêts s'est établie à 214 mois (242 mois pour l'accèsion dans le neuf et 229 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, pour s'établir en moyenne à 211 mois, sur l'ensemble de l'année.

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^{ème} trimestre avait bénéficié de leur stabilisation avec une durée moyenne de 216 mois. Mais depuis octobre, la durée moyenne diminue, pour retrouver en décembre (212 mois) le niveau qui était le sien au second semestre 2009. La réduction des durées est la plus rapide pour les prêts à l'accèsion dans le neuf (242 mois en décembre contre 248 mois en juillet, avant que le mouvement ne s'amorce) : elle reste encore modérée pour les prêts à l'accèsion dans l'ancien (228 mois en décembre contre 229 mois en juillet).

Aussi, la structure de la production répartie par durée à l'origine se déforme en conséquence. 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 est de 53.8 % au 4^{ème} trimestre (52.9 % en décembre) contre 55.6 % au 1^{er} trimestre 2011. Alors que les prêts de moins de 15 ans représentent 19.8 % de la production au 4^{ème} trimestre (20.5 % en décembre) contre 18.7 % au 1^{er} trimestre 2011.

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	15,7	26,6	29,0	23,0	1,0	100,0
	2011	4,8	15,2	24,8	29,8	24,1	1,2	100,0
	T4-11	4,8	15,0	25,0	29,7	24,1	1,3	100,0
	M12-11	4,8	15,7	25,5	30,5	22,4	1,2	100,0

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) et 1,2 % sur 25 ans et plus (respectivement 0,2 %). Depuis le début de l'année 2011, 65,8 % des moins de 35 ans se sont endettés sur 20 ans et plus (respectivement 4,3 % pour les 65 ans et plus) et 32,3 % 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 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 +	
- 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

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	9,7	21,8	33,5	30,4	1,9	100,0
35 à 45 ans	3,8	13,5	25,6	31,2	25,1	0,8	100,0
45 à 55 ans	7,6	24,7	33,1	24,2	10,2	0,2	100,0
55 à 65 ans	18,8	45,8	27,3	6,9	1,1	0,0	100,0
65 ans et +	36,4	43,8	15,5	3,6	0,7	0,0	100,0

Mise à jour : janvier 2012

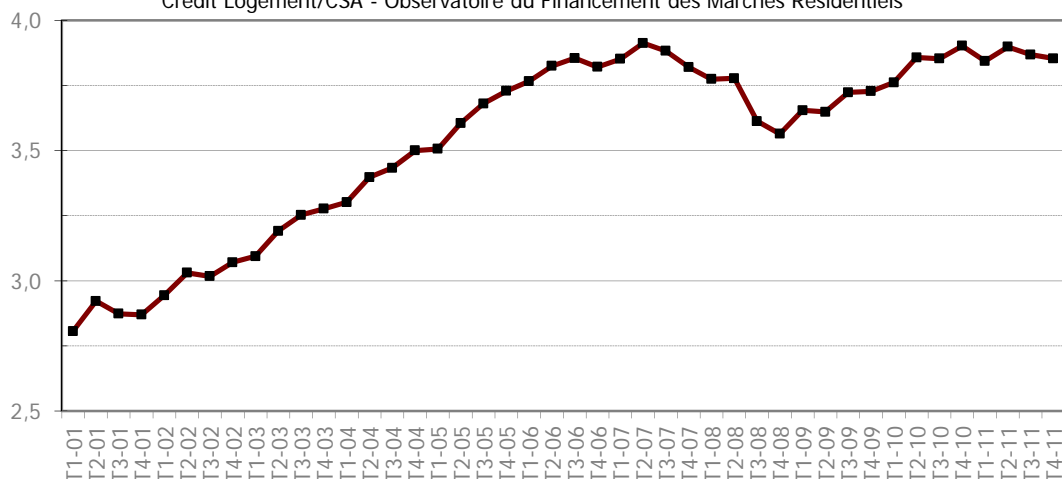
I.2. Les conditions d'expression de la demande

→ Le coût relatif des opérations immobilières financées par emprunt

Même si les conditions de crédit restent excellentes, le niveau des mensualités associées à un même capital emprunté s'est accru sous l'effet de la remontée des taux d'intérêt et du raccourcissement des durées (+ 7,3 % depuis la fin de l'année 2010). Le niveau des mensualités est maintenant comparable à ce qu'il était au début de l'année 2009.

