

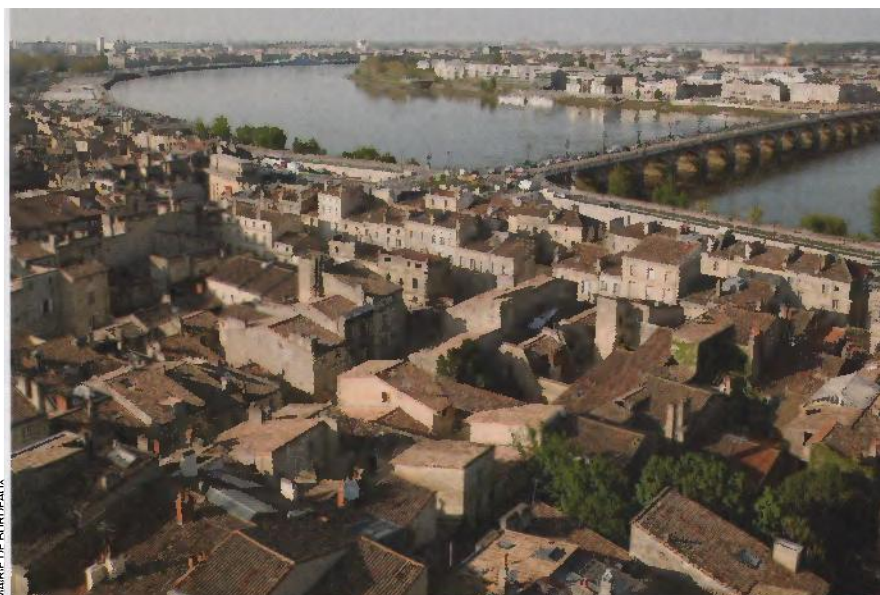


**PRIX EN BAISSSE, TAUX DU CRÉDIT EN HAUSSE,**  
 saturation de certains marchés... L'investissement locatif, notamment  
 dans le neuf, a pris un coup dans l'aile. Plus que jamais, la sélection s'impose.

# Immobilier : les signaux passent au rouge

**D**écélération, ajustement, correction, atterrissage en douceur... Les professionnels de l'immobilier emploient des termes choisis pour décrire l'état actuel du marché de l'immobilier. Rares sont ceux qui osent prononcer les mots de « baisse » ou de « récession ». Pourtant, le retournement de la conjoncture est une évidence depuis quelques mois. Fin août, le ministère de l'Ecologie faisait état d'un effondrement des ventes de logements neufs de 34 % au deuxième trimestre 2008 par rapport à la même période de l'an passé. En un an, le nombre de mises en construction de logements s'est réduit de 12,6 %.

Après les Etats-Unis, l'Espagne et la Grande-Bretagne, c'est au tour de la France d'entrer dans un cycle baissier, après dix années de hausse non-stop. Dans le neuf comme dans l'ancien, en ville comme à la campagne, pour une maison comme pour un appartement, la diminution des volumes de transactions et des prix est une réalité. « Le recul n'est pas le même partout, nuance Pierre Bazaille, président de l'Institut notarial du droit de l'immobilier (Indi). Le repli est net dans les deuxième et troisième couronnes des grandes agglomérations, dans des secteurs excentrés ou dans des communes de taille moyenne. En revanche, les belles adresses situées dans le centre des grandes villes comme Paris, Lyon ou Bordeaux affichent des prix en stagnation, voire encore en légère hausse. » « On ne constate pas de chute des valeurs en région Paca ou, plus généralement, sur le littoral. Il



MAIRIE DE BRITFAIX

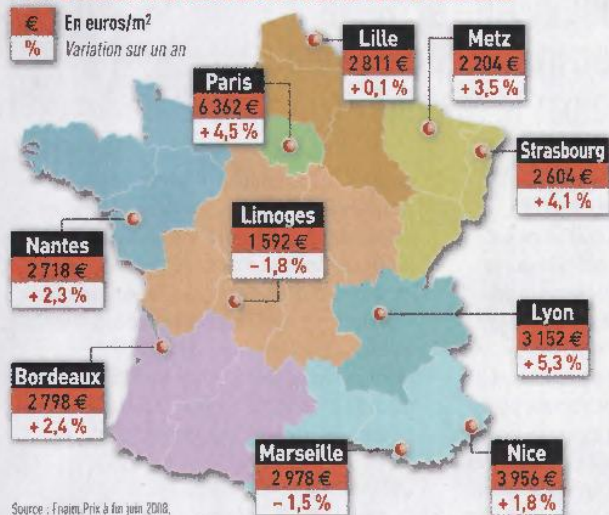
**Maison ou appartement, ville ou campagne, neuf ou ancien... le fléchissement des transactions est général.**

