

Le financement alternatif

Levier pour la construction

RAPPORT ANNUEL 2014-2015



Confédération Construction
Construction, énergie & environnement



Le financement alternatif
Lever pour la construction



Avant-propos	6
Résumé et structure du rapport	8
La vision de la Confédération Construction	10
I. Les défis du financement des travaux de construction	
▶ Le contexte économique	15
Climat économique général	16
Conjoncture générale dans le secteur de la construction	17
▶ La situation dans le génie civil	18
Des décennies marquées par de faibles investissements	19
Des normes budgétaires strictes	22
Vers une norme d'investissement	28
▶ La situation dans la construction résidentielle	30
Conjoncture de la construction résidentielle	30
Besoins en logement entre aujourd'hui et 2050	33
Propriété: une étude du rendement et de la fiscalité	39
Financement de projets de construction par les ménages	54
II. Le financement alternatif	
▶ Les différentes formes de financements alternatifs	60
Techniques	60
Investisseurs et sociétés	65
Energy Service Companies	66
▶ La vision des investisseurs institutionnels	68
Fonds de pension	68
Assureurs	74
Banques	76
▶ L'Europe	78
La Banque européenne d'investissement	78
Le Plan Juncker	81
Fonds structurels et autres institutions	82
III. L'application du financement alternatif	
▶ Les PPP et les projets d'utilité publique	86
L'avenir des PPP	87
La vision des entrepreneurs	91
Un meilleur cadre juridique pour les PPP	95
▶ Financement alternatif de logements	98
Vers une meilleure fiscalité immobilière	100
Épilogue	107
La Confédération et ses membres	109

Avant-propos

Ce rapport annuel 2014-2015 de la Confédération Construction est, comme c'est le cas depuis plusieurs années, un rapport d'étude consacré à un thème important pour le secteur de la construction. Le thème de cette année est celui du financement alternatif des projets de construction. Certes le financement a toujours eu une importance capitale dans les projets de construction, mais pourquoi en faire aujourd'hui le thème d'un rapport annuel?

La raison de ce choix tient au fait que le secteur se trouve à la croisée de différentes évolutions sociétales. Celles-ci nous obligent à faire preuve de créativité et à réfléchir à une approche qui permette à la construction de profiter pleinement de la vaste gamme de possibilités de financement qui se sont développées au cours des dernières années. Tout n'est pas neuf dans ce domaine, loin s'en faut, mais ce qui est nouveau, c'est l'intérêt croissant que ces possibilités de financement suscitent, leur mise en œuvre concrète et l'échelle à laquelle elles sont appliquées. Nous ne pensons pas seulement ici à des initiatives à grande échelle, comme peuvent l'être les partenariats public-privé ou les investissements des acteurs institutionnels, mais aussi à des approches

d'ampleur plus modeste telles que le crowdfunding, le Community Land Trust, l'emphytéose et le droit de superficie.

Auparavant, les choses étaient relativement simples: les pouvoirs publics, les entreprises et les ménages investissaient, et le pont fondamental entre un projet et sa réalisation reposait sur les deux piliers constitués par les fonds propres, d'une part, et par les crédits des institutions financières, d'autre part. Mais il n'est pas certain que les investissements des ménages suffiront à faire face à l'avenir aux besoins énormes en matière de logement. De très nombreux nouveaux logements devront être construits pour répondre à l'évolution démographique et de très nombreux logements existants devront être rénovés pour répondre aux défis climatiques.

De leur côté, les pouvoirs publics – qui depuis près d'un quart de siècle investissent globalement peu dans notre pays par rapport aux pays voisins – sont contraints de poursuivre dans la voie de la rigueur budgétaire. La crise financière et économique et les normes budgétaires imposées par l'Europe ont considérablement limité leur marge de manœuvre.

Par ailleurs, les banques belges ne sont plus, depuis plusieurs années, le partenaire privilégié des projets de construction. Leur fonction est désormais partiellement reprise ou complétée par des fonds de pension, par de grandes compagnies d'assurance, par des acteurs étrangers et des institutions européennes telles que la Banque européenne d'investissement et de nombreux autres modèles européens d'encouragement aux investissements.

Les besoins en travaux de construction sont, de manière évidente, bien présents. L'argent est également présent, malgré le peu de marge des pouvoirs publics. La question est donc: comment réaliser la rencontre entre besoins et moyens? Un observateur extérieur pourrait croire que la question du financement des projets de construction

est aujourd'hui quelque peu confuse ou incertaine. C'est sans doute vrai en partie, mais la Confédération Construction refuse de s'en tenir à ce simple constat. Elle estime au contraire qu'il faut mener une politique d'investissement intelligente qui conduise les pouvoirs publics à développer leurs investissements de manière régulière. Elle entend également analyser de manière approfondie, au profit de ses entreprises membres, les grandes opportunités qu'offrent les financements alternatifs.

Notre objectif est, comme il se doit, constructif: de grandes opportunités existent, et il nous faut dès lors créer le cadre qui permette aux entreprises de construction, aux ménages, aux pouvoirs publics et aux institutions financières de les saisir.

Robert de Mûelenaere
Administrateur délégué de la
Confédération Construction



Colette Golinvaux
Présidente de la
Confédération Construction

Résumé et structure du rapport

Le thème du financement des projets de construction, que ce rapport d'étude analyse de manière détaillée en raison de son intérêt permanent pour le secteur, a connu au cours des dernières années une évolution accélérée sur divers plans. Une des conclusions de ce rapport, on le verra, est que le financement classique ne suffira pas à répondre aux besoins importants de notre société à l'avenir. Nous devons recourir de manière intelligente à un large éventail de techniques de financement alternatif à choisir avec soin. Nos recommandations quant à la politique à suivre dans ce domaine, à lire dans les prochaines pages, peuvent y aider.

État des lieux

Le premier chapitre de ce rapport présente les défis à relever. Il traite en premier lieu de la situation économique: la conjoncture générale, celle du secteur de la construction et l'évolution des deux sous-secteurs que ce rapport analyse plus particulièrement, à savoir le génie civil et la construction résidentielle. Les données les plus récentes montrent que chacun de ces deux sous-secteurs – et surtout le génie civil – a besoin d'une impulsion pour garantir le niveau d'activité et la santé de notre secteur.

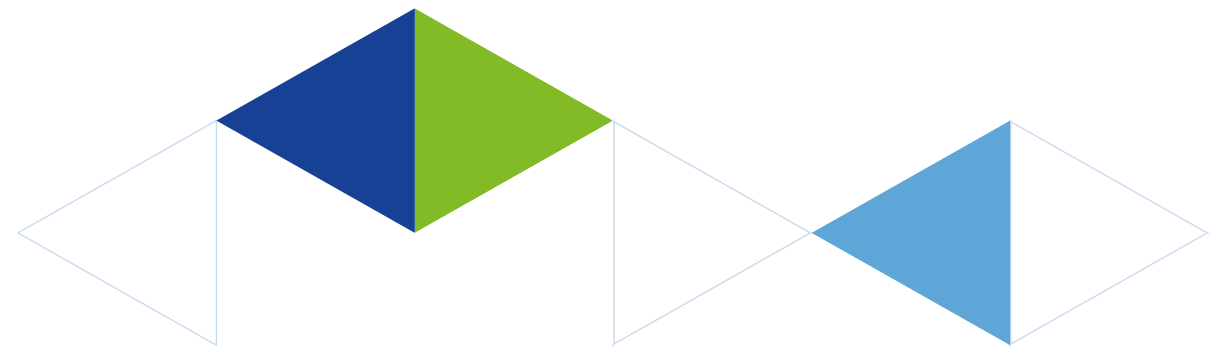
Mais notre société a, elle aussi, besoin d'une telle impulsion, comme le montre notre analyse des investissements publics dans les infrastructures et les projets d'utilité publique. À défaut de cette impulsion, la compétitivité de notre pays continuera de reculer toujours plus par rapport aux pays voisins. Le capital que nos investissements publics ont permis d'ériger dans le passé en Belgique ne reçoit plus ou presque plus d'apport frais depuis plusieurs années.

Ce rapport d'étude pose la question de savoir si le financement classique des investissements suffira pour changer la situation. Notre dette publique

élevée, provoquée entre autres par la crise de 2008, les normes budgétaires strictes imposées par l'Europe et la manière dont nos gouvernements mettent en œuvre ces normes contribuent à créer une situation qui limite fortement – trop fortement – la marge de manœuvre pour les investissements publics. Sans un changement de politique, les perspectives ne sont pas favorables. Mais nous montrons dans ce rapport qu'il existe heureusement des solutions. Il appartiendra au monde politique de trouver le courage nécessaire pour s'engager dans des voies nouvelles.

La construction résidentielle est, elle aussi, confrontée à d'importants défis pour les trente à trente-cinq prochaines années. D'une part, l'accroissement de la population et la réduction de la taille des ménages rendent prioritaire la construction de centaines de milliers de nouveaux logements. D'autre part, le secteur belge de la construction doit améliorer les performances énergétiques de centaines de milliers de logements existants, et les rendre plus durables. Mais ici aussi, on constate que les investisseurs classiques dans ce type d'opérations – les ménages – rencontrent des difficultés croissantes à financer leurs projets par la voie traditionnelle du prêt hypothécaire. S'ajoute à cela l'obsolescence de notre système de prêts hypothécaires. Il n'est en effet plus adapté à la réalité sociologique que connaissent bien les spécialistes de l'immobilier.

Une étude commandée par la Confédération à IDEA CONSULT occupe également une place importante dans ce chapitre. Le consultant a ainsi été chargé de mesurer le rendement d'un investissement dans l'immobilier et d'évaluer la pression fiscale qui pèse sur cet investissement. Ici aussi, la conclusion est sans ambiguïté: la fiscalité immobilière doit être réformée de manière à mieux stimuler les investissements dans le logement, tant sur le marché acquisitif que locatif.



Financement alternatif

Le deuxième chapitre étudie les possibilités existantes en matière de financement alternatif. Il propose une définition large et pragmatique de ce concept et énumère de manière complète les instruments, les techniques et les institutions associés à ces modes de financement, avec leur domaine d'application possible.

Les investisseurs institutionnels – banques, organismes d'assurance et fonds de pension – disposent de moyens importants; mais souhaitent-ils les investir dans l'immobilier? Nous leur donnons la parole et analysons leur position: les conditions qu'ils posent, les fonds qu'ils investissent dans l'immobilier et les infrastructures, les projets qui les intéressent, leurs prévisions et le potentiel d'une collaboration éventuelle entre investisseurs institutionnels.

L'Europe est un autre acteur qui prend une place de plus en plus grande dans le débat du financement. Des institutions, des fonds et diverses initiatives au plan européen peuvent, dans certaines circonstances, faciliter l'investissement dans des projets de construction et financer en partie ces projets. À l'heure actuelle, l'une des grandes questions en lien avec le niveau européen porte sur l'impact que le fameux Plan Juncker aura sur le secteur belge de la construction. La réponse n'est pas claire aujourd'hui et tant les entrepreneurs que les grands investisseurs adoptent pour l'instant une attitude attentiste.

Application concrète

Enfin, le troisième chapitre de ce rapport d'étude s'intéresse à la façon dont le financement alternatif peut être appliqué concrètement, tant à la construction résidentielle qu'aux travaux d'infrastructures et de bâtiments publics. Dans ce contexte des travaux publics, une attention toute particulière est accordée au concept du partenariat public-privé (PPP) sous toutes ses formes. Ensemble avec le Vlaams Kenniscentrum PPS et l'ADEB-VBA, la fédération des grandes entreprises de construction au sein de la Confédération, nous analysons les opportunités qu'offre le PPP et les obstacles que l'avenir lui réserve.

Ce chapitre traite également de l'application des règles comptables européennes SEC (Eurostat). L'application des règles SEC 2010 a rendu plus difficile le maintien *hors bilan* des investissements publics en cas de recours à des PPP. Il sera cependant toujours possible de le faire à l'avenir, à condition que la formule PPP soit appliquée correctement et que les risques soient bien répartis. Nos interlocuteurs estiment en outre qu'il ne faut pas envisager les PPP sous le seul angle financier. Les partenariats entre le secteur public et le secteur privé peuvent en effet aussi offrir une grande plus-value à d'autres niveaux, notamment sociétaux. Ce système reste intéressant pour des projets sélectionnés minutieusement, même si les pouvoirs publics doivent l'intégrer dans leur budget comme un investissement classique.

Une condition indispensable pour mettre en place un bon PPP est d'opérer dans un cadre juridique sain et bien structuré. Ce rapport formule des recommandations détaillées à ce propos. Le rapport plaide également pour plus de créativité dans le financement de la construction résidentielle, bien que la situation ne soit pas simple à synthétiser sur ce plan. Ce qui est certain, c'est que la fiscalité immobilière doit être adaptée. Le présent rapport se termine sur les recommandations formulées par la Confédération dans ce domaine.

La vision de la Confédération Construction

Nous devons exploiter au maximum le financement alternatif

Gouverner, c'est prévoir dit-on bien souvent, et certainement à raison. Cet adage vaut aussi pour l'objet de notre étude. En mettant en exergue la question du financement des travaux de construction, la Confédération entend lancer dès aujourd'hui une réflexion qui permettra d'éviter ou de réduire les difficultés qu'elle pressent à l'avenir en matière de financement des travaux de construction.

Ces difficultés ne sont pas de nature à entraîner un "assèchement" des sources classiques de financement mais bien à ralentir le flux du financement, à le rendre moins abondant ou plus compliqué à canaliser. Les conséquences se traduiront par des retards dans le lancement des travaux, par des reports de projets, voire par leur abandon.

Il est donc temps d'ouvrir le débat sur ces problèmes et de réfléchir aux solutions à y apporter rapidement. La démarche est double; d'une part, mettre en exergue les pistes et outils techniques du financement alternatif, dans la perspective d'une utilisation plus massive et plus sécurisée; d'autre part, contribuer au développement d'une vraie politique stratégique de financement alternatif qui soit soutenue par les décideurs et les acteurs concernés.

Le rapport d'étude a donc vocation à ouvrir ce vaste débat. Pour la Confédération, il s'agit ni plus ni moins de garantir le financement structurel de l'activité de la construction pour les 20 prochaines années. Voici en résumé, les grandes lignes des politiques à mettre en place pour répondre à ce défi.

1. Le budget public doit rester la source majeure de financement pour les travaux publics

On connaît les difficultés budgétaires auxquelles les pouvoirs publics belges sont confrontés. Elles sont importantes et marquent de manière significative la faiblesse des investissements en travaux publics dans le pays, comme le rapport d'étude le souligne abondamment. Nonobstant ces difficultés, le financement public doit rester la principale source de financement des projets de construction. Dans ce contexte, nous plaçons pour une politique de relèvement des investissements publics axée sur trois piliers:

Introduire une norme minimale d'investissement

Le niveau d'investissement en Belgique, on le sait, est l'un des plus bas d'Europe depuis plus de 20 ans, ce qui a créé une situation proche du sous-investissement et une "dette cachée" pour les générations futures. Il faut sortir de cette situation et investir davantage dans des projets de construction, comme le font des pays voisins, dont les investissements publics créent de la croissance et de la valeur pour l'avenir. Il faut suivre cet exemple et s'imposer, par l'adoption d'une norme minimale d'investissement, de l'ordre de 3 % du PIB par an (comparée aux 2,1 % actuels), une "obligation" d'investir dans les projets d'infrastructures et de bâtiments publics.

Privilégier les dépenses d'investissement dans les choix politiques

Les pouvoirs publics belges doivent trouver les moyens de diminuer leurs dépenses de fonctionnement pour permettre une augmentation de leurs dépenses d'investissements. Il y a des choix à faire qui doivent conduire à une politique budgétaire en faveur de l'investissement. Dans ce contexte, on admettra également que la création d'une dette peut être justifiée par la création d'un actif productif en contrepartie.

Assouplir les normes européennes

Les règles budgétaires strictes imposées aux États membres (critères de convergence du Pacte de stabilité et de croissance) doivent pouvoir être assouplies dans certaines limites et conditions pour des types d'investissements définis.

2. Le recours au financement privé doit être stimulé comme alternative ou complément au financement public

Le rapport d'étude met en exergue à la fois l'importance des sources privées de financement dans notre pays, l'intérêt des investisseurs, en particulier les investisseurs institutionnels (fonds de pension, assureurs et banques) pour le placement de fonds dans les travaux d'infrastructures et de bâtiments publics et enfin la grande variété des instruments pouvant favoriser la mise en place du financement alternatif.

Le contexte est donc très porteur. Il y manque toutefois certaines composantes, en particulier la volonté politique ferme de s'engager dans des projets financés, en tout ou en partie, par le privé et, dans certains cas, un cadre juridique bien adapté aux opérations visées.

Pour la Confédération, l'action doit porter sur les points suivants:

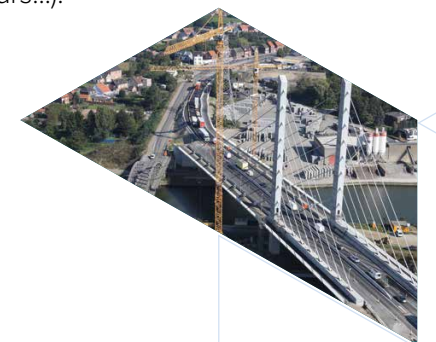
Définir une stratégie de recours au financement privé

Les pouvoirs publics, aux plans fédéral et régional, doivent développer une véritable stratégie de partenariat avec les acteurs du secteur privé (investisseurs institutionnels, entrepreneurs de construction,...) dans le cadre de la conception et de la réalisation d'ouvrages publics. Un des objectifs de cette stratégie est d'accroître de manière significative la capacité totale de financement des travaux sans obérer directement ou indirectement les finances publiques et donc en confiant au secteur privé une responsabilité dans la gestion de l'ouvrage (et des risques qui y sont liés).

S'appuyer sur des outils appropriés de financement

Les diverses formules de "partenariat public-privé" (comme la formule DBFM) sont connues et restent des modes utiles et privilégiés de réalisation et de financement de projets publics par des partenaires privés. Des adaptations doivent toutefois y être apportées, non seulement sous l'angle de la gestion du financement (éviter la débudgétisation) mais aussi dans ses aspects juridiques. La Confédération propose à cet égard un ensemble de mesures visant à définir le cadre juridique des PPP, que l'on retrouve de manière résumée dans ce rapport d'étude.

Le champ d'action des pouvoirs publics est très large dans son choix de l'outil de financement, comme le montre le rapport d'étude. Il est en partie dicté par la démarche politique à la base du projet et par la place que l'autorité veut laisser au secteur privé dans sa gestion. Il faut dans ce contexte s'intéresser plus particulièrement au régime de la concession, peu utilisé en Belgique jusqu'à présent, au système de la redevance ou taxe d'usage dont le produit doit être versé au budget des travaux (entretien et amortissement) mais aussi à toutes autres formes de financement (obligations de projets, épargne populaire, tiers investisseurs...).



3. La fiscalité doit davantage soutenir l'investissement immobilier

L'étude commandée par la Confédération à IDEA Consult sur l'analyse du rendement locatif et sur le poids de la fiscalité immobilière est largement commentée dans le rapport d'étude. Même si elle peut varier selon les régions et selon les formes d'investissement, la charge fiscale sur l'immobilier en Belgique est globalement très élevée (l'une des plus élevées d'Europe).

Ceci pénalise l'investissement immobilier locatif mais aussi l'accès au logement pour bon nombre de ménages, en particulier les jeunes.

Les différents niveaux de pouvoir où s'exercent des compétences en matière de fiscalité immobilière doivent être sensibilisés à cette question afin de prendre les mesures d'allègement nécessaires. Pour la Confédération, les mesures suivantes constituent des actions prioritaires:

L'application d'un taux réduit de TVA dans certaines circonstances

Le taux réduit de 6 % applicable aux travaux de démolition-reconstruction de logements menés dans des zones territoriales délimitée (32 zones urbaines) doit être étendu aux travaux de ce type menés sur l'ensemble du territoire ainsi qu'aux situations de vente de logements construits après démolition d'un vieux bâtiment. Une telle extension se justifie pleinement dans le contexte des travaux de rénovation énergétique du (vieux) bâti existant, dont le rapport d'étude souligne qu'ils devront constituer un axe majeur de la politique d'économie d'énergie en Belgique à l'horizon 2050. De même un taux réduit (intermédiaire) de 12 % devrait-il être rendu applicable à la

construction de la première habitation propre répondant à certains critères (superficie, prix,...) définis dans le cadre d'une politique sociale "élargie".

Le maintien du régime du bonus logement ou d'un régime équivalent

Cette mesure, qui relève des compétences régionales depuis juillet 2014, a prouvé son utilité et son efficacité en matière de soutien à l'investissement immobilier dans des limites de coûts acceptables. Les pouvoirs régionaux doivent s'efforcer, dans l'aménagement de leur politique en faveur du logement, de maintenir ce régime à un niveau suffisant d'efficacité ou de le remplacer par des mesures équivalentes.

Une réduction des droits d'enregistrement et des droits de donation ou de succession dans certaines circonstances

Les pouvoirs régionaux doivent mener ou poursuivre une politique de réduction des droits d'enregistrement sous diverses formes (application de taux réduits dans certains cas, notamment pour les travaux de rénovation au moment de l'acquisition, extension de la portabilité,...) et de réduction des droits de donation ou de succession sur le logement familial qui a fait l'objet d'une rénovation énergétique.

L'octroi d'avantages fiscaux en faveur de l'investissement dans le logement neuf, notamment locatif

Le pouvoir fédéral doit se doter d'une politique de soutien à l'investissement locatif qui réponde aux besoins d'accroissement du nombre de logements au cours des prochaines années. De nombreuses mesures, dont certaines peuvent s'inspirer d'exemples à l'étranger (comme les lois Scellier et Robin en France), peuvent être prises à cet effet.

4. Les pistes du financement alternatif doivent être davantage explorées pour le logement

Tout comme pour les travaux publics, des formes diverses de financement alternatif, nouvelles ou anciennes, peuvent offrir des solutions intéressantes pour l'acquisition ou la construction d'un logement. Songeons aux formes de démembrement du droit de propriété (terrain et construction), comme l'emphytéose et le droit de superficie. La modernisation de ces régimes juridiques permettrait incontestablement de les revaloriser et d'étendre leur domaine d'application. Songeons également à des formules nouvelles comme le financement participatif ("crowdfunding"), dont l'utilisation est encore largement méconnue. Une approche didactique de ce régime pourrait en étendre son influence. N'oublions pas non plus les mécanismes de "tiers investisseurs", qui peuvent offrir une aide appréciable au financement des travaux de rénovation énergétique, ou les formules de levées de capitaux par des sociétés spécialisées pour investir dans des projets spécifiques, comme les logements sociaux ou modestes (par le biais d'agences immobilières sociales).

Le crédit hypothécaire doit être mieux soutenu

Le resserrement des conditions de crédit par les banques s'est traduit par des exigences de fonds propres plus importantes dans le chef des demandeurs de crédit hypothécaire et par des périodes de remboursement plus courtes. Certes, les taux d'intérêt des emprunts hypothécaires n'ont jamais été aussi bas, mais le resserrement des conditions a incontestablement fragilisé certains groupes d'emprunteurs, notamment les jeunes ménages, qui se voient contraints dans certains cas de renoncer à leur projet immobilier.

Il est indispensable de mettre à disposition des ménages des systèmes de financement alternatif qui viendront faciliter et soutenir l'octroi du crédit hypothécaire. Des formules existent, comme celle de l'assurance-crédit qui permet de couvrir la garantie du remboursement de l'emprunt au-delà de la quotité admise par la banque ou encore celle du prêt à taux "zéro" (en France) qui couvre une partie du montant du crédit. Les pouvoirs publics régionaux ont un rôle essentiel à jouer dans le développement et le soutien de ces formules, au même titre que l'aide qu'ils apportent dans des régimes d'assurance "perte de revenus" pour les ménages qui souhaitent accéder à la propriété de leur logement.

I. Les défis du financement des travaux de construction

Le contexte économique

Une analyse préalable s'impose dans ce présent rapport d'étude: celle de la situation économique générale et de la conjoncture dans le secteur de la construction. La conclusion, on le constatera, est sans équivoque: le secteur de la construction a besoin d'un nouvel élan économique. Non seulement pour lui-même mais aussi pour toute l'économie en général. Le secteur de la construction, on le sait, est créateur d'emplois. Ce constat, qui s'est révélé à de nombreuses reprises dans le passé, s'est notamment imposé lors du plan de relance initié par le gouvernement en 2009 qui a conduit à l'adoption de mesures avantageuses pour notre secteur, comme l'abaissement de la TVA à 6 % sur un montant de 50 000 € de la facture des travaux de construction d'une nouvelle habitation. Marc Peeters (Managing Director BAM Belgium) le rappelle dans le troisième chapitre du rapport: la construction est l'activité économique qui a l'effet multiplicateur le plus marqué.

Le rapport analyse également, de manière détaillée, les deux sous-secteurs d'activité – la construction résidentielle et le génie civil – qui ont sans doute le plus besoin d'une impulsion déterminante. S'agissant du génie civil, une comparaison à l'échelle internationale montre que plusieurs aspects de notre infrastructure, comparée à celle de nos pays voisins, constituent aujourd'hui un frein pour la compétitivité de notre pays. De nouveaux investissements sont donc indispensables.

Les besoins sont également énormes dans le secteur de la construction résidentielle. Certes, il n'est pas facile de faire des prévisions exactes sur les cinq ans à venir, et encore moins sur les trente prochaines années. Mais les études menées par la Confédération soulignent que même les hypothèses les plus prudentes laissent peu de

place au doute: d'ici 2050, nos entrepreneurs devront construire des centaines de milliers de nouvelles habitations et rénover en profondeur des centaines de milliers d'autres. À défaut, le pays ne pourra pas faire face de manière adéquate à la croissance démographique, à l'évolution de la taille des ménages et aux aspirations de la société à réduire drastiquement les émissions de gaz à effet de serre en provenance du bâti.

Toutes ces constatations nous amènent à nous poser une question fondamentale: comment ces travaux de construction seront-ils financés? L'État, principal investisseur en matière d'infrastructures, a fortement réduit ses dépenses au cours du dernier quart de siècle. Les ménages, quant à eux, ont de plus en plus de difficultés à financer l'achat ou la construction de leur habitation. Où est la solution dès lors? La seconde partie de ce chapitre s'y intéresse en passant en revue les sources possibles de financement alternatif et en analysant l'attitude adoptée par certains grands acteurs financiers en matière d'investissements dans l'immobilier et l'infrastructure.

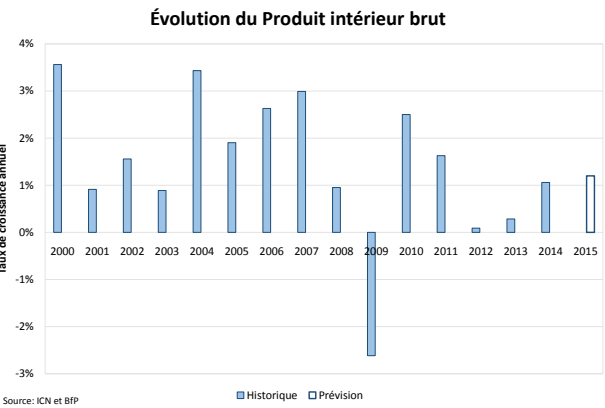
Mais au préalable nous nous intéresserons dans ce chapitre à l'origine des problèmes de financement dans le secteur de la construction. "La crise économique et financière" est-elle seule responsable de ces problèmes? L'effondrement de la croissance qui en a résulté obligerait-elle les autorités à renforcer les mesures d'économie? La réponse à ces questions est certainement affirmative, au moins en partie. Mais une analyse plus approfondie révèle l'incidence complémentaire d'autres facteurs. Les choix politiques ont eux aussi joué un rôle décisif dans les problèmes de financement auxquels notre secteur (ainsi que la société en général) est aujourd'hui confronté.

Climat économique général

Le climat d'investissement dans notre pays et la capacité qu'ont les autorités, les entreprises et les ménages de financer des projets de construction sont étroitement liés au climat économique général. Dans une situation où la croissance est nulle et où les coûts liés à des phénomènes tels que le vieillissement de la population augmentent, les autorités pourront moins facilement dégager des fonds pour les besoins en infrastructures par exemple. De leur côté, les ménages, qui redoutent le chômage et la perte de leurs revenus, ne sont pas enclins à construire, à rénover ou à transformer leur habitation. Il en va de même pour les entreprises qui craignent de voir se réduire la demande pour leurs produits et leurs services.

Faible croissance

À première vue, le contexte économique a montré des signes encourageants au cours de l'année dernière. En 2014, l'économie belge a en effet progressé de 1 %, selon les estimations de l'Institut des Comptes nationaux (ICN), soit plus de 0,9 % au-dessus de la moyenne de la zone euro. C'est également plus que le potentiel de croissance estimé pour notre économie, qui sera d'environ 0,9 % par an durant la période 2012-2016, selon les dernières prévisions économiques d'hiver de la Commission européenne.



Pourtant, d'un point de vue historique, 2014 ne peut pas être considérée comme une bonne année. Au premier semestre 2014, le Bureau fédéral du Plan¹ a publié de nouvelles prévisions à moyen et long termes qui laissaient entrevoir une accélération de la croissance de l'ordre de 1,5 %. Une dynamique de reprise semblait alors se profiler. Mais au cours du second trimestre, celle-ci s'était déjà essoufflée. Dans la

version provisoire des Prévisions économiques 2015-2020², le Bureau fédéral du Plan envisage une croissance en 2015 qui reste bloquée à quelque 1,2 %. Nous devrions donc afficher cette année une croissance inférieure à la moyenne de la zone euro, laquelle devrait se situer aux environs de 1,5 % selon les dernières estimations de la Commission européenne. Notre économie ne régressera pas mais n'enregistrera pas non plus une croissance exceptionnelle et elle restera donc faible en 2015. L'an dernier, les entreprises ont investi 6,8 % de plus qu'en 2013. Mais ce chiffre résulte principalement de certaines opérations spécifiques. Les perspectives de croissance étant actuellement peu encourageantes, nous devons nous attendre à ce que les entreprises réduisent leurs investissements d'environ 1 % par rapport à l'année dernière.

Impact sur les ménages

En supposant que ces prévisions se confirment en Belgique, nous devrions, selon le Bureau fédéral du Plan, pouvoir compter sur la création d'environ 25 000 nouveaux emplois en 2015. Ceci suffirait à enrayer la montée du chômage, étant donné la faible croissance de la population active. Malgré la croissance économique limitée, le revenu disponible des ménages belges progressera de 1,7 % en 2015, en raison de la création d'emplois et du faible taux d'inflation. Mais pour 2016, le Bureau fédéral du Plan prévoit que le revenu disponible des ménages n'augmentera que de 0,3 % tenant compte du saut d'index prévu.

L'évolution démographique, autre facteur déterminant, est telle que la demande de logements progressera moins rapidement qu'au cours des dernières années. L'augmentation de la population active sera plus faible en comparaison avec le passé. La migration, qui a amplement contribué à la croissance de la population à une époque, a chuté au cours des dernières années. La taille moyenne des ménages, qui affiche depuis de nombreuses années une tendance à la baisse, est à présent stable. La situation économique n'est sans doute pas étrangère à cette réalité, qui ne s'explique par ailleurs par aucune cause purement démographique. La relation entre l'âge d'une personne et le type de famille³ dans laquelle elle vit, combinée à l'évolution de la pyramide des âges, a amené le Bureau fédéral du Plan à conclure de façon implicite que la baisse de la taille moyenne des ménages s'était probablement maintenue au cours des dernières années⁴.

- 1 Mai 2014.
- 2 Perspectives économiques 2015-2020, Version de mars 2015. Bureau fédéral du Plan (19 mars 2015).
- 3 Les personnes isolées avec ou sans enfants, les couples mariés avec ou sans enfants, les couples non mariés avec ou sans enfants, et les autres.
- 4 Les personnes isolées avec ou sans enfants, les couples mariés avec ou sans enfants, les couples non mariés avec ou sans enfants, et les autres.

Tous ces facteurs réunis suggèrent que le contexte économique n'est pas propice à l'investissement par les ménages.

Faibles taux d'intérêt

Les faibles taux d'intérêt constituent une exception de taille dans le concert des facteurs peu propices à l'investissement. Ces taux facilitent actuellement l'emprunt de montants plus élevés qu'avant, sans pour autant augmenter la mensualité à rembourser, du moins pour les ménages qui répondent aux critères fixés par les banques. Mais ce phénomène joue-t-il un rôle fondamental et dynamisant dans les investissements des ménages? La réponse doit être nuancée. Si l'on prend l'exemple des pouvoirs publics, on sait que l'État belge a pu emprunter récemment à des taux d'intérêt très bas, voire négatifs. La situation est cependant différente pour les ménages. Selon le *Bank Lending Survey*, les conditions auxquelles un ménage doit répondre afin d'obtenir un prêt pour le financement de son habitation n'ont pas été assouplies durant la première moitié de 2014. Elles restent toujours plus strictes que celles qui étaient appliquées durant la période précédant la crise financière de 2008. Les banques demandent aujourd'hui aux ménages un apport personnel plus important avant d'accepter l'octroi d'un prêt hypothécaire, ce qui constitue un obstacle de taille.

Conjoncture générale dans le secteur de la construction

Avec une croissance de plus de 3,2 %, la construction a largement dépassé la moyenne de l'économie en 2014. C'est du moins ce qui résulte des premières estimations de l'Institut des Comptes nationaux. Cette progression ne signifie cependant pas que le secteur bénéficie d'un dynamisme particulier ou du rétablissement structurel attendu depuis tant d'années. En prenant un peu plus de distance, on constate que plusieurs autres indicateurs révèlent toutes les difficultés de la situation actuelle: le travail salarié dans la construction a baissé l'année passée de 2,9 % selon l'ICN (les travailleurs étrangers n'étant pas comptabilisés dans ce chiffre); la capacité de production des entreprises de construction a chuté; l'activité garantie dans les carnets de commandes est repassée de 5,4 mois en 2013 à 5,3 mois en 2014. Les prévisions des entrepreneurs en termes de conjoncture sont restées largement pessimistes durant le premier trimestre de 2015 et se

sont même encore dégradées depuis lors. Les perspectives pour l'année en cours ne sont dès lors pas favorables, en particulier au vu de la croissance restreinte annoncée pour l'ensemble de l'économie.

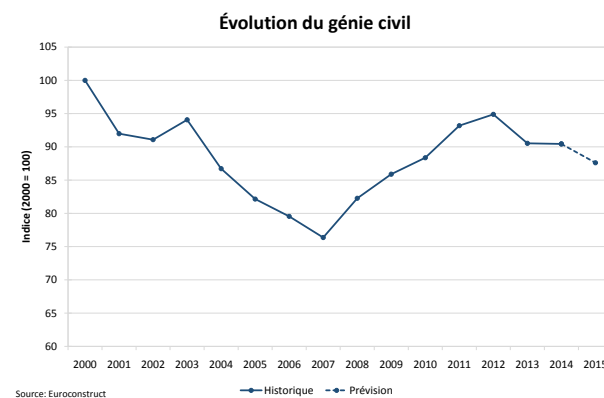
Tous ces constats remettent totalement en question l'idée que la croissance de notre secteur en 2014 provenait d'une amélioration sous-jacente de la conjoncture dans le secteur de la construction. Il est certain que notre secteur a pu tirer avantage de la météo particulièrement clémente de l'hiver 2014. Selon la moyenne annuelle, 5,3 % des entreprises de construction seulement auraient souffert des mauvaises conditions climatiques en 2014. Ce chiffre s'élevait à 17,4 % l'année précédente. Si les conditions météorologiques sont normales, et si tous les autres facteurs restent identiques, la production devrait baisser en 2015.

En ce qui concerne ces "autres facteurs", leur évolution est telle qu'ils devraient avoir diverses conséquences dans les différents sous-segments de la construction. Le secteur de la construction résidentielle devrait pouvoir bénéficier du grand nombre de permis de bâtir octroyés en 2014 (voir aussi infra). La rénovation devrait afficher une évolution positive, principalement dans le secteur résidentiel. Toutefois, les estimations pour cette année sont négatives pour le génie civil et le restent également pour la construction de nouveaux bâtiments non résidentiels. Dans ce contexte global, il semble bien que le secteur de la construction s'oriente vers une croissance nulle en 2015.

Une analyse de la situation à plus long terme permet de considérer que les conditions météorologiques, pour autant qu'elles restent normales, n'auront plus d'effet perturbateur sur l'évolution annuelle de la construction. Le secteur résidentiel pâtira bien évidemment de la hausse du nombre de permis de bâtir octroyés en 2014, mais la tendance devrait rester positive pour les rénovations. En ce qui concerne le génie civil et la construction de nouveaux bâtiments non résidentiels, les chiffres devraient être meilleurs que ceux d'aujourd'hui ou en tout cas "moins mauvais". Selon les prévisions actuelles, le secteur de la construction dans son ensemble devrait pouvoir compter sur une croissance de 1 à 2 % par an en 2016 et en 2017.

La situation dans le génie civil

Les premières estimations de la comptabilité nationale montrent que les résultats du génie civil ne sont pas bons pour 2014 même s'ils sont moins mauvais qu'en 2013, année qui avait enregistré une très forte baisse (- 5,2 %). Les investissements publics, dont l'évolution a un impact décisif sur le secteur du génie civil, ont en réalité augmenté de 0,6 % en 2014. La régression du génie civil a de ce fait été moins importante (-0,6 %) en 2014 que ce qui était initialement prévu.



Ces chiffres doivent toutefois être nuancés et ils ne peuvent pas être interprétés comme un signe de rétablissement de la santé économique du génie civil. Cette baisse étonnamment faible est principalement due à une hausse, elle aussi inattendue, du budget d'investissement pour les chemins de fer en 2014. À l'inverse, les travaux de voirie ont, tout comme en 2013, dû encaisser un important revers (- 3 %), étroitement lié au cycle d'investissement des communes, lui-même calqué sur le cycle des élections communales.

Les communes, tout comme les régions, ont réduit la part de leurs ressources consacrée aux investissements. Le Bureau fédéral du Plan s'attend à ce que cette tendance perdure. L'an dernier, on pensait encore que les investissements publics recommenceraient à augmenter en 2015. Les prévisions corrigées du Bureau fédéral du Plan, qui sont confirmées par des études sur les finances locales réalisées par la banque Belfius, montrent que le budget des autorités locales affecté aux investissements diminuera en 2015 et que cette baisse perdurera pendant les années qui suivront. Belfius signale à cet égard que, pour plusieurs raisons, ce constat ne signifie pas forcément que les autorités locales investiront moins.

Il n'existe aucun lien direct entre le budget et l'investissement, entre autres parce que tous les budgets prévus ne sont pas entièrement utilisés. Ces chiffres n'en restent pas moins inquiétants.

Par ailleurs, cette baisse ne se limitera pas uniquement aux travaux de voirie en 2015. Le gouvernement fédéral a décidé dans son plan d'austérité de réduire la dotation à la SNCB. La société nationale des chemins de fer devrait en effet recevoir cette année 180 millions d'euros en moins⁵. Ici non plus, il n'existe aucun lien direct entre cette dotation et les investissements en matière d'infrastructure, mais il ne fait aucun doute que cette réduction aura également un impact tangible. La SNCB devrait, selon certains articles parus dans la presse, réaliser une économie d'environ 150 millions d'euros sur les nouveaux investissements. Il faut s'attendre à ce que le budget d'investissement accordé aux chemins de fer pour les travaux d'infrastructure diminue d'environ 13 % en 2015.

Dans ce contexte, tout porte à croire que le génie civil accusera un nouveau recul en 2015, lequel pourrait atteindre la barre des 3 %. Aucune reprise n'est dès lors à l'horizon avant, au minimum, un an.

L'avenir du génie civil

Tenant compte des efforts récurrents demandés aux chemins de fer, il est très probable que la production d'infrastructures ferroviaires continuera de baisser au cours des prochaines années, à raison d'environ 10 % par an.

L'avenir des investissements publics dans les travaux de voirie est lui aussi incertain. Deux facteurs jouent ici un rôle: d'une part la sixième réforme de l'État, qui a donné aux régions des moyens financiers supplémentaires, mais d'autre part aussi l'assainissement des finances régionales et locales actuellement en cours. Que seront dès lors dans ce contexte les moyens octroyés aux travaux de voirie? Étant donné les économies à réaliser, une augmentation de ces moyens est peu probable. Nous remarquons par ailleurs que la part des dépenses régionales affectée aux investissements est depuis 2012 en baisse constante. Le Bureau fédéral du Plan s'attend à ce que cette tendance perdure.

⁵ Ceci a été annoncé entre autres au journal télévisé de la VRT le 4 mai 2015.

Dans ce rapport d'étude, nous partons du principe que les dépenses d'investissement des régions, en termes nominaux, resteront stables en 2015, et que leur part dans les dépenses totales des régions continuera de s'amenuiser en 2016 et 2017. Dans ces dépenses d'investissement, la tendance à la baisse concerne également la part octroyée aux travaux de voirie. Nous pensons que cette tendance n'est pas non plus près de s'inverser.

Dans le passé, les investissements réalisés par les autorités locales ont toujours connu une évolution cyclique, dictée par les élections communales: ils baissent en général juste après les élections, se stabilisent ensuite et finissent par remonter à l'approche des élections suivantes. Si l'on y ajoute la baisse structurelle des moyens, tout porte à croire que les investissements publics consacrés à l'infrastructure diminueront à nouveau en 2015. Les investissements pour les travaux de voirie reculeront d'environ 6 %, dans la même lignée que les années 2013 et 2014.

En outre, il n'est pas exclu que les difficultés financières des communes et des régions poussent encore au renforcement de cette tendance. Si le cycle "historique" des élections se poursuit, nous devrions pouvoir compter sur une reprise des investissements dans les travaux de voirie à partir de 2016; mais un scénario catastrophe n'est pas à exclure: les communes n'auront peut-être plus les moyens d'investir autant qu'auparavant d'ici les prochaines élections locales de 2018.

