



# IMMOGAGNANT

Aujourd'hui, un dynamitage des piliers de l'immobilier se dit « refondation ».

## Refondation de l'immobilier : sur quels piliers ?

Comprendre la crise du logement qui arrive

L'investissement en location saisonnière



---

# Sommaire

**p.3-17**

## **PARTIE 1**

Aujourd'hui, un dynamitage des **pilliers de l'immobilier se dit « refondation ».**

**p.18-21**

## **PARTIE 2**

**Comprendre la crise du logement** qui arrive

**p.22-26**

## **PARTIE 3**

**L'investissement** en location saisonnière

# Aujourd'hui, un dynamitage des piliers de l'immobilier se dit «refondation»

« **L'immobilier, ça commence à bien faire**, il faut arrêter avec les subventions, c'est un système de sur-dépense publique qui génère de l'inefficacité collective »

(E.Macron, interview dans Challenges).

Ces « subventions » à bannir ne représentent en fait que 1,3 % du budget de l'état alors que les mesures de soutien aux entreprises (majoritairement des allègements fiscaux) en représentent 10 %.

Cette déclaration survient alors que l'on observe une baisse de 45 % des constructions de maisons individuelles en France, avec 84'000 logements produits en 2022, **le plus faible total de l'histoire**.

Les réservations de logements neufs, individuels + collectifs, par les particuliers chutent de plus de 40 %.

La PDG de Nexity demande l'arrêt des opérations de promotion : **les marges sont insuffisantes pour que les banques soutiennent les projets**.

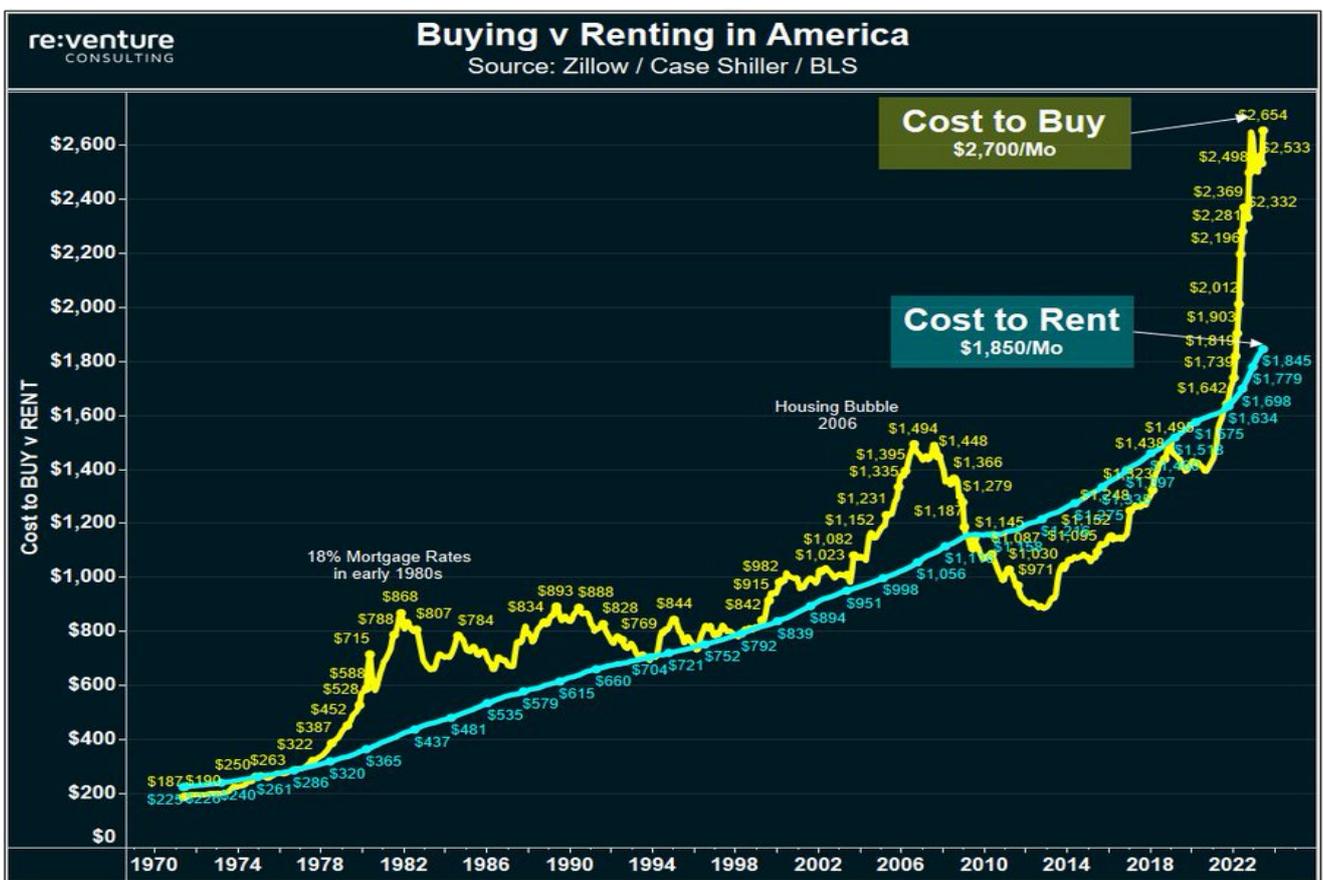
Le Président de la FNAIM, Loïc Cantin, pronostique une crise et des destructions d'emploi dans le secteur immobilier que fera passer la crise de 2008/2010 pour une aimable péripétie.

Car à l'époque, la détente des taux consécutive à l'éclatement de la bulle de « subprimes » avait rapidement relancé la mécanique haussière et soutenu l'activité du secteur de part et d'autre de l'Atlantique.

Là, même avec l'optimisme le plus solidement chevillé au corps, **difficile d'entrevoir des conditions de prêt attractives avant au minimum 1 an**.

Si les taux hypothécaires qui flirtent avec les 7 % (pour crédit sur 30 ans) en cette mi-juin aux Etats-Unis et au-delà de 3,75 % en France (pour un crédit sur 25 ans, et 3,55 % sur 15 ans), il va falloir compter 2 ans avant que le coût baisse sous les 5 % Outre-Atlantique et sous les 3 % en Europe.

**Aux Etats-Unis le rêve de la propriété s'est envolé depuis longtemps** et le statut de locataire est la seule alternative financièrement soutenable pour une majorité d'américains, et ce pour plusieurs années, à moins que les prix chutent de -25 à -30 % pour compenser le surcoût du crédit.



Évolution comparative du coût de la location (bleu) et du coût d'achat (jaune) aux USA

**La situation est heureusement assez différente en France** où le ratio coût du crédit sur coût des loyers reste plus équilibré, bien que le coût réel du crédit (taux d'usure porté à 4,68 %) a doublé en seulement 1 an.

La hausse des taux a profondément modifié la donne. Partant du même constat de crise actuelle (qui aurait pu demeurer bénigne en comparaison des US, mais l'activité s'est brusquement figée ici aussi), plusieurs points de vue s'affrontent :

- **Optimiste** : le crédit immobilier à 4 ou 5 %, c'est proche de la moyenne historique basse, et si l'inflation reste supérieure à 3 % d'ici 2025 (voir jusqu'en 2030 car la transition énergétique est structurellement inflationniste), cela n'a rien d'exorbitant, à condition toutefois de ne pas revenir sur le principe du déficit foncier déductible ou d'adopter des mesures de blocage des loyers.
  - Car dans ce cas, les investisseurs/bailleurs vont jeter l'éponge il n'y aura plus d'acheteurs pour soutenir le marché : mais quel gouvernement prendrait un tel risque... (à part le nôtre) ?
- **Et puis il y a la vision plus pessimiste** des choses : l'abondance monétaire est terminée, le cycle de 40 ans de détente des taux a touché à sa fin en mars 2022... et l'état veut détourner l'épargne du foncier.
  - L'argent va devenir durablement plus rare et plus cher, les particuliers vont avoir de plus en plus de mal à obtenir un crédit et la catégorie des investisseurs locatifs disposant d'une certaine surface financière va vite réaliser que les prix du M<sup>2</sup> s'orientent à la baisse et que plus ils attendent, plus leur placement sera rentable.