n'y a d'ailleurs aucune raison. Dans des secteurs dignes d'intérêt, les acheteurs sont toujours présents », ajoute Jean Lavaupot, directeur du réseau d'agences ERA France. Au début du mois, le site Seloger.com faisait état d'une nouvelle dégradation du marché : « L'attentisme de la clientèle cet été a provoqué une décrue des valeurs. » Selon le baromètre de ce site Internet, les plus fortes baisses au cours des trois derniers mois ont été enregistrées au Havre, à Agen, Bourges, Macon, Nancy, Colmar, Saint-Etienne et



## La localisation du bien, un critère à ne pas négliger

### PRIX D'ACHAT MOYEN DES APPARTEMENTS ANCIENS



### DIX VILLES DÉJÀ SATURÉES EN IMMOBILIER LOCATIF

- Agen
- Auxerre
- Béziers
- Bourges
- Clermont-Ferrand
- Cognac
- Montauban
- Mulhouse
- Saint-Étienne
- Valence

Les investissements en loi Robien ont eu des effets néfastes dans de nombreuses villes, notamment dans les communes de moins de 100 000 habitants... Gare aux rendements trop optimistes proposés par les promoteurs !

### DIX VILLES PROCHES DE LA SATURATION

- Angers
- Dijon
- Le Mans
- Limoges
- Metz
- Nancy
- Niort
- Pau
- Perpignan
- Poitiers

Source : enquête annuelle du Crédit foncier, en mars 2008, complétée par des informations recueillies auprès de l'Union sociale de l'habitat et des Agences départementales d'informations sur le logement (Adil).

Bayonne. La dernière analyse du marché immobilier par Century 21 indique également un fléchissement global des prix de 1,88 % au cours des trois derniers mois (juin, juillet et août) par rapport à la même période de l'an passé.

### ENTRE 4 ET 10 % DE REPLI EN 2008

Cette contraction du volume d'activité conjuguée à un recul des valeurs n'est cependant pas une surprise. « Depuis un an et demi, plusieurs indicateurs économiques et statistiques annoncent une dégradation progressive du climat », commente Mathilde Lemoine, chef économiste chez HSBC France. Selon les projections de cette dernière, la baisse des prix devrait se poursuivre jusqu'en 2012, « avec une diminution de l'ordre de 4 % en 2008 et de 6 % en 2009 ». Même son de cloche du côté des agents immobiliers. Pour Jean Lavaupot, elle devrait se chiffrer à 10 % en 2008. Comment expliquer ce retournement du marché ? Face à un pouvoir d'achat en berne, aux incertitudes économiques et à des taux d'intérêt en hausse, les acquéreurs sont moins confiants et préfèrent attendre. Pour Bernard Cadeau, président du réseau Orpi, « il n'y aura pas d'amélioration de la conjoncture avant six à huit mois. On n'a pas fini de "purger" cette crise, qui est davantage financière qu'immobilière ». Survenue au cours de l'été 2007, la crise américaine des *subprimes* a provoqué une onde de choc au sein de la finance mondiale. Au fil des mois, les banques, devenues plus sensibles au risque, ont

↓ ↓ ↓  
**12,6 %**

C'est le recul des mises en construction de logements en un an.

changé de comportement face à l'investissement dans la pierre. Plus frileuses, elles ne financent plus les projets immobiliers aussi facilement qu'il y a encore un an. « En quinze ans de métier, je n'ai jamais enregistré autant de refus de prêt qu'au printemps dernier. Beaucoup de compromis de vente déjà signés sont tombés à l'eau faute de crédit accordé aux acheteurs », souligne Guillaume Martinaud, à la tête de l'agence Orpi de Magny-en-Vexin, dans le Val-d'Oise. Désormais, les acheteurs négocient fréquemment, et le phénomène devrait encore s'amplifier. La raison ? Ceux qui ont souscrit il y a un an ou plus un crédit relais n'ont toujours pas vendu leur premier logement et ■ ■ ■

