

LOGEMENT

La Métropole du Grand Paris

Radiographie immobilière

Avril 2017

ÉTUDE RÉALISÉE PAR
GILBERT EMONT,
SENIOR ADVISOR, IEIF
ET
SOAZIG DUMONT,
ANALYSTE SENIOR, IEIF

LA RECHERCHE



INSTITUT
DE L'ÉPARGNE
IMMOBILIÈRE
& FONCIÈRE

LA RECHERCHE IEIF

LES ANALYSES IEIF

LES ÉTUDES
STATISTIQUES IEIF

LA VEILLE
DOCUMENTAIRE IEIF

LES PUBLICATIONS IEIF

Producteur de données, cercle de réflexion et centre de recherche, l'IEIF met à la disposition de ses membres une gamme de documents utiles à leur activité et à leur stratégie.

Cette gamme va des **publications** telles que livres et revues jusqu'aux **rapports de recherches innovantes**, en passant par des **veilles d'actualité**, des **cahiers statistiques** et des **analyses** sur les thèmes faisant écho aux préoccupations des professionnels.

LOGEMENT

La Métropole du Grand Paris

Radiographie immobilière

Étude réalisée par

Gilbert Emont

Senior Advisor, IEIF ;

Economiste ; spécialiste des questions liées au logement

Soazig Dumont

Analyste Senior, IEIF

Avril 2017

LA RECHERCHE IEIF



SOMMAIRE

Introduction	p. 3
La Métropole du Grand Paris : une dynamique qui s'essouffle	p. 4
Une attractivité remise en question	p. 5
Une métropole travaillée par la fracture sociale	p. 7
Un chemin difficile entre gentrification et déclassement	p. 8
Valeur d'usage et solvabilisation locative	p. 10
Un divorce entre valeur d'usage et valeur d'échange	p. 11
Hors Paris intramuros : un effort locatif apparemment bien régulé	p. 12
Valeur d'échange et solvabilisation par la finance	p. 14
Un nouveau périmètre immobilier pour les investisseurs ?	p. 17
Conclusion	
Une métropole parisienne fragilisée par ses ruptures	p. 20

INTRODUCTION

Le premier janvier 2016, en application de la loi Maptam¹, la Métropole du Grand Paris (MGP) prenait vie officiellement. Structure administrative et politique dotée de larges compétences, dont le logement, elle recouvre une aire quasi-identique à celle de Paris et de sa « petite couronne » (les départements des Hauts-de-Seine, de Seine-Saint-Denis et du Val-de-Marne).

Regroupant 131 communes et environ 7 millions d'habitants, c'est une intercommunalité (EPCI²) disposant d'une fiscalité propre.

Aux côtés de Paris, qui conserve son statut particulier, les 130 autres communes se sont regroupées en onze Etablissements publics territoriaux (EPT), sortes « d'arrondissements » nouveaux de cette métropole élargie.

On notera toutefois que la MGP ne recouvre qu'environ la moitié de la population de l'aire urbaine³ francilienne, qui constitue le véritable espace d'échanges socio-économiques, plus vaste que la région Ile-de-France.

Ce nouveau « lieu » de compétence politique peut être considéré comme intermédiaire dans l'organisation de la métropole mondiale parisienne.

La MGP représente, désormais, un pivot incontournable entre une commune spécifique, Paris, de 2 millions d'habitants à elle seule, une région Ile-de-France de 12 millions et l'espace aux limites indéterminées avec lequel elle interagit.

En soi, elle nécessite d'être mieux décrite, documentée et analysée, en particulier en matière de logement, afin de comprendre, à la fois les enjeux qu'elle porte mais aussi les défis qu'elle doit relever, tant par rapport à une ville d'exception telle que Paris, que par rapport à une région urbaine très étendue sur laquelle s'exprime la dynamique économique d'une métropole mondiale.

Le travail que nous présentons ici constitue une première tentative pour mettre en perspective les dimensions particulières de ce « nouvel » ensemble urbain et en identifier les forces et les faiblesses.

Carte des 12 territoires de la Métropole du Grand Paris



1- Loi Maptam : Loi n° 2014-58 du 27 janvier 2014 de modernisation de l'action publique territoriale et d'affirmation des métropoles. Elle vise à clarifier les compétences des collectivités territoriales en créant des « conférences territoriales de l'action publique » (CTAP), organes de concertation entre les collectivités, et en réorganisant le régime juridique des intercommunalités françaises les plus intégrées, les métropoles.
2- EPCI : Etablissement public de coopération intercommunale.
3- Aire urbaine : ensemble de communes, d'un seul tenant et sans enclave, constitué par un pôle urbain (unité urbaine) de plus de 10 000 emplois, et par des communes rurales ou unités urbaines (couronne périurbaine) dont au moins 40 % de la population résidente ayant un emploi travaille dans le pôle ou dans des communes attirées par celui-ci (définition Insee).

LA MÉTROPOLE DU GRAND PARIS : UNE DYNAMIQUE QUI S'ESOUFFLE

La première constatation à faire sur la croissance démographique au sein de la MGP est le ralentissement observé sur la deuxième partie de la période étudiée (1999-2013), c'est-à-dire 2006-2013.

Et ce ralentissement est assez net, comme le montre le graphique 1.

Il est d'abord à rapprocher de celui relatif à l'aire urbaine parisienne, véritable espace économique à prendre en compte en matière d'échanges entre offre et demande, en particulier de logements.

Sur l'ensemble de la période 1999-2013 avec une croissance annuelle de la population de 0,63 %, l'aire urbaine connaît exactement la même dynamique que la MGP (graphique 2).

Si cette dynamique semble s'essouffler sur la période la plus récente (2006-2013), avec une croissance de 0,53 % par an, elle connaît un ralentissement moins marqué dans la périphérie et plus important sur la MGP (0,47 % annuel).

La croissance démographique annuelle de l'aire urbaine métropolitaine ralentit donc, dans un contexte économique marqué par la crise (2007-2013), et elle affecte d'abord sa partie la plus agglomérée : l'aire métropolitaine du Grand Paris passe ainsi d'une croissance de 0,81 % /an sur la période 1999-2006 à 0,47 % seulement ensuite.

En valeur absolue, la couronne périphérique, qui avait cru d'environ 240 000 habitants de 1999 à 2006, continue à en gagner 230 000 de 2007 à 2013 ; tandis que sur des périodes identiques, la MGP, qui en avait gagné 360 000, n'en gagne plus que 220 000 ensuite.

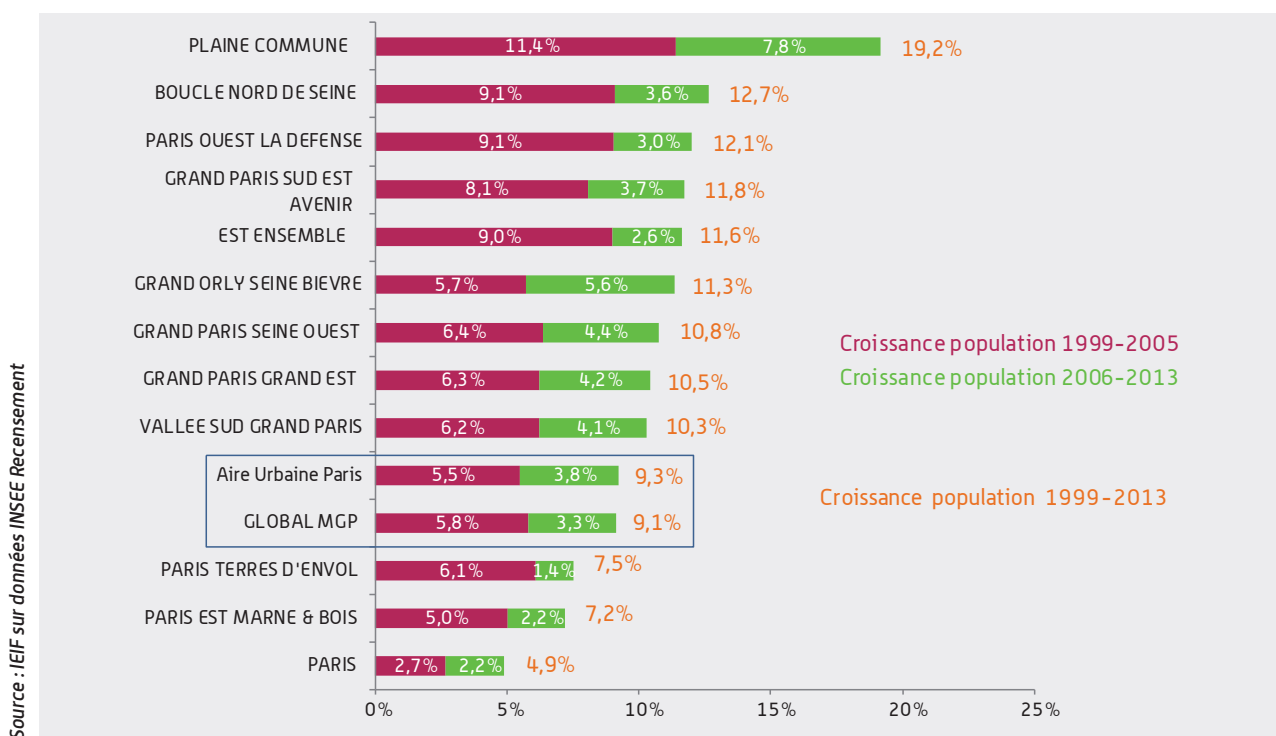
Mais il est aussi très intéressant de relever ce qui se passe au sein même de la MGP, car cela témoigne de transformations réellement porteuses de sens.

Sur l'ensemble de la période, trois territoires sont très en retrait par rapport à la moyenne : Paris intramuros (T1), Paris Terres d'Envol (T7 - Grand Nord-est et principale zone aéroportuaire) et Paris Est Marne & Bois (T10 - secteur résidentiel de la frange parisienne). Pour Paris intramuros, il s'agit d'une continuité de croissance bien en retrait de celle des autres territoires, et qui traduit l'hypercentralisation, le manque de foncier disponible, un environnement très contrôlé et une saturation évidente en termes de bâti⁴. Pour le secteur Marne & Bois, c'est la confirmation de l'entrée dans cette mouvance d'hypercentralisation parisienne de cet espace limité, très résidentiel et désormais relativement saturé⁵ lui aussi.

On notera à l'inverse que si Paris Terres d'Envol constitue un secteur démographiquement moins dynamique que la moyenne, c'était également le cas lors de la période 1999-2006 de Grand-Orly Seine Bièvre (T12),

GRAPHIQUE 1

Croissance de la population En %



4- Le taux annuel diminue à peine dans la seconde période dans un contexte global de ralentissement de 0,38 à 0,31 % /an.

5- Le ralentissement est significatif : de 0,70 à 0,31 %/an, soit le même chiffre que Paris intramuros.

autre territoire aéroportuaire et lieu privilégié d'implantation d'activités à dominante logistique (même si plus résidentiel, sur sa partie ouest).

Enfin, à l'autre extrême on peut observer la croissance démographique record de Plaine Commune (T6), + 1,57 % par an de 1999 à 2006. Comme dans les autres territoires, la croissance est également en retrait en seconde période (2006-2013), mais reste supérieure à 1 % (1,07 %) : c'est le seul dans ce cas parmi tous les établissements de la MGP.

On remarquera, par ailleurs, le ralentissement de la frange Est de Paris intramuros (Est Ensemble - T8) qui semble se saturer (passant de 1,24 % à 0,37 % par an), de façon plus nette que les secteurs du nord-ouest (de Paris Ouest La Défense - T4 à Boucle Nord de Seine - T5) qui passent de 1,25 % par an à, respectivement, 0,42 % et 0,50 %.

Enfin, on notera la résistance des secteurs attractifs résidentiels du sud/sud-ouest (de 0,87 à 0,57 % par an et de 0,88 % à 0,62 % par an) et de l'est/sud-est surtout (de 0,87 % à 0,59 % par an et de 0,80 % à 0,78 % par an).

Une attractivité remise en question

C'est pourtant à partir d'une autre dimension démographique, particulièrement significative depuis 2006, que le déficit d'attractivité de l'aire francilienne et celui de la MGP s'expriment (graphique 3).

Car, si la croissance de la population reste positive sur la période en question, elle l'est moins que sa croissance naturelle, et de beaucoup. Et cela concerne bien l'ensemble de l'aire urbaine.

Pour sa part, la MGP connaît une croissance naturelle assez soutenue (près de 8 % sur la période), donc peu différente de l'aire urbaine. Mais sa croissance totale est deux fois moins importante compte tenu d'un solde migratoire négatif conséquent.

Ce solde (émigration) nourrit à la fois le reste de l'aire urbaine parisienne et la province : avec - 4,51 % sur la période, il dépasse le solde d'émigration de cette aire francilienne globale qui se situe à environ - 3,5 %.