**En France, l'état a adressé un message fort aux bailleurs : le gouvernement ne leur faisait pas de cadeau depuis 2017 mais cela n'a pas suffi à les décourager... alors l'état va leur taper dessus encore plus fort, jusqu'à ce qu'ils « lâchent l'affaire » au profit de grands bailleurs institutionnels.**

Ces grands propriétaires fonciers présentent la particularité d'avoir à leur tête une majorité d'énarques dont la vision de type « tableur Excel » est très éloignée des réalités de terrain et qui se préoccupent peu de résoudre le problème sociétal de la pénurie de logements : ce n'est pas leur faire un procès d'intention puisqu'ils exécutent **la feuille de route du gouvernement qui n'a pas annoncé une seule initiative en 6 ans pour doper l'offre de biens à louer.**

Le « Conseil National de la Refondation » (CNR) a déposé, plein d'espoir, 700 propositions (recentrées en 200) pour soutenir le secteur immobilier - et le sortir de la crise- sur le bureau du ministre Olivier Klein : **pas une n'a été retenue !** Et à la place d'une refondation, ce fut une destruction systématique de tous les piliers qui soutenaient le secteur depuis 36 ans.

Fini les incitations fiscales, fini l'attitude coopérative des banques (crédit abondant, effet de levier, etc.), et **il se profile un matraquage redoublé des propriétaires** via les taxes foncières (qui explosent de +7% à +52%, à l'image de Paris), les obligations de travaux de mise aux normes des « passoires thermiques » (selon le verdict des grilles DPE, même si le logement est parfaitement salubre, refait et bien équipé, etc.).

Le gouvernement actuel, qui tire sur tous les freins à la construction au pire moment (quand les taux sont au plus haut), semble envoyer un message de type : le système actuel ne marche pas depuis des décennies, il est couteux et peu efficace puisque les pénuries s'aggravent et que la spéculation fait flamber les prix... alors, **« mieux vaut une fin dans la douleur qu'une douleur sans fin ».**

Mais les pénuries, c'est d'abord l'état lui-même qui en est responsable (ce qui est très bien expliqué dans la seconde partie de cette édition intitulée « la crise qui arrive ») et c'est un expédient bien hypocrite que de renverser la table et tous les couverts en se justifiant par une inversion accusatoire.

## **Tous les malheurs du pays sont de la faute des vilains rentiers**

**Et depuis 2017, le crédo c'est : le propriétaire bailleur... voilà l'ennemi, selon l'Élysée qui a rendu son arbitrage et chargé Elisabeth Borne d'asséner le coup fatal aux espoirs des professionnels.**

L'une des premières requêtes du CNR qui était l'instauration d'un statut du bailleur privé (encourageant l'investissement locatif) est donc prioritairement écartée.

**Et le refus présidentiel est aggravé de la suppression du Pinel (fin 2024) et de toutes aides à la construction d'immobilier locatif (une constante depuis 1984, avec d'abord le Méhaignerie, le Périssol, le Besson, le Duflot, le Scellier, etc.) : le tout va permettre une économie de 2 milliards d'euros.**



Une économie bienvenue puisque le coût des OAT indexées sur l'inflation passe de 2021 à 2022 de 8 à 16 milliards € et probablement 20 milliards € en 2023.

# Les 10 % de dette à taux variable de l'Etat français ont représenté 42% de ses intérêts en 2022



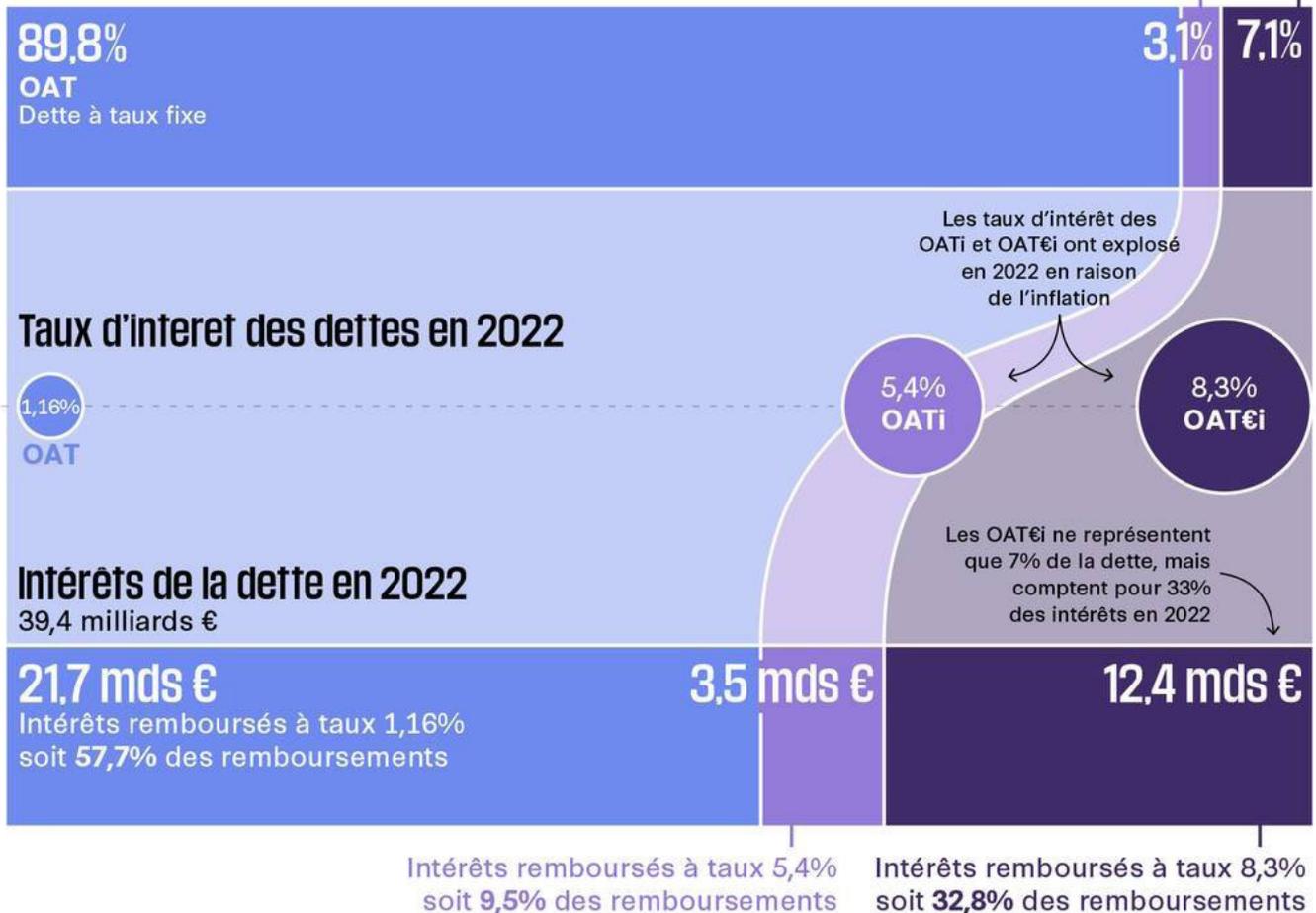
Répartition de l'encours de dette de l'Etat à long et moyen terme et des intérêts versés par type et volume de titres émis

