

La pierre ne connaît pas la crise

Les logements sont de plus en plus chers. Les prix s'envolent dans la capitale. Ainsi, le million d'euro suffit à peine pour habiter l'ouest parisien. Dans la foulée, c'est tout l'immobilier qui s'enflamme⁽¹⁾.

L'ensemble des départements d'Ile-de-France et les autres départements marqués par un poids urbain majeur (Rhône, Nord, Bouches-du-Rhône, en premier lieu) ou par une pression migratoire intense (Gironde, Haute-Garonne, Hérault, Var, particulièrement) sont les lieux privilégiés des déséquilibres qui affectent la première décennie du nouveau siècle.

Dans ces marchés urbains où la tension apparaît la plus significative, il est possible de répercuter sur les prix des logements neufs la hausse des coûts de revient, tout en favorisant la bonne santé des acteurs de la construction. Quant au parc d'occasion, il trouve dans la rareté, et sans grand effort d'amélioration qualitative, l'aubaine d'une revalorisation très importante.

L'augmentation des valeurs dans le parc existant ne semble guère avoir été affectée par la crise des ventes de 2008. Un nouveau palier paraît atteint de façon durable et les propriétaires de l'an 2000 profitent au maximum du phénomène. Beaucoup d'investisseurs ont vendu durant cette période, en bénéficiant des plus-values constituées. Les autres se trouvent dans un marché locatif à forte inertie, face à des rendements potentiels faibles et à des plus-

Il devrait, à terme, ne rester dans le centre des villes que les très riches ou les très pauvres (dans le logement social).

values à reconstituer dans le seul moyen terme (sauf peut-être au cœur des zones les plus tendues).

Pour les aspirants propriétaires des classes moyennes, une bonne partie du parc des centres des grandes agglomérations est désormais hors de leur portée et ils sont, plus que jamais, obligés de tourner leur regard vers les périphéries ou le monde périurbain. L'insuffisance de la production, porteuse de hausse des prix dans les quartiers proches des centres, condamne la ville soit à s'étaler toujours plus, soit à supporter les tensions sociales accrues que génère le « mal-logement » (« désolvabilisation », recul sur la qualité, précarité). La rareté, qui s'avère la cause principale de l'augmentation du prix des logements, devient donc un facteur d'exclusion accélérée. Il devrait, à terme, ne rester dans le centre des villes que les très riches ou les très pauvres (dans le logement social).

■ Survalorisation de Paris et de la petite couronne

Il y a un caractère paroxystique des décalages entre croissance des ménages et construction en région parisienne. Sans surprise, le niveau des prix atteint lors des transactions reflète ces tensions. Pour le logement neuf, en base 100 en 1997, on constate que le faisceau départemental des prix évolue de manière assez coordonnée (de 4,6 à 5,9 % par an sur la période, en euros constants) et bien en phase avec la moyenne nationale. Les départements peuvent être répartis en deux groupes :

- Paris, Essonne, Seine-et-Marne et Val-d'Oise, où les prix connaissent plus qu'un doublement sur la période (entre 5,6 et 5,9 % par an) ;
- Hauts-de-Seine, Seine-Saint-Denis, Val-de-Marne et Yve-

lines, où les prix présentent une évolution plus sage (entre 4,6 et 5,4 % par an), les Yvelines étant un peu décrochées dans ce groupe.

Le tassement des prix, à partir de 2008, dans le contexte d'un recul très important des ventes, n'a guère perturbé cette hiérarchie avec, en 2009, un groupe enregistrant des hausses annuelles, en euros constants, comprises entre 4,5 et 4,7 % sur la période 1997-2009, et un autre affichant des progressions comprises entre 3,8 et 4,1 % par an. En effet, entre 2007 et 2009, le premier groupe, où les Hauts-de-Seine ont remplacé l'Essonne, enregistre toujours une augmentation, même modeste. Dans le second groupe, l'Essonne et le Val-de-Marne connaissent un retrait, tandis que la Seine-Saint-Denis progresse très modérément et que les Yvelines rentrent dans le peloton. Sur une période de douze ans, incluant le recul lié à la crise de 2008, l'immobilier résidentiel neuf a crû en termes réels de plus de 4 % par an sur les départements d'Ile-de-France.

C'est bien sûr Paris qui connaît la flambée la plus importante : + 180 % en dix ans, soit + 9,1 % chaque année. La demande de résidences principales, en forte croissance, n'est pas satisfaite par la construction. Elle se reporte donc sur l'ancien. La chute des transactions sur ce secteur ne fait que renforcer l'effet rareté, donc le prix.