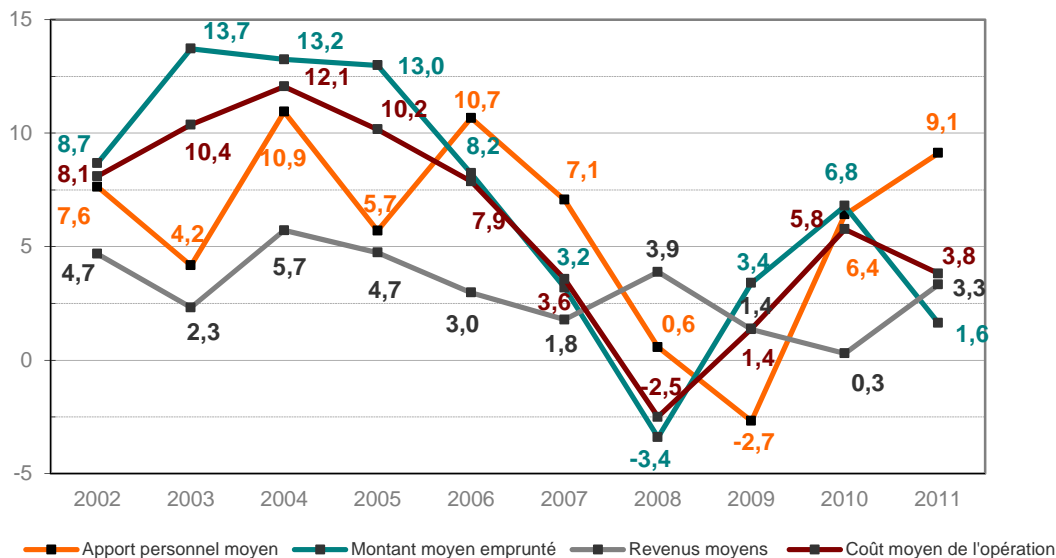
Le coût relatif des opérations (en années de revenus) : ensemble des marchés

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



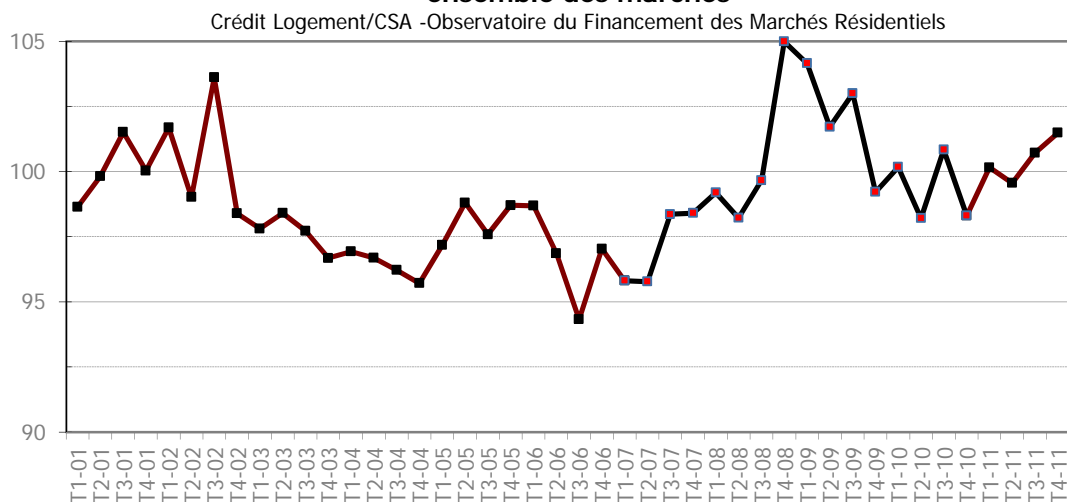
La baisse du coût relatif moyen des opérations réalisées qui s'est observée entre mai 2007 et octobre 2008 avait été rapide : à 3.55 années de revenus en septembre 2008 contre 3.97 années de revenus 18 mois plus tôt, le coût relatif était revenu à son niveau du printemps 2005. Le coût relatif s'est alors relevé progressivement, dès le printemps 2009 : il était ainsi de 3.90 années de revenus au 4^{ème} trimestre 2010 (3.95 années de revenus en novembre 2010), retrouvant les niveaux élevés qu'il tutoyait avant le déclenchement de la crise.