## Répartition de la dette de l'état Français

2 088 milliards € de dettes à moyen-long terme\*

dette à taux variable indexée sur l'inflation européenne OAT€i

dette à taux variable indexée sur l'inflation française OATi



\*hors supplément d'indexation. Infographie *Libération*. Source : Agence France Trésor. Chiffres au 31/12/2022

**C'est un surcoût astronomique et une pure dépense qui ne génère pas un emploi, ne loge pas un seul citoyen... et « met à la rue nos finances ».**

Lâcher 16 milliards € aux détenteurs de notre dette, c'est un OUI franc et massif qui ne dérange personne, et qui sait, une priorité ?... Mais rajouter 1 milliard € pour le logement, c'est un NON catégorique car « *la France n'en a plus les moyens* » selon Olivier Klein (en revanche, pour fournir 1,5 milliards € à l'Afrique du Sud pour décarboner ou fournir 1 milliard € d'aide à l'Ukraine, l'argent ne manque pas) et il s'agit de réduire les dépenses pour rassurer les créanciers.

Ainsi, l'immobilier - qui rapporte 52 milliards € par an sous forme de taxes diverses **doit être un pur centre de profit et ne plus rien coûter à l'état**, c'est parfaitement clair à présent. L'amertume se mêle à l'abattement du côté des leaders de la fédération du bâtiment : « *L'Élysée n'a pas tiré sur l'ambulance, il a mitraillé le corbillard* ».



Le seul dispositif qui bénéficiera à quelques milliers de particuliers, c'est la prolongation du PTZ (prêt à taux zéro). Mais son obtention est assortie de sévères restrictions : il ne concernera que des achats d'un bien neuf et uniquement dans une copropriété.

**Donc c'est la fin du soutien au logement individuel** pour les acheteurs disposant de moyens limités... la fin du rêve d'un pavillon ou d'une maison avec un peu de terrain, de la verdure, un barbecue, histoire de ne jamais revivre le cauchemar des confinements.

La maison ou le pavillon, même de taille modeste, c'est l'absence de voisins au-dessus ou en-dessous qui pètent les plombs, avec des scènes de ménages en pleine nuit et des enfants qui poussent des cris toute la journée à force d'être enfermés.

Les « pauvres » n'ont qu'à pas être pauvres : qu'ils traversent la rue pour trouver un travail mieux rémunéré et peut-être se feront-ils mieux voir de leur banquier. Est-ce ce qu'il faut comprendre ?

Et comme la France se rapproche du plein emploi (en s'en tenant très hypocritement aux chiffres frelatés des chômeurs de catégorie « A », artificiellement réduits par moult subterfuges statistiques pas très reluisants), le gouvernement se rit des 150'000 emplois perdus dans l'immobilier en 2023, une hécatombe qui sera probablement doublée en 2024.

**Le gouvernement assume donc d'orchestrer en interne une aggravation de la situation** déjà qualifiée de crise majeure alors que depuis l'extérieur, des vents contraires commencent à souffler en rafales.

**Une inversion de cycle immobilier s'annonce particulièrement sévère dans la plupart des pays développés qui ont favorisé une surabondance du crédit, assortie de taux d'intérêt ridiculement bas, faisant flamber les prix des logements et se multiplier des bulles d'une incandescence sans équivalent dans leur histoire respective.**

Ce n'est pas le cas en France. Il faut de nouveau le souligner, mais L'Élysée a décidé que les investisseurs avaient trop abusé de la situation.

Alors que dire des quatre pays qui se détachent nettement du peloton au 21<sup>ème</sup> siècle : il s'agit du Canada (39 millions d'habitants, l'équivalent de la métropole Tokyo/ Shiba/Yokohama), de l'Australie (26 millions, soit 1 million de moins que Shanghai), de la Suède (10 millions, soit l'équivalent de la ville de Lima), et de la Nouvelle Zélande (5 millions, soit l'équivalent de Kaboul, ou de Phoenix dans l'Arizona).

**La démesure des prix y est d'autant plus impressionnante que le nombre d'habitants apparaît modeste et qu'aucune mégalopole ne s'y est développée.** Quand une zone urbaine dépasse les 10 millions d'habitants, il est classique que les habitations dans l'hypercentre atteignent des prix exorbitants.

Cela s'observe même dans des pays peu connus pour leur cherté (Bombay, Moscou, Bangkok) ... alors comment expliquer que Sydney figure dans le «top-10», à égalité avec Shanghai et... Paris.

## Les mètres carrés les plus chers du monde

Nombre moyen de mètres carrés que l'on peut acheter avec 1 million de dollars \*

Monaco 17 m <sup>2</sup>	Singapour 34 m <sup>2</sup>	Sydney 44 m <sup>2</sup>	Dubaï 105 m <sup>2</sup>	Le Cap 218 m <sup>2</sup>
Hong Kong 21 m <sup>2</sup>	New York 33 m <sup>2</sup>	Londres 34 m <sup>2</sup>	Pékin 58 m <sup>2</sup>	
Genève 37 m <sup>2</sup>	Los Angeles 39 m <sup>2</sup>	Tokyo 60 m <sup>2</sup>	Madrid 106 m <sup>2</sup>	São Paulo 231 m <sup>2</sup>
Paris 43 m <sup>2</sup>	Shanghai 44 m <sup>2</sup>	Mumbai 113 m <sup>2</sup>		
Miami 64 m <sup>2</sup>	Berlin 70 m <sup>2</sup>	Melbourne 87 m <sup>2</sup>		

\* Immobilier haut-de-gamme dans les villes sélectionnées en 2022.

Conversion des devises en dollars US le 30/12/2022.