■ En province, des effets d'aubaine

L'évolution du marché du neuf en province, portée par la promotion immobilière, est, comme en Ile-de-France, plus aisée à lire et à comprendre : à l'issue d'une tendance haussière continue depuis 1997, on relève en 2007 une augmentation globale allant de 82 à 111 %, respectivement pour Toulouse et Bordeaux/Marseille, soit de 4,6 à 6,1 % par an en euros constants. On retrouve des tendances à la hausse assez proches de celles constatées dans les départements d'Ile-de-France, ce qui confirme l'hypothèse d'une fixation des prix de vente dans le neuf plus en rapport avec l'évolution des prix de revient qu'avec la pression spécifique de chaque marché.

L'impact du recul des ventes engendre un retrait plus spectaculaire des prix en 2009 dans certaines agglomérations, telles que Bordeaux et Lille, où la pression de la demande est probablement moins importante. A Toulouse, Lyon, Annecy et Marseille, la moyenne ne chute que d'un point environ.

Les hausses moyennes sur douze ans s'étagent donc de 2,6 (Bordeaux) à 4,8 % par an (Marseille). Elles se situent majoritairement entre 3 et 4 %, ce qui s'avère inférieur à ce qu'on constate en région parisienne (plus de 4 %). Une régulation efficace des stocks (adaptation de la production) a permis de limiter l'impact de la crise, mais la progression reste très conséquente sur douze ans par rapport à l'évolution du coût de la vie.

Là encore, la pression de la demande potentielle non satisfaite par la construction a fait glisser sur le marché de l'ancien les principales tendances spéculatives. Quand, en Ile-de-France, on enregistre un taux record à Paris (+ 9,1 % par an de 1997 à 2007), dans les départements urbains, les hausses de prix vont de + 8,9 à + 12,3 % par an. Le Nord enregistre la plus faible augmentation et les

La pression de la demande potentielle non satisfaite par la construction a fait glisser sur le marché de l'ancien les principales tendances spéculatives.

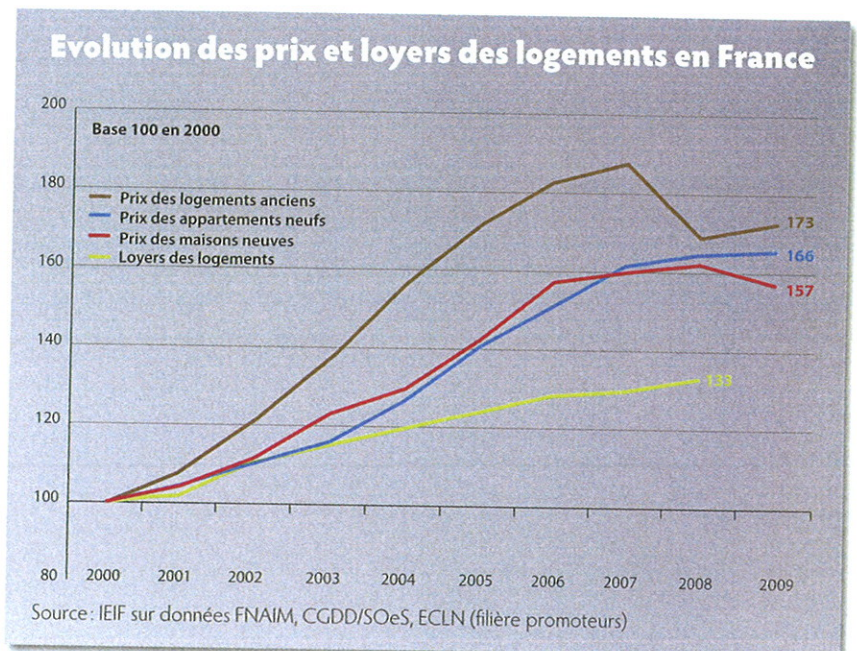
départements des Bouches-du-Rhône et du Var les plus élevées.

En 2009, l'éventail se resserre (entre 6,2 et 8,4 % par an sur neuf ans) et les moyennes, intégrant le reflux de la crise de 2008, expriment une hiérarchie qui n'est pas surprenante : Haute-Savoie et Nord (6,2 et 6,5 % par an) sont les départements les plus sages ; Pyrénées-Atlantiques, Haute-Garonne, Rhône et Pyrénées-Orientales forment un groupe intermédiaire à moins de 8 % ; Gironde, Hérault et départements de PACA enregistrent les valeurs les plus hautes (entre 7,9 et 8,5 %).

