



Baisse des prix de l'ancien de 5-6 % en 2012

Depuis le début de l'année 2011, les signes de correction se multiplient : les ventes de logement se tassent dans l'ancien et reculent franchement dans le neuf promoteurs, -20 % sur un an au premier semestre. Les prix ralentissent et une baisse de prix est attendue au quatrième trimestre (par rapport au troisième). Les mises en chantier commencent à s'infléchir. Les encours de crédit freinent.

Après dix ans de hausse continue (1998-2007) et un rebond marqué en 2010, un ajustement du marché semblait logique. Il est précipité par la conjonction de quatre facteurs négatifs :

- Un contexte économique dégradé, avec une croissance revue en baisse en 2012 et un taux de chômage élevé, 9,1 % en 2011, 9,2 % en 2012.
- Une remontée progressive des taux de crédit habitat, liée à la hausse des taux de marché au premier semestre 2011, et au-delà, à un relatif resserrement des conditions de crédit.
- La forte surévaluation des prix immobiliers, estimée à 25 % en moyenne dans l'ancien début 2011 (la conjonction de prix très élevés et de taux de crédit en hausse pouvant avoir un effet négatif marqué sur la demande).
- Les mesures de resserrement budgétaire : nette diminution de l'abattement sur les plus-values immobilières hors résidences principales et réduction d'impôt Scellier ramenée de 22 % en 2011 à 14 % en 2012.

Un effondrement du marché est toutefois peu probable. Le marché français n'est pas dans un schéma de bulle immobilière spéculative/bulle du crédit, les facteurs de soutien structurels continuent à jouer et l'effet « valeur refuge » devrait demeurer présent.

Les ventes de logements anciens pourraient ainsi se replier de 3 % en 2011 et 8 % en 2012. Dans le neuf, les ventes baisseraient de 17 % en 2011 et de 8 % en 2012. Les prix dans l'ancien, en hausse de 4 % en moyenne en 2011, se replieraient de 5 à 6 % en moyenne en 2012.

Olivier ELUERE

Sommaire

Tendances récentes dans l'ancien	2
Tassement des ventes au 1 ^{er} semestre 2011	2
Premiers signes de baisses de prix.....	2
Tendances récentes dans le neuf	3
Repli assez net des ventes de logements neufs ..	3
Remontée des stocks.....	4
Début de retournement des mises en chantier....	4
Poursuite de la hausse des prix de vente	4
2011-2012 : correction du marché	5
Les signes de correction se multiplient.....	5
Le marché français n'est pas dans une bulle immobilière spéculative / bulle du crédit	5
2011-2012 : correction baissière.....	6
Impact des nouvelles mesures budgétaires sur l'immobilier.....	8
Mesures.....	8
Impacts.....	9
Indicateurs des marchés immobiliers français.....	10

Tendances récentes dans l'ancien

Tassement des ventes au 1^{er} semestre 2011

Les ventes de logements anciens restent élevées au premier semestre et ne sont pas encore en phase de correction marquée, à l'inverse du logement neuf (cf. page suivante). Mais des signes de tassement apparaissent.

En France, le nombre de transactions dans l'ancien a atteint 812 000 en juin 2011, en cumul 12 mois (source : Conseil général de l'environnement et du développement durable, d'après les bases fiscales et notariales). Les ventes sont en hausse de 3,7 % par rapport à fin 2010. Rappelons que les transactions avaient connu un rebond spectaculaire de 32 % en 2010, pour atteindre 783 000. Mi-2011, les ventes de logements anciens ont pratiquement retrouvé les records de 2004-2006, 824 000 par an. Les ventes ont été marquées au premier trimestre, 204 000. Elles se réduisent un peu à 200 000 au deuxième.

En Ile-de-France, les ventes connaissent un tassement. En juin 2011, les ventes d'appartements anciens atteignent 111 000 unités en cumul 12 mois, niveau très élevé, mais en léger repli par rapport à celui de la fin 2010 (112 400). Un recul assez net a même été observé au premier trimestre, 24 000 contre 30 000 au quatrième trimestre 2010, effet de repli après des ventes record dopées par un effet d'aubaine (taux de crédit au plus bas et fin du crédit d'impôt sur les intérêts d'emprunt). Au deuxième trimestre, les ventes se redressent, à 27 600, mais restent un peu en deçà des niveaux moyens de 2010. Ceci peut être en partie lié à la faiblesse de l'offre nouvelle (les stocks étant très bas) mais traduit aussi une accalmie de la demande.

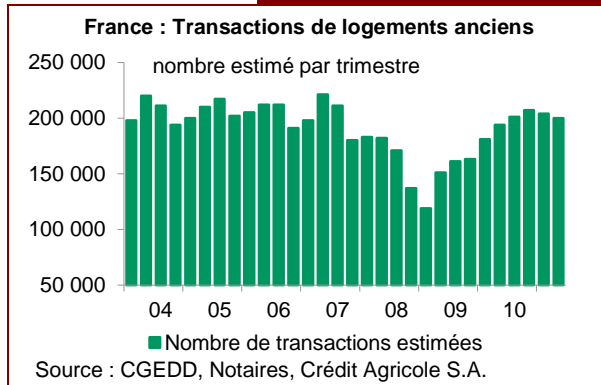
Premiers signes de baisses de prix

Les prix de l'ancien restent sur une tendance soutenue au premier semestre 2011. Selon les indices INSEE Notaires, les prix de l'ancien se sont accrus de 7,8% sur un an au deuxième trimestre 2011, soit un rythme encore soutenu mais en freinage par rapport à 9,7 % au quatrième trimestre 2010. Les progressions sont soutenues pour les appartements (10,3 % sur un an au T2 2011), mais les prix des maisons freinent à 5,3 %. En province, les hausses de prix ne sont plus que de 4,3 %, contre 8,1 % fin 2010. En Ile-de-France, elles continuent à accélérer, à 13,5 % sur un an après 12,4% fin 2010. A Paris, un nouveau record a été franchi, à 22,5 % après 18 % fin 2010. Au deuxième trimestre 2011, le prix moyen du mètre carré des appartements anciens s'élève à 8 150 € à Paris, 4 410 € en Petite Couronne et 3 070 € en Grande Couronne.