Depuis novembre 2010, le coût relatif évolue de manière irrégulière, avec une tendance à la baisse qui se renforce depuis juin dernier. Le coût relatif s'est alors établi à 3.85 années de revenus au 4^{ème} trimestre 2011. En fait, le coût des opérations poursuit sa progression à un rythme qui se ralentit nettement (+ 3.8 % en 2011 contre + 5.8 % en 2010) : et comme les revenus des emprunteurs augmentent maintenant plus vite qu'auparavant (+ 3.3 % en 2011 contre + 0.3 % en 2010), les tensions sur le coût relatif s'allègent rapidement. La transformation du marché y contribue largement (recentrage vers les clientèles plus aisées).



➔ L'indicateur de solvabilité de la demande réalisée

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



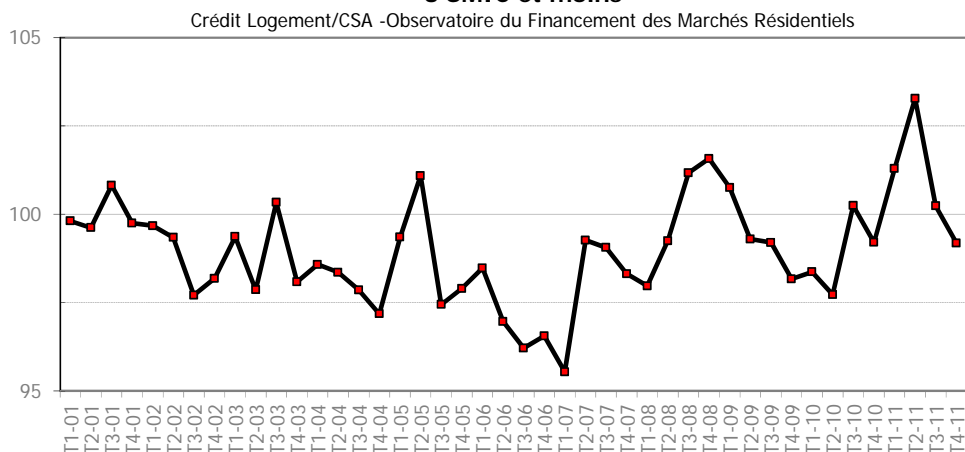
Dès le début de l'année 2009, l'indicateur de solvabilité de la demande s'était dégradé. Mais à partir du printemps 2010 il s'est à peu près stabilisé, en raison de l'évolution des conditions de crédit constatée jusqu'en novembre et en dépit des tensions sur le coût relatif des opérations : la remontée 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 (+ 9.1 % en 2011 après + 6.4 % en 2010) et elle s'accompagne maintenant d'un recours moins intense au financement par endettement (+ 1.6 % en 2011 après + 6.8 % en 2010). 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**

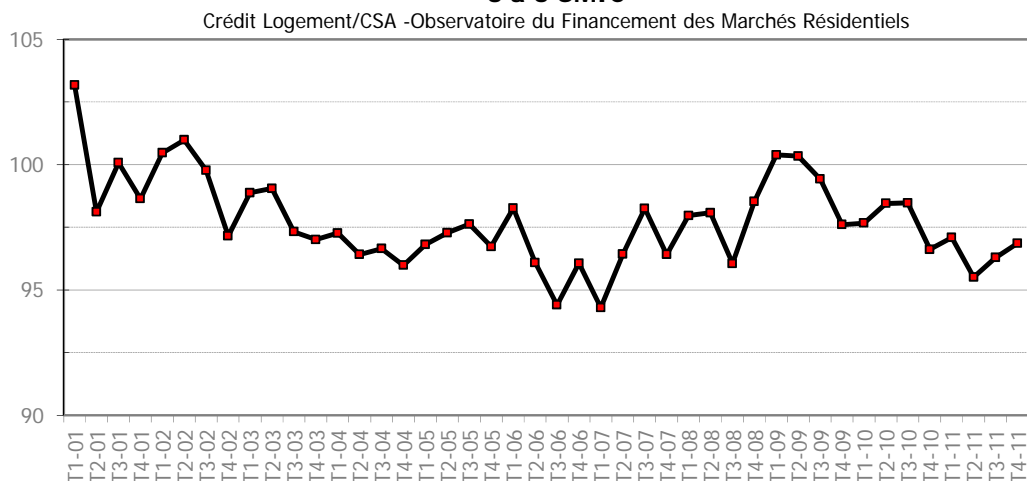


La baisse du coût relatif des opérations observée dès l'été 2008, puis le doublement du PTZ dans le neuf et la baisse rapide des taux d'intérêt avaient permis à l'indicateur de solvabilité des ménages modestes (des revenus inférieurs à 3 SMIC) de s'établir à haut niveau, fin 2008-début 2009. Cependant, 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 observée entre le 2^{ème} trimestre 2010 et le 2^{ème} trimestre 2011 s'est appuyée sur l'amélioration des conditions de crédit et sur la remontée de l'apport personnel (le déblocage de la revente) qui ont permis d'absorber les conséquences de la hausse du coût des opérations. Cependant, dès l'été 2011, la dégradation des conditions du crédit a provoqué une détérioration rapide de l'indicateur de solvabilité de ces ménages modestes.

→ 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**



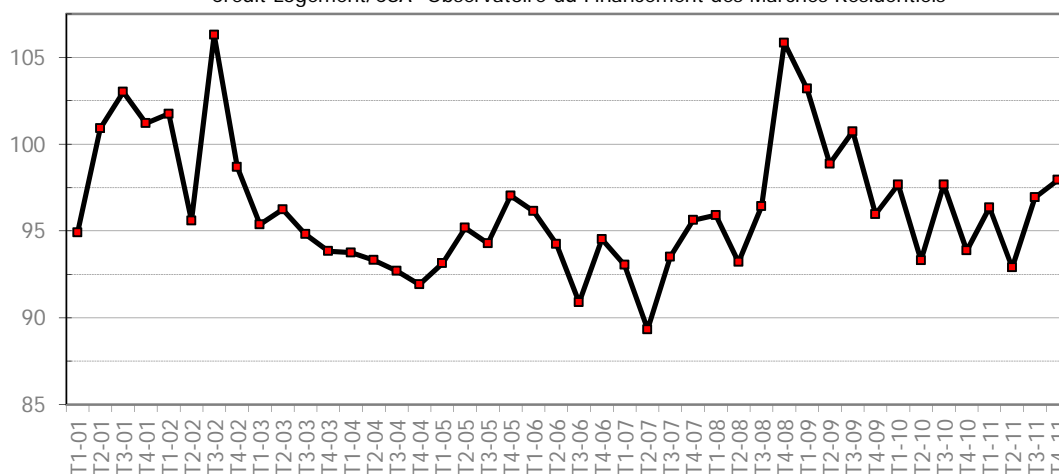
Dès la fin de l'année 2009, les ménages aux revenus moyens (de 3 à 5 SMIC) ont bénéficié de l'amélioration des conditions de crédit : et, bien plus que les autres ménages, de la remontée de l'apport personnel (le déblocage de la revente). Mais dès 2010, les conséquences de la hausse des coûts des opérations immobilières ont commencé à peser sur la solvabilité de ces ménages. Et leur indicateur de solvabilité s'est donc de nouveau dégradé dès l'été 2010 : alors que leur apport personnel a continué à progresser, mais moins rapidement qu'auparavant (+ 6.0 % en 2011 après + 8.2 % en 2010), la mise en place du PTZ+ n'est pas parvenue à enrayer la baisse de leur indicateur de solvabilité.

Seul le ralentissement sensible de la hausse des coûts des opérations que réalisent ces ménages (+ 2.5 % en 2011 après + 6.2 % en 2010) a permis à l'indicateur de solvabilité de se ressaisir durant l'été 2011.

→ Les ménages aisés (5 SMIC et plus)

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



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 se confirme depuis le début de l'année 2011 (+ 5.1 % en 2011 après + 5.9 % en 2010) peut maintenant être compensée par la forte remontée de l'apport personnel (+ 12.0 % en 2011 après + 6.1 % en 2010). D'autant que ces ménages bénéficient du PTZ+ : aussi, depuis le début de l'été 2011, leur indicateur de solvabilité remonte pour s'établir à haut niveau en fin d'année.

II. Les spécificités des marchés

→ Le marché des travaux

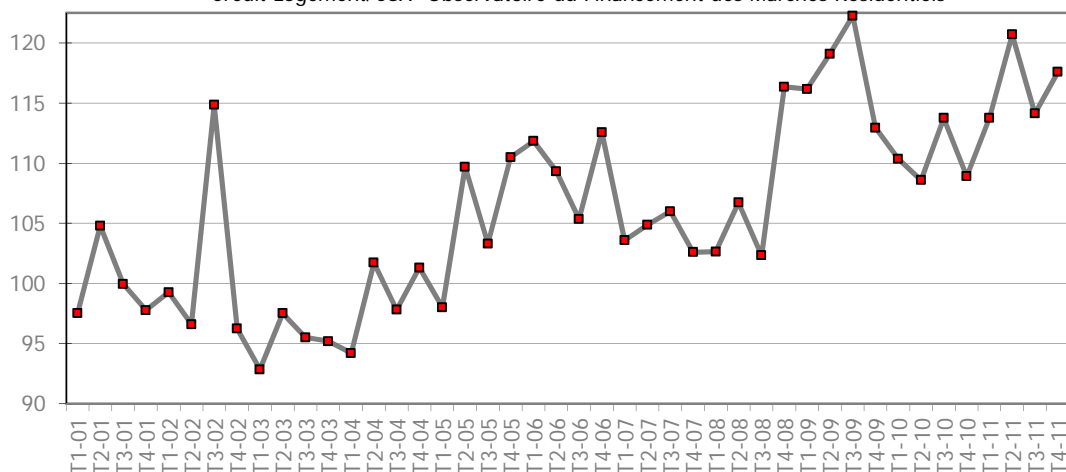
À partir de l'été 2009, l'indicateur de solvabilité de la demande s'est dégradé : en dépit de l'amélioration des conditions de crédit, les ménages qui réalisaient ces opérations immobilières étaient plus modestes qu'auparavant et devaient donc recourir à l'endettement plus largement que par le passé en raison d'un apport personnel plus faible.

Dès la fin du printemps 2010 cependant, l'indicateur de solvabilité s'est redressé pour s'établir à haut niveau, au-delà des variations (parfois brutales) constatées d'un mois sur l'autre. L'amélioration observée au cours du 2^{ème} trimestre 2011 l'a d'ailleurs placé sur les niveaux les plus élevés constatés jusqu'alors.

Le niveau de l'indicateur s'est cependant dégradé durant l'été, sous l'effet de la hausse du coût des opérations réalisées. La remontée observée au 4^{ème} trimestre est de ce fait remarquable : en dépit d'une évolution rapide du coût moyen des opérations réalisées (+ 5.0 % en 2011 après - 0.9 % en 2010), l'amélioration sensible de l'apport personnel (+ 18.0 % en 2011 après - 14.1% en 2010) permet de préserver la solvabilité de la demande.

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels

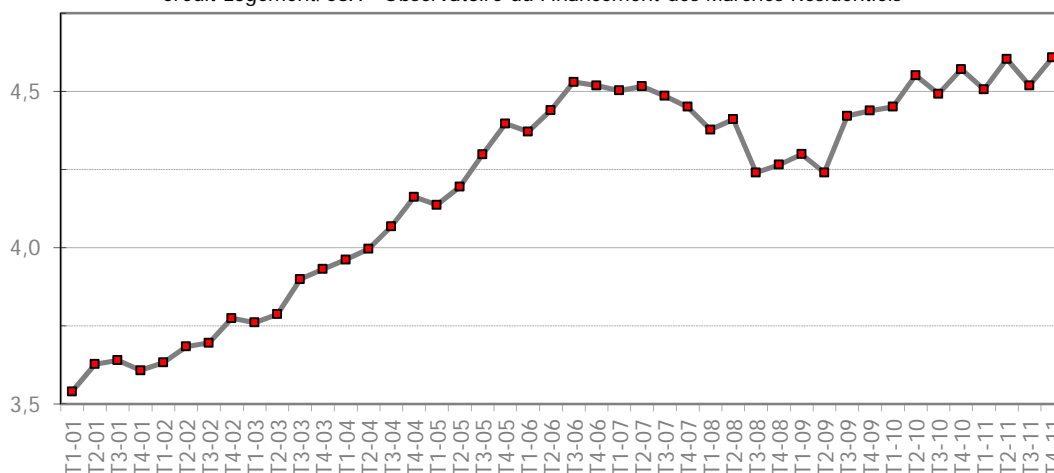


→ Le marché du neuf

Le coût relatif des opérations réalisées dans le neuf a connu une poussée à partir de l'été 2009. Il a alors progressé de manière irrégulière durant l'année 2010, en dents de scie, pour connaître un pic en novembre (4.67 années de revenus) : au 4^{ème} trimestre 2010, le coût relatif s'est ainsi établi à 4.57 années de revenus.

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Durant toute l'année 2011, le coût relatif des opérations réalisées a continué sa progression en dents de scie : il était de 4.61 années de revenus au 4^{ème} trimestre (voire 4.71 années de revenus en décembre 2011, son niveau le plus élevé observé jusqu'alors). En effet, le coût moyen des opérations augmente toujours de manière soutenue (+ 3.2 % en 2011 après + 5.4 % en 2010). Pendant que dans le même temps, les revenus des ménages qui réalisent un projet dans le neuf n'ont progressé que d'une manière plus modérée (+ 2.6 % en 2011 après - 1.1 % en 2010).

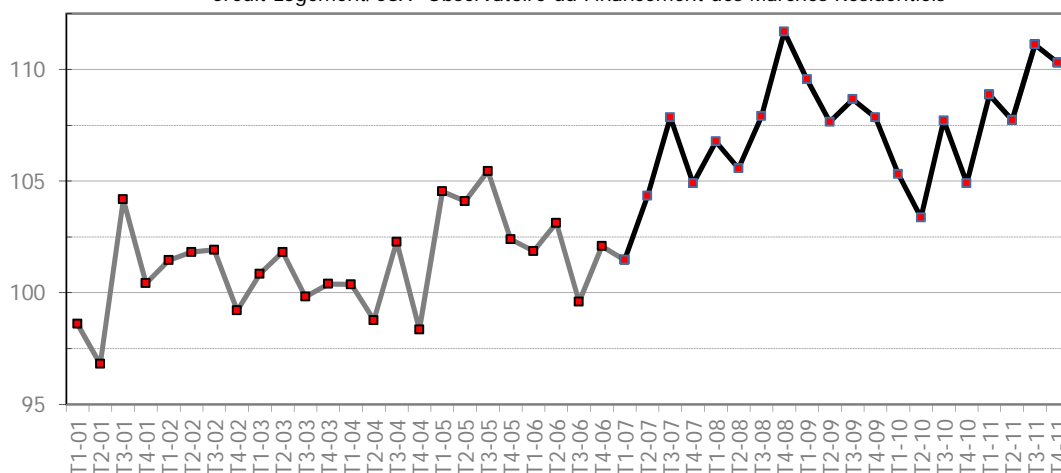
Cependant, depuis le début de l'été 2010, le marché du neuf bénéficie de la remontée rapide du niveau de l'apport personnel mobilisé par les ménages sur ce marché (+ 6.8 % en 2011 après + 5.4 % en 2010). Les clientèles qui interviennent sur ce marché sont en effet plus aisées qu'elles ne l'étaient par le passé et elles ont bénéficié durant une grande partie de l'année 2011 de la reprise du marché de l'ancien (la reprise du marché de la revente).