Comme en Ile-de-France, et de manière encore plus puissante dans certains d'entre eux, les grands départements urbains montrent une revalorisation très forte du parc de seconde main lorsque le rapport entre la demande potentielle et la construction fait régner une pression trop intense. Les propriétaires existants bénéficient d'un effet d'aubaine, tandis que la primo-accession à la propriété, très concernée par le logement ancien, devient beaucoup plus difficile.

■ Les prix flambent, les loyers se consomment

Pendant que les prix flambent, les loyers progressent à un rythme plus modéré. Paradoxalement, leur augmentation est à la fois trop forte pour les locataires et trop faible pour les investisseurs. Si l'on fait abstraction des diversités départementales, on constate une progression régulière et somme toute mesurée entre 2000 et 2007, tandis que les prix s'échappent. La crise de 2008 et le recul des prix n'ont pas suffi à perturber la belle inertie ambiante. Il a fallu attendre 2009 pour voir s'infléchir les loyers qui, pour autant, n'ont pas consenti à baisser (sauf au début de 2009, en grande couronne). L'effet de masse et d'inertie du marché locatif provoque donc une baisse continue du rendement locatif instantané (rapport du loyer moyen et du prix moyen sur la même année). En province, il y a de fortes disparités. La progression annuelle a été spectaculaire entre 2000 et 2007 à >>>





Rive droite, rive gauche

Désormais, l'acheteur est un acheteur international. Qu'il s'agisse d'un étranger ou d'un Français, il peut déjà posséder des propriétés en différents endroits du monde. L'acheteur international, à partir d'un certain niveau de capitaux et de patrimoine, fait le choix de diversifier son patrimoine et ses actifs immobiliers. Il va investir dans la zone euro, dans la zone dollar et dans la zone livre sterling, essayant toujours de privilégier la qualité dans des villes réputées sans risque, comme Paris, Londres, New York. L'acheteur étranger va opter pour des emplacements mythiques ou symboliques à Paris : Invalides, tour Eiffel ou Champ de Mars, quais de Seine... Pas la moindre dérogation à la règle de « l'emplacement, l'emplacement et l'emplacement ». A une rue près, c'est l'inconnu ! Le credo de l'acheteur étranger pourrait se résumer à « vue sur les grands monuments parisiens ». C'est ainsi qu'une vue sur le bois de Boulogne, qui peut faire rêver un Parisien,

ne concurrencera jamais une vue sur la tour Eiffel. L'étranger veut avoir le sentiment d'acheter un bout de la capitale ! Et à chacun son quartier selon sa provenance : le XVI^e arrondissement est le quartier des résidences d'ambassadeurs, avec les VII^e et VIII^e arrondissements. La clientèle européenne va acheter des surfaces de 100 à 120 m², avec parking, pour se loger. La clientèle anglo-saxonne, plus précisément, est à la recherche d'investissements en location meublée. Dans ce créneau, 20 % des acheteurs étrangers souhaitent un pied-à-terre qui sera loué de manière saisonnière.

La rive gauche a la préférence des étrangers et plus particulièrement les V^e, VI^e et VII^e arrondissements. Dans ces quartiers-là, il n'est d'ailleurs pas rare que des transactions s'effectuent entre non-résidents. Avec la crise, les Russes, les Anglais et les Etats-Uniens ont laissé la place aux Sud-Américains, aux Asiatiques et aux Européens (Belges, Suisses, Allemands et habitants des pays nordiques). En revendant, les Russes se rendent compte qu'ils ont acheté beaucoup trop cher, avec des décotes pouvant atteindre 50 % ! Les Sud-Américains ne veulent que Saint-Germain-des-Prés. Les Anglais vendent et les Italiens achètent, de façon très localisée, à Saint-Germain-des-Prés également et dans le Marais, mais pas au-delà de la place des Vosges, trop surfaite. Quant aux investisseurs des émirats, ils adorent les VI^e et VII^e arrondissements, même si les logements restent vides une grande partie de l'année : la rentabilité n'est pas la motivation de ces propriétaires de la rive gauche !

» Bordeaux (4,4 %) et Marseille (3,3 %). Il apparaît qu'après le tassement de 2008-2009, Bordeaux se maintient à près de 3 % sur l'ensemble des neuf ans, tandis que Marseille rentre dans le rang (+ 1 % en termes réels), et donc que la rentabilité y trouve vite sa limite.

Lille et Lyon connaissent des évolutions plus continues (autour de 2 % l'an, en termes réels, entre 2000 et 2009), en phase (mais bien en deçà) avec l'évolution des prix des logements.