Source : Knight Frank



statista

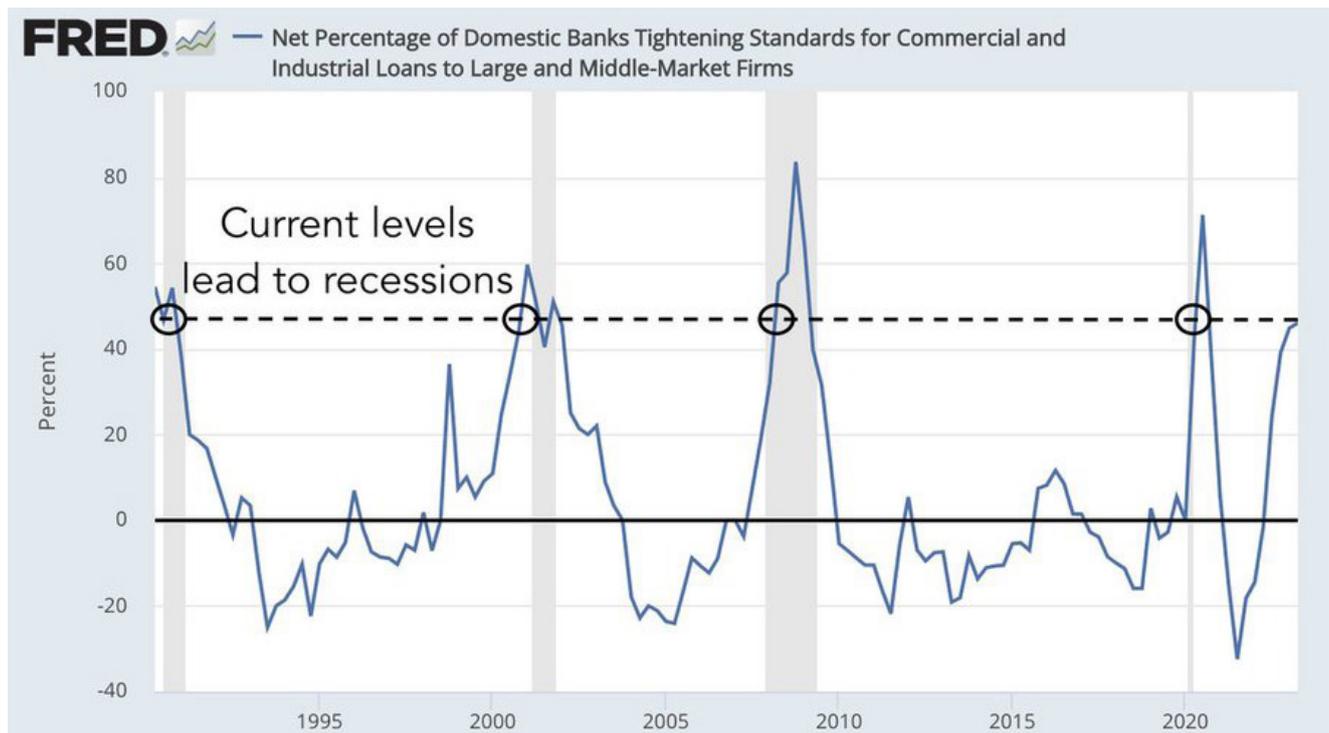
Et Sydney est aujourd'hui 33% plus chère que Tokyo, qui était il y a 30 ans la ville la plus inabordable du monde, avec Monaco (les 2 extrêmes en termes de dimension sur la planète terre).

**La principale explication réside dans la profusion de crédit allouée au secteur immobilier,** ce qui a déclenché une véritable frénésie d'achat de la part des particuliers, alimentant un «effet richesse» déconnecté de la croissance de l'économie réelle, même en comptant sur le boom du bâtiment et des dépenses relatives aux équipements ménagers.

Il s'agit de choix politiques qui ressemblent beaucoup à ceux des autorités chinoises, qui assument de planifier la hausse du PIB en ouvrant ou en refermant les vannes du crédit immobilier.

Même si cela apparaît très rationnel – parce que particulièrement efficace en termes de « transmission » des choix de la banque centrale à l'économie réelle –, il s'agit pourtant de stratégies qui relèvent de l'apprenti sorcier... et qui sont réversibles. Le resserrement des conditions de crédit engendre du stress à tous les échelons, et les banques commerciales ne tardent pas à durcir – par précaution – l'accès à la liquidité, ce qui rend les anticipations de récession auto-réalisatrices.

Aux États-Unis, les promoteurs spécialisés dans l'immobilier commercial et de bureaux qui affrontent des taux de vacance historiques (plus de 30 % de taux d'inoccupation dans des quartiers d'affaires à San Francisco ou New York) sont **les clients jugés les plus préoccupants par les banques régionales**.



*Évolution (en %) des banques américaines qui resserrent les conditions de crédit : la récession n'est pas loin*

**Nos banques ne se sont pas non plus lancées dans une vaste campagne favorisant l'accession à la pierre.** La Banque de France a veillé depuis 15 ans à ce que les taux d'endettement demeurent inférieurs à 30 % (ce qui n'a guère de sens quand les ménages disposent d'un « reste à vivre » de 5.000 € ou plus par mois) et les « durées » inférieures à 25 ans, alors qu'aux États-Unis, les 30 ans sont la norme et cela va jusqu'à 40/50 ans en Suisse ou au Luxembourg.

**Le Canada, l'Australie, la Suède, la Nouvelle Zélande sont à surveiller de très près** car leurs gouvernements et banques centrales sont confrontés à des situations inédites maintenant que le retournement de cycle est amorcé. Le Canada et Australie qui ont trop laissé la bride sur le cou au crédit immobilier ne savent plus comment reprendre la main.

Elles ont tiré brutalement sur les rênes mais cela n'a pas suffi à calmer l'inflation. Elles n'ont d'autre choix que de poursuivre et l'ont fait sans état d'âme le 7 juin.

Les prix de l'immobilier n'y résistent pas et il faut se préparer à une hécatombe parmi les emprunteurs à taux variable dans ces 2 pays : le nombre de défaut de remboursement y explose.

**La France semble complètement aux antipodes de ces cas extrêmes** : nous avons maintes fois souligné que depuis 2017, le gouvernement mène la vie dure aux propriétaires de biens immobiliers en les surtaxant, en leur imposant le respect de normes toujours plus exigeantes, comme s'ils étaient les derniers de la classe européenne et méritaient à ce titre d'être punis sans merci.

L'autre reproche, c'est le choix d'investir dans le Airbnb dans les grandes métropoles plutôt que la location classique, ce qui assèche le marché de la location « classique ».

Mais la baisse de rentabilité est telle (avec la surfiscalité) et le risque d'impayé si élevé que **la recherche de formules plus rémunératrices et vivre dans la crainte de devoir attendre 15 à 20 mois pour expulser un locataire indélicat** (surprotégé face à son bailleur) **semble assez naturelle**. Le succès du Airbnb a en effet aggravé une pénurie structurelle de location « longue durée » il y a quelques années à Paris et dans plusieurs capitales.

Mais la flambée des prix depuis 20 ans ne saurait leur être imputée : elle résulte d'une prolifération de contraintes administratives qui empêchent de bâtir ou de réhabiliter facilement des immeubles anciens (surtout si leurs façades sont « classées » ou que le quartier est en zone historique, ce qui complique tout, et c'est un euphémisme). Et avant ou après l'irruption du Airbnb, le manque structurel de logements reste constant (**entre 800'000 et 1 million pour résoudre « l'état de tension »**) – relisez bien le chiffre !

Alors bien sûr, il existe des propriétaires qui maintiennent délibérément leurs biens inoccupés, une stratégie payante dans certaines grandes villes depuis une décennie, la hausse des prix compensant l'absence de loyers, sans les tracas de remise en état, sans le cauchemar des impayés, etc.

L'état les a dans le collimateur, d'où le récent renforcement des obligations déclaratives visant à mieux identifier les propriétaires qui gèlent leurs biens à la location : **ceux-là vont -c'est très probable- bientôt écoper de lourdes pénalités fiscales pour ce motif.**

Le fait que les prix cessent de monter pourrait les inciter à vendre et prendre leurs gains, mais à qui dans les conditions actuelles ?

**Il n'y a plus d'acheteurs et l'état refuse d'encourager ceux qui pourraient se laisser tenter. Bien au contraire, il supprime les incitations fiscales, les banques sont ultra-frileuses et les communes - privées des recettes des taxes d'habitation - sont contraintes de compenser par une hausse des impôts fonciers.**

Dans ces conditions, **les vendeurs potentiels font le dos rond car brader ne sert plus à rien** : ce n'est pas une question de prix, c'est une question de manque de rentabilité et d'attractivité du statut de bailleur. En ce qui concerne l'achat d'un bien de seconde main pour l'habiter, il n'y a plus de « PTZ » (le crédit gratuit sera désormais réservé aux logements neufs... et collectifs).