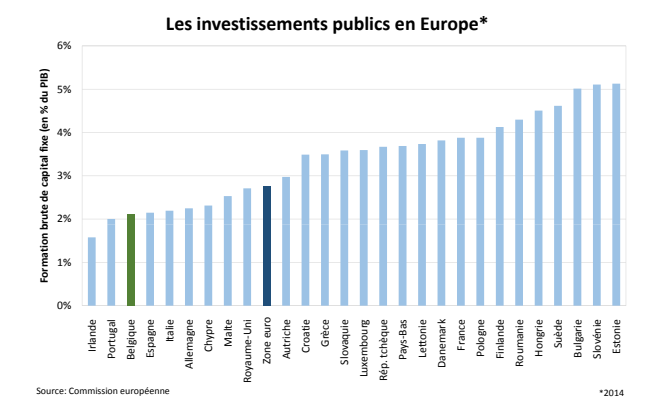
Les autres segments du génie civil semblent afficher une évolution plus stable que les travaux de voirie. Mais globalement, les principaux facteurs qui déterminent la demande en matière de génie civil donnent hélas une image négative du secteur. Si les investissements dans les travaux de voirie continuent effectivement de baisser en 2016 et 2017, cela aura à coup sûr une influence négative sur l'ensemble du secteur du génie civil. Celui-ci ne devrait donc pouvoir renouer avec la croissance qu'à partir de 2017, à condition toutefois que les autorités locales recommencent à investir de façon notable à l'approche des prochaines élections communales.

Les perspectives pessimistes que nous livrons ici reposent par ailleurs sur les prévisions de conjoncture négative annoncées par les entreprises elles-mêmes, qui estiment que la période d'activité garantie par leurs carnets de commande continuera de baisser.

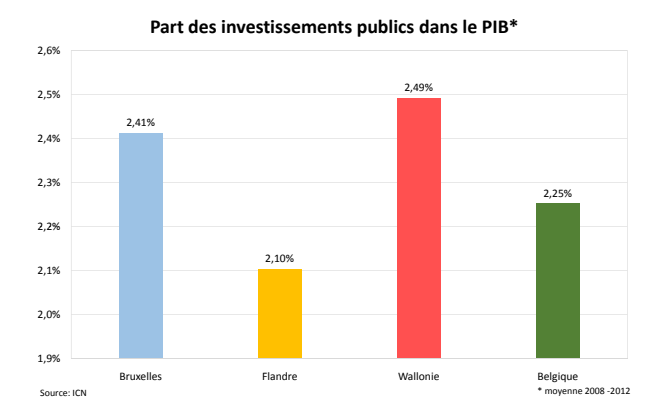
Des décennies marquées par de faibles investissements

La gravité de la situation que nous venons d'esquisser ne se révèle pleinement qu'en inscrivant les investissements publics dans une perspective historique et internationale. Il apparaît alors clairement que les infrastructures publiques de notre pays nécessitent de gros investissements dont le caractère est urgent, voire très urgent.

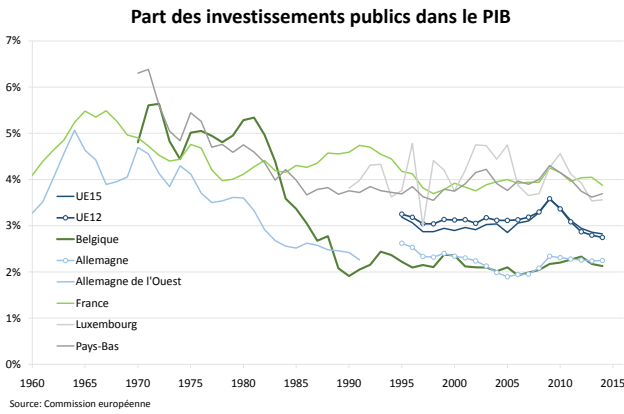
Selon l'Institut des Comptes nationaux, les investissements publics dans notre pays représentaient 2,2 % du produit intérieur brut en 2014. Ce n'est pas grand-chose à l'échelle européenne. Les dix-huit pays de la zone euro investissent en moyenne 2,8 % et tous font mieux que la Belgique, à part le Portugal et l'Irlande (voir graphique). Les investissements publics chez nos voisins directs (Allemagne, France, Luxembourg, Pays-Bas) atteignent même en moyenne 3,3 % du PIB, et ce, malgré le fait que l'Allemagne, qui est la plus grande économie du groupe, effectue relativement peu d'investissements publics.



Les conclusions concernant les régions de ce pays coïncident approximativement avec celles applicables à la Belgique, bien que, proportionnellement à leur taille économique, Bruxelles et la Wallonie consacrent un montant plus élevé aux investissements publics que la Flandre.



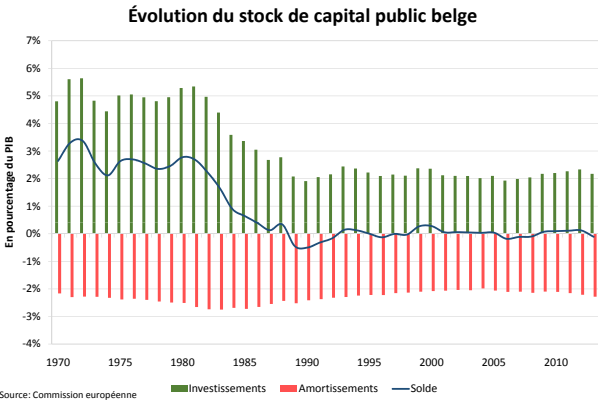
Par ailleurs, le faible taux d'investissements publics dans notre pays n'est pas une nouvelle donnée. Il en est ainsi depuis plus de vingt ans. Au cours des années 1970, nos investissements publics offraient encore une très belle résistance en comparaison avec les pays limitrophes. Mais le taux d'investissement a ensuite chuté de plus de 5 % du PIB au début des années 1980 pour atteindre moins de 2 % dix ans plus tard. Depuis lors, ce pourcentage n'a pratiquement pas bougé. Durant cette période, une baisse des investissements publics exprimés en pourcentage du PIB a également été observée en Allemagne et aux Pays-Bas, mais ce recul a été beaucoup moins abrupt que chez nous.



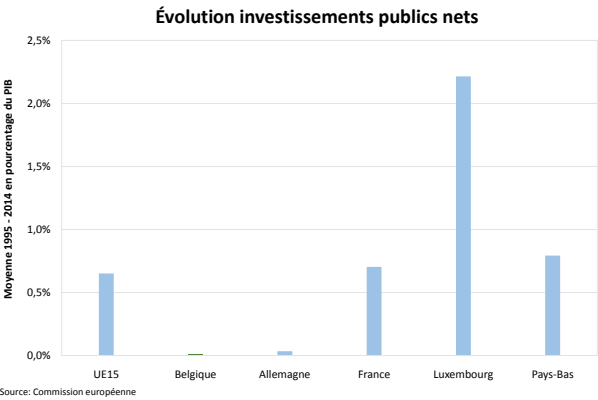
Vers le milieu des années 1980, notre taux d'investissements a plongé en dessous de ceux de la France et des Pays-Bas et n'a cessé de leur être inférieur depuis lors. Par manque de données, il n'est pas possible de faire remonter aussi loin dans le temps des comparaisons avec l'Allemagne, le Luxembourg et l'Union européenne dans son ensemble. Pour le Luxembourg, nous ne disposons de données fiables que depuis 1990 et seulement depuis 1995 pour l'Allemagne unifiée et pour l'Union européenne⁶. Mais les données en notre possession nous permettent de conclure que les investissements publics en Belgique sont remarquablement faibles depuis au moins vingt ans.

Le résultat de ces investissements (routes, voies ferrées, etc.) constitue une forme de capital. Mais, tenant compte de sa nature, ce capital public est soumis à une dépréciation naturelle. Les investissements publics servent (également) à compenser cette perte de valeur. Or, les investissements publics sont si bas en Belgique (et également en Allemagne) qu'ils suffisent tout juste, d'année en année, à compenser cette diminution du stock de capital.

6 Les données utilisées ici décrivent la situation de l'UE12, à savoir les États membres au début de l'année 1986, et celle de l'UE15, à savoir les États membres au début de l'année 1995.

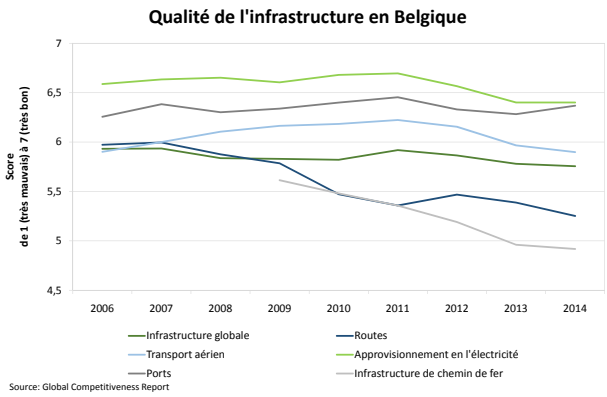
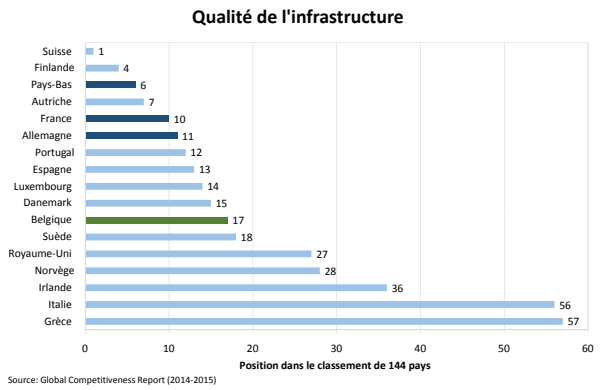


En d'autres termes, si l'on tient compte de cette dépréciation automatique, le stock de capital net des pouvoirs publics stagne depuis près de trente ans dans notre pays. On observe une croissance nette qui ne dépasse pas, en moyenne, plus de 0,03 % du PIB. Il est possible de réaliser une comparaison avec les pays limitrophes et l'UE dans son ensemble à partir de 1995. Dans toute l'Union européenne, la valeur nette de ce stock de capital a progressé, depuis lors, de 0,7 % du PIB en moyenne chaque année. On note des chiffres similaires dans la plupart des pays voisins.

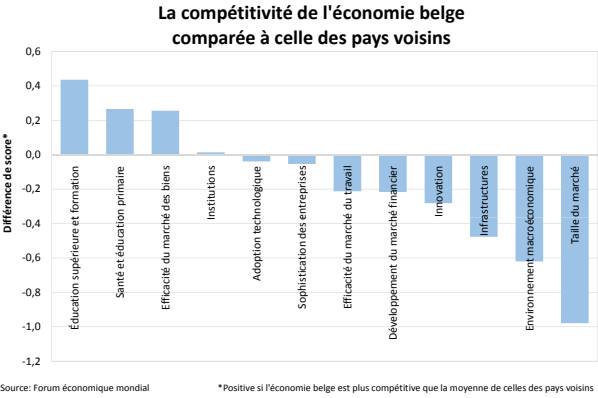
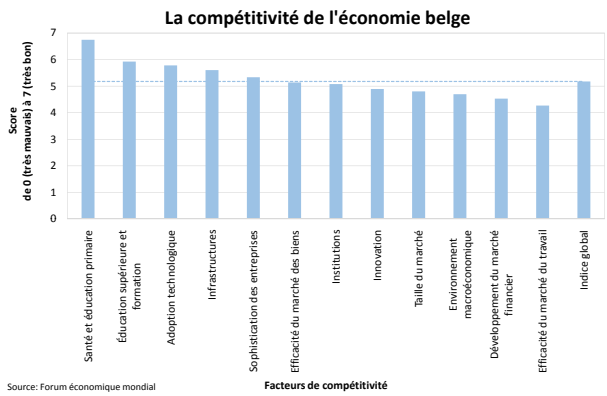


La compétitivité en danger

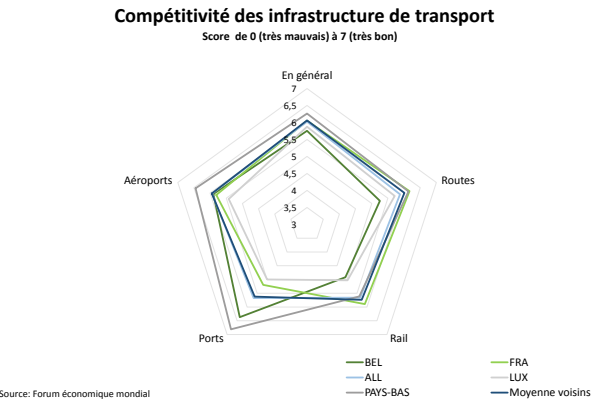
Selon le *Forum économique mondial*, la qualité des infrastructures belges se classe en dix-septième position (sur 144 pays) à l'échelle mondiale. Mais à la lumière de ce qui précède, il n'y a rien d'étonnant à ce que, selon ce Forum, la qualité de nos infrastructures régresse et à ce que celle de nos voisins lui soit supérieure.



Cette situation donne à réfléchir. Nos infrastructures font partie des facteurs qui contribuent le plus à notre compétitivité. Mais pourtant, elles semblent être devenues un handicap, car les infrastructures de nos voisins sont aujourd'hui plus compétitives. Le handicap est le plus flagrant en matière de transports. Les infrastructures électriques et de télécommunications peuvent mieux soutenir la comparaison.



Où réside précisément le problème dans nos infrastructures de transport? Certainement pas dans nos ports et aéroports. Parmi nos voisins, seuls les Pays-Bas font mieux. Notre handicap concurrentiel est le plus criant au niveau des routes et des lignes de chemins de fer. Celles-ci reçoivent systématiquement une meilleure évaluation dans les pays limitrophes.



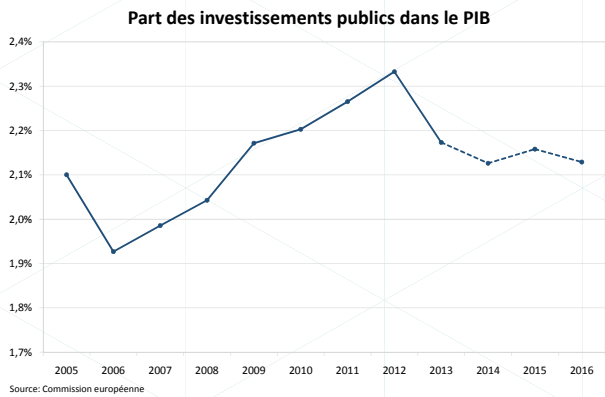
La conclusion s'impose d'elle-même: la Belgique n'en a pas fait et/ou n'en fait pas assez compte tenu de ses besoins.

Or, il serait tentant de tirer une conclusion plus fondamentale, à savoir qu'il existe un lien manifeste entre, d'une part, le niveau des investissements publics et, d'autre part, notre compétitivité qui, comme nous venons de le voir, subit l'influence négative de nos infrastructures de transport. Pourtant, il est tout sauf simple d'établir concrètement un tel lien intuitif. Une analyse approfondie devrait tenir compte d'un grand nombre de facteurs. Non seulement la longueur du réseau routier (ferroviaire) et l'intensité de son utilisation, mais également le rythme de la dépréciation naturelle et la nature des infrastructures sont en cause. Ces infrastructures sont-elles publiques ou privées comme les concessions d'autoroutes en France? Enfin, la question se pose bien évidemment de savoir avec quelle efficacité les moyens sont utilisés pour les infrastructures.

Pas d'amélioration en vue

Il est temps de donner un nouvel élan aux investissements publics. Le pourcentage du PIB consacré aux investissements publics avait amorcé une timide progression peu avant l'éclatement de la crise économique-financière, mais il est à nouveau en train de reculer. Et selon les prévisions de la Commission européenne, aucune augmentation n'est en vue pour les prochaines années. En outre, l'Europe a imposé des directives en vue de parvenir à l'équilibre budgétaire. Les déclarations politiques faites à ce sujet offrent plusieurs interprétations. Selon une interprétation stricte, ces directives feront diminuer davantage les investissements publics. Selon une vision plus modérée, on peut dire que ces directives rendront à tout le moins la situation plus complexe.

Ce constat nous amène au point suivant, qui se penche sur le contexte historique et politique et sur les choix politiques qui ont exercé une grande influence sur la capacité d'investissement de nos pouvoirs publics.



Des normes budgétaires strictes

Comment augmenter les investissements dans les infrastructures publiques? Comment redonner une plus grande compétitivité à notre pays par rapport aux autres États membres de l'UE et à nos voisins? Dans cette partie, nous proposons d'introduire une norme d'investissement impérative. Mais celle-ci ne pourra être interprétée, ni introduite correctement à défaut de connaître le contexte complexe dans lequel elle s'inscrit. C'est pourquoi nous esquisserons d'abord ce contexte, en commençant par une analyse des causes de nos faibles investissements publics.

Ces causes résultent d'une combinaison de décisions politiques et de facteurs économiques, dont deux jouent un rôle essentiel. D'un côté, la Belgique traîne une dette publique élevée depuis des décennies. D'un autre côté, l'Union européenne exige que les États membres, et en particulier les pays de la zone euro, maîtrisent et diminuent leur déficit budgétaire et leur dette publique.

Un niveau d'endettement difficile

L'histoire de l'importante dette publique de la Belgique est bien connue. Elle trouve son origine dans les dérapages des années 1970 et 1980 et a culminé à 138 % du PIB à la fin 1993. Ensuite, elle a systématiquement diminué pour atteindre 84 % à la fin 2007⁷ avant que la crise financière de 2008 mette un terme à cette évolution positive. Selon la Banque nationale, le niveau d'endettement des pouvoirs publics belges à la fin de l'année dernière représentait 106,5 % du PIB, soit deux pour cent de plus qu'à la fin 2013⁸.

Pouvons-nous faire régresser à nouveau cette dette publique à court terme? Nous y prendre comme l'a fait le gouvernement Dehaene dans les années 1990 avec le Plan global est quasiment impossible. Les circonstances sont aujourd'hui très différentes. Dans les années 1980 et 1990, il n'était pas encore question de la vague de pensions de la génération du baby-boom que nous sommes en train de vivre aujourd'hui. En outre, nous subissons une grave crise économique depuis 2008, alors que tant les années 1980 que les années 1990 ont été marquées par des périodes de forte croissance. La principale contribution à l'assainissement de l'endettement sous le gouvernement Dehaene a consisté en une hausse des charges mais, entre-temps, notre pays figure dans le top européen des charges sur le travail et cette solution est devenue plus difficile à mettre en œuvre. Enfin, le Plan global a permis de réaliser également des économies en réduisant les investissements publics. Mais comme nous venons de le voir,

ces investissements ne pourront plus baisser dans le cadre d'un scénario réaliste.

L'Europe a son mot à dire

Un autre aspect qui a acquis une importance bien plus élevée que dans les années 1990 réside dans la surveillance exercée par l'Union européenne quant au niveau d'endettement des États membres. Sur un plan formel, ce sont les *critères de convergence* inclus dans le traité de Maastricht de 1991 qui ont initié ce contrôle. Ce traité ambitionnait non seulement une union politique plus forte entre les États membres de l'UE, mais également une convergence de leurs économies. Avec cette convergence, le traité jetait les bases de l'Union monétaire, qui conduirait à l'introduction d'une monnaie commune en 2002. Le traité de Maastricht exigeait entre autres que le déficit de toutes les autorités confondues d'un État membre ne dépasse pas 3 % du PIB. La dette totale de toutes les autorités confondues ne pouvait dépasser 60 % du PIB.

Au cours des trente dernières années, la Belgique n'a jamais satisfait à ce dernier critère. Mais notre pays a pu profiter longtemps de la souplesse de son interprétation. L'Europe se contentait d'une dette supérieure, si celle-ci diminuait dans une mesure suffisante et s'approchait de la valeur de référence de 60 % à un rythme satisfaisant.

1997: un monitoring plus strict

En 1997, ces deux critères ont été repris par le Pacte européen de stabilité et de croissance. Il s'agissait d'un ensemble d'accords conclus entre les pays de l'Union économique et monétaire qui devaient garantir la valeur constante de l'euro. Le Pacte a créé deux procédures pour le monitoring de ces critères. Dorénavant, la Commission européenne pouvait donner un avertissement aux États membres qui s'engageaient sur la voie d'un déficit excessif ou qui s'écartaient trop des orientations globales de la politique économique élaborée par le Conseil de l'Europe (article 121 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne). En outre, une procédure fut mise au point en cas de déficits excessifs (article 126). Elle permettait en principe d'infliger des sanctions aux États membres qui ne prenaient pas de mesures pour réduire leur déficit excessif. Toutefois, ces mesures n'empêchèrent

pas des pays comme l'Allemagne et la France d'enfreindre les règles en 2003, sans essuyer de sanction.

Six Pack

La grande mesure suivante fut adoptée après l'explosion de la dette dans de nombreux États membres à la suite de la crise économique-financière. Le Pacte de stabilité et de croissance fut renforcé par le *Six Pack* en décembre 2011. Le Six Pack tire son nom du fait qu'il se compose de cinq règlements et d'une directive, qui s'appliquent dans les 27 États membres. En outre, les États membres de la zone euro se voient soumis à des règles spécifiques qui détaillent surtout les sanctions financières. Du reste, le Six Pack ne comprend pas seulement la surveillance des budgets des États membres, mais également un contrôle macro-économique assorti d'une procédure en cas de déséquilibres macro-économiques.

Le Six Pack prévoit également que le déficit budgétaire de toutes les autorités confondues d'un État membre ne peut dépasser 3 % du PIB. La dette publique globale ne peut excéder 60 % du PIB, sauf si elle évolue rapidement vers ce plafond. Mais dorénavant, les États membres peuvent également se voir fixer un objectif à moyen terme (*Medium-term Objective* ou MTO).

Objectifs imposés

Le MTO s'inscrit dans le volet préventif du Six Pack. Cet objectif est défini pour chaque État membre concerné et revêt plusieurs fonctions. C'est une sorte de marge de sécurité devant empêcher qu'un contretemps temporaire ne fasse exploser le déficit budgétaire. Il devrait également garantir une certaine marge de manœuvre aux États membres qui souhaitent réaliser des investissements publics. Pour notre pays, le MTO est un excédent structurel de 0,75 % du PIB. La trajectoire qui doit y mener consiste en une réduction structurelle du déficit budgétaire de 0,6 % du PIB.

Le Six Pack donne également une plus grande capacité d'action à la Commission européenne pour adopter des mesures correctrices si les États membres ne respectent pas les règles régissant les déficits budgétaires et la dette publique. Un État membre peut se voir infliger des sanctions financières à concurrence de 0,2 % de son PIB de l'année précédente. Il est possible qu'un État membre reçoive une amende plusieurs années de suite. Mais l'amende annuelle totale ne peut être supérieure à 0,5 % du PIB.



7 Ampleur et dynamique de l'endettement en Belgique et dans la zone euro, A. Bruggeman et Ch. Van Nieuwenhuyze, juin 2013 (Banque nationale).
8 Rapport 2014 (Banque nationale).

Le Système européen des comptes

La manière dont notre pays gère ces normes budgétaires dépend de deux facteurs. Il s'agit tout d'abord du mode de répartition des efforts entre toutes les entités faisant partie des pouvoirs publics. Il existe ensuite un aspect technique important, que nous examinerons en premier lieu, à savoir: comment les pourcentages précités sont-ils calculés? En d'autres termes, que représentent-ils concrètement pour les investissements effectués par des pouvoirs publics?

La réponse à cette question est intrinsèquement liée aux règles comptables que ces pouvoirs publics doivent appliquer. Et c'est là qu'intervient le Système européen des comptes (SEC). Il est souvent suggéré que ce SEC serait à l'origine des difficultés de nos pouvoirs publics à investir. Mais cette manière de présenter les choses est trop simpliste.

Le SEC contient les règles comptables relatives aux comptes nationaux et s'applique dans l'Union européenne. En introduisant le SEC, Eurostat, l'Office statistique des Communautés européennes, a créé un cadre de référence pour les statistiques économiques et sociales de l'Union européenne et des États membres. Le SEC est actualisé sur une base régulière et adapté par Eurostat. Depuis le 1^{er} septembre 2014, le SEC 2010 est en vigueur; il était précédé du SEC 1995.



Les pouvoirs publics, qu'est-ce que c'est?

Les règles que l'Europe impose à un État membre portent sur la somme de toutes les dépenses effectuées par les entités de cet État membre qui font partie des pouvoirs publics. Mais quelles sont les entités qui font partie des pouvoirs publics? Cet aspect fait l'objet d'une étroite surveillance par l'Europe. En effet, l'Union européenne veut éviter qu'en mettant en place toutes sortes d'entités, un pays respecte formellement les normes budgétaires, mais ne procède pas en réalité à l'assainissement nécessaire des finances publiques. Au besoin, l'Europe déterminera elle-même les entités qui font ou ne font pas partie des pouvoirs publics et précisera l'interprétation des règles. Cette interprétation a quelque peu changé lors de l'instauration du SEC 2010. Voici quelques exemples:

- La notion d'*Institution financière captive* (IFC) a été introduite. Il s'agit d'une entité dont la plus grande partie de l'actif ou du passif n'est pas échangée sur les marchés financiers ouverts. Ces entités sont souvent directement financées par un sponsor. Celui-ci fournit parfois une garantie sur le passif de l'entité. C'est souvent l'entité mère ou le sponsor qui définit les activités d'une IFC. Lorsqu'une telle entité se trouve sous le contrôle des pouvoirs publics, elle doit être considérée comme faisant partie des pouvoirs publics⁹.
- Les intérêts débiteurs nets doivent être additionnés aux coûts lorsqu'on détermine la partie de ces coûts qui est couverte par les ventes sur le marché. Il faut connaître cette quote-part pour déterminer si une entité est un producteur marchand ou un producteur public.

Il est manifeste que l'adoption du SEC 2010 a aggravé le niveau d'endettement des pouvoirs publics belges. Selon la Banque nationale, la révision des comptes publics résultant de l'introduction du SEC 2010 a eu un impact négatif d'environ 0,3 % du PIB sur le solde de financement de notre pays¹⁰. Sans entrer dans les détails, signalons que, selon les termes du SEC 2010, un plus grand nombre d'entités relèvent des pouvoirs publics que ce qui était prévu dans le SEC 1995. Les dettes contractées par ces entités ne sont donc plus neutres du point de vue du SEC et doivent être reprises dans le budget de l'État qui en subira les effets négatifs.

9 Repris de "Le Système Européen des Comptes" – Reporting et contrôle révisoral (éd. ICCI).
10 Rapport 2014, p. 153 (Banque nationale).

Nouvel examen du PPP

En outre, l'Europe réexaminera chaque partenariat public-privé (PPP) dans lequel l'actif et le passif sont inscrits auprès du partenaire privé.

Pour Eurostat, un PPP est neutre uniquement si les risques ont été transférés dans une très large mesure au(x) partenaire(s) privé(s). C'était également le cas sous le SEC 1995, mais le SEC 2010 souligne expressément que les PPP ne sont pas neutres du point de vue du SEC si le partenaire fournit un financement majoritaire, s'il donne une garantie couvrant la majeure partie du financement apporté ou si l'accord prévoit une clause de résiliation qui compense la plus grande partie des moyens mis à disposition par le financier si l'exploitant prend l'initiative de mettre fin à l'accord.

Le nouvel examen des PPP obligera presque certainement les autorités du pays à intégrer un certain nombre de constructions dans le budget, alors que l'on parlait précédemment du principe que les PPP pouvaient être tenus *hors bilan*.

La situation budgétaire en Belgique

Lorsque le gouvernement a soumis la proposition budgétaire 2015 à la Commission européenne, celle-ci a estimé que la proposition "risque de ne pas être conforme aux dispositions du Pacte de stabilité et de croissance". Un trajet a dès lors été élaboré pour l'assainissement des finances publiques et la réduction de la dette publique. Comme souligné précédemment, l'Europe vérifie uniquement si la Belgique dans son ensemble respecte les règles. Mais notre pays se compose de tout un ensemble d'entités qui ont toutes leur propre budget: le pouvoir fédéral, les régions et communautés, les administrations locales (dix provinces et plus de cinq cents communes), sans oublier toute une série d'organismes publics. L'exposé que le gouvernement a fait devant le parlement¹¹ en novembre 2014 présente, dans les grandes lignes, la manière dont ces entités devraient répondre conjointement aux exigences de l'Europe.

À ce moment-là, l'on parlait du principe que l'*entité I*, qui regroupe les opérations du pouvoir fédéral et de la sécurité sociale, avait pour ambition d'obtenir une amélioration structurelle du solde à hauteur de 2,2 % du PIB, afin d'atteindre un équilibre structurel et nominal en 2018. Au niveau de l'*entité II*, qui regroupe les communautés, les régions et les administrations locales, l'on présumait que la Communauté flamande, la Région de Bruxelles-Capitale, la Commission communautaire commune et la Commission de la Communauté française avaient confectionné un budget en équilibre pour 2015. Cet équilibre serait maintenu pendant toute la législature.

11 Budgets des recettes et dépenses pour l'année budgétaire – Exposé général (12 novembre 2014).

En revanche, pour 2015, la Région wallonne et la Communauté française escomptaient respectivement un déficit de 450 millions d'euros et de 170 millions d'euros. Pour la Communauté germanophone, l'objectif était fixé à un solde de financement d'au moins 30 millions d'euros pour 2015. En outre, l'on supposait que les pouvoirs locaux seraient en équilibre durant toute la période. Le résultat de ces objectifs correspondrait à une aggravation minime du solde structurel de l'*entité II* durant la période 2015-2018.

Au niveau des pouvoirs conjoints, cela permettrait d'obtenir une amélioration du solde structurel de l'ordre de 2 % en 2018, soit une amélioration moyenne de 0,5 % par an durant la période 2015-2018.

Il ne fait aucun doute que ces objectifs et prévisions ne seront plus tout à fait actuels au moment de la parution de ce rapport d'étude. Alors que nous écrivons ces lignes, il est question de desserrer les brides budgétaires. Néanmoins, deux éléments sont clairs. Les autorités tant fédérales que régionales pratiquent principalement une logique d'économies et, globalement, les administrations locales sont censées introduire des budgets en équilibre. La priorité va à la réduction progressive de la dette publique.

L'objectif imposé à l'entité Belgique, à savoir le retour à l'équilibre budgétaire, est ainsi devenu un objectif généralisé pour toutes les entités fédérées individuelles. Ce sont elles qui, compte tenu de leur propre situation budgétaire, doivent atteindre conjointement l'objectif global. Dans la pratique, un système de discipline budgétaire en cascade a donc été créé. Chaque entité individuelle est confrontée annuellement à l'exigence d'atteindre l'équilibre budgétaire et à l'objectif à moyen terme d'enregistrer un excédent structurel. Cette cascade nuit aux investissements publics. L'excédent d'une entité ne peut pas compenser le déficit d'une autre entité et la conclusion d'un emprunt pour financer un investissement est exclue en pratique.

Discipline budgétaire du sommet à la base

La Région wallonne illustre la manière dont la discipline budgétaire peut s'étendre à tous les niveaux d'administration. Une circulaire de 2014 du ministre de l'Intérieur donne ainsi des directives concernant les emprunts qui peuvent être contractés par les communes. Les montants empruntés pour les investissements ne peuvent dépasser 150 à 180 € par an et par habitant, en fonction de la santé financière de la commune. Pour rappel: les communes wallonnes financent en moyenne 40 à 50 % de leurs investissements par des emprunts.

Mais les communes comptent pour près de la moitié des investissements publics (pour être précis: 46 % sur les quinze dernières années). Dans le même temps, elles ne sont responsables que de 5 % de la dette publique totale. La marge de manœuvre des communes qui auraient pu investir est donc limitée par ces directives.

À cela vient s'ajouter le fait que, globalement, les communes ne dépensent pas en réalité l'entièreté du budget prévu pour les investissements. En 2012, seule la moitié environ des investissements planifiés a ainsi été mise en œuvre. Sans compter le retard sur les travaux inclus dans le Plan d'investissement communal wallon. Celui-ci comprend des investissements à hauteur de 360 millions pour la période 2013-2016 et les communes sont obligées d'investir un euro pour chaque euro investi par la région. À ce stade du plan d'investissement, 180 millions d'euros auraient dû être attribués. Mais à la fin de 2014, moins d'un tiers des travaux avaient été attribués, bien qu'un rattrapage puisse être escompté en 2015.

Courage politique

On ne peut pas accabler l'Europe de tous les maux. En réalité, la Belgique aurait pu à peine s'écarter des normes budgétaires européennes sans mettre en péril la santé de ses finances publiques. Les marchés financiers nous contraignent, eux-aussi, à une discipline budgétaire. Les normes européennes ne sont pas accordées par grâce royale: elles sont basées sur l'état de l'économie et des finances publiques de chaque État membre pris individuellement. Elles reposent donc sur des faits et, même si l'Europe n'avait pas imposé de normes, notre pays n'aurait de toute façon disposé que d'une faible marge de manœuvre en matière budgétaire.

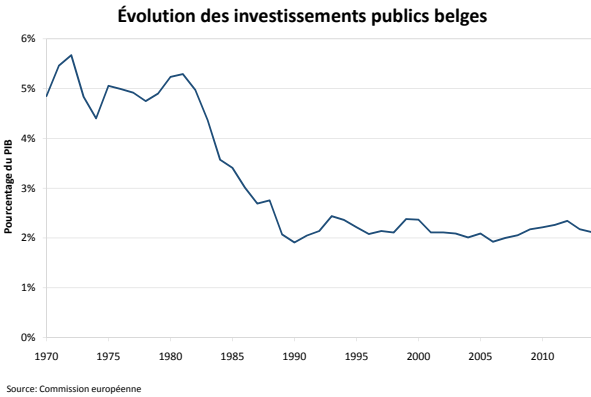
Du reste, et il s'agit là d'un élément essentiel, le Pacte de stabilité, tout comme les critères de Maastricht d'antan, n'a pas d'impact direct sur les investissements publics. Les États membres peuvent librement choisir les mesures à adopter pour que leurs finances répondent aux attentes.

Plusieurs observateurs déplorent que les investissements publics aient le même effet sur le budget que les dépenses de consommation. Selon eux, il serait plus logique que les normes s'appliquent à un budget hors investissements. Mais il ne faut pas oublier l'objectif réellement poursuivi par ces normes, qui est l'assainissement des finances publiques. Autoriser des investissements publics illimités compromettrait la réalisation de cet objectif. Pourtant, il est possible de se représenter sans trop de difficulté des normes qui traiteraient les investissements avec plus de souplesse que le reste du budget. Une telle démarche augmenterait la marge de manœuvre des pouvoirs publics pour procéder à des investissements. Par contre, des normes plus strictes devraient être établies pour les autres dépenses publiques. Mais l'Europe a opté pour une autre approche: elle traite les investissements publics comme toutes les autres dépenses. De cette manière, elle fait reposer entièrement la responsabilité du respect des normes budgétaires sur les États membres.

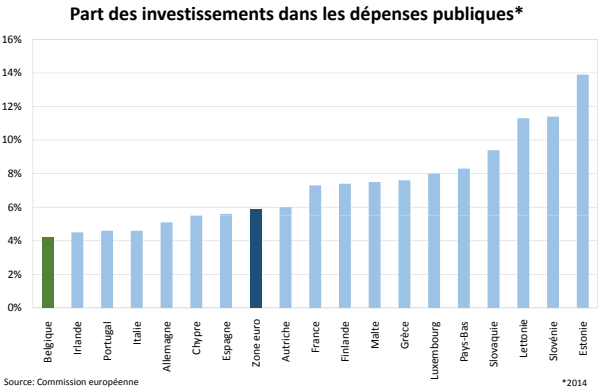
Il est quelque peu hypocrite de rendre l'Europe responsable du manque de moyens à investir. En réalité, ce manque est à mettre en relation avec les finances publiques des États membres et avec la manière dont ils affectent les ressources de l'État. La situation dans laquelle notre pays se trouve en est l'illustration.

Choix politiques

Comme la plupart des pays européens accusant une immense dette publique, notre pays dépense peu en investissements publics par rapport à son PIB. Mais ce n'est pas la conséquence d'une norme européenne imposée, comme en témoigne le passé. En effet, dans les années 1980, alors que notre dette explosait, notre pays réduisait déjà drastiquement ses investissements publics. Pourtant, il n'était pas encore question à l'époque des critères de Maastricht ou d'une autre norme similaire imposée par l'Europe.



Durant cette période, les mesures d'assainissement que la Belgique a prises ont eu un effet néfaste sur les investissements publics. Lorsque la situation a commencé à s'améliorer légèrement, notre niveau d'endettement affichant peu à peu une tendance à la baisse, les investissements n'en ont pas profité pour autant. Et c'est ainsi qu'est apparu le paradoxe. D'une part, nous figurons parmi les pays dans lesquels la charge fiscale et parafiscale est la plus élevée. Mais, d'autre part, à quelques exceptions près, nous sommes l'État membre de l'Union européenne au taux d'investissement public (exprimé en pourcentage du PIB) le plus faible.



Vers une norme d'investissement

Il faut réagir face à notre faible taux d'investissement public pour au moins deux raisons: d'une part, le volume de notre stock de capital stagne et, d'autre part, on le fait fructifier ailleurs en Europe et en particulier chez nos voisins qui, excepté l'Allemagne, allouent un pourcentage supérieur de leur PIB à des investissements publics.

Le contexte budgétaire pour une telle réaction est toutefois délicat. Nous devons en effet mener une politique budgétaire orthodoxe guidée par des normes et critères européens. Et en parallèle, nous devons tenir compte de la situation propre à la Belgique et préserver la santé de nos finances publiques. Sans compter que nous ne pouvons plus faire appel à certains mécanismes qui, il y a peu de temps encore, étaient exploités en Belgique pour financer des investissements publics. Ceux-ci ne semblent en effet plus suffisamment conformes aux principes de l'orthodoxie budgétaire qui s'impose.

En conséquence, la politique d'investissement des pouvoirs publics se trouve plus que jamais confrontée à des choix difficiles.

- **Comment notre pays complexe et toutes ses entités comptent-ils respecter les objectifs budgétaires globaux?**

Le terme "global" a toute son importance ici. Quelle que soit la réponse à cette question, elle doit éviter que les objectifs budgétaires soient imposés de façon uniforme à chacune des entités fédérées. Comme on l'a déjà relevé, cette situation restreindrait inutilement la possibilité de réaliser des investissements publics. Les décisions prises dans ce sens par le passé doivent être annulées.

- **Comment surmonter les restrictions budgétaires?**

Nos responsables politiques se trouvent devant ce deuxième choix du fait que certains mécanismes de financement des investissements publics ne peuvent plus être appliqués sans violer l'orthodoxie budgétaire.

Il va de soi que nous devons empêcher que cette situation ne cause un nouveau déclin des investissements publics. Ils sont déjà au plus bas depuis tant d'années. Nous sommes confrontés à une alternative dont les deux options peuvent éventuellement être combinées. La première consiste à retirer sans détour certains investissements de la sphère publique pour les engager dans le secteur privé, notamment par l'octroi de concessions. La seconde consiste à dégager des ressources publiques pour les consacrer à des projets de la sphère publique. Ces moyens doivent (à tout le moins) suffire à stabiliser le taux d'investissement actuel. Dans ce contexte, la Belgique doit aussi relever les défis du plan Juncker (voir

chapitre 2 du présent rapport). Nous devons formuler un maximum de propositions de projet donnant au secteur privé suffisamment voix au chapitre et bénéficiant des mécanismes de financement spécifiques de ce plan.

- **Comment les pouvoirs publics vont-ils à nouveau accroître leurs investissements?**

Deux aspects aussi importants l'un que l'autre sont liés à ce choix: le but que nous nous fixons et les moyens que nous mettons en œuvre pour l'atteindre. Concernant l'objectif, nous devons simplement observer les faits. Pour rester compétitifs par rapport à d'autres pays de l'UE et à nos voisins, nous devons consentir des investissements publics au moins équivalents: 2,8 % du PIB, la moyenne dans les dix-huit pays de la zone euro, semblent un seuil incompressible. Nous devrions investir au moins 3,3 % du PIB pour pouvoir soutenir la comparaison avec nos voisins à l'heure actuelle. Ce pourcentage devrait même être plus élevé si nous voulons rattraper le retard sur eux, que nous avons accumulé en ayant investi trop peu pendant plus de vingt ans.

La solution: une norme d'investissement

En ce qui concerne la façon de procéder, il est évident que nous devons définir un objectif à moyen terme. Cet objectif doit avoir un caractère contraignant, tout comme celui qui s'efforce de préserver la santé des finances publiques. En tenant compte du contexte économique et budgétaire plus large, nous pouvons considérer que des finances publiques en bonne santé supposent le respect d'une norme minimale en matière d'investissements publics. En effet, quiconque assainit les finances publiques en omettant d'adapter et de renouveler le stock de capital public commet une faute flagrante à l'encontre de la santé financière publique. Pour ne citer qu'un exemple: les économies sur l'isolation des bâtiments publics se paieront "cash" dans quelques années, et pour cause! La consommation d'énergie et, partant, la facture énergétique grimperont.

La Belgique doit définir un objectif à moyen terme pour les investissements publics et lui donner le caractère d'une *norme d'investissement* dont on ne doit pas s'écarter. On peut d'ailleurs s'attendre à ce que l'Europe établisse un jour également une telle norme, afin de prévenir les effets secondaires négatifs découlant d'une fixation exclusive sur le déficit budgétaire. Nos responsables politiques doivent oser investir, établir une norme d'investissement et s'y tenir, dusse-t-elle demander par moments des décisions budgétaires difficiles à prendre.

Il y va après tout de choix qui façonnent notre avenir. Chaque plan d'investissement destiné aux pouvoirs publics suppose de nos *responsables politiques* qu'ils osent faire le choix de telles dépenses.

- **L'attention portée aux déficits est-elle trop poussée?**

Plusieurs spécialistes qui font autorité mettent en question l'obsession européenne du déficit budgétaire. L'éminent économiste américain Paul Krugman qui, en 2008, a reçu le prix de la Banque de Suède en sciences économiques (le fameux prix Nobel d'économie) parle sans ambages de *l'illusion de l'austérité*, l'illusion selon laquelle des restrictions permettront de relancer l'économie¹².