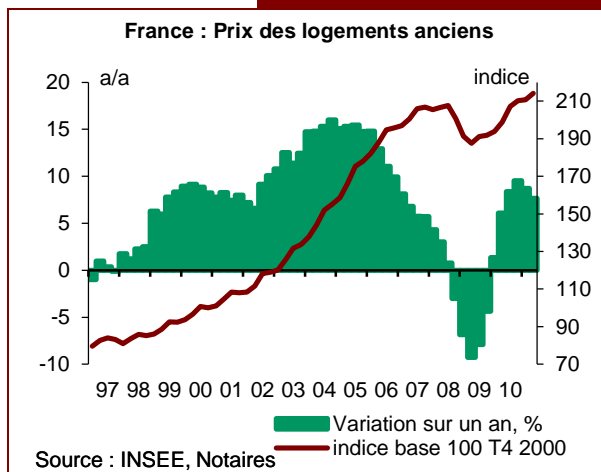
En rythme trimestriel, les prix ralentissent assez nettement en France : 1 % t/t au T2, après 1,8 % au T1 et 2,3 % au T4 2010. **De plus les prix commencent à baisser sur certains segments**, notamment appartements en Val d'Oise (-1,3 %), maisons en Hauts de Seine (-2,2 %) et un certain nombre de départements de province. Selon les notaires, au vu des avant-contrats de vente, les prix continueraient à ralentir et pourraient même baisser légèrement à Paris au T4 2011 (t/t).

Malgré ces premiers signes, les prix restent à la hausse. Ils ont dépassé les pics de mi-2008 et sont clairement surévalués, avec, depuis le début du boom (1997), une hausse cumulée dans l'ancien de 150 %. (cf. analyse page 5).

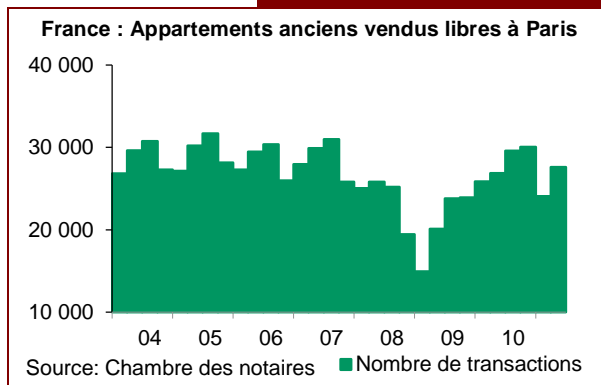
Graphique 1



Graphique 2



Graphique 3



Tendances récentes dans le neuf

Repli assez net des ventes de logements neufs

Au deuxième trimestre 2011, les ventes de logements neufs (réservations, filière promoteurs, programmes d'au moins cinq logements) se sont à nouveau repliées fortement. Elles ont atteint 23 200 unités, en baisse de 23% sur un an (mais en hausse de 3% par rapport au trimestre précédent). Les ventes étaient déjà au premier trimestre en repli marqué, -17 % sur un an. Rappelons qu'elles avaient fortement rebondi en 2009 et 2010, de respectivement 35 % et 8,5 %, et avaient retrouvé en 2010, avec 115 000 unités, un niveau proche des records des années 2004-2007, 122 000 par an. Sur les douze derniers mois connus, les ventes restent élevées, 106 000 unités.

En Ile-de-France, les ventes du deuxième trimestre rebondissent assez nettement, de 17 % par rapport au trimestre précédent. Sur le premier semestre, elles reculent de 20% sur un an.

Les ventes dans le neuf connaissent donc un repli sensible, de l'ordre de 20 % sur un an, au premier semestre. Ceci traduit en partie un repli « mécanique » après des ventes record fin 2010 : certaines transactions avaient, en effet, été anticipées pour profiter au mieux des avantages du dispositif Scellier et de taux de crédit très attractifs. Mais une inflexion baissière de la demande semble clairement à l'œuvre.

En Ile-de-France, la baisse des ventes est moins facile à interpréter : elle traduit une moindre demande mais s'explique aussi par le très bas niveau des stocks et la faiblesse de l'offre nouvelle (difficultés des promoteurs à mobiliser du foncier).

