

ÉCONOMIE ET FINANCES

Tendances Trends

**FOOT
BUSINESS**

Petits
poucets
devenus
grands

**HAUSSE
DES TAUX**

Les investisseurs
immobiliers
sortent
la calculette

471 ANNÉE - N° 21 - 06.00 - 25 MAI 2022

SÉISME SUR LA PLANÈTE CRYPTO

**Une énorme crise de confiance
Des centaines de milliards évaporés**



L'IMPACT DE LA HAUSSE DES TAUX

Des investisseurs dans la tourmente

Les investisseurs immobiliers restent actifs mais sortent dorénavant davantage la calculatrice. La hausse des taux modifie clairement les comportements, d'autant que les rendements se compressent. Le tout dans un contexte de menace fiscale sur les loyers. XAVIER ATTOUT

Is ne l'ont pas vu venir. La plupart des économistes tablaient encore à l'automne dernier sur une année 2022 dans la lignée des précédentes sur le plan hypothécaire. Une remontée des taux n'était pas attendue avant 2023. Au plus tôt. Et puis, patatras : la hausse de l'inflation, la guerre en Ukraine et l'incertitude qui l'accompagne ont provoqué leurs premiers dégâts collatéraux. Avec une remontée en flèche des taux depuis le début de l'année. "Nous avons été très surpris, de même que les investisseurs pour qui nous travaillons, par la vitesse à laquelle les taux hypothécaires sont passés de 1 à 2,5 % pour un crédit à taux fixe de 20 ans, confie Nicolas Jacquet, fondateur et CEO de la société de conseil en immobilier Own. Et cela continue de grimper chaque semaine. Tant que les taux restent inférieurs à l'inflation qui est à 5 %, la situation reste toutefois intéressante." Et Pascal Lasserre, président de l'Association professionnelle des courtiers de crédits (APCC)

et administrateur délégué du bureau Lasserre et Associés, de tenter de se lancer dans les prédictions : "Il y a une volonté des décideurs, dont la BCE, de ne pas voir les taux s'envoler. D'autant plus qu'une hausse massive des taux ne va pas résoudre les autres problèmes, comme l'inflation. Elle pourrait par contre en créer d'autres, comme le fait que cela pourrait coûter des milliards aux Etats ou que certains candidats acquéreurs auront davantage de difficultés à accéder à la propriété, ce qui pourrait mener à un ralentissement du marché. Pour l'heure, c'est toutefois tout le contraire : il y a une recrudescence des demandes suite à ces hausses, de crainte de les voir encore

augmenter. Et puis, tant que le taux tourne autour de 2 %, cela reste extrêmement intéressant."

Le contexte reste donc compliqué sur le front de l'immobilier.

A la hausse des taux, on peut ajouter la hausse des prix des matériaux de construction, celle – continue – des prix, la raréfaction des biens neufs, les menaces sur la fiscalité immobilière, sans parler de la crise énergétique. De quoi déboussoler clairement le comportement de la plupart des investisseurs.

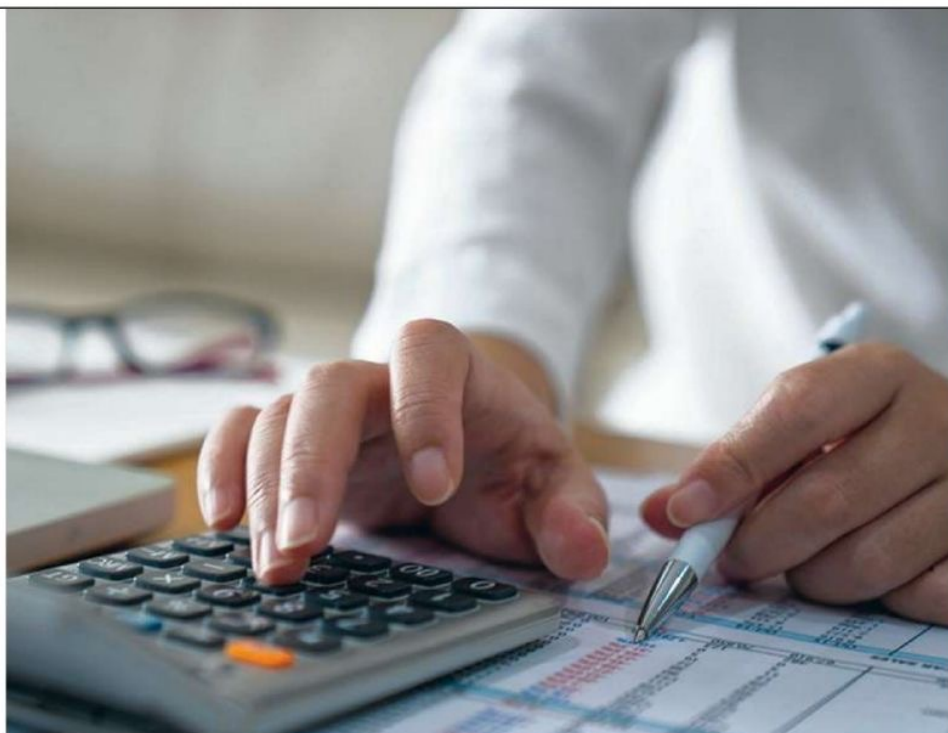
1. Quel est l'impact de la hausse des taux ?