Dans notre pays, citons Giuseppe Pagano (professeur d'économie à l'Université de Mons) qui estime qu'un État doit se risquer à créer un déficit lorsque les circonstances l'exigent¹³. Et dans ce domaine, la situation économique a créé une *fenêtre d'opportunité*. Les cours du pétrole brut sont bas, ce qui est une bonne nouvelle, vu que plus de 30 % des transactions commerciales européennes sont tournées vers l'exportation. En outre, l'euro est relativement bon marché par rapport à d'autres monnaies importantes, ce qui est une autre bonne nouvelle pour l'exportation. Enfin, le niveau bas des taux d'intérêt a pour conséquence que des États peuvent rembourser leurs éventuelles dettes à bas prix. Le niveau d'endettement d'un État est exprimé en pourcentage du produit intérieur brut. On peut donc l'abaisser en réduisant la dette ou en augmentant le PIB. Or, selon Giuseppe Pagano, la stimulation de la croissance constitue la réaction la plus évidente dans le contexte actuel. Il plaide en faveur de la rupture avec le "péché originel" du Traité de Maastricht. Les grands principes qui sous-tendent ce traité sont annulés par la réalité sur le terrain.

Paul De Grauwe (professeur émérite à la K.U.Leuven et professeur à la prestigieuse London School of Economics) défend lui aussi la thèse selon laquelle la politique d'économie de l'Europe est inadéquate¹⁴. Il se dit satisfait de l'assouplissement quantitatif récent, soit l'injection de liquidités par la Banque centrale européenne dans l'économie européenne. Il est d'avis que cet assouplissement est nécessaire, mais non suffisant à lui seul. Il faut renverser la vapeur budgétaire et les pouvoirs publics doivent instaurer une politique d'investissement. Et ils doivent selon lui oser la financer en émettant des obligations d'État. Si ces obligations inspirent la crainte, car elles font grossir la dette, Paul De Grauwe estime que ceci n'est pas un problème à partir du moment où un actif productif est créé en contrepartie. Le besoin à ce niveau est énorme dans les domaines de l'énergie et de l'environnement. On est en train de commettre une erreur historique en Europe – une erreur qui mécontente les entreprises. Elles comprennent qu'elles reviendraient au Moyen Âge si elles devaient financer leurs investissements uniquement à l'aide des flux de trésorerie au cours de l'exercice financier.

Pour terminer, nous souhaitons faire référence à l'étude menée par le département de recherche de la banque Belfius, en mars 2015. Celle-ci est parvenue à la conclusion que le faible taux d'investissement de nos pouvoirs publics est "sous-optimal", compte tenu de notre économie. Or, en période de crise, des investissements publics peuvent booster la croissance économique, qui plus est de façon durable. Des investissements choisis avec intelligence peuvent accroître la productivité totale de notre économie. Belfius entretient depuis toujours une relation étroite avec les communes, qui, en général, représentent l'essentiel des investissements publics – en moyenne deux tiers du total au sein de l'Union européenne – et insiste sur le fait qu'elles aussi doivent avoir la possibilité d'investir.

Pour les entreprises de construction locales aussi

La Confédération et les confédérations régionales insistent auprès des pouvoirs publics pour qu'ils donnent, par leurs investissements, la priorité à des projets qui apportent une valeur ajoutée maximale en termes économiques et sociaux. Les pouvoirs publics ne doivent pas perdre de vue l'emploi et nos entreprises de construction doivent pouvoir profiter de ces investissements.

La liste des besoins est longue: les voiries communales et régionales, les autoroutes, les maillons manquants, la sécurité routière, le réseau ferroviaire, les pistes cyclables, l'entretien des voies navigables, sans oublier l'assainissement des sites pollués, les nouveaux quartiers écologiques, les écoles, les crèches, les maisons de repos et de soins, la restauration du patrimoine, etc.

On notera que les communes jouent un rôle crucial à l'égard de cette liste, d'où l'importance de leur capacité financière.

¹² Journal anglais *The Guardian*, 29 avril 2015.

¹³ *Le Soir*, 15 janvier 2015.

¹⁴ Voir par exemple *De Standaard* (3 mai 2013) ou *La Libre Belgique* (22 janvier 2015).

La situation dans la construction résidentielle

Conjoncture de la construction résidentielle

Le nombre de nouvelles constructions de logements autorisées a été soutenu en 2013 et 2014 par les chiffres en Flandre, dopés par des candidats à la construction qui se sont hâtés d'introduire leur demande de permis de bâtir avant le 31 décembre 2013. Nous n'avons pas encore pu prendre le recul suffisant pour déterminer le rapport entre cette vague d'anticipation et l'évolution sous-jacente de la demande. Toutefois, il apparaît déjà clairement que cette augmentation du nombre de permis de bâtir délivrés a été convertie, au moins en partie, en activité. Nous pouvons estimer que la construction de nouveaux logements a augmenté d'environ 5 % en 2014. Seulement, nous ne pouvons pas encore affirmer que cela indique une véritable reprise dans ce secteur d'activité.

La simple rénovation (c'est-à-dire sans travaux destinés à l'amélioration de la performance énergétique) a pu profiter d'une nette accélération de la croissance économique globale. Les rénovations pour l'amélioration de la performance énergétique ont retrouvé leur dynamique de croissance après avoir souffert pendant deux ans de la suppression de la plupart des avantages fiscaux pour ce genre de travaux (une décision de 2011). Selon les estimations, les activités ayant trait à la rénovation de bâtiments résidentiels ont à nouveau progressé d'environ 3,2 % au total.

Aucune bulle

Le marché résidentiel belge est-il en bonne santé? D'une certaine manière, oui. Le marché du logement en Belgique n'a connu aucune bulle qui a éclaté sous l'effet de la crise financière de 2008, contrairement à l'Espagne et aux Pays-Bas. On ne peut guère parler de pratiques de prêt extrêmement risquées, comme celles auxquelles ces derniers se sont livrés. Si l'OCDE a plus d'une fois attiré l'attention sur le fait que les logements dans notre pays étaient trop coûteux par rapport aux revenus disponibles et aux revenus locatifs potentiels, de nombreux spécialistes n'ont cessé de contester ce fait et même la Banque nationale a récemment démenti que les prix sur le marché résidentiel sont excessifs. Dans notre pays, le prix des logements ne s'est pas effondré et n'est pas prêt de tomber, même si des spécialistes du secteur immobilier remarquent que les augmentations de prix pour certaines propriétés appartiennent désormais au passé.

Il n'en demeure pas moins que cette analyse sommaire présente une faiblesse fondamentale: elle constitue surtout une estimation du coût d'un logement et elle ne dit pas si tous ces logements sont accessibles aux ménages.

La demande

L'analyse dont il est question ci-avant n'indique pas non plus si le secteur du logement est promis à un avenir prospère. Si l'on observe le marché de ce point de vue, force est de constater qu'il sort d'une période de turbulences. On note, fait remarquable, qu'un nombre élevé de permis de bâtir ont été délivrés pour des logements au cours du premier trimestre de 2014. Ce phénomène a été la conséquence de la hausse nette du nombre de demandes de permis de bâtir introduites fin 2013. Une analyse approfondie montre que ce fait est en grande partie propre à la Flandre et s'explique par l'entrée en vigueur des normes PEB plus strictes en 2014 en Région flamande. Il s'agissait donc d'un effet d'anticipation: de nombreux candidats à la construction souhaitaient encore profiter de normes moins sévères – et moins coûteuses – qui restaient d'application jusque fin 2013.

Cet effet d'anticipation était inattendu de par son ampleur et il était en tout cas plus important que les effets similaires qui ont résulté de modifications antérieures aux réglementations qui peuvent influencer la construction de logements¹⁵. Il faut dire que les normes de performance énergétique plus sévères avaient été annoncées longtemps à l'avance. Les candidats à la construction, les acheteurs et les promoteurs immobiliers avaient donc le temps de faire mûrir leurs projets et, en plus, d'introduire une demande de permis à temps, afin d'éviter les frais supplémentaires engendrés par la nouvelle réglementation. Ainsi, le nombre total de permis de bâtir délivrés pour des logements au cours des quatre premiers mois de 2014 était supérieur de plus de 60 % à celui que l'on observait à la même période en 2013.

Ce n'est qu'en mai, toutefois, que le caractère temporaire de ce phénomène a été mis en évidence. Par un effet boomerang, le nombre de permis de bâtir a amorcé une descente notable pour passer, dans les mois qui ont suivi, sous la moyenne de long terme d'avant la période de turbulences. Le boomerang a donc porté un coup aux permis de bâtir et on s'attend à ce que ses effets se soient fait sentir jusque dans les premiers mois de 2015 (nous ne connaissons pas les chiffres exacts à l'heure où nous écrivons ces lignes). Le pic temporaire des permis de bâtir a déstabilisé le marché et sans doute n'assisterons-nous à une évolution considérée comme normale qu'en 2016.

Effet du bonus logement

Le pronostic prudent que nous venons de formuler suppose bien entendu que le marché ne soit pas déstabilisé une fois de plus par d'autres facteurs. À ce propos, il reste à voir quelles seront les conséquences sur le long terme de la sixième réforme de l'État. Les régions sont désormais compétentes pour le bonus logement, l'aide fiscale fournie à un ménage pour l'achat, la construction ou la rénovation de son logement propre. Comme chacun le sait, le gouvernement flamand a décidé de le réduire considérablement depuis le 1^{er} janvier dernier. Le gouvernement bruxellois, de son côté, s'est accordé un délai de réflexion jusqu'à la réforme fiscale prévue pour 2018. Quant au gouvernement wallon, nous ne savons pas encore clairement ce qu'il compte faire au moment de la rédaction du présent rapport. Il se peut, toutefois, qu'il remanie cet incitant fiscal en profondeur, à court terme. Cette situation a eu comme conséquence, notamment, l'augmentation du nombre de prêts hypothécaires accordés au cours de la deuxième moitié de l'année 2014.

À la question de savoir si cette situation a également entraîné

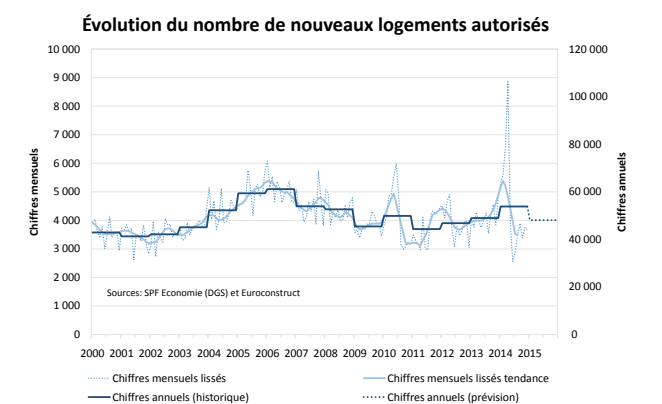
un effet d'anticipation sur le nombre de demandes de permis de bâtir, nous n'avons pas encore de recul suffisant pour savoir si ce fut le cas en Flandre à la fin de 2014. La situation en Wallonie est également encore peu claire. Le gouvernement attend avant de modifier le bonus logement, ce qui laisse davantage de temps aux candidats à la construction pour élaborer des plans et anticiper.

Quelle tendance sous-jacente peut-on observer?

En résumé, l'évolution de la demande est perturbée et artificielle. Elle ne rend pas compte de la tendance sous-jacente naturelle de la demande de logements. Mais quelle est donc cette tendance sous-jacente? Peu après la réduction du bonus logement flamand, des spécialistes ont estimé que la demande dans cette région pouvait reculer de 12 %, en comparaison avec une situation sans diminution du bonus. Toute évaluation des effets d'une telle mesure va en outre de pair avec une grande incertitude. Certains observateurs pensent ainsi qu'un effet non seulement économique au sens strict, mais également un effet psychologique pourraient se faire sentir et qu'on pourrait donc parler d'une réaction excessive (négative).

Nous devons rattacher cette hypothèse quant à l'influence du bonus logement aux perspectives économiques peu encourageantes. Elles ne sont pas de nature à donner une nouvelle dynamique à la demande, malgré le fait que les taux d'intérêt sur les prêts hypothécaires sont très bas.

Avancer des pronostics en de telles circonstances n'est pas chose aisée. Sans le recul suffisant, il est pratiquement impossible d'identifier la tendance sous-jacente en cette période de turbulences. L'une dans l'autre, toutefois, les données semblent indiquer que le nombre de permis de bâtir délivrés en 2015 sera inférieur d'au moins 10 % à celui de 2014. Et il se peut que ce nombre soit tout de même supérieur de quelques pour cent en 2016, par rapport à 2012.



¹⁵ L'abaissement partiel de la TVA sur les nouvelles constructions en est une illustration. Cette mesure anti-crise s'appliquait à des permis de bâtir demandés entre 2009 et le premier trimestre de 2010.

Production

Aucun signe n'indique que la production de logements sera aussi perturbée que l'évolution du nombre de permis de bâtir. Le passé montre qu'un effet d'anticipation sur les permis de bâtir ne se remarque que partiellement dans les mises en chantier. La capacité de production s'adapte à la demande avec quelque lenteur, notamment parce que les entreprises de construction hésitent à embaucher du personnel en plus en cas de demande accrue, si elles n'entrevoient pas la perspective de pouvoir continuer à lui offrir un emploi. Les fluctuations que connaissent les mises en chantier sont moins marquées que celles observées au niveau des permis de bâtir délivrés.

En gardant cette information à l'esprit, on peut s'attendre à ce que la production de logements – observée sur l'ensemble de la période 2014-2015 – s'améliorera pour ensuite connaître une certaine stabilité, du moins dans l'hypothèse où la tendance sous-jacente aurait été positive au moment où les permis de bâtir traversaient une période de turbulences. Dans une perspective plus lointaine, on peut toutefois s'attendre à un recul de la production de logements.

Rénovations

En 2012 et 2013, les rénovations ont subi les conséquences négatives de la suppression d'un certain nombre d'incitants fiscaux destinés à des mesures d'économie d'énergie. Une situation qui a duré jusqu'en 2014, avant qu'il ne soit question d'une amélioration avec un retour à une trajectoire de croissance normale. Cette dynamique a été soutenue par deux facteurs: d'une part, l'accroissement du parc de logements allant de pair avec des attentes de plus en plus importantes sur le plan de la qualité et, d'autre part, l'augmentation de

la demande en rénovations pour l'amélioration de la performance énergétique.

Aujourd'hui, toutefois, une mesure du gouvernement fédéral menace de dévier une fois de plus cette trajectoire de croissance normale. Dès 2016, un logement devra compter dix ans d'ancienneté avant que la TVA réduite de 6 % puisse s'appliquer à des rénovations. À l'heure actuelle, le bâtiment doit avoir cinq ans. Autrement dit, dès l'année prochaine, il faudra payer 21 % de TVA sur la rénovation d'un logement qui a entre cinq et dix ans. Comparé à la situation actuelle, le montant de tels travaux augmentera d'environ un septième à partir de 2016. Une hausse qui freinera la demande. Nous ne devons pas perdre de vue que le marché de la rénovation de logements récents est, dans une large mesure, une conséquence à l'introduction de la TVA réduite. Pour ce marché en particulier, une chute d'environ 50 % semble une estimation raisonnable. Cette baisse s'étalera sans doute sur deux ans à compter du 1^{er} janvier 2016, date à laquelle (aux dernières nouvelles) la mesure du gouvernement fédéral entrera en vigueur.

Mais avant cela, l'annonce de cette mesure engendra un effet d'anticipation qui soutiendra le secteur de la rénovation dans le courant de l'année 2015. Selon les perspectives actuelles, la première phase de la baisse de 2016 sera causée par le fait que des travaux auront déjà commencé en 2015 (et non en 2016). Ces travaux viennent s'ajouter à l'activité normale attendue en 2015. Les rénovations de logements qui ont entre cinq et dix ans représentent environ 3 % de l'activité totale du secteur de la rénovation. Le marché de la rénovation profite en outre d'une dynamique interne. Les prévisions à plus long terme indiquent donc que les rénovations poursuivront leur croissance. La mesure sur la TVA annoncée aura un effet double, à savoir qu'elle donnera un coup de pouce en 2015 et entamera le potentiel de croissance au cours de la période allant de 2016 à 2017.

Besoins en logement entre aujourd'hui et 2050

Nous avons démontré que le besoin en investissements dans de nouvelles infrastructures publiques est important. Il a été relativement simple de trouver les arguments qui soutiennent nos propos. Nous disposons en effet d'études nationales et internationales qui nous mènent indiscutablement à cette conclusion. Les besoins sont également immenses en ce qui concerne la construction de logements, mais nous ne pouvons pas nous appuyer sur des sources de données similaires dans ce domaine. Afin de donner un aperçu de la situation qui nous attend, nous devons donc formuler des prévisions, un exercice qui demande une analyse nuancée et une interprétation prudente des statistiques.

Le nombre de logements dont notre société a besoin dépend de différentes variables. La plus importante est le *nombre de ménages*. En effet, chaque ménage a besoin d'un logement. Le nombre de ménages est fonction à son tour de la taille de la population et de la taille moyenne des ménages. Par ailleurs, un *surplus* de logements est nécessaire, entre autres parce que certains ménages ont une seconde résidence ou un pied-à-terre, mais aussi parce qu'il existe une inoccupation de friction. En effet, il y a des logements vides en permanence en raison de déménagements, de rénovations en cours, etc.

Nous pouvons estimer le futur besoin de production de logements en nous basant sur l'évolution du nombre de ménages et du surplus nécessaire. D'une part, il s'agit d'étendre le parc de logements et, d'autre part, de le remplacer: anciens logements à remplacer par de nouveaux.

Population

La population de notre pays augmente sans interruption depuis des années, avec une hausse démographique particulièrement importante entre 2005 et 2010. En 2010, notre pays comptait même 110 000 habitants de plus. Mais ces chiffres spectaculaires appartiennent au passé. En effet, la progression n'a été que de 50 000 habitants environ en 2014 et aucun élément des prévisions du Bureau fédéral du Plan ne laisse supposer que la croissance va connaître un nouveau coup d'accélérateur. Le Bureau du Plan estime qu'environ 47 000 habitants par an viendront grossir nos rangs jusqu'en 2020. Au cours de la période 2020-2030, nous atteindrons une nouvelle croissance de 50 000 âmes par an, qui sera suivie d'un ralentissement. Entre 2040 et 2050, nous devrions atteindre en moyenne une augmentation de 35 000 habitants par an.

Si nous mettons ces chiffres en relation avec les données relatives à la migration, nous observons que celle-ci est un facteur déterminant important. Le solde migratoire (entrées diminuées des sorties) s'élevait encore à 80 000 personnes en 2010. En 2014, il est redescendu à 36 000. Il continuera à diminuer jusqu'en 2020, moment où le solde migratoire devrait, toujours selon le Bureau fédéral du Plan, s'élever à environ 27 000. Entre 2020 et 2030, il devrait augmenter à nouveau pour atteindre en moyenne 31 000 personnes par an et diminuer ensuite pour s'élever à 25 000 en moyenne entre 2040 et 2050.

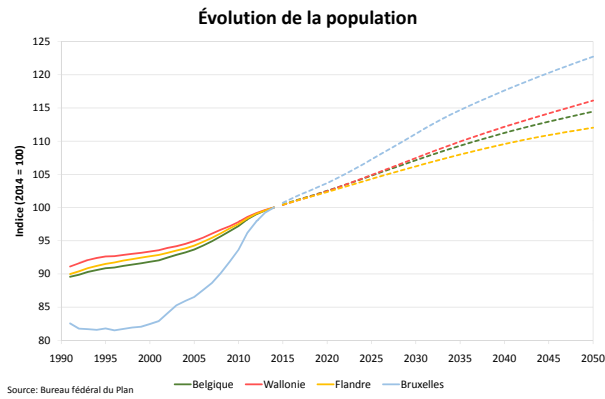
Différences régionales

En termes de pourcentage, la croissance démographique sera la plus importante dans la Région de Bruxelles-Capitale. Un lien est à nouveau établi avec la migration: les immigrants habiteront plus à Bruxelles que dans les autres régions. Proportionnellement, la population flamande progressera le plus lentement. C'est notamment dû au fait qu'elle sentira le moins l'influence de la migration. En outre, la structure démographique y est plus âgée que dans les autres régions.

Perspectives pour la population

	Belgique	Wallonie	Flandre	Bruxelles
Population au premier janvier				
2015	11 200 807	3 590 829	6 438 150	1 171 828
2020	11 431 363	3 664 721	6 560 196	1 206 446
2030	11 944 617	3 843 159	6 808 712	1 292 746
2040	12 404 202	4 011 366	7 024 188	1 368 648
2050	12 762 919	4 152 990	7 181 992	1 427 937
Évolution totale				
2015 - 2020	230 556	73 892	122 046	34 618
2015 - 2030	743 810	252 330	370 562	120 918
2015 - 2040	1 203 395	420 537	586 038	196 820
2015 - 2050	1 562 112	562 161	743 842	256 109
Évolution annuelle moyenne				
2015 - 2020	46 111	14 778	24 409	6 924
2020 - 2030	51 325	17 844	24 852	8 630
2030 - 2040	45 959	16 821	21 548	7 590
2040 - 2050	35 872	14 162	15 780	5 929

Source: Bureau fédéral du Plan



Taille du ménage

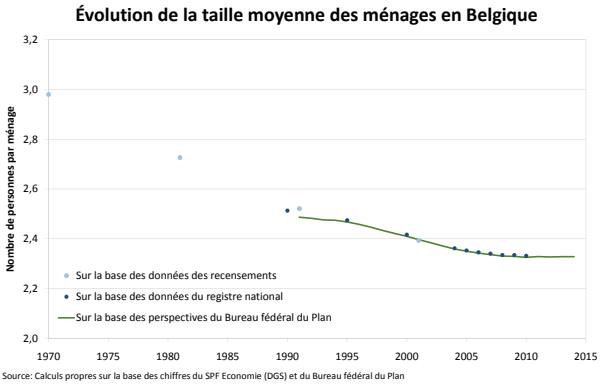
Comme relevé précédemment, la taille de la population n'est qu'une des variables qui déterminent le besoin en logements. La taille du logement est également fondamentale. Il n'est cependant pas simple de déterminer cette variable. Pour les calculs que nous avons réalisés nous-mêmes pour ce rapport, nous avons défini la taille moyenne du ménage comme étant le rapport entre la taille de la population et le nombre de ménages privés. Ce choix a été effectué pour pouvoir utiliser les données disponibles, en particulier pour la période 1970-1990.

Mais il convient de souligner d'emblée que le résultat de ce calcul ne donne pas une image entièrement correcte de la taille moyenne de ces ménages privés. Les résultats obtenus selon cette méthodologie sont perturbés du fait qu'une partie de la population habite dans des *ménages collectifs* (habitants des maisons de repos pour personnes âgées, par exemple). Par conséquent, la taille moyenne réelle d'un ménage privé est inférieure à celle obtenue selon la définition ci-dessus. Il n'y a que 5 000 ménages collectifs, mais 130 000 personnes y vivent. Dans notre définition, elles sont réparties uniformément entre les millions de ménages privés, ce qui ne correspond bien évidemment pas à la réalité.

De ce fait, nos résultats, pour ce qui concerne la taille du ménage, peuvent différer de ceux du Bureau fédéral du Plan. Dans la pratique, cette différence s'avère infime. Les statisticiens y verront peut-être un sujet de débat intéressant, mais ce n'est pas pertinent pour notre rapport. En tout cas, l'approche que nous adoptons est appropriée, puisque l'objectif de ce rapport est de formuler des prévisions raisonnables quant au besoin de production de logements dans l'avenir en partant des prévisions démographiques et des prévisions en termes de taille de ménage.

Baisse avec retard

Ces dernières décennies, la taille moyenne du ménage n'a cessé de diminuer. Aujourd'hui, elle est inférieure de 20 % à celle qui prévalait au début des années 1970. À l'époque, un ménage comptait presque trois personnes et maintenant environ 2,3. Mais dans le même temps, il est frappant de constater que le rythme de la réduction de la taille des ménages a diminué. Entre 1970 et 1990, la taille des ménages a diminué plus rapidement que durant les deux décennies qui ont suivi. Depuis l'éclatement de la crise économique et financière en 2008, les ménages ont même plus ou moins cessé de se réduire.

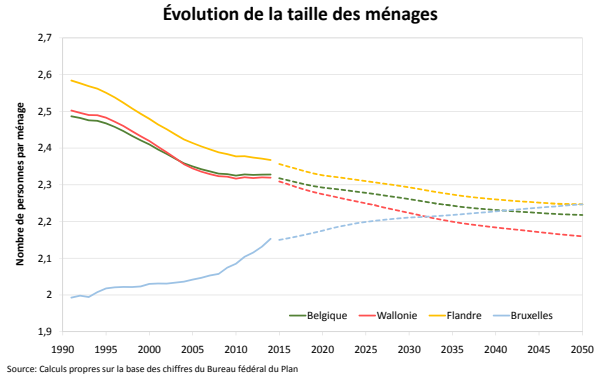


Des tendances identiques ont été observées en Flandre, en Wallonie et dans toute la Belgique au cours des dernières décennies. Bruxelles a suivi une évolution quelque peu différente. Jusqu'en 1990, la taille du ménage y diminuait aussi mais, ensuite, celui-ci a plutôt eu tendance à se densifier. En outre, le rythme d'élargissement du ménage moyen augmente dans cette région depuis 2008.

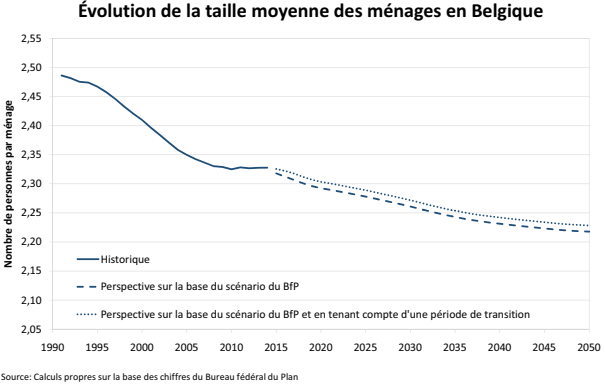
Prévisions

Voilà pour le passé. Mais qu'en est-il de l'avenir? Pour obtenir des réponses, nous nous baserons sur les prévisions démographiques du Bureau fédéral du Plan. Cet organisme suppose que l'évolution de certaines relations socio-démographiques du passé peut être extrapolée dans l'avenir. Il combine ensuite les attentes relatives à ces relations avec l'évolution structurelle de la population. Le Bureau du Plan étudie par exemple l'évolution dans le temps de la quote-part des personnes qui vivent seules dans chaque catégorie d'âge. Le résultat est extrapolé et combiné à la population escomptée dans ces catégories d'âge pour pouvoir tirer des conclusions sur l'évolution du nombre d'isolés.

Le Bureau fédéral du Plan prévoit notamment que la taille moyenne des ménages connaîtra une nouvelle baisse, mais que le rythme de ce recul sera inférieur à celui de la période 1990-2010. Globalement, les prévisions sont identiques pour la Flandre, la Wallonie et toute la Belgique. Bruxelles est encore une fois un cas à part. Dans cette région, la taille moyenne du ménage continuera d'augmenter, quoiqu'à un rythme ralenti.



Il est tentant de se servir des prévisions du Bureau du Plan pour tirer des conclusions sur le besoin de production de logements dans un avenir immédiat. Mais il ne faut pas perdre de vue qu'une évolution démographique, telle qu'un changement de la taille du ménage, ne montre que rarement de brusques variations à court terme. Il faut considérer ce qui est exposé ci-dessus comme un exercice de réflexion sur des variations à long terme, qui nous fournissent peu d'informations sur le court terme. Il est concevable qu'à plus long terme, la taille du ménage présente une tendance à la baisse, qui sera même remarquable. Mais il est improbable que la taille moyenne du ménage, qui est stable depuis plusieurs années, soit soudainement bien inférieure l'année suivante. C'est pourquoi nous supposons que nous assisterons plutôt à une transition progressive entre les tendances (voir infra).



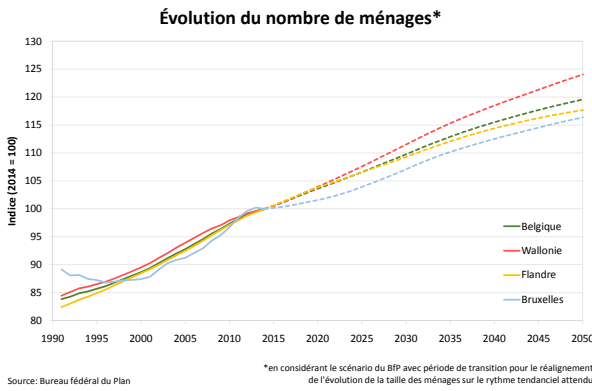
Nombre de ménages

Tant la croissance démographique que la réduction de la taille des ménages peuvent provoquer une augmentation du nombre de ménages. Comme nous l'avons démontré ci-dessus, ces deux phénomènes se sont parfois produits simultanément au cours des dernières décennies. Les résultats le montrent.

Entre 1990 et 2000, un peu moins de 27 000 ménages en moyenne se sont ajoutés par an. Mais entre 2000 et 2010, la croissance était bien plus élevée, puisqu'elle se situait en moyenne à 42 000 ménages par an. Étant donné que le rythme de la réduction des ménages est demeuré relativement stable durant cette période, l'on peut imputer cette nette augmentation essentiellement à la croissance démographique. Durant la période comprise entre 2000 et 2010, quelque 69 000 personnes par an ont rejoint notre pays; durant les dix années précédentes, ils n'étaient qu'environ 28 000 par an.

Depuis 2008, le rythme de la croissance démographique a nettement diminué, bien qu'il soit encore élevé d'un point de vue historique. En 2008, 86 000 personnes se sont ajoutées, mais elles n'étaient plus qu'environ 50 000 en 2014. Au même moment, le ménage moyen n'a plus diminué. Par conséquent, la hausse du nombre de ménages a fortement diminué: de 47 000 ménages supplémentaires par an en 2007, nous sommes passés à 21 500 en 2013.

En nous basant sur les prévisions de croissance démographique et en présupposant une baisse continue de la taille moyenne du ménage, nous pouvons escompter que le rythme d'apparition de nouveaux ménages s'accroîtra à nouveau, sans atteindre toutefois le niveau qui caractérisait la période 2000-2010.

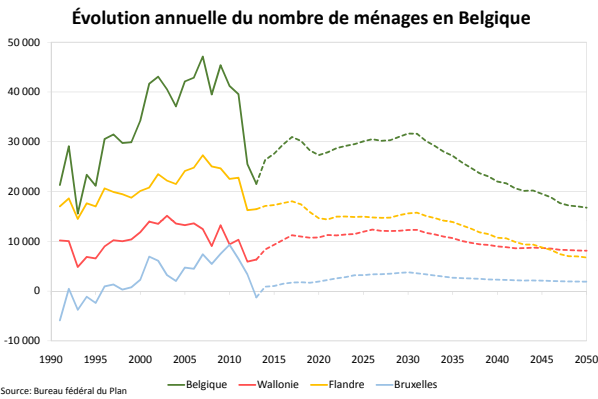


Dans ce rapport, nous supposons qu'il y aura une période de transition durant laquelle la tendance stable de ces cinq dernières années au niveau de la taille moyenne du ménage vira progressivement vers une nouvelle tendance à la baisse, comme projeté par le Bureau fédéral du Plan. Nous pouvons ainsi penser que le nombre de ménages augmentera en moyenne de 27 500 unités par an jusqu'en 2020. Entre 2020 et 2030, la croissance devrait continuer à progresser jusqu'en 2030, année durant laquelle nous aurons environ 32 000 ménages supplémentaires. Après l'année en question, une décélération de la croissance démographique devrait intervenir, laquelle devrait ralentir sensiblement le rythme de croissance du nombre de ménages. En 2040, 22 000 ménages s'ajouteront encore et 17 000 autres en 2050 – bien entendu dans l'hypothèse où les prévisions démographiques actuelles se vérifieront jusqu'en 2050.

Perspectives pour le nombre de ménages

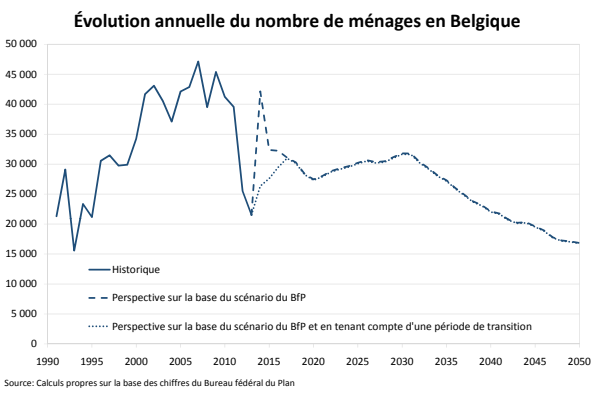
	Scénario du Bureau fédéral du Plan				Scénario du BfP avec période de transition pour le réaligement de l'évolution de la taille des ménages sur le rythme tendanciel attendu			
	Belgique	Wallonie	Flandre	Bruxelles	Belgique	Wallonie	Flandre	Bruxelles
Nombre de ménages au premier janvier								
2015	4 832 229	1 555 230	2 731 963	545 036	4 816 445	1 550 291	2 724 825	541 329
2020	4 986 600	1 611 355	2 820 555	554 691	4 962 849	1 602 765	2 811 120	548 964
2030	5 282 721	1 728 594	2 969 358	584 769	5 257 537	1 719 379	2 959 426	578 732
2040	5 559 200	1 836 812	3 107 991	614 398	5 532 669	1 827 020	3 097 595	608 055
2050	5 755 051	1 922 915	3 196 618	635 518	5 727 547	1 912 664	3 185 926	628 957
Évolution totale								
2015 - 2020	154 371	56 125	88 592	9 655	146 404	52 474	86 295	7 635
2015 - 2030	450 492	173 364	237 395	39 733	441 092	169 088	234 601	37 403
2015 - 2040	726 971	281 582	376 028	69 362	716 224	276 728	372 770	66 726
2015 - 2050	922 822	367 684	464 655	90 482	911 101	362 372	461 100	87 629
Évolution annuelle moyenne								
2015 - 2020	30 874	11 225	17 718	1 931	29 281	10 495	17 259	1 527
2020 - 2030	29 612	11 724	14 880	3 008	29 469	11 661	14 831	2 977
2030 - 2040	27 648	10 822	13 863	2 963	27 513	10 764	13 817	2 932
2040 - 2050	19 585	8 610	8 863	2 112	19 488	8 564	8 833	2 090

Source: Calculs propres sur la base des chiffres du Bureau fédéral du Plan



En termes relatifs, l'augmentation du nombre de ménages sera la plus élevée en Wallonie et la plus faible à Bruxelles. Cette dernière donnée peut paraître étonnante, puisque la hausse démographique dans la Région de Bruxelles-Capitale sera la plus importante toujours en termes relatifs. Mais dans cette région, l'on assistera également à une augmentation de la taille moyenne du ménage, ce qui compensera en partie la dynamique de croissance de la population locale.

L'on pourrait objecter que ce rapport suppose une période de transition avant que la nouvelle tendance dans l'évolution de la taille moyenne du ménage produise tous ses effets. Mais le graphique suivant indique pourquoi nous intégrons cette hypothèse dans le scénario établi par le Bureau fédéral du Plan. Sans cette période de transition, l'évolution du nombre de ménages durant la période 2015-2020 afficherait une crête prononcée. Elle semble plutôt être un artefact temporaire du mode de calcul utilisé. Il est peu probable que cette crête se manifeste.

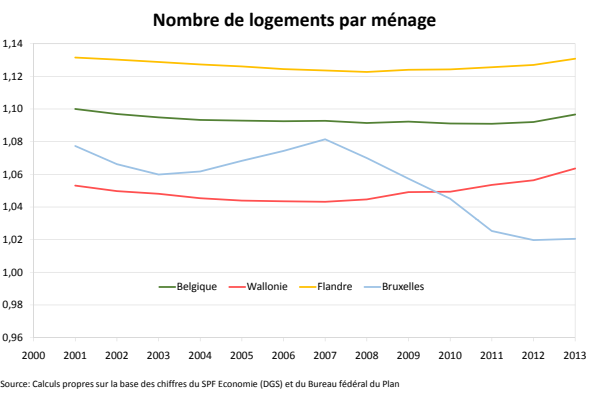


Surplus

Comme nous l'avons déjà fait remarquer, notre pays compte plus de logements que de ménages. Pour estimer l'importance que doit avoir ce surplus dans l'avenir, nous nous basons sur le nombre de logements par ménage. Nous partons du nombre de ménages privés, comme décrit aux paragraphes précédents.

Nous obtenons le nombre total de logements à partir des statistiques du cadastre, même si cette source de données pose question depuis plusieurs années. L'extension théorique de notre parc de logements selon le nombre de permis de bâtir délivrés était auparavant supérieure à l'expansion constatée par le cadastre. Ce n'est plus le cas aujourd'hui. L'expansion selon le cadastre est parfois plus importante, ce qui est étrange. Il n'est pas exclu que le cadastre surestime quelque peu le parc de logements. Mais la probabilité qu'une inexactitude éventuelle ait des conséquences significatives sur les conclusions que nous tirons ici est très faible.

Globalement, il s'avère que le nombre de logements par ménage demeure assez stable. Il est d'environ 1,10 au niveau national. Il existe cependant des différences entre les régions. En Flandre, il s'élève actuellement à 1,13. En Wallonie, il est de 1,07 et la Région bruxelloise compte le plus faible nombre de logements par ménage avec 1,03. L'on peut cependant voir sur le graphique correspondant que les fluctuations ont été importantes à Bruxelles et que la courbe en Wallonie affiche une tendance à la hausse. C'est à Bruxelles surtout que le nombre de logements par ménage est remarquablement bas à l'heure actuelle. En Wallonie, il est étonnamment élevé aujourd'hui, bien que restant bien en deçà du niveau de la Flandre.



Pour estimer le surplus qui sera nécessaire à l'avenir, nous nous sommes basés sur l'hypothèse selon laquelle le nombre de logements par ménage demeurera stable dans le futur.

Nécessité de logements supplémentaires

Combien de logements supplémentaires seront-ils nécessaires dans notre pays au cours des prochaines décennies? Il est possible de le calculer en multipliant le nombre de ménages par le nombre de logements par ménage qui est nécessaire selon les statistiques

Besoin d'extension du parc

	Belgique	Wallonie	Flandre	Bruxelles
Nombre de logements nécessaires au premier janvier				
2015	5 282 558	1 648 810	3 081 323	552 425
2020	5 443 744	1 704 618	3 178 908	560 217
2030	5 765 855	1 828 643	3 346 617	590 595
2040	6 066 506	1 943 124	3 502 863	620 519
2050	6 278 811	2 034 211	3 602 750	641 850
Besoin total sur la période				
2015 - 2020	161 186	55 808	97 585	7 792
2015 - 2030	483 297	179 833	265 295	38 170
2015 - 2040	783 948	294 314	421 540	68 094
2015 - 2050	996 253	385 401	521 428	89 425
Besoin annuel moyen				
2015 - 2020	32 237	11 162	19 517	1 558
2020 - 2030	32 211	12 402	16 771	3 038
2030 - 2040	30 065	11 448	15 625	2 992
2040 - 2050	21 230	9 109	9 989	2 133

Source: Calculs propres sur la base des chiffres du SPF Economie (DGS) et du Bureau fédéral du Plan

Rénovation

Une question que nous n'avons pas encore traitée mais dont l'importance ne cessera de croître dans l'avenir est la suivante: quels sont les besoins en ce qui concerne les logements existants?

La réponse à cette question est liée, d'une part, à la tendance observée au sein de la société et, d'autre part, à la nécessité de réduire drastiquement les émissions de CO₂, ce qui requiert des bâtiments toujours plus durables. Pour répondre aux défis de la durabilité, le Bureau fédéral du Plan pense que nous devons rénover un grand nombre de logements pour les rendre économes en énergie. En outre, il faudra démolir un grand nombre de logements existants et les remplacer par de nouvelles constructions¹⁶.

Le Bureau du Plan se fonde sur la thèse selon laquelle la moitié de notre parc de logements devra se composer d'ici à 2050 de logements qui auront été rénovés en profondeur et qui atteindront un degré d'isolation K30, tandis que l'autre moitié sera constituée de logements neufs (bâtis après 2001) qui devront être très économes en énergie, en affichant un degré d'isolation K20.

Selon les statistiques du cadastre, notre pays comptait un peu moins de 4,7 millions de logements en 2001. Si les prévisions démographiques se vérifient, nous aurons besoin d'environ 6,3 millions de logements en 2050. Sur les 4,7 millions de logements, quelque 3 150 000 devront donc avoir subi une rénovation énergétique approfondie en 2050. En outre, 1 600 000 de ces logements devront avoir été remplacés par des logements réhabilités (nous partons du principe que les logements qui devraient s'ajouter en 2050 seront tous neufs).

Mais l'hypothèse de départ du Bureau du Plan dissimule un paradoxe. Dans un autre calcul, il se fonde en effet sur 5,8 millions de logements en 2050. Dans ce cas, 2 900 000 logements sur ce total de 4,7 millions devraient être rendus économes en énergie. Les logements réhabilités devraient remplacer 1 800 000 logements. Aujourd'hui, les nouveaux logements sont plus économes en énergie que les logements rénovés et émettent moins de gaz à effet de serre. Dans ce deuxième calcul, le parc de logements existant serait globalement rendu plus économe en énergie et plus écologique que dans le premier calcul. Il s'agit là d'une conséquence générale de l'hypothèse de départ du Bureau du Plan: plus le parc de logements sera étendu en 2050, plus les performances énergétiques et écologiques moyennes du parc de logements existant rénové et réhabilité seront mauvaises.

Si nous voulons effectivement réduire la consommation

d'énergie et les émissions des logements belges, un objectif de 1 800 000 logements réhabilités nous semble un minimum, même si le parc de logements dépassera 5,8 millions de logements en 2050. Nous partirons donc de cette supposition.

Pour atteindre ces 1 800 000 unités, 50 000 logements existants en moyenne devront être remplacés par de nouveaux logements chaque année au cours des trente-cinq prochaines années. Nous en sommes encore très loin. Ces dernières années, nous avons à peine atteint 4 000 à 5 000 logements supplémentaires¹⁷.