Comme les prix immobiliers commencent à peine à baisser depuis 12 mois (de -0,8 % en province à -1,5 % à Paris), il faudrait un recul bien plus significatif (de plus de 20 % en France) pour que les primo-accédants puissent refaire partie de la clientèle des promoteurs comme il y a 5 ou 6 ans.

Ils ont bénéficié de l'étroite fenêtre de tir de l'immédiat après-confinement en 2020, parce que les taux étaient à zéro et la BCE en mode « planche à billets », sans limite durant 18 mois... mais les prix ont vite grimpé, amplifiant le phénomène inflationniste.

L'amorce du cycle de relèvement des taux, d'abord alimenté par un flux d'achats immobiliers par anticipation, s'est très vite trouvé contrarié par l'effet bloquant du « taux d'usure ».

Partant du constat que l'accès au crédit était délibérément restreint en France -malgré des taux encore abordables-, **la stratégie des particuliers s'est renversée en faveur de l'épargne. Les SCPI ont eu de ce fait beaucoup de succès** - surtout pour ceux qui pressentent que leur emploi pourrait être menacé, ce qui est le cas dans les banques (chute de l'activité de crédit), et dans les agences immobilières, etc.

**Mais l'afflux d'épargne dans les SCPI ne crée pas de nouveaux logements car on en revient au problème de fond : il est très difficile de trouver des terrains à bâtir. L'argent est là mais où l'investir ? Comme les opportunités sont rares, les prix flambent et la rentabilité s'en ressent.**

L'état n'accorde aucune attention à cette réalité et s'obstine à considérer l'immobilier -et les vilains rentiers- comme une vache à lait... qui ne va pas agiter ses 4 pattes pour s'enfuir sous d'autres cieux.

**L'immobilier, c'est une source de revenus captifs, ce n'est pas nouveau. Ce qu'il l'est en revanche, c'est qu'il n'y a plus aucun mauvais coup auquel le gouvernement s'interdise de réfléchir.**

*France Stratégie* par exemple propose de restreindre le champ de la propriété foncière en instaurant une forme de démembrement : **une dissociation du foncier et du bâti**. L'état deviendrait l'unique propriétaire du sol, de telle sorte que ses occupants deviendraient d'éternels locataires de la parcelle construite.

Bien sûr, l'état met en avant l'alibi d'un foncier initialement moins cher pour l'acheteur (il ne financerait plus que les murs qu'il occupe) **mais son statut de propriétaire se trouverait considérablement dévalué par rapport aux autres propriétaires européens.**

Et quel acheteur étranger accepterait un statut de quasi nu-propriétaire en France (Bercy devenant usufruitier) quand il bénéficie de la jouissance du sol et même du sous-sol dans d'autres pays de l'UE ?

Il y a clairement un « message » derrière ce genre de propositions qui peuvent paraître ubuesques et inapplicables : rappelez-vous de toutes les déclarations gouvernementales qui s'enchaînent pour justifier l'abolition de l'habitat individuel, trop énergivore, trop gourmand en surface constructible.

Ce n'étaient pas que des mots puisque les restrictions d'obtention du « PTZ » sont la traduction de cette volonté de condamner le modèle qui a la faveur de beaucoup de français depuis les confinements de 2020 et 2021 : l'habitat individuel.

Et si une altération du droit de propriété est retoquée (parce qu'inconstitutionnelle, contraire au droit européen, avec un risque immense de fuite des capitaux étrangers investis dans la pierre), l'état envisage déjà d'autres coups tordus visant les propriétaires : un député Renaissance (Ex-LREM) a déposé une proposition de loi visant à instaurer un "contrôle technique" des logements afin de lutter contre l'habitat indigne.

## “Responsabiliser les bailleurs”

Le mantra bien connu est repris par Guillaume Vuilletet, un parlementaire Renaissance, député du Val-d'Oise, qui espère se faire un nom en renforçant le contrôle de la décence des logements du parc locatif (proposition de loi, n° 1200, est renvoyée à la commission des affaires économiques).

S'appuyant sur le rapport de la Fondation Abbé Pierre, l'élu rappelle que le nombre de victimes d'intoxication au plomb *“n'a cessé de croître et d'affecter notamment les enfants pour qui les conséquences du saturnisme sont particulièrement graves”*.

L'élu a ainsi déposé le 10 mai dernier **une proposition de loi dont l'article principal instaure un “contrôle technique” des logements**, à l'image de ce qui est déjà appliqué pour les voitures.

Le but : lutter contre l'habitat indigne via une batterie de normes coercitives qui interdiraient de louer un logement ne présentant pas les caractéristiques minimales de « décence » (décret de 1982).

**Un contrôle technique de l'habitat qui serait un permis de circulation sur le marché locatif** : il serait décennal, s'imposerait à tous les bailleurs (la Mairie de Paris n'a qu'à bien se tenir, 60 % de son parc est classé « G », c'est-à-dire passoire thermique !) et viendrait ainsi renforcer le **“permis de louer”**, un dispositif introduit par la **loi Alur de 2014** (autorisation préalable délivrée par la collectivité

Si cette proposition de loi venait à être adoptée, le bailleur devrait consigner les informations de son logement au sein d'une plateforme du ministère de la Transition énergétique.

On y retrouverait par exemple des DPE renforcés (diagnostics techniques plus poussés incluant plomb, amiante, termites).

**En cas de non-conformité, le bailleur n'aurait tout bonnement plus le droit de louer en l'état.**

Et les propriétaires n'ont d'autres choix que d'effectuer les travaux nécessaires... Pas question de s'abstenir (c'est-à-dire de retirer le bien du marché locatif) pour cause d'attentisme ou par manque de moyens.

**L'état se réserverait alors le droit de sanctionner les propriétaires.**

Le texte prévoit ainsi la transmutation (quel autre terme employer) de la pleine propriété vers un « bail à réhabilitation » qui entraîne la cession temporaire par le propriétaire à un bailleur social chargé de la rénovation : il ne s'agirait pas d'une option mais d'une obligation !

**Un bailleur ne percevrait plus son loyer le temps de la rénovation** (jusqu'à ce que le coût soit amorti pour l'état)... mais il y a encore plus ubuesque : Guillaume Vuilletet assume le fait qu'un propriétaire occupant deviendrait ainsi locataire de son propre logement, jusqu'à réhabilitation, et selon les critères imposés par l'état.

**L'organisme social deviendrait ainsi « propriétaire temporaire »** (pour ne pas dire ordonnateur d'un système confiscatoire) et financerait les travaux grâce au loyer versé par le propriétaire ou le locataire.

Une violation flagrante du droit à la propriété, inscrit sur la Déclaration des Droits de l'Homme et du Citoyen de 1789... mais le Conseil Constitutionnel y a déjà porté de sérieux coups de canif (liberté de se déplacer, de se réunir, d'exercer son métier... suspendus pour des motifs « exceptionnels » et de « façon temporaire » : sophisme qui a ouvert la porte à tous les abus, et l'état ne s'en est pas privé).

## **L'immobilier à travers la bourse : les opportunités se raréfient**

**Que ce soit les professionnels de l'immobilier du secteur privé ou les particuliers, nous sommes tous dans le même bateau... dont l'État a délibérément scié les rames et arraché le gouvernail début juin.**

Les investisseurs particuliers ne sont pas les seuls à ressentir un certain découragement - c'est le but recherché par l'état - après l'échec façon Berezina du « CNR » (Conseil National de la Refondation), les entreprises du secteur font également grise mine. **Plus une seule foncière du SBF-120 ou du CAC n'affiche une tendance positive.**

Il reste heureusement quelques fabricants de matériaux de construction bien orientés au sein de nos grands indices boursiers, et ils le doivent à leur exposition internationale (**Saint Gobain, Schneider, Legrand** affichent une tendance résolument positive).