### ► Deux mécanismes fiscaux pour investir dans le neuf

#### Le Robien « recentré »

- Principe : le logement doit être loué pendant neuf ans. Pour 2008, le loyer est limité à 21,02 €/m<sup>2</sup> en région parisienne et Côte-d'Azur, 14,61 €/m<sup>2</sup> pour les villes de plus de 150 000 habitants, 11,95 €/m<sup>2</sup> pour celles de moins de 150 000 habitants et 8,76 €/m<sup>2</sup> pour le reste du territoire. Le choix du locataire n'est soumis à aucune condition de ressources.  
 - Avantage fiscal : l'investisseur peut déduire de son revenu locatif 50 % du prix du logement sur neuf ans, à savoir 6 % du prix d'acquisition pendant sept ans et 4 % les deux années suivantes.

#### Le Borloo neuf

- Principe : le loyer pratiqué ne doit pas dépasser les plafonds réglementaires fixés par l'Etat, soit 16,82 €/m<sup>2</sup> en région parisienne et Côte-d'Azur, 11,69 €/m<sup>2</sup> pour les villes de plus de 150 000 habitants, 9,56 €/m<sup>2</sup> pour celles de moins de 150 000 habitants et 7,01 €/m<sup>2</sup> pour le reste du territoire. Les ressources du locataire doivent être inférieures à certains plafonds fixés par décret.  
 - Avantage fiscal : le propriétaire déduit de son revenu locatif 6 % du prix d'achat pendant sept ans, puis 4 % les deux années suivantes. L'amortissement total est de 50 % après neuf ans et de 65 % sur quinze ans ■ L. B.





■■■ commencent à se trouver dans une mauvaise posture. Tôt ou tard, ils seront obligés de revoir à la baisse leurs prétentions financières afin de pouvoir trouver un acheteur et de rembourser leur dette. « Ces personnes, de plus en plus nombreuses, ne sont pas comptabilisées dans les statistiques immobilières. Encore sur le marché, leurs biens gonflent le portefeuille des agences. Pourtant, le jour où ils seront vendus en catastrophe pour solder en urgence le crédit, ces biens cédés "à la casse" plomberont sensiblement les prix », prévoit Jean Perrin, président de l'Union nationale de la propriété immobilière (Unpi). Pour Jean Lavaupot, cette chronique d'une baisse annoncée va assainir le marché. « Cette situation va accroître le nombre de mandats dans les agences et les acheteurs vont négocier davantage. Rien de très anormal à tout cela ! » indique-t-il.

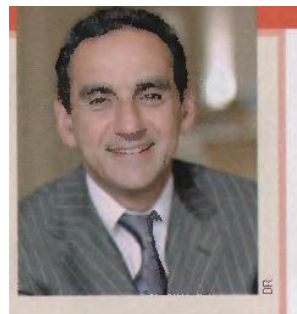
## GARE AU MIROIR AUX ALOUETTES

Dans ce contexte général morose et dans un marché qualifié de difficile, l'investissement locatif est-il toujours opportun ? Sur cette question, les avis sont partagés.

Pour Christine Vassal-Largy, directeur général de Thesaurus, « cela ne sert à rien de remettre son projet à plus tard pour voir comment vont évoluer le marché et les valeurs. Sur une période de vingt ans, une petite baisse du prix d'achat a peu d'impact sur le taux de rendement interne de l'opération ». Autre facteur justifiant le maintien de son projet : la rentabilité devrait s'améliorer. Le recul permettrait de restaurer les rendements sérieusement entamés ces dernières années... Si les loyers sont au rendez-vous ! Mais, là encore, les statistiques ne sont guère réjouissantes. La récente étude de l'observatoire Clameur fait état d'une progression annuelle des loyers de 2,1 % en 2008, contre des hausses généreuses les années précédentes (+ 4,3 % en 2005, + 4,7 % en 2006). Ce rapport fait état de baisses de valeurs dans plusieurs villes,