Besoins totaux

Que pouvons-nous conclure de toutes ces données? Nous aurons besoin d'environ un million de logements supplémentaires d'ici à 2050. Quelque 1,8 million de logements existants devront être remplacés par des logements réhabilités. Notre secteur devra donc bâtir environ 2,8 millions de nouveaux logements sur les 35 prochaines années, ce qui correspond à une moyenne d'environ 80 000 logements par an. Cela explique d'emblée la raison pour laquelle le Bureau fédéral du Plan écrit dans son *Working Paper 14-13* que:

"Pour atteindre cet objectif sur l'état du parc de bâtiments, les rénovations et les constructions neuves devront être au moins deux fois plus nombreuses au cours des quarante prochaines années qu'actuellement."

Il est évident que nous ne parviendrons pas d'une année à l'autre à une moyenne annuelle de 50 000 logements démolis et rénovés. Le secteur de la construction sera confronté à une période de transition entraînant une perte de temps et, une fois la vitesse de croisière atteinte, il devra donc démolir et rénover plus de 50 000 logements par an pour atteindre l'objectif fixé en 2050.

Un dernier point encore: les conclusions que nous venons d'établir sont dans un certain sens des hypothèses. Elles se fondent sur une manière spécifique de respecter les objectifs climatiques. Il est bien évidemment possible que d'autres transitions dans la société puissent nous rapprocher du but. Mais dans le même temps, le Bureau fédéral du Plan nous donne un bon aperçu de l'ampleur du défi à relever. Entre aujourd'hui et 2050, non seulement un million de nouveaux logements devront être construits, mais nous devons également faire face à la réhabilitation et la rénovation radicale, voire très radicale, de millions de logements existants.

17 En 2013, il y en a eu 6 500, mais dans les dix années précédentes, nous avons stagné à 4 000-5 000 logements. C'est ce que révèlent les permis de bâtir délivrés pour des bâtiments résidentiels.

16 *Working paper* 14-13 du Bureau fédéral du Plan.

Propriété: une étude du rendement et de la fiscalité

Tenant compte de l'importance des besoins futurs sur le marché du logement, on peut douter du fait que ces besoins seront comblés par des familles qui font construire ou achètent une "habitation propre et unique". Un marché locatif florissant et flexible sera également nécessaire. Différents acteurs peuvent y contribuer, mais dans cette partie du rapport, nous nous concentrons sur un acteur spécifique: le particulier, ou "personne physique", qui possède une ou plusieurs habitations et qui les met en location. Nous faisons donc abstraction des sociétés qui investissent dans les logements locatifs.

L'accès à la propriété par des particuliers peut être motivé par de nombreux facteurs, pouvant même être émotionnels, mais il n'en reste pas moins une forme de placement. Dans le secteur de l'immobilier, la thèse parfois défendue est que les particuliers qui mettent des biens en location paient le pré-compte immobilier et sont en outre soumis, par le biais de l'impôt des personnes physiques, à une charge fiscale supplémentaire correspondant à un peu plus d'un mois de loyer, soit environ 10 %. Le résultat resterait bas comparé aux 25 % d'impôt sur les placements.

Cette thèse s'avère être incorrecte. C'est ce qui ressort d'une étude réalisée récemment par le bureau d'études et de conseil IDEA Consult pour la Confédération.

Charge fiscale (très) élevée

Les impôts et coûts assimilables à un impôt font chuter d'environ 40 % le rendement pour les particuliers qui mettent des logements en location. Ce pourcentage est une moyenne qui est valable dans les trois régions. L'impact considérable des "frais d'achat", à savoir les frais d'enregistrement et de notaire, sur le rendement est à noter.

Cette situation est regrettable. Globalement, les particuliers ne seront pas tentés d'investir dans des logements locatifs si le rendement est trop bas par rapport aux actions, obligations d'État, etc. À la fin du chapitre 3, nous formulons plusieurs propositions concrètes afin d'améliorer la fiscalité sur l'immobilier, mais abordons d'abord l'étude plus en détail.

Objet de l'étude

Afin de clarifier la portée de ces résultats, nous livrons un aperçu de l'ensemble des données, des hypothèses et des méthodologies appliquées par IDEA Consult. Nous présentons ensuite une analyse de la situation dans les trois régions.

La mission de recherche pour IDEA Consult consistait entre autres à:

- évaluer la rentabilité d'un investissement dans des logements locatifs si la fiscalité n'est pas prise en compte et analyser l'influence de plusieurs hypothèses comme les frais d'entretien et les frais d'assurance sur ces évaluations;
- évaluer l'impact de la fiscalité sur le rendement d'un tel investissement, en fonction de plusieurs hypothèses comme le taux marginal de l'impôt des personnes physiques;

Ensemble des données

Les résultats de cette étude reposent sur une base de données établie par le service d'études de la Confédération Construction. Celle-ci contient 1 761 immeubles de rapport mis en vente dans le courant de 2014 sur le marché de l'immobilier. Après avoir examiné la qualité des données, 867 observations se sont révélées adéquates pour une analyse plus approfondie. Aucun loyer n'était disponible pour les autres observations¹⁸. La répartition des propriétés par région et par province se trouve dans les tableaux.

Aperçu du nombre d'observations par région (n=867)

Région	Nombre d'observations
Région de Bruxelles-Capitale	236
Région flamande	281
Région wallonne	350
Total:	867

18 Une observation dans la province de Luxembourg n'a pas été retenue en raison du loyer irréaliste qui aurait faussé les résultats.

Aperçu du nombre d’observations par province (n=867)

Province	Nombre d’observations
Anvers	144
Brabant wallon	18
Bruxelles	236
Hainaut	132
Liège	145
Limbourg	13
Luxembourg	15
Namur	40
Flandre orientale	45
Brabant flamand	34
Flandre occidentale	45
Total:	867

On notera que dans les provinces du Brabant wallon, du Limbourg et de Luxembourg, moins de vingt observations ont pu être sélectionnées, ce qui laisse supposer que les résultats pour ces provinces sont moins représentatifs.

Prix de location et de vente

Les tableaux donnent une idée de l’investissement moyen dans les immeubles de rapport. Les montants qui en résultent sont relativement élevés, tout comme pour le prix de location moyen. Ce dernier s’explique peut-être par les frais moyens élevés de l’investissement et par le fait que des surfaces commerciales et de bureaux se trouvent également dans les propriétés sélectionnées.

Investissement, loyer et revenu cadastral moyens par région (n=867)

	Investissement moyen	Loyer moyen	Revenu cadastral moyen (corrigé)
Région de Bruxelles-Capitale	627 197,00 €	37 040,00 €	2 467,00 €
Région flamande	470 282,00 €	27 839,00 €	1 929,00 €
Région wallonne	342 578,00 €	26 769,00 €	2 137,00 €
Total:	461 442,00 €	29 911,00 €	2 159,00 €

C’est principalement dans l’ancienne province de Brabant (Bruxelles, Brabant wallon et Brabant flamand) que les propriétés présentent une valeur d’investissement et une valeur locative plus élevées. Il est possible que le marché florissant dans cette zone soit dû à la présence des institutions européennes et du siège de nombreuses entreprises.

Investissement, loyer et revenu cadastral moyens par province (n=867)

	Investissement moyen	Loyer moyen	Revenu cadastral moyen
Anvers	437 474 €	27 388,00 €	1 906,00 €
Brabant wallon	970 417 €	61 897,00 €	7 577,00 €
Bruxelles	627 197 €	37 040,00 €	2 467,00 €
Hainaut	276 677 €	23 535,00 €	1 781,00 €
Liège	310 078 €	24 803,00 €	1 897,00 €
Limbourg	395 692 €	25 122,00 €	1 876,00 €
Luxembourg	322 533 €	26 873,00 €	1 831,00 €
Namur	402 857 €	28 721,00 €	1 849,00 €
Flandre orientale	410 500 €	20 852,00 €	1 389,00 €
Brabant flamand	924 588 €	56 235,00 €	3 764,00 €
Flandre occidentale	313 344 €	15 598,00 €	1 171,00 €
Total:	461 442 €	29 911,00 €	2 159,00 €

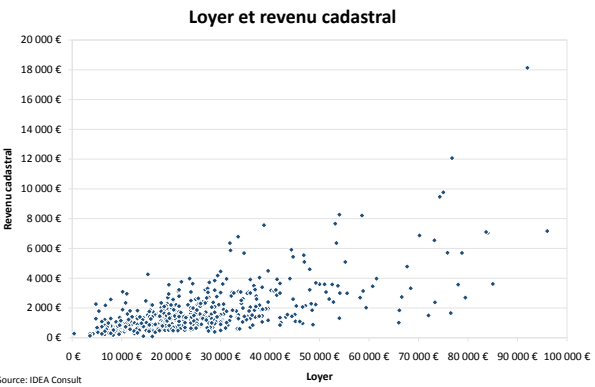
Ces résultats suggèrent que le loyer augmente, ainsi que le prix de l’immobilier, mais pas au même rythme¹⁹. Cela peut s’expliquer par les différences régionales entre les provinces de Hainaut, de Liège, de Namur et de Luxembourg. Toutefois, cette hypothèse nécessite une analyse plus approfondie qui n’entre pas dans les objectifs de la présente étude.

De plus, nous devons à nouveau faire remarquer que l’interprétation doit être envisagée avec prudence. Pour Anvers, le Hainaut, Liège et Bruxelles, le nombre d’observations est supérieur à cent, ce qui permet de présumer qu’elles sont représentatives. Cependant, la valeur élevée pour le Brabant wallon peut être influencée par le nombre limité d’observations (dont deux se montaient à 2 millions € ou plus).

Pour 545 observations, tant le revenu cadastral que le loyer étaient connus. Les deux indiquent une forte corrélation de 0,71. En d’autres mots, il existe une relation (plus ou moins) linéaire entre ces deux données. Le même coefficient de corrélation de 0,71 existe pour la relation entre la valeur d’investissement et le RC (dans ce cas, le calcul a pu être effectué sur 1 439 observations). Le revenu cadastral représente dès lors un bon indicateur de l’évaluation de la valeur de l’immobilier.

Corrélation entre revenu cadastral et loyer et revenu cadastral et valeur d’investissement

	Corrélation RC – loyer (n = 545)	Corrélation RC – valeur d’investissement (n = 1 439)
Anvers	0,81	0,80
Brabant wallon	0,98	0,96
Bruxelles	0,54	0,64
Hainaut	0,68	0,64
Liège	0,71	0,76
Limbourg	0,67	0,79
Luxembourg	0,77	0,64
Namur	0,48	0,64
Flandre orientale	0,40	0,76
Brabant flamand	0,95	0,73
Flandre occidentale	0,74	0,74
Total:	0,71	0,71



Hypothèses de travail

Les données abordées jusqu’ici ne permettent pas de tirer des conclusions concernant le rendement de la location avec ou sans impôts. Sur la base des questions de notre étude, IDEA Consult a donc conçu un modèle mathématique avec lequel l’analyse de rendement a été effectuée. Cela implique toutefois un grand nombre de données supplémentaires: les coûts liés à la mise en location, les détails de la fiscalité, etc.

Plusieurs hypothèses générales ont été appliquées tout au long de l’analyse, en plus d’hypothèses spécifiques concernant la pression fiscale. Mais au préalable, commençons par une remarque importante: l’analyse a étudié le rendement de la propriété immobilière. Elle n’a dès lors pas tenu compte de l’éventuelle plus-value sur la vente.

Hypothèses générales

Dans l’analyse du rendement avant imposition, les droits d’enregistrement et les frais de notaire à l’achat n’ont pas été pris en compte. Il s’agit de charges légales obligatoires équi-

valant en pratique à un impôt. Aucune des analyses, avec ou sans fiscalité, n’a tenu compte des frais liés aux travaux ponctuels qui peuvent être nécessaires pour rendre apte à la location un bien immobilier récemment acheté, comme les travaux de nettoyage et de peinture. Ces frais ne sont pas pris en considération car ils peuvent fortement différer d’un bien immobilier à l’autre.



19 Il s’agit uniquement d’une observation entre les régions qui ne porte pas sur différentes périodes.

Charges d'exploitation

Les analyses ont par contre tenu compte des charges d'exploitation. Celles-ci peuvent être plus élevées que ce à quoi l'on pourrait s'attendre. Elles comprennent des charges telles que:

- les coûts d'inoccupation. Les frais d'entretien de l'immeuble de rapport entre deux contrats de location, par exemple le paiement du syndic. Ces coûts couvrent également les revenus locatifs perdus. L'hypothèse appliquée dans cette étude est qu'un bien immobilier doit être à nouveau loué en moyenne tous les trois ans et reste alors vide durant un à deux mois.
- les frais de courtage. Les frais pour la relocation du bien immobilier. Ceux-ci varient d'un mois de loyer à 15 % du prix de location annuel, à quoi s'ajoutent 21 % de TVA. Pour un bail de location moyen d'une durée de trois ans, les frais de courtage s'élèvent donc de 3,36 à 6,05 % du rendement locatif brut par an.
- les frais de recouvrement et défaut de paiement. Il arrive que les locataires ne paient pas et qu'une procédure judiciaire soit nécessaire pour mettre fin à un contrat de location. L'hypothèse pour ces frais est qu'ils s'élèvent à 5 % du loyer annuel brut. Cette hypothèse repose sur les tarifs d'une compagnie d'assurance belge qui propose une assurance avec assistance juridique contre les défauts de paiement, les dégâts, etc.
- les dégâts locatifs. Ceux-ci peuvent être élevés et il peut arriver que le locataire disparaisse sans laisser de trace. Les coûts éventuels pour le bailleur sont repris par cette étude dans la catégorie précédente "frais de recouvrement et défaut de paiement".

- la rénovation et l'entretien à charge du propriétaire. Les immeubles de rapport anciens et vétustes sont moins bien représentés sur le marché. Afin de maintenir la valeur de leur bien immobilier sur le marché locatif, les propriétaires devront remplacer à intervalles réguliers des équipements tels que les installations sanitaires et le revêtement de sol et de plafond. L'hypothèse retenue dans l'étude est qu'il faut réserver chaque année à cet égard un demi-mois de loyer. Il s'agit d'une estimation basse. Toutefois, des interventions plus chères devraient pouvoir donner au bien immobilier une plus-value et l'objet de cette étude n'est pas d'analyser de telles situations.
- les normes, l'inspection, la certification. Les normes pour les immeubles de rapport sont régulièrement révisées, il y a l'inspection des installations électriques, le bailleur doit être en mesure de présenter un certificat de performance énergétique aux candidats locataires, etc. Les coûts y afférents sont estimés à un demi-mois de loyer sur trois ans.
- l'administrateur, le syndic. Cette étude part du principe que le bailleur engage un administrateur, syndic ou régisseur. Ceux-ci demandent généralement des honoraires de 3 à 5 % du loyer reçu.

Comme prévu, les revenus sur le long terme ne sont pas égaux au rendement locatif brut (à savoir le loyer mensuel multiplié par douze). Même avant qu'il ne soit question d'impôts et de fiscalité, le rendement locatif brut doit être revu à la baisse. Cette étude utilise les facteurs de correction suivants:

Coûts d'inoccupation	-4,12 %
Frais de courtage	-3,36 %
Recouvrement et dégâts locatifs	-5,00 %
Rénovation et entretien	-4,16 %
Normes, inspection, etc.	-1,39 %
Syndic	-3,63 %

L'ensemble des charges d'exploitation se monte à 21,66 % du rendement locatif brut. Ce pourcentage correspond à un peu plus de deux mois et demi de loyer. Remarquez que ce résultat concorde avec une règle empirique souvent utilisée.

Hypothèses fiscales

La fiscalité de l'immobilier se compose de différents éléments:

Le précompte immobilier

Cette étude a utilisé les tarifs en vigueur pour le précompte immobilier

Le précompte immobilier revient aux régions, aux provinces et aux communes. Il est calculé comme un pourcentage du revenu cadastral. Ce revenu cadastral doit d'abord être indexé. Pour l'exercice d'imposition 2014, le coefficient d'indexation était de 1,7 et il s'élève à 1,7057 pour 2015. Il faut d'abord calculer la contribution par région. Ensuite, les provinces et les communes appliquent leurs centimes additionnels à la contribution régionale. Le précompte immobilier est donc le total des contributions à la région, à la province et à la commune.

Précompte immobilier: partie région

Région	Pourcentage du tarif de base PI
Région flamande	2,50 %
Région wallonne	1,25 %
Région de Bruxelles-Capitale (*)	8,61 %
(*) 1,25% pour la Région de Bruxelles-Capitale majoré des centimes additionnels de l'agglomération.	

Précompte immobilier: partie province

Province	Centimes additionnels
Anvers	290
Hainaut	1 825
Limbourg	400
Liège	1 750
Luxembourg	1 980
Namur	1 485
Flandre orientale	295
Brabant flamand	332
Brabant wallon	1 150
Flandre occidentale	355

La moyenne des centimes additionnels des communes pour le précompte immobilier s'élève à 1 341. Cela signifie que les communes prélèvent en moyenne un impôt équivalent à 13,41 fois la contribution à la région concernée. Cependant, cette moyenne cache une variation importante, et cette étude a appliqué les tarifs en vigueur.

Précompte immobilier moyen par région (n=867)

	Précompte immobilier	n
Région de Bruxelles-Capitale	1 890,00 €	236
Région flamande	1 435,00 €	281
Région wallonne	1 973,00 €	350

Les frais de transaction: droits d’enregistrement et frais de notaire

Cette étude applique les frais de notaire et droits d’enregistrement en vigueur, sans réduction ni abattement.

À l’achat d’un bien immobilier, l’acheteur doit faire enregistrer le compromis de vente ou l’acte notarié et payer des droits d’enregistrement. Les tarifs dépendent de la région. Ils s’élèvent à 10 % en Flandre et à 12,5 % en Wallonie et dans la Région de Bruxelles-Capitale.

Il existe cependant différentes réductions. Pour un petit bien rural ou une habitation modeste, les droits d’enregistrement descendent à 5 % en Région flamande et à 6 % en Région wallonne. En Flandre et à Bruxelles, il existe en outre des réductions de la base imposable, à savoir la valeur utilisée pour calculer les droits d’enregistrement. En Région de Bruxelles-Capitale, il existe un abattement de 60 000 ou 75 000 €, en fonction de la situation du bien immobilier. La Région flamande possède un abattement de 15 000 € et, dans certains cas, un système de transférabilité des droits d’enregistrement payés lors d’un précédent achat de bien immobilier.

Un acheteur doit également payer des frais de notaire. Un arrêté royal en fixe les tarifs.

Frais de notaire

Tranche	Pourcentage d’honoraire du notaire
Jusqu’à 7 500 €	4,56 %
De 7 500 € à 17 500 €	2,85 %
De 17 500 € à 30 000 €	2,28 %
De 30 000 € à 45 495 €	1,71 %
De 45 495 € à 64 095 €	1,14 %
De 64 095 € à 250 095 €	0,57 %
Au-delà de 250 095 €	0,06 %

Il y a encore quelques frais d’acte, qui s’élèvent généralement à un montant entre 800 € et 1 100 €, éventuellement majorés des frais pour un mètre ou une estimation. Cette étude se base sur un montant de 1 250 €. Depuis le 1^{er} janvier 2012, les notaires sont assujettis à la TVA et l’acheteur doit dès lors payer 21 % de TVA sur leurs honoraires et les frais supplémentaires.

La taxe sur la valeur ajoutée, les droits de succession

Cette étude ne tient pas compte de la taxe sur la valeur ajoutée ou des droits de succession

Comme souligné plus haut, cette étude porte sur le rendement de la propriété immobilière. C’est pourquoi ni les effets de la taxe sur la valeur ajoutée lors d’une vente, ni ceux des droits de succession ne sont pris en compte.

La taxe sur la résidence secondaire

Inclue comme impôt forfaitaire de 250 € par an.

De nombreuses communes et provinces belges prélèvent une taxe sur la résidence secondaire. La plupart du temps, celle-ci est imposée si l’habitant n’est pas domicilié à l’adresse du bien ni à une autre adresse dans la commune ou la province et qu’il ne contribue dès lors pas au financement de la communauté locale au moyen des taxes communales additionnelles ou du précompte immobilier.

Le montant de cette taxe est déterminé librement par la commune ou la province et peut atteindre 1 000 € par an. Certaines communes font une distinction entre les chambres d’étudiants (ou “kots”), qui sont moins taxées, et les autres résidences secondaires. De plus, il y a lieu d’apporter quelques nuances pour les locataires qui se domicilient dans l’immeuble de rapport. La situation est complexe, mais la taxe sur la résidence secondaire existe à l’heure actuelle dans quelques communes. Cette étude applique donc une taxe hypothétique de 250 € par an.

L’impôt des personnes physiques – aucun usage professionnel

Calculé à l’aide de la formule suivante: Impôt des personnes physiques = (RC * 1,7 * 1,4 - intérêts) * taux IPP + centimes additionnels (les valeurs négatives ont été ramenées à zéro).

Quel effet a l’impôt des personnes physiques sur un propriétaire si son locataire n’utilise pas le bien immobilier à des fins professionnelles mais seulement pour y vivre?

Dans ce cas, le bailleur est taxé sur le revenu cadastral indexé majoré de 40 % (pour rappel: coefficient d’indexation du RC à 1,7 pour l’exercice d’imposition 2014 et à 1,7057 pour 2015). Ce revenu est ajouté aux autres. Il est soumis au barème progressif de l’impôt des personnes physiques (avec un taux de 50 % “sur la tranche la plus élevée”) auquel il faut ajouter les taxes communales pour lesquelles cette étude applique

une moyenne de 7,41 % (dans l’agglomération de Bruxelles, s’ajoute une cotisation supplémentaire de 1 %). Si l’habitation reste vide durant plusieurs mois, elle sera taxée de la même manière. Cette étude suppose en outre que la personne en question réside dans la commune où l’immeuble de rapport se trouve.

Si le propriétaire loue l’habitation meublée, le fisc considérera 40 % du revenu cadastral comme “mobilier” (c’est-à-dire pour les meubles). Le propriétaire peut d’abord déduire de ce montant des frais forfaitaires à hauteur de 50 %. Sur la somme restante, il paie alors 15 % d’impôts. Sur la partie restante du RC, majorée de 40 %, le propriétaire est taxé au taux marginal d’imposition (tout comme pour une habitation non meublée).

Le propriétaire peut alléger la charge fiscale s’il a contracté un prêt pour acheter le bien loué: il peut déduire les intérêts payés des revenus imposables. Les analyses par région qui suivent supposent que l’achat de la propriété est entièrement financé sur fonds propres.

L’impôt des personnes physiques – bien loué pour un usage professionnel

Cette étude applique la formule suivante: Impôt des personnes physiques = ((loyer – déduction fiscale des frais) – intérêts) * taux IPP + centimes additionnels, avec application de la limitation fiscale de la déduction des frais ou de l’indexation du loyer (les valeurs négatives ont été ramenées à zéro).

Dans ce cas, le propriétaire est taxé sur le revenu immobilier net qui correspond aux revenus locatifs reçus (le loyer brut), moins une déduction forfaitaire. Cette déduction se monte à 40 % des revenus locatifs, avec un maximum de deux tiers du revenu cadastral réévalué. Pour l’exercice d’imposition 2015 (sur les revenus de 2014), le coefficient de réévaluation est de 4,23. Attention: le revenu immobilier net est au moins égal au revenu cadastral réévalué, majoré de 40 %. Les éventuels intérêts payés peuvent également être déduits des revenus immobiliers imposables.

Parmi l’échantillon d’immeubles de rapport étudiés, il a été examiné si les 40 % de déduction forfaitaire sont supérieurs aux deux tiers du RC réévalué, ce qui était le cas pour 94 % des propriétés. Pour 94 % des propriétés, les frais à déduire sont limités. Il est aussi apparu que, parmi les biens étudiés, le revenu immobilier net pour 83 % des propriétés était supérieur au revenu cadastral réévalué majoré de 40 %. Pour quasiment 17 % des propriétés, cette règle augmente donc la pression fiscale au moyen d’une correction sur les revenus locatifs inférieurs au seuil.

De plus, il a été supposé pour le calcul des centimes additionnels communaux que la personne en question était taxée au barème le plus élevé de l’impôt des personnes physiques (50 %) et qu’il résidait dans la commune où l’immeuble de rapport se trouve. Une commune moyenne prélève 7,41 % de centimes additionnels, ce qui amène donc le taux de l’impôt des personnes physiques à 53,705 %.

L’on peut supposer que le locataire professionnel paie un loyer plus élevé. Ce sera le cas la plupart du temps, mais il est difficile de chiffrer à quel point le loyer est plus élevé, et un tel locataire occasionnera en outre davantage de frais. L’utilisation est plus intensive et ce genre de locataire est généralement aussi plus averti et plus exigeant. C’est pourquoi aucune nuance n’a été incluse.

Analyse – Taux de rentabilité interne

Au départ des éléments précités, le rendement d’une location et l’impact de la fiscalité peuvent être calculés. L’échelle appliquée par cette étude est le taux de rentabilité interne, aussi connu sous l’abréviation IRR (Internal Rate of Return). L’IRR est un nombre, généralement exprimé en pourcentage, qui traduit le rendement net d’un investissement²⁰. Un IRR élevé signifie donc un investissement intéressant. L’avantage de l’IRR est qu’il permet de comparer le rendement de la location avec des obligations d’État, etc. Il est évidemment question d’un rendement attendu qui peut différer de la réalité.

En utilisant l’IRR, cette étude exprime l’effet de la fiscalité comme un effet sur un rendement. Lorsqu’on lit ci-après que l’effet de la fiscalité est de 50 %, cela signifie que notre système de taxation divise par deux l’IRR du placement. Il ne faut pas simplement en déduire que l’on paie en Belgique 50 % d’impôts sur les rendements locatifs en une année.



20 Pour l’expliquer de manière plus technique: l’IRR est le taux de rentabilité (ou “taux d’actualisation”) où la valeur actuelle nette de l’ensemble des coûts et bénéfices est nulle.

Par région

La fiscalité sur l’immobilier dépend entre autres de la région compétente pour l’imposition sur la propriété spécifique. C’est pourquoi l’étude d’IDEA Consult effectue une comparaison entre les régions.

Le point de départ était l’ensemble des données des propriétés sélectionnées, mais le prix a été standardisé à 250 000 € pour que les résultats par région soient comparables. Le facteur de normalisation a ensuite été appliqué au prix de location fixé, au revenu cadastral et au précompte immobilier.

Un taux de 50 % a été utilisé pour l’impôt des personnes physiques. Ces choix sont justifiés: une personne qui investit dans un immeuble de rapport présente généralement des revenus plus élevés. En ce qui concerne les centimes additionnels, la moyenne nationale de 7,41 % a été reprise. Ce n’est pas tout à fait correct au niveau des régions, mais l’impact de cette simplification est limité. Au total, nous obtenons un taux d’imposition de 53,71 % (en d’autres mots, 50 % + 7,41 % de 50 %).

Les calculs suivants reposent sur le principe que le particulier revend le bien immobilier après vingt ans. Il est supposé que le prix de vente s’élève au même montant nominal que le prix d’achat (à savoir 250 000 €). Enfin, le principe de base est évidemment que la fiscalité reste identique pendant cette période.



Flandre

En Région flamande, 281 observations de l’ensemble de données ont été utilisées. Elles présentent les valeurs moyennes suivantes:

Investissement moyen	470 282,00 €
Prix de location annuel moyen	27 839,00 €
Revenu cadastral moyen (non indexé)	1 929,00 €
Précompte immobilier moyen	1 435,00 €
Centimes additionnels pour la Flandre	2,50 %
Centimes additionnels moyens pour la province	311
Centimes additionnels moyens pour la commune	1 406

Après standardisation de l’investissement à 250 000 €, ces valeurs deviennent:

Loyer	14 799,10 €
Revenu cadastral (non indexé)	1 025,45 €
Précompte immobilier	762,84 €

Dans une situation où aucune taxe n’est payée et sans aucun autre montant équivalent, comme les frais de notaire, les flux suivants apparaissent pour les coûts et les revenus. Le flux de trésorerie doit être chiffré pour pouvoir calculer le taux de rentabilité interne. Il se trouve en bas du tableau.

	Année 0	Années 1 tot 19	Année 20
Frais			
Enregistrement en Flandre 10 %	0		
Notaire	0		
Précompte immobilier	0	0	0
Exploitation	0	3 205,49 €	3 205,49 €
Taxe sur la résidence secondaire (et autres)	0	0	0
	0	3 205,49 €	3 205,49 €
Revenus			
Loyer	0	14 799,10 €	14 799,10 €
Vente bâtiment (année 20)			250 000,00 €
	0	14799,01 €	264 799,10 €
Taxes			
	0	0	0
Investissement			
	250 000,00 €		
Flux de trésorerie hors taxes	-250 000,00 €	115 93,61 €	261 593,61 €

Durant l’année zéro (l’année de départ), il n’y a que l’achat. Par la suite, le flux de trésorerie est constant, sauf la dernière année. L’IRR hors fiscalité pendant ces vingt années s’élève à 4,64 %. Il s’agit du rendement “avant imposition”.

Si la fiscalité est prise en compte, le rendement baisse. Les taxes sont définies selon les formules abordées plus haut. Le calcul suivant repose aussi sur le principe que le particulier n’a pas dû contracter de prêt. Il n’y a donc pas d’intérêts à déduire. Les flux suivants apparaissent pour les coûts et les revenus.

	Année 0	Années 1 tot 19	Années 20
Frais			
Enregistrement en Flandre 10 %	25 000,00 €		
Notaire	4 475,00 €		
Précompte immobilier	0	762,84 €	762,84 €
Exploitation	0	3 205,48 €	3 205,48 €
Taxe sur la résidence secondaire (et autres)	0	250,00 €	250,00 €
	29 475,00 €	4 218,33 €	4 218,33 €
Revenus			
Loyer	0	14 799,10 €	14 799,10 €
Vente bâtiment (année 20)			250 000,00 €
	0	147 99,10 €	264 799,10 €
Taxes			
		1 310,71 €	1 310,71 €
Investissement			
	250 000,00 €		
Flux de trésorerie taxes comprises	-279 475,00 €	9 270,06 €	259 270,06 €

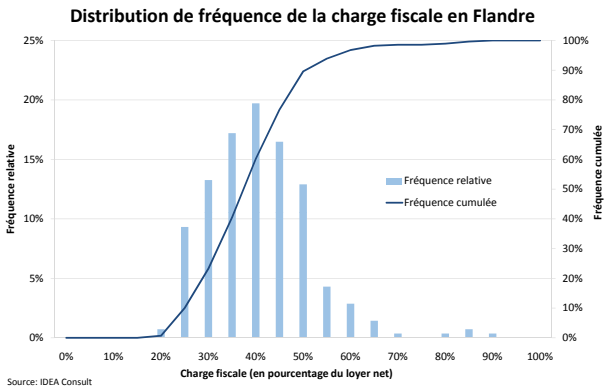


L’IRR taxes comprises pendant ces vingt années s’élève à 2,92 %. Il s’agit du rendement “après imposition”.

À quel point la charge fiscale sur l’IRR est-elle élevée? Il était de 4,64 % avant imposition et de 2,92 % après imposition. 2,92 équivaut à 63 % de 4,64. Les impôts font donc baisser le rendement de 37 %. Le tableau suivant indique en détail la part des différentes sortes de taxe dans ces 37 %.

Type de taxe	Charge fiscale	Part dans la charge fiscale
Taxes communales forfaitaires (hypothétique)	2,19 %	6,00 %
Frais de notaire (frais de dossier pour l’achat)	2,99 %	8,00 %
Droits d’enregistrement (lors de l’achat)	14,34 %	38,00 %
Précompte immobilier	6,57 %	18,00 %
Impôt des personnes physiques	11,36 %	30,00 %
Charge fiscale totale en Flandre pour un usage privé	37,00 %	100,00 %

La répartition de la charge fiscale pour l’ensemble de données étudiées en Flandre était la suivante:



La conclusion est claire. Les revenus issus d’un bien immobilier mis en location par un particulier sont beaucoup plus lourdement taxés que les revenus provenant d’un placement sûr avec recapitalisation à vingt ans, sur lequel un précompte mobilier de 25 % est généralement perçu.

La situation est encore moins avantageuse si le système fiscal est appliqué pour une location à des fins professionnelles. Dans ce cas, l’IRR chute à 1,02 %. La charge fiscale fait baisser l’IRR de pas moins de 78,0 %.

L’impôt des personnes physiques sur un an atteint dans ce scénario 6 394,83 € au lieu de 1 310,71 €.

En conséquence, nous obtenons les flux suivants pour les coûts et les revenus dans le cadre d'un usage professionnel avec une fiscalité sur une période de 20 ans:

	Année 0	Années 1 tot 19	Année 20
Frais			
Enregistrement en Flandre 10 %	25 000,00 €		
Notaire	4 475,00 €		
Précompte immobilier	0	762,84 €	762,84 €
Exploitation	0	3 205,49 €	3 205,49 €
Taxe sur la résidence secondaire (et autres)	0	250,00 €	250,00 €
	29 475,00 €	4 218,33 €	4 218,33 €
Revenus			
Loyer	0	14 799,10 €	14 799,10 €
Vente bâtiment (année 20)			250 000,00 €
	0	14 799,10 €	264 799,10 €
Taxes			
		6 394,83 €	6 394,83 €
Investissement			
	250 000,00 €		
Flux de trésorerie après imposition	-279 475,00 €	4 185,94 €	254 185,94 €

La pression fiscale dans le cas d'une location à des fins professionnelles se compose des éléments suivants:

Type de taxe	Charge fiscale	Part dans la charge fiscale
Taxes communales forfaitaires (hypothétique)	2,20 %	3,00 %
Frais de notaire (frais de dossier pour l'achat)	3,00 %	4,00 %
Droits d'enregistrement (lors de l'achat)	11,90 %	15,00 %
Précompte immobilier	6,50 %	8,00 %
Impôt des personnes physiques	54,50 %	70,00 %
Charge fiscale totale en Flandre pour un usage professionnel	78,00 %	100,00 %

Wallonie

En Région wallonne, 350 observations de l'ensemble de données ont été utilisées. Elles présentent les valeurs moyennes suivantes:

Investissement moyen	342 578,00 €
Prix de location annuel moyen	26 769,00 €
Revenu cadastral moyen (non indexé)	2 137,00 €
Précompte immobilier moyen	1 973,00 €
Centimes additionnels pour la Wallonie	1,25 %
Centimes additionnels moyens pour la province	1727
Centimes additionnels moyens pour la commune	2700

Après standardisation de l'investissement à 250 000 €, ces valeurs deviennent les suivantes (pro rata calculé sur la base du tableau ci-dessus):

Loyer	19 534,97 €
Revenu cadastral (non indexé)	1 559,50 €
Précompte immobilier	1 439,82 €

Le tableau suivant indique les flux pour les coûts et les revenus si aucune taxe n'est payée.

	Année 0	Années 1 tot 19	Année 20
Frais			
Enregistrement	0		
Notaire	0		
Précompte immobilier	0	0	0
Exploitation	0	4231,27 €	4231,27 €
Taxe sur la résidence secondaire (et autres)	0	0	0
	0	4231,27 €	4231,27 €
Revenus			
Loyer	0	19 534,97 €	19 534,97 €
Vente bâtiment (année 20)			250 000,00 €
	19 534,97 €	269 534,97 €	
Taxes			
	0	0	0
Investissement			
	250 000,00 €		
Flux de trésorerie hors taxes	-250 000,00 €	15 303,70 €	265 303,70 €

Ces données permettent de calculer l'IRR avant imposition en Wallonie. Il s'élève à 6,12 %.

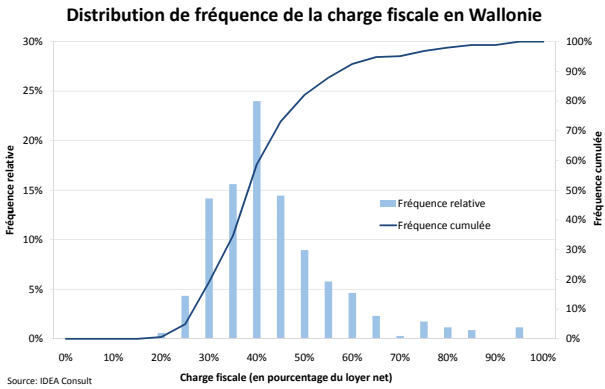
En Région wallonne aussi, les impôts font fortement baisser l'IRR. Une fois de plus, cette étude repose sur le principe que l'achat du bien immobilier n'a pas été financé par un prêt et il n'y a donc pas d'intérêts à déduire. Les flux suivants apparaissent pour les coûts et les revenus dans la période considérée de vingt ans:

	Année 0	Années 1 tot 19	Année 20
Frais			
Enregistrement en Wallonie 12,5%	31 250,00 €		
Notaire	4 475,00 €		
Précompte immobilier	0	1 439,82 €	1 439,82 €
Exploitation	0	4 231,27 €	4 231,27 €
Taxe sur la résidence secondaire (et autres)	0	250,00 €	250,00 €
	35 725,00 €	5 921,09 €	5 921,09 €
Revenus			
Loyer	0	19 534,97 €	19 534,97 €
Vente bâtiment (année 20)			250 000,00 €
	0	19 534,97 €	269 534,97 €
Taxes			
		1993,51 €	1993,32 €
Investissement			
	250 000,00 €		
Flux de trésorerie taxes comprises	-285 725,00 €	11 620,37 €	261 620,37 €

L'IRR revient à 3,63 %. Il s'agit du taux de rentabilité après imposition. En Wallonie, les impôts font donc baisser le rendement de 40,7 %. Les différentes sortes de taxe contribuent à cette baisse de la manière suivante.

Type de taxe	Charge fiscale	Part dans la charge fiscale
Taxes communales forfaitaires (hypothétique)	1,64 %	4,00 %
Frais de notaire (frais de dossier pour l'achat)	2,54 %	6,00 %
Droits d'enregistrement (lors de l'achat)	14,48 %	35,00 %
Précompte immobilier	9,40 %	23,00 %
Impôt des personnes physiques	13,43 %	32,00 %
Charge fiscale totale en Wallonie pour un usage privé	40,70 %	100,00 %

La répartition de la charge fiscale pour l'ensemble de données étudiées en Wallonie était la suivante:



Une fois de plus, la conclusion est claire. En Wallonie également, les revenus issus d'un bien immobilier mis en location par un particulier sont beaucoup plus lourdement taxés que les revenus provenant d'un placement sûr avec recapitalisation à vingt ans.

Tout comme en Flandre, la situation dans le cas d'une location à des fins professionnelles est moins avantageuse. L'IRR chute alors à 1,37 %, ce qui correspond à une pression fiscale de 77,6 %. L'impôt des personnes physiques sur un an atteint dans ce scénario 8 129,42 € au lieu de 1 993,32 €. Les flux pour les coûts et les revenus se présentent comme suit:

	Année 0	Années 1 tot 19	Année 20
Frais			
Enregistrement en Wallonie 12,5 %	31 250,00 €		
Notaire	4 475,00 €		
Précompte immobilier	0	1 439,82 €	1 439,82 €
Exploitation	0	4 231,27 €	4 231,27 €
Taxe sur la résidence secondaire (et autres)	0	250,00 €	250,00 €
	35 725,00 €	5 921,09 €	5 921,09 €
Revenus			
Loyer	0	19 534,97 €	19 534,97 €
Vente bâtiment (année 20)			250 000,00 €
	0	19 534,97 €	269 534,97 €
Taxes			
		8 129,42 €	8 129,42 €
Investissement			
		250 000,00 €	
Flux de trésorerie taxes comprises	-285 725,00 €	5 484,45 €	255 484,45 €

La charge fiscale se compose des éléments suivants:

Type de taxe	Charge fiscale	Part dans la charge fiscale
Taxes communales forfaitaires (hypothétique)	1,60 %	2,00 %
Frais de notaire (frais de dossier pour l'achat)	2,50 %	3,00 %
Droits d'enregistrement (lors de l'achat)	11,60 %	15,00 %
Précompte immobilier	9,30 %	12,00 %
Impôt des personnes physiques	52,60 %	68,00 %
Charge fiscale totale en Wallonie pour un usage professionnel	77,60 %	100,00%

Région de Bruxelles-Capitale

En Région de Bruxelles-Capitale, 236 observations de l'ensemble de données ont été utilisées. Elles présentent les valeurs moyennes suivantes:

Investissement moyen	627 197,00 €
Prix de location annuel moyen	37 040,00 €
Revenu cadastral moyen (non indexé)	2 467,00 €
Précompte immobilier moyen	1 890,00 €
Centimes additionnels pour la Région de Bruxelles-Capitale	1,25 %
Centimes additionnels moyens pour l'agglomération	589
Centimes additionnels moyens pour la commune	2943

Après standardisation de l'investissement à 250 000 €, ces valeurs deviennent:

Loyer	14 764,10 €
Revenu cadastral (non indexé)	983,34 €
Précompte immobilier	753,35 €

Les flux pour les coûts et les revenus hors taxe se trouvent dans le tableau.