L'investisseur immobilier aura vécu sur son petit nuage depuis 2016. Une période où les taux flirtaient même avec le 1 %. "La situation actuelle ne freine pas encore l'investissement immobilier, estime Thierry Kemp, directeur du département neuf de l'agence immobilière Victoire. Nous étions clairement dans une période anormale où l'argent était pratiquement gratuit. Cette période exceptionnelle ne pouvait durer. Monter à 2 % n'est pas illogique. Actuellement, d'autres facteurs comme le manque de biens neufs sont bien plus problématiques." Et Philippe Ledent, *senior economist* chez ING, d'ajouter : "Si les acquéreurs occupants peuvent toujours puiser dans leur épargne pour acquérir le bien de leur rêve, les investisseurs sont par contre principalement guidés par des calculs économiques. Une hausse des taux impacte leur effet de levier et leur rendement. Cela pourrait les détourner



La taxation des loyers réels serait une catastrophe pour le secteur. Il faudrait 10 ans pour s'en remettre."

THIERRY KEMP (VICTOIRE) SUR LA TAXATION DES LOYERS RÉELS



GETTY IMAGES

du marché même si les alternatives sont faibles”. Les déconvenues récentes des marchés boursiers poussent en effet la plupart des investisseurs à rester dans l’immobilier. “Il reste un placement bien plus stable, confie Frédéric Vandenhende, CEO de la plateforme d’investisseurs Investr. Ces hausses de taux produisent toutefois des baisses de rendement. Cela pourrait aussi entraîner un apport de fonds propres plus important.” Adrian Devos, CEO du conseiller en immobilier d’investissement Buyerside, voit néanmoins le marché évoluer un peu différemment: “Je pense que, à moyen terme, le taux de rendement va augmenter, autour de 3,5 ou 4 % brut, ce qui devrait impliquer une baisse de prix de certains biens pour que la marge bénéficiaire reste à l’équilibre suite à la hausse des taux, explique Adrian Devos. Cela va prendre du temps mais c’est probable. Nous allons doucement retourner vers un marché d’acheteurs alors que nous étions dans un marché de vendeurs.”



↓ **ADRIAN DEVOS (BUYERSIDE)**
 “Nous allons retourner vers un marché d’acheteurs alors que nous étions dans un marché de vendeurs.”

L’accès aux crédits bancaires sera de plus en plus déterminé par la qualité énergétique du bien.

Certains investisseurs avertis modifient en tout cas leur comportement pour le moment. Nicolas Jacquet les a classifiés en trois catégories: “Ceux qui empruntent dorénavant sur des plus courtes durées, ceux qui commencent à réenvisager le taux variable et ceux qui souhaitent postposer leurs investissements immobiliers de plusieurs années. Je ne conseille pas cette troisième option car je doute que les taux redeviennent aussi attractifs qu’il y a quelques mois. Pour le reste, le plus grand impact de ces hausses concerne le rendement sur fonds propres qui se compresse.”

2 Faut-il se tourner vers de nouveaux segments?

Appartement neuf, appartement ancien, kot, immeuble de rap-

port, garage, colocation, rez commercial, voire bien à l’étranger: les cartes dont dispose l’investisseur sont multiples. Chacune avec ses avantages et ses inconvénients. Les hausses de taux les ont-elle redistribuées? Il semble que non. “La situation actuelle renforce par contre l’idée d’acheter des biens liquides, c’est-à-dire que l’on peut louer facilement, lance Nicolas Jacquet. Il faut à tout prix éviter les vides locatifs. L’investisseur veut avant tout de la stabilité. Il prend moins de risque.”