Les achats de logements locatifs sont en effet pénalisés par une série de facteurs :

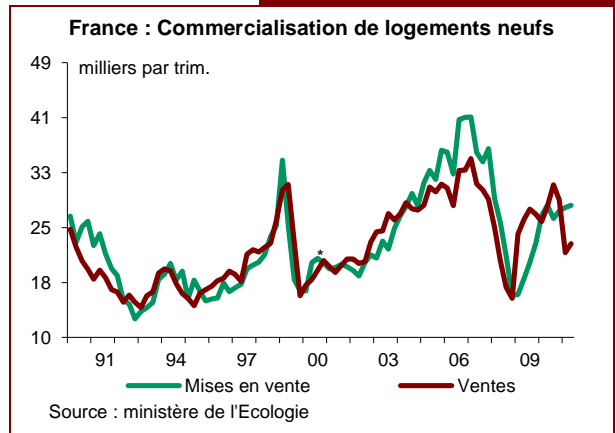
- **le dispositif Scellier est revu en baisse en 2011 et encore plus en 2012 :** la réduction d'impôt est ramenée à 22% en 2011 et 14% en 2012 pour les logements BBC (« bâtiment basse consommation »). Elle est réduite à 13% en 2011 et supprimée 2012 pour les logements non-BBC. Ceci résulte à la fois des baisses déjà programmées et du durcissement opéré dans le projet de loi de finances 2012 (cf. page 8) ;
- **l'abattement sur les plus-values immobilières hors résidences principales est fortement réduit (cf. page 8) ;**
- **les taux d'intérêt et les taux de crédit remontent depuis le début de l'année ;**
- **les prix sont très élevés, ce qui conduit à des taux de rendement locatif modérés, de l'ordre de 3 % hors mesures fiscales.**

L'effet valeur refuge et la faible attractivité des placements financiers vont toutefois continuer à jouer, ce qui amortira l'impact des facteurs précédents. **Les investisseurs, qui totalisaient les deux tiers du marché du neuf promoteurs en 2009-2010, deviennent donc moins nombreux et plus hésitants.**

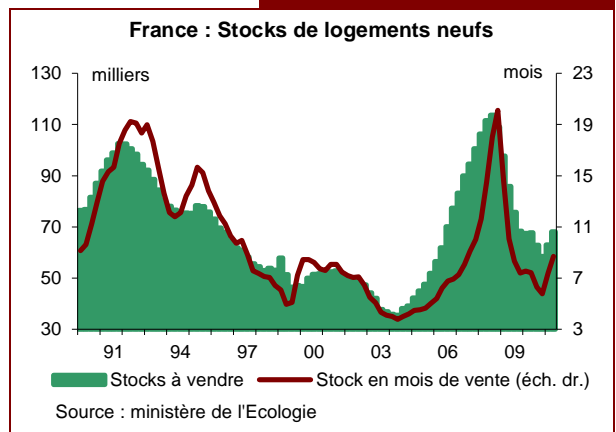
Parallèlement, la demande des acquéreurs classiques et notamment des primo-accédants devrait rester modeste (prix très élevés, hausse des taux), en dépit de la mise en place du PTZ+.

Au second semestre, les ventes remonteraient un peu (effet d'aubaine, avant la révision du Scellier en 2012). Sur l'année 2011, le volume des ventes sera en retrait d'environ 17 % par

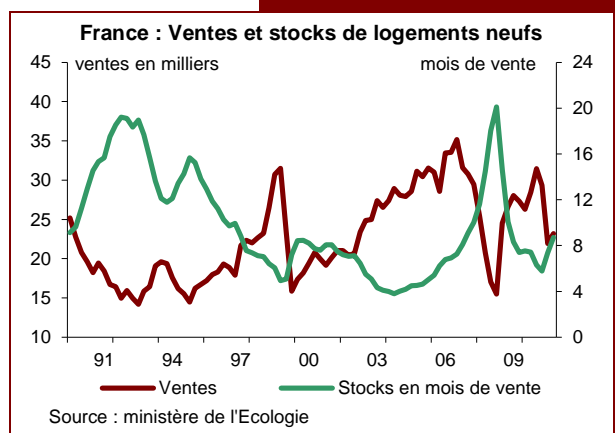
Graphique 4



Graphique 5



Graphique 6



rapport à 2010 et avoisinera 96 000 unités. Au regard des récentes enquêtes auprès des promoteurs, la demande de logements neufs à acheter a d'ailleurs diminué assez nettement depuis le début de l'année.

Remontée des stocks

Les mises en vente de logements ont atteint 28 600 unités, en léger repli sur un an. Sur les quatre derniers trimestres, elles restent assez élevées, 111 000 unités, en hausse de 12 % sur un an. Les mises en vente étaient très basses en 2009 (77 500), les promoteurs s'étant montrés très prudents après la chute des ventes de 2008. Les stocks étant revenus rapidement à la normale et la demande étant répartie, les promoteurs ont accru leurs mises en vente en 2010 et au premier semestre 2011. Ils restent toutefois vigilants. Les mises en vente restent nettement en deçà du niveau moyen annuel de 2005-2007, 145 000 par an.

Les stocks de logements neufs atteignent 68 000 logements au deuxième trimestre, et remontent un peu par rapport au trimestre précédent (63 000), le nombre de ventes ayant été inférieur à celui des mises en ventes au cours du trimestre. Sur un an, les stocks sont quasi-stables, + 1 %. Le ratio stocks/ventes, qui mesure le délai moyen d'écoulement des stocks, se redresse assez nettement, à 8,7 mois en juin 2011, contre 7,1 mois un an plus tôt. Il repasse au-dessus du niveau moyen de 2000-2010, 7,7 mois. Seulement 36% des stocks sont achevés ou en cours de construction, et 64% sont en projet.

En Ile-de-France, les stocks remontent également, grâce à un certain rebond des mises en vente. Le ratio stocks/ventes se redresse à 4,8 mois de vente, contre 3,9 mois un an plus tôt. Ces niveaux de stocks restent cependant très bas.