	Année 0	Années 1 tot 19	Année 20
Frais			
Enregistrement	0		
Notaire	0		
Précompte immobilier	0	0	0
Exploitation	0	3 197,90 €	3 197,90 €
Taxe sur la résidence secondaire (et autres)	0	0	0
	0	3 197,90 €	3 197,90 €
Revenus			
Loyer	0	14 764,10 €	14 764,10 €
Vente bâtiment (année 20)			250 000,00 €
	0	14 764,10 €	264 764,10 €
Taxes			
	0	0	0
Investissement			
		250 000,00 €	
Flux de trésorerie hors taxes	-250 000,00 €	11 566,20 €	261 566,20 €

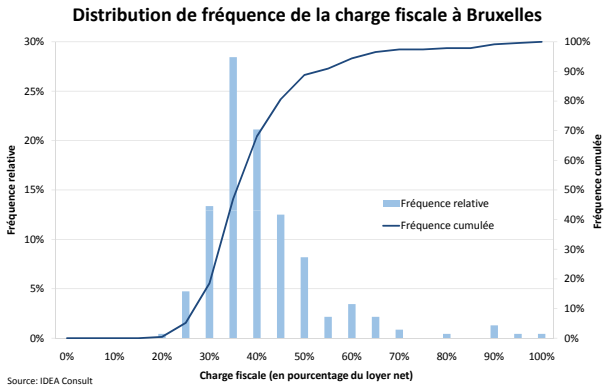
L'IRR hors taxe sur vingt ans s'élève à 4,63 %. Mais taxes comprises, les flux suivants apparaissent pour les coûts et les revenus:

	Année 0	Années 1 tot 19	Année 20
Frais			
Enregistrement à Bruxelles 12,5 %	31 250,00 €		
Notaire	4 475,00 €		
Précompte immobilier	0	753,35 €	753,35 €
Exploitation	0	3 197,90 €	3 197,90 €
Taxe sur la résidence secondaire (et autres)	0	250,00 €	250,00 €
	35 725,00 €	4 201,26 €	4 201,26 €
Revenus			
Loyer	0	14 764,10 €	14 764,10 €
Vente bâtiment (année 20)			250 000,00 €
	0	14 764,10 €	264 764,10 €
Taxes			
		1 257,00 €	1 257,00 €
Investissement			
		250 000,00 €	
Flux de trésorerie taxes comprises	-285 725,00 €	9 305,84 €	259 305,84 €

L'IRR taxes comprises baisse à 2,78 %. À Bruxelles, la pression fiscale fait donc baisser le rendement de 39,9 %. Cette baisse est due aux taxes suivantes:

Type de taxe	Charge fiscale	Part dans la charge fiscale
Taxes communales forfaitaires (hypothétique)	2,20 %	5,00 %
Frais de notaire (frais de dossier pour l'achat)	3,20 %	8,00 %
Droits d'enregistrement (lors de l'achat)	17,56 %	44,00 %
Précompte immobilier	6,57 %	16,00 %
Impôt des personnes physiques	10,98 %	27,00 %
Charge fiscale totale en Région de Bruxelles-Capitale pour un usage privé	39,90 %	100,00 %

La répartition de la charge fiscale pour l'ensemble de données étudiées en Région de Bruxelles-Capitale était la suivante:



Même conclusion qu'en Wallonie et en Flandre: la charge fiscale est plus élevée que celle sur un placement sûr avec re-capitalisation à vingt ans.

Il n'est pas surprenant que la situation à Bruxelles soit également moins avantageuse pour un particulier qui loue à un locataire professionnel. Dans ce cas, l'IRR taxes comprises chute à un très faible 0,87 %, ce qui correspond à une charge fiscale de 81,2 %. L'impôt des personnes physiques sur un an atteint dans ce scénario 6 439,81 € au lieu de 1 256,89 €. Les flux suivants apparaissent pour les coûts et les revenus:

	Année 0	Années 1 tot 19	Année 20
Frais			
Enregistrement à Bruxelles 12,5 %	31 250,00 €		
Notaire	4 475,00 €		
Précompte immobilier	0	753,35 €	753,35 €
Exploitation	0	3 197,90 €	3 197,90 €
Taxe sur la résidence secondaire (et autres)	0	250,00 €	250,00 €
	35 725,00 €	4 201,26 €	4 201,26 €
Revenus			
Loyer	0	14 764,10 €	14 764,10 €
Vente bâtiment (année 20)			250 000,00 €
	0	14 764,10 €	264 764,10 €
Taxes			
		6 439,81 €	6 439,81 €
Investissement			
	250 000,00 €		
Flux de trésorerie après imposition	-285 725,00 €	4 123,04 €	254 123,04 €

La charge fiscale se compose des éléments suivants:

Type de taxe	Charge fiscale	Part dans la charge fiscale
Taxes communales forfaitaires (hypothétique)	2,20 %	3,00 %
Frais de notaire (frais de dossier pour l'achat)	3,00 %	4,00 %
Droits d'enregistrement (lors de l'achat)	14,50 %	18,00 %
Précompte immobilier	6,50 %	8,00 %
Impôt des personnes physiques	55,10 %	68,00 %
Charge fiscale totale en Région de Bruxelles-Capitale pour un usage professionnel	81,20 %	100,00 %

Synthèse

L'impact de la fiscalité sur le rendement peut être synthétisé par région comme suit.

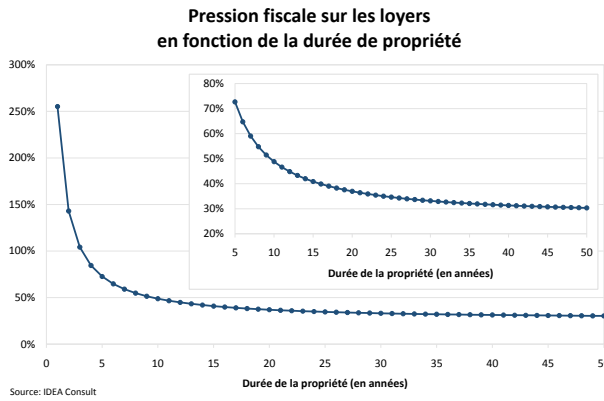
Enfin, IDEA Consult a analysé l'effet de la fiscalité sur le rendement par province. Les résultats sont similaires à ceux des régions. On remarque à nouveau l'impact considérable des frais d'achat, à savoir les frais d'enregistrement et les frais de notaire.

	Taux de rentabilité interne en cas d'usage privé		Charge fiscale
	hors taxes	taxes comprises	
Flandre	4,64 %	2,92 %	37,00 %
Wallonie	6,12 %	3,63 %	40,70 %
Bruxelles-Capitale	4,63 %	2,78 %	39,90 %

	Taux de rentabilité interne en cas d'usage professionnel		Charge fiscale
	hors taxes	taxes comprises	
Flandre	4,64 %	1,02 %	78,00 %
Wallonie	6,12 %	1,37 %	77,60 %
Bruxelles-Capitale	4,63 %	0,87 %	81,20 %

Impact de la durée de l'investissement

Jusqu'à présent, toutes les analyses ont été réalisées pour une durée de propriété de vingt ans, ce qui influe sur l'effet de la fiscalité. Les frais d'achat pèseront par exemple plus lourd s'ils sont répartis sur une période plus courte. C'est pourquoi l'effet négatif de la fiscalité (exprimé en pourcentage de l'IRR) est calculé pour différentes périodes de propriété. Les résultats se trouvent dans le graphique suivant.



Arguments supplémentaires

Il apparaît que la pression fiscale sur le rendement du bien de location pour un particulier est plus élevée que celle sur les placements sûrs. Voilà qui est déjà une raison en soi de chercher à réduire la pression fiscale. Selon IDEA Consult, il existe toutefois encore d'autres facteurs, difficiles ou impossibles à exprimer en chiffres, qui peuvent effrayer les particuliers. Ces facteurs soulignent une fois encore qu'une fiscalité incitative et avantageuse est nécessaire.

Les actifs dans l'immobilier sont en effet fort peu liquides. Les fonds investis ne sont pas immédiatement libérés dès que la procédure de vente est enclenchée. Sans oublier la taxe sur la valeur ajoutée, prélevée dans les cinq ans suivant une vente. Plus encore que les produits financiers, le marché de l'immobilier réclame en outre une implication active dans le produit d'investissement. Il y a la relation avec les locataires, l'entretien, le suivi du loyer, les éventuels dégâts, etc. Investir dans un bien immobilier demande également d'investir un temps qui ne doit pas être sous-estimé. Et enfin, les placements immobiliers se prêtent peu à une répartition des risques étant donné la difficulté de les subdiviser en plusieurs parties permettant une telle répartition des risques. L'immobilier s'achète pour ainsi dire toujours d'un seul tenant et représente un gros investissement, ce qui contraste avec la multitude d'investissements mobiliers et qui peut dès lors intimider.



Financement de projets de construction par les ménages

Nécessité de nouvelles formules pour soutenir les ménages

La Confédération connaît très bien la situation sur le terrain et ne partage pas l'optimisme de Febelfin. Des problèmes existent, surtout pour les emprunts à long terme. Les banques sont très hésitantes et demandent un apport personnel élevé avant de décider d'accorder un prêt hypothécaire. En outre, depuis la crise financière de 2008, les durées de prêt ont été raccourcies. Pour les jeunes ménages qui ne disposent pas de fonds propres suffisants, l'accès à la propriété devient de plus en plus incertain, d'autant plus que les prix des logements ne cessent d'augmenter en raison de facteurs tels que la pression démographique et les exigences en matière de PEB. De nouvelles formules doivent donc être mises au point pour soutenir ces ménages dans leur demande de prêt hypothécaire.

Tout comme pour les infrastructures publiques, l'on peut s'interroger sur l'origine des fonds qui serviront aux nouvelles constructions, réhabilitations et rénovations énergétiques importantes des habitations, qui sont absolument nécessaires au cours de la période qui s'écoulera jusqu'à 2050.

Selon Febelfin, la fédération des banques, l'inquiétude n'est pas de mise, du moins pour le moment. La politique d'octroi des crédits est plus que jamais axée sur les ménages, qui représentent 48 % des crédits accordés en Belgique. L'on observe une augmentation du nombre des crédits hypothécaires, qui peut s'expliquer par la basse inflation et les taux d'intérêt peu élevés. Febelfin affirme que tous ces éléments rendent les emprunts plus intéressants pour les ménages.

Durant la période 2010-2014, les membres de Febelfin ont octroyé au total 1 203 543 crédits hypothécaires pour un montant total de 117,5 millions d'euros, hors refinancements. Au cours de cette même période, l'on a noté en général une augmentation du montant moyen emprunté, hormis un petit recul en 2011. Sur les 1,2 million de crédits octroyés, 554 850 étaient destinés à l'achat et 146 775 à la construction d'une habitation. 388 437 crédits hypothécaires au total ont été accordés pour des transformations.

L'encours du financement hypothécaire est passé de 161 milliards d'euros en 2010 à 197 milliards d'euros en 2014. Le montant emprunté pour les achats et transformations a également augmenté systématiquement entre 2010 et 2014, suivant ainsi la hausse des prix immobiliers durant cette période.

Un faible ratio prêt-valeur

L'une des plaintes récurrentes concerne les exigences élevées que les banques posent en matière d'apport personnel. Selon Febelfin, la situation doit être nuancée, car les banques ne mènent pas une politique standardisée dans ce domaine. Le principal critère retenu est la capacité de remboursement et le niveau d'endettement du (des) preneur(s) de crédit. L'apport personnel demandé dépend donc des caractéristiques du client et de la demande de crédit en question.

Les banques examinent ces facteurs au cas par cas. Il existe des projets présentant un ratio prêt-valeur de 100 %, mais Febelfin reconnaît que ce ratio prêt-valeur est en baisse en Belgique et qu'il se situait environ à 60 % en 2013. C'est moins que dans le reste de la zone euro, mais c'est une donnée positive pour Febelfin, car cela indique une capacité de remboursement saine du client. Il s'agit également d'une moyenne, qui est faussée en partie par les ménages qui utilisent presque exclusivement des fonds propres pour acquérir des biens immobiliers à titre d'investissements.

Rareté des prêts à long terme

Febelfin affirme que le marché immobilier belge est sain. Sa valorisation se situe dans la norme européenne. Mais l'organisation admet que les salaires, et donc la capacité de remboursement, ont évolué moins rapidement au cours des dernières décennies que les coûts liés à l'achat ou à la construction d'une habitation ou d'un appartement. En outre, une nouvelle réglementation financière a été mise en œuvre depuis la crise économique-financière, qui oblige les banques à se montrer plus prudentes concernant leur position de liquidité et les fonds propres qu'elles doivent maintenir par rapport à l'encours du portefeuille de crédits. De ce fait, les crédits hypothécaires d'une durée de plus de 25 ans se sont quelque peu raréfiés. Du reste, ils sont également moins demandés en raison des taux d'intérêt bas. La durée moyenne des crédits pour l'acquisition d'une habitation est d'un peu plus de 20 ans.

L'avenir

Contrairement à certains experts immobiliers (voir ci-après), les banques ne voient pas de raison de modifier le modèle belge du crédit hypothécaire. Le contentieux est faible, le degré de propriété élevé et le marché du logement a très bien résisté à la crise, ce que l'on ne peut pas dire de ceux de certains pays voisins comme les Pays-Bas. S'agissant des nouveaux produits d'épargne qui encouragent l'investissement dans le logement, Febelfin fait remarquer que les banques belges sont liées par la réglementation nationale. Leur offre est obligatoirement limitée à six types différents de compte d'épargne réglementés. L'organisation estime que le client y trouve les produits qui correspondent bien à son profil d'épargne.

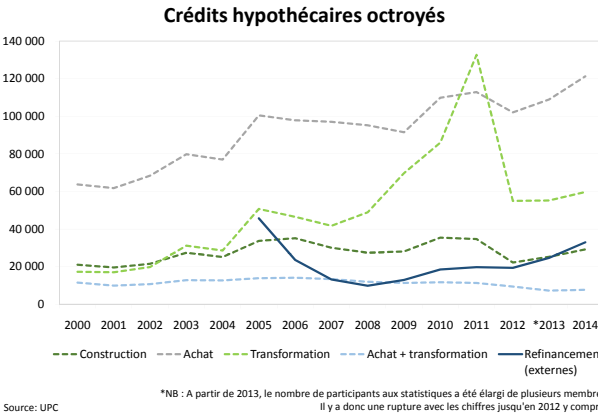
L'on observe une tendance allant vers des logements plus petits. Cette tendance s'explique non seulement par les prix d'achat en hausse, mais également par le nombre croissant de ménages monoparentaux. Par ailleurs, il faut également tenir compte de l'aspect écologique et d'une prise de conscience accrue de l'importance des investissements verts.

Des nuages à l'horizon

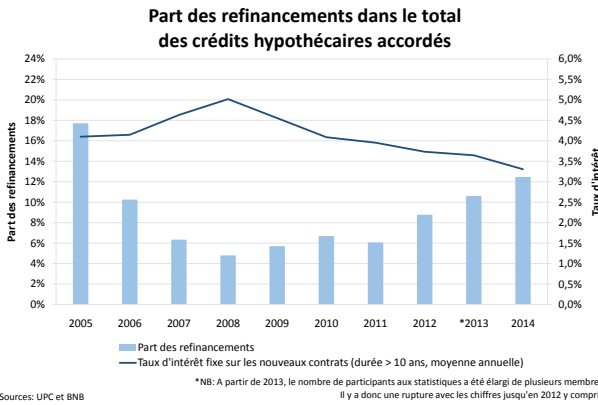
Le rendement sur fonds propres des banques belges se situe en moyenne à 5 % depuis 2007. Pour Febelfin, ce faible résultat n'est pas tenable. Un rendement suffisamment élevé est nécessaire pour renforcer les fonds propres des banques au moyen de bénéfices réservés. Les fonds propres constituent la base sur laquelle une banque peut définir sa politique d'octroi de crédits. La croissance économique demande un accroissement des crédits octroyés et les fonds propres des banques doivent donc pouvoir eux aussi augmenter. En outre, les banques font face à d'autres défis : taux d'intérêt bas, numérisation et taxes bancaires galopantes. Ces facteurs mettent le rendement bancaire sous pression et la question se pose de savoir comment le secteur bancaire pourra assurer son rôle de financement dans une économie en croissance. Enfin, mentionnons encore le transfert de la fiscalité des logements aux régions. Comme on le sait déjà, la Flandre a diminué le bonus logement pour l'habitation propre et unique. Febelfin pense que de telles mesures doivent toujours être prises par phases et être bien réfléchies afin de ne pas provoquer de séismes sur le marché immobilier belge.

“Notre modèle hypothécaire est vétuste”

Si l'on se contentait de lire les commentaires des banques, l'on pourrait avoir l'impression que les ménages n'ont pratiquement pas de problèmes à financer un logement. Néanmoins, une nouvelle approche de cette problématique s'impose. Les experts immobiliers indépendants le pensent également. C'est ce qui ressort entre autres d'un entretien, mené avec Pascal-Henri Lasserre (administrateur délégué du courtier en crédits et assurances Excel Lasserre).



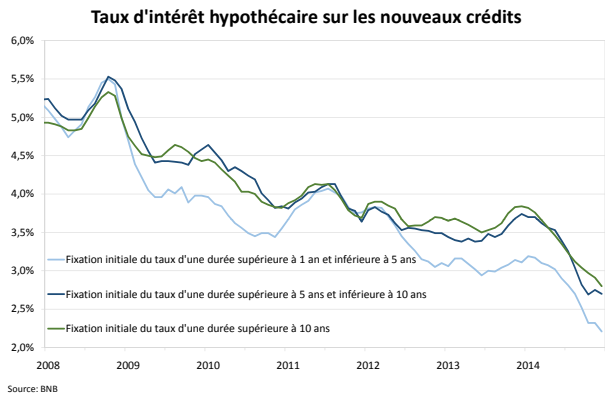
Pascal-Henri Lasserre : “Le marché des crédits habitation se caractérise actuellement par son ambivalence. Il y a, d'une part, le marché traditionnel des crédits hypothécaires que l'on contracte afin d'acheter, de construire ou de rénover une habitation. Mais il y a aussi, d'autre part, le boom énorme que connaissent les refinancements. Cette vague de refinancements est stimulée par la baisse des taux d'intérêt, un phénomène qui a commencé il y a deux ans et qui s'est accentué l'an dernier. Mais les spécialistes du crédit considèrent que les problèmes liés aux refinancements démontrent que le système belge des crédits hypothécaires est en train de s'éroder, qu'il n'est plus adapté à la réalité sociologique de notre pays. Sa rigidité contraste avec la flexibilité à laquelle aspire un nombre croissant de Belges.”



Durée

Cette rigidité s'explique en grande partie par la particularité du crédit hypothécaire belge, qui est relié à un seul bien, un seul organisme de crédit et un seul emprunteur (qui peut bien évidemment être un couple). Cette situation génère des frais élevés dans le cas d'un refinancement.

Prenons comme exemple un crédit hypothécaire de 250 000 euros conclu moyennant un taux d'intérêt de 4,5 %. Un tel taux aurait encore été considéré comme acceptable il n'y a pas si longtemps. Si un client désire conclure un crédit hypothécaire à un taux d'intérêt plus avantageux auprès d'une autre banque, il lui en coûtera environ 10 000 euros. L'organisme auprès duquel il a contracté son prêt initial lui réclamera en effet une indemnité de emploi et un acte de levée de l'ancienne hypothèque devra être rédigé (c'est ce qu'on appelle la "mainlevée"). Sans compter les frais d'acte du nouveau crédit, les frais de dossier, voire les frais d'expertise... Tous ces frais reviennent à 4 % du montant du prêt initial. Ces coûts sont énormes en comparaison avec d'autres pays où il est possible de transférer une hypothèque d'un établissement à l'autre ou tout simplement de la remplacer par une prime d'assurance, ce qui revient moins cher. Qui plus est, il ne faut pas oublier que l'emprunteur a déjà dû acquitter des frais de dossier, d'acte, etc. lorsqu'il a contracté son prêt initial. Le chemin de la mobilité en matière de crédit est parsemé d'obstacles financiers considérables.



Glissement sociologique

Pascal-Henri Lasserre: "De telles pratiques ne sont plus conformes aux souhaits d'un nombre croissant de Belges. Les professionnels de l'immobilier constatent une évolution notable. Autrefois, les gens achetaient vers la quarantaine la maison dans laquelle ils pensaient passer le restant de leurs jours. Aujourd'hui, il est de plus en plus fréquent d'acheter une première habitation entre vingt-cinq et trente ans et de la revendre cinq ou dix ans plus tard pour acquérir une maison plus spacieuse. Vient ensuite, après une nouvelle tranche de cinq ou dix ans, l'heure pour nombre de gens d'acquérir la maison de leurs rêves. Mais parallèlement, ils songent déjà à la maison plus modeste ou à l'appartement qu'ils acquerront vers l'âge de septante ou septante-cinq ans, 'pour leurs vieux jours'."

La seule solution dont nous disposons à l'heure actuelle pour faire diminuer ces coûts consiste à négocier un mandat hypothécaire (également appelé "procuration hypothécaire") au lieu d'une hypothèque classique. Ce n'est pas une opération simple, parce que ce mandat constitue une promesse et non une garantie réelle. En outre, l'emprunteur qui opte pour le mandat hypothécaire ne pourra porter de frais de capital en déduction dans sa déclaration à l'impôt des personnes physiques.

Lorsque les taux d'intérêt sont trop élevés, vous pouvez faire deux choses en tant qu'emprunteur. Vous pouvez vous adresser à un autre établissement. Vous pouvez rester auprès de votre établissement et négocier vous-même un nouveau taux d'intérêt ou avec l'intervention du courtier. Dans ce dernier cas, vous éviterez de nouveaux frais d'acte.

La flexibilité est essentielle, car l'on peut considérer que tout achat ou changement d'habitation est générateur d'activité, non seulement pour les entrepreneurs qui viennent effectuer des travaux de rénovation ou de transformation, mais également pour les entreprises de déménagement, les notaires, les agents immobiliers, les courtiers, etc.

Mesures fiscales

Nous avons jusqu'ici évoqué les obstacles à la mobilité en matière de crédit. Un deuxième constat, tout aussi fondamental, doit toutefois être soulevé, à savoir qu'il faut d'abord pouvoir accéder à la propriété.

Pascal-Henri Lasserre: "Jusqu'en 2009, les banques accordaient relativement facilement des crédits hypothécaires. Les maisons continuaient de prendre de la valeur et les organismes de crédit ne prenaient guère de risques en octroyant des crédits, même si l'emprunteur devait être à un moment donné dans l'incapacité de rembourser son crédit hypothécaire et même si le crédit avait été accordé à concurrence de 100 % de la valeur du bien. Mais depuis 2009, les prix des maisons n'augmentent plus guère, voire stagnent carrément dans certains endroits et pour certaines propriétés. Aujourd'hui, les banques exigent souvent un apport de fonds propres à concurrence de 20 % de la valeur du bien, voire plus. Si l'on ajoute la TVA, dans le cas d'une nouvelle construction, cet apport personnel représente bien vite 35 % de l'investissement total que doit réaliser l'acheteur. Pour un primo-accédant, ces fonds propres représentent un seuil particulièrement élevé, qui est à la portée de moins en moins de ménages."

Pascal-Henri Lasserre préconise de réduire la charge fiscale. Tout comme les frais d'hypothèque, les impôts et taxes n'ont aucune valeur ajoutée pour l'acheteur. Les droits d'enregistrement sur les maisons existantes et la TVA sur les nouvelles habitations doivent être revus à la baisse, surtout dans le cas d'un premier achat immobilier. Un taux de TVA plus faible encouragerait par ailleurs la construction de nouvelles habitations d'une qualité supérieure à celle des maisons plus anciennes et en outre moins consommatrices d'énergie, ce qui augmenterait la capacité de remboursement des occupants.

Pascal-Henri Lasserre: "Une diminution des impôts est-elle préjudiciable pour le Trésor public? Pas nécessairement. Des experts soulignent que les revenus que l'État tire des donations de biens mobiliers ont augmenté depuis que les droits de donation sur ce type de biens ont été réduits."

La Flandre a d'ailleurs effectué un pas sur la voie d'une plus grande flexibilité. En Région flamande, les droits d'enregistrement sont transférables jusqu'à concurrence de 12 500 euros. En cas de vente d'une maison qui était utilisée comme résidence principale, les droits d'enregistrement qui avaient été acquittés à l'époque peuvent être déduits des droits à payer sur l'achat de la nouvelle habitation.

Pascal-Henri Lasserre: "Les pouvoirs publics doivent bien entendu veiller scrupuleusement à ce qu'une mesure fiscale ne provoque pas de chocs brutaux sur le marché. Il convient également d'éviter le genre de situation qui s'est produit lorsque le bonus logement est devenu une compétence régionale, à savoir une période d'incertitude pour les acheteurs et les vendeurs potentiels. Il est important que les choses soient claires en ce qui concerne les aspects fiscaux de l'acquisition d'une propriété. Par ailleurs, l'objectif d'une telle mesure n'est pas de permettre à tout le monde de devenir propriétaire mais plutôt d'offrir une réponse adéquate à une réalité sociologique, à savoir que beaucoup de gens veulent prendre l'ascenseur immobilier."



II. Le financement alternatif

L'état de la situation établi au premier chapitre de ce rapport montre que les besoins en travaux de construction seront très élevés à l'avenir, tant pour nos infrastructures publiques que pour le parc de logements. Dans le même temps, un observateur objectif ne peut ignorer le fait qu'il faudra faire preuve de créativité pour financer ces besoins. Les spécialistes que nous avons consultés le confirment. Ce deuxième chapitre nous permet d'approfondir cette question, en particulier sous l'angle des différentes possibilités de financement alternatif qui existent aujourd'hui. Cette approche nous place d'emblée devant la question suivante: qu'est-ce au juste que le financement alternatif?

Définition pragmatique

Les tentatives de définition de ce concept se révèlent très vite presque toujours inutilement restrictives. Ainsi ne peut-on pas assimiler le terme "alternatif" au terme "nouveau". Au dix-septième siècle déjà, l'île Saint-Louis située dans la Seine à Paris a été aménagée grâce à un mécanisme qui était une forme de financement alternatif. Le terme "alternatif" n'implique pas non plus automatiquement une relation avec la nature de l'investisseur. Un financement réalisé par une autorité publique peut être alternatif, même si l'autorité en question en supporte tous les coûts. C'est possible, par exemple, dans le cadre d'un partenariat public-privé.

En réalité, il est plus simple de partir d'une définition du financement "classique" ou "ordinaire". Dans ce rapport, nous entendons par cette expression:

- dans le cas d'habitations: le financement par un ménage au moyen d'un prêt (hypothécaire) et/ou d'un apport personnel;
- dans le cas de marchés publics: le financement classique à partir du budget d'une autorité publique.

De manière très pragmatique, nous qualifierons, dans la suite de ce rapport, d'"alternatif" toute autre forme de financement, toute autre technique et tout autre investisseur. Cette approche est la moins restrictive et elle permet de donner la vue d'ensemble la plus complète des possibilités de financement et de leur champ d'application potentiel.

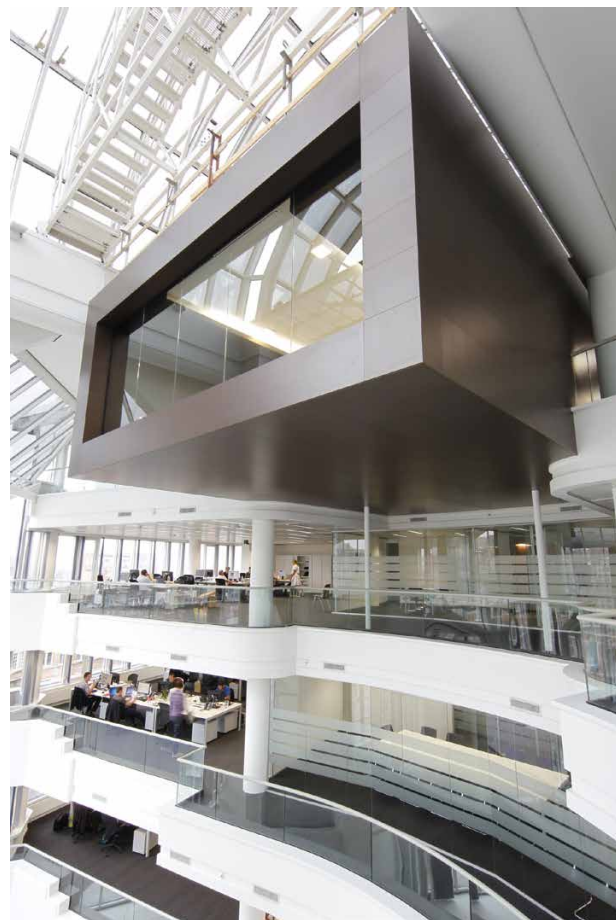
Les différentes formes de financements alternatifs

Afin d'ordonner quelque peu l'énumération des financements alternatifs, nous opérons une distinction entre, d'une part, les *techniques* (ou constructions) et, d'autre part, les investisseurs et sociétés.

Techniques

Certificats immobiliers

Un certificat immobilier est un titre (souvent coté en bourse) émis par une société qui souhaite financer ou refinancer un projet immobilier. Le détenteur du certificat a droit aux dividendes du bien immobilier en question, à savoir à une part des revenus nets de la location et des revenus nets de la vente. La détention d'un certificat immobilier ne rend pas son détenteur copropriétaire du bien. Il se différencie sensiblement de l'investissement dans une société immobilière réglementée en ce qu'il porte sur un bien immobilier concret.



Pour quels projets de construction?

- **Secteur privé**

Constructions neuves résidentielles et non résidentielles.

- **Secteur public**

Constructions neuves résidentielles et non résidentielles.

Crowdfunding

Le "crowdfunding" est une forme de financement participatif. Il consiste à rechercher, en général par le biais d'Internet, une "foule" (crowd) prête à s'engager dans un projet. Le montant que ces personnes investissent peut être minime. Cette technique de financement qui, au départ, était principalement appliquée dans les milieux artistiques, fait à présent son entrée dans le secteur immobilier. En Belgique, le crowdfunding immobilier est un concept encore récent.

Comment fonctionne-t-il? *ConseilB+*²¹ est un exemple belge de crowdfunding. Cette plateforme part d'un projet de construction concret élaboré en collaboration avec des architectes. ConseilB+ achète ensuite le terrain et demande le permis d'urbanisme. Une fois ce permis obtenu, le projet est mis en ligne et la quête du crowdfunding démarre. Le montant visé demeure en deçà des 100 000 euros pour éviter l'application d'une réglementation plus stricte de la FSMA (Autorité des services et marchés financiers)²². Un gros œuvre fermé est érigé à l'aide des fonds récoltés. Dès que celui-ci est vendu et que l'acte de vente est passé, les investisseurs reçoivent leur capital en retour, augmenté des intérêts. ConseilB+ garantit un intérêt brut de 6 % sur la totalité du capital. La durée de l'investissement est d'environ un an. Il fait l'objet d'un contrat de prêt standard entre les investisseurs et la plateforme. La première maison construite à l'aide de cette technique de financement se situe à Lobbes, en province de Hainaut. 28 particuliers y ont investi ensemble 99 000 euros.

La plateforme Deal 5000 est un autre exemple belge²³. Dans ce cas, les investisseurs créent une société dès que le montant visé a été réuni. Cette société achète ensuite un bien immobilier. Les investisseurs sont donc actionnaires de la société, laquelle est propriétaire du bien immobilier. Ils tirent leur bénéfice des rendements locatifs (diminués des frais de gestion) ou du rendement à terme s'ils quittent la société ou si le bien immobilier est vendu. Le rendement pour les investisseurs est donc déterminé par l'évolution du marché immobilier.

Pour quels projets de construction?

- **Secteur privé**

Constructions résidentielles neuves.

Medium Term Notes

En décembre 2013, huit villes et communes flamandes se sont alliées pour émettre sur le marché des capitaux une obligation sous la forme de billets de trésorerie à long terme (appelés assez paradoxalement en anglais *Medium Term Notes*). C'était la première fois que, dans notre pays, des administrations locales regroupaient de la sorte leurs besoins de financement. L'émission de ces billets était encadrée par ING. Il s'agissait des communes d'Alost, de Beringen, de Boom, de Bree, de Bruges, de Lierre, de Wachtebeke et de Zaventem. Elles ont obtenu ensemble la somme de 43,5 millions d'euros. La durée de l'obligation groupée est fixée à dix ans.

Les administrations locales commencent à découvrir, avec prudence mais aussi intérêt, cette technique de financement. En décembre 2013, la province du Brabant flamand a procédé à l'émission d'une obligation à long terme et, en avril 2014, la ville de Namur a émis pour la première fois des Medium Term Notes. La capitale wallonne a récolté 25 millions d'euros. Dans ce dernier cas, la durée de l'obligation est fixée à trois ou cinq ans. Ces obligations sont cotées à la bourse NYSE Euronext de Bruxelles. Namur a obtenu des niveaux de financement très intéressants, entre 1,23 et 1,70 %, soit un taux bien plus bas que celui proposé dans le cadre d'un financement bancaire classique. Le niveau de financement atteignait 3,30 % pour les huit communes flamandes.

Il s'agit d'une forme de financement alternatif dont l'attrait s'explique par diverses raisons. Les conditions peuvent être plus avantageuses que dans le cas de prêts classiques, et c'est aussi une manière de diversifier les sources de financement. Toutefois, ces financements ne sont pas neutres du point de vue des normes européennes (SEC). En d'autres termes, les dettes que les administrations locales contractent de cette manière contribuent au relèvement du niveau d'endettement global de ces administrations.

Pour quels projets de construction?

- **Secteur public**

Infrastructures.

21 Voir conseilplus.be

22 *Cadre réglementaire du crowdfunding* (Communication de la FSMA, FSMA_2012_15 du 12/07/2012).

23 Voir www.deal5000.eu.

Partenariat public-privé

En 2014 est paru l'ouvrage *PPS* (Publiek-private samenwerking), une publication conjointe du Vlaams Kenniscentrum PPS, de PMV et du Team Vlaamse Bouwmeester. Dans cet ouvrage, cent personnes jouant un rôle dans des projets de construction donnent leur définition du partenariat public-privé. Sans trop exagérer, l'on peut dire qu'il n'y a pas deux définitions totalement identiques. Il est clair que le PPP est une notion vaste et complexe dont les limites dépendent du contexte dans lequel il est appliqué. Ce n'est pas uniquement le cas en Belgique, mais également en Europe et même dans le monde entier. Lorsqu'il est question de PPP dans ce rapport annuel, nous parlons d'une forme de partenariat public-privé qui relève de la définition suivante, donnée par le Vlaamse Kenniscentrum PPS:

"Un PPP est un partenariat dans lequel le secteur public et le secteur privé réalisent un projet ensemble, tout en conservant leurs identité et responsabilité propres, afin de réaliser une plus-value, et ce sur la base d'une répartition claire des tâches et des risques. La plus-value peut être de nature financière, sociale ou opérationnelle."

Les PPP recouvrent un large domaine d'application, qui est par ailleurs controversé. C'est la raison pour laquelle nous y consacrons une partie distincte dans le troisième chapitre.

Redevances d'usage

La redevance d'usage la plus actuelle est la redevance kilométrique pour l'utilisation des routes. À partir de 2016, les trois régions belges l'introduiront pour les véhicules de plus de 3,5 tonnes.

Selon la Confédération, le revenu de cette redevance doit être intégralement consacré à l'entretien et au développement des infrastructures de transport, en particulier des routes. Dans le même temps, la redevance kilométrique ne doit pas remplacer les budgets existants. La Confédération souligne par ailleurs que les véhicules utilisés dans la construction sont des outils de travail. Ils ne servent pas à transporter des marchandises mais le matériel et les matériaux nécessaires sur un chantier. La Confédération demande donc une exception pour les véhicules utilisés dans la construction et dans l'aménagement des voiries que l'on peut qualifier d'outils de travail. Enfin, il conviendra de voir si une redevance kilométrique peut provoquer une perturbation du marché. En attendant, l'on pourrait appliquer un tarif moins élevé durant les premières années (et en tout cas plus faible qu'en Allemagne) afin que les entreprises puissent s'adapter.

Pour quels projets de construction?

- **Secteur public**
Infrastructures.

Mobilisation de l'épargne des ménages

Plus de 250 milliards d'euros dormaient sur les comptes d'épargne belges à la fin de l'année 2014. Objectivement, c'est une situation curieuse, car un livret d'épargne ne rapporte quasiment rien. Si cette épargne pouvait être sortie de son "coma", cela favoriserait l'économie en général et les investissements dans les projets de construction en particulier. Mais comment agir?

En France, il existe un livret d'épargne vert, ce que l'on appelle un *livret de développement durable*. Réglementé par le gouvernement français, ce produit d'épargne est proposé par les banques de France. Cette épargne sert notamment à financer des travaux effectués en vue d'économiser l'énergie. En septembre 2012, les partis Groen et Ecolo ont présenté conjointement une proposition de loi visant à introduire un tel carnet d'épargne dans notre pays²⁴. Selon le site Web de la Chambre des représentants, cette proposition n'a jamais donné lieu à un débat. Elle est arrivée à échéance à la fin de la législature du gouvernement fédéral précédent et, sauf erreur, elle n'a pas été réintroduite depuis lors.

Une autre possibilité consisterait à utiliser l'argent récolté dans le cadre d'un emprunt populaire à des fins spécifiques: écoles, hôpitaux, maisons de soins et de repos, patrimoine, marchés publics de travaux, etc.

La Belgique a tenté l'expérience des emprunts populaires en 2014. Un montant de 788 millions d'euros avait été obtenu au terme des deux premiers mois de l'année. Au total, 1,9 milliard d'euros ont ainsi été récoltés. Mais malgré le traitement fiscal avantageux - abaissement du précompte mobilier de 25 % à 15 % - l'enthousiasme dont cette initiative bénéficiait auprès de la population s'est sensiblement essoufflé à la fin de l'année 2014. Probablement parce que les taux d'intérêt étaient plus bas que ceux escomptés au départ. Si l'on veut rendre cette forme de financement viable dans le contexte actuel, il est peut-être indiqué d'élargir les avantages fiscaux.

Pour quels projets de construction?

- **Secteur privé**
Constructions neuves et rénovations d'habitations, constructions neuves et rénovations d'immeubles non résidentiels et infrastructures.
- **Secteur public**
Constructions neuves et rénovations d'habitations, constructions neuves et rénovations d'immeubles non résidentiels et infrastructures..

²⁴ Proposition de loi visant à créer un livret d'épargne vert (Chambre des représentants de Belgique, 6 septembre 2012).

Le démembrement de la propriété: droit de superficie et emphytéose

Les formules de "démembrement" de la propriété, que sont le droit de superficie et l'emphytéose, constituent des modes alternatifs de financement utiles et intéressants dans le cadre de l'accession à la propriété de son logement.

Ces formules, qui permettent une dissociation de la propriété du terrain et de la propriété du bâti, créent de véritables droits réels dans le chef du bénéficiaire du droit de superficie ou de l'emphytéose.

Le droit de superficie donne à son bénéficiaire le droit de construire son habitation sur un terrain qui ne lui appartient pas et d'en disposer librement pendant une période maximale de 50 ans, qui est cependant renouvelable sans limitation moyennant accord des parties. Lors de la conclusion du contrat, le bénéficiaire du droit paie une redevance unique (d'un montant à déterminer par les parties) au propriétaire du terrain. A l'expiration du droit de superficie, la propriété de l'habitation passe au propriétaire du terrain, à charge pour lui de rembourser au bénéficiaire du droit de superficie la valeur actuelle de l'habitation.

Le droit d'emphytéose procure à son bénéficiaire le droit de construire son habitation sur un terrain qui ne lui appartient pas et d'en disposer librement pendant une période à convenir, qui est de minimum 27 ans et de maximum 99 ans, non renouvelable (en tout cas pas par accord des parties, des formules de substitution pouvant cependant être imaginées). Le bénéficiaire du droit d'emphytéose s'acquitte d'une redevance annuelle au profit du propriétaire du terrain, dont le montant est très peu élevé (voire symbolique). A l'expiration de l'emphytéose, la propriété de l'habitation passe au propriétaire du terrain, sans compensation financière pour le bénéficiaire du droit.

Ces formules de dissociation du droit de propriété peuvent trouver à s'appliquer dans diverses situations ou projets

immobiliers, plus particulièrement lorsque le propriétaire du terrain est un pouvoir public (souvent une commune) chargé de développer ou d'organiser l'habitat dans certains quartiers, voire de créer une nouvelle cité (l'exemple de Louvain-la-Neuve étant bien connu en matière d'emphytéose).

Le recours à ces formules permet au bénéficiaire du droit d'acquérir son logement dans des conditions financières beaucoup plus favorables que celles résultant du recours à l'emprunt hypothécaire. Le professeur BERNARD estime que le gain pécuniaire procuré par la formule du droit de superficie par rapport à un achat classique est de l'ordre de 30 à 38% dans un cas d'espèce étudié (en l'occurrence à Etterbeek)²⁵.

Droit de superficie et emphytéose sont des techniques juridiques réglées dans les textes depuis le début du 19^e siècle²⁶. Ces formules pourraient connaître un regain d'intérêt à l'avenir par le développement des projets initiés par les "Community Land Trust" (CLT), organisations sans but lucratif qui ont pour objet d'aider les familles à revenus modestes à accéder à la propriété de leur logement, le plus souvent dans un projet plus large de développement du lien social et de gestion collective du patrimoine foncier. Des plateformes CLT, structures associatives et citoyennes, se sont constituées au plan régional ces dernières années en vue de défendre et de promouvoir le modèle de CLT auprès des pouvoirs publics et de la société civile. Ce modèle repose sur la mise en œuvre des formules de droit de superficie et d'emphytéose. Le Community Land Trust BXL a déjà été reconnu par la Région de Bruxelles-Capitale.

Pour quels projets de construction?

- **Secteur privé**
Constructions résidentielles neuves.

²⁵ N. BERNARD: *l'emphytéose et la superficie comme pistes de solution à la crise du logement*. Paru dans "Les échos du logement", mars 2010 – SPW.

²⁶ Lois du 10 janvier 1824.

Soutien dans l'acquisition d'une propriété

La Vlaamse Confederatie Bouw préconise différentes mesures qui permettraient à un plus grand nombre de ménages d’avoir accès au marché immobilier en Flandre. Lors de la conclusion d’un prêt hypothécaire, les banques demandent actuellement aux candidats constructeurs un apport personnel élevé qui constitue un obstacle important pour les ménages. La VCB propose que le gouvernement flamand instaure une assurance qui couvre la moitié de cet apport. Les banques devraient aussi, en toute logique, tenir compte du fait que les nouveaux logements sont si économes en énergie que les ménages qui font construire disposent d’une meilleure capacité de remboursement. De manière générale, la VCB demande que le gouvernement mène de nouvelles concertations avec les banques sur leur politique de crédits, mais en se focalisant désormais sur l’octroi des prêts hypothécaires.

En Wallonie, le ministre du Logement et de l’Énergie, Paul Furlan, a formulé une proposition d’Access Pack pour permettre à plus de jeunes d’acquérir leur propre logement. En France, il existe un *prêt à taux zéro* (PTZ+) qui favorise l’achat d’une première habitation. Si ce prêt peut s’appliquer à un logement existant dans certains cas, il s’adresse surtout à une nouvelle construction dont la performance énergétique atteint un certain niveau. Le PTZ+ permet de financer une partie de l’achat, ce qui veut dire que l’acheteur doit également faire appel à des fonds propres ou contracter un deuxième emprunt. Entre autres avantages, ce prêt permet de prolonger la durée du remboursement.

Investissement citoyen

Le gouvernement wallon a lancé l’idée de l’investissement citoyen: un particulier achète une habitation et en confie la location, l’entretien et autres aspects de la gestion à une agence de location sociale. En contrepartie, il peut compter sur un rendement fixe et/ou une diminution des impôts.