Et le spécialiste des travaux publics **SPIE** flambe à 1 an des jeux olympiques de Paris... **mais cela se gâte déjà** pour **Vicat, Rexel, Imerys** (isolants, céramiques, revêtements divers pour la construction, etc.), puis les recycleurs de métaux, très dépendants du cycle économique dans le secteur industriel.

Deux titres cotés à Paris - **Nexity et Argan** - nous paraissent particulièrement emblématiques des difficultés du secteur de la construction et du risque de récession qui se profile mais qui est boursièrement gommé par la surperformance des valeurs liées à « l'A.I » (intelligence artificielle) aux Etats-Unis.

**Une véritable AI-mania digne de la bulle des « dot.com » fait flamber de +53 % les 7 géants du S&P500** (GAFAM + Tesla et Nvidia avec ses +175 %) depuis le 1<sup>er</sup> janvier, les 493 autres valeurs réalisent une performance zéro cette année, contre +12 % pour le S&P et +33 % pour le Nasdaq-100.

**À Paris, c'est le luxe** - avec ses 5 champions +ST-Micro- qui assurent un gain de +13% au CAC40.

- **Commençons par le promoteur Nexity :**

**Nexity** songe à arrêter ses opérations de promotions qui ne sont plus rentables et de surcroît, il n'y a plus d'acheteurs (chute de -45 % des ventes de logements dans le neuf, -15 % de transactions en général, ancien compris).



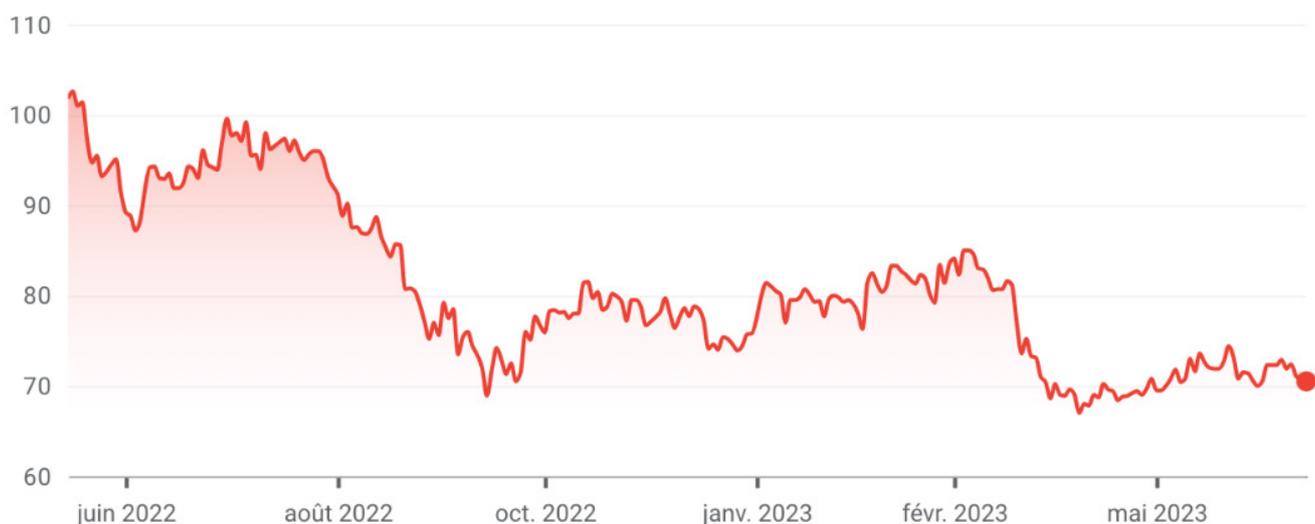
**Le cours retombe vers 18,7 € et se rapproche de son plancher des 18,56 € du début juin.**

En cas d'enfoncement, il ne subsistera que le plancher annuel des 18 € et c'est un palier sous lequel il vaudrait mieux ne pas tomber.

Le rendement exceptionnel de 13 % ne sera sûrement plus au rendez-vous en 2024 (coupon de 2,50 € non soutenable), les analystes redoutent sa division par 2, voire sa réduction vers 1 € en 2024.

- **Argan :**

Le spécialiste des entrepôts classiques de segment « premium » ou « techniques » (température contrôlée) avait énormément profité pour les entreprises bénéficiant de la « stay at home economy » (lors des confinements successifs, ce qui a engendré une explosion du commerce On-Line qui s'appuie principalement sur la logistique et les « entrepôts intelligents ») mais la demande de biens et services ralentit avec l'essoufflement de la consommation.



La demande est en berne avec le recul du pouvoir d'achat des ménages, les volumes traités dans l'alimentaire sont en baisse de près de 10 % sur 1 an (beaucoup moins de gaspillage avec une hausse de +20 % en moyenne des prix de la nourriture).

**Argan a vu son cours divisé pratiquement par 2** (de 121 vers 68 €, soit un retracement de ses planchers de mai 2020) depuis mi-avril 2022 et le mouvement de correction pourrait en effet se prolonger jusque vers 60 €, ce qui serait un niveau d'achat attractif d'un point de vue technique, sans oublier un rendement qui refranchirait allègrement la barre des 5 % contre 4,40 % actuellement : dossier à suivre.

# Comprendre la crise du logement qui arrive !

Vu de loin ou de l'extérieur, nous pourrions penser que la stratégie gouvernementale sur le logement n'a aucun sens, et pourtant, à y regarder plus attentivement, **il y a finalement une vraie cohérence et le souhait de la part de ceux qui nous dirigent de changer de système immobilier** en France.

## Le péché originel

Depuis l'arrivée au pouvoir du Président qui vient d'entamer son second mandat, le pouvoir semble coupé de la réalité économique qui prévaut dans le secteur du logement au sens large.

Un secteur qui semble comme rattrapé par un péché originel qui aurait échappé aux dirigeants précédents.

La logique de base qui date de sa campagne de 2016 et de son passage éclair à Bercy n'est pas absurde. On peut résumer le principe intellectuel de la manière suivante :

**Taxer l'improductif non délocalisable (l'immobilier) et privilégier le productif délocalisable.**

L'idée n'est pas absurde, et c'est elle qui va par exemple présider à une évolution importante à savoir l'évolution de l'ISF, qui prenait en compte l'ensemble de la fortune d'un ménage vers l'impôt sur la fortune Immobilière et reposant uniquement sur la valorisation des patrimoines immobiliers par définition non délocalisables.

En réalité, depuis le départ, le président Macron n'aime pas l'immobilier car pour lui cela ne contribue pas à l'économie réelle... sauf que l'immobilier et au sens large le logement ne se résument jamais à la spéculation uniquement immobilière, même si cette dimension existe indéniablement, mais encore ne faut-il pas oublier les risques qui vont avec dans l'équation (risque de crédit, en capital, risques locatifs, risques réglementaires, etc.) ».

Si parfois nos gouvernants font des erreurs, il convient toujours de faire quelques efforts pour comprendre ce qu'ils ont en tête et cerner leurs objectifs.

**Le marché de l'immobilier est en train de muter considérablement**, non pas sous la pression du marché ou de la réalité, mais sous la contrainte des nouvelles règles normatives écologiques et environnementales.

Vous avez d'une part le souhait du gouvernement et de Bruxelles d'inciter très fortement à la rénovation énergétique des bâtiments, et ces fameux DPE sont le bras armé normatif pour y parvenir.

Vous avez d'autre part le souhait du gouvernement et de Bruxelles là encore, d'en finir avec l'artificialisation des sols et donc il faut tout simplement arrêter de construire en étalement urbain pour se concentrer sur la densification des zones actuellement urbanisées.

À ces deux éléments, vous pouvez en rajouter un 3<sup>ème</sup>, à savoir le sujet de la mobilité, qui va devenir de plus en plus compliqué dans les années qui viennent. Nous allons passer de modes de transport individuels à une mobilité essentiellement constituée de transports en commun. **Nous vivons sans doute les derniers moments de la voiture personnelle pour tous**. L'électrification des usages automobiles restera essentiellement élitiste.

Face à ces très grands enjeux, se pose la question de la capacité des ménages et des « petits » investisseurs à financer les coûts de la rénovation énergétique et de cette transition.

Résultat ?

Et bien nous voyons dans les dernières décisions annoncées par Elisabeth Borne se dessiner en creux ces grandes métamorphoses.

## Les principales annonces pour le logement du gouvernement

### Prêt à taux zéro (PTZ)

Si le PTZ, prêt à taux zéro, est prolongé jusqu'en 2027 les maisons individuelles neuves n'y seront ainsi plus éligibles en zones tendues. En zones détendues, seuls les logements collectifs et individuels seront éligibles au PTZ, mais sous condition de rénovation.

Pour vous le dire autrement, **l'État ne subventionnera plus la construction de maisons neuves où que ce soit sur le territoire**. C'est bien la première brique de la fin de la maison individuelle qui est ici posée par le gouvernement.

### Faciliter l'accès au crédit immobilier

Pour faciliter l'accès au crédit immobilier, dans un contexte de forte remontée des taux depuis début 2022, la mensualisation du calcul du taux d'usure, en vigueur depuis le 1er février et qui devait s'achever le 1er juillet, sera prolongée jusqu'à la fin de l'année.

C'est ici juste un élément technique permettant de ne pas bloquer le marché du crédit par l'inertie du mode de calcul du taux d'usure. Pour autant cet élément n'empêche ni les taux de monter, ni tous les effets des autres décisions désastreuses pour le dynamisme du marché immobilier.

### Révision du zonage et BRS

Là encore pour faciliter l'accès à la propriété en zones tendues, le gouvernement augmentera « tous » les plafonds du BRS (bail réel solidaire), afin que ce mécanisme, basé sur la dissociation de la propriété du foncier de celle du bâti, bénéficie à davantage de ménages.

C'est la même logique que celle de la fin du PTZ pour les maisons. Il s'agit ici encore une fois de limiter le droit de propriété des Français invités pour « payer » moins cher, à être éternellement locataires du terrain sur lequel est construit l'appartement qu'ils ont payé.

Si cela peut sembler une décision délirante et incompréhensible, sur laquelle on pourrait dire qu'il y a peu de chance que les Français se ruent, à long terme, avec la fin de l'artificialisation, **nous allons aller vers une pénurie du foncier et donc une terrible hausse des prix de ce foncier en raison de sa raréfaction** (uniquement juridique d'ailleurs). Il se peut que dans l'avenir le BRS devienne la norme tant les prix seraient élevés pour les nouvelles constructions.

### Action Logement, vers une garantie Visale étendue

L'accès au logement, ce n'est pas seulement l'accès à la propriété mais aussi à la location, dans un marché qui connaît une tension croissante. Afin de « favoriser » les locations de longue durée, un « chantier » sera « ouvert » sur l'évolution de la fiscalité de la location de logements, « hétérogène » selon qu'il s'agisse de location nue ou meublée, de longue ou de courte durée.

**De plus il y aura la mise en place d'une garantie locative étendue**, puisque si actuellement il y a 1 million de «Garantie Visale», demain l'idée c'est de doubler ce chiffre et de donner 2 millions de «Garantie Visale». Là encore, vous voyez bien que l'idée est de favoriser la location au détriment des petits propriétaires ce qui vous apparaîtra encore plus clairement avec l'annonce suivante !

### **CDC Habitat et Action Logement rachèteront 47 000 logements aux promoteurs**

La Première ministre a indiqué qu'un accord a enfin été trouvé entre le gouvernement et Action logement sur la convention 2023-2027, laquelle sera signée dans « les prochains jours ». Action logement qui rachètera bien 30 000 logements en 2023 à des promoteurs éprouvant des difficultés à les vendre, sur le modèle de CDC Habitat et de ses 17 000 acquisitions en Vefa prévues.

En effet, c'est la fin de loi de défiscalisation PINEL qui faisait acheter à des particuliers investisseurs des logements. **Ici vous voyez très clairement le glissement**. La production de logements reste sensiblement identique : 47 000 logements produits, mais c'est l'acheteur final qui change. Dans un cas, c'était des milliers de particuliers petits propriétaires capitalisant ainsi.

Désormais ce sera deux énormes sociétés, CDC Habitat et Action Logement. Si la première est directement sous le contrôle de l'Etat, la seconde ne tardera pas à l'être également.

## **Conclusion**

Comme vous pouvez désormais mieux le comprendre, il y a une forme de cohérence dans les annonces gouvernementales si l'on change son point de vue et la manière d'analyser et de voir les choses.

**Nous allons vers un immobilier détenu par de très, très grandes foncières, plus ou moins sous le contrôle de l'Etat.**

Le logement est en réalité en train d'être totalement socialisé et mis sous contrôle étatique.

Il est même possible d'imaginer, qu'il sera in fine privatisé, avec une double volonté. Regrouper les populations dans des zones urbaines toujours plus denses et passer d'un monde de propriétaires à une société de locataires.

L'état s'assurant le contrôle de l'ensemble, avec la complicité de grands institutionnels bailleurs.

# L'investissement en location saisonnière

Au fil de nos interventions, nous avons exploré de nombreuses destinations concernant le marché immobilier résidentiel, analysant leurs dynamiques, leurs opportunités et leurs défis à travers l'Europe et au-delà.

Nous avons examiné les tendances de l'investissement résidentiel, l'évolution des politiques immobilières, les stratégies d'investissement innovantes et bien plus encore.

**Aujourd'hui, nous présentons un article qui vient non seulement compléter ces analyses, mais aussi ponctuer le volet immobilier de cette lettre.**

Selon l'enquête annuelle de CBRE concernant les intentions des investisseurs pour l'année 2023, basée sur les réponses de 629 participants européens, dont 75 en France, **les résultats mettent en évidence un ralentissement du marché, avec une baisse des intentions d'achat et des vendeurs qui adoptent une attitude prudente.**

Les investisseurs cherchent des décotes sur toutes les classes d'actifs, ce qui indique une correction des prix nécessaire.

Les volumes d'investissement seront probablement impactés par les facteurs géopolitiques, macroéconomiques et financiers. **Les actifs «alternatifs», comme le résidentiel géré, restent attractifs pour diversifier les portefeuilles.** En termes géographiques, la France se classe en 3<sup>ème</sup> position en matière d'attractivité pour les investissements, derrière le Royaume-Uni.

Enfin, l'enquête révèle une prise en compte croissante des critères ESG (critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance), qui commencent à avoir un impact significatif sur les prix.

Lorsqu'il s'agit d'investir dans l'immobilier en vue de locations saisonnières en Europe, **il est crucial d'estimer les rendements attendus afin de prendre des décisions éclairées.** Bien que divers facteurs puissent influencer les rendements, tels que l'emplacement, le type de propriété et la demande locative, nous pouvons analyser certaines données pour évaluer le potentiel d'investissement dans chaque pays.