Début de retournement des mises en chantier

Les promoteurs et constructeurs avaient été très prudents et réactifs pendant la crise de 2008 et avaient nettement réduit leurs mises en chantier de logements (en 2008 et 2009). En 2010, la construction de logements s'est redressée, grâce à la bonne tenue de la demande et à des stocks proches de leur moyenne de longue période.

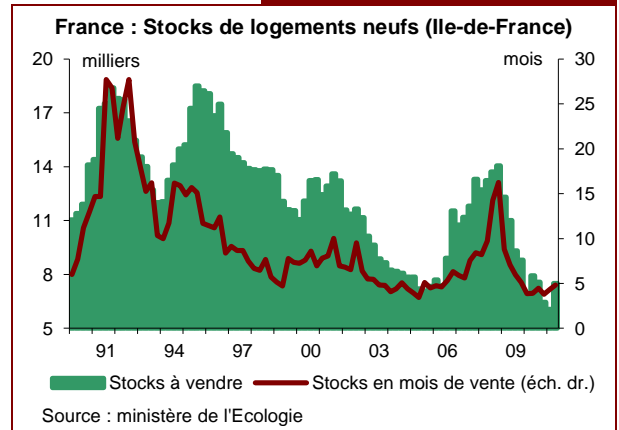
Début 2011, ce mouvement s'est poursuivi, mais il s'infléchit sur les derniers mois, en liaison avec la remontée des stocks et le repli des ventes. Sur les trois derniers mois connus (juin-août), les mises en chantier rebondissent de 7,4% sur un an et les permis de construire de 10,6%. **Mais sur cette même période, les mises en chantier reculent de 5,1 % par rapport aux trois mois précédents.** Au vu des enquêtes promoteurs, ce mouvement devrait se poursuivre au second semestre. En cumul 12 mois, les mises en chantier totalisent 389 000 unités, +17% sur un an et les permis de construire 491 000 unités, +10,5% sur un an.

Poursuite de la hausse des prix de vente

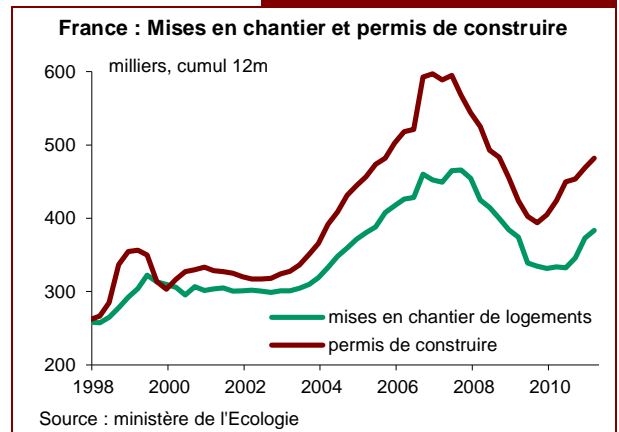
Les prix des appartements neufs restent en hausse soutenue et ne montrent pas encore de signes de freinage. Ils se sont accrus de 7,8% sur un an au deuxième trimestre 2011, et de 9,6 % en Ile-de-France. Sur les douze derniers mois comparés aux douze mois précédents, les prix ont été en hausse de 6,7% pour les appartements et de 6,3% en Ile-de-France.

Cette hausse continue des prix surprend. Elle peut s'expliquer par des niveaux des stocks qui restent assez bas, ainsi que par la nécessité d'amortir les hausses de coûts de production, avec notamment le poids des normes environnementales (« bâtiment basse consommation »). Il s'agit de prix « à la réservation ».

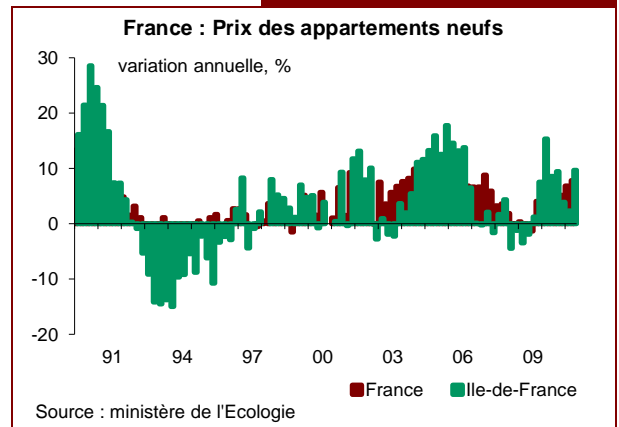
Graphique 7



Graphique 8



Graphique 9



2011-2012 : correction du marché

Les signes de correction se multiplient

Depuis le début de l'année 2011, les signes de correction se multiplient. Comme on l'a vu sur les pages précédentes, les ventes de logement commencent à se replier dans l'ancien et reculent franchement dans le neuf promoteurs, -20 % sur un an au premier semestre. Les prix restent en hausse mais ralentissent clairement, notamment en province. Ils reculent sur certains segments et une baisse de prix (t/t) est attendue dès le quatrième trimestre pour l'ensemble du territoire. Les mises en chantier commencent à s'infléchir.

Du côté du crédit habitat également, un mouvement de freinage se met en place. La croissance de l'encours de crédit habitat qui a nettement accéléré en 2010 et début 2011 commence à ralentir depuis mai dernier. Elle reste toutefois assez soutenue, 8,3 % sur un an en août. La production de crédit habitat (en cumul 12 mois) freine beaucoup plus fortement. Elle avait connu une progression extrêmement soutenue en 2010, + 77,4 % sur un an, liée à la fois au dynamisme du marché immobilier et aux opérations de remboursements anticipés et de nouveaux prêts (liés à la baisse des taux de crédit). Depuis le début de l'année, le cumul 12 mois décélère nettement, à + 28 % en août 2011. Le flux du dernier trimestre est en léger recul par rapport au trimestre précédent.