Mécénat

Pour être complets, mentionnons également le mécénat, une forme très spécifique de financement alternatif. Dans le cas d’un mécénat d’entreprise, plusieurs entreprises décident de soutenir un projet sans but lucratif d’intérêt général par des fonds ou de la main-d’œuvre, une prestation de services, du matériel ou toute autre aide en nature. L’asbl Prométhéa est un exemple de mécénat d’entreprise. Les frontières entre mécénat, philanthropie et entrepreneuriat socialement responsable (ESR) sont encore floues. Jusqu’à présent, la notion de mécénat, et surtout de mécénat d’entreprise, ne sont d’ailleurs pas encore définies dans notre législation. On ignore par exemple ce que doit être le traitement fiscal des dépenses liées au mécénat. Dans la réglementation actuelle, elles peuvent être considérées comme des libéralités déductibles et comme des charges et dépenses dites professionnelles.

Investisseurs et sociétés

Société immobilière réglementée

Une société immobilière réglementée (SIR) est soumise à la surveillance de la FSMA et à la majeure partie des règles qui s’appliquent aux Sicaf immobilières (entre autres la répartition des risques, les avantages fiscaux et les limitations imposées à l’effet de levier). Une SIR investit dans toutes sortes de formes d’immobilier: bureaux, immeubles résidentiels, surfaces commerciales, maisons de soins et de repos... Cofinimmo, Befimmo, Aedifica, Retail Estates, Home Invest Belgium et Care Property Invest figurent au nombre des grandes SIR belges. Jusqu’à l’année dernière, toutes les sociétés énumérées étaient des sicaf immobilières. Une SIR peut jouer un rôle important dans le financement de grands projets de construction que de petits acteurs aux moyens financiers plus limités ne peuvent pas assumer.

Investisseurs institutionnels

Ce concept vise de grands investisseurs tels que les banques, les compagnies d’assurances et les fonds de pension, dans toutes les combinaisons imaginables. Le Danemark, où la taille des fonds de pension est bien plus imposante qu’en Belgique, constitue un exemple intéressant. Les fonds y investissent dans des obligations émises par des banques. Ils utilisent ensuite le capital pour octroyer des crédits logement. Pour ces crédits, ils n’utilisent donc pas l’argent placé sur les livrets d’épargne, mais les ressources des fonds de pension.

Pour quels projets de construction?

- **Secteur privé**
Constructions neuves résidentielles et non résidentielles, infrastructures.
- **Secteur public**
Constructions neuves résidentielles et non résidentielles, infrastructures.

Pour quels projets de construction?

- **Secteur privé**
Constructions résidentielles neuves.

Pour quels projets de construction?

- **Secteur privé**
Constructions neuves résidentielles et non résidentielles, infrastructures.
- **Secteur public**
Constructions neuves résidentielles et non résidentielles, infrastructures.

Fonds spécialisés

Certaines institutions ont créé des fonds spécialisés pour des investissements immobiliers bien définis. Belgian Land²⁷, une SA fondée par la Banque Degroof et le promoteur immobilier CBRE Benelux, en est un exemple. En collaboration avec des promoteurs existants, Belgian Land investit dans des projets immobiliers destinés à des ménages aux revenus moyens et situés “dans les zones les plus dynamiques” et dans les grandes villes. Belgian Land, qui s’occupe de patrimoines privés, a commencé ses activités en mars 2013 après une levée de fonds qui lui a rapporté près de 55 millions d’euros. La société immobilière Inclusio²⁸ a un objectif similaire, mais l’aborde sous un autre angle. Ses fondateurs, à savoir la Banque Degroof, Koïs Invest et Re-Vive, veulent en effet investir le capital privé dans le logement social.

Outre les structures qui viennent d’être décrites, ces types de fonds spécialisés se présentent sous d’autres formes encore. Ainsi, la SPRL Vulpia Share²⁹ est une société coopérative qui réunit du capital coopératif pour le développement d’infrastructures de logement adaptées aux personnes âgées et autres personnes nécessitant des soins.

TDP³⁰ (autrefois dénommée DG Infra) est une “joint venture” de Gimv et Belfius qui investissait auparavant principalement dans des infrastructures et actifs apparentés et les gérât. Mais en octobre 2013, DG Infra a conclu un partenariat avec Armonea, un fournisseur indépendant de centres de soins résidentiels, appartements et résidences-services. Avec VDK Spaarbank comme troisième partenaire, les sociétés ainsi associées comptent investir dans des projets d’infrastructures de soins et les financer.

Pour quels projets de construction?

• Secteur privé

Constructions résidentielles neuves, infrastructures (y compris les infrastructures de soins).

• Secteur public

Constructions résidentielles neuves, infrastructures (y compris les infrastructures de soins).

27 Voir www.belgianland.be.

28 Voir www.inclusio.be.

29 Voir www.vulpia.be.

30 Voir www.vulpia.be.

Energy Service Companies

Enfin, l’ESCO ou l’*Energy Service Company* (société de services énergétiques) se situe à la frontière entre la technique et l’investisseur. Il s’agit d’une entreprise prestataire de services qui offre des solutions pour réduire la consommation d’énergie. Elle analyse la situation et élabore des solutions, mais peut également se charger de l’installation, du fonctionnement et de l’entretien du système. De cette manière, elle garantit au client une économie d’énergie durant la durée du contrat. Les ESCO belges ont créé Belesco pour défendre leurs intérêts³¹.

En soi, faire appel à une ESCO n’est pas recourir à une forme de financement alternatif, mais certaines ESCO agissent également en tant que *tiers investisseurs*. Dans ce cas, la société assure le préfinancement des interventions nécessaires. Ces fonds sont ensuite récupérés dans un délai pouvant varier de cinq à vingt ans. Pour le client, il s’agit d’une formule intéressante, puisque sa facture d’énergie est moins élevée. Il peut utiliser le bénéfice ainsi réalisé pour le remboursement du prêt.

En Flandre, les gestionnaires de réseau de distribution Infrax et Eandis fonctionnent comme une ESCO pour les communes, Infrax se chargeant, par exemple, du volet du préfinancement. Fedesco est un exemple d’ESCO créée à l’initiative des autorités. Cette SA travaille pour les services publics fédéraux, les services publics fédéraux de programmation et d’autres organismes publics fédéraux. Au total, il est question approximativement de 1 600 bâtiments qui représentent conjointement une facture énergétique de plus de 100 millions d’euros. D’autres organismes publics peuvent faire appel aux connaissances et à l’encadrement de Fedesco.

31 Voir www.belesco.be.

En Wallonie, RenoWatt tente d’exploiter pleinement le potentiel des ESCO. Ce projet est une initiative du GRE-Liège, une organisation qui veut encourager le redéploiement économique de la région de Liège. À cette fin, le GRE-Liège a reçu 2 millions d’euros de l’EEEF (European Energy Efficiency Fund). RenoWatt réunit les autorités provinciales de Liège, les autorités aéroportuaires de Liège et les huit communes de Liège, Verviers, Herve, Bassenge, Oupeye, Seraing, Herstal et Beyne-Heusay. RenoWatt doit devenir l’unique point de contact des autorités et entités qui rencontrent des difficultés lorsqu’elles veulent entreprendre des rénovations visant des économies d’énergie. RenoWatt n’est pas elle-même une ESCO, mais propose des contrats de performance énergétique qui permettent à des autorités de conclure un contrat avec une ESCO.

Si le GRE-Liège atteint son objectif, ce projet pilote pourra être étendu à l’ensemble du secteur public wallon. Selon la Confédération Construction, il faut veiller à ce que les PME locales puissent profiter de ce projet. En outre, des initiatives visant les économies d’énergie doivent pouvoir être possibles à plus petite échelle..

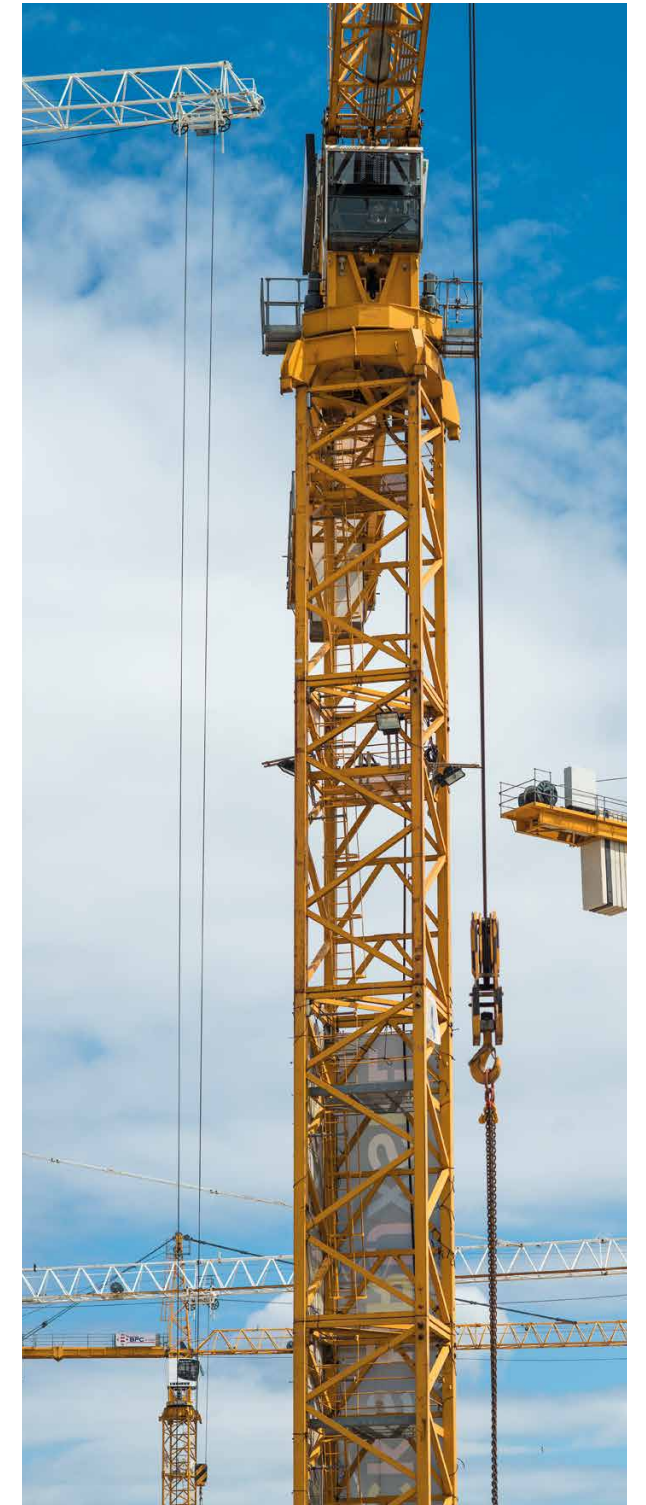
Pour quels projets de construction?

• Secteur privé

Rénovations résidentielles et non résidentielles.

• Secteur public

Rénovations résidentielles et non résidentielles.



La vision des investisseurs institutionnels

Les investisseurs institutionnels, à savoir les compagnies d'assurances, les banques et les fonds de pension, occupent une place prépondérante dans la liste des financiers alternatifs. Ces institutions, notamment les grands acteurs étrangers, gèrent des fonds qui peuvent atteindre des dimensions impressionnantes. En ce qui concerne le financement de projets de construction, ils offrent donc, du moins en théorie, de grandes possibilités. Se pose dès lors tout naturellement la question de savoir dans quelles circonstances les investisseurs institutionnels veulent investir dans l'immobilier et les infrastructures. Dans cette partie du rapport, nous analysons la composition de leurs portefeuilles, les objectifs qu'ils poursuivent et les obstacles qu'ils rencontrent.

Fonds de pension

Premier constat: les fonds de pension sont des investisseurs à long terme. La majorité des fonds de pension belges peuvent en outre être considérés comme des investisseurs défensifs. De plus, deux caractéristiques s'appliquent spécifiquement à la Belgique. Tout d'abord, les fonds de pension belges sont de petits acteurs sur la scène européenne et internationale. Aujourd'hui, le secteur des fonds de pension belge représente environ 25 milliards d'euros en *actifs* selon l'ABIP (Association Belge des Institutions de Pension), alors que les fonds européens gèrent conjointement quelque 4 000 milliards d'euros³². Ensuite, les fonds belges se caractérisent également par leurs tailles très diverses. Si certains gèrent un montant de l'ordre d'un million d'euros, d'autres peuvent administrer des capitaux allant jusqu'à deux milliards.

Cette situation a bien évidemment des conséquences pour la gestion des placements. Un petit fonds est obligé de se débrouiller avec une petite équipe, alors qu'un grand fonds a plus de possibilités à cet égard. Nous nous référons, dans la suite, à un exemple de fonds de pension, Pensio B, qui gère le plan de pension sectoriel des ouvriers dans le secteur de la construction. Il fait partie des plus grands fonds de pension de notre pays. Pour y entrer, il faut disposer d'actifs d'une valeur minimum de 125 millions d'euros, confie Bernard Caroyez (Investment manager de Pensio B).

Bernard Caroyez: "Nous gérons environ un demi-milliard d'euros. Cette somme globale est remarquable, étant donné que nous n'avons commencé notre activité qu'en 2007. Cette croissance rapide s'explique par les cotisations patronales des entreprises de construction et par le bon rendement enregistré par Pensio B au cours des sept dernières années. Et il est certain que les actifs de Pensio B continueront à s'étoffer à l'avenir."

32 Philip Neyt (président de l'ABIP) au Forum Construction.

Contexte d'investissement

Bien que les 25 milliards d'euros des fonds de pension belges représentent un montant modeste à l'échelle internationale, ils n'en demeurent pas moins une somme d'argent importante. En outre, les fonds de pension belges resteront des investisseurs nets durant les 10 à 15 prochaines années³³. La question se pose donc de savoir dans quelle mesure le secteur de la construction peut compter sur une participation des fonds belges aux projets de construction et d'infrastructure.

Pour répondre à cette question, il ne faut pas perdre de vue le contexte dans lequel les fonds de pension opèrent. Certains aspects propres à la réglementation à laquelle ils sont soumis constituent une première partie de ce contexte, mais nous y reviendrons plus tard. Par ailleurs, les fonds de pension sont investis d'une mission spécifique et celle-ci définit en grande partie leurs décisions d'investissement. Un fonds de pension a des engagements – il doit pouvoir verser de l'argent à des personnes pendant une certaine période – et des actifs. Afin de s'assurer de la manière dont ils peuvent remplir leurs obligations, les fonds de pension font réaliser tous les trois ans une étude ALM (Asset Liability Management), autrement dit une étude de la gestion de leurs actifs et de leurs engagements. Entre autres choses, cette étude vérifie comment il est possible de faire concorder entre eux les engagements et les durées des investissements, et quel portefeuille d'actifs permettra la réalisation de l'objectif à long terme en matière de rendement.

Dans un passé récent, les investissements dans l'immobilier et les infrastructures jouaient un rôle assez limité dans ce portefeuille. Selon les statistiques d'Euronext, le secteur de l'immobilier en Belgique a récolté 1,2 milliard d'euros d'argent frais l'année passée³⁴. Quelque 70 % de ce montant proviennent des investisseurs institutionnels. Selon l'étude la plus récente de l'ABIP, les fonds de pension belges ont investi en moyenne 8 % de leurs actifs dans l'immobilier. Il convient de noter cependant que ces chiffres concernent presque entièrement les grands fonds, qui atteignent en effet 8 %³⁵. Pour les fonds de taille moyenne, la part des investissements dans l'immobilier s'élève à 3 % et seulement à 2 % pour les petits fonds.

Un autre aspect important du contexte dans lequel les fonds de pensions investissent a trait aux intérêts qui ont atteint un niveau particulièrement bas. Les obligations d'État belges, qui peuvent être considérées comme un investissement sûr, rapportent, au moment où nous écrivons ces lignes, à peine 0,4 % par an sur dix ans. Ce qui est très peu. De plus, la valeur de ces obligations diminuera dans le portefeuille si l'intérêt

33 Philip Neyt au Forum Construction.

34 Philip Neyt au Forum Construction.

35 Extrait de l'interview de Bernard Caroyez.

devait à nouveau augmenter. Il faut comparer ce 0,4 % aux objectifs à long terme que les fonds de pension belges se fixent.

Bernard Caroyez: "Dans le cas concret de Pensio B, cet objectif se situe à 3,9 % par an. C'est plus que les 3,25 % imposés par la réglementation, mais Pensio B met la barre plus haut, parce qu'il veut constituer une réserve de 20 %. Il est évident que de tels objectifs – et même le minimum obligatoire – sont à peine réalisables aujourd'hui, sans un investissement qui comporte certains risques."

Glissement

Jusqu'il y a peu, l'immobilier ne représentait pas une classe d'actifs distincte pour la plupart des fonds de pension. Il faisait partie des placements alternatifs³⁶. Aujourd'hui, l'on note globalement un glissement vers une présence plus importante de biens immobiliers et d'infrastructures dans les portefeuilles des fonds de pension belges. Les grands fonds ont déjà créé une classe d'actifs distincte à cette fin et certains ont pour objectif d'y investir 10 à 15 %³⁷. Leur trésorerie positive et leurs obligations de pension à long terme le leur permettent. Une partie de leur portefeuille peut être non liquide, ce qui est une nécessité pour procéder à des investissements directs dans les infrastructures, mais aussi dans l'immobilier. Pensio B illustre bien cette tendance. Sa part d'investissements dans l'immobilier et les infrastructures fluctuait autour des 6 % jusqu'en 2013, mais à la fin février 2015, elle atteignait 12 %, soit bien au-dessus de la moyenne observée au sein des fonds de pension belges. À la fin de cette année, Pensio B voudrait atteindre les 14 %.

Il convient de se montrer quelque peu réaliste. En règle générale, les fonds de pension n'investissent pas dans l'immobilier ou dans les infrastructures par amour du secteur de la construction et des briques, bien que Pensio B puisse être considéré comme une exception à la règle. Ils sont intéressés par une trésorerie stable sur le long terme. Ils prendront donc des décisions en se basant sur l'IRR (Internal Rate of Return ou taux de rentabilité interne) considéré durant le cycle de vie d'un projet. Dès lors, non seulement le lieu mais aussi, par exemple, l'occupation d'un bâtiment revêtent une importance essentielle. En termes simples, un investissement dans l'immobilier peut générer un rendement de deux manières: par le rendement locatif (diminué des coûts d'entretien et autres) et par l'augmentation éventuelle de la valeur du bien immobilier en cas de vente. Le rendement locatif est plutôt avantageux en comparaison avec les taux d'intérêt actuels³⁸. Mais compter sur une plus-value de l'immobilier comporte un risque.

36 Philip Neyt au Forum Construction.

37 Philip Neyt au Forum Construction.

38 Extrait de l'interview de Bernard Caroyez.

Récemment, des organisations telles que le FMI (Fonds monétaire international) et l'OCDE (Organisation de Coopération et de Développement Économiques) ont régulièrement lancé des avertissements quant au fait que les logements belges étaient surévalués. En ce qui concerne les bureaux, Bruxelles et d'autres grandes villes belges comptent des quartiers dont la valeur peut être considérée comme sûre mais en périphérie, l'on trouve des immeubles de bureaux confrontés à une inoccupation chronique de 25 %.

Afin de limiter le risque de dépréciation, les fonds de pension tiennent compte de plus en plus de critères de durabilité, qui ne portent pas seulement sur l'efficacité énergétique du bien immobilier, mais également sur son intégration dans l'environnement, etc. La préférence va à l'immobilier présentant une durabilité certifiée, par exemple par une certification du BREEAM comportant la mention Very Good ou Excellent. La durabilité en tant que critère constitue même explicitement un élément de la stratégie de Pensio B. Mais en tant que fonds de pension du secteur de la construction, Pensio B franchit une étape supplémentaire, car il se fonde également sur le respect des obligations fiscales et sociales dans l'évaluation d'un projet.

Le manque de projets de qualité est toutefois un problème qui commence à se faire ressentir. Ces projets intéressent tous les investisseurs institutionnels, et vu la concurrence qu'ils suscitent, leurs rendements en pâtissent.

Éviter les risques

En ce qui concerne les investissements dans les travaux de construction, il convient également d'établir une distinction fondamentale entre les projets qui comportent une phase de construction et ceux qui en sont dépourvus. La majeure partie des fonds de pension ne souhaite pas assumer le risque de promotion ou de construction³⁹. Par conséquent, les fonds de pension belges ne remplacent pas le financement bancaire: ils le complètent. Les banques interviennent plus tôt dans la phase de promotion et de construction et les fonds de pension dans une phase ultérieure. Parmi les fonds de pension belges, une très petite minorité investit dans des projets comportant une phase de construction.

En outre, les fonds de pension belges sont très peu nombreux à compter dans leur portefeuille des investissements directs dans (la possession) des biens immobiliers. Ceux qui le font agissent seuls ou en partenariat avec un certain nombre d'assureurs, souvent de plus petite taille⁴⁰.

Les investissements indirects dans l'immobilier sont plus fréquents. Les sociétés immobilières réglementées (SIR) étant cotées en bourse, les investissements qui y sont réalisés sont plus liquides, ce qui peut être un avantage. Les certificats immobiliers et fonds immobiliers (cotés en bourse) sont d'autres possibilités. La remonétisation de tels investissements est soumise à moins de frais de transaction que les investissements directs. C'est pourquoi Pensio B, mais également les petits fonds de pension, recherche essentiellement des projets titrisés, par exemple, au moyen de certificats immobiliers. Et s'il leur arrive d'investir directement dans l'immobilier, leur décision est motivée par la volatilité en général moindre de ces investissements par rapport aux produits cotés en bourse et parce que la volatilité est un indicateur de risque important.

Ces dernières années, des groupes immobiliers se tournent de plus en plus vers les investisseurs institutionnels. Eux aussi recherchent un compromis sain de financement bancaire, obligations, etc. L'année dernière, les groupes immobiliers belges ont placé pour environ 250 millions d'euros en prêts obligataires auprès d'investisseurs institutionnels belges. Pour les fonds de pension, il faut toutefois souligner que le financement de dettes de promoteurs immobiliers est relativement plus risqué.

Partenariat public-privé

Le PPP (partenariat public-privé) constitue également un cas à part pour les fonds de pension. Ils peuvent y adhérer de deux manières. Ils peuvent s'associer avec d'autres acteurs dans le cadre d'un marché, une solution qui, d'après l'expérience de Pensio B, n'est cependant pas simple dans la pratique. L'autre possibilité, à savoir investir directement comme seul fonds dans un PPP, est également difficile. En effet, les montants que les fonds de pension belges peuvent mettre à disposition sont faibles en comparaison avec l'offre de grands acteurs. Par exemple, c'est l'Allemand Allianz qui a souscrit entièrement l'emprunt obligataire de 580 millions d'euros pour l'A11 reliant Bruges à Knokke (un PPP).

En outre, un PPP, comme un DBFM, est une donnée très spécifique. Un fonds de pension ne s'intéresse qu'à l'aspect financier. Or, celui-ci est souvent lié à la maintenance dans le package d'un DBFM. C'est un risque que la plupart des fonds de pension belges ne souhaitent pas prendre. Ils ne disposent pas des connaissances nécessaires en interne pour pouvoir investir en toute confiance. Une fois de plus, les fonds de pension belges sont handicapés par leur petite taille. Ils doivent se débrouiller avec de petites équipes, alors que certains fonds néerlandais ou britanniques emploient des dizaines, voire des centaines de personnes. Au fil du temps, les fonds de pension orientés vers les pays anglo-saxons investissent en outre bien plus dans des actifs réels tels que l'immobilier, les infrastructures et les actions. Philip Neyt (président de l'Association belge des Institutions de Pension) fait remarquer à cet égard que ce n'est peut-être pas un hasard si ces pays rebondissent plus rapidement après une récession et affichent les chiffres de croissance les plus élevés: l'argent passe directement dans le marché des capitaux.

Selon Bernard Caroyez de Pensio B, les fonds de pension belges sont cependant vraiment intéressés par les PPP. Mais ils doivent pallier leur manque d'outils, tant au niveau des connaissances que des instruments. En théorie, des solutions existent. L'une d'elles consiste à investir indirectement dans un PPP, en investissant dans des fonds créés par des banques ou des assureurs qui participent au financement du PPP. Mais les fonds de pension qui préfèrent investir en Belgique sont confrontés à un dilemme lorsqu'ils appliquent cette technique. En effet, il existe peu de fonds dont l'activité se limite à notre territoire.

Unir les forces?

Si les fonds de pension unissaient leurs forces dans des groupes également ouverts aux petits fonds, le problème de la taille financière pourrait être résolu en partie. Mais l'on n'en est pas encore là aujourd'hui. Actuellement, ce sont souvent les mêmes acteurs dont on entend parler. L'établissement d'un réseau solide entre les fonds de pension permettrait d'éviter ce phénomène. Il est clair que les fonds belges ont du mal à trouver leur voie dans l'immobilier et les infrastructures.

Lors du dernier Forum Construction de la Confédération, Philip Neyt a plaidé pour la création de club deals qu'un fonds ou un syndicat mettrait en place avec des fonds de pension, des banques et des assureurs. À condition de bénéficier du cadre approprié, ces regroupements permettraient de réagir et de prendre une décision plus rapidement en constituant un bloc solide. Récemment, Pensio B a collaboré avec un grand assureur belge et, bien que le projet n'ait pas atteint sa maturité, les expériences sont positives, d'après Bernard Caroyez. Il s'attend toutefois à ce que les petits fonds de pension belges – et en comparaison avec les banques et les assureurs, ils sont tous petits dans un certain sens, surtout en ce qui concerne la capacité à financer des projets – privilégient d'autres solutions à court terme. Il estime que les fonds de pension seraient davantage encouragés à investir dans les PPP si les autorités européennes, nationales et régionales accordaient des garanties par le biais de la Banque européenne d'investissement, PMV (Société de participation de la Région flamande), etc. Ces garanties d'une partie des risques constituent un pilier du Plan Juncker. Mais les fonds de pension belges adoptent une attitude attentiste à l'égard de ce plan: quels projets seront réalisés? Et à qui seront-ils attribués? Des opportunités s'ouvriront-elles aux fonds de pension, même aux plus petits?

39 Philip Neyt au Forum Construction.

40 Extrait de l'interview de Bernard Caroyez.

Risques réglementaires

Enfin, il y a encore ce qu'on appelle les "risques réglementaires" qui, de manière générale, ne peuvent pas être totalement évités. La réglementation exerce sur les décisions d'investissement des fonds de pension une influence qu'il ne faut pas sous-estimer. Elle explique notamment pourquoi ils placent la majeure partie de leurs actifs dans des investissements liquides. Un fonds de pension doit conserver une certaine liquidité, ce qui complique les investissements directs dans l'immobilier.

Au niveau européen, les banques et les compagnies d'assurances sont soumises à un contrôle prudentiel spécifique. En ce qui concerne les assureurs, la réforme "Solvency II" leur sera applicable à partir de janvier 2016. Ils devront disposer d'une certaine quantité de fonds propres en fonction des risques qu'ils prennent. L'immobilier n'est pas considéré comme un risque faible, mais plutôt comme un risque moyen, ce qui implique qu'il doit être couvert par certains fonds propres. Une nouvelle version du contrôle prudentiel des fonds de pension (IORP II) est en cours d'élaboration. Son contenu exact n'est pas encore connu, mais le nombre de catégories de placement risque d'être réduit.

L'introduction du SEC 2010 a également constitué une source de problèmes. Il y a peu, PMV (Participatie Maatschappij Vlaanderen) a tenté de monétiser le Centre administratif flamand (Vlaams Administratief Centrum – VAC) de Gand au moyen de certificats immobiliers. Cette opération aurait créé une possibilité d'investissement pour les petits fonds de pension, mais elle n'a pas été mise en œuvre, au motif que le SEC 2010 était entré en vigueur. En effet, la technique financière que PMV tentait d'appliquer aurait nui au niveau d'endettement de la Région flamande. Finalement, PMV a cédé les actions dans Sofa Invest nv (le propriétaire du VAC à Gand) en janvier 2014 à AG Real Estate (une filiale d'AG Insurance).

Tenant compte de l'évolution incertaine de la réglementation, il est parfois difficile de définir ce qu'est un bon projet. Pensio B était par exemple intéressé par la nouvelle prison de Haren, qui était un PPP. Mais en raison des problèmes rencontrés pour l'obtention des permis, le projet est en suspens au moment de la rédaction de ce rapport.

Bernard Caroyez: "L'incertitude règne aussi dans d'autres domaines. Le rendement minimum obligatoire des fonds de pension demeurera-t-il fixé ou non à 3,25 %? Des concertations sont actuellement menées à ce sujet au sein du Conseil national du Travail. Leur résultat aura sans aucun doute des conséquences pour les investissements effectués par les fonds de pension. À titre de dernier exemple concernant spécifiquement le secteur de la construction, mentionnons la question épineuse de l'harmonisation des statuts de l'ouvrier et de l'employé. Dans les entreprises de construction, les ouvriers bénéficient actuellement des avantages d'une pension complémentaire grâce au fonds Pensio B. Mais ce n'est souvent pas le cas des employés, surtout dans de plus petites entreprises de construction. Si les statuts sont également adaptés en ce qui concerne les pensions, cela pourra avoir un impact considérable sur le financement de Pensio B."

Un marché en quête de structure

Bernard Caroyez est Investment Manager de Pensio B, le fonds qui gère le plan de pension sectoriel des ouvriers dans le secteur de la construction. Il estime qu'il manque un intermédiaire solide entre les moyens financiers et la possibilité d'investissement.

Bernard Caroyez: "De manière générale, j'ai l'impression que le marché du financement des projets de construction est déréglé. Les anciennes structures n'existent plus. Dans le passé, il y avait d'un côté les projets de construction et de l'autre les fonds et, entre les deux, un intermédiaire prépondérant, à savoir la banque. Aujourd'hui, nous avons affaire à une kyrielle d'intermédiaires: banques, compagnies d'assurances, fonds, cadres de soutien européens, etc. L'un a l'argent, l'autre fournit des garanties, des conditions sont imposées... La nécessité d'avoir un intermédiaire adéquat se fait beaucoup plus ressentir aujourd'hui. Selon moi, des organisations telles que la Banque européenne d'investissement, PMV ou d'autres institutions publiques peuvent y jouer un rôle. Entre-temps, le marché recherche de nouvelles structures."

Perspectives

Au Forum Construction, Philip Neyt (président de l'Association belge des Institutions de Pension) a esquissé les perspectives des fonds de pension par rapport à leurs investissements.

1. Projets d'infrastructures de base: infrastructures logistiques et infrastructures sociales, mais aussi, p. ex., infrastructures numériques. Les fonds de pension seraient ainsi intéressés par la pose de câbles en fibre optique "jusque dans le salon". Une infrastructure ouverte en fibre optique attirerait de nouveaux investisseurs en services numériques. En ce qui concerne les infrastructures sociales, on prévoit un besoin très important d'unités de logement adapté compte tenu du vieillissement rapide de la population.
2. Les fonds de pension étudieront leur mode de participation au Plan Juncker, seuls ou en collaboration avec la Banque européenne d'investissement. La Belgique a introduit pour plus de 70 milliards d'euros de projets. Le fonds de garantie prévu permettra aux fonds de pension de financer des projets plus risqués.
3. Un plus grand nombre d'immeubles de bureaux à la pointe de la technologie et très efficaces sur le plan énergétique. Les immeubles de bureau durables et de grande qualité sont devenus rares dans notre pays. Les pouvoirs publics pourraient stimuler ce type de construction s'ils ne se contentaient pas d'imposer des normes strictes en matière de PEB, mais aussi s'ils taxaient tout dépassement de manière à obliger les propriétaires à procéder plus rapidement aux rénovations ou transformations. Ce sont là des projets intéressants pour les investisseurs institutionnels, parce qu'ils sont durables et n'exigent pas d'investissements de remplacement.

Assureurs

Pour la préparation de ce rapport d'étude, nous avons sollicité la collaboration de Serge Fautré (CEO d'AG Real Estate) afin de connaître la vision des compagnies d'assurances par rapport aux investissements dans le secteur immobilier et les infrastructures.

Serge Fautré: "Nous faisons partie de la société d'assurances AG Insurance et les compagnies d'assurance se caractérisent par le fait que, à l'instar des fonds de pension, elles investissent sur le long terme. Les infrastructures représentent environ 1,5 milliard d'euros de notre portefeuille dont la valeur totale s'élève à 70 milliards. Notre bilan compte quelque 5 milliards d'euros d'investissements directs dans l'immobilier et environ 0,5 milliard d'investissements indirects. Notre objectif dans l'immobilier est fixé approximativement à 10 % de nos actifs, investissements directs et indirects confondus."

Les rendements et les risques sont les critères qui président à un investissement. AG Real Estate tient compte également de la complexité élevée des transactions dans l'immobilier et les infrastructures. Le rendement d'un investissement pour un prêt octroyé dans le cadre d'un projet d'infrastructure varie entre 1,5 et 2,5 %. C'est moins que les actions, qui donnent du 6 à 8 %, mais mieux qu'une obligation d'État. Un investissement dans l'immobilier rapporte entre 4,5 et 7 %. Mais si le rendement est une chose, le profil de risque en est une autre. Certaines formes de projets immobiliers présentent un risque acceptable et AG Real Estate y investit donc relativement davantage. Les infrastructures dans lesquelles la société investit sont très diverses: écluses, dépôts de trams, immobilier classique, voiries, prisons, etc. Nous ne privilégions pas certaines catégories, mais examinons les investissements au cas par cas.

Serge Fautré: "La durabilité n'est plus un critère que nous prenons explicitement en compte, puisque toute nouvelle construction est aujourd'hui durable et économe en énergie. Il est certain que les bons projets immobiliers sont difficiles à dénicher. Ce n'est pas par hasard si nous sommes également actifs en France et aux Pays-Bas, où nous participons notamment à la construction d'une écluse."

La concurrence étrangère

Serge Fautré: "Nous n'avons pas l'impression d'être trop écartés du marché par des acteurs étrangers. Le financement du PPP pour l'A11 reliant Bruges à Westkapelle a en effet été souscrit par la société étrangère Allianz, mais il s'agissait d'une opération purement financière pour Allianz. Dans le cadre d'un PPP, les acteurs peuvent se voir attribuer de nombreux rôles différents – nous sommes par exemple maître d'œuvre délégué dans le projet "Scholen van morgen", un rôle qu'Allianz n'assumerait pas à l'heure actuelle. Nous ne sommes donc pas concurrents sur ce plan. Nous n'abordons pas un projet comme un pur financier le ferait, mais du point de vue de la société immobilière qu'est AG Real Estate, et nous nous efforçons de ne pas devenir trop chers. Mais je reconnais être impressionné par les fonds de pension canadiens et américains. Ce sont des fonds étendus qui jouissent d'une grande indépendance; ils sont importants, rapides, très pragmatiques et emploient un excellent personnel."

Pour le CEO d'AG Real Estate, une synergie est possible entre les banques, les assureurs et les fonds de pension. Dans le passé, il existait même une sorte de répartition implicite des tâches, à savoir que les banques assuraient le financement à court terme, tandis que les fonds de pension et les assureurs se chargeaient des aspects à plus long terme. Entre-temps, les frontières entre ces attributions se sont estompées et les banques osent également prêter à long terme. Mais il part du principe qu'une collaboration structurée n'est pas nécessaire pour retirer une plus-value d'une telle synergie. Il préconise une approche au cas par cas pour des projets concrets.



Une ouverture aux propositions

Serge Fautré: "Nous sommes ouverts aux propositions du secteur de la construction, par exemple en ce qui concerne les concessions, qui suscitent un intérêt croissant. De manière générale, les deux parties ont intérêt à s'engager dans la même direction, et je pense qu'il serait judicieux d'effectuer ensemble des travaux préparatoires sur certains points. Je pense notamment au projet "Scholen van morgen II".

Partenariat public-privé

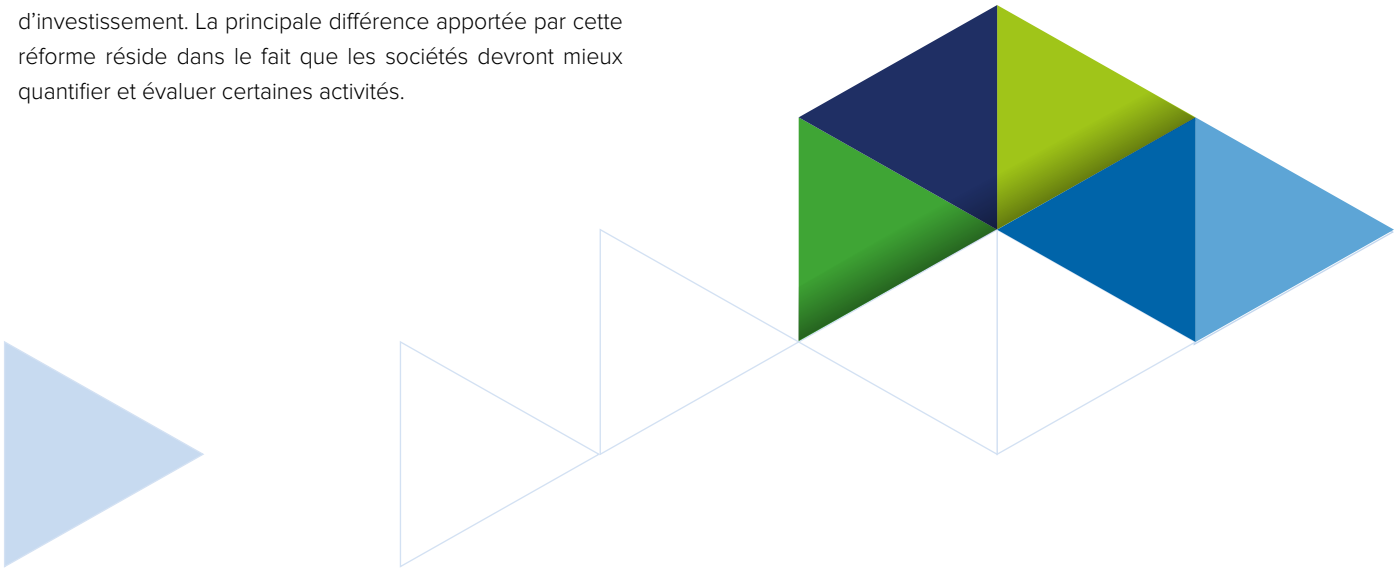
Serge Fautré: "Nos expériences en matière de PPP sont mitigées. C'est une bonne chose que ces transactions existent. Mais elles posent un handicap en raison de la lourde procédure qui y est associée, des piles de documents exigés et des obstacles créés par une réglementation complexe. Leur élaboration est donc coûteuse. Tout est sui generis, c'est-à-dire que l'uniformisation dans ce domaine est insuffisante. Les frais d'étude sont très élevés et, si la société ne remporte pas le marché, ces frais ne peuvent pas être récupérés ou seulement en partie. Le risque réglementaire représente un problème supplémentaire dans notre pays. Vu la réglementation applicable, les grands projets peuvent encourir de gros retards pour les raisons les plus diverses. J'en veux pour exemple la liaison Oosterweel ou la prison de Haren. Cette imprévisibilité augmente le risque et les coûts. Il y aurait davantage de bons projets dans ce pays si les pouvoirs publics pouvaient garantir qu'un projet planifié peut véritablement être réalisé dans le délai prévu. En tant qu'investisseur, nous avons besoin de pouvoirs publics qui puissent tenir parole, sans courir le risque qu'ils reviennent sur ce qui a été promis."

La question de savoir si AG Real Estate augmentera sa part de financement dans des projets de construction menés à bien dans le cadre d'un PPP dépend donc en grande partie du cadre réglementaire. Il va de soi que la manière dont les pouvoirs publics traiteront dorénavant le PPP dans leur comptabilité (règlement Eurostat) jouera également un rôle. La réforme "Solvency II" influencera par contre peu les décisions d'investissement. La principale différence apportée par cette réforme réside dans le fait que les sociétés devront mieux quantifier et évaluer certaines activités.

Serge Fautré: "Il faut également tenir compte de l'idéologie, à savoir de la conception politique de ce qu'une autorité doit et ne doit pas faire. Je pense que l'une des raisons pour lesquelles le PPP peine à décoller en Wallonie est à rechercher dans une vision politique différente des tâches des pouvoirs publics. On manque peut-être également de main-d'œuvre dans la partie méridionale du pays. Par deux fois, nous avons introduit une offre pour construire quatre écoles en Wallonie dans le cadre d'une formule PPP. Nous n'avons pas encore reçu de réponse. Selon moi, les opportunités de PPP pour la construction d'écoles sont nombreuses à Bruxelles. On estime qu'il faudra 40 000 places supplémentaires pour les enfants et, pour autant que je puisse en juger, une collaboration entre la Région bruxelloise et le secteur privé est envisageable."

Plan Juncker

Serge Fautré: "Nous adoptons une attitude attentiste envers le Plan Juncker. Je dois admettre que je ne comprends pas exactement le résultat poursuivi et comment ce plan fonctionnera en pratique. Qu'est-ce que le Plan Juncker réalisera qui ne peut pas être réalisé autrement? Comment faut-il définir et élaborer des projets pour être éligible à un financement ou bénéficier des garanties du Plan Juncker? Du reste, des projets publics devront continuer à être inscrits au budget de notre pays dans le cadre du Plan Juncker. Ce qui m'amène à la remarque suivante: les normes budgétaires européennes sont tout simplement trop strictes. En combinaison avec le SEC 2010, elles constituent un sérieux frein aux investissements."



“Scholen van morgen”

Vers le milieu de la dernière décennie, l'on est parvenu à la conclusion, en Flandre, que le mode classique de construction des écoles ne suffirait pas à satisfaire aux besoins des réseaux d'enseignement. C'est pourquoi le Programme DBFM “Scholen van morgen” a été mis en place.

Au terme d'une procédure publique, AG Real Estate et BNP Paribas Fortis ont été désignées en tant que partenaires privés. Ces sociétés constituent, aux côtés du partenaire public, la société DBFM Scholen van Morgen nv. AG Real Estate COPiD s'est vu attribuer le rôle de maître d'œuvre délégué. “Scholen van morgen” est un gigantesque programme comprenant 165 projets de construction. Son coût total s'élève à environ 1,5 milliard d'euros, dont quelque 350 millions sont prévus pour la maintenance.