Si l'on résume : alors que la croissance démographique de la MGP est désormais inférieure à celle de l'aire urbaine, c'est du fait d'un écart de dynamique migratoire entre elle et son aire urbaine globale.

Cela est cohérent avec ce que l'on sait de la construction neuve, qui se concentre désormais dans l'espace extérieur à la MGP et capte, grâce à l'habitat individuel, une partie des familles qui ne trouvent pas à accéder à la propriété dans la partie plus agglomérée.

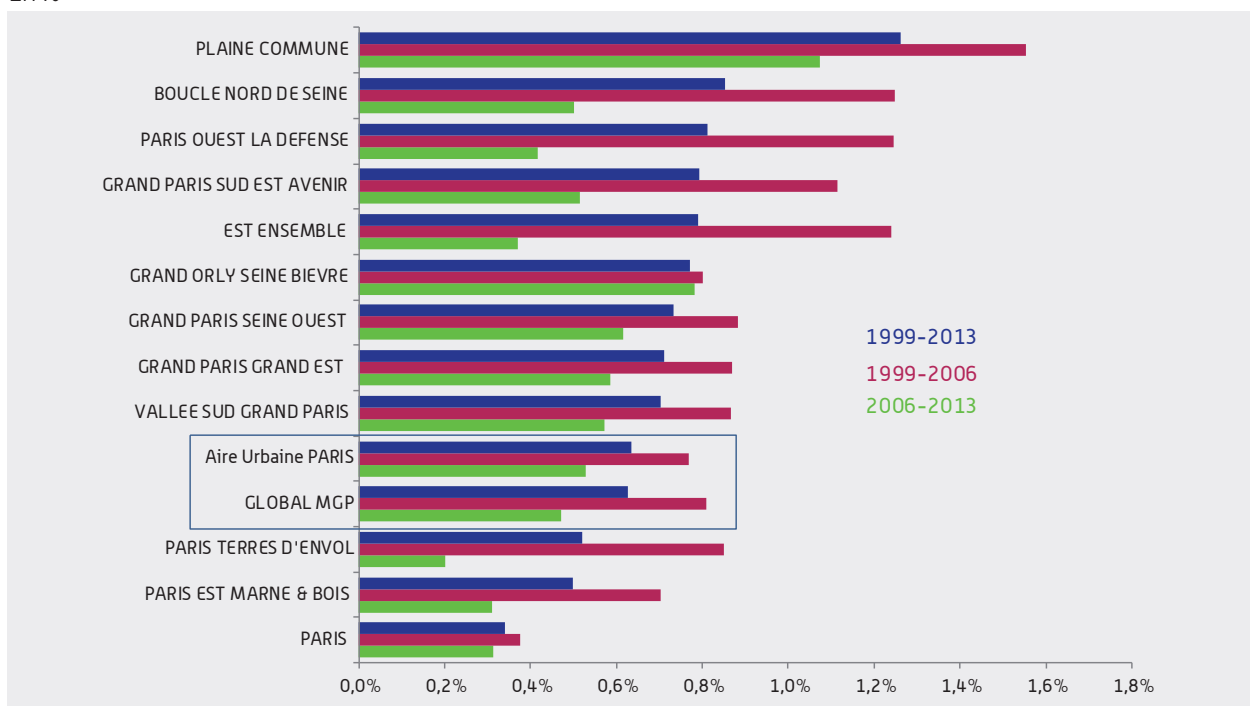
Si l'on détaille maintenant ce qui se passe au sein de la MGP, en comparant les croissances démographiques naturelles et migratoires, on constate que tous les secteurs sont en migration négative, mais qu'ils génèrent des flux naturels plus ou moins conséquents.

Deux groupes paraissent significativement se dégager des nuages de points obtenus sur le graphique 3 :

✓ des **territoires stables mais vieillissants** (croissance naturelle plus faible, mais décroissance migratoire limitée). Il en est ainsi pour Paris intramuros et le croissant sud/sud-ouest ;

GRAPHIQUE 2

Population - croissance annuelle En %



Source : IEIF sur données INSEE Recensement

✓ des territoires **dynamiques mais volatils** (croissance naturelle élevée mais déficit migratoire important) qui montrent une certaine jeunesse de la population, mais aussi son peu d'ancrage local. On y trouve à la fois des territoires en mutation rapide (Boucle Nord de Seine et frange Est de Paris) et Plaine Commune à la dynamique naturelle très forte et au déficit migratoire restreint.

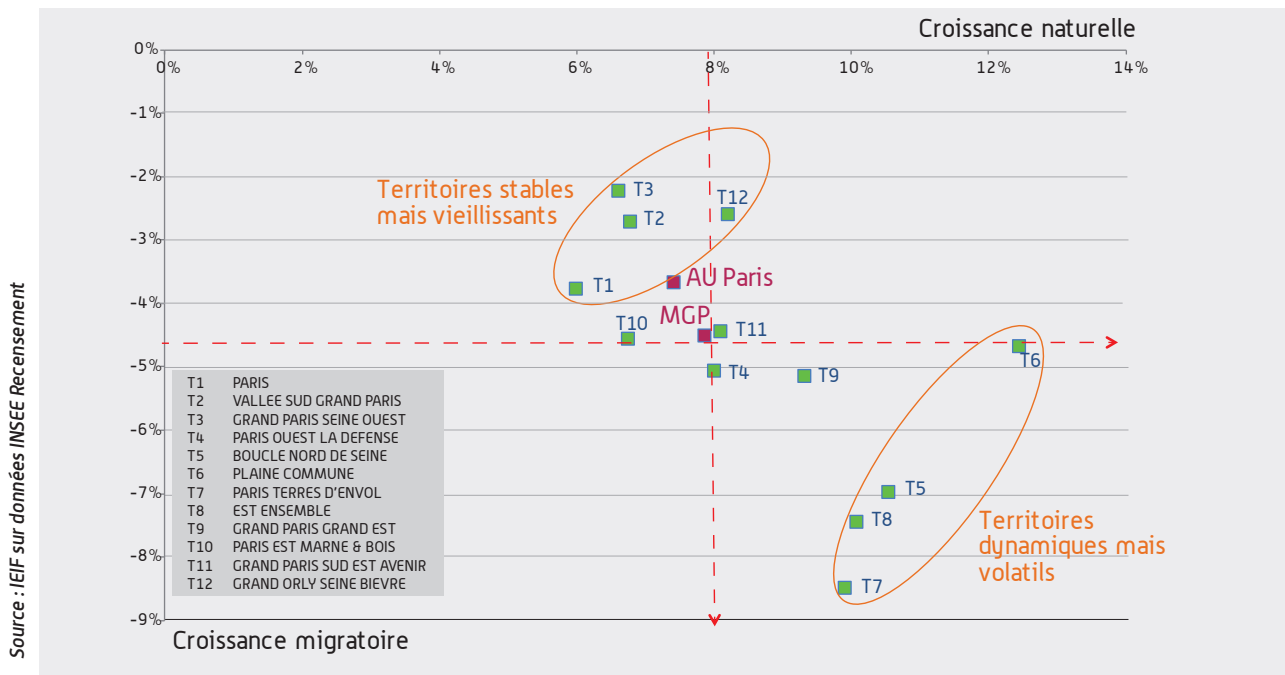
Dans l'entre-deux, les secteurs de Paris Ouest La Défense (T4) ou ceux de la Boucle du Val-de-Marne (T10-T11) montrent une bonne résistance résidentielle.

Quant au **graphique 4**, qui confronte le taux de croissance des ménages et celui de la population, il montre, au long d'une bissectrice significative d'un niveau de peuplement inchangé, le desserrement⁶ permis sur l'ensemble de l'aire urbaine comme sur celui de la seule MGP.

Plus particulièrement, les zones Sud et Est, dont le taux de création de nouveaux ménages est élevé grâce à une construction intense, sont porteuses du desserrement métropolitain. La zone Nord/Nord-ouest (Plaine Commune T6, Boucle Nord de Seine T5) s'illustre au contraire par une plus grande densité de peuplement.

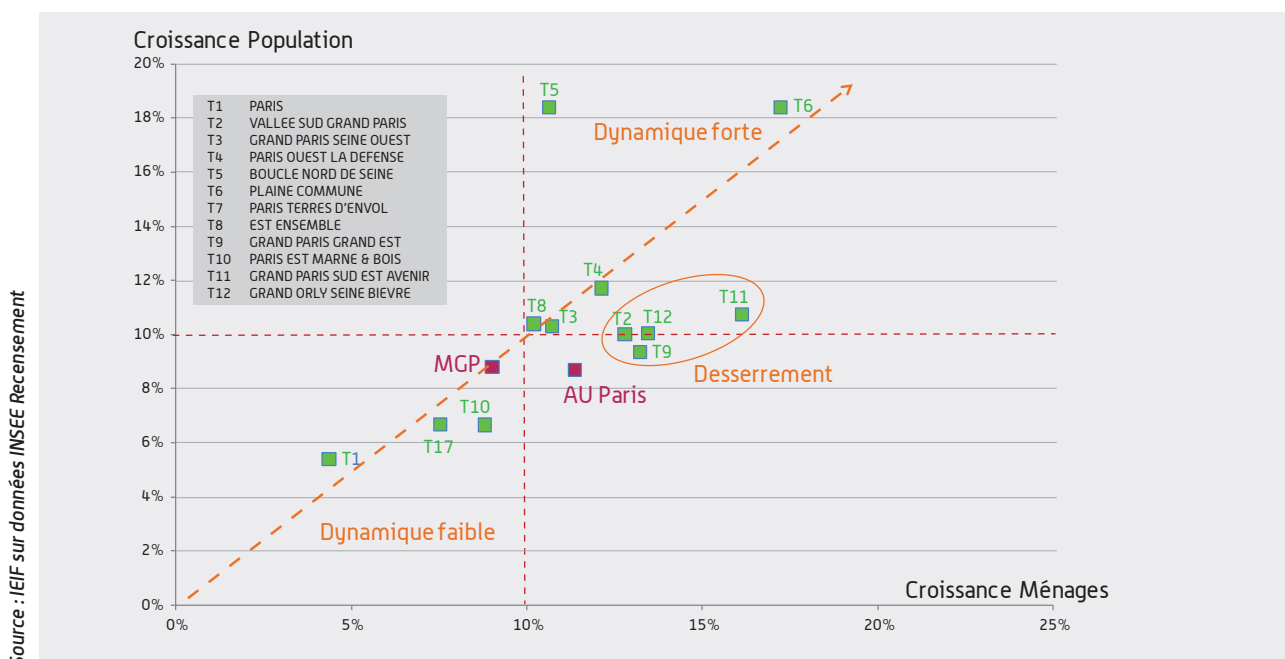
GRAPHIQUE 3

Croissance naturelle et migratoire dans les EPT période 2006-2013



GRAPHIQUE 4

Croissance démographique entre 1999 et 2012



6- Correspond à la diminution du nombre de personnes par ménage.

UNE MÉTROPOLE TRAVILLÉE PAR LA FRACTURE SOCIALE

Au delà de l'évolution physique de la métropole francilienne, c'est bien sûr sa dimension sociale qui importe pour caractériser la dynamique immobilière.

Si elle ne saurait se résumer à l'évolution des ressources des ménages, celle-ci constitue pour notre approche un indicateur majeur, et nous allons voir qu'elle révèle, au sein de la MGP, une dérive préoccupante.

Le revenu moyen⁷, le revenu médian⁸ et leur écart sont nécessaires et importants pour décrire l'évolution statistique de ce paramètre puisque sa distribution n'est pas gaussienne⁹.

Ce n'est pas une révélation que de constater la diversité des ressources entre les différents territoires de la métropole : la ségrégation spatiale fait son œuvre comme dans toute agglomération urbaine.

On est toutefois au-delà de la simple opposition entre micro-localisations plus ou moins attractives « physiquement », puisqu'il s'agit de territoires agrégés comportant chacun en moyenne, hors Paris intramuros, environ 400 000 habitants. Ce sont des regroupements de villes qui agrègent elles-mêmes en leur sein des disparités entre communes aux caractéristiques différenciées.

Le premier enseignement est que la MGP dans sa globalité, occupe, en termes de revenu moyen, une position à la fois inférieure à Paris intramuros, hypercentre porteur de la plus importante progression, mais aussi à l'ensemble de l'aire urbaine qui constitue le marché réel en matière de logement (graphique 5).

Or, si l'aire urbaine comprend Paris dans son total, c'est aussi le cas de la MGP : la première couronne parisienne constitue donc globalement une zone d'appauvrissement, tant par la valeur absolue des revenus que par la dynamique d'augmentation du pouvoir d'achat : + 39 % pour Paris intramuros pour la période, + 37 % pour l'aire urbaine, + 32 % seulement pour la MGP, dont certains secteurs progressent moins que l'inflation (zone aéroportuaire Nord - T7), voire comme elle (Plaine Commune - T6, Aéroportuaire Sud - T12 ou Grand Est - T9).