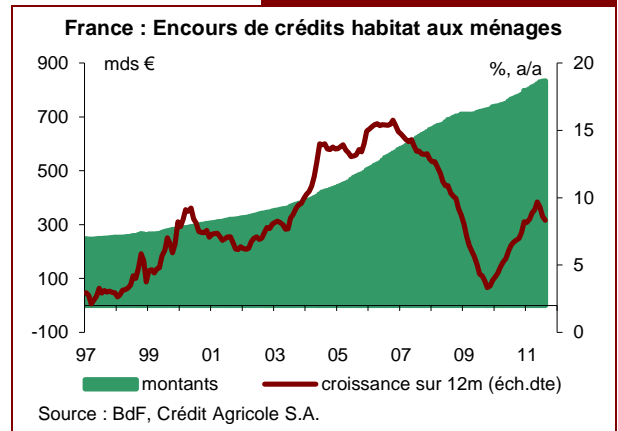
Ces signes sont-ils l'amorce d'un retournement violent du marché ? En d'autres termes, sommes-nous dans un début d'éclatement d'une bulle spéculative, comme certains le prétendent ?

Le marché français n'est pas dans une bulle immobilière spéculative / bulle du crédit

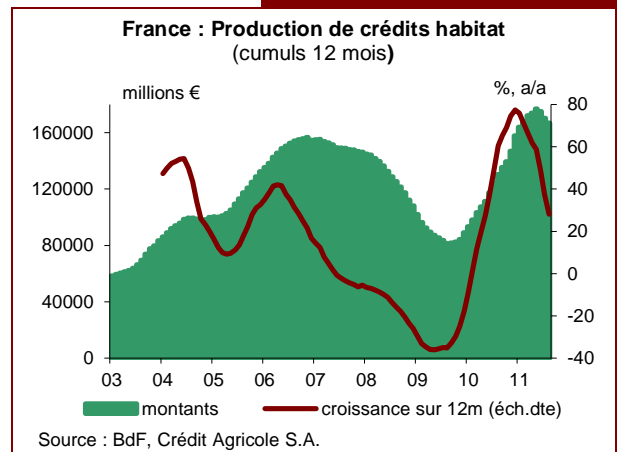
Le marché immobilier français a connu un cycle haussier soutenu depuis 1998. La hausse des prix cumulée entre 1998 et 2011 a atteint 150 % dans l'ancien et 90 % dans le neuf (filière promoteurs) soit environ 135 % en moyenne. Ce rythme est élevé mais nettement inférieur à ceux atteints pendant le boom de 1998-2007 en Espagne, 200 %, au Royaume-Uni, 220 %, et en Irlande, 300 %. De plus, les taux d'endettement habitat se sont fortement accrus dans ces pays. Le boom immobilier était clairement assimilable à une bulle immobilière (prix très surévalués, spéculation, emballement excessif du crédit). Ce n'est pas le cas en France. Les prix et l'endettement des ménages n'ont pas connu un emballement comparable. La demande était solide et structurelle : désir d'accession à la propriété, démographie favorable, phénomènes de décohabitation, préparation de la retraite, caractère rassurant du placement dans la pierre. Il n'y a pas eu d'excès en matière de construction, ni une forte présence des spéculateurs et marchands de biens, comme dans la bulle 1985-1991 en Ile-de-France.

Il n'y a pas eu non plus de prises de risque excessives en matière de crédit. En France, l'octroi d'un prêt habitat est déterminé non pas par la qualité de l'actif (comme dans les pays anglo-saxons) mais par la solvabilité de l'emprunteur (ses revenus doivent être réguliers et son taux d'effort ne doit pas être significativement supérieur au tiers du revenu). Les prêts habitat sont quasiment toujours amortissables et majoritairement à taux

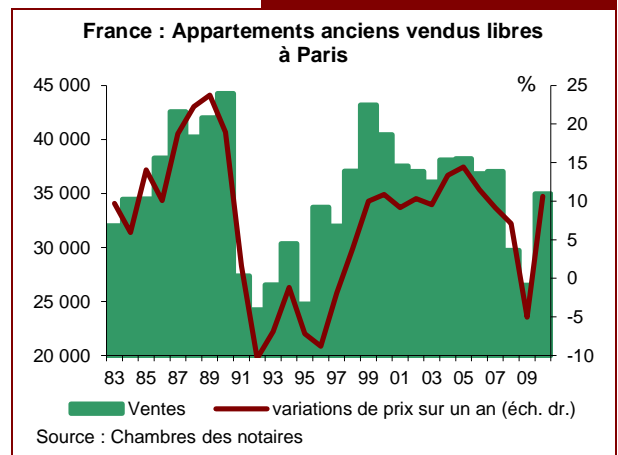
Graphique 10



Graphique 11



Graphique 12



fixe. Les mécanismes d'extraction hypothécaire sont encadrés et limités. Les ratios de créances douteuses sont remontés mais restent relativement bas.

