

Pourquoi le «Pinel» doit être prolongé à l'identique

[Stéphane Desquartiers](#)



[Immobilier](#)

Publié le 14/09/2017 à 10:27 - Mis à jour le 14/09/2017 à 10:27

Il y a depuis 30 ans un phénomène majeur en immobilier de logement dont personne ne parle ni n'analyse la portée pourtant essentielle sur le marché. La disparition des investisseurs institutionnels. Explications de Stéphane Desquartiers, fondateur de «La maison de l'investisseur».

Pendant les 30 glorieuses et jusqu'au début des années 1990 les zinzins (pour investisseurs institutionnels) et les foncières privées représentaient 20% du parc locatif privé, et plus de 30% à Paris et dans les grandes métropoles.

Cela représente moins de 4% aujourd'hui, et tous les biens restant ou presque sont à la vente. Ce manque est particulièrement visible dans les zones tendues.

Tous les vieux gestionnaires de fonds se souviennent que quasiment toutes les «assureurs vie» avaient du logement en « fond de portefeuille » (souvent 20-30%), durant ces années de fortes croissances.

Le marché de l'immobilier locatif privé présentait des rendements corrects pour les investisseurs mais surtout préservait le capital de l'inflation, ce qui était primordial dans certaines périodes (fin des années 1970 jusqu'au début des années 1990).

Tous les gérants immobilier de ces institutionnels pratiquaient une politique de loyers raisonnable, un peu en dessous du marché (par soucis d'efficacité...), ce qui constituait une «régulation naturelle» des loyers.

Deux facteurs ont fait fuir les zinzins et les foncières privées du logement : la baisse des rentabilités et surtout l'évolution de la réglementation concernant l'équilibre des droits et devoirs entre bailleurs et locataires.

La baisse des rentabilités

Ce n'est pas tellement les rentabilités de l'immobilier de logement qui ont baissé. C'est la concurrence de placements financiers rapportant autant mais avec très peu de logistique à mettre en œuvre (Sicav monétaires dans les années 1980, obligations d'entreprise et d'État depuis les années 1990).

À noter également le transfert massif des investisseurs institutionnels du logement à l'immobilier tertiaire et commercial, plus rentable et avec une réglementation moins Ubuesque. Ce n'est pas l'immobilier que les zinzins ont fuit, c'est le logement.

L'évolution de la réglementation locative

Il en est du logement comme du marché du travail, à force de renforcer les droits des salariés (des locataires en ce cas) on assèche l'offre. C'est la loi Quillot de 1982 où apparaît la notion de «droit au logement», puis la loi Mermaz de 1989 qui va donner une quasi «propriété» d'un bail pour un locataire, et la bien mal nommée loi «ALUR» dont le marché se serait bien passé...

Et en tant qu'institution financière (banque ou compagnie d'assurance), l'obligation de suivre scrupuleusement la réglementation et les contraintes spécifiques aux «personne morale» (baux de 6 ans notamment) ont rendu l'équilibre rendement / contraintes obsolète.

En tant que particulier vous pouvez vous «arranger» avec le délire kafkaïen du droit du logement. C'est pour cela qu'ils sont les seuls et les derniers à y investir.

L'augmentation des loyers depuis les années 2000, notamment à Paris est largement due au départ des zinzins, surtout pour les appartements familiaux (quasi aucune vente à Paris de T4/5 pour louer).

Il n'existe pas de chiffres officiels mais on peut sans doute estimer la sortie du marché locatif de 250.000 à 300.000 logements, principalement à Paris et en première couronne. Alors que dans le même temps, la population augmentait de 8% et le nombre de foyers de plus de 10% ! (Espérance de vie en hausse, décohabitation, meilleure natalité d'Europe, etc.).

Les conséquences :

- Assèchement de l'offre, donc explosion des prix (loyers, prix de l'immobilier).
- Obligation pour l'État de «sponsoriser» les particuliers pour qu'ils continuent à investir dans la construction de logement avec des incitations

fiscales coûteuses. Depuis la Loi Méhaignerie de 1986 jusqu'à la «Pinel» d'aujourd'hui en passant par Perissol-Robien-Scellier etc. C'est notamment la raison pour laquelle je ne crois pas à la fin de ces dispositifs malgré leur coût, tant que les zinzins n'auront pas repris leur place sur le marché. Si on ne subventionne plus les particuliers ils iront vers le locatif «ancien» plus rentable et avec moins de contraintes, il n'y aura donc plus de construction de logements, ce serait ballot...

- Sortie exponentielle du parc de logement locatif classique de milliers de logements pour basculer vers le meublé (Airbnb ou meublé moyen terme) moins délirant en termes de réglementation et à la fiscalité moins lourde.

Les solutions :

Un «grenelle» de la réglementation locative pour rassurer les particuliers investisseurs et envoyer un message aux institutionnels et aux foncières privées. Pas pour enlever des droits aux locataires (ça ne se fera pas...) mais pour simplifier et rééquilibrer les règles et alléger la fiscalité de revenus fonciers.

Et si cela ne suffit pas (ce qui est hautement probable) «forcer la main» des zinzins en les obligeant à remettre du logement dans l'«assurance vie» (en échange du maintien des avantages fiscaux et successoraux pour les particuliers).

Pas 30% comme dans les années 1970 - 80 mais 5 puis 10% sur les nouvelles collectes par exemple. Avec 20 milliards de collecte annuelle en moyenne, cela représenterait 2 milliards en logements, soit 10.000 logements par an !

Et serait-ce une si grande punition ? Les rendements locatifs ont repris des couleurs face notamment aux obligations d'Etat ou d'entreprises qui ne rapportent plus grand chose sur les fonds Euros, et les conditions d'achat «en bloc» des institutionnels leur garantiraient des rendements supérieurs

à 4%, de quoi améliorer leur performance globale de portefeuille.

Alors Mesdames et Messieurs du «monde de la finance», revenez sur le logement, nous avons tous (y compris vous) à y gagner !