

## Atterrissage

Après huit années de hausse exceptionnelle pour les professions de l'immobilier, tout indique que le point d'inflexion, plusieurs fois annoncé, est atteint. Aux Etats-Unis, en Grande-Bretagne, on annonce un allongement caractéristique des délais de mise en vente des biens, dans le neuf comme dans l'ancien. En France, c'est le ministre du logement lui-même qui annonce une baisse à venir des prix de l'immobilier... pour s'en attribuer le mérite. Le fait est que l'immobilier défiscalisé débouche à présent sur des mises en location qui ne trouvent plus preneur, du moins pas aux niveaux de loyer qui étaient promis dans les plans de financement.

La hausse a été telle qu'en dépit des bas taux d'intérêt et des cadeaux fiscaux, la rentabilité de l'investissement locatif est de plus en plus mauvaise. Car le loyer se paie comptant, avec des revenus qui, eux, sont restés loin derrière la hausse des valeurs vénales. Pour le ménage solvable qui cherche à se loger, il est devenu plus rentable de louer que d'acheter. Certains médias commencent à l'expliquer aux candidats acquéreurs, mais comment résister au chant des sirènes de « l'accession à la propriété ».

Certes la situation actuelle demeure différente de celle de la bulle spéculative de 1990. L'heure n'est plus à l'euphorie de l'époque. Pour autant, l'atterrissage sera-t-il aussi doux que le promettent depuis plus d'un an, les commentateurs qui s'emploient à entretenir le moral des petits investisseurs ? Si l'on y réfléchit bien, cette image de l'atterrissage est assez inquiétante. Il n'y a que dans les rêves que les avions atterrissent sur des nuages. Dans la réalité, n'en déplaise aux tenants du *soft landing*, les avions commencent par redescendre sur terre. Si la baisse n'est pas trop rapide (mais elle durera alors plus longtemps), il se peut que l'atterrissage ne soit pas trop brutal. Mais il est quand même prudent d'accrocher sa ceinture !

Joseph Comby  
(éditorial de la revue *Etudes foncières*, n°123, septembre 2006)