Dans les pays ayant connu une bulle immobilière et une bulle du crédit (Etats-Unis, Espagne, Royaume-Uni, Irlande), le marché résidentiel est depuis 2008 en phase de correction marquée et continue. En France, la phase de correction a été courte et modérée. Les prix ne se sont repliés que de 10%, de mi-2008 à mi-2009. Le marché s'est nettement redressé en 2010. Non pas sous l'effet de comportements spéculatifs et des prises de risques excessives, mais du fait d'une conjonction de facteurs positifs : effet valeur refuge très marqué, mesures de soutien fiscal (notamment dispositif Scellier), taux de crédit très attractifs. De plus, l'offre est restée faible (construction de logements insuffisante, notamment en Ile-de-France, et, dans l'ancien, effet valeur refuge, certains vendeurs potentiels préférant garder leur bien, jugé sûr et rentable).

Le marché français n'est donc pas en bulle spéculative mais présente deux principaux problèmes.

D'abord, les prix sont devenus très surévalués, de 25 % environ en France et probablement au moins 35 % à Paris. Les acheteurs acceptent des concessions toujours plus marquées (taille moins grande, standing inférieur) pour respecter les ratios de solvabilité ; le profil de revenu des acheteurs devient de plus en plus élevé ; une partie des acheteurs potentiels sont évincés du marché.

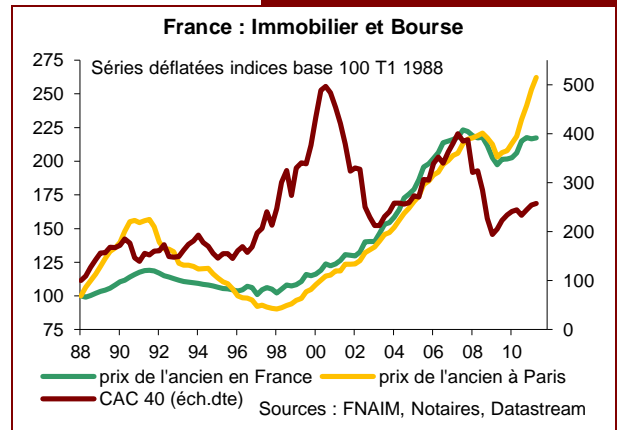
Ensuite, l'offre de logements est structurellement insuffisante. On n'a pas construit assez de logements en France sur les quinze dernières années par rapport aux besoins potentiels de logement. Ceci joue notamment en Ile-de-France.

2011-2012 : correction baissière

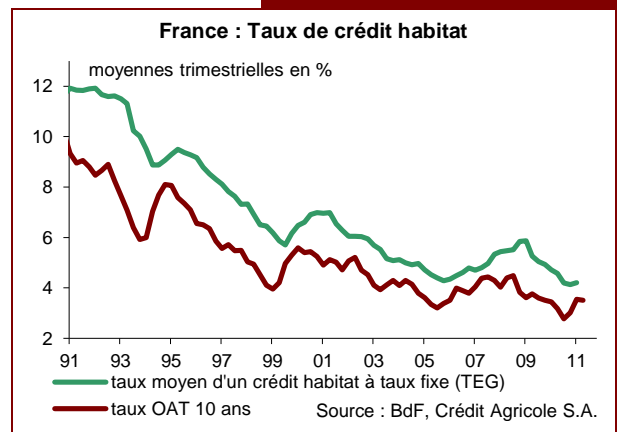
Après dix ans de hausse continue (1998-2007) et un rebond marqué en 2010, un ajustement du marché semblait logique. On aurait pu avoir une baisse graduelle et modérée des ventes et des prix, comme ce qui a été observé en France (hors Ile-de-France) entre 1991 et 1996. Le mouvement devrait être plus prononcé. En effet, plusieurs facteurs négatifs vont se cumuler sur les prochains trimestres.

- Le contexte économique est à nouveau détérioré. La croissance du PIB sera quasi nulle fin 2011-début 2012, et en faible hausse, au mieux 1,3 %, en moyenne annuelle 2012, la hausse des revenus est modérée, et le taux de chômage, 9,1 % en 2011, serait au mieux stable, voire en légère hausse l'an prochain. La confiance des ménages restera donc très dégradée.
- Les taux de crédit habitat ont commencé à remonter début 2011 : 3,99% en août pour un prêt habitat à taux fixe de durée supérieure à un an, contre 3,41% en décembre. Ils pourraient rester stables, voire en légère hausse, même si les taux de marché restent très bas. Le taux Euribor trois mois devrait baisser un peu à 1,25 % fin 2011 (contre 1,50 % en juin 2011) et rester stable en 2012. Les taux 10 ans atteindraient 2,4 % fin 2011 et 2,9 % fin 2012 (contre 3,35 % en juin 2011). Les critères d'octroi de crédit habitat seraient en effet légèrement resserrés, comme on commence à l'observer au troisième trimestre, en raison des contraintes de financement des

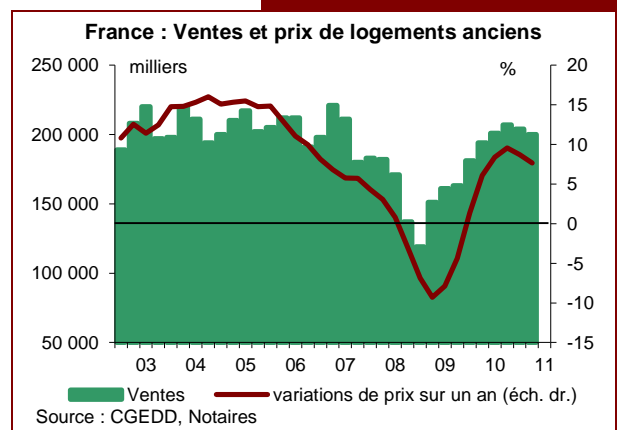
Graphique 13



Graphique 14



Graphique 15



banques et du fléchissement de la demande. Ce mouvement de resserrement devrait rester limité et pourrait passer par une légère hausse des taux de crédit et un raccourcissement des maturités.

