

Les marchés immobiliers dans la tourmente financière

Paris, le 24 mars 2009

Seule une nouvelle vision de l'économie immobilière permettra de réduire la fracture

Entre turbulence et opacité des marchés, le Crédit Foncier a décidé de développer un outil innovant lui permettant d'analyser avec la plus grande précision les risques relatifs aux opérations immobilières qu'il finance. La Direction des Etudes et de l'Observatoire du Crédit Foncier a ainsi mis au point un « **scoring immobilier** » qui a notamment permis de réaliser un classement des risques d'une centaine d'agglomérations françaises. Il apparaît que 75% d'entre elles présentent un niveau de risque assez faible. Les agglomérations les mieux notées figurent schématiquement sur un arc périphérique allant de la région Bretagne à la région Rhône-Alpes.

1) Les Facteurs structurants, révélateurs de la fracture immobilière

Au-delà d'une analyse traditionnellement limitée aux prix et aux stocks, le Crédit Foncier constate que les véritables leviers de l'offre et de la demande locale sont à chercher du côté des facteurs d'ordre socio-démographique, économique et politique qui structurent l'ensemble des marchés, résidentiels comme d'immobilier d'entreprise.

Les facteurs structurels de croissance sont essentiellement :

- **Le Dynamisme démographique** : sans ménage, sans main d'œuvre et sans entreprise, il n'y a pas de marché immobilier. La cartographie des agglomérations soumises au scoring immobilier du Crédit Foncier montre que les régions périphériques de l'ouest et du sud de la France en bénéficient avec la croissance la plus forte et l'essentiel des flux migratoires.
- **L'attractivité des territoires** est une notion plurielle qui recouvre aussi bien des facteurs psychologiques (image de marque, qualité de vie) que le dynamisme économique régional. Traduit en termes d'emploi salarié et PIB, les régions les plus attractives sont les mêmes que celles qui ont profité de la meilleure croissance démographique. Même chose pour la qualité du parc immobilier local à l'exception de l'agglomération parisienne et de la communauté lilloise.
- **L'aménagement des territoires** qui relève essentiellement des politiques locales et régionales est fortement impacté par la mise en service du TGV. La question des transports est effectivement un enjeu de développement régional qui conditionne l'évolution des prix sur tous les marchés, aussi bien résidentiel qu'immobilier d'entreprise. Au-delà des questions soulevées par le développement durable, l'engorgement des réseaux de transport qu'ils soient collectifs ou routiers est un problème majeur pour les métropoles.

L'Ile-de-France en est l'illustration parfaite avec une compétitivité économique qui souffre d'intenses migrations quotidiennes. Le pôle de La Défense pourtant desservi par une autoroute, le périphérique, une ligne de métro, le RER A, un tramway, et de nombreuses lignes de bus voit lui aussi son développement à court terme compromis par des retards ou l'absence d'investissements dans les infrastructures de transports.

Le problème des transports touche aussi les secteurs ruraux et péri-urbains puisqu'on observe que les territoires les plus mal desservis sont aujourd'hui les plus affectés par la baisse des prix immobiliers.

Il est ainsi évident que la méconnaissance de ces différents facteurs a généré des **dysfonctionnements majeurs** liés à une **mauvaise appréciation des besoins** provoquant :

- Une surproduction en immobilier d'entreprise, qu'illustre bien la création excessive de surfaces de bureaux en Ile-de-France, et dans une moindre mesure dans certaines villes comme Strasbourg et Grenoble, ou de surfaces d'entrepôts logistiques dans la partie Nord-Est du territoire national.
- Une production inadaptée à cause des dérives du dispositif « Robien » qui ont conduit à produire des logements ne correspondant pas aux besoins locatifs (en termes de surfaces ou de localisation) dans les régions pourtant dynamiques de l'arc atlantique et en Rhône Alpes.
- Une insuffisance de logements pouvant être estimée à 1.700.000 logements en cumulé sur les 10 dernières années.

Toutefois, certaines agglomérations présentent des **capacités de résistance et de rebond**

Dans la mesure où l'une des composantes de l'attractivité des territoires est l'**accessibilité au parc tant en termes de produits que de prix**, l'inadaptation des produits aux capacités financières de la demande, aussi bien en résidentiel qu'en immobilier d'entreprise, est de plus en plus discriminante.

Ainsi, depuis 2000 les valeurs ont-elles doublé en immobilier d'entreprise sous les effets conjugués de la hausse indiciaire des loyers et de la financiarisation de l'économie immobilière.

En immobilier résidentiel, la hausse a atteint 150% en 8 ans à la faveur de l'explosion du crédit bancaire et des incitations fiscales.

Aujourd'hui, cela se traduit par une **fracture entre offre et demande** :

- en immobilier d'entreprise, on peut l'illustrer par l'IdF qui voit 70% des loyers de bureaux inférieurs à 400 €/m² annuel, tandis que l'on affiche volontiers des loyers faciaux de 600 à 800 € le m².
- en matière de logement neuf, 75% de la demande nationale ne peut dépasser plus de 2.500 € le m² alors que l'offre se positionne entre 3.000 € et 3.500 €.
- les loyers d'habitation devraient plafonner dans les prochains mois malgré l'effet report des candidats exclus du marché de l'accession.
- les investisseurs sont confrontés à des prix d'achat trop élevés qui ne leur procurent plus un rendement acceptable.

