



Pôle Immobilier

L'immobilier est-il un investissement à part ?

PLACEMENT

La pierre, plébiscitée par les Français, est chère aujourd'hui. Face au ralentissement du marché, les investisseurs doivent plus que jamais être vigilants.

LES FRANÇAIS aiment la pierre, plus que les actions. Et la semaine boursière noire qui se termine risque d'ancrer les ménages dans leurs vieux réflexes. Mais les prix de l'immobilier ont flambé ces dernières années et les interrogations pointent sur ce marché aussi. Peut-on parler de bulle immobilière ? Est-il raisonnable d'investir aujourd'hui ? « *La hausse des prix de l'immobilier en Europe n'a rien à envier aux États-Unis, même si les excès commis outre-Atlantique en termes de prêts n'ont eux non plus rien de comparable* », estime Matthieu Grouès, stratège chez Lazard Gestion.

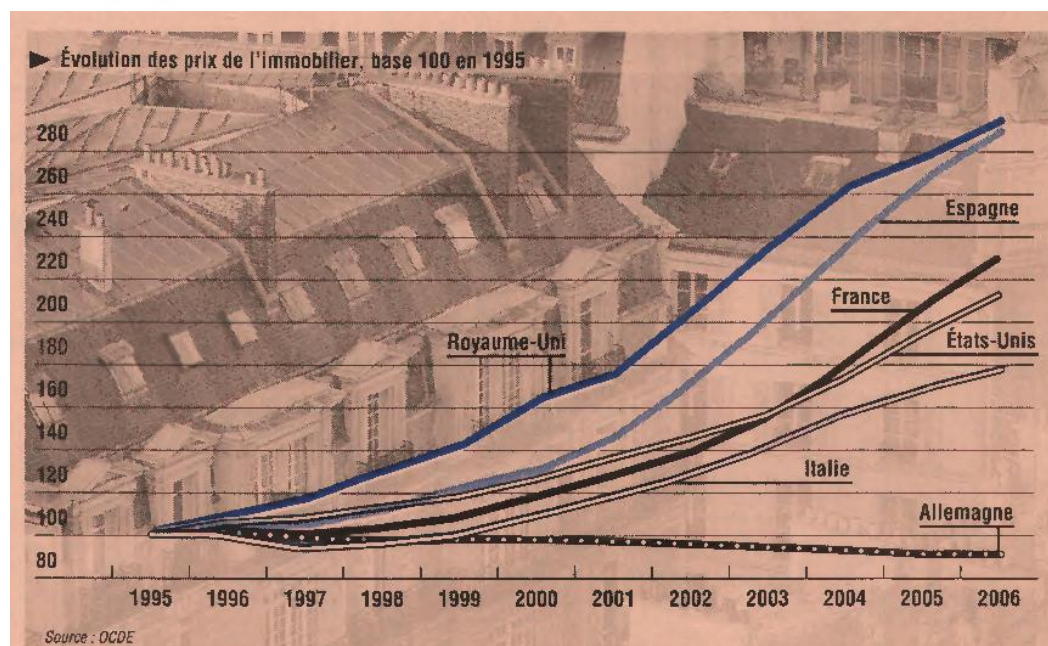
Autres questions en cascade : la chute de la Bourse aura-t-elle un effet sur les prix des logements ? Les liens entre actions et pierre sont complexes. Ceux qui ne peuvent extérioriser de plus-values boursières risquent certes de retarder un temps leurs acquisitions immobilières. Mais à l'inverse, les à-coups de la Bourse font peur et les ménages pourraient être tentés à l'avenir de faire davantage confiance à la pierre qu'aux actions. Une fois la tempête pas-

sée, certains investisseurs, soulagés de sortir de l'œil du krach, vendront probablement leurs titres, quittant la Bourse. C'est ce qui s'était passé après le krach Internet qui est encore dans la mémoire des particuliers. Les premiers mois de 2007 ont fait des dégâts dans les portefeuilles, mais aussi probablement dans les esprits.