Le marché locatif toulousain, plus sage, enregistre sur les neuf ans une évolution un peu supérieure à celle de Mar-

seille (1,2 %). Quant au marché locatif d'Annecy, il conserve son inertie locative (à peu près au niveau de l'inflation) dans un département agité par ailleurs par une forte hausse des prix.

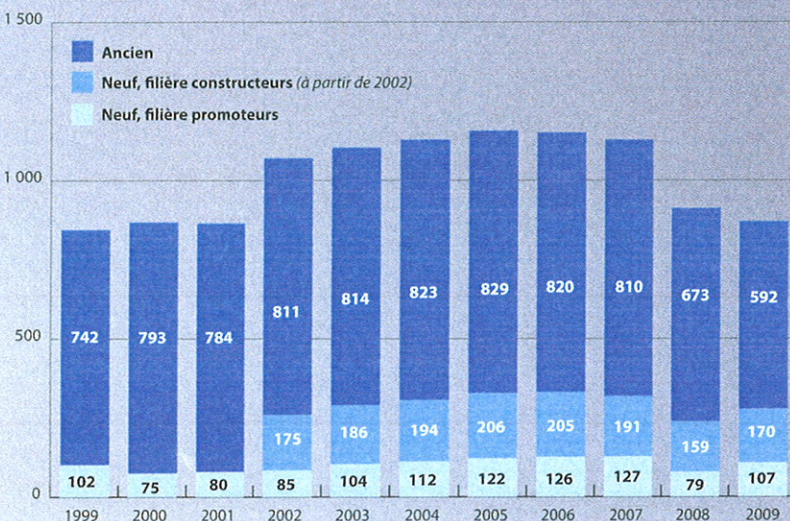
Le prestige plaît

« Toutes les composantes du marché sont actuellement positives. A tel point qu'un risque de pénurie de biens n'est pas à exclure ! Si le marché immobilier, en général, reste tendu, le prestige s'envole à nouveau ! », affirme Thibault de Saint Vincent, président de *Barnes*. Le marché de l'immobilier sort de son cocon. Les prix ont retrouvé leur faste d'il y a deux ans. Si le VI^e arrondissement de Paris ne suffit plus à alimenter la demande, le VII^e, le VIII^e, le XVI^e et même Neuilly-sur-Seine ont pris le relais en termes d'augmentation du volume des transactions.

Les acheteurs ont craqué les premiers. Lassés par l'atonie du marché et la rareté des biens, ils ont fini par se rabattre sur des biens présentant des lacunes par rapport à leur cahier des charges de recherche initiale (emplacement, vis-à-vis...).

Une nouvelle clientèle de ce qu'il est convenu d'appeler des milliardaires fait son apparition, venant de Chine, d'Inde et, toujours, de Russie. L'équation « pierre valeur refuge + Paris ville lumière » fait repartir les prix à la hausse, avec des transactions d'exception qui risquent d'atteindre rapidement les 30 000 €/m². Les acquéreurs français présents le sont par la grâce des taux d'intérêt extrêmement favorables. La vente à la découpe de gros patrimoines particuliers intervient de nouveau, mais les grands hôtels particuliers restent des produits difficiles à vendre. Un bien d'exception se vend entre 12 000 et 15 000 €/m² sur la rive droite et au-delà de 15 000 € sur la rive gauche. Pour les biens de qualité, les prix oscillent

Transactions de logements en France (en milliers)



Source : IEIF sur données CGDD/SOeS, ECLN, Markémétron/Union des maisons françaises, CGEDD d'après DGFiP (MEDOC) et bases notariales

entre 9 000 et 11 000 €/m² sur la rive droite et entre 10 000 et 14 000 € sur la rive gauche.

Saint-Germain-en-Laye, Versailles, Rambouillet sont également des villes très demandées, en raison de la proximité avec La Défense et le Lycée international. Toute une clientèle habituée à vivre en maison est prête à aller dans les Hauts-de-Seine ou les Yvelines.

Atterrissage plus douloureux sur la Côte d'Azur : le marché s'était « étalonné », avec des transactions totalement irrationnelles. Le retour à des prix de marché s'effectue dans la douleur pour les vendeurs.

Selon Roger Abecassis, fondateur du groupe *Consultants Immobilier*, « le marché est stimulé par le retour des investisseurs qui, dépités des marchés financiers et peu attirés par le rendement actuel de l'argent, se tournent à nouveau vers la pierre, avec un retour en force du studio qui a regagné ses lettres de noblesse ». Et si l'on ajoute l'originalité en plus, par exemple un cachet architectural particulier, un espace extérieur, une vue sur un monument ou même une vue simplement dégagée, les prix s'envolent, ce qui crée une différence entre les biens.