Serge Fautré: “À l'aune de toute une série de normes, le projet “Scholen van morgen” est un succès éclatant. La construction traditionnelle d'écoles accuse un retard de quatorze ans, mais un permis de bâtir a entre-temps été accordé pour 125 écoles dans le cadre du projet “Scholen van morgen”. Les travaux ont été entrepris ou sont déjà terminés pour 77 écoles.”

Pas hors bilan

Le Gouvernement flamand espérait que l'utilisation du PPP permettrait de tenir ces investissements hors bilan. Mais ce ne sera pas possible.

Serge Fautré: “La plupart des spécialistes s'accordent à dire que des considérations budgétaires ne doivent pas prédominer lorsque l'on envisage d'opter pour un PPP. En outre, c'est le contexte qui est en grande partie responsable de ce problème. L'année 2009, qui a vu la signature de la convention finale pour les “Scholen van morgen”, était une année de crise. Les banques ne voulaient pas accorder un financement à long terme. Un refinancement a donc été nécessaire après cinq ans, ce qui a créé un climat d'incertitude. Par conséquent, les autorités flamandes ont donné des garanties parce qu'elles voulaient rester actionnaires de la société “Scholen van Morgen”. Ces faits ont influencé la décision d'Eurostat d'imposer l'inscription de ce programme au budget. Mais entre-temps, les banques sont à nouveau disposées à octroyer des financements à long terme. Nous espérons que le projet “Scholen van morgen” aura une suite. “Scholen van morgen II” sera quelque chose de différent et de mieux.”

Banques

La politique d'investissement des banques dans des projets de construction (à l'exception des prêts hypothécaires) ne nous est pas apparue de manière très claire au moment de la rédaction du rapport. Cela s'explique principalement par le fait que nous ne disposons pas de données chiffrées suffisantes pour obtenir une image globale de la situation. La Confédération le déplore et demeure en contact avec les banques pour essayer d'analyser la situation.

Projet par projet

Il est cependant possible de déduire quelques grands principes des contacts que nous avons eus avec Febelfin, la fédération des établissements financiers. Il s'avère ainsi que les banques belges se concentrent, depuis 2007, de manière de plus en plus intensive sur le marché intérieur – une tendance qui, selon Febelfin, s'observe dans l'ensemble de la zone euro. Les prêts accordés par les banques belges dans la zone euro et dans le reste du monde ont pratiquement été réduits de moitié durant la période comprise entre 2007 et 2013. En 2014, il était question d'une légère embellie. Selon Febelfin, il n'est pas impossible que l'excédent de liquidité sur le marché belge constitue un nouvel incitant pour mener des activités à l'étranger, notamment pour financer des projets.

Quels sont les projets que les banques financent en Belgique et à l'étranger? Il n'existe pas de normes uniques. Chaque banque tient compte d'une combinaison de conditions pour déterminer le risque sous-jacent à une demande de crédit. Elle étudie ainsi le risque lié à la phase de construction, les possibilités d'exploitation du projet de construction à long terme, le niveau de solvabilité de la ou des autres parties, le

risque d'intérêt et le risque de liquidité liés au crédit, etc. Mais en général, les banques belges déclarent être disposées à analyser tous types possibles de financement immobilier et à prévoir éventuellement un financement.

Cofinancement par l'Europe

Ces dernières années, les banques belges ont régulièrement soutenu de grands projets de construction en mettant en place des collaborations par la voie du cofinancement ou par le biais de garanties fournies, par exemple, par la Banque européenne d'investissement ou par des participations prises par de telles institutions. La mesure dans laquelle le projet était éligible à un financement était examinée, là aussi, sous l'angle d'une approche par projet. Febelfin espère que le Plan Juncker sera un incitant supplémentaire pour le financement de projets en Europe. Le secteur bancaire étudiera le rôle constructif qu'il peut jouer dans ce cadre.

Réglementation prudentielle

Febelfin constate que les banques doivent plus que jamais prendre en considération leur niveau de liquidité lorsqu'il s'agit de financer des projets à haut risque et de très longue durée. De nombreux nouveaux textes réglementaires sont entrés en vigueur depuis l'éclatement de la crise économique-financière et un très grand nombre de nouvelles réglementations sont encore attendues. Le législateur a tenté d'améliorer la réglementation et le contrôle, non seulement de la solvabilité, mais également du niveau de liquidité des banques afin d'accroître la résilience du secteur. Ces nouveaux critères visent à maintenir le risque de transformation de la banque (la conversion de prêts à court terme en crédits à long terme) dans les limites et à stimuler un actif liquide sain en respectant la réglementation.

Partenariats

Récemment, Febelfin a élaboré une documentation juridique uniformisée sur le crédit qui a pour but d'aider les banques à assurer également en commun le financement de projets. Le secteur bancaire veut rechercher des partenariats de manière constructive, où que ce soit. Les compagnies d'assurances et les fonds de pension semblent pouvoir offrir un complément naturel dans le paysage du financement en Europe. Ces acteurs sont particulièrement recherchés pour l'apport de fonds privés dans le cadre du Plan Juncker. Les assureurs pourront ainsi peut-être prendre en charge des durées de financement plus longues que les banques ou des investisseurs institutionnels pourront assumer un risque plus important. Febelfin ne voit pas pourquoi il ne pourrait pas en résulter une synergie positive.



L'Europe

Le rôle de l'Union européenne dans des projets intéressant le secteur de la construction s'est accru au fil du temps et des initiatives telles que le Plan Juncker donnent à penser que ce rôle ira encore croissant à l'avenir. Dans le même temps, l'UE doit remédier à un inconvénient important, à savoir qu'elle "est trop loin du citoyen" et donc également de l'entrepreneur. Dans son rapport d'étude précédent (rapport annuel 2013-2014), la Confédération a mené une analyse approfondie du cadre européen, ses objectifs, ses structures et son influence. S'il est clair que l'Europe est animée par une logique interne solide, il n'en reste pas moins que son fonctionnement peut s'apparenter à un labyrinthe byzantin. Cette partie du rapport donne un aperçu de tous les instruments et structures en Europe qui revêtent une importance pour l'investissement dans la construction.

La Banque européenne d'investissement

La Banque européenne d'investissement (BEI) gère environ 72 milliards de participations dans le financement de projets européens en 2013. Elle est ainsi l'institution financière multilatérale la plus importante au monde en termes de volume de crédits et de prêts. En règle générale, les projets financés par la BEI doivent également activer autant que possible d'autres sources de financement.

La BEI met non seulement ses financements, mais également son expertise au service de projets d'investissement qui contribuent aux objectifs politiques européens. Il s'agit notamment d'une expertise dans le domaine de la capacité administrative et de la gestion de projets. La liste des priorités de la BEI comporte la rénovation urbaine, la protection du patrimoine, la rénovation et la revalorisation d'anciens bâtiments ainsi que le raccordement d'infrastructures nationales et régionales en vue de la création de réseaux européens cohérents.

La BEI finance chaque année de nombreux projets en Belgique. Elle a prêté approximativement 2 milliards d'euros à des parties prenantes belges en 2014, dont 39 % ont été consacrés à la rénovation urbaine. Au cours des cinq dernières années, le total des engagements de la Banque dans notre pays s'élevait à 7,6 milliards d'euros. Même si les montants ayant fait l'objet d'un engagement de paiement augmentent considérablement, la Belgique demeure néanmoins en moyenne sous le niveau de ses voisins.

Des prêts pour des projets

La BEI accorde des prêts à des investissements de grande envergure dont le coût dépasse les 25 millions d'euros. L'objectif est d'attirer des investisseurs externes. En général, les prêts de la BEI correspondent à un tiers du coût total, mais peuvent aller jusqu'à la moitié de la facture finale. La BEI finance également un certain nombre de projets initiés par des institutions locales et nationales dans le cadre de programmes d'investissement pluriannuels. Ces projets concernent généralement les infrastructures, la rénovation urbaine, les énergies renouvelables et l'efficacité énergétique. Les modalités de ces types de prêt sont flexibles.

Des prêts octroyés par le biais d'intermédiaires

Une partie des prêts de la BEI est destinée aux banques locales, qui octroient ces prêts à des entreprises de toutes tailles, à des administrations locales, des administrations nationales ou des institutions publiques. Les modalités de ces prêts sont fixées par les banques locales, mais doivent contribuer au moins à l'un des objectifs suivants: augmenter le potentiel de croissance, améliorer la cohésion sociale et économique, assurer la durabilité environnementale ou favoriser une croissance résistante à la transformation.

Capital à risque

Par le biais du Fonds européen d'investissement, le groupe BEI finance des fonds de capital à risque et des dispositifs devant garantir ces fonds. La BEI aide plus précisément les gestionnaires de fonds de capital-risque et de capital-actions à mettre des capitaux à risque à la disposition des PME.

Assemblage de moyens financiers

Outre son activité de prêt, la BEI dispose également d'un vaste éventail d'instruments pour aider ses clients à combiner leurs financements avec d'autres sources financières.

Un financement structuré

Lorsque certains projets d'infrastructure présentent un risque élevé, la BEI peut offrir un soutien renforcé au moyen de prêts, garanties, produits dérivés ou financements mezzanine (un type de dette dont le remboursement dépend du remboursement d'une autre dette).

Garanties et titrisation

Pour attirer plus d'investisseurs, la BEI peut garantir des prêts de n'importe quel montant. Dans certains cas, une garantie est plus avantageuse qu'un prêt, soit parce qu'elle permet de diminuer l'utilisation de capital, soit parce qu'elle apporte une plus grande valeur ajoutée au projet.

Obligations de projet

Cette initiative commune de la Commission européenne et de la BEI offre la possibilité de scinder la dette en trois parties afin d'encourager le financement, par les marchés des capitaux, de grands projets d'infrastructure dans le domaine des réseaux de transport et d'énergie transeuropéens et des technologies de l'information et de la communication. En Belgique, la construction de la nouvelle liaison autoroutière A11 reliant Bruges à Westkapelle a été le premier projet de transport et le premier nouveau PPP complet à avoir bénéficié de l'initiative "obligations de projet".

Infrastructure de transport

La BEI peut également fournir des garanties pour couvrir une partie des risques dans le cadre de projets d'intérêt commun, dont les revenus proviennent essentiellement des redevances versées par les utilisateurs.

Fi-compass

À la fin de la période de programmation 2007-2014, le programme JESSICA (consistant en des prêts, garanties ou participations en vue de soutenir des projets de rénovation urbaine durable) a été intégré dans le service fi-compass. Il s'agit d'une vaste plateforme de conseil consacrée aux instruments financiers de l'Union européenne. Elle fournit une expertise et des outils permettant de mettre en place une meilleure construction financière pour des projets susceptibles de bénéficier du soutien d'instruments financiers.

L'initiative de réciprocité

Cette initiative offre la possibilité, aux promoteurs de projets d'investissement mis en œuvre dans des pays partenaires de l'UE et cofinancés par l'Agence française de développement et KfW (la banque de développement allemande), de disposer d'une plus grande capacité financière grâce à une répartition structurée des tâches.

L'efficacité énergétique

Le Financement privé pour l'efficacité énergétique (PF4EE) est un instrument de financement qui offre des prêts, des services de soutien et une protection des risques pour les investissements réalisés dans le domaine de l'efficacité énergétique. En effet, un financement commercial adapté et abordable fait parfois défaut dans ce secteur.

La biodiversité et les services d'écosystèmes

Le Mécanisme de financement du capital naturel (NCF) peut contribuer au financement de projets axés sur la biodiversité et les services d'écosystèmes, tels que les toitures vertes. Le NCF utilise toute une série d'options de financement telles que des prêts, des fonds propres et des formules directes ou proposées par des intermédiaires.

InnovFin

InnovFin est un instrument de financement comportant un service de conseil intégré pour des projets menés dans le domaine de la recherche et de l'innovation. Il offre une grande variété de garanties et de prêts.

Fonds 2020 pour le changement climatique et les infrastructures

Ce fonds, également connu sous le nom de Fonds Marguerite, vise à investir, avec d'autres investisseurs stratégiques et financiers, dans de tout nouveaux projets d'infrastructures dans le secteur des transports, de l'énergie et des énergies renouvelables. Grâce à des contributions de la Commission européenne et d'autres investisseurs institutionnels, les investissements de ce fonds atteignent entre-temps 710 millions d'euros. Dans notre pays, ce fonds a participé au financement du parc éolien off-shore de Thorntonbank.

Conseils et encadrement

Le mécanisme ELENA contribue à garantir la rentabilité de grands projets se rapportant à l'efficacité énergétique et aux énergies renouvelables. L'aide octroyée au titre d'ELENA couvre une partie (au maximum 90 %) des frais d'assistance technique. L'UE a également créé un centre d'expertise pour les PPP. Les entités du secteur public peuvent y partager leur expertise, confronter leurs analyses et discuter des meilleures pratiques. Ce centre d'expertise se concerta également à intervalles réguliers avec le secteur privé.

Ces deux initiatives constituent, conjointement avec InnovFin, les principales activités de conseil de la BEI, mais celle-ci met aussi son expertise financière et technique à la disposition de ses clients pour faciliter l'élaboration et la mise en œuvre de projets d'investissement et améliorer les cadres institutionnels et réglementaires. Lorsqu'ils sont fournis en complément à un prêt de la BEI, les services de conseil renforcent les fondements économiques et techniques sous-jacents à l'investissement et offrent la possibilité d'activer d'autres sources de financement.

Smart Cities

Les *Smart Cities* représentent un exemple intéressant du potentiel de la BEI. Ce projet a été lancé en juin 2014 par la banque Belfius et la BEI. Il s'agit d'un programme de 400 millions d'euros qui finance à hauteur de 50 % des projets contribuant au développement durable de villes et communes belges.

Plus récemment, la BEI a accordé un prêt de 250 millions d'euros à Hydrobu, le programme consacré à la remise en état du réseau d'assainissement des eaux bruxellois. De son côté, l'intercommunale flamande FARYS (connue jusqu'en 2014 sous la dénomination "Tussengemeentelijke Maatschappij der Vlaanderen voor Waterbedeling cvba") a signé avec la BEI une convention de prêt de 100 millions d'euros pour la modernisation de l'infrastructure d'égouttage.

Le Plan Juncker

Quelques mois après sa nomination à la présidence de la Commission européenne, Jean-Claude Juncker a annoncé l'activation de 315 milliards d'euros en vue de stimuler la croissance et l'emploi. Le socle de ce plan d'investissement est établi sur la base d'un montant de 21 milliards d'euros injecté dans le Fonds européen pour les investissements stratégiques (EFIS). Ces 21 milliards sont constitués, d'une part, par un apport de 16 milliards d'euros provenant du budget européen et, d'autre part, par 5 milliards d'euros fournis par la Banque européenne d'investissement (BEI). Cette base peut être complétée par des apports d'autres contributeurs publics et privés (ces montants ne seront pas ajoutés directement au Fonds européen pour les investissements stratégiques, mais serviront de cofinancement). L'Espagne, l'Allemagne, la France et l'Italie ont déjà annoncé leur contribution, mais pas encore la Belgique au moment où nous écrivons ces lignes.

Ce montant de base devrait créer un effet de levier en deux phases. Dans une première phase, la BEI devrait pouvoir investir trois euros dans des produits à risque pour chaque euro issu de l'EFIS. De cette manière, il devrait être possible de récolter 60 milliards d'euros en trois ans de temps. Dans une seconde phase, ces investissements devraient attirer des investisseurs privés pour un montant de cinq euros pour chaque euro investi par la BEI. Chaque euro d'engagement public devrait donc générer quinze euros d'investissement total, soit pour l'ensemble de l'opération un montant total de 315 milliards d'euros.

Il va sans dire que des moyens d'une telle ampleur peuvent se révéler intéressants pour le secteur belge de la construction. Mais le Plan Juncker sera opérationnel au plus tôt en juillet 2015. L'incertitude règne encore pour le moment sur la portée et l'impact de ce plan. Les experts financiers qui interviennent dans le présent rapport ou dont les opinions y sont commentées adoptent en général une attitude attentiste à cet égard.

Fonds européen pour les investissements stratégiques

Avant la mise en œuvre du Plan Juncker, le Parlement européen et le Conseil doivent encore approuver la proposition de loi relative à la création du Fonds européen pour les investissements stratégiques (EFIS). Il s'agit d'un ensemble complexe d'initiatives qui comprend la création d'une plateforme européenne de conseil en investissement (EIAC), qui aidera à sélectionner, préparer et développer des projets dans toute l'Union, la mise en place d'une réserve européenne de projets d'investissement et l'installation de la direction et du comité d'investissement.

Il ne serait pas question de quotas géographiques ou sectoriels, mais les principaux secteurs éligibles au soutien fourni par ce plan sont les transports, l'innovation, la recherche, l'énergie et l'enseignement. Les projets soutenus seront sélectionnés sur la base de leur viabilité, de leur valeur économique et de leur date de lancement (projets pouvant être mis en œuvre au plus tard dans les trois années qui viennent). En outre, il doit s'agir de projets privés capables d'activer d'autres sources de financement et leurs taille et modularité doivent être raisonnables.

En Belgique

Le plan d'investissement, on l'a déjà souligné dans ce rapport, favorise principalement les projets privés. C'est pourquoi la Belgique a dû recommencer son devoir, car elle avait introduit essentiellement des projets publics. Les experts de la BEI ont rencontré des chefs de projet wallons pour leur donner des informations sur les possibilités de financement offertes par la BEI, tout particulièrement dans le cadre du Plan Juncker.

Assouplissement du Pacte de stabilité

Différents observateurs le confirment dans ce rapport: un certain nombre d'États membres ont des difficultés à exploiter le potentiel du plan Juncker en raison des normes budgétaires strictes imposées par l'UE. Mais la Commission européenne a annoncé quelques assouplissements dans l'application des règles du Pacte de stabilité et de croissance. Malheureusement, notre pays, qui est en procédure de "déficit excessif" ne pourra pas en profiter ou seulement dans une mesure très limitée.

Les règles proprement dites demeureront inchangées, mais les données seront soumises à une analyse comptable moins pointilleuse. Si les États membres le demandent expressément et si leur programme de réformes structurelles est jugé sérieux et étendu, les dépenses d'investissements dans le cadre du plan pourront être exclues du déficit budgétaire. Concrètement, la Commission réservera un traitement spécial aux États membres qui verseront une contribution au Plan d'investissement. En effet, cette contribution ne sera pas intégrée dans le calcul du déficit de l'État membre en question. En outre, si le déficit est encore supérieur au plafond de 3 % après cette déduction, la procédure de déficit excessif ne serait pas engagée. Pour les pays ne présentant pas un déficit excessif, les montants directement investis (sans passer par le Plan Juncker) dans la lutte contre le chômage des jeunes, dans les infrastructures, etc. ne seront pas repris dans le pacte. Mais, encore une fois, la Belgique ne pourra pas profiter de cette dernière mesure, puisque notre pays est engagé dans la procédure de déficit excessif depuis la fin 2009.



Enfin, la Commission tiendra mieux compte des réformes à condition qu'elles soient vraiment structurelles, autrement dit si elles exercent une influence positive et vérifiable sur l'équilibre budgétaire et qu'elles augmentent le potentiel de croissance de l'État membre considéré. Pour les pays qui ne sont pas engagés dans la procédure de déficit excessif, Bruxelles autorisera un dérapage plafonné à 0,5 % de leur PIB. La Commission octroiera un délai supplémentaire aux autres pays pour faire passer à nouveau leur déficit sous la barre des 3 %.

Fonds structurels et autres institutions

L'Union européenne a créé divers fonds structurels ayant pour vocation de favoriser le développement de l'économie au sein de l'Union. Un certain nombre de ces fonds peuvent être intéressants pour les projets de construction.

Les moyens provenant des fonds structurels peuvent être combinés avec des prêts et garanties de la Banque européenne d'investissement.

Fonds social européen

Le Fonds social européen (FSE) est le principal fonds structurel visant à soutenir l'emploi. Pour la période 2014-2020, la Belgique bénéficie d'1 milliard d'euros, auquel s'ajoute un montant équivalent provenant de cofinancements nationaux et privés. Il va de soi que le FSE ne joue aucun rôle direct dans le financement de projets de construction, mais il contribue au développement du secteur qui, comme on le sait, emploie beaucoup de personnel. En Wallonie, le FSE finance par exemple Eco+, un projet de formation qui accorde une place centrale au développement durable.

Fonds européen de développement régional

Le Fonds européen de développement régional (FEDER) est le fonds structurel européen qui veut renforcer la cohésion sociale et économique grâce au financement de programmes de développement au niveau local. Les domaines soutenus par le FEDER sont notamment la recherche et le développement technologique, la protection et l'amélioration de l'environnement et la collaboration transfrontalière. Un budget total de plus de 2 milliards d'euros est attribué à la Belgique dans ce cadre.

Au moins 5 % de chaque enveloppe du FEDER doivent être affectés au développement urbain durable. Le FEDER peut cofinancer chaque projet jusqu'à 85 % des coûts totaux.

Des projets de rénovation urbaine à Anvers, Gand et Liège s'inscrivent parmi les principaux projets belges financés avec l'aide du FEDER durant la période 2014-2020.

Interreg

Interreg est un programme européen qui vise à promouvoir la collaboration entre régions européennes et à développer des solutions communes pour le développement urbain, rural et côtier, le développement économique et la gestion de l'environnement. Il est financé par le FEDER à hauteur de 775 milliards d'euros. L'enveloppe destinée à la Belgique pour la mise en œuvre de projets Interreg s'élève approximativement à 276 millions d'euros.

Fonds de solidarité

Le fonds de solidarité de l'Union européenne a été créé pour faire face aux conséquences des catastrophes naturelles. Une fois approuvé par le Parlement européen et le Conseil, le soutien est accordé par la Commission à l'État membre, qui est ensuite responsable de l'utilisation et du choix des actions d'aide.

Autres institutions

Mécanisme pour l'interconnexion en Europe

Le Mécanisme pour l'interconnexion en Europe (MIE) a été institué pour des projets d'intérêt communautaire qui se rapportent aux réseaux d'énergie, de télécommunications et de transport transeuropéens. En outre, le Mécanisme pour l'interconnexion en Europe permet, notamment grâce à des garanties, d'activer davantage le financement privé. Le MIE est scindé en trois secteurs: le secteur de l'énergie, le secteur des télécommunications et le secteur des transports. Les projets doivent pouvoir être mis en œuvre pour 2020 et attirer le patrimoine privé. Le budget affecté au Mécanisme d'interconnexion en Europe se chiffre à 50 milliards d'euros.

Agence exécutive pour l'innovation et les réseaux

Créée au début de l'année 2014, l'Agence exécutive pour l'innovation et les réseaux (INEA) succède à l'Agence exécutive du réseau transeuropéen de transport (AE-RTE-T). Cette agence a pour mission principale de fournir de l'expertise et des conseils à la Commission et aux parties intéressées en ce qui concerne la gestion de projets d'infrastructure, de recherche et d'innovation dans le domaine des transports, de l'énergie et des télécommunications.

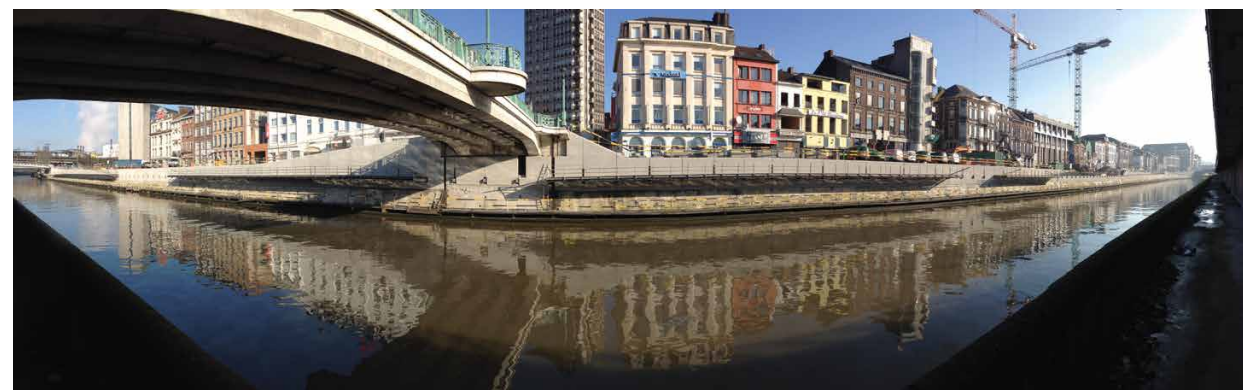
Energy Efficiency Financial Institutions Group

L'Energy Efficiency Financial Institutions Group (EEFIG) est une plate-forme de dialogue qui réunit le secteur financier, les décideurs politiques, l'Agence internationale de l'énergie et des spécialistes dans le domaine de l'efficacité énergétique. Il a été créé par la Commission et le Programme environnemental des Nations unies.

Au début de cette année, l'EEFIG a publié un rapport sur le financement de l'efficacité énergétique. De tels investissements doivent être une priorité pour l'Union européenne, puisqu'ils permettent de réaliser des économies atteignant 400 milliards par an. La transition vers une économie à faibles émissions de CO₂, l'instabilité des prix de l'énergie et la dépendance de l'Union européenne par rapport aux fournisseurs d'énergie étrangers ont amplifié d'autant plus cette priorité.

Dans son rapport, l'EEFIG juge important de consacrer une partie du Plan Juncker à la rénovation de bâtiments. Il constate par ailleurs qu'il existe actuellement trop peu de partenariats public-privé pour les investissements en efficacité énergétique. Si cette tendance se poursuit, il est possible que l'UE ne réalise pas les objectifs 2020 en matière d'efficacité énergétique. L'Energy Efficiency Financial Institutions Group estime que le nombre d'investissements public-privé dans ce domaine devrait être cinq fois plus élevé d'ici à 2030.

En outre, l'EEFIG formule trois recommandations importantes. Des instruments fiscaux devraient encourager les rénovations en matière d'énergie. Les nouveaux cadres réglementaires à destination des institutions financières (Solvency II et Bâle III) ne peuvent pas nuire aux investissements en efficacité énergétique. Les projets intéressants toutes les parties prenantes doivent bénéficier d'une assistance permanente.



III. L'application du financement alternatif

Le financement alternatif, on l'a déjà souligné dans ce rapport, n'est pas nouveau. Une solide expérience a déjà été engrangée de longue date pour les projets d'utilité publique, par le biais du partenariat public-privé, non seulement en Belgique mais aussi dans les autres pays de l'Union européenne. Il est donc intéressant d'étudier le PPP plus en détail et d'examiner les conditions auxquelles il doit satisfaire pour aboutir à un projet réussi.

Le financement alternatif donne aux entreprises de construction la possibilité de jouer un rôle plus actif dans des projets et d'être davantage que de simples exécutants de travaux pensés et financés par d'autres. Toutefois, comme le remarquent les entrepreneurs dans ce chapitre, cette approche requiert un bon équilibre entre tous les partenaires du projet, que sont les entreprises de construction, les pouvoirs publics et les financiers. Le cadre juridique joue également un rôle important. Les entreprises de construction ne pourront pas saisir les opportunités créées par les PPP sans une réglementation adaptée, des procédures transparentes et le respect d'un code de bonnes pratiques. Ce chapitre formule d'ailleurs des propositions constructives dans ce domaine.

Le PPP sous la forme de projet de développement territorial s'applique aussi, principalement en Flandre, à la construction de nouvelles habitations. Mais d'autres formes de financement alternatif offrent-elles également des opportunités dans ce domaine? La situation est plus confuse à ce propos mais elle permet cependant d'en tirer certaines conclusions. L'une d'entre elles est sans doute que notre fiscalité immobilière constitue un frein à la croissance de l'offre en logements, tant en vente qu'en location. Le premier chapitre a mis en exergue l'importance de la taxation de la propriété immobilière par rapport à d'autres formes de placement. Ce troisième et dernier chapitre formule des propositions de mesures que les pouvoirs publics doivent prendre pour obtenir une fiscalité immobilière plus stimulante.

Les PPP et les projets d'utilité publique

Le partenariat public-privé (PPP) recouvre un domaine d'application particulièrement vaste. Il n'est donc pas aisé, dans le cadre restreint de ce rapport, de donner un aperçu complet de son potentiel, de ses avantages et de ses inconvénients. Les difficultés commencent en réalité avant même de se lancer dans l'analyse comme telle: qu'est-ce au juste qu'un PPP? Il en existe différentes définitions et pas seulement à l'échelle mondiale, mais aussi en Europe et même en Belgique. C'est un concept fourre-tout, et qui peut parfois se révéler être sensible. Conformément à l'approche pragmatique adoptée dans ce rapport d'étude, nous retenons la définition pratique et flexible proposée par le Vlaams Kenniscentrum PPS (Centre d'expertise flamand sur les PPP) (voir encadré).

Qu'est-ce qu'un PPP?

“Un PPP est un partenariat dans lequel le secteur public et le secteur privé réalisent un projet ensemble, tout en conservant leurs identité et responsabilités propres, afin de réaliser une plus-value, et ce sur la base d'une répartition claire des tâches et des risques. La plus-value peut être de nature financière, sociale ou opérationnelle.”

Tout contrat entre des pouvoirs publics et une entreprise privée implique automatiquement une collaboration. Mais la collaboration mise en place dans le cadre d'un PPP va plus loin que dans d'autres contrats.

“Chacune des parties se donne la latitude nécessaire pour atteindre les résultats escomptés de manière plus créative. Les PPP permettent de faire collaborer les pouvoirs publics et les entreprises de telle manière qu'ils se chargent chacun de ce pour quoi ils sont les plus compétents. L'idée centrale est de créer une situation où tout le monde y gagne.”

(Source: Kenniscentrum PPS)

La définition a deux caractéristiques qu'il convient de souligner. D'abord, elle évite soigneusement toute référence à des types de projets concrets. Un PPP peut en effet être mis en place pour les projets les plus divers et dans les secteurs les plus variés, comme l'aménagement de voiries, de ponts et de tunnels, le développement de zones urbaines, la construction et l'exploitation d'une prison, la construction d'un hôpital, l'aménagement et l'exploitation d'un parc industriel, etc.

Ensuite, la définition ne fait qu'une référence discrète à l'aspect financement: “la plus-value peut être de nature financière”. Par le passé, les pouvoirs publics belges ont souvent eu recours à des PPP en supposant que ceux-ci leur permettraient de maintenir les investissements *hors bilan*. Dans de nombreux cas, mais pas dans tous, cela s'est révélé être une erreur. Mais faut-il mettre de côté les PPP pour autant? Pas nécessairement. Steven Van Garsse (directeur du Vlaams Kenniscentrum PPS) et Marc Peeters (CEO de BAM Belgium) continuent tous deux de plaider pour le PPP comme alternative valable au marché public classique.

DBFM

De manière générale, les PPP tels qu'ils sont pratiqués en Belgique se divisent en deux groupes principaux: le développement territorial d'un côté et les différentes variantes de projets DBFM de l'autre. On le sait, DBFM signifie *Design* (conception), *Build* (construction), *Finance* (financement) et *Maintain* (entretien/maintenance). On peut également y ajouter d'autres aspects, comme *Operate* (opérer) et *Transfer* (transférer).

Dans un DBFM (ou DBFMO, DBFMOT...), les pouvoirs publics et le(s) partenaire(s) privé(s) élaborent ensemble un projet. La relation de collaboration recouvre l'exécution, la gestion et le financement de ce projet, une fois qu'un accord a été trouvé sur la répartition des risques, des frais et des revenus éventuels. L'exemple le plus connu d'un DBFM est certainement le grand programme de construction d'écoles mis en place par la Flandre, “Scholen van Morgen”. D'autres exemples connus concernent des travaux de voirie de grande envergure (la liaison Campine nord-sud, l'autoroute A11 à Bruges) et les nouvelles prisons.

Développement territorial

Le PPP est aussi fréquemment utilisé, en Flandre surtout, pour des travaux de développement territorial. Il s'agit de projets d'une certaine envergure qui ont trait à la rénovation urbaine, au développement de friches industrielles, à la reconversion de zones d'activité économique, à des projets immobiliers complexes (supposant parfois un mélange de fonctions), au développement de zones d'activité économique, etc.

Chacun de ces pans du développement territorial requiert un travail sur mesure, mais de manière générale, trois grandes catégories de projets se dégagent. La première est l'initiative publique avec programme privé. Dans ce cas de figure, les pouvoirs publics fournissent le terrain sur lequel le partenaire privé réalise un projet. Les pouvoirs publics peuvent potentiellement profiter des recettes de la vente du terrain et peuvent imposer des obligations quant à la qualité du projet: catégories de logements, mesures pour garantir un logement abordable, calendrier, etc. Dans ce type de transaction, les pouvoirs publics accordent souvent un droit de superficie, ce qui évite au partenaire privé de devoir engager de gros investissements dès l'entame.

La deuxième catégorie de projets couvre les initiatives publiques avec programmes mixtes. Cette catégorie suppose également un programme public dont tire parti le donneur d'ordres public. Le programme public est financé par les recettes du terrain provenant du développement privé, mais la conception et la construction sont réalisées par le partenaire privé. Enfin, la troisième catégorie est l'initiative privée avec programme mixte. Il arrive souvent dans ce type de PPP que les pouvoirs publics imposent au partenaire privé, dans le cas d'un développement territorial à grande échelle, la construction d'une école ou d'un lieu d'accueil pour enfants, par exemple.

L'avenir des PPP

L'EPEC (*European PPP Expertise Centre*) a calculé, dans le cadre de son étude *Review of the European PPP Market in 2014*, que la valeur totale des contrats PPP conclus en Belgique en 2014 s'est élevée à 1,4 milliard d'euros, ce qui nous place en quatrième position en Europe. Le Royaume-Uni arrive largement en tête avec 6,5 milliards d'euros, suivi par la Turquie (3,4 milliards d'euros) et l'Allemagne (1,5 milliard d'euros). Les contrats de PPP conclus en Europe ont atteint un total de 18,7 milliards d'euros en 2014, soit 15 % de plus que l'année précédente.

Les statistiques disponibles permettent de déduire que les PPP en Europe ont connu une tendance légèrement à la baisse au cours des dernières années, même si récemment les signes d'un certain rétablissement ont été constatés. Certains États membres sont de fervents amateurs de PPP. C'est notamment le cas de l'Allemagne, mais surtout de la Grande-Bretagne, où 10 % des projets se font par PFI (le PPP britannique). Le secteur des transports reste par ailleurs de loin celui où les PPP sont les plus fréquents.

La Belgique doit sa bonne prestation à la réalisation du tronçon de l'autoroute A11 entre Bruges et Zeebruges, qui représente à lui seul une valeur de 1,1 milliard d'euros. Ceci laisse penser que le marché belge des PPP dépend fortement de quelques grands projets. Il faut cependant préciser que les statistiques de l'Epec ne prennent pas en compte un grand nombre de PPP, notamment ceux qui concernent le développement territorial. Or c'est souvent dans ce domaine que les PPP belges sont mis en œuvre, plus particulièrement en Flandre.

Un manque de chiffres

Il n'existe malheureusement pas de statistiques fiables et complètes sur les PPP en Belgique. Sur la base des données disponibles, Steven Van Garsse, directeur du Vlaamse Kenniscentrum PPS et professeur à l'Université d'Anvers, évalue à 5 milliards d'euros la valeur totale des projets de PPP lancés en Belgique, mais ce montant ne prend pas en compte les PPP de moindre envergure.

On peut ajouter à cela d'autres formes de financement alternatif, comme celles mises sur pied dans le cadre du fonds VIPA, le Fonds flamand de l'infrastructure affectée aux matières personnalisables. Le fonds VIPA facilite les investissements dans les infrastructures de soins aux personnes, notamment en accordant à des porteurs d'initiatives des subides et des garanties à l'investissement. Le fonds peut également contribuer aux frais de leasing pour les nouvelles constructions, les travaux d'agrandissement et les travaux de rénovation d'équipements. Les besoins étant élevés dans ce domaine, un investissement total d'environ 4 milliards d'euros était prévu dans le cadre du fonds VIPA, mais il est désormais acquis que ces investissements ne seront pas tous réalisés.

Peter Swinnen, jusqu'il y a peu "Bouwmeester" auprès du gouvernement flamand, fait remarquer qu'aucun PPP n'a encore fait l'objet d'une évaluation à long terme, les contrats n'étant pas encore arrivés à échéance. Mais selon Steven Van Garsse, une première évaluation provisoire donne une conclusion globalement positive. La collaboration rencontre parfois des difficultés en amont de la conclusion du contrat, dans la phase de construction et au cours des premières années d'exploitation, mais ces difficultés ne s'avèrent pas fondamentales et finissent par se résoudre.

Opportunités à court terme

En se basant ici encore sur les données disponibles, Steven Van Garsse affirme que le marché des PPP au sein du Benelux offre toujours à court terme de nombreuses opportunités d'activité dans le secteur de la construction. En comparaison avec les pays voisins, nous avons un marché relativement important et un "pipeline" bien rempli, c'est-à-dire un réservoir de projets qui vont arriver sur le marché ou qui se trouvent en phase de demande de permis.

Ce phénomène est principalement observable en Flandre, où l'on récolte aujourd'hui les fruits d'une politique bâtie depuis plus de dix ans. La Wallonie compte beaucoup moins de projets DBFM et de développements territoriaux. À Bruxelles, il y a notamment Neo, le projet de développement du plateau du Heysel. La construction du nouveau stade national, attribuée à Ghelamco, devrait également prendre la forme d'un PPP.

Moyens privés disponibles

Au début de la crise financière, les banques étaient farouchement opposées à tout financement de PPP, mais selon Steven Van Garsse, ce n'est plus le cas aujourd'hui. Dans son étude "Review of the European PPP Market", l'Epec constate que le financement par des investisseurs institutionnels est aujourd'hui passé dans les mœurs. Pour Steven Van Garsse, c'est dû à deux facteurs: d'une part le fait que les investisseurs institutionnels possèdent des moyens financiers considérables, et d'autre part, aussi, le fait que les PPP bénéficient désormais d'un niveau d'expertise suffisant pour faire de leurs projets des investissements intéressants. Il s'agit de projets à long terme menés avec un partenaire relativement fiable que sont les pouvoirs publics. Ces projets constituent souvent, qui plus est, des *actifs* attractifs: écoles, centres administratifs et hôpitaux. Le risque lié à la demande est donc faible, et du fait que ces projets sont proches des citoyens, leur réalisation est moins susceptible de se heurter à des protestations ou à des problèmes d'octroi de permis.

Conditions du secteur privé

Comme le montre l'expérience acquise en Flandre et à l'étranger, les financiers demandent généralement à ce que certaines conditions soient remplies. Le partenaire privé doit pouvoir gérer les risques. Les projets qui peuvent être confrontés à des risques difficiles à évaluer et potentiellement très coûteux, comme la contamination à l'amiante, sont beaucoup moins attractifs. C'est aussi le cas de projets suscitant une forte contestation sociale. Enfin, les projets doivent avoir une certaine envergure. Steven Van Garsse communique quelques montants: un petit PPP devient attrayant pour un investisseur à partir de quelque 10 millions d'euros, si l'on peut avoir recours à des formules standardisées. Pour les PPP plus complexes, qui demandent un travail sur mesure, le seuil grimpe à 40 ou 50 millions d'euros. Les projets avec financement par obligations, dont les coûts de transactions sont élevés, ne sont attractifs qu'à partir de 300 à 400 millions d'euros.

Neutralité SEC

Les éléments présentés ci-dessus sont probablement de bon augure, mais un problème majeur continue de subsister: la question du SEC (ou Eurostat), déjà abordée à diverses reprises dans ce rapport. Le SEC 2010, soit l'ensemble des règles comptables européennes auxquelles doivent se plier les États membres, exige qu'un investissement réalisé par une entité publique soit intégré dans la comptabilité en une seule fois. Si l'on prend aussi en considération les règles budgétaires strictes imposées par l'Europe, une question importante se pose: à partir de quand Eurostat considère-t-elle un investissement comme étant fait par une entité publique? Et quand un investissement est-il neutre du point de vue du SEC?

Lorsqu'une entité publique conclut un contrat avec une entité qui n'appartient pas au secteur public, la "neutralité SEC" est décidée sur la base de la nature du contrat. La neutralité ne vaut que si les risques liés à la construction, à la disponibilité et à la demande sont presque entièrement reportés sur le partenaire privé. L'autorité publique peut garder la responsabilité de certains risques spécifiques: les circonstances inattendues ou exceptionnelles qui dépassent la couverture normale de la compagnie d'assurance; les risques provoqués par des spécifications inhabituelles des pouvoirs publics ayant un impact sur la faisabilité commerciale du projet; et les surcoûts provoqués par des changements apportés aux spécifications ou aux exigences lors de la phase de construction. Mais ces exceptions doivent être stipulées clairement dans le contrat.

Hors bilan ou non

Lors de la mise en œuvre de la plupart des PPP, les différents pouvoirs publics belges concernés sont partis du principe que ces projets seraient neutres du point de vue du SEC, et donc qu'ils ne plongeraient pas les budgets des pouvoirs publics dans le rouge. Mais Steven Van Garsse confirme que bon nombre de projets doivent encore être consolidés sur la base du SEC 2010 et de la surveillance budgétaire renforcée de l'Europe. Parmi les exceptions figurent notamment les PPP pour la construction des dépôts de De Lijn et pour les halls omnisports et les terrains synthétiques en Flandre. Dans ces PPP, il n'y a pas de participation financière des pouvoirs publics et aucune garantie particulière n'y a été apportée. Le jugement d'Eurostat concernant les nouvelles prisons n'est pas encore connu; Steven Van Garsse estime que ces projets seront très probablement reconnus comme étant neutres du point de vue du SEC.

Les projets de développement territorial tels que la Flandre les connaît sont beaucoup moins confrontés au problème de la neutralité SEC. Pour le développement territorial, les pouvoirs publics apportent un *actif*, par exemple un terrain, qui est valorisé par les partenaires privés. Il y a donc une plus-value qui retourne aux pouvoirs publics. De plus, c'est l'entreprise qui développe le projet sur le terrain qui supporte le risque.