Moins d'investisseurs

Sur le marché de l'investissement locatif en tout cas, l'heure est au repli. « *Les investisseurs représentaient en 2006 la moitié des opérations dans le neuf ; ils ne devraient être qu'aux alentours des 40 % en 2007* », précise Olivier Bokobza, directeur général Espaces Immobiliers BNP Paribas. Il est vrai que, les conditions du marché ayant changé (renchérissement du crédit, hausse des prix de l'immobilier), les rentabilités espérées d'un Robien ou d'un Borloo sont à la baisse.

Une incertitude plane également sur la pérennité du dispositif Robien en zone C (petites villes et zones rurales), où les vacances de locations sont plus nombreuses. Enfin, la refonte des tranches du barème de l'impôt sur le revenu a aussi rendu moins intéressants les dispositifs pour certains contribuables. « *Ceux qui achetaient en Robien ou en Borloo pour des questions de pression fiscale exclusive sont partis sur des produits de substitution plus efficaces, type*



INQUIÉTUDE. Les à-coups de la Bourse font peur et les ménages pourraient être tentés à l'avenir de faire davantage confiance à la pierre qu'aux actions. M. Archambault/Le Figaro

Girardin. Mais attention, le gain fiscal est à la hauteur du risque sur le produit», ajoute Olivier Bokobza. « Les investisseurs actuels en immobilier locatif ne sont plus "impôts-phobes"; ils sont là pour construire un capital. »

Rentabilité à surveiller

Quelles rentabilités peuvent-ils attendre? « Les rentabilités à plus de 5 %, c'est fini. La fourchette oscille désormais autour de 4,1 à

4,5 %, selon les tailles. Au-dessus de 4 pièces, on est en dessous de 4 % », prévient Raymond Le Roy Liberge, président du groupement de promoteurs Les Provinces. Henry Buzy-Cazaux, vice-président du constructeur Tagerim, annonce une rentabilité nette comprise entre 3,5 % et 3,8 %. « Cela laisse le rendement de l'investissement locatif encore compétitif avec d'autres placements, les produits réglementés par exemple », souligne-t-il.

Pour réussir une défiscalisation en Robien ou Borloo, il est essentiel d'avoir le bon niveau de loyer par rapport au marché local. C'est justement parce que nombre de programmes ont été vendus avec des niveaux de loyers très supérieurs au marché, que certains investisseurs n'ont jamais pu louer leur bien et qu'ils ont perdu leurs avantages fiscaux. « Dans ce genre de dispositif, c'est la pérennité du loyer qui dicte tout. Mieux vaut des

tarifs revus en baisse, mais réguliers, que des logements vacants », insiste Christine Vassal-Largy, directeur général du cabinet de conseil en gestion de patrimoine Thésaurus.

Les promoteurs, sans nier les erreurs passées, minimisent le phénomène aujourd'hui : chez Tagerim, Henry Buzy-Cazaux évalue à 15 % le nombre des dossiers d'investissements réalisés en Borloo et Robien ayant donné lieu à une baisse de loyers lors de la livraison. À l'Union Financière de France, Daniel Znaty, directeur de l'immobilier, affiche un taux de vacance de 2,7 % (sur 29 000 lots gérés), avec environ quatre mois de rotation entre deux locations. « Actuellement 7 % de nos lots sont inoccupés, les 2/3 concernant des primo-locations, explique pour sa part Pascal Bouteiller, directeur commercial d'IFB, la filiale commercialisation d'Akerys. Mais, en relocation, les délais sont le plus souvent inférieurs à 2 mois. »

Vigilance et sélectivité s'imposent donc pour les candidats à l'investissement. « Il faut étudier tous les micromarchés : même sur une ville saturée dans certains produits, il y a une demande locative forte pour d'autres types de biens », remarque Éric de Lacombe, directeur du réseau Mipa, spécialisé dans l'investissement locatif de maisons individuelles.

**CHRISTINE LAGOUTTE
et CAROLE PAPAZIAN**