Plus précisément, si l'on sépare le plan entre deux axes perpendiculaires qui se croisent au centre de la distribution, on observe une divergence des revenus moyens des moins élevés qui augmentent le moins aux plus élevés qui augmentent le plus (graphique 6).

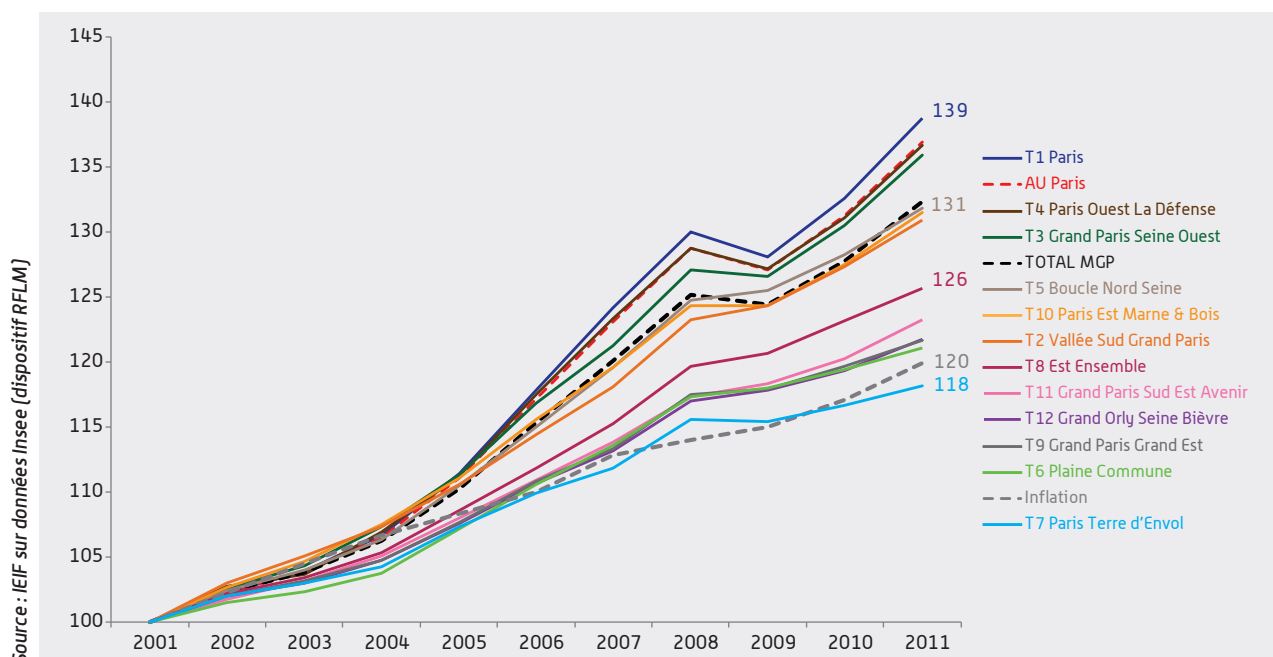
Cette divergence met en exergue plusieurs groupes en 2011¹⁰ :

- ✓ celui de Paris intramuros (T1) et de sa frange ouest (T3-T4) où se concentrent les hauts revenus moyens, mais aussi ceux qui augmentent le plus vite ;
- ✓ Plaine Commune (T6), les territoires aéroportuaires (T7-T12), l'Est/Sud-est (T9-T11), qui ne connaissent guère de gain par rapport à l'inflation de la période (20 %) ;
- ✓ la Boucle Nord de Seine (T5) et Est Ensemble (T8) qui connaissent un gain réel en partant de niveaux assez bas ;
- ✓ la Boucle de Marne (T10) et la frange sud parisienne (T2) en position intermédiaire, tant en termes de valeur moyenne que d'évolution.

GRAPHIQUE 5

Revenus moyens des ménages

Base 100 en 2001



7- Revenu moyen : total des revenus ramené au nombre de ménages.

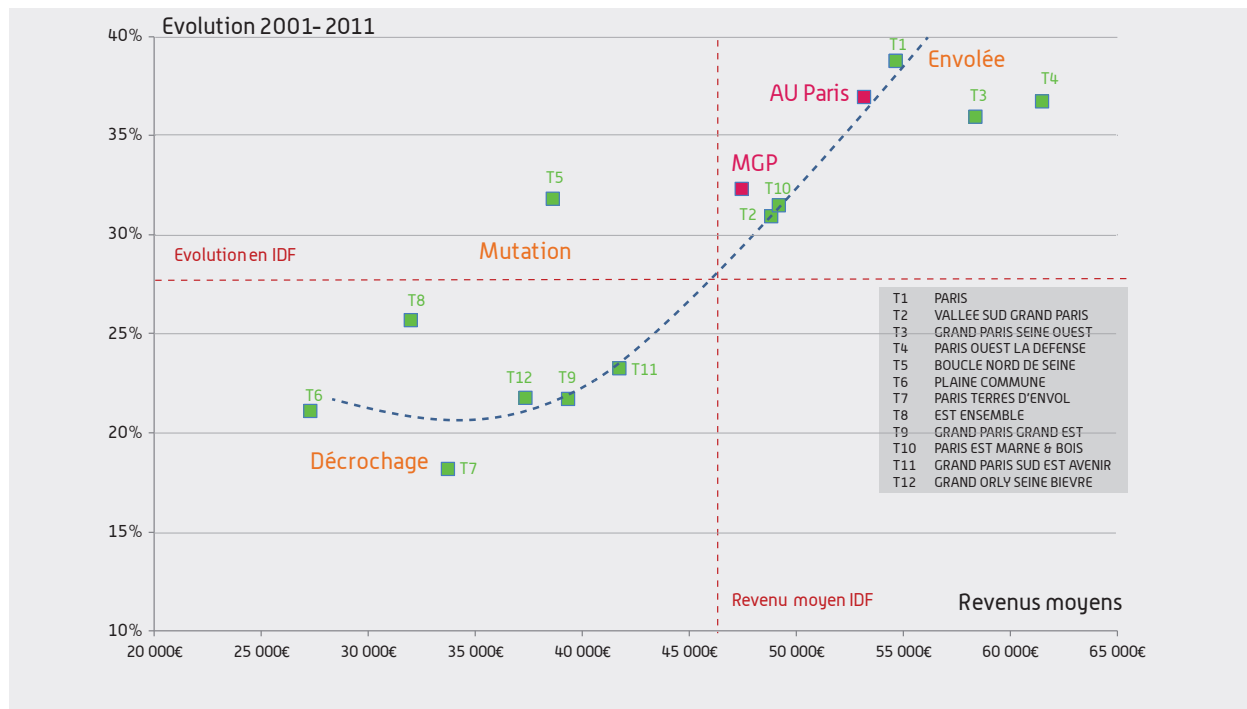
8- Revenu médian : revenu dont disposent, au plus, les 50 % de ménages les moins riches.

9- C'est-à-dire où revenu moyen = revenu médian.

10- Cette étude s'appuie sur les données Insee issues du dispositif RFLM (revenus fiscaux localisés des ménages) en vigueur de 2001 à 2011

GRAPHIQUE 6

Revenus moyens (2011)



Source : IEIF sur données INSEE DGfIP Revenus

La spatialisation des revenus moyens est ainsi significativement exprimée et la tendance récente ne fait qu'amplifier le phénomène.

Un chemin difficile entre gentrification et déclassement

Comme évoqué précédemment, la distribution des revenus n'est pas gaussienne, ce qui veut dire que le revenu médian peut se situer ou évoluer différemment.

Cette donnée s'avère, dès lors, plus significative pour comparer les secteurs car elle mesure mieux la réalité vécue par la majorité de la population, en termes de pouvoir d'achat. La comparaison des graphiques 6 et 7 est à ce titre significative. Elle montre que dans les établissements publics territoriaux (EPT) les plus riches, c'est le revenu moyen qui a fortement progressé et pas le revenu médian : le revenu moyen paraît très marqué par l'existence d'une petite quantité de ménages à hauts revenus, concentrée sur trois territoires (Paris intramuros et ses franges ouest et sud-ouest).

Le cas extrême est bien sûr celui de la ville de Paris, qui connaît pourtant des disparités importantes entre ses arrondissements : elle n'est que cinquième en valeur de revenu médian, derrière les franges ouest/sud-ouest, sud et sud-est (Boucle de la Marne), alors qu'elle connaît la plus forte progression en termes de revenu moyen (à côté des franges ouest et sud-ouest).

Cette évolution illustre la gentrification de l'hypercentre de la métropole.

A contrario, bien sûr, les territoires aéroportuaires, voire l'Est/Sud-est et Plaine Commune, voient leurs revenus médians stagner : pour la majorité des habitants de ces secteurs, il y a « décrochage » par rapport aux territoires prospères.

Deux secteurs laissent apparaître leur mutabilité¹¹ : la Boucle Nord de Seine (T5) et, à un degré moindre, la frange Est de Paris (Est Ensemble - T8) qui connaissent d'importants mouvements de leur base sociale, toutefois sans arrivée d'une minorité riche qu'on remarquerait au niveau du revenu moyen.

La progression y est bien le fait d'un enrichissement progressif dû à l'installation de populations plus aisées qui « tranchent » par rapport à la base ouvrière originelle (classes créatives notamment).

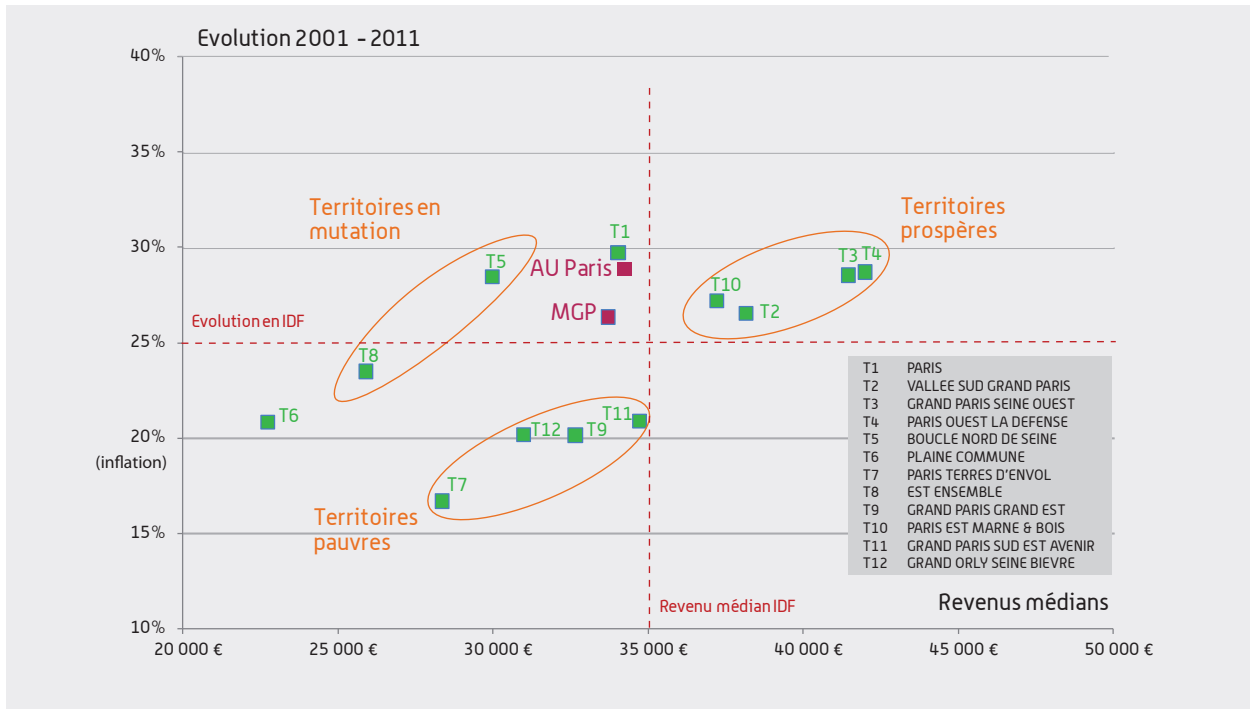
Le graphique 8 exprime, à cet égard, le phénomène d'étiement de la courbe des revenus, c'est-à-dire de l'écart entre les plus riches et les plus pauvres au sein d'un même ensemble. Il rapporte le revenu perçu, au plus, par les trois quarts des ménages à celui perçu, au plus, par le quart le plus pauvre.

Pour certains territoires, l'évolution reste très modeste (Est parisien, territoire aéroportuaire Nord) mais la majorité des secteurs voient la dispersion des revenus s'accroître légèrement (3 à 4 % sur dix ans). Et c'est Paris intramuros et sa frange ouest/La Défense qui connaissent, en la matière, la plus forte distorsion (environ 7 % sur dix ans).

11- On la constate par ailleurs sur d'autres indicateurs

GRAPHIQUE 7

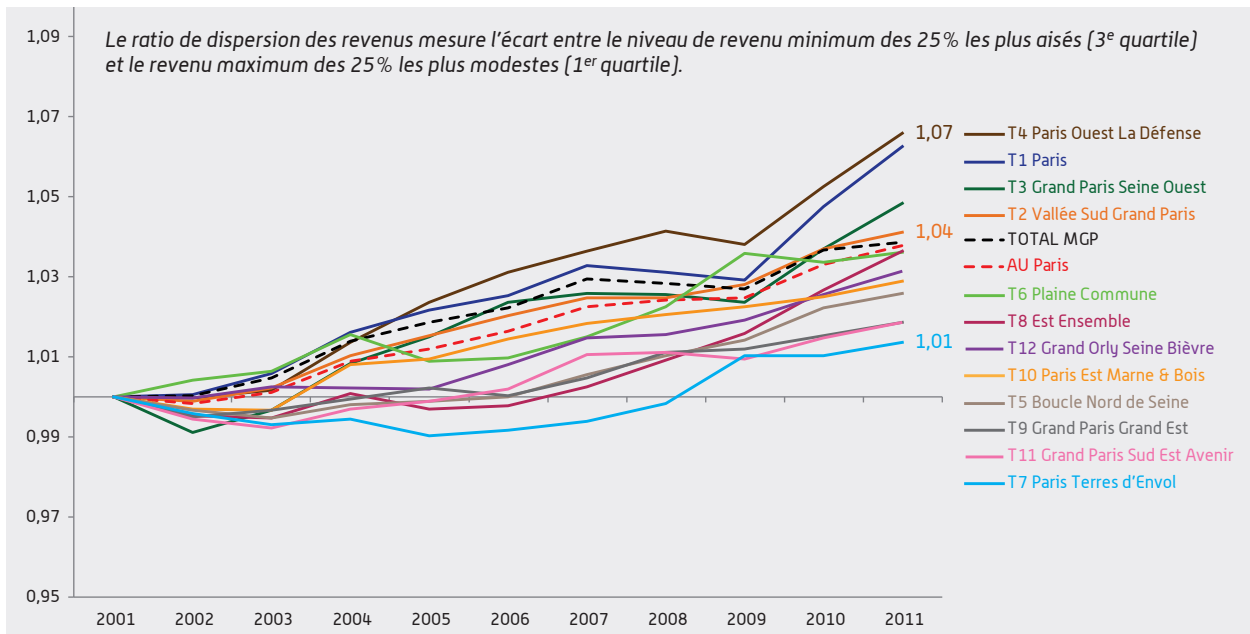
Revenus médians (2011)



Source : IEIF sur données INSEE DGfIP Revenus

GRAPHIQUE 8

Revenus des ménages : 3^e quartile et 1^{er} quartile



Source : IEIF sur données Insee (dispositif RFLM - en vigueur de 2001 à 2011 - revenus pondérés)

VALEUR D'USAGE ET SOLVABILISATION LOCATIVE

Cependant la solvabilité immobilière n'est pas qu'affaire de revenu. Elle repose sur la comparaison entre les ressources disponibles des ménages et les prix auxquels ils sont confrontés sur le marché : valeur d'usage (loyer) ou valeur d'échange (prix de vente).

En matière de location (usage), les réglementations en cours, et plus précisément leur actualisation dans la dernière décennie (primauté de l'IRL¹² sur l'ICC¹³, plafonds des loyers aidés ou subventionnés, liens à l'inflation) conduisent au **graphique 9** qui montre la relative sagesse des valeurs d'usage, qui ne sont impactées par les valeurs d'échange que dans certains secteurs spécifiques.

Paris y occupe une place majeure, malgré ses arrondissements populaires, du fait de la qualité de son bâti ancien et d'une demande internationale toujours forte.

La moyenne de la MGP, fortement impactée par Paris, révèle cependant l'existence, en première couronne d'un parc locatif privé de moindre attractivité : il rencontre une demande locative plus modeste et d'usage plus traditionnel.

En dehors des territoires du Sud parisien (T2) et de la Boucle Nord de Seine (T5), l'augmentation des loyers ne dépasse pas l'inflation sur la période étudiée et la hiérarchie des loyers entre les autres secteurs n'est guère affectée. Un contrôle des loyers, lors d'un changement de locataire, n'entraînerait que peu de modifications et le dispositif d'ensemble, ainsi constitué, reviendrait à une « vitrification » du spectre des loyers du parc existant, dès lors indexé indépendamment des diverses logiques de valorisation immobilière du marché local.

Des nuances sont cependant à apporter dans ce paysage au regard d'une évolution différenciée de la demande locative des différents EPT du point de vue de leur spécificité sociale ou de leur solvabilité :

✓ le secteur Sud parisien, où l'accès à la propriété est devenu difficile du fait de l'augmentation des prix, devient un lieu de report locatif et la solvabilité de la demande correspondante se traduit par une **pression significative sur les loyers** ;

✓ le secteur Boucle Nord de Seine, animé par une mutation importante de sa population, connaît également, à un degré moindre, **une tendance à la hausse sur les loyers** ;

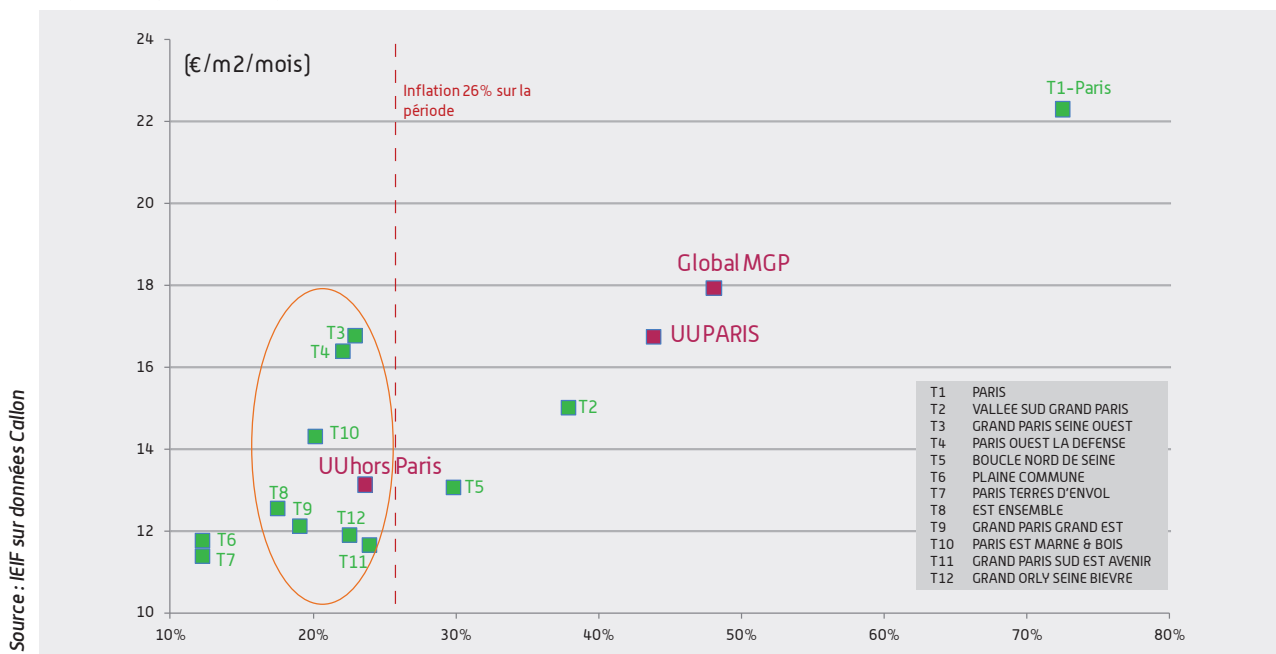
✓ tous les autres secteurs connaissent le « diktat de l'indice » qui norme les augmentations, et leurs évolutions sont **de l'ordre de ce qui se passe sur l'ensemble de l'unité urbaine hors Paris**¹⁴.

On notera pourtant l'importance du spectre de ces loyers que les indices consolident : le niveau de l'ouest/sud-ouest Parisien ou de la Boucle de la Marne n'est pas celui de Plaine Commune ou des territoires socialement défavorisés. Quant à l'évolution sur la période, pour Plaine Commune et le Nord aéroportuaire, elle est moitié moindre de l'inflation, ce qui témoigne d'un parc locatif devenu moins attractif, voire d'un appauvrissement de son occupation (**graphique 10**).

Reste le cas de Paris intramuros, dont un observatoire des loyers permettra sûrement de mieux comprendre la dynamique. Si la hausse des valeurs d'usage reste très en retrait de celle des valeurs d'échange, elle n'en reste pas

GRAPHIQUE 9

Loyers moyens du logement collectif en 2015 et évolution entre 1999 et 2015



12- IRL : Indice de référence des loyers.

13- ICC : Indice du coût de la construction.

14- On peut rappeler que si les revenus moyens de l'ensemble des ménages évoluent à peu près comme l'inflation, ce n'est pas forcément le cas de celui des locataires...

moins particulière sur la période et très supérieure à celle de la banlieue : elle traduit le caractère exceptionnel du parc privé parisien, véritable refuge de valeur patrimoniale, caractérisé par la gentrification et « l'hypercentralisation » inévitable d'une commune centre au périmètre intangible, désormais plongée au cœur d'une métropole mondiale de 12 millions d'habitants.

À titre indicatif, le **graphique 11** met en regard les évolutions de ces valeurs d'usage et d'échange.

Un divorce entre valeur d'usage et valeur d'échange

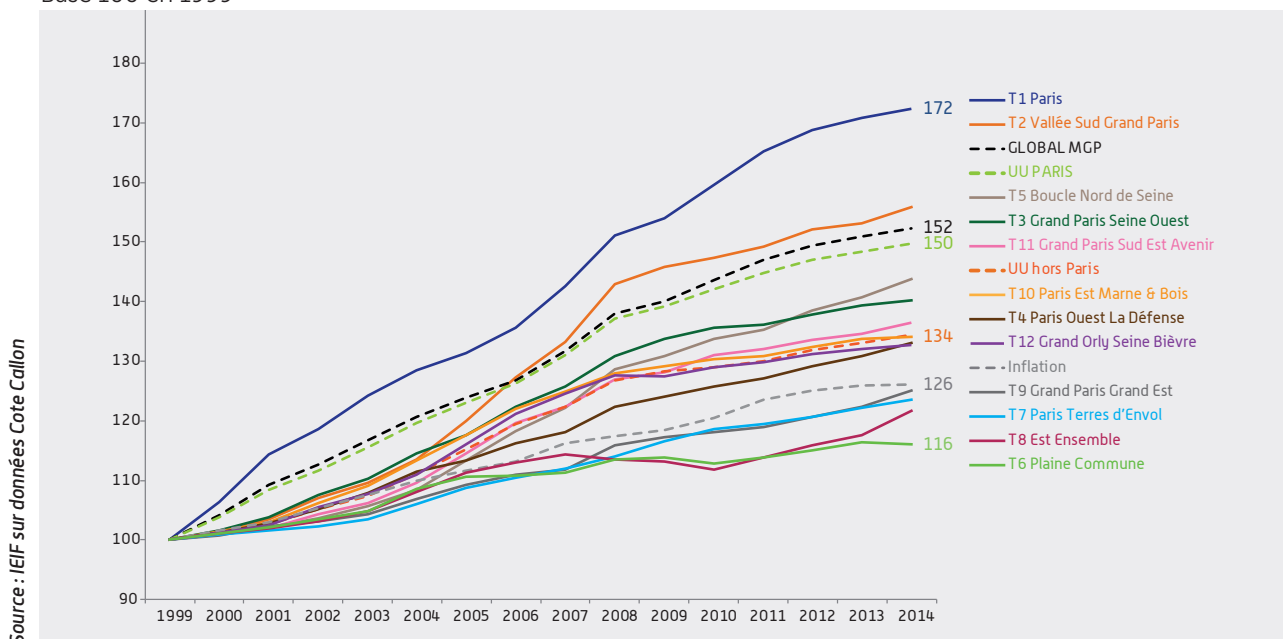
Afin que ce graphique soit lisible, nous avons dû décaler les échelles pour représenter l'évolution des prix, qui va de 90 à 210 %, et celle des loyers qui va de 0 à 80 %.

La position de la MGP prise dans sa globalité, très marquée par le poids de Paris intramuros, se situe à l'extérieur du nuage de points des onze établissements de banlieue.

GRAPHIQUE 10

Evolution des loyers des appartements neufs

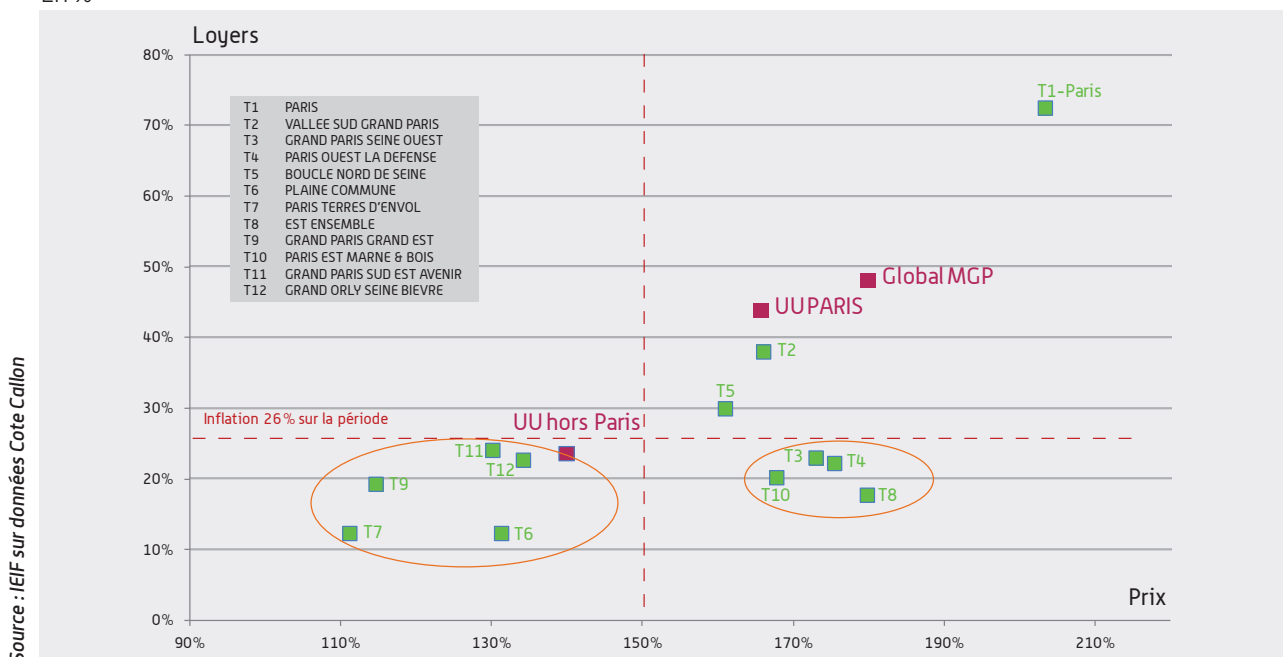
Base 100 en 1999



GRAPHIQUE 11

Croissance des prix et des loyers sur la période 1999-2015

En %



Quant aux autres points du graphique, ils ne s'éloignent guère d'un axe bas gauche / haut droit, mais révèlent, toutefois, la singularité de Paris et le léger échappement du Sud parisien (T2) et de la Boucle Nord de Seine (T5).

Pour le reste, il n'existe aucune corrélation entre hausse des loyers et hausse des prix : c'est comme si le logement échappait à toute loi économique de base et que la politique des indices figeait la spatialisation des loyers, sans qu'aucune évolution liée à la modification d'attractivité locative puisse advenir.

Situation difficile à gérer si l'on veut un jour sortir de cette « vitrification » sans offrir une prime à certains, plus avisés ou spéculatifs, qui ont « joué » cette occurrence.

Hors Paris intramuros : un effort locatif apparemment bien régulé

Revenons à la situation des locataires : cette relative stabilité des loyers est-elle favorable ou non à leur solvabilisation¹⁵ ?

Le **graphique 12** sur le taux d'effort locatif (rapport du loyer aux ressources financières) montre surtout que l'encadrement des loyers ne fait que pérenniser une grande diversité de situations.

La moyenne de la MGP croît sur la période et n'est dépassée que par Paris intramuros, mais aussi par Plaine Commune (pouvoir d'achat en baisse et loyers stables) et Est Ensemble dont le taux d'effort baisse du fait de revenus en hausse.

La situation initiale (2001) ne s'est guère déformée au cours de la décennie suivante, tout en réduisant son amplitude et en générant son lot de « gagnants » et de « perdants » :

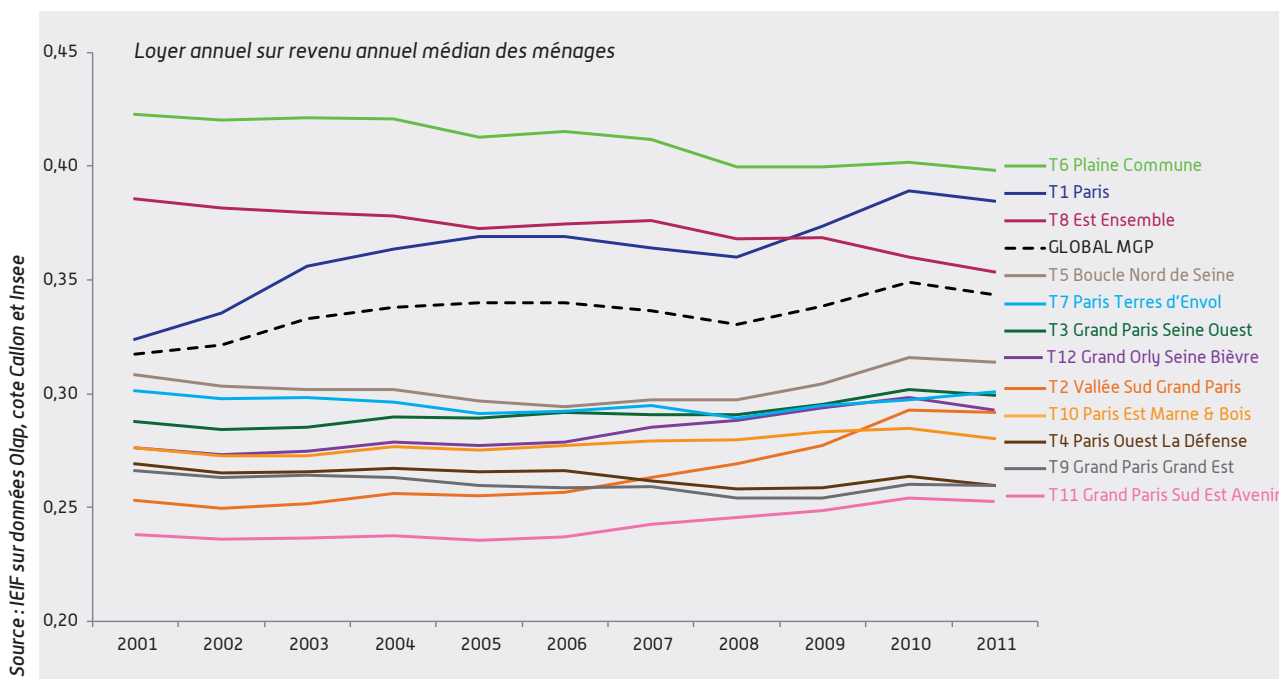
✓ à Paris intramuros, où la forte hausse des loyers, même déconnectée de celle des prix, a fait progresser le taux d'effort moyen du ménage médian (de 32 à plus de 38 %). On comprend la médiatisation et la mobilisation pour ces « pauvres » Parisiens qui savent se faire entendre. Mais quand on observe l'évolution du revenu moyen à Paris par rapport à celle du revenu médian, on ne peut que constater que tout le monde ne doit pas être si « perdant », compte tenu de la qualité de l'ensemble des services offerts dans l'hypercentre et en comparaison de l'évolution de la valeur d'échange sur la même période. On peut d'ailleurs se demander si la politique du logement dans l'hypercentre d'une métropole mondiale ne devrait pas consister avant tout à offrir un parc locatif abordable à ceux qui en ont vraiment l'utilité quotidienne, plutôt que d'y aider l'investissement de particuliers, compte tenu de son caractère d'exception ;

✓ parmi les autres « perdants », on notera bien sûr le Sud parisien (hausse forte des loyers, hausse moyenne des revenus, mais le point de départ était assez bas), et aussi, plus modestement, du Sud-ouest et du Sud aéroportuaire. C'est la contagion de l'effet Paris. Pourtant le parc n'y est pas toujours d'exception !

✓ parmi les « gagnants », on notera, la frange sud-est parisienne, Paris Est Marne & Bois (T10) et Paris Grand Est (T9) où les loyers augmentent peu et les revenus progressent.

GRAPHIQUE 12

Taux d'effort locatif entre 2001 et 2011



15- On peut, dès lors, s'interroger de ce seul point de vue sur l'intérêt que revêtirait l'extension d'un contrôle des loyers.

L'impact de la réglementation des loyers permet donc, très largement, et sur des territoires stables, de contenir l'effort locatif sans en changer la hiérarchie, justifiée ou non. Elle provoque des mouvements plus importants dans les territoires en mutation : les « perdants » (souvent une population en place) s'en plaignent et demandent un contrôle plus strict des loyers ; les « gagnants » (souvent de nouveaux entrants) s'en accommodent.

Aussi, faut-il, pour approfondir un peu plus, comparer cet effort locatif à un effort théorique et objectif que serait, par exemple, un pourcentage maximum du revenu consacré à son logement (25 % dans notre exemple). Puis, comparer le revenu médian de la population à ce revenu de « solvabilité locative ».

Le **graphique 13** montre la relative stabilité des courbes dans un contexte où le revenu des ménages évolue de manière proche de l'inflation (et les loyers aussi du fait des indices) ! Mais les courbes se croisent peu et l'évolution reste partout du même ordre.

Ainsi, sur le territoire Sud Est Avenir (T11) à titre d'exemple en 2001, le revenu médian correspond à 90 % du revenu de solvabilité, il n'est plus que de 83 % en 2011. A contrario, dans le territoire de Plaine Commune (T6), le revenu médian était de 50 % du revenu de solvabilité, il est désormais de 51 % (l'évolution des revenus est supérieure à celle des loyers).

Dans cet esprit, le même graphique (13) révèle trois groupes au terme de la décennie 2001-2011 :

✓ ceux pour lesquels le revenu médian est de l'ordre de 80 % du revenu de solvabilité (entre autres, Paris Ouest La Défense, Grand Est et Sud-est) ;

✓ ceux dont le revenu médian reste aux alentours du revenu de solvabilité (Paris intramuros, Plaine Commune) et qui recouvrent des réalités sociales et physiques très spécifiques ;

✓ ceux qui s'étalent de 60 à 75 %, qui représentent la grande majorité, mais dont on voit les territoires de frange est (Est Ensemble) et nord-ouest (Boucle Nord de Seine) exprimer la mutation en cours.

On voit donc bien l'effet d'une politique volontariste d'indexation indépendante de la valorisation du marché local :

✓ dans les quartiers pauvres, le taux d'effort est élevé et n'évolue guère ;

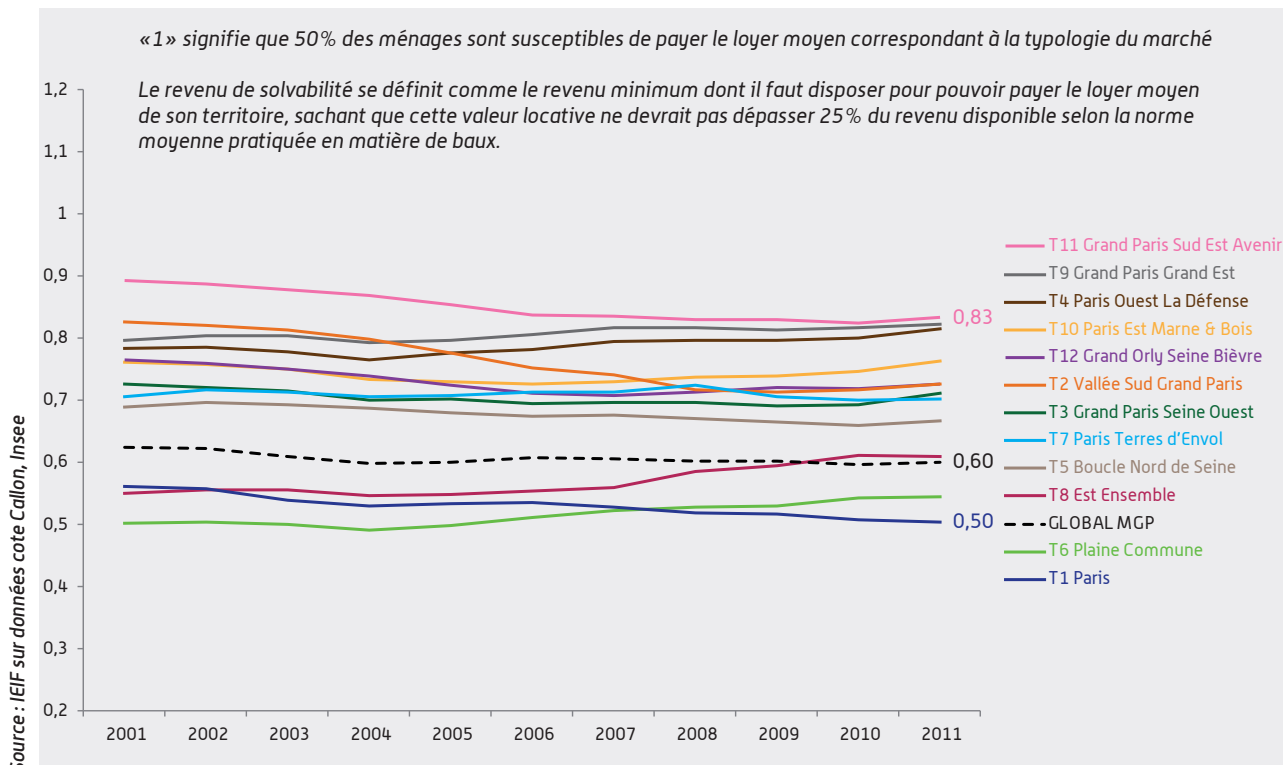
✓ dans les quartiers riches, les loyers débordent l'indice, mais les revenus compensent en partie à l'exception de Paris ;

✓ dans les quartiers en mutation, les revenus augmentent et pas les loyers : le taux d'effort diminue.

Bloquer les loyers dans les secteurs très attractifs peut être perçu comme une aide aux ménages aisés. Cela devrait plutôt consister à protéger les plus pauvres, contraints d'y habiter du fait de leur activité¹⁶.

GRAPHIQUE 13

Revenu médian / revenu de solvabilité locative

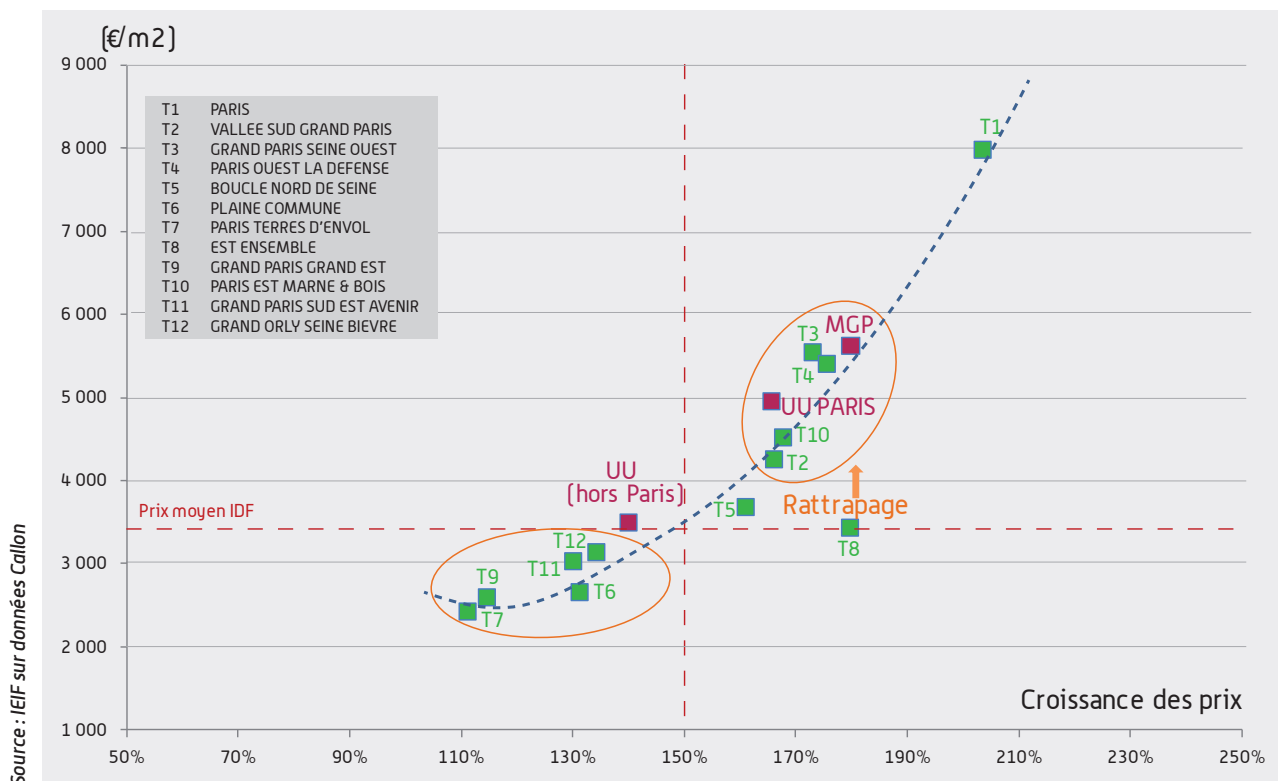


16- Ce que les Anglais appellent les « keyworkers ». Des aides ciblées sur ces occupants ou des baux fiscalement incitatifs à la baisse peuvent constituer une solution alternative.

VALEUR D'ÉCHANGE ET SOLVABILISATION PAR LA FINANCE

GRAPHIQUE 14

Prix moyens du logement collectif en 2015 et évolution entre 1999 et 2015



Le **graphique 14** met en regard le niveau des prix et son évolution sur une période de seize ans (1999-2015).

Il est explicite car les points suivent une parbole qui signifie à la fois que, plus les niveaux sont élevés, plus ils augmentent, et que ce phénomène encore léger pour les valeurs moyennes, s'accélère pour les valeurs hautes. Paris intramuros y occupe à nouveau une place singulière, vers le haut de la courbe : les prix y ont connu une hausse d'environ 200 % sur la période, triplement lorsque l'inflation n'est que de 26 % et que le coût de la construction augmente de 50 % sur la même période.

La MGP, dans laquelle Paris pèse pour un tiers, ne connaît qu'une évolution (!) de 180 % dans le même temps, et sa valeur moyenne s'établit désormais à 72 % de la valeur parisienne moyenne. Quant à l'unité urbaine hors Paris intramuros, elle ne connaît qu'une évolution d'environ 140 % et sa valeur s'établit en 2015 à 43 % de la moyenne parisienne.

Au niveau des valeurs, Paris intramuros connaît donc un phénomène propre à l'hypercentralisation, qui conjugue patrimonialisation (parc historique et protégé), attractivité touristique et gentrification.

En position intermédiaire, on retrouve les territoires attractifs traditionnels de la couronne sud/sud-ouest/

ouest, ainsi que la Boucle de la Marne (Paris Est Marne & Bois - T10). On retrouve aussi les deux secteurs en transition rapide (« boboisation » ?) de la Boucle Nord de Seine (T5) et de la frange est de Paris intramuros (Est Ensemble - T8), encore peu différenciés, en moyenne, des secteurs moins attractifs, mais en évolution rapide.

Enfin, un groupe assez homogène évolue moins vite, dans lequel on retrouve les territoires aéroportuaires, mais aussi Plaine Commune et le Grand Est. On relèvera, tout de même, que ces territoires enregistrent une évolution non négligeable (autour de 130 % sur la période), bien supérieure à celle de la valeur moyenne des loyers. Cela confirme la tendance lourde sur le marché métropolitain d'un divorce profond entre valeur d'usage et valeur d'échange.

On se reportera au **graphique 11**, déjà cité, qui met en regard l'évolution des prix et des loyers, pour confirmer la concrétisation de ce divorce dû à un certain « encadrement » des loyers (même à Paris intramuros et, à un degré moindre, sud et nord-ouest parisien). Tandis que dans les autres secteurs, le taux d'évolution locatif est très déterminé par les politiques indicielles (IRL, plafonds réglementaires), l'importance du parc social local et la solvabilité réelle des locataires, avec une population qui évolue lentement.

Ainsi, à une politique de « vitrification » des loyers dans leurs valeurs relatives originelles, en dehors des lieux de forte demande, répond une valorisation des échanges liée à l'attractivité relative, à la dérive des solvabilités potentielles (cf. revenus) et à l'existence de taux d'intérêt bas, susceptibles de corriger en partie, pour les plus aisés, la hausse des prix enregistrée.

Cette envolée des prix du marché en valeur réelle entraîne, bien sûr, une désolvabilisation de la demande locale pour l'accession à la propriété, car la progression du pouvoir d'achat, même sensible, n'est pas de l'ordre du handicap à remonter. Le seul réel modérateur reste d'ordre financier si l'on excepte un report des achats vers des produits de moindre qualité (en termes de surface et/ou d'équipements...).

Pour en juger, nous utiliserons un modèle qui tient compte, à la fois, de l'évolution des taux d'intérêt sur la période, de la durée de l'endettement souscrit et de la part de l'emprunt dans le financement. Il permet de constater, dans le parc de logements collectifs existant, la désolvabilisation résiduelle induite par l'ensemble des évolutions de la période (**graphique 15**) :

- ✓ partout, depuis 2006, le taux de ménages solvables au prix moyen est passé en dessous de 50 % ;
- ✓ Paris intramuros se démarque du reste des territoires et voit l'indicateur des ménages solvabilisés par son prix moyen passer de 0,6 à 0,31 (c'est-à-dire de 30 à 15 % des ménages) ;

✓ la moyenne MGP, impactée par Paris, passe de 0,8 à 0,44 (c'est-à-dire de 40 à 22 % des ménages). Ce n'est pourtant pas la désolvabilisation relative la plus importante et la situation paraît stabilisée depuis 2007 ;

✓ un petit groupe, qui était aux alentours de 70 % de ménages solvables aux prix moyens, reste en haut du spectre, mais à 42 % de taux de solvabilité : on y trouve le Grand Est et le Sud-est, ainsi que les territoires aéroportuaires du fait d'une moindre valorisation immobilière ;

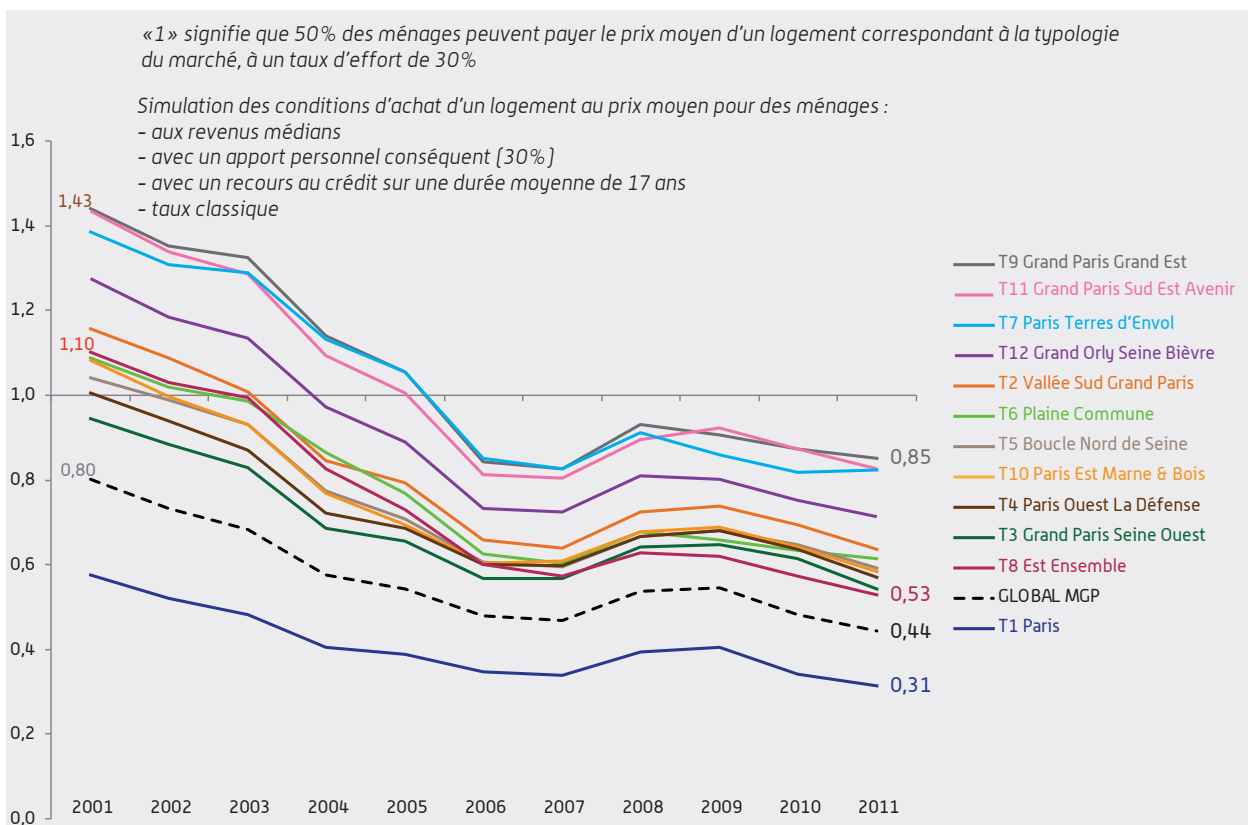
✓ un groupe intermédiaire solvabilisait autour de 53 % des ménages en 1999 ; il n'en solvabilise désormais que moins de 30 %, avec des chutes particulièrement marquées pour Plaine Commune et Est Ensemble (frange nord-est de Paris).

Le **graphique 16**, sur les appartements neufs, montre une plus grande adaptation du marché à la réalité des choses, l'appareil de production étant plus réactif et la part du financement « d'accession » faisant appel à l'emprunt y étant plus systématique.

La désolvabilisation reste cependant la règle (de 0,74 à 0,53, soit de 37 à 27 % des ménages en moyenne pour la MGP) mais permet de distinguer, là encore, plusieurs situations :

✓ Paris, qui solvabilisait moins de 30 % de ses ménages en 2001, n'en solvabilisait plus que 20 % en 2011, malgré une situation qui s'était redressée à 25 % dans la phase de stabilisation des prix du neuf parisien (2007-2009) ;

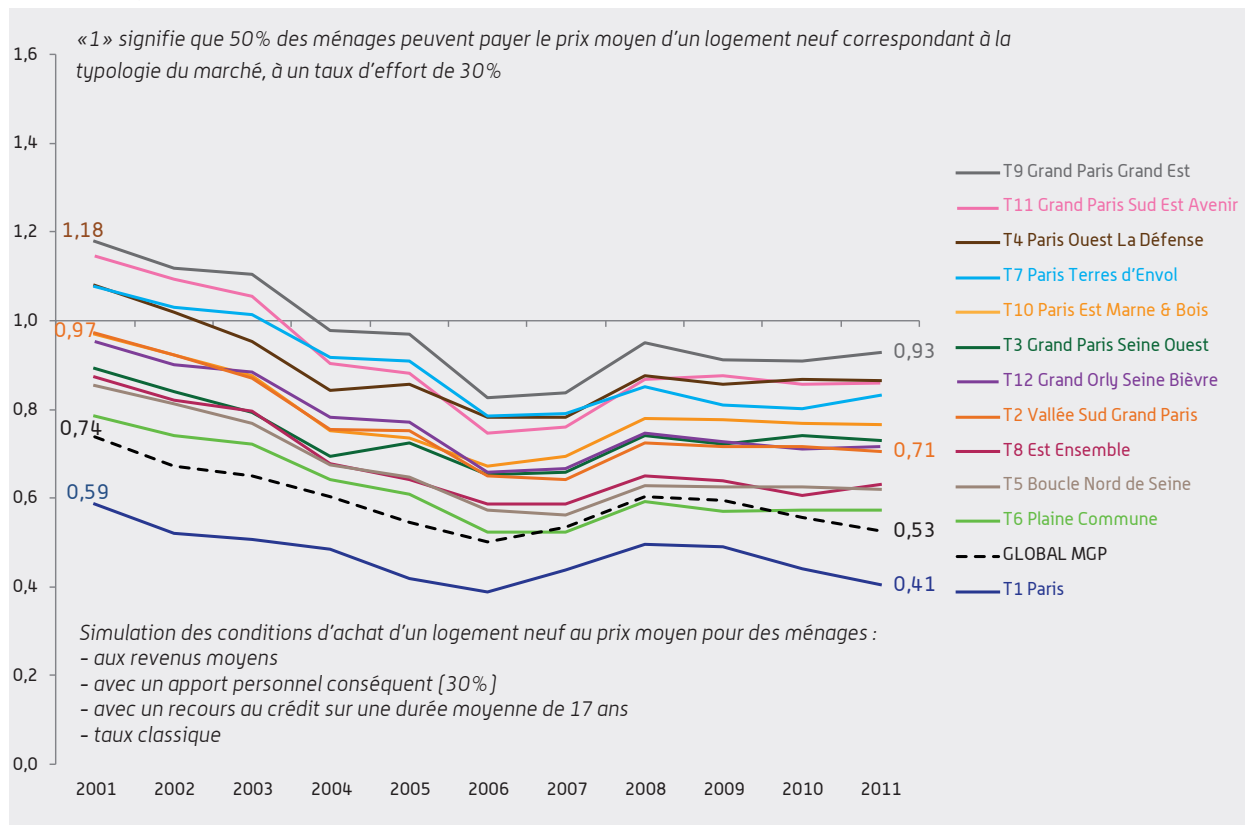
GRAPHIQUE 15
Revenu médian/revenu de solvabilité pour l'accession par EPT



Source : IEF d'après CCDD/SOeS, Compte du Logement, Banque de France, Observatoire des crédits aux ménages, Cote Caillon, Insee

GRAPHIQUE 16

Revenu moyen/revenu de solvabilité pour l'accession par EPT



Source : IEIF d'après CGDD/SOeS, Compte du Logement, Banque de France, Observatoire des crédits aux ménages, Cote Callon, Insee

✓ le reste des zones qui se différenciaient largement entre elles en début de période connaît une certaine stabilité de la hiérarchie avec une moyenne de solvabilité de 45 % en 2001, qui passe à 35 % en 2011 mais paraît se redresser en fin de période.

Finalement, l'impact de la flambée des prix des appartements sur le marché métropolitain paraît relativement amorti par le système financier et, en particulier, par l'impact favorable de taux d'intérêt bas.

Avec des prix triplés confrontés à une progression modeste des revenus et de l'inflation, on pourrait légitimement s'attendre à un effondrement du marché, à la fois dans l'achat pour soi-même mais aussi dans l'investissement, confronté au découplage des valeurs d'usage et d'échange.

L'indicateur suivi enregistre une baisse systématique de la solvabilité mais en fin de période, il oscille entre environ 15 % des ménages à Paris (certes moins que les 30 % de 2001), et 42 % (pour une moyenne d'environ 60 % en 2001) sur le reste de la métropole parisienne.

En complément d'un contexte financier plus favorable, l'aide fiscale pour l'habitat locatif a également joué son rôle notamment avec la mise en place du dispositif Scellier en 2009.

Cependant il semble aussi que la rationalité de l'investissement refuge dans la pierre, voire préventif pour la retraite, ait largement évité l'écroulement du marché grâce à une logique patrimoniale plus que de rentabilité financière liée au simple rendement immédiat.

UN NOUVEAU PÉRIMÈTRE IMMOBILIER POUR LES INVESTISSEURS ?

Un rendement courant qui tend à s'homogénéiser

Si en 1999 le rendement courant instantané (loyer annuel/prix annuel) variait très largement (selon les secteurs de 5,8 à 11,8 % avec 7,2 % en moyenne pour la MGP), il ne connaît plus en 2015 qu'un écart de trois points (soit de 3,4 à 6,4 % avec 4 % en moyenne pour la MGP) (graphique 17).

Paris, compte-tenu de son prix moyen, connaît la valeur la plus faible et assez décalée des autres dès 1999, mais se rapproche de Paris Ouest La Défense en 2015. Ce taux n'est plus très loin, non plus, de celui de la frange ouest/sud-ouest et de Paris Est Marne & Bois.

À l'autre extrême, les forts rendements apparents enregistrés en début de période à Plaine Commune, dans le Nord Aéroportuaire et le Grand Est, se sont effondrés car ils étaient assis sur un patrimoine de faible valeur. La construction neuve a ainsi permis de revaloriser ce patrimoine plus vite que la hausse de sa valeur d'usage, limitée par une proportion importante d'une population de locataires pauvres. La mutation de valeur de ces secteurs se heurte donc à une faible solvabilisation locative et ne

se fait que par le développement d'une accession à la propriété à petits prix, portée par les jeunes actifs obligés de quitter Paris et les beaux quartiers de l'Ouest.

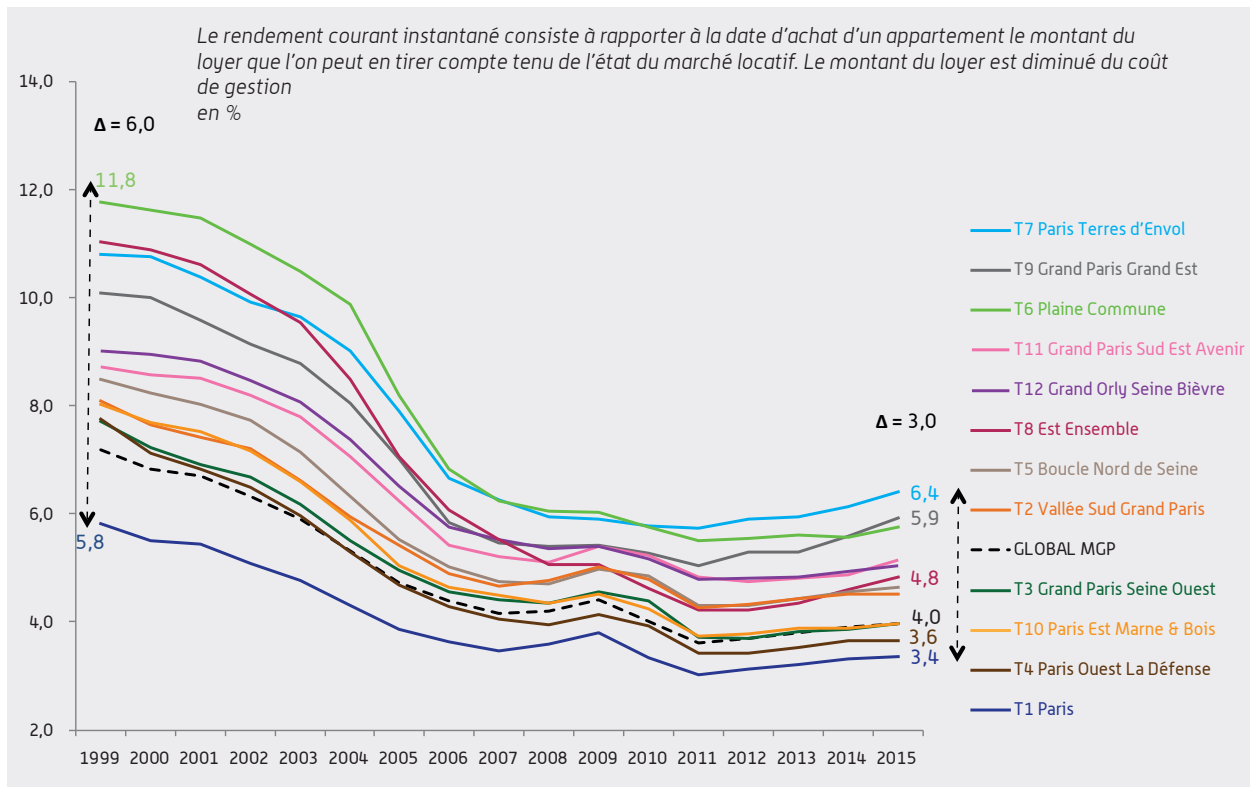
Quant au groupe intermédiaire, il paraît traversé d'un mouvement de scission entre Ouest/Sud-ouest et Boucle de Marne, désormais peu différencié de Paris intramuros et les autres établissements territoriaux regroupés autour d'un rendement brut un peu inférieur à 5 %.

On notera particulièrement le secteur de la frange est parisienne (Est Ensemble) qui traduit bien cette mutation en cours d'un territoire à bas prix occupé par une population ouvrière peu solvable dans un bâti de piètre qualité (haut rendement), vers un territoire où l'activité constructive de logements collectifs neufs fixe de nouvelles références de prix et cible de nouvelles populations en accession aux revenus plus significatifs.

Ce contraste entre valeur d'achat et valeur d'usage potentielle passe, avant mutation sociale, par un effondrement du rendement courant de l'investissement.

GRAPHIQUE 17

Rendement courant instantané de l'existant



La performance globale annuelle est un indicateur plus fin qui ajoute annuellement au rendement courant la plus value acquise en termes de valorisation potentielle d'échange (graphique 18).

L'indicateur montre sur la période des cycles de valorisation/stagnation, dont on retiendra globalement, que :

- ✓ sur l'ensemble de la MGP, de 1999 à 2015, il est passé de 11 % à zéro, avec une variabilité assez limitée ;
- ✓ les périodes de surchauffe (2004-2007 et 2010-2012) ont fait exploser temporairement cette homogénéité relative en mettant en exergue les zones spéculatives : Paris Ouest/Sud-ouest, frange Est, Marne & Bois, Plaine Commune dans la première période, Boucle Nord de Seine et Sud parisien.

Globalement, le regard sur 2015 tend à montrer que la rentabilité n'est pas présente au terme des évolutions de valeur enregistrées au cours des quinze dernières années. Bien sûr, il faut se méfier des moyennes, mais cette constatation est bien éloignée des idées reçues sur la rentabilité systématique de l'investissement en logement dans la métropole parisienne.

Pour dépasser cette contradiction, il faut améliorer le modèle en allant au-delà de la constatation annuelle courante et en simulant une période d'exploitation encadrée par une année d'achat et une année de revente et en imputant les frais d'exploitation et les taxes liées, en particulier, à l'acquisition/cession du bien : le TRI¹⁷ (graphique 19).

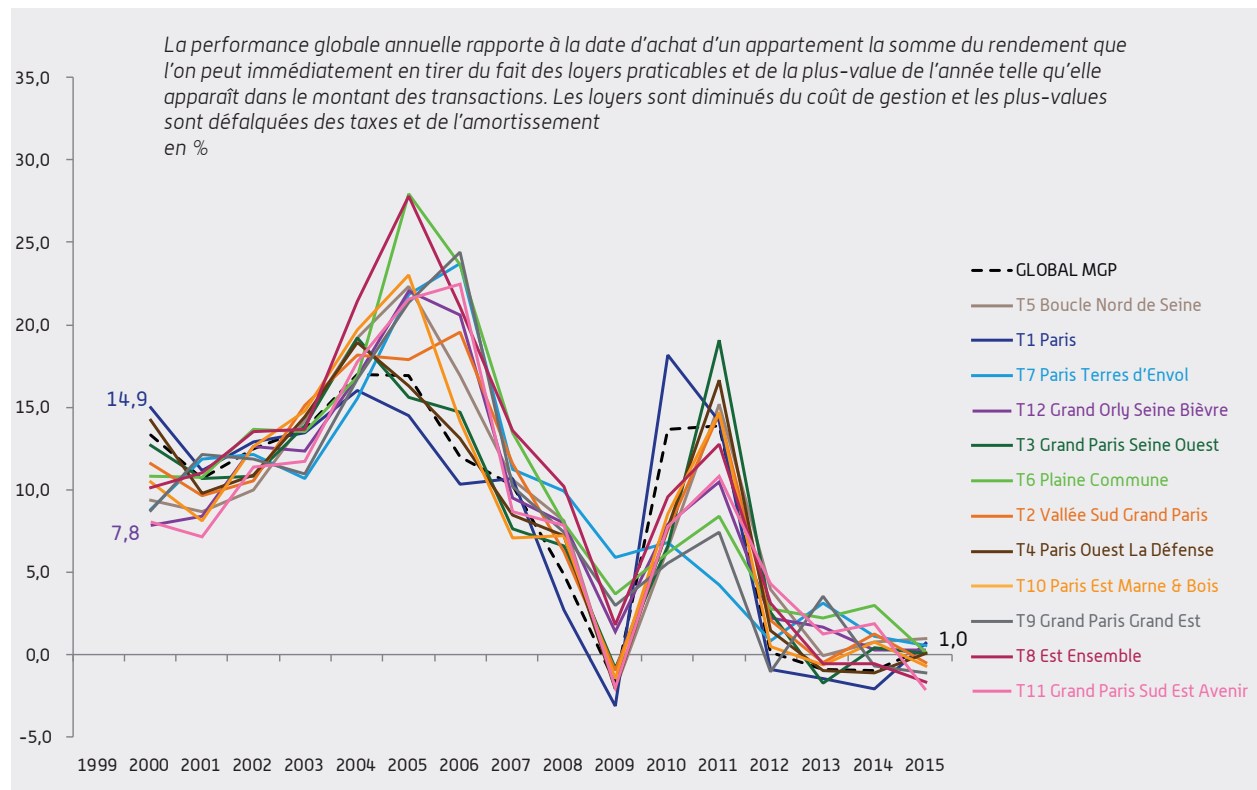
La courbe présentée suppose une période de détention de sept ans et donc différentes années d'achat et de vente.

Le calcul montre, globalement, que le différentiel de valorisation entre année d'achat et année de vente est majeur dans le résultat. Si toutes les années d'entrée donnent un bon résultat moyen d'environ 12 % de 1999 à 2005 (11,9 % pour la MGP), la chute irrémédiable intervient ensuite avec un ralentissement progressif de la valorisation jusqu'en 2015.

Une asymptote à la baisse semble bien se rapprocher désormais (2015), puisque les achats concernés quittent progressivement les années de pic de valorisation (2004-2007) et intègrent l'année noire de 2008, puis des revalorisations modestes ou très progressives depuis.

GRAPHIQUE 18

Performance globale annuelle dans l'existant



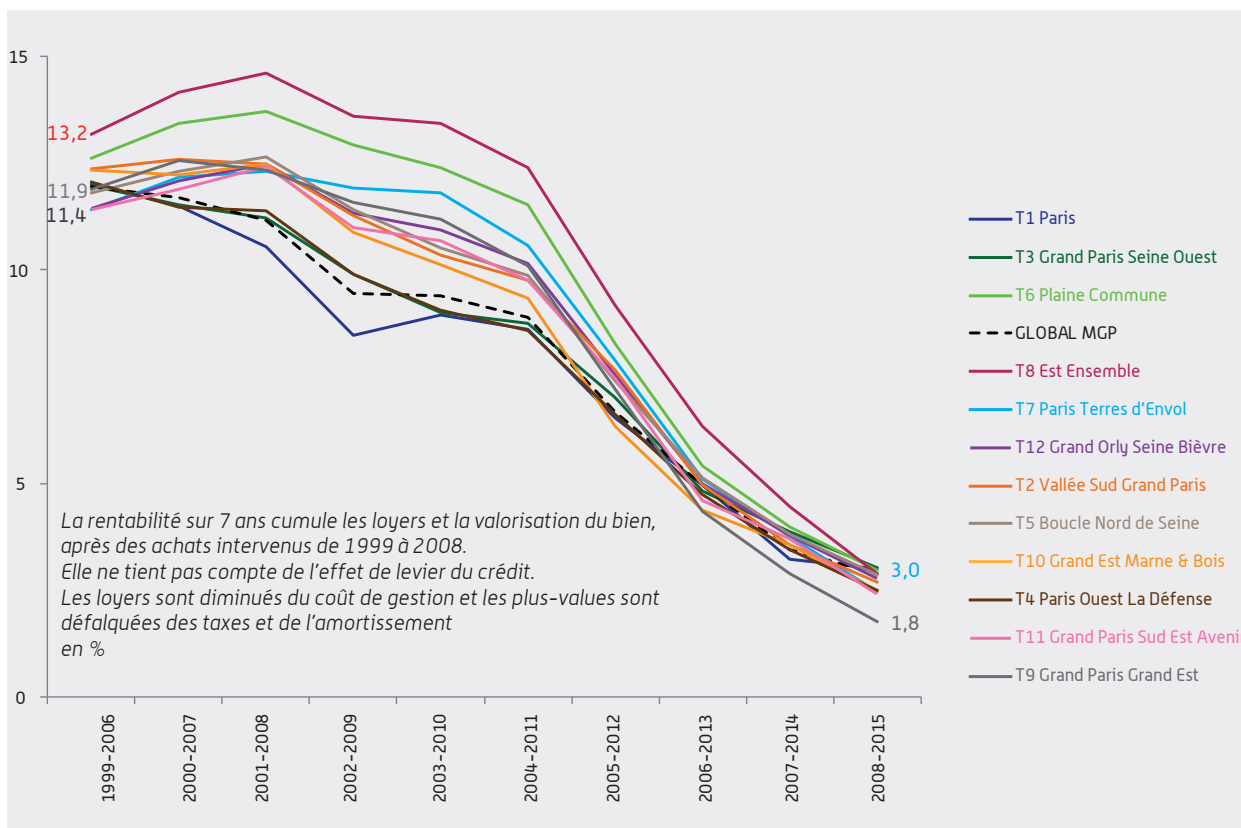
17- TRI : Taux de rentabilité interne.

On retrouve également, en termes de secteurs géographiques, l'homogénéisation de fin de période (de 1,8 % à 3 %, avec 3 % pour la MGP), et c'est Paris qui apparaît le plus stable sur sept ans, mais en perdant 8 points de taux de rentabilité, une fois gommé dans le calcul l'effet des fortes valorisations du début des années 2000.

Si le Grand Est semble désormais le lieu le moins approprié où il fallait investir, la frange Est parisienne apparaît avoir été le meilleur sur toute la période et, selon les sous-périodes analysées, il en a été de même de Plaine Commune, du territoire Aéroportuaire Nord et de la Boucle Nord de Seine.

GRAPHIQUE 19

Rentabilités sur 7 ans sur le parc existant



Source : IEIF sur données OLAP, cote Callon et Notaires Paris Ile-de-France

CONCLUSION

Une métropole francilienne fragilisée par ses ruptures

La Métropole du Grand Paris est bien au cœur des enjeux à relever, mais elle est à la fois très dépendante d'une de ses composantes à statut spécial, Paris, et son périmètre ne recouvre qu'environ 50 % de celui qui porte sa réelle dimension socioéconomique, l'aire urbaine Insee, qu'on résumera dans le seul chiffre de la population concernée : 12 millions d'habitants aujourd'hui.

Sa dynamique n'est pas qu'un enjeu local. Pour des raisons historiques, la capitale joue un rôle de locomotive économique (plus de 30 % du PIB pour la région Ile-de-France contre moins de 20 % de la population). Elle constitue ainsi, du fait de l'importance économique de la France et de sa structure centralisée, une métropole de dimension mondiale appelée à participer à l'organisation d'un monde globalisé à l'instar de New-York, Tokyo, Londres ou Shanghai.

Ce rôle spécifique qu'est appelé à jouer le Grand Paris renvoie à la dynamique de métropolisation qui accompagne désormais l'émergence d'une planète à dominante urbaine. Il renvoie aussi aux conditions d'**attractivité** de ces métropoles marquées par le grand nombre, la densité des activités, l'ampleur des flux générés, la diversité des fonctions, la nécessité de concilier efficacité économique et qualité de la vie pour l'ensemble de ses acteurs.

Les deux conditions majeures de la réussite sont :

✓ **une fluidité de fonctionnement** reposant sur une efficacité des transports métropolitains, en particulier collectifs, afin que toutes ses composantes spatiales soient convenablement reliées, que s'exprime ainsi une continuité entre les marchés immobiliers et qu'aucun quartier ne souffre de marginalisation ;

✓ **une qualité de l'habitat** qui assure une qualité de vie ressentie malgré l'inévitable densité et la place à réserver à une lourde logistique. Cela signifie en particulier une politique du logement adaptée, tant au plan quantitatif que qualitatif.

Au regard de ces exigences, notre analyse relève quelques points préoccupants :

✓ un solde migratoire négatif globalement pour chacune des composantes métropolitaines, qui laisse apparaître une fracture spatiale entre des territoires vieillissants et plus résistants d'une part, et des territoires plus dynamiques mais peu stabilisés d'autre part ;

✓ une spécification par le niveau et l'évolution des revenus qui témoigne de l'élargissement d'une véritable fracture sociale entre les secteurs où les revenus progressent fortement et ceux où ils stagnent, ce qui engendre une perte de pouvoir d'achat résidentiel ;

✓ un divorce entre valeur d'échange du logement et sa réelle valeur d'usage. Il traduit à la fois l'effet de la solvabilité réelle des locataires et d'une politique efficace de maîtrise des loyers. La rentabilité est dès lors attendue de la seule valorisation des prix sur le marché dans les secteurs les plus recherchés ;

✓ cela entraîne une dérive des différents marchés locaux et l'aggravation de la fracture spatiale entre les territoires attractifs où les valeurs déjà élevées continuent d'augmenter, et les territoires dont les valeurs évoluent lentement et qui décrochent dans l'appréciation collective.

Ces dérives et ces fractures aboutissent à un positionnement inégal de chacun des secteurs dans la valorisation métropolitaine et à une difficulté accrue à construire l'harmonisation sociale.

Au-delà de Paris intramuros, monolithe urbain à la valorisation exacerbée, on constate la difficulté à faire émerger des pôles secondaires d'équilibre dans l'ensemble de l'espace métropolitain. La cause première en est aussi un retard dans l'organisation de transports collectifs modernes au sein de l'espace extérieur à la seule ville de Paris.

La relative maîtrise des loyers contribue ainsi à focaliser l'investissement en logement en en restreignant le champ au profit des secteurs les plus chers en termes de valeurs d'échange.

À PROPOS DE L'IEIF

L'IEIF, centre de recherche indépendant, est le lieu privilégié d'échanges et de réflexions pour les professionnels de l'immobilier et de l'investissement.

Sa mission est de fournir de l'information, des analyses et des prévisions, et d'être un incubateur d'idées pour la profession.

www.ieif.fr



INSTITUT DE L'ÉPARGNE IMMOBILIÈRE ET FONCIÈRE

23, boulevard Poissonnière - 75002 Paris. Tél. : 01 44 82 63 63 / Fax : 01 44 82 63 64 / email : info@ieif.fr