- Les prix sont toujours très fortement surévalués, de l'ordre de 25 % en moyenne dans l'ancien début 2011, au vu des taux d'effort théoriques¹ (cf. graphique). La conjonction de prix très élevés et de la remontée des taux de crédit pourrait avoir des effets marqués : effet d'éviction d'une partie des acheteurs, acquéreurs plus attentistes et plus exigeants sur les niveaux de prix.
- Les avantages fiscaux sont fortement revus en baisse : nette diminution de l'abattement sur les plus-values immobilières hors résidences principales et réduction d'impôt Scellier ramenée de 22 % en 2011 à 14 % en 2012. Ceci va conduire à une diminution significative des investissements locatifs, dans l'ancien et surtout dans le neuf (cf. détails page 8).

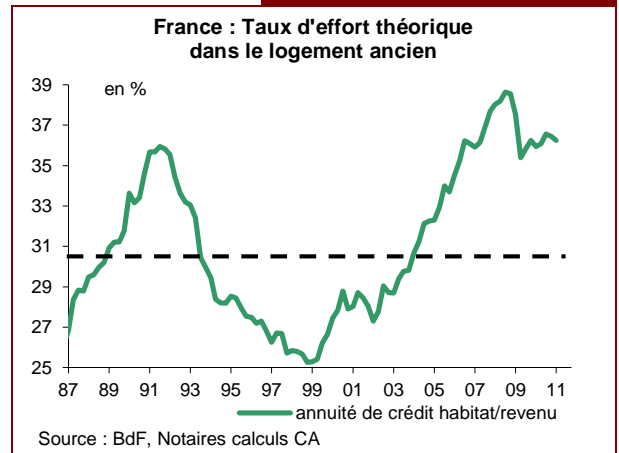
La demande de logement ne devrait cependant pas s'effondrer. Les facteurs de soutien structurels continueront à jouer. De plus, l'effet « valeur refuge » devrait demeurer très présent. Les incertitudes géopolitiques, économiques et financières restent fortes. En particulier, les inquiétudes liées à la crise de la dette souveraine des pays périphériques européens et au risque de rechute en récession devraient conforter l'attrait de l'immobilier aux dépens des marchés boursiers et obligataires. Et les placements monétaires vont demeurer peu attractifs.

L'offre de logements anciens sera ponctuellement stimulée au T4 2011 par la mesure sur les plus-values (qui ne s'applique qu'en février 2012). Mais cette mesure jouera ensuite négativement sur l'offre. Celle-ci restera donc modérée.

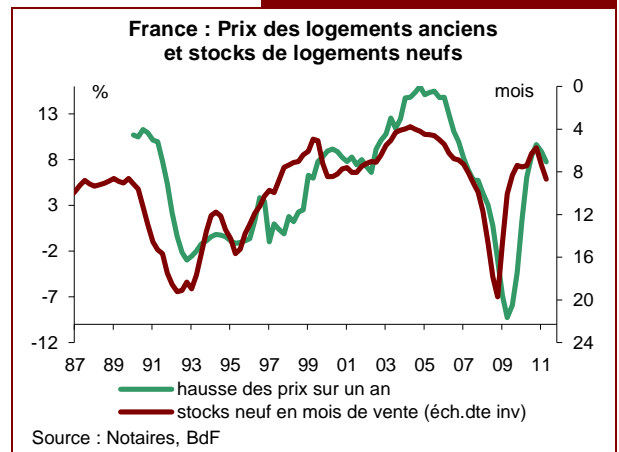
Les ventes de logements anciens pourraient ainsi se replier de l'ordre de 3% en 2011 et 8% en 2012. Les prix connaîtraient une hausse de 4 % en moyenne en 2011 et une baisse de 5 à 6 % en moyenne en 2012.

Dans le logement neuf, les ventes baisseraient de 17 % en 2011. Un rebond ponctuel serait observé fin 2011, mais les ventes reculeraient à nouveau, de 8 %, en 2012. Les prix seraient en hausse de 6 % en moyenne en 2011 et de 2 % en 2012.

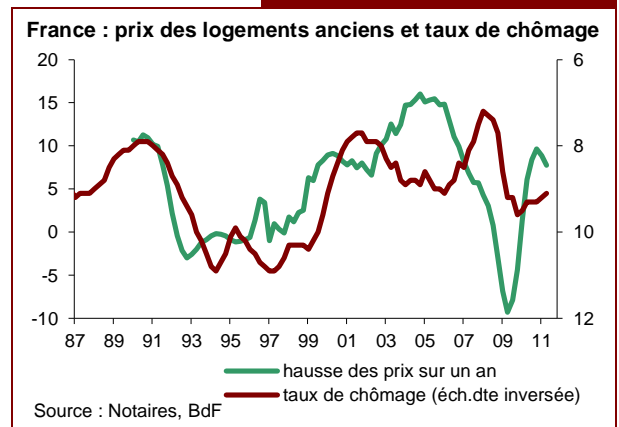
Graphique 16



Graphique 17



Graphique 18



¹ Le taux d'effort est la charge de remboursement annuelle d'un crédit habitat (capital et intérêts) rapportée au revenu annuel du ménage acquéreur. Le taux d'effort théorique est calculé aux conditions du marché (prix, taux, durée des crédits), mais en supposant que les acheteurs achètent toujours le même type de bien (en termes de surface et de standing).