Lors de constructions DBFM, les pouvoirs publics paient généralement une indemnité de mise à disposition pour l'utilisation des infrastructures pour une période de vingt, vingt-cinq ou même trente ans. Les projets DBFM peuvent être neutres du point de vue du SEC, mais le contrat doit alors stipuler très clairement et sans équivoque dans quelle mesure les pouvoirs publics supportent des risques. Comme précisé plus haut, ceux-ci doivent presque intégralement être reportés sur le partenaire privé. Il en découle que les pouvoirs publics devront se montrer très sélectifs dans le choix des projets qu'ils vont réaliser dans le cadre d'un projet DBFM.

Recherche de plus-value

Les analystes belges et étrangers s'accordent à dire que l'on ne doit pas choisir de mettre sur pied un PPP avec pour objectif principal de maintenir un investissement *hors bilan*. Même s'ils ne sont pas neutres du point de vue du SEC, les PPP peuvent dans certains cas s'avérer un outil approprié. C'est notamment le cas quand ils présentent une plus-value sociale, en permettant par exemple de répondre plus rapidement à des besoins sociaux existants. Une autre motivation peut résider dans le fait qu'un projet DBFM permet de tirer le meilleur parti du savoir-faire du secteur privé dans la gestion d'un dossier complexe, pour des aspects tels que l'approche intégrée, l'échelonnement et la coordination des différentes composantes d'un projet, ou même l'obtention d'un soutien local.

L'expérience montre qu'il existe, sur le marché privé, des acteurs désireux de mettre en place des DBFM choisis avec soin. Il appartient aux pouvoirs de les conserver et de les exploiter. Steven Van Garsse plaide pour un examen systématique des grands projets de travaux publics, par exemple au-delà de 30 millions d'euros, de manière à estimer si un PPP peut y apporter une plus-value. Il faut évidemment que cet examen puisse se faire sur la base d'une comparaison avec un investissement classique. Les pouvoirs publics doivent en outre avoir une vision politique des montants qu'ils peuvent et qu'ils veulent inscrire au budget. Mais l'évaluation du coût d'un PPP est complexe. On peut comparer d'une part l'emprunt nécessaire pour la réalisation du projet et d'autre part les indemnités de mise à disposition que l'on devra payer. Mais il est difficile d'intégrer dans le calcul les coûts engendrés par les risques et ceux liés à la maintenance, qui dans des projets de travaux publics classiques viennent s'ajouter par après, alors qu'ils sont inclus dans l'indemnité de mise à disposition.

PPP: les dix commandements

Quand un PPP est-il le bon outil pour réaliser un projet? Les dix commandements d'un PPP ont été rédigés, et comme pour ceux de la Bible, il en existe diverses formulations mais qui expriment essentiellement le même message. À titre d'exemple, nous donnons ici les dix commandements tels qu'ils sont formulés dans l'ouvrage "*Samen bouwen aan de toekomst*" ("Bâtir l'avenir ensemble"), cosigné par Nicola Loxham, de la Vlaamse Confederatie Bouw, et Steven Ducatteeuw. La formulation retenue par le Kenniscentrum PPS peut également servir d'inspiration.

1. N'entamez un PPP que s'il constitue la formule adéquate pour la prestation souhaitée.
2. N'entamez un PPP que si le projet est d'échelle optimale pour cette formule.
3. Réduisez au minimum les risques et répartissez-les correctement.
4. Évitez les critères de sélection inutiles ou exagérément stricts.
5. Évitez les frais d'étude inutiles ou exagérément élevés.
6. Le cahier des charges doit permettre une flexibilité suffisante pour le financement.
7. Évitez l'accumulation de garanties (bancaires).
8. N'imposez d'amendes et de retenues que de manière réfléchie.
9. Pas de Maintenance sans Design.
10. Aspirez à la standardisation.

Avantages et inconvénients

Les PPP n'ont pas que des avantages. La structuration et la procédure d'attribution du projet coûtent cher. Une fois le projet conclu et l'indemnité de mise à disposition fixée, il n'y a pratiquement plus aucune flexibilité budgétaire. Le partenaire privé se trouve confronté à des *frais de soumission d'offre* parfois très élevés, notamment en raison des services de consultation et d'expertise financière et juridique auxquels il doit faire appel. Il ne peut récupérer qu'une partie de ces frais (ou ne rien récupérer du tout) s'il n'obtient pas le contrat. Enfin, le processus demande beaucoup de temps, ce qui constitue un inconvénient autant pour le partenaire privé que pour le partenaire public.

Un deuxième élément à prendre en compte est l'importance que l'Europe et les gouvernements nationaux accorderont à la neutralité SEC à l'avenir. Les spécialistes sont perplexes à l'égard des critères actuels. Steven Van Garsse remarque par exemple une contradiction interne dans le Plan Juncker. L'Europe peut difficilement partir du principe que ce plan provoquera une vague d'investissement destinée à stimuler l'économie si elle impose en même temps des règles budgétaires et comptables strictes. Le Plan Juncker est très ambitieux, mais il ne profitera pas aux pouvoirs publics si l'on n'offre pas de latitude budgétaire. Le potentiel est plus important pour le secteur privé, car celui-ci amortit les risques.

Un troisième aspect à améliorer à l'avenir est celui de la standardisation des procédures et des contrats de PPP, ce qui n'est pas chose aisée. Les tentatives allant en ce sens butent, par exemple, sur les modifications constantes de la législation sur les marchés publics que nous avons connues ces dernières années. Un deuxième problème réside dans le fait que certains marchés publics requièrent un travail sur mesure, et qu'il n'est donc pas possible de le standardiser. En parallèle, nous constatons que de nombreux niveaux de pouvoir font appel à des PPP, pas seulement l'État fédéral ou la Flandre, mais aussi les pouvoirs publics wallons et bruxellois, et même des universités. Il n'est pas simple de rencontrer les attentes diverses des uns et des autres et de les convaincre d'utiliser des procédures et des contrats standardisés.

La vision des entrepreneurs

L'ADEB-VBA, la fédération réunissant les grandes entreprises de construction au sein de la Confédération, a fait réaliser, par la Vrije Universiteit Brussel, une étude portant sur les investissements publics. Celle-ci confirme que les investissements dans les travaux de construction ont l'effet multiplicateur le plus important sur le plan économique. Le multiplicateur s'élève à trois en ce qui concerne la plus-value économique et même à six pour l'emploi. En d'autres termes, 100 millions investis rapportent au total plus de 300 millions d'euros.

Mais entre 2012 et aujourd'hui, les investissements publics ont baissé de 25 % en moyenne. De leur côté, les investissements dans les bâtiments sont demeurés globalement stables; le génie civil a perdu environ 20 % et la construction de voiries a été la plus durement touchée, avec une perte équivalant à pas moins de 40 %.

Les perspectives en matière de projets des pouvoirs publics à l'horizon 2019, pour autant qu'ils soient déjà connus, tendent à suggérer un nouveau recul de 15 à 20 % des grands marchés publics de travaux de construction, à savoir ceux qui requièrent un agrément dans les classes 6, 7 ou 8. Ces prévisions font planer un nuage noir au-dessus du secteur. En effet, les entreprises de construction concernées devront de ce fait subir près d'un milliard d'euros de perte de chiffre d'affaires. Les marchés obtenus dans le secteur privé ne pourront pas compenser cette perte, puisque leur niveau devrait demeurer relativement stable.

Les effets sur l'emploi sont dramatiques. D'ici à 2019, 7 000 à 8 000 emplois risquent d'être perdus dans les entreprises membres de l'ADEB-VBA et de leurs sous-traitants, non seulement pour les ouvriers, mais également pour les employés et le personnel hautement qualifié. Et il s'agit là d'une sous-estimation, car ces résultats ne tiennent pas compte des emplois perdus auprès d'un certain nombre d'entreprises s'occupant exclusivement de la construction de voiries. Ces chiffres sont à mettre en rapport avec l'évolution générale de l'emploi dans la construction. Au cours des trois dernières années, près de 15 000 emplois ont déjà été perdus dans notre secteur en raison du climat économique conjugué à l'occupation croissante de main-d'œuvre étrangère, un phénomène qui va souvent de pair avec le dumping social. Si cette tendance se poursuit, 40 000 emplois risquent d'être perdus dans la construction à la fin de la présente législature.

Continuer à investir

La conclusion que les entrepreneurs tirent de cette situation est logique: les pouvoirs publics doivent poursuivre leurs investissements, sous peine de compromettre l'avenir de nombreuses entreprises de construction et de leurs sous-traitants. Chaque perte d'emploi est préjudiciable pour l'économie dans son ensemble, alors qu'elle pourrait utiliser efficacement l'effet de levier des investissements effectués dans les travaux de construction. Le risque de voir se perdre un vaste ensemble de connaissances en gestion de projets de construction complexes et de grande envergure est également élevé, bien que cet aspect soit moins directement visible. Au cours des dernières années, les entreprises de construction ont largement investi dans l'acquisition de connaissances. Si les investissements publics s'effondrent, l'investissement dans le savoir-faire risque de ne plus être productif.

Maintenir le niveau des budgets ordinaires

Comment ces investissements publics pourront-ils être payés? Un préalable toutefois pour le secteur de la construction: les budgets d'investissement ordinaires des pouvoirs publics ne doivent pas baisser. Mais dans le même temps, on sait que les budgets ordinaires ne suffiront pas à financer tous les besoins importants en travaux. Le financement alternatif est donc plus que jamais nécessaire. Dans ce domaine, Marc Peeters (Managing Director de BAM Belgium et président de l'ADEB-VBA) est partisan d'un partenariat public-privé dans le cadre d'une formule DBFM pour des projets bien déterminés. Dans ce contexte, il faut rappeler que si les investissements ordinaires venaient à diminuer ou à être remplacés par des PPP, le secteur en souffrirait. Les entrepreneurs ne disposent en effet pas tous des connaissances et de la capacité financière nécessaires pour se voir attribuer un PPP; de même est-il évident que les entrepreneurs ne peuvent ou ne veulent pas tous s'investir dans la préparation d'un tel partenariat. L'étude nécessaire à un projet de PPP représente environ 1,5 % des coûts de construction, ce qui revient généralement à un million d'euros ou plus, tenant compte de la taille de nombreux DBFM. La répartition des risques constitue une deuxième raison de maintenir le niveau des budgets ordinaires. Les marchés publics ordinaires constituent une sorte de *base de sécurité* à la fois pour les autorités et pour les entreprises de construction.

Les avantages d'un pur DBFM

L'avantage d'un DBFM réside dans le fait que cette forme de contrat permet d'appréhender le projet comme un tout dans lequel les adjudicataires peuvent gérer et réduire les risques et parfois aussi les éliminer. Les autorités peuvent compter sur le fait qu'une fois le contrat mené à son terme, l'infrastructure restera en parfait état pendant vingt ou trente ans et que son état perdurera pendant de longues années encore, sans nécessiter d'investissements supplémentaires.

Marc Peeters préconise de purs projets DBFM. Il entend par là des projets dont l'adjudicataire développe les aspects Design, Build et Maintain et apporte ensuite *des fonds propres*, par exemple à hauteur de 20 % des coûts. L'adjudicataire recherche ensuite des partenaires financiers (F) prêts à investir les 80 % restants. Le financement peut provenir des sources les plus diverses: obligations de projet, banques, fonds, etc. Il s'agit souvent d'une institution financière qui prend l'initiative de conclure un *club deal* avec des *prêteurs* qui la soutiennent.

Dans la formule souvent utilisée en Belgique, une distinction a cependant été faite récemment entre DBM et F. Le donneur d'ordres choisit, d'une part, un financier et, d'autre part, un adjudicataire pour les autres aspects du projet. C'est ce qui s'est notamment passé dans le projet "Scholen van Morgen" et dans celui de la liaison ferroviaire Diabolo avec l'aéroport national. Selon Marc Peeters, il est compliqué, dans cette approche, de maintenir l'équilibre entre le financier et l'entreprise de construction. Étant donné que le projet est à peine concret au moment où l'on cherche le financier, il est difficile de convaincre les prêteurs et ceux-ci adoptent donc une attitude plus rigide. La collaboration entre le financier et l'adjudicataire pour les autres aspects est dans un certain sens un mariage forcé, dans lequel les intérêts des deux parties ne concordent pas forcément.

Critique du projet "Scholen van Morgen"

L'un des partenaires financiers, AG Insurance, a été désigné maître d'ouvrage délégué dans le projet Scholen van Morgen. Pour Serge Fautré (PDG AG Insurance), cela ne pose aucun problème.

Serge Fautré: "Dans le cadre du projet Scholen van Morgen, les financiers ont imposé deux choses aux entreprises de construction: un prix fixe et le respect du délai convenu. Cela demande de la discipline. Le principe *"le prix, c'est le prix"* est caractéristique de ce projet. Il faut introduire d'emblée une offre précise et correcte. C'est une nouvelle pratique et c'est donc moins confortable. Ce projet fait également l'objet de quelques critiques justifiées. Comme nous avons demandé une forte solidité financière, seules les entreprises de construction disposant d'un agrément dans la classe 8 pouvaient soumettre une offre. S'il est donné suite au projet Scholen van Morgen II, nous tirerons les enseignements de la première phase, à savoir qu'il est possible de donner plus de chances aux petites entreprises de construction."

Marc Peeters: "Le secteur de la construction a une autre vision des choses. La formule appliquée dans Scholen van Morgen a attribué un rôle prédominant au partenaire financier. Par conséquent, celui-ci a transféré les risques de construction et d'entretien de manière excessive aux partenaires non financiers."

Un *full DBFM* laisse potentiellement moins de place à de telles frictions. Le Liefkenshoektunnel pour les chemins de fer, le Kantienberg à Gand, Brabo I et II, un certain nombre d'écoles en communauté germanophone et la liaison A11 Bruges-Westkapelle sont autant d'exemples de *full DBFM*. Dans ces projets, l'adjudicataire a mis sur le marché un *full DBMF* complété par un apport financier propre. Cette façon de procéder augmente la confiance des prêteurs et permet de répartir les risques de manière plus équilibrée.

S'il se voit attribuer un rôle dominant, un financier préférera peut-être scinder le F et le DBM. Mais selon Marc Peeters, les prêteurs "soutenant le financier" donnent la préférence à un *full DBFM*, surtout les fonds anglo-saxons. Ils sont ainsi plus proches du projet, peuvent participer à la réflexion et au monitoring, entre autres en ce qui concerne la juste répartition des risques de construction et d'entretien.

Concessions

L'opinion publique a manifesté au cours des derniers mois un intérêt particulier pour la concession, qui est une forme de PPP. Pour analyser le potentiel offert par cette formule, il est utile d'opérer une distinction entre deux types de PPP. Dans le premier type, le risque de disponibilité est de loin l'aspect le plus important: l'adjudicataire doit garantir que l'infrastructure est disponible en tout temps. Dans la seconde catégorie,

le risque de demande est le critère prépondérant: l'adjudicataire supporte les conséquences lorsque la demande de l'infrastructure est plus faible (ou plus élevée) que prévu. Les concessions peuvent être classées comme un PPP du second type. Le projet Diabolo en est un exemple: le partenaire financier a pris le risque de récupérer les coûts à partir de l'excédent du prix d'un billet de train depuis et vers l'aéroport. Comme on le sait, les autoroutes françaises sont des concessions.

Marc Peeters estime que les concessions se heurtent à un obstacle de taille dans notre pays, à savoir la variabilité de la demande. Ce n'est pas un hasard si l'ancien projet du Liefkenshoektunnel destiné à réguler le trafic routier n'a pas été couronné de succès. Les utilisateurs de ce tunnel à péage sous l'Escaut n'ont jamais atteint le volume attendu, parce que les voies d'accès promises n'ont jamais été aménagées. Dans une concession, le partenaire privé doit pouvoir répartir le risque de demande. C'est effectivement le cas dans l'exploitation des autoroutes en France, car les adjudicataires gèrent ces voiries sur une très grande partie du territoire. Pour qu'un système similaire fonctionne en Flandre, il faudrait qu'un très petit nombre de concessionnaires obtienne la concession de l'ensemble du réseau d'autoroutes. Les concessions sont un succès dans un pays comme la France, mais la Belgique se trouve dans une situation complètement différente.

Perspectives en matière de financement alternatif

Quelles sont les perspectives pour le PPP? Dans un certain sens, elles ne sont pas mauvaises, surtout en Flandre. Il y existe un grand nombre de propositions de projets concrets. Les projets d'infrastructures dont la société a un besoin urgent ne manquent pas non plus dans le pays: la liaison Oosterweel à Anvers, la liaison nord-sud pour les chemins de fer à Bruxelles, la liaison nord-sud dans le Limbourg, le désenclavement de l'aéroport de Charleroi, la modernisation du tunnel Léopold à Bruxelles, etc. La fluidité de la mobilité, qui revêt une importance vitale pour l'économie belge, est en péril si nos infrastructures ne sont pas modernisées. C'est le moment de réaliser un certain nombre d'investissements publics cruciaux. Selon Marc Peeters, il existe un sain appétit pour le *full DBFM* sur les marchés financiers, les acteurs étrangers se montrant plus intéressés pour l'instant que les acteurs belges. À l'heure actuelle, les entreprises réunies au sein de l'ADEB-VBA peuvent obtenir des fonds à peu près au même taux d'intérêt que les pouvoirs publics.

Et le Plan Juncker? Selon Marc Peeters, c'est une question qui concerne nos pouvoirs publics et l'Europe. Il faut donc que les autorités belges défendent leur dossier avec courage et conviction. Les entreprises de construction, de leur côté, adoptent une attitude attentiste envers le Plan Juncker.

Courage des autorités

Les autorités doivent à présent trouver le courage d'exécuter les projets qui sont réellement indispensables. Marc Peeters craint que nos responsables politiques n'aient pas encore mesuré toute l'importance du retour sur investissement qu'un PPP peut procurer à long terme. Cela s'explique, d'une part, par le fait que l'application plus étendue du PPP est une pratique encore relativement récente et, d'autre part, par le manque de points de comparaison. Il y a un manque de connaissances et, jusqu'il y a peu, il y avait également un manque de confiance. Nous avons dix ans de retard sur des pays tels que les Pays-Bas, le Royaume-Uni et l'Irlande. Par ailleurs, certains pouvoirs adjudicateurs devraient sans doute commencer à raisonner différemment. Marc Peeters constate que l'on se montre parfois hésitant par rapport à des éléments de PPP qui ne présentent pas d'emblée un lien avec les coûts ou la disponibilité. Ainsi, tout le monde n'aime pas céder le contrôle des aspects techniques ou la maintenance.

Notre réglementation constitue un autre obstacle. Nous avons des règles d'exécution générales pour les services, les travaux et la promotion, mais aucune réglementation claire pour la zone grise située entre les trois, là où les PPP peuvent avoir leur place. Un cahier des charges standard sur le PPP ainsi qu'un cadre contractuel uniforme font également défaut. Ce cadre et ce cahier des charges diminueraient le coût des projets, tout en les simplifiant. Un problème supplémentaire réside dans le fait qu'il existe de nombreux moments auxquels un projet peut accuser du retard: une affaire portée devant le Conseil d'État, le phénomène NIMBY (*Not in My Back Yard*, "pas dans mon jardin")... Sans parler des considérations politiques qui ont fait de la liaison Oosterweel un écheveau quasiment inextricable...

Eurostat

Enfin, il faut également mentionner le *problème Eurostat*, ou en termes plus corrects, le problème du respect des normes budgétaires européennes sous le prisme des règles SEC 2010, à savoir les règles comptables auxquelles sont soumis les pouvoirs publics. Nous l'avons déjà dit dans ce rapport, l'analyse de ce point doit être nuancée. Mais il n'en demeure pas moins que nos entreprises de construction sont confrontées à une situation bien réelle, à savoir que la probabilité de réalisation d'un projet diminue sensiblement lorsque l'investissement doit être inscrit en une seule fois au budget selon le SEC 2010.

Dans une réaction, Marc Peeters confirme les propos tenus par différents spécialistes dans ce rapport d'étude, à savoir que, dans un certain sens, ce problème n'en est pas réellement un. En effet, on ne peut pas opter pour un DBFM principalement pour des raisons budgétaires. Mais cela n'enlève rien au fait que les circonstances actuelles hypothèquent gravement l'avenir. Selon l'interprétation existante des règles, la Flandre dispose encore d'une certaine marge budgétaire, mais celle-ci est minime, voire inexistante en Wallonie. Les entreprises de construction demandent que le monde politique clarifie sans équivoque l'application des normes budgétaires et du SEC 2010. Marc Peeters estime qu'il est possible que le DBFM, et en particulier le full DBFM, surmonte l'obstacle Eurostat étant donné que tous les risques, donc également les risques financiers et de construction, sont réunis dans une seule main. L'ADEB-VBA vérifie pour l'instant les circonstances précises dans lesquelles cette approche est possible. Les entreprises de construction pourraient se heurter au fait qu'elles ne peuvent pas prendre de risques opérationnels comme, par exemple, le risque de l'exploitation d'une ligne ferroviaire. Dans notre pays, les projets éligibles sont de trop petite envergure.

Un meilleur cadre juridique pour les PPP

Nous avons abordé jusqu'à présent les aspects plutôt pratiques des partenariats privé-public. Mais le concept de PPP est très vaste, ce qui entraîne un besoin d'un cadre juridique clair et bien structuré. Pour la Confédération, le concept de PPP doit être mieux régulé, et sa mise en œuvre pratique doit être mieux encadrée. La Confédération a fait réaliser une étude approfondie⁴¹ sur cette question et a formulé une série de propositions⁴² concrètes sur la base des conclusions de cette étude. Ce qui suit s'inspire largement de ces propositions.

Deux recommandations sont soulignées dans les propositions de la Confédération: la création d'un cadre juridique adapté pour les PPP et l'adoption d'un code de bonnes pratiques pour la mise en œuvre de projets PPP.

La création d'un cadre légal adapté

Les PPP sont des opérations spécifiques pour lesquelles le cadre juridique actuel n'est pas suffisamment adapté. Les spécificités des opérations de PPP doivent être inscrites dans la loi sur les marchés publics et des dispositions particulières doivent être prises pour réserver aux PPP un traitement juridique différencié des autres marchés publics.

Définition et identification des PPP

Les dispositions légales en matière de PPP doivent notamment porter sur la définition du concept⁴³, sur l'identification d'un PPP par la détermination de ses composantes (D-Design; B-Build; F-Finance; M-Maintain; O-Operate; P-Promote), sur la création d'un véhicule spécialement affecté à l'exécution d'un PPP (SPV – "Special purpose vehicle" ou société de projet dotée d'une personnalité juridique distincte des partenaires publics et privés, constituée à l'occasion d'un PPP).

La clarté et la transparence dans les procédures

Les procédures applicables (procédure négociée ou dialogue compétitif) doivent se dérouler de la manière la plus objective possible et en toute transparence pour les parties. Dans ce contexte, il sera important de bien préciser dans la réglementation les règles et concepts qui permettent d'organiser le dialogue dans des conditions de transparence et de respect de l'égalité de traitement entre les entreprises participantes.

- Une information complète et préalable des entreprises participantes sur la manière dont le dialogue sera structuré: il est ainsi essentiel que tous les soumissionnaires potentiels soient informés, au moment de la préparation de leur offre, de tous les éléments pris en considération par le pouvoir adjudicateur pour identifier l'offre économiquement la plus avantageuse et l'importance relative des critères et sous-critères d'attribution. Ceux-ci doivent donc être définis de manière préalable et complète sans aucune possibilité pour le pouvoir adjudicateur d'ajouter des règles de pondération ou des sous-critères après le dépôt des offres.

- L'organisation de la confidentialité et de la protection des droits intellectuels: le cadre juridique existant est en soi suffisant (au plan national et au niveau européen) mais il doit être complété par un ensemble de dispositions pratiques. Il est suggéré que les documents du marché permettent aux soumissionnaires d'identifier, durant la procédure, les idées, données et informations qu'ils considèrent comme confidentielles et qui tombent dès lors sous la protection (voir en France, la "charte du dialogue compétitif").

- La question des délais d'engagement: la demande des pouvoirs adjudicateurs d'engagements fermes et de longue durée de la part des candidats (pratique qui peut soulever bon nombre de difficultés majeures et de coûts) doit être limitée aux seuls éléments qui peuvent sans difficulté excessive faire l'objet de pareil engagement. Il faudra par ailleurs retenir le principe d'une adaptation des offres à la fluctuation des prix par une formule commune applicable à toutes les offres et reflétant l'évolution réelle des prix.

- La réduction et le remboursement des frais d'étude et de participation: les frais d'étude et de participation exposés par les entreprises dans le cadre d'une procédure PPP sont généralement très élevés (de l'ordre de 2 % du coût des travaux). Ils sont influencés par la nature et l'importance des consultations juridiques, fiscales, financières et techniques que chaque entreprise est tenue de mener. Il faut s'efforcer de réduire ces frais notamment par la standardisation des documents et par

41 Étude sur le développement harmonieux des partenariats public-privé en Belgique, 2009. Étude menée pour le compte de la Confédération par Madame Yseult MARIQUE, chercheur et doctorante à l'ULB, pour le volet juridique, et par Monsieur Raymond GHYSELS, professeur au Centre de recherche de comptabilité et contrôle de gestion de l'ULB, pour le volet économique et financier.

42 Brochure "Cadre juridique des partenariats public-privé", Confédération Construction, 2010.

43 Voir la définition reprise dans la brochure citée sous note précédente.

l'étalement des exigences documentaires en fonction de l'état d'avancement de la procédure. D'autre part, les frais devront être remboursés à concurrence d'un prorata prédéterminé des frais réellement encourus et faisant l'objet de factures.

- La limitation des cas de procédures laissées sans suite: l'abandon de procédures par le pouvoir adjudicateur, qui n'est pas rare dans la pratique, ne peut être admis que si le maître d'ouvrage motive de manière particulièrement étayée sa décision d'abandonner la procédure.

Le contrôle de la procédure

Le contrôle du bon déroulement de la procédure doit être confié à un tiers qui agira dans le cadre de compétences à définir. Son rôle est de veiller à ce que la procédure d'attribution se déroule de manière correcte et dans le respect des mesures qui assurent la transparence des opérations et l'égalité de traitement des candidats (par exemple, rédaction et transmission des PV de réunions, respect de la confidentialité, etc.).

La rédaction de clauses spécifiques du cahier général des charges

Le cahier général des charges devra être adapté aux marchés passés sous la forme de partenariats. Les dispositions spécifiques aux PPP à inscrire dans le cahier général des charges porteront notamment sur les mécanismes de suivi et de contrôle de l'opération, notamment le rôle du fonctionnaire dirigeant, sur les clauses de paiement, sur les situations de force majeure, sur les pénalités, sur les cas de dissolution du contrat, sur les conséquences des changements législatifs, ...

Une adaptation du cadre légal en matière de TVA

La réglementation en matière de TVA sur les travaux immobiliers n'est pas adaptée aux projets de PPP. La notion de "DBFM" n'étant pas inscrite dans la réglementation, l'administration analyse le projet de PPP d'après ses composantes (conception et construction, financement, maintenance) et applique à chacune d'elle son propre régime de taxation. L'une des principales difficultés de cette approche réside dans l'obligation qu'a la SPV de préfinancer la TVA sur la phase de la conception-construction, ce qui entraîne une charge supplémentaire qui est reportée sur l'autorité publique.

Il importe de modifier la réglementation en matière de TVA afin de permettre, comme l'article 66 de la directive européenne 2006/12/CE l'autorise, l'étalement du paiement de la TVA de la partie construction au fur et à mesure de la facturation de la redevance correspondante, en recourant à une autre notion de "fait générateur" que celle de la livraison.

L'adoption d'un code de bonnes pratiques

La conception et la préparation d'un PPP sont des éléments essentiels de la réussite du projet. Dans ce contexte, l'établissement d'un code de bonnes pratiques portant sur divers règles et comportements à adopter dans le cadre de la préparation d'une opération de PPP constitue une plus-value indiscutable.

Un préalable: la formation des fonctionnaires

Des compétences internes en matière de PPP se sont développées au sein des entreprises privées et des équipes pluridisciplinaires y ont été progressivement mises en place. Une évolution similaire est indispensable au sein du pouvoir adjudicateur particulièrement lorsque ce dernier n'est pas assisté par des conseils extérieurs.

Le "fonctionnaire dirigeant", responsable d'un projet, et l'ensemble de l'équipe des fonctionnaires qui prendra en charge la préparation d'un PPP et son suivi doivent pouvoir disposer du temps et des compétences que l'élaboration et la gestion de contrats complexes de longue durée demandent.

L'instauration d'une procédure d'évaluation préalable du projet

L'instauration d'une procédure d'évaluation préalable de tout projet de PPP est une clé fondamentale du succès du projet. Cette procédure, qui se déroule le plus en amont possible de la procédure d'attribution, doit permettre de s'assurer de la pertinence de la solution retenue par rapport à l'objectif recherché par l'administration, en particulier l'opportunité du recours au PPP, sa plus-value et l'acceptation sociale du projet.

Cette évaluation doit aussi permettre de déterminer avec précision les besoins à rencontrer et les moyens disponibles et de s'interroger de manière approfondie sur tous les aspects essentiels du projet (comme le planning, les aspects juridiques - en particulier le choix des formules et procédures et l'analyse des principes contractuels -, l'analyse des éléments techniques, l'analyse des risques et de leur répartition, l'examen des aspects budgétaires et financiers,...).

Remarque: Quelle que soit la méthode d'évaluation retenue par le pouvoir adjudicateur, il est important qu'une institution tierce, disposant d'une expertise et indépendante du pouvoir adjudicateur et des parties concernées par le partenariat, intervienne à la fin de la phase d'évaluation préalable de chaque projet de PPP. Son rôle est de s'assurer que toutes les étapes de l'évaluation ont été menées correctement et intégralement. Cette institution se prononcera par voie d'avis non contraignant, le pouvoir adjudicateur étant seul responsable de son projet.

L'établissement et la mise à disposition de dossiers et documents-types

La mise à disposition par le pouvoir adjudicateur de documents nécessaires à l'ensemble des parties privées et une standardisation plus poussée des documents sont des principes de bonne gouvernance en matière de PPP.

La mise à disposition de documents (techniques, juridiques et financiers) permet d'éviter la reproduction par chacun des soumissionnaires d'actes ou de prestations similaires qui n'ont pas de valeur ajoutée. Des économies de coûts et de temps peuvent ainsi être réalisées qui profiteront en premier lieu à l'autorité publique.

La standardisation est également très importante: le recours systématique des pouvoirs adjudicateurs à des documents-types et à des clauses contractuelles standardisées contribuera au développement harmonieux des PPP en créant des règles standard bien connues des divers acteurs.

Ces documents-types doivent porter sur les principes récurrents, communs à tous les marchés, comme, les modifications législatives, les risques liés à l'attribution et aux recours contre les autorisations et permis, les cas de force majeure, la mise en place de plafonds financiers pour les responsabilités,

Une saine gestion des risques

Le mécanisme des PPP repose sur la délimitation des risques et sur leur attribution à l'un ou l'autre des partenaires. Les risques peuvent être classés selon leur objet: risques techniques, risques de changement législatif, risques liés à la disponibilité de l'infrastructure ou risques liés à son usage, ... et leur attribution doit être fonction des qualités et compétences de chaque partie. La procédure d'évaluation préalable doit être mise à profit par le pouvoir adjudicateur pour préparer de manière objective et motivée le débat sur la répartition des risques au cours de la procédure d'attribution.

Financement alternatif de logements

Il ne fait aucun doute que les ménages et le segment de la construction résidentielle bénéficieront également d'un plus large éventail de modes de financement, y compris de financement alternatif. Avant d'approfondir cette question, nous devons retenir que ce segment d'activité a aussi besoin d'une réglementation de soutien beaucoup plus positive. Plusieurs grands centres urbains en Flandre sont en effet soumis à des règlements qui empêchent la division d'une unité d'habitation existante en plusieurs unités d'habitation, après une réhabilitation, une transformation ou une rénovation. Cette mesure entrave le développement de l'offre de nouveaux logements dans des zones urbaines. La fiscalité immobilière doit elle aussi être adaptée, de façon à dynamiser les investissements immobiliers. Nous formulons dans cette partie du rapport, une série de recommandations à cet effet.

Soutenir les ménages dans l'acquisition d'une propriété

Comment offrir à davantage de ménages la chance d'acquiescer un logement? Des experts immobiliers, comme Pascal-Henri Lasserre, plaident notamment en faveur d'un système d'assurance-crédit. Une telle assurance peut en effet régler partiellement ou totalement le problème de l'apport de fonds propres, lorsque qu'un ménage demande un prêt hypothécaire. Ainsi, une banque qui, d'ordinaire, prête 70 % de la valeur de la maison en avance 100 % (voire davantage). En contrepartie, l'acheteur souscrit une assurance couvrant le montant emprunté au-delà des 70 %.

Pour la Confédération, les autorités ont un rôle important à jouer dans la mise en place d'un tel système. Elle a déjà proposé à plusieurs reprises au gouvernement flamand de lancer un système d'assurance-crédit qui couvrirait la moitié des apports personnels demandés par les banques. Une assurance habitat garanti, telle que celle instaurée par le gouvernement flamand, peut également être un outil pour stimuler l'achat d'une première habitation. La personne qui contracte une telle assurance reçoit une aide pour payer son crédit hypothécaire si elle tombe malade ou si elle perd son emploi. En Flandre, les acheteurs doivent remplir certaines conditions

pour pouvoir bénéficier de cette assurance, qui présente en revanche l'avantage d'être gratuite. La Wallonie propose également une assurance contre la perte de revenu (elle aussi assortie de certaines conditions) aux ménages qui souhaitent faire l'acquisition d'un logement.

Autre initiative intéressante annoncée par le gouvernement wallon: l'Access Pack. Ce système devrait permettre à des ménages d'emprunter à taux zéro (une partie de) l'apport personnel que réclament les banques. Les détails de cette proposition ne sont toutefois pas encore connus à ce jour.

Récompenser l'efficacité énergétique

Les banques devraient logiquement tenir compte du fait que les nouveaux logements sont si économes en énergie, que les ménages qui font construire disposent d'une meilleure capacité de remboursement durant toute la période où ils sont propriétaires de leur logement. Cette situation permet de réduire l'apport personnel, d'augmenter la somme empruntée, voire d'étaler l'emprunt sur une plus longue période.

En France, il existe *un prêt à taux zéro* (PTZ+) qui favorise l'achat d'une première habitation. Si ce prêt peut s'appliquer à un logement existant dans certains cas, il s'adresse surtout à une nouvelle construction dont la performance énergétique atteint un certain niveau. Le PTZ+ permet de financer une partie de l'achat, ce qui veut dire que l'acheteur doit également faire appel à des fonds propres ou contracter un deuxième emprunt. Entre autres avantages, ce prêt permet de prolonger la durée du remboursement.

Pascal-Henri Lasserre: "Les organismes financiers pourraient étudier la possibilité de créer des fonds qui investiraient dans des produits spécifiques permettant aux acheteurs de financer leur apport personnel. De telles mesures doivent bien évidemment faire l'objet d'une analyse approfondie de la part des autorités et des institutions financières. Prendre ou encourager des risques injustifiés est hors de question. Toutefois, il n'y a pas de lien direct entre les ressources des ménages et la stabilité de leur capacité de remboursement à long terme; l'emprunteur belge est globalement de grande qualité. Le Belge étant un bon épargnant, les institutions financières devraient également réfléchir à des formules d'épargne spécifiques et bien structurées en vue de l'acquisition d'une première propriété.

Un traitement fiscal avantageux constituerait une motivation supplémentaire à cet égard."

Mettre l'épargne à profit

En France, il existe un livret d'épargne vert ou ce que l'on appelle *un livret de développement durable*. En Belgique, il n'existe pas encore de cadre légal pour un tel produit d'épargne.

Emphytéose et droit de superficie

Il faut rechercher les moyens d'appliquer des formules comme l'emphytéose et le droit de superficie. Le Community Land Trust en est un, mais les possibilités de cette option n'ont pas encore été exploitées de manière approfondie.

Besoin de créativité

Des fonds d'investissement ciblés tels que Belgian Land, Inclusio et Vulpia Share offrent également des opportunités intéressantes. Ces fonds peuvent offrir une réponse souple à une tendance telle que la réduction de la taille des ménages, qui dope la demande d'habitations plus petites, ainsi qu'à la pénurie de logements sociaux et d'institutions de soins. La solution pour les acheteurs d'une première habitation passe-t-elle par le crowdfunding? Les experts immobiliers admettent qu'il est encore difficile de prévoir comment évoluera cette méthode de financement à cet égard. Le citoyen moyen sait peu de choses, sinon rien à propos du crowdfunding destiné à des projets de construction. Sans parler du fait que cette méthode possède un champ d'application limité.

Pascal-Henri Lasserre: "L'emprunteur qui dispose d'une bonne structure peut, en principe du moins, utiliser le crowdfunding afin de rassembler (une partie de) l'argent dont il a besoin pour constituer son apport personnel, pour ensuite rembourser cet argent à long terme et contre paiement d'un intérêt aux *personnes* qui ont investi dans son projet. Le crowdfunding ne paraît en revanche pas indiqué pour financer des projets entiers de construction ou d'achat d'un bien immobilier. Il ne remplacera donc pas les autres formes de financement. Il peut éventuellement avoir un impact significatif sur des dépenses relativement limitées, comme l'apport de fonds propres ou des travaux de rénovation."

Pascal-Henri Lasserre considère que la société est mûre pour davantage de créativité dans le financement des achats immobiliers des ménages. La voiture de société fait aujourd'hui partie du package salarial d'un grand nombre de travailleurs, mais la société a changé depuis que cet avantage s'est généralisé. Bon nombre de ménages utilisent moins la voiture aujourd'hui que par le passé ou accordent davantage la priorité à l'acquisition d'une habitation. Selon lui, pourquoi ne pas imaginer, dès lors, une disposition légale intégrant des "indemnités de propriété" dans le package salarial des

travailleurs? Ces indemnités devraient être assorties d'avantages fiscaux similaires à ceux offerts par une voiture de société, mais seraient destinées exclusivement à soutenir l'accès à la propriété.

Investissement citoyen

Le gouvernement wallon a lancé l'idée de l'investissement citoyen: un particulier achète une habitation et en confie la location, l'entretien et les autres aspects de la gestion à une agence de location sociale. En contrepartie, il peut compter sur un rendement fixe et/ou une diminution des impôts.

Tiers payant

Un principe auquel recourent certaines sociétés de services énergétiques (SSE) est celui du tiers payant. Il reste à étudier si ce principe peut encourager les rénovations pour l'amélioration de la performance énergétique. Ce système prévoit un "tiers" – qui peut être une entreprise de construction – qui intervient dans le préfinancement de certains aspects des rénovations de ce genre. L'acheteur rembourse ensuite la totalité ou une partie de cette intervention à l'aide des économies réalisées grâce à la réduction de sa facture énergétique. À l'heure actuelle, les SSE jouent le rôle de tiers payant, surtout pour des projets d'envergure.

Nécessité d'un système stimulant de primes

Il n'est pas aisé de calculer à long terme le coût total d'une nouvelle construction économe en énergie ou d'une rénovation pour l'amélioration de l'efficacité énergétique. Il n'en demeure pas moins que l'investissement initial reste supérieur et constitue donc un obstacle pour les ménages, surtout s'ils sont jeunes. Aussi, un régime de primes efficace est important. La Confédération a donc de quoi s'inquiéter face aux réformes des primes Énergie et logement introduites par la Région wallonne le 1^{er} avril dernier. Celles-ci menacent en effet d'entraver l'amélioration de l'efficacité énergétique du parc de logements. Ces réformes entraînent la suppression des incitants pour les matériaux d'isolation naturels, ainsi que des primes pour les pompes à chaleur et chauffe-eau dans les habitations de moins de vingt ans. Sans compter que le montant des primes dépend désormais du revenu. Le système de primes, du reste, est hautement complexe et peut décourager plus d'un ménage.

De manière générale, la Confédération est d'avis que les pouvoirs publics doivent saisir l'occasion qu'offre ce régime de primes pour lutter contre le travail au noir et les entrepreneurs peu scrupuleux. Une approche qu'ils pourraient suivre en imposant des exigences spécifiques aux exécutants des travaux, avant tout octroi des primes concernées.

Vers une meilleure fiscalité immobilière

Les prévisions démographiques obligent les pouvoirs publics à mener une politique qui stimule les investissements dans l'immobilier. Une telle politique requiert la mise en place d'un cadre socio-économique, juridique mais aussi fiscal qui soit favorable aux entreprises de construction, aux ménages et aux investisseurs. L'étude réalisée par IDEA Consult confirme le niveau élevé de la pression fiscale qui pèse sur l'immobilier, d'autant plus si l'on compare ce secteur avec d'autres secteurs d'investissement. Les experts immobiliers ressentent eux aussi la lourdeur des taxes qui pèsent sur l'achat ou la construction d'une habitation. Il faut donc s'atteler à mettre en place une politique d'incitants fiscaux.

À éviter!

Parmi les options fiscales examinées dans cette partie du rapport, nous soulignerons d'emblée – non sans un brin de provocation – les mesures aux effets néfastes, que les pouvoirs publics ne doivent donc pas adopter. De ce point de vue, il est extrêmement regrettable que le gouvernement fédéral ait durci les conditions pour pouvoir bénéficier du taux de TVA réduit de 6 % sur les *rénovations*. À partir de 2016, cette possibilité ne concernera plus que les habitations de plus de 10 ans, au lieu de 5 ans jusqu'à présent. Cette mesure fera reculer le nombre de projets de rénovation et favorisera le travail au noir. On peut ainsi se demander si la hausse des recettes de l'État – pour autant qu'elle se produise – ne sera pas annihilée par les retombées négatives de la mesure.

La deuxième mesure défavorable est celle appelée la "*péréquation des revenus cadastraux*", ou péréquation cadastrale. Le revenu cadastral (RC) est une mesure des revenus qu'un bien immobilier rapporte à son propriétaire. C'est le revenu locatif estimé de cette habitation sur une année, diminué des frais d'entretien et de réparations. Notre système fiscal suppose qu'une péréquation cadastrale permette d'ajuster le RC à la réalité à intervalles réguliers, mais à l'heure actuelle ce sont toujours les loyers de 1975 qui sont pris en compte. Le RC est donc inférieur à la valeur locative réelle des bâtiments, même en tenant compte de l'indexation et de la revalorisation.

Serait-il donc temps de réaliser une nouvelle péréquