

Marché résidentiel 2009 :

Le rendez-vous manqué entre l'offre et la demande

- **Pourquoi la déflation des prix ne pouvait pas être plus forte en 2009 ?**
- **Doit-on ramener l'appréhension de la capacité d'achat immobilier des ménages à l'évolution des taux d'intérêt ?**
- **Coût de l'immobilier et pouvoir d'achat des ménages : comment s'exprime la fracture ?**
- **Pourquoi la ségrégation spatiale se renforce ?**
- **Dimension économique ou sociale du logement : l'Etat doit-il choisir ?**
- **Peut-on présager d'une reprise du marché en 2010 ?**
- **L'avenir du marché se lit-il dans la courbe des taux d'intérêt ?**
- **Quelle clef pour résoudre la crise du logement ?**

* * *

*

Département Etudes & Recherches

Contact : Evelyne COLOMBANI

E-mail : evelyne.colombani@immogroupconsulting.fr

Téléphone : 06.38.34.86.86

Après une ascension irrésistible des prix durant une décennie, le marché a amorcé à compter de 2005 un atterrissage en douceur salutaire, les prix étant en distorsion de plus en plus flagrante avec les capacités financières des ménages. Le mouvement s'est brutalement précipité en 2008 avec la crise financière et le repli de la production bancaire. Le volume de transactions a chuté dans l'ancien de plus d'un tiers avec une correction des prix actée en fin d'année, et dans le neuf de moitié avec un taux de désistement avoisinant 45%.

Fin 2008, le marché était donc en phase d'assainissement, purgeant les excès du cycle haussier en renouant avec ses fondamentaux, mais de manière plus violente qu'escomptée, laissant à penser que la correction des prix allait être en 2009 tout aussi sévère et permettrait de remettre en phase l'offre et la demande. Il n'en fut rien. L'offre demeura contrainte en volume et en prix et la demande asservie à sa capacité d'achat.

I – Côté offre, nécessité fait loi...

a) Des prix maintenus « sous perfusion » dans le neuf...

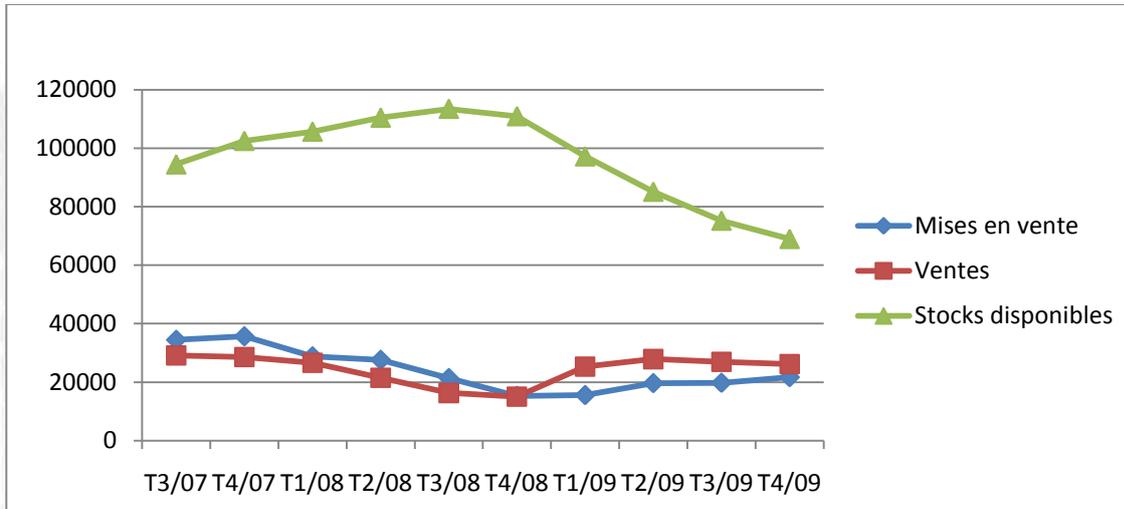
La bourrasque de la crise financière a fait souffler un vent de panique sur le monde immobilier et notamment le secteur du bâtiment et de la promotion qui accusa un véritable effondrement des ventes au second semestre 2008.

Pour l'apaiser, le gouvernement, dans le cadre de son Plan de relance de l'économie, intégra des mesures de soutien au logement (*doublement du prêt à taux zéro et Pass foncier*), et le parlement vota la loi Scellier (*avantage fiscal octroyant aux acheteurs d'un logement neuf à vocation locative, entre le 1/1/2009 et le 31/12/2010, une réduction d'impôts étalée sur 9 ans de 25% de son prix à condition de le louer*). Un objectif de rachat de 30.000 logements à construire fut également assigné par l'Etat aux bailleurs sociaux qui le réalisèrent aux deux tiers.

Associé à la carence des placements alternatifs (*volatilité du marché boursier, marché monétaire faiblement rémunérateur*), le succès du dispositif Scellier fut immédiat et son impact remarquable puisque qu'il contribua à hauteur de plus de 60% à la relance de la commercialisation des programmes (*deux tiers des ventes à Bordeaux, Nantes, Toulouse, Marseille, Montpellier, 50% des réservations à Lyon*). Ainsi, le volume de commercialisation atteignait en fin d'année 106.300 ventes représentant une progression de près de 34% par rapport à 2008, tout en demeurant en retrait de 16,5% par rapport à 2007.

...pour le plus grand bénéfice des promoteurs.

Avec le même pragmatisme qui les avaient conduits à rapidement réduire la voilure en 2008 pour tenter de rééquilibrer le marché, les promoteurs en profitèrent pour solder de nombreuses queues de programmes devenues quasiment impossibles à écouler, relancer des projets mis en sommeil et proposer une offre remaniée à des prix élevés leur permettant de reconstituer leur marge érodée.



Source www.Statistiques.developpement-durable.gouv

Après avoir fortement chuté au 4^{ème} trimestre 2008, le prix moyen est donc reparti à la hausse pour atteindre fin 2009 son plus haut niveau en collectif depuis 15 ans soit 3.451 € le m². Un niveau artificiel qui occulte la réalité du marché à savoir des prix moyens pour les appartements vendus « hors Scellier » entre 2.600 € et 2.800 € le m² !

Beaucoup moins impacté par le dispositif Scellier, le segment de la maison individuelle neuve ne parvint pas à franchir le seuil de 250.000 € et son prix moyen resta inférieur de 7% au plus haut niveau atteint au 2^{ème} trimestre 2008.

Au 31 décembre 2009, l'encours de logements neufs proposés à la vente était de 69.000 logements, en chute de 38% par rapport à 2008, et il continue de baisser. En un an, le délai moyen d'écoulement des stocks a été divisé par 3 dans le collectif et par 2 pour l'individuel.

Manquant de visibilité sur l'évolution du marché, les promoteurs se sont lancés timidement dans des opérations réellement nouvelles. Les mises en chantier se sont effondrées : 333.247 en 2009 soit 16,7% de moins qu'en 2008 (alors que l'objectif gouvernemental était d'environ 500.000 logements !). Et les deux premiers mois de 2010 affichent toujours une tendance négative : -14,8% de logements commencés par rapport à la même période en 2009.

La recherche active de nouveaux terrains est cependant relancée dans les grandes agglomérations comme Montpellier ou Nantes. La pénurie de foncier, exacerbée par la contraction de l'offre en ZAC, engendre même une surenchère à Lyon et Strasbourg, et remet à l'ordre du jour la question de la maîtrise des prix du foncier.

b) Mais la seconde accession reste bloquée...

Par crainte d'une perte financière ou dans l'espoir d'une remontée des prix, l'attentisme aura prévalu sur le marché de l'ancien, animé essentiellement par des cessions « forcées » pour

cause de divorce, mutation ou succession. Il en est résulté **une offre insuffisante en quantité mais aussi en qualité par rapport aux prix affichés.**

Confortée par le repli de la production de crédit-relais, la sclérose de l'offre a paralysé le marché de la revente qui est au cœur de l'activité immobilière.

Le début d'année 2009 a donc sans surprise confirmé le mouvement de chute violente des transactions du dernier trimestre 2008, et l'embellie du second semestre consécutive à la déflation des prix et à la reprise du crédit fut impuissante à en redresser totalement les effets.

Le volume des transactions a plongé de 12% sur un an pour s'établir à 590.000 ventes. Ce qui représente une chute de 26% par rapport à l'activité constatée en haut du cycle !

...sanctionnant l'opacité du marché...

Affectant même de grandes agglomérations réputées pour le dynamisme de leur marché comme Marseille ou Toulouse, l'attentisme de la demande s'enlise dans l'absence de transparence du marché. L'information partielle, voire lacunaire et parfois contestable, sur les mutations et les transactions locatives, en ne sécurisant pas les acteurs du marché dans leur décision de vente ou d'achat et sur la réalité des prix, entrave une adaptation rapide de ces derniers aux retournements de cycle. C'est une évidence dont les pouvoirs publics ont pris conscience en fin d'année. A leur demande un groupe de travail du Conseil National de l'Information Statistique a rendu le mois dernier un rapport sur le logement et la construction, plaidant au travers d'un ensemble de recommandations pour un accès plus aisé aux données immobilières. Reste à les rendre exécutoires par les Ministres commanditaires...

...et occultant la sévérité latente de la déflation.

Touchant aussi bien les appartements que les maisons, la déflation des prix engagée avec vigueur fin 2008, s'est essouffée en milieu d'année sous les effets conjugués d'un volume d'offres plus important, d'une nette reprise du crédit (+ 4% selon la Banque de France) et de taux d'intérêt à leur plus bas historique (3,75% en taux fixe moyen sur 20 ans).

Selon l'INSEE, la baisse aura été dans l'hexagone de 4,4% sur l'année écoulée.

L'analyse des marchés régionaux fait toutefois émerger des évolutions très contrastées :

- Santé économique dégradée du secteur (*notamment dans l'est et le nord*) et sélectivité accrue de la demande, plus rigoureuse notamment sur les postes transport et chauffage de leur budget, suscitent des corrections bien plus fortes.
- Les produits présentant des défauts (*localisation, distribution, état*) se vendent désormais difficilement et les bâtiments énergivores sont de plus en plus boudés.
- A l'exception de quelques agglomérations comme Mulhouse ou Saint-Nazaire, les prix résistent assez bien dans les centres-villes où le marché demeure relativement animé, mais chutent de plus en plus fortement au fur et à mesure que l'on s'en éloigne.

La décote peut atteindre -10% voire -15% sur un an, et de -25% à -40% depuis fin 2007.

Évolution estimée des prix des logements entre septembre 2007 et fin 2009

Centre ville et secteurs périphériques recherchés

Biens sans défaut d'une valeur ≤ 150 000 € :	- 5 % à - 15 %
Biens sans défaut d'une valeur > 300 000 € :	- 10 % à - 20 %
Biens avec défaut majeur (ex : RDC plein Nord sur voie bruyante) d'une valeur ≤ 150 000 € :	- 10 % à - 20 %
Biens avec défaut majeur d'une valeur > 300 000 € :	- 15 % à - 25 %

Secteurs périphériques ordinaires

Biens sans défaut d'une valeur ≤ 150 000 € :	- 15 % à - 20 %
Biens sans défaut d'une valeur > 300 000 € :	- 15 % à - 30 %
Biens avec défaut majeur d'une valeur ≤ 150 000 € :	- 15 % à - 25 %
Biens avec défaut majeur d'une valeur > 300 000 € :	- 20 % à - 30 %

Secteurs semi-ruraux et ruraux

Biens d'une valeur ≤ 150 000 € :	- 20 % à - 30 %
Biens d'une valeur > 200 000 € :	- 25 % à - 40 %

source : Immogroup Consulting

Pourquoi dans ces conditions la déflation mesurée n'est-elle pas plus forte ?

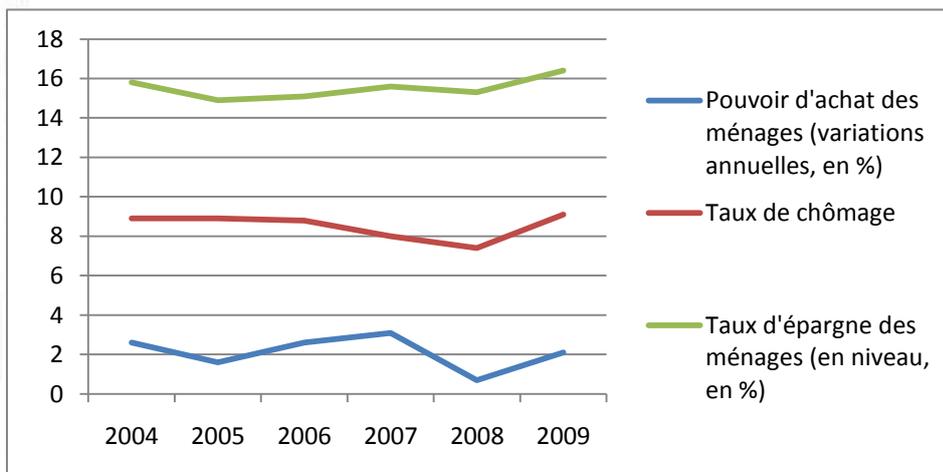
Nous l'expliquons par une insuffisance de représentativité dans le volume global de transactions des biens situés en périphérie, le marché de la seconde accession y étant plus qu'ailleurs en difficulté.

- Durant la poussée inflationniste des prix, c'est dans la périphérie courante, que l'ascension des valeurs plus abordables qu'en centre-ville a été par effet report la plus vive, au prix souvent d'une perte de sélectivité quant à la localisation et à la qualité des produits. La correction des valeurs, dans un marché qui se repositionne sur ses fondamentaux, y est donc plus rapide et plus sévère. Cette moins-value latente, même relativisée au regard de la durée de détention du bien, reste psychologiquement difficilement acceptable, ce qui retarde la mise en vente. Le sentiment d'enrichissement qui avait porté le marché durant une décennie s'est dissipé.
- Par ailleurs, en raison de la dégradation de leur pouvoir d'achat, ces ménages n'ont plus les moyens de racheter en meilleure situation, ce qui freine leur mobilité. Alors même qu'ils souhaiteraient rejoindre les centres-villes pour limiter leur coût de transport, *la loi du marché les assigne à résidence.*

II – Côté demande, le pouvoir d'achat reste maître du jeu

Le porte-monnaie des classes moyennes s'est appauvri, non seulement en raison de l'inflation des prix immobiliers au cours de la dernière décennie, mais également de l'augmentation des charges courantes et familiales. Il est donc réducteur et erroné d'apprécier le pouvoir d'achat immobilier des ménages à l'aune de la simple évolution des taux d'emprunt qui n'en est qu'un des composants.

De fait, les ménages appréhendent leur capacité d'achat après déduction de leur revenu de l'ensemble des charges aussi bien immobilières que fiscales et familiales (alimentation, transports, chauffage, éducation des enfants, hébergement des étudiants, loisirs...), sur lesquelles ils considèrent avoir peu de prise, et de leurs nouveaux besoins (téléphonie mobile, usage de véhicules supplémentaires, ...). Or ces postes et en particulier la facture énergétique (essence, gaz...) ont comme le logement fortement augmenté ces dernières années tandis que les salaires évoluaient peu. De sorte que **l'effet de levier de la baisse des taux d'intérêt n'a réellement profité qu'aux catégories les plus aisées**, les autres préférant alléger leurs modalités d'emprunt.



NB : La modeste progression du pouvoir d'achat en 2009 s'explique par un recul des impôts, l'accélération des prestations sociales et la déflation des prix.

Source Insee

Hausse du chômage, montée des emplois précaires résultant de la dégradation de l'activité économique et éclatement de la cellule familiale sont également venus saper leur solvabilité, et en les précarisant, ébranler leur confiance en l'avenir comme le montre la progression du taux d'épargne. Ce qui explique qu'en dépit de taux d'emprunt très bas, le marché de la seconde accession ne décolle pas.

Autrement dit, ce n'est pas parce que la baisse des taux a permis un rebond mécanique des ventes par une résolubilisation à *la marge* d'une partie de la demande, qu'il faut en conclure que le marché va mieux et que les prix vont repartir à la hausse.

En réalité, le marché ne subit pas un simple aléa conjoncturel mais souffre d'une déconnexion chronique entre le coût immobilier et les revenus des ménages.

Séquelle de la dernière vague inflationniste et annonciatrice dès 2005 du retournement de cycle, elle trouve son expression sur le **marché de l'accession** dans :

- 1) L'essor de la primo-accession grâce aux mesures de soutien gouvernementales (PTZ, Pass Foncier).
- 2) Le succès des programmes en zone ANRU moins onéreux en raison d'une TVA ramenée à 5,5%.
- 3) La panne de la seconde-accession, les ménages n'ayant pas les moyens de leur souhait de mobilité.
- 4) Le desserrement par le bas de la fourchette des prix de l'ancien.
- 5) Un effet de seuil de prix par blocage des maxima, observé dans le neuf comme dans l'ancien, aussi bien en individuel qu'en collectif.

La reprise des transactions sur le segment des maisons neuves concerne principalement les « 4 pièces », les maisons plus grandes affichant des prix unitaires trop élevés pour les capacités financières de la majeure partie des familles.

D'une manière générale, le marché des appartements anciens reste fluide uniquement pour les biens inférieurs à un certain plafond : 200.000 € à Marseille ou 250.000 € à Montpellier.

- 6) Le changement de comportement des acquéreurs quant au financement de leur opération : moins gourmands sur les montants empruntés et plus sceptiques vis-à-vis des produits bancaires structurés sur une durée supérieure à 20 ans.

La contrainte budgétaire des ménages et les effets psychologiques d'une crise de confiance en l'avenir sont tout aussi prégnants sur le **marché locatif** qui s'est progressivement bloqué.

La mobilité résidentielle recule sensiblement à 25,8% (*source Clameur*) car les ménages peinent à réaliser leur parcours résidentiel ou simplement adapter leur logement à l'évolution de leur vie personnelle et professionnelle. Cette sédentarité pèse sur l'évolution des loyers qui stagnent quant ils ne baissent pas dans des grandes villes, ce qui vient limiter l'attrait de l'investissement locatif.

La dégradation de la solvabilité des ménages conduit à un élargissement de la crise du logement à des classes sociales jusqu'alors préservées. Une ligne de partage de plus en plus profonde au préjudice de classes sociales plus nombreuses s'instaure entre les ménages locataires ou propriétaires en capacité de mobilité et ceux « assignés à résidence ». La ségrégation spatiale se renforce...

III – Les désillusions d’un atterrissage en douceur... forcé !

Le poids de l’activité du bâtiment (1,2 million de salariés en 2007) et le lobby de la promotion ont suscité l’intervention des pouvoirs publics fin 2008, au plus fort de l’effondrement des ventes de logements neufs. Doublement du PTZ et dispositif Scellier sauvèrent le marché du neuf, relancé dès le printemps à la satisfaction générale.

Mais cet interventionnisme est-il salutaire pour tous les acteurs du marché ?

Certainement pour les promoteurs et le secteur du bâtiment. Assurément aussi pour les primo-accédants qui bénéficient du doublement du PTZ. De même, via le dispositif Scellier, pour les investisseurs et les locataires *sous réserve d’être sur des marchés locatifs tendus*.

En revanche, les secundo-accédants ne peuvent compter que sur un crédit d’impôt relatif aux intérêts d’emprunt (mis en place en 2007) ne résolvant pas leur problème de solvabilité au moment de l’acte d’achat.

Quelles conséquences pour le marché ?

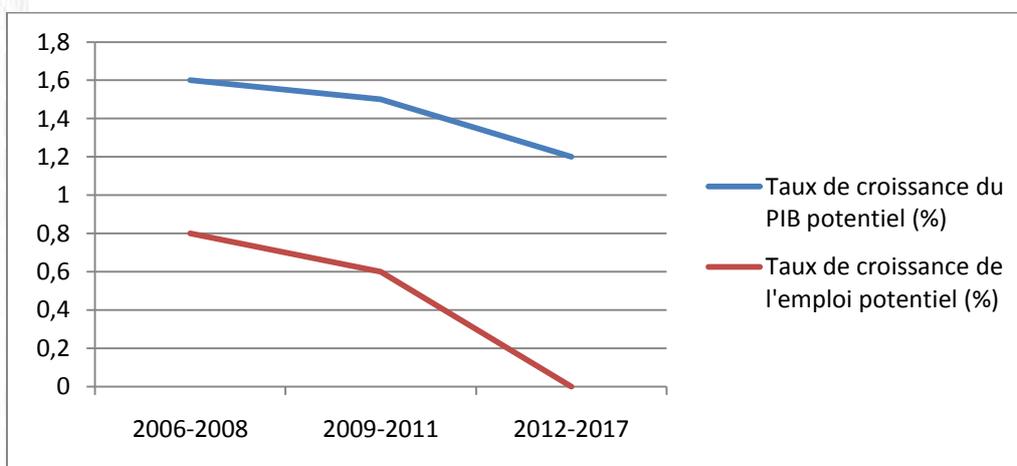
- L’accession, encouragée uniquement sur le volet de la primo-accession, diminue comme une peau de chagrin et renoue avec 37.000 ventes (soit un tiers des acquisitions neuves) avec son niveau de... 1994 !
- La construction s’éloigne de sa vocation première qui est de satisfaire l’ensemble des besoins en logement de la population. La reconstitution de l’offre neuve est essentiellement orientée vers les petites surfaces (T1 bis, T2 et petits T3) adaptée à une clientèle d’investisseurs particuliers, mais ne répondant pas aux besoins de logements des familles en attente de plus grandes surfaces. Autrement dit l’écart se creuse entre les caractéristiques de l’offre immobilière neuve et une partie de la demande marginalisée.
- Indirectement le marché de l’ancien est impacté par cette politique, l’éviction du marché du neuf d’une partie de la demande par le maintien de prix artificiellement élevés et la carence de produits familiaux, venant mécaniquement accroître la demande dans l’ancien et empêcher une détente sur ses prix. En enrayant prématurément la correction des valeurs amorcée dans le neuf fin 2008, les prix dans le neuf comme dans l’ancien sont restés notoirement surestimés.

N’est-ce pas l’écueil d’une vision plus économique que sociale du logement ? Quelles sont les priorités ? Amortir les aléas de la construction par crainte de ses répercussions sur notre économie insuffisamment diversifiée, ou résoudre les problèmes de logement des français ?

Enfin ces dispositifs soulèvent la question de leur gestion sur la durée et des conséquences sur le marché de leur retrait ou de leur révision.

IV – Des perspectives devant susciter un changement de politique du logement

En dépit d'une demande structurelle de logements toujours stimulée par les évolutions sociologiques et démographiques, ainsi que d'un retour à des conditions de crédit favorables au cours de ces derniers mois, la récession immobilière nous paraît durablement installée, car sa cause première, une distorsion entre le niveau des prix et la capacité d'achat des ménages, demeure et ne disparaîtra, à défaut d'un reflux salutaire des valeurs, qu'avec une franche relance économique escomptable qu'à moyen/long terme.



Source Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE n°86 pour la France

La déconnexion entre le coût de l'immobilier et les revenus des ménages n'a été purgée en 2009 ni par une amélioration des revenus moyens des ménages, subordonnée à une croissance plus vigoureuse et une réelle reprise de l'emploi, ni par une forte déflation des prix, endiguée par l'interventionnisme des pouvoirs publics. Ce qui a entraîné la léthargie du marché de la revente qui irrigue aussi bien les segments du neuf que de l'ancien.

Rien ne laisse augurer d'un renversement de cette situation. De sorte que l'évolution moyenne des prix de 2010 devrait rester subordonnée à l'attente plus ou moins persistant des secundo-accédants et à la représentativité dans le volume des transactions des secteurs et/ou produits sur lesquels une baisse substantielle a déjà été actée en 2009.

Mais d'autres nuages s'amoncellent.

La remontée, tant redoutée par certains, des taux d'intérêt à partir du second semestre n'est pas ce qui nourrit le plus notre inquiétude ; elle devrait être prudente et très graduelle afin de ménager une croissance fragile (PIB oscillant entre 1,1% et 1,4% en 2010 et 2011 selon les économistes).

L'obstacle dirimant à la sortie de crise du logement, c'est le foncier !

Le marché de la promotion devrait connaître une baisse du volume de commercialisations, les mesures de soutien les plus efficaces mises en place en 2009 ayant été revues à la baisse : fin du doublement du PTZ en juin prochain (montant désormais plafonné à 32.550 €), réduction d'impôt du dispositif Scellier ramenée à partir du 1^{er} janvier 2011 à 20% si l'investissement ne concerne pas un Bâtiment Basse Consommation, puis 15% en 2012 (20% pour un logement « vert »), et diminution progressive du crédit d'impôt sur les intérêts d'emprunt pour les logements ne répondant pas aux normes BBC.

Par effet mécanique, la faiblesse des mises en chantier pèsera sur le volume de ventes, mais aussi, en limitant l'offre, sur les prix de sortie des programmes. Or, ces derniers seront aussi mis sous pression par une nouvelle augmentation du coût de construction liés aux objectifs de développement durable, et le renchérissement du coût du foncier dû à un regain de la concurrence entre les promoteurs.

Comment intégrer ces surcoûts dans la structure d'un bilan de promotion, quand le chiffre d'affaires plafonne à un niveau artificiellement élevé ?

Dans un programme, la construction absorbe 55% du chiffre d'affaires. Le surcoût généré par l'édification de Bâtiment Basse Consommation est de l'ordre de 10 à 15% de ce poste, ce qui correspond à une hausse de 5,5 à 8,25% du coût de l'opération. Sur quel poste du bilan l'imputer ?

Le poste construction ne peut l'absorber sans une révolution de notre système constructif passant par le développement de structures préfabriquées, qui prendra du temps pour sa mise en œuvre. La fiscalité (taxes d'urbanisme, TVA...) peut être diminuée, mais cette réduction n'atteindra jamais 8,25% du coût de l'opération. Viennent ensuite la marge de l'opérateur et le foncier. S'agissant de la marge, en principe de l'ordre de 6 à 8% du chiffre d'affaires, on observera qu'elle correspond peu ou prou au surcoût généré par les contraintes écologiques ; ce qui laisse à penser que jusqu'alors les promoteurs ont construit des bâtiments « verts » davantage par souci d'image que de profit !

Il ne reste donc plus que le foncier. Représentant actuellement en moyenne 15 à 20% du chiffre d'affaires de l'opération, son ratio s'établirait entre 20 et 28% du CA, soit une hausse de 30 à 40% ! Comment les promoteurs pourront-ils absorber un tel surcoût et porter dans ces conditions avec sérénité le foncier ? Ce sont d'ailleurs aujourd'hui de petites charges foncières en zone Scellier qu'ils recherchent car ils sont ainsi assurés de rapidement construire et écouler leurs programmes.

Une seule solution existe pour sortir de cette impasse : la maîtrise du coût du foncier par l'Etat, qui doit assumer jusqu'au bout les répercussions des dispositions du Grenelle de l'environnement sur la production de logements. Le soutien du marché doit s'organiser autour d'une aide à la pierre plutôt que d'aides exclusivement à la personne dont les dérives sont aujourd'hui bien connues : production orientée vers une demande fiscalement assistée, besoins en logements familiaux, intermédiaires et sociaux non satisfaits, effet inflationniste sur les prix...

En subventionnant le foncier sur les marchés tendus, l'Etat agira, sans pénaliser le secteur du bâtiment, efficacement sur la fonction sociale du logement qu'il a abandonnée au fil du temps aux collectivités locales en omettant de leur octroyer des moyens à la mesure des besoins exprimés. Il conciliera ainsi les dimensions sociale et économique du logement en encourageant une production soutenue de logements conformes aux besoins et à la solvabilité des ménages.

Il faut abandonner les politiques interventionnistes de court terme à visée électoraliste au profit d'un traitement de fond de la problématique du logement. Il y a maintenant urgence car la crise du logement flirte désormais avec un déficit d'un million et demi de logements engrangé au cours de la dernière décennie...

- Avril 2010 -

* * *

*