2) Une nouvelle vision de l'économie immobilière doit s'imposer aux acteurs

Tous les acteurs de l'immobilier devraient désormais intégrer l'ensemble des facteurs structurants dans leurs décisions d'investissement, de construction ou d'aménagement pour contribuer à réduire cette fracture :

- Les **investisseurs** ont un rôle clé en matière d'immobilier d'entreprise et de logement. Les résultats 2008 révèlent en effet deux tendances marquantes : la province atteint un niveau de performance supérieur à l'Ile-de-France quels que soient les actifs ; l'habitation résiste mieux à la récession que l'immobilier d'entreprise en termes de rentabilité globale (rendement locatif (+) ou (-) values en capital). A l'avenir, il sera de leur responsabilité de faire des choix d'investissement durable et raisonné tenant compte des besoins démographique et économique de long terme.
- Les **promoteurs** ont déjà pris la mesure de cette fracture et adapté leur comportement en procédant à des renégociations du foncier, en abandonnant certaines opérations, en maîtrisant leurs frais généraux. Dans l'ensemble, les baisses de prix ont été très limitées.
- Les **entreprises de BTP** doivent quant à elles relever un double défi : combiner les nouvelles contraintes du développement durable avec une baisse drastique des coûts de construction (qui ont augmenté de près de 50% depuis 2000). L'effort doit porter sur de nouveaux modes constructifs beaucoup plus économes.
- **L'Etat et les collectivités locales** sont des acteurs majeurs dont le rôle est déterminant en matière de production et de maîtrise des prix du foncier (par le biais des Zones d'Aménagement Concerté), mais aussi en tant que co-financeur de leurs administrés au travers de dispositifs comme l'accompagnement du Prêt à Taux Zéro ou la mise en place de Pass Foncier qui permet un différé d'acquisition du foncier.

En outre, le plan de relance entamé par le gouvernement sera déterminant et les mesures qui l'accompagnent sont très attendues par les différents acteurs.

A l'appui de ces différents constats, le Crédit Foncier propose quelques pistes de réflexion :

→ Dans une optique de court terme :

- Mettre l'accent sur la production massive de logements intermédiaires en accession comme à la location.
- Veiller au respect des grands équilibres entre bailleurs et locataires.
- Mettre en place des systèmes fiscaux adaptés incitant les investisseurs institutionnels à revenir sur le produit logement.
- Restaurer la confiance dans l'immobilier : améliorer l'information qui passe par un accès libre aux fichiers de mutations immobilières comme cela est le cas dans d'autres pays, et institutionnaliser les échanges entre les opérateurs immobiliers et les acteurs locaux, ce qui pourrait s'inscrire dans le cadre d'une instance paritaire de développement immobilier régional.
- Améliorer la fluidité du marché immobilier en réduisant les coûts de transaction qui sont, en France, parmi les plus élevés d'Europe.

→ Dans une optique de moyen terme :

- Rationaliser l'implantation de certaines opérations immobilières (logistique, commerces) en incitant au rapprochement des centres urbains dans un souci de développement durable.
- Mieux répondre aux besoins des PME (bureaux, parcs d'activités) par une offre adaptée en termes de qualité de produits et de prix.
- Développer les ZAC comme instrument de mixité sociale et fonctionnelle.
- Favoriser le déblocage du marché foncier en repensant le droit de l'urbanisme afin de favoriser la densification urbaine, en créant des coefficients planchers d'occupation du sol, en levant certaines contraintes architecturales, en envisageant la création de villes ou de

quartiers nouveaux dans le cadre de l'intercommunalité et en intégrant transports urbains et commodités sur des territoires péri-urbains encore non bâtis.

- Réduire drastiquement les coûts de construction.

2009 une année de contrastes en fonction de la qualité des biens

On peut s'attendre à une résistance des marchés centraux pour les biens de qualité et une dégradation pour les biens courants en situation périphérique. Cette perspective vaut aussi bien pour le logement que pour l'immobilier d'entreprise où les corrections pourraient toutefois être plus marquées y compris en situation recherchée.

S'agissant du niveau de performance globale qui agrège le rendement locatif aux plus ou moins values en capital, nous assisterons probablement à un resserrement des performances entre différentes catégories d'actifs (logements, bureaux, commerces) et entre l'IDF et la province qui continuera de bénéficier de performances positives. Il est probable enfin que 2009 verra une bonne résistance de l'habitation.

Contacts Presse

Philippe Druart
philippe.druart@creditfoncier.fr
01 57 44 80 14 / 06 07 75 62 85

Kayoum Séraly
kayoum.seraly@creditfoncier.fr
01 57 44 78 34 / 06 07 75 80 50

www.creditfoncier.fr