**Le registre foncier espagnol indique que les Britanniques ont été les plus nombreux à acheter des propriétés en Espagne l'année précédente, avec 9 837 transactions.**

Selon les données d'AirDNA, une plateforme fournissant des données sur les locations de vacances, le taux d'occupation annuel moyen en Espagne est d'environ 63 %, avec un tarif journalier moyen de 132 €.

Ces chiffres indiquent un fort potentiel de génération de revenus locatifs attractifs. (source : <https://www.thetimes.co.uk/article/where-to-buy-a-holiday-home-in-spain-in-2023-2z72lbwft>)

Malgré la règle limitant à 90 jours sur 180 la durée de séjour dans une résidence secondaire espagnole sans visa, et l'augmentation des coûts liés aux factures d'énergie et à l'inflation, **la location de la résidence lorsqu'elle n'est pas utilisée apparaît comme une solution attrayante pour compenser ces dépenses.**

D'autant plus que l'attrait reste soutenu pour les courts séjours dans les villes ou sur les côtes espagnoles : le tourisme ibérique est presque revenu à son niveau d'avant-pandémie, avec 71,6 millions de touristes en 2022, soit 14,3 % de moins qu'en 2019.

D'après le sondage « *Investor intentions* » 2023 de CBRE, l'Espagne a grimpé de trois places en un an. Elle occupe la quatrième place en Europe en termes d'attentes de rendement immobilier, derrière le Royaume-Uni, l'Allemagne et la France.

**Pour ceux qui recherchent des rendements locatifs, certaines régions espagnoles sont particulièrement intéressantes.**

AirDNA met aussi en avant les villes de Majorque et d'Ibiza, qui offrent les revenus les plus élevés et des taux d'occupation entre 50 et 60 %.

**Sant Andreu de Llavaneres** en Catalogne, **Benahavis** et **Marbella** sur la Costa del Sol sont également des endroits à considérer.

**En ce qui concerne l'occupation, les destinations qui restent prisées toute l'année sont :**

- Barcelone, Teguisse à Lanzarote, Palma, Malaga et La Oliva à Fuerteventura.

Cependant, il faut être conscient des restrictions locales.

- À Barcelone, par exemple, la délivrance de nouvelles licences a été stoppée en 2015, et une licence existante ne peut être transférée entre propriétaires.
- Aux îles Baléares, un moratoire sur les nouvelles licences de location est en vigueur depuis février 2022 et pourrait se prolonger pendant trois autres années.

Source : <https://www.capital.fr/economie-politique/les-baleares-ne-creeeront-plus-de-logements-touristiques-pendant-quat-ans-1428341>

En résumé, l'Espagne offre de belles opportunités d'investissement immobilier, mais il est important de se renseigner en profondeur avant de faire un achat, en tenant compte des réglementations locales et des tendances du marché locatif.

### **Breaking News !**

En juin 2023, nos correspondants locaux de la côte Est de l'Espagne nous informent à l'unisson d'une pénurie de biens à vendre et à louer (hors locations saisonnière). Une majorité de professionnels déclarent que les délais de transaction et de location se sont raccourcis, selon nos investigations en attendant les statistiques officielles.

## **Guide pratique : les inconvénients de l'investissement en multipropriété**

### **Flexibilité limitée :**

Les investissements en multipropriété sont généralement associés à des semaines de vacances fixes, limitant ainsi la flexibilité pour choisir différentes dates de voyage.

### **Frais de maintenance :**

Les propriétaires en multipropriété doivent payer des frais de maintenance annuels, même s'ils ne peuvent pas utiliser leur période allouée.

### **Difficultés de revente :**

Revendre une multipropriété peut être difficile, et les propriétaires peuvent ne pas récupérer leur investissement initial.

## **Villes attractives pour l'investissement en multipropriété**

### **Orlando, Floride, États-Unis :**

Connu pour ses parcs d'attractions et ses attractions adaptées aux familles, Orlando propose une large gamme d'options en multipropriété adaptées à différents budgets.

### **Cancún, Mexique :**

Avec ses plages immaculées et sa vie nocturne animée, Cancún attire un grand nombre de touristes, ce qui en fait un lieu attractif pour les investissements en multipropriété.

### **Marbella, Espagne :**

Les complexes de luxe, les terrains de golf et le climat agréable de Marbella en font une destination idéale pour les investissements en multipropriété, en particulier pour ceux qui recherchent une expérience de vacances haut de gamme.

### **Phuket, Thaïlande :**

Les plages magnifiques, les paysages tropicaux et la culture dynamique de Phuket en font une destination prisée pour les investissements en multipropriété, en particulier dans les complexes haut de gamme.

### **Dubaï, Émirats arabes unis :**

En tant que ville mondiale prospère réputée pour ses équipements luxueux et ses attractions de classe mondiale, Dubaï offre une gamme d'opportunités en multipropriété pour les investisseurs à la recherche d'une expérience de vacances cosmopolite.

### **Bali, Indonésie :**

La beauté naturelle, le riche patrimoine culturel et l'atmosphère paisible de Bali en font une destination prisée pour les investissements en multipropriété, en particulier pour ceux qui recherchent un refuge tranquille.

## **Tenerife, Îles Canaries, Espagne :**

Le climat doux toute l'année, les paysages volcaniques et la vie nocturne animée de Tenerife attirent des touristes tout au long de l'année, ce qui en fait un lieu attractif pour les investissements en multipropriété.

### **Notre astuce méconnue pour dénicher un rendement à haut potentiel et +**

Si vous recherchez un investissement astucieux offrant une rentabilité à deux chiffres et la possibilité d'une importante plus-value à la revente, **privilégiez l'achat aux enchères de périodes de timeshare** (vous achetez la propriété d'un bien pendant quelques semaines sur une année). En effectuant des recherches approfondies et en identifiant les signaux révélateurs lors des assemblées générales annuelles des sociétés propriétaires, vous pourrez multiplier votre investissement initial par un multiple de 2 à 6x.

**Alors comment maximiser votre potentiel financier grâce à cette niche mal-aimée mais extrêmement rentable (lorsqu'on en connaît les rouages) ?**

#### **Les enchères de timeshare : une mine d'opportunités**

Les enchères de timeshare constituent une occasion unique d'acquérir des propriétés à des prix avantageux. Les propriétaires souhaitant se défaire de leurs périodes peuvent les mettre aux enchères, mais ceux qui en sont contraints davantage par ignorance de ce véhicule d'investissement dont ils se trouvent soulagés de charges incompréhensibles, offrant ainsi une opportunité aux investisseurs avertis. C'est lors de ces enchères que vous pourrez trouver des offres particulièrement attractives, offrant un potentiel de ROI en moyenne de 4 à 6x.

#### **Comment trouver la pépite ?**

Faites vos devoirs avant l'achat : la clé du succès dans l'investissement en timeshare réside dans une préparation minutieuse. Avant d'enchérir, **effectuez des recherches approfondies sur la société propriétaire**. Assistez aux assemblées générales annuelles pour vous informer sur les intentions de liquidation de l'actif. Identifiez les signaux indiquant une possible revente de l'actif à court terme.

---

## **Conclusion:**

En somme, cet article arrive comme une conclusion à toutes nos interventions précédentes, apportant une perspective globale sur le sujet.

Il vise à donner aux investisseurs une compréhension générale du marché de la location saisonnière en Europe, tout en soulignant les opportunités et les défis qui s'y rapportent. C'est notre manière de boucler la boucle, de compléter le puzzle et de vous offrir une vision complète et nuancée de l'immobilier en Europe et au-delà.