## Deux questions à José Zaraya, président-directeur général d'Expert & Finance

### Dans la conjoncture actuelle, toute acquisition immobilière ratée est sanctionnée par le marché



Cela vaut-il toujours la peine de réaliser un investissement immobilier locatif ? Oui. A condition d'être sélectif et de ne pas acheter n'importe quoi à n'importe quel prix. Nous refusons beaucoup de programmes neufs que les promoteurs nous proposent aujourd'hui. Dans la conjoncture actuelle, toute acquisition immobilière ratée est sanctionnée par le marché. En cas de baisse des prix, un bien médiocre se dévalorisera à coup sûr. Pour éviter de subir ces désagréments, optez pour une maison ou un appartement bien placés et sans défauts. Ainsi, un logement en centre-ville proche des commerces et des transports se louera plus vite que le même situé dans un quartier excentré et mal desservi. Privilégiez les régions réputées pour leur dynamisme économique comme Nantes, Bordeaux

ou Lyon. Dans l'euphorie immobilière de ces dernières années, les promoteurs ont lancé trop de programmes élaborés pour les investisseurs. Ces constructions se sont multipliées dans des villes moyennes qui n'avaient pas besoin d'autant de logements locatifs. Résultat : des communes comme Montauban ou Carcassonne ont fait les frais de cette inflation de l'offre. Ces marchés locatifs locaux sont aujourd'hui sinistrés.

#### Combien rapporte ce placement ?

La rentabilité d'un investissement réalisé avec le dispositif Robien oscille entre 3,75 et 4 % brut par an. C'est peu. Mais, plus que le niveau du rendement ou les économies d'impôts générées, l'investissement locatif doit avant tout s'envisager comme un outil de construction à long terme de son patrimoine ■ Propos recueillis par L. B.

notamment à Nice, Lyon, Saint-Denis, Limoges, Strasbourg...

Il faut donc plus que jamais être sélectif sur le bien acheté et sa localisation. Dans le neuf, beaucoup de villes moyennes de province (Tarbes, Tulle ou Clermont-Ferrand) au marché immobilier étroit ont vu fleurir ces dernières années des programmes immobiliers défiscalisants (Robien recentré, Borloo, etc.). Les promoteurs ont fait miroiter aux investisseurs néophytes des rendements trop optimistes, voire irréalistes. Or, à la livraison des immeubles, bon nombre de ces logements, en majorité destinés à la location, n'ont pas trouvé preneur aux loyers escomptés. D'autres

restent encore inoccupés, avec un risque de requalification fiscale pour l'investisseur (*lire encadré ci-dessous*). Résultat : ces situations ont provoqué une baisse du rendement promis au départ. « La rentabilité de l'immobilier n'est plus intéressante depuis quelques années. Avec la nouvelle ponction du revenu de solidarité active (RSA), la performance de ce placement va encore se réduire. Bref, mieux vaut se tourner vers les produits bancaires, comme les livrets d'épargne, plus rémunérateurs, ou encore vers la Bourse qui, devenue abordable, présente un potentiel de remontée », conseille Jean Perrin. Enfin, la gestion d'un bien immobilier locatif est loin d'être une sinécure. Une fois en possession du bien, il faut organiser les visites pour trouver un locataire, dresser les états d'entrée et de sortie des lieux, réaliser de façon récurrente des travaux d'entretien, ne pas oublier de procéder à la révision régulière du loyer et être à jour par rapport aux nouvelles réglementations concernant les trois nouveaux diagnostics techniques, désormais obligatoires pour pouvoir louer son bien. Depuis le 12 août 2008, le constat de risque d'exposition au plomb (Crep) s'est ajouté au diagnostic de performance énergétique (DPE) et à l'état des risques naturels technologiques (ERNT)... ■ Laurence Boccard

## ► Respecter les règles du jeu

**Pour les mécanismes Robien et Borloo,** les biens doivent être loués en qualité de résidence principale du locataire pour neuf ans. La location doit prendre effet dans les douze mois qui suivent l'achèvement des travaux ou l'acquisition du logement si elle est postérieure. Ensuite, en cas de départ d'un locataire, une vacance maximale d'un an est admise, sous réserve de prouver

la volonté réelle de relouer le bien (petites annonces, loyer raisonnable, etc.). Le non-respect de ces conditions d'application du régime entraîne la remise en question de l'avantage fiscal. Il existe néanmoins trois exceptions : lorsque la rupture de l'engagement résulte du licenciement, du décès ou d'une invalidité de deuxième ou de troisième catégorie, l'avantage fiscal n'est pas remis en cause ■ S. L.