Aussi, depuis le début de l'année 2011, l'indicateur de solvabilité enregistre une réelle amélioration. Comme elle bénéficie encore pleinement 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. Et l'indicateur s'établit fin 2011 à un de ses niveaux les plus élevés constatés depuis le début des années 2000.

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



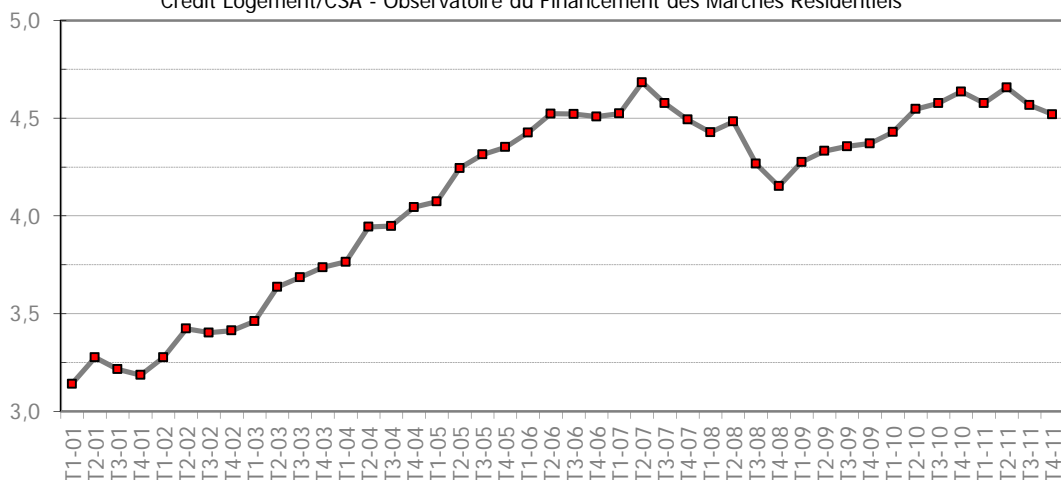
→ Le marché de l'ancien

Dès le printemps 2009, la hausse du coût des opérations réalisées a repris (+ 1.4 % en 2009) pour s'accélérer en 2010 (+ 6.8 % 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 modéré (+ 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.

Mais depuis le début 2011, la hausse du coût des opérations s'est ralentie : et depuis le début de l'été, avec le déclenchement de la crise de la dette souveraine et le repli sensible du marché de l'ancien, les prix des logements reculent. Ainsi en 2011, les coûts des opérations se sont ainsi accrus de + 3.9 %.

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels



Le coût relatif qui s'était maintenu à haut niveau (4.68 années de revenus) jusqu'en juillet, a alors décroché en août et en septembre (4.50 années de revenus), comme cela est fréquent (habituel), sur un marché moins actif durant l'été. Mais alors que le coût relatif se redresse habituellement à partir d'octobre, cette année il est resté stable : il était ainsi de 4.51 années de revenus en décembre.

Il est vrai qu'après le recul saisonnier des prix constaté durant les mois d'été, la remontée habituelle ne s'est pas observée à partir d'octobre : après un repli de 1.0 % durant l'été, comme à l'habitude, les prix ont cédé 2.1 % sur le 4^{ème} trimestre. Sur un marché dont l'activité est orientée à la baisse, le mouvement des prix qui se confirme maintenant ressemble à celui de l'automne 2008. La sortie du marché des produits les plus chers et les mieux situés tire les indices de prix vers le bas.

Le coût relatif recule donc pour le 2^{ème} trimestre consécutif : il était de 4.52 années de revenus au 4^{ème} trimestre 2011.

Ainsi, alors que les conditions de crédit se sont détériorées sur la fin de l'année, l'indicateur de solvabilité de la demande poursuit sa remontée, lente mais régulière. D'autant que le niveau des apports personnels mobilisés dans l'ancien progresse toujours à un rythme soutenu (+ 9.4 % en 2011 après + 8.7 % en 2010 et - 3.3 % en 2009).

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

Crédit Logement/CSA - Observatoire du Financement des Marchés Résidentiels