Alexander Kraft, p-dg de *Sotheby's International Realty France*, confirme la bonne tenue du marché : « Un chiffre important est l'évolution des ventes par rapport à la même période en 2009. Nous pouvons constater une augmentation de 36 % en volume de ventes par rapport au deuxième trimestre 2009, ce qui atteste que la reprise du marché de l'immobilier de prestige s'effectue sur toute la France. » Le prix de vente moyen en 2010 est de 902 000 €.

■ Recherche meublée désespérément

Pour le groupe *Emile Garcin*, 2010 est une belle année d'amorce, grâce à un réajustement des prix, avec un retour en force des clients français. La sécurité du placement et la baisse des taux dopent actuellement le marché. Il existe une forte demande des étrangers pour un pied-à-terre d'une surface comprise entre 60 et 80 m², le meublée étant plus sollicité par ces derniers (prix mensuel de 1 500 à 2 500 €). Les Français privilégient toujours le VI^e arrondissement parisien, plus spécialement le quartier du Luxembourg. Pour une surface d'environ 200 à 300 m² dans un beau quartier, avec de belles prestations, il faudra compter entre 7 000 et 12 000 € mensuels.

Nice, toujours plus cher

Les prix immobiliers poursuivent leur croissance à Nice. Ils progressent de 5,3 % en rythme annuel. Les taux d'intérêt bas mais stables suffisent à peine à maintenir le pouvoir d'achat immobilier des Niçois. Les prix immobiliers ont gagné 1,3 % depuis trois mois et s'élèvent, au 1^{er} novembre 2010, à 4 727 €/m² en moyenne. Cette tendance se retrouve dans l'ensemble des quartiers de Nice. Le vieux Nice, la Californie, le quartier de la gare, Thiers et le quartier situé à proximité de la promenade des Anglais ont tous progressé de 0,1 à 1,3 % en l'espace d'un mois. En novembre 2010, les Niçois pouvaient acquérir en moyenne une surface de 66,2 m² contre 75 m² au mois de janvier 2010. En perdant presque 10 m² en un an, au train où vont les choses, ils vont tous finir en studette !



A Paris, les transactions d'exception risquent d'atteindre rapidement les 30 000 €/m².

Revenu de solvabilité pour l'accession

Prix moyen – apport personnel
= Emprunt nécessaire

Taux d'intérêt / Durée de crédit
= Mensualité nécessaire

Mensualité nécessaire < à 30 % de revenu
= Revenu nécessaire = Revenu de solvabilité (en €)

Source : IEIF

Mais la province n'est pas en reste : Deauville, le Lubéron, les Alpilles et Saint-Tropez, évidemment, connaissent une demande toujours croissante. Une semaine en juillet dans une propriété du Lubéron avec piscine pour 12 500 € n'a rien d'exceptionnel ! On la retrouvera louée à Noël pour 6 000 € la semaine.

■ Bulle en vue ?

Repart-on vers une bulle immobilière ? N'allons-nous pas vers un manque d'acquéreurs, faute de solvabilité ? C'est à craindre. La capacité d'un emprunteur à accéder à la propriété ne dépend pas seulement de ses revenus et du prix des logements. Rentrent en ligne de compte son capital disponible (part de l'apport personnel qui a évolué, en moyenne, de 38 à 25 % ces dernières années) et le changement des conditions d'emprunt. Le calcul se fait donc en plusieurs étapes : estimation du montant d'emprunt nécessaire, puis du montant des mensualités en fonction du niveau des taux d'intérêt et de la durée du crédit, et enfin comparaison du montant des mensualités au revenu, sachant que pour être jugé solvable, un ménage ne devrait pas avoir à consacrer plus de 30 % de son revenu au paiement des mensualités. Or, avec la flambée des prix, la situation se dégrade, et ce presque partout. La chute est très forte en Seine-Saint-Denis et dans le Val-d'Oise. Elle atteint un record à Paris où le revenu médian n'apparaît plus qu'à la moitié du revenu nécessaire pour acheter au prix moyen du marché. Compte tenu de la distribution des revenus, cela signifie qu'à peine plus de 20 % des ménages peuvent accéder à la propriété. En Seine-Saint-Denis, dans le Val-de-Marne et les Hauts-de-Seine, seuls 25 % des ménages environ sont désormais en mesure d'acheter au prix moyen du marché de leur zone de résidence.

Dominique de Noronha

(1) Cet article comprend des extraits d'une étude publiée en octobre 2010 par l'IEIF et réalisée par Gilbert Emont, senior advisor, avec la collaboration de Nathalie Droulez, analyste senior.