

## Immobilier. Le début de la crise au Maroc ?

15/12/2007

“La commercialisation de mon dernier projet, totalisant une centaine d’appartements, a pris un peu plus d’un an. Et entre la vente du premier et du dernier appartement, j’ai augmenté progressivement le prix du mètre carré de 20%”. Cette confession d’un promoteur immobilier illustre l’envolée des prix observée ces dernières années dans le secteur. Jamais les prix des logements de standing n’avaient atteint ces niveaux stratosphériques : le mètre carré à plus de 20 000 dirhams ou l’appartement pour plus de 2 millions de dirhams sont devenus un minimum pour prétendre à un logement dans les centres-villes ou les quartiers résidentiels de Casablanca, Rabat et Marrakech. Même le profil des acquéreurs tend à changer, à mesure que le prix crève le plafond. “Au début, les clients étaient des couples qui cherchaient une résidence principale. Mais avec la hausse des prix, les investisseurs ont pris le relais, pour spéculer sur la poursuite de la tendance haussière des prix”, explique notre promoteur. Ce renchérissement a créé ainsi un glissement de la demande : “Les gens relativement aisés abandonnent le rêve d’acquérir une villa pour se rabattre sur des appartements de haut standing. Les classes moyennes glissent vers les petites superficies (d’ailleurs rares sur le marché), ou encore vers les logements économiques”, constate ce promoteur. Cette inadéquation entre l’offre et la demande engendre une véritable paupérisation des ménages, du moins par rapport à leur budget de logement. Ce transfert de la demande d’un segment à l’autre permet en outre d’entretenir la hausse des prix : faute de trouver un domicile à leur taille, les ménages se positionnent sur un segment un cran au-dessous de leur budget, et sont même prêts à payer une prime par rapport au prix “normal”. Néanmoins, cet effet quasi mécanique a ses limites. Arrivés à un certain seuil, les prix deviennent dissuasifs : les ménages décident alors de temporiser avant d’acheter, espérant une correction du marché. D’ailleurs, ces deux derniers mois, ce cycle semble être amorcé. “Après la saison estivale, marquée par l’arrivée des MRE, le marché s’est relativement calmé, explique un agent immobilier casablancais. Les acheteurs se font de plus en plus rares. Du coup, les promoteurs stabilisent désormais leurs prix, alors qu’auparavant, ils avaient tendance à les augmenter toutes les deux semaines”. Certains promoteurs auraient même commencé à revoir leurs prix à la baisse. “Aujourd’hui, certains vendeurs font des gentillesse de 10% par rapport au prix annoncé, alors qu’il y a encore quelques mois, ils exigeaient une avance des acheteurs avant même la signature du compromis de vente. Ils étaient en position de force, puisque les acheteurs potentiels défilaient à longueur de journée”, poursuit notre agent immobilier.

### L’inévitable hausse des taux

Et à en croire certains observateurs, ce tassement de la demande (synonyme de baisse des prix) n’en est qu’à ses débuts. Il devrait s’accroître avec la hausse fort probable des taux d’intérêt. Et pour cause : c’est l’accès au financement qui a favorisé l’explosion de la demande sur les logements. Le relifing total qu’a connu le marché financier au cours des années 90 a enclenché une baisse des taux d’intérêt qui a bien profité au secteur de l’immobilier. “Les crédits à 5% étaient tout simplement inimaginables au début des années 90, où seul le CIH, en tant qu’organisme financier spécialisé, accordait des crédits habitation à des taux atteignant les 18% !”, rappelle un banquier de la place. Devenus bon marché et assortis de conditions de plus en plus souples, les crédits immobiliers pulvérisent désormais les records des statistiques monétaires publiées par Bank Al-Maghrib. Ils atteignent 80 milliards de dirhams à fin août 2007, alors qu’ils dépassaient à peine les 30 milliards en 2002.

Mais cette baisse des taux d’intérêt ne devrait pas durer. Après les deux baisses des taux planchers de Bank Al-Maghreb au cours de cette année, les analystes sont aujourd’hui unanimes sur un fait : la courbe devra s’inverser. Les taux des bons du trésor, sur lesquels sont indexés les crédits immobiliers, devraient connaître une hausse relativement significative, vu la situation des finances publiques. “Depuis plusieurs mois, le Trésor résiste à une augmentation des taux. Il finira toutefois par céder aux offres de plus en plus chères, proposées

par les banques et les autres intermédiaires sur les valeurs du Trésor”, nous confie un responsable du ministère des Finances. Cette hausse des taux ne manquera pas de dissuader davantage de futurs acquéreurs. Surtout qu’elle engendre systématiquement une diminution de la capacité d’endettement. “Une traite pour l’acquisition d’un logement ne peut en principe dépasser les 40% du revenu du ménage. Donc plus le taux est élevé, moins la capacité de lever des fonds est importante”, explique notre banquier. À titre d’illustration, un ménage dont le revenu est de 20 000 dirhams peut lever jusqu’à un million de dirhams, sur la base d’un crédit à 5%, remboursable sur 20 ans. Une hausse du taux à 6% ramène cette capacité d’endettement à 900 000 dirhams seulement.

La hausse des taux d’intérêt rendrait également les banques plus sélectives dans le choix de leur clientèle. Même les offres proposées aujourd’hui risquent de devenir plus restrictives. Il en est ainsi des formules de crédit finançant jusqu’à 120% du prix du logement. Le supplément accordé, officiellement pour couvrir les frais de notaires et d’enregistrement, est généralement utilisé par les emprunteurs pour s’acquitter des dessous de table (le fameux “noir”), érigé en règle dans les transactions immobilières. “Les banques pouvaient se permettre de jouer le jeu, tant que la valeur des logements mis en hypothèque augmentait. Un repli ou une simple stagnation des prix les poussera à revisiter ce type d’offres”, explique notre banquier. La suppression de cet avantage éliminerait alors toute une catégorie de la population, incapable d’autofinancer le “noir”, qui représente généralement plus de 15% de la valeur du logement. Un autre facteur qui ralentirait la demande et conduirait à un réajustement de l’offre via une révision à la baisse des prix du mètre carré.