Impact des nouvelles mesures budgétaires sur l'immobilier

Mesures

- **Le déficit public sera réduit de 5,7 % du PIB en 2011 à 4,5 % du PIB en 2012. L'objectif est de ramener à 3 % du PIB le déficit public en 2013.**

La réduction du déficit public sera entièrement imputable à des efforts structurels. Ceci sera permis, à parts égales, par un nouveau freinage marqué des dépenses et par une hausse des prélèvements fiscaux et sociaux. En effet, avec une croissance prévue officiellement à 1,75 % et une croissance potentielle estimée à 1,8 %, le solde conjoncturel sera inchangé. Cette prévision de croissance est clairement trop optimiste, et comme il est très probable que l'objectif de réduction de déficit sera maintenu, de nouvelles mesures d'économies **devront être effectuées, à hauteur d'au moins 4 à 5 milliards, via des réductions de niches fiscales ou un nouvel effort sur les dépenses.**

Certaines mesures concernent directement le marché immobilier résidentiel :

- Nette réduction de l'abattement sur les plus-values immobilières hors résidences principales (gain prévu de 0,2 Md en 2011 et de 2,1 Mds en 2012). Jusqu'à maintenant, les propriétaires bénéficiaient d'un abattement de 10 % par an au-delà de la cinquième année de détention d'un bien immobilier ou d'un terrain à bâtir. Les ventes au-delà de 15 ans de détention étaient donc exonérées d'impôt. Désormais, l'abattement est très progressif, 2 % par an de la 6^e à la 17^e année, 4 % de la 18^e à la 24^e et 8 % ensuite, l'exonération n'étant totale qu'au-delà de 30 ans. Cette mesure s'applique au 1^{er} février.
- Nette diminution des avantages fiscaux du dispositif Scellier en matière d'investissement locatif dans le neuf. Avant ces nouvelles mesures, la réduction d'impôt (fixée initialement à 25 % de la valeur du logement) devait être ramenée à 22% en 2011 et 18% en 2012 pour les logements BBC (« bâtiment basse consommation ») ; et réduite à 13% en 2011 et 9% en 2012 pour les logements non-BBC. Le dispositif est revu en baisse pour 2012. Désormais, la réduction d'impôt serait limitée à 14 % en 2012 pour les logements BBC et l'avantage fiscal serait supprimé pour les logements non-BBC. En revanche, ce dispositif qui devait prendre fin en 2013 est prolongé pour 3 ans.
- Hausse de 1,2 % des prélèvements sociaux sur les revenus du capital (y c les plus-values immobilières). Ces dernières, hors abattement, seront ainsi imposées à 32,5 % (19 % d'impôt et 13,5 % de prélèvements sociaux).

En revanche, le PTZ+ n'est pas touché. Rappelons également que la TVA sur les travaux d'amélioration du logement est maintenue à 5,5 %.

Impacts

Le durcissement de la fiscalité sur les plus-values immobilières risque d'affecter les achats de résidences secondaires et de terrains à bâtir, mais jouera surtout sur les achats de biens locatifs. Le fait que les plus-values ne soient désormais exonérées qu'au-delà de 30 ans de détention, contre 15 ans auparavant, et que l'abattement soit très faible jusqu'à la 18^e année, va rendre les nouveaux investisseurs potentiels beaucoup plus hésitants (dans le neuf comme dans l'ancien).

La modification du dispositif Scellier (qui concerne essentiellement le neuf) va dans le même sens. Une réduction d'impôt de 14 % reste assez attractive, mais nettement moins que la baisse de 25 % instaurée en 2009. Si l'on cumule cette moindre réduction d'impôt, l'alourdissement de la taxation des plus-values et le fait que les taux de rendement locatifs (hors fiscalité) sont assez bas, de l'ordre de 3 %, les achats de logements investisseurs, dans le neuf, et à un moindre degré dans l'ancien, vont baisser assez nettement en 2011 et 2012 (un rebond ponctuel lié à un « effet d'aubaine » étant possible fin 2011). Mais le recul sera limité par l'effet valeur refuge et la faible attractivité des placements financiers.

Par ailleurs, dans l'ancien, la mesure sur les plus-values devrait faire rebondir ponctuellement (entre septembre et novembre 2011) les mises en ventes de logements de la part des investisseurs, cette mesure ne s'appliquant qu'aux ventes conclues après le 1^{er} février 2012 (et sachant qu'il y a un délai de 2 à 3 mois entre le compromis et la vente). Mais les mises en vente baisseront à nouveau ensuite, ce qui accentuera la faiblesse de l'offre.

Indicateurs des marchés immobiliers français

	Résidentiel		Non résidentiel	
	Ancien	Neuf		
Ventes	⇒	⇩	Demande	⇩
Prix	⇒	⇩	Offre	⇒
Construction		⇒	Taux de vacance	⇒
			Valeur locative	⇒

Achévé de rédiger le 27 octobre 2011

Directeur de la Publication : **Jean-Paul Betbèze** — Comité de Rédaction : **Olivier Eluère**
Réalisation & secrétariat de rédaction : Véronique Champion-Faure
Contact : publication.eco@credit-agricole-sa.com

Crédit Agricole S.A. – Pôle Études Économiques Groupe – 75710 PARIS Cedex 15 – Fax : +33 (0)1 43 23 58 60
Copyright Crédit Agricole S.A. – ISSN : 1768-9538

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Le Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.

www.credit-agricole.com – Études Économiques
Abonnez-vous gratuitement à nos publications électroniques