Un constat partagé par Thierry Kemp: “J’ai l’impression que ce que veulent la plupart des investisseurs aujourd’hui, c’est la paix. Soit ne pas être dérangé pour des petits travaux ou problèmes. D’où le recours à des biens récents”. Les biens qui étaient attractifs avant le covid le sont toujours. La colocation reste intéressante en matière de rendement même si la gestion est plus sportive. Le studio et l’appartement une chambre restent l’assurance tout-risque. Les immeubles de rapport permettent de gonfler également le rendement même si le nombre de biens disponibles se réduit. Le kot est un marchepied intéressant pour pénétrer le marché. Si le rendement est élevé, la gestion n’est pas de tout repos alors que la rapide usure du bien doit être prise en compte. “Beaucoup d’investisseurs cherchent des biens abordables mais n’en trouvent pas, lance Frédéric Vandenhende. D’autant plus que les loyers n’ont pas suivi la même courbe à la hausse que les prix. Il y a un manque de kots, de studios et d’appartements trois chambres à louer dans certaines villes. Chaque investisseur doit donc se positionner au bon endroit en fonction des spécificités locales. A Gand et à Hasselt,

il y a beaucoup de choix d'appartements neufs alors que c'est le contraire à Bruxelles." Pour le neuf justement, les investisseurs sont présents mais il n'y a plus grand-chose sur le marché. Du moins à Bruxelles. La faute à la lenteur dans l'octroi des permis d'urbanisme mais surtout aux nombreux recours qui paralysent tout le marché immobilier, à Bruxelles et ailleurs. Cette raréfaction des biens fait qu'ils se vendent encore très vite. "Nous n'avons d'ailleurs jamais autant vendu, fait remarquer Thierry Kemp. Le nombre de biens diminue alors que la masse d'acquéreurs se maintient, augmentant la concurrence. Les investisseurs sont donc prêts à payer plus cher un bien, du moment qu'ils peuvent mettre la main dessus. Et cela alors que 80 % des promoteurs ont récemment augmenté leurs prix." Reste que cette situation de hausses continues ne fait que segmenter toujours plus le marché et renforce la création d'un marché à deux vitesses.

3 La durabilité entrée pour de bon dans la tête des investisseurs?

Selon une récente étude de Belfius, deux appartements équivalents dont l'un possède un PEB C et l'autre un PEB A ou B présentent un écart de prix de 22 %. Et par rapport aux appartements les moins perfor-



Une hausse des taux impacte l'effet de levier et le rendement. Cela pourrait détourner les investisseurs du marché même si les alternatives sont faibles. PHILIPPE LEDENT (ING)

mants, l'écart s'élève à 30 %. "Nous nous attendons à une augmentation de l'influence du niveau de PEB sur les prix des maisons et des appartements, lance Véronique Goossens, économiste en chef chez Belfius. D'autant plus que la réglementation relative aux objectifs énergétiques européens va encore être renforcée dans notre pays. En même temps, la rénovation énergétique drastique d'une habitation coûte de plus en plus cher. Cela va sans doute pousser à la baisse les prix des habitations les plus énergivores." Un constat clairement partagé sur le terrain. "Tous les investisseurs ont désormais la PEB en tête ou bien incluent le montant de ces travaux dans leurs calculs, lance Adrian Devos. Ce switch a été assez rapide et s'est fait en un an. C'est impressionnant." La valeur verte de l'immobilier va prendre de plus en plus d'importance. D'autant que l'accès aux crédits bancaires sera de plus en plus déterminé par la qualité énergétique du bien. "Il y a aujourd'hui une vraie crainte des acquéreurs d'acheter un bien avec un PEB F ou G et de ne pas trouver de locataires,

observe Thierry Kemp. Ils sont donc prêts à payer plus et à aller vers un bien de meilleure qualité. Ou alors à augmenter dès le départ le budget consacré aux travaux afin d'obtenir un bon PEB."

4 Faut-il vraiment s'inquiéter de la taxation des loyers réels?

"On en parle depuis 20 ans mais elle n'a jamais semblé aussi proche", lance Adrian Devos. La fameuse réforme de la fiscalité immobilière pourrait être englobée dans la grande réforme que devrait présenter d'ici la fin de l'année le ministre des Finances Vincent Van Peteghem. Un volet sur la taxation des loyers réels est notamment dans les cartons. Une approbation résonnerait comme un séisme pour les investisseurs en immobilier. "Ce serait une catastrophe pour le secteur, s'inquiète Thierry Kemp. Il faudrait 10 ans pour s'en remettre. Le petit investisseur lié par un emprunt aurait deux options: soit il ne saura plus rembourser son crédit et devra revendre son bien, soit il devra augmenter le prix de son loyer de 40 %. Les deux options me paraissent irréalistes." Frédéric Vandenhende, de son côté, ne veut pas trop y croire: "J'imagine que des mécanismes de compensation seront proposés." Alors que pour Nicolas Jacquet, cette taxation pourrait être contournée via un peu d'inventivité dans la création de véhicules fiscaux. ①



Nous avons été très surpris par la vitesse à laquelle les taux hypothécaires sont passés de 1 à 2,5% pour un crédit à taux fixe de 20ans. NICOLAS JACQUET (OWN)