#### Le handicap du foncier

D’ailleurs, une éventuelle correction du marché ne sera pas une première. Au début des années 90, la conjugaison de plusieurs facteurs avaient produit un véritable krach immobilier. Après une envolée durant la fin des années 80, les prix avaient commencé à dégringoler après le déclenchement de la première guerre du Golfe. Même durant les années 70, le prix de l’immobilier avait connu des baisses spectaculaires. Le phénomène étant cyclique, la crise des années 90 ne sera certainement pas la dernière. Les promoteurs ne se font pas d’illusion : “Il est impossible de deviner le timing ou l’ampleur de la baisse, mais elle paraît inévitable. Cette flambée des prix ne peut de toute façon pas continuer éternellement”, explique l’un d’eux. Pour autant, la baisse attendue ne risque pas d’être aussi spectaculaire, puisque les promoteurs eux-mêmes sont confrontés à une hausse des prix du foncier. “Il y a cinq ans, le terrain dans un quartier assez chic de Casablanca valait 5000 dirhams le mètre carré. Aujourd’hui, si je le trouve à 25 000 dirhams, je dégaine tout de suite mon chéquier”, explique notre promoteur. À cela s’ajoute le renchérissement de tous les facteurs de production, dans le sillage de l’envolée du mètre carré : matériaux de construction, coût de viabilisation du terrain, main d’œuvre, frais d’enregistrement... Mais c’est la cherté du foncier qui pèse le plus dans les comptes des promoteurs. “L’achat et la viabilisation du terrain représente plus des deux tiers de notre coût de production”, explique ce promoteur. Là encore, c’est l’impitoyable loi de l’offre et la demande qui règne. Et l’abondance de la demande en provenance des grands projets touristiques et immobiliers lancés par les investisseurs étrangers a tiré les prix vers le haut. “Le secteur de l’immobilier totalise à lui seul 15% des investissements directs étrangers”, relèvent les économistes du Centre marocain de la conjoncture. Avec 3,6 milliards de dirhams d’investissement étranger en 2006, l’immobilier a réalisé en effet un record historique, avec un taux de croissance de près de 50%. Tous les propriétaires terriens, à la périphérie des villes, rêvent alors de toucher le jackpot. “Certains ne veulent même plus parler aux promoteurs marocains. Ils préfèrent attendre d’éventuelles propositions émanant de ces grandes firmes qui arrivent des pays du Golfe”, raconte notre promoteur. Evidemment, cette perspective attire aussi une foule de spéculateurs et d’intermédiaires, qui injectent des sommes faramineuses dans l’acquisition de terrains pour les laisser “en jachère”, pour en tirer une plus-value maximale. D’autant que la situation du foncier est propice aux pratiques de spéculation, vu les retards qui caractérisent la production des documents d’urbanisme. À titre indicatif, Casablanca attend son schéma directeur depuis plusieurs années. L’élargissement de la réserve foncière bon marché reste alors la condition sine qua non pour soulager la pression sur les prix du logement. À défaut de quoi, même une

correction mécanique impulsée par la hausse des taux peut s'avérer simplement passagère, le temps que les banques réajustent leurs produits. L'envolée effrénée du mètre carré ne risque donc que de marquer une pause, avant de repartir de plus belle...Logement social. Les promoteurs jettent l'éponge

Le logement social n'est pas épargné par la flambée générale de l'immobilier. En seconde main, des logements achetés initialement à 200 000 dirhams s'arrachent aujourd'hui pour le double. Quant aux nouveaux appartements, inutile d'en chercher pour l'heure. "Il faut vraiment avoir de la chance pour dénicher les reliquats des anciens programmes qui ont tous été commercialisés. Au mieux, il faut réserver pour les programmes en chantier", explique ce promoteur. Plus grave, il n'y a plus de nouvelles conventions signés avec l'Etat pour la réalisation de nouveaux appartements à 200 000 dirhams. Et à en croire notre promoteur, la raison est simplement une question de rentabilité : "Le temps où le logement social laissait des marges supérieures à 30% est bel et bien révolu. Le prix du foncier actuel rend ce type de positionnement de moins en moins intéressant". En effet, même les opérateurs classiques de ce segment commencent à le désert. L'exemple le plus éloquent est celui d'Addoha. Le groupe, qui a fait du logement social sa spécialité, consacre toutes ses récentes acquisitions de terrain à des projets plutôt haut de gamme, dont la rentabilité est nettement plus prometteuse. Et ce n'est pas fini : la suppression progressive des avantages fiscaux accordés au segment des logements sociaux, prévue dans le cadre de la Loi de Finances 2008, vient plomber davantage l'attractivité de cette catégorie. Et même la création d'un nouveau produit à 140 000 dirhams laisse, pour l'instant, les promoteurs dubitatifs. Chiffres clés.

24,5 milliards de dirhams de crédits immobiliers distribués.

73% des crédits sont d'une durée supérieure à 10 ans.

56% des crédits sont assortis d'un taux compris entre 6 et 8%.

42% des crédits sont accordés à un taux variable.

(\*) À fin 2006

Fahd Iraqi

Source: TelQuel

<http://www.yabiladi.com/article.php?cat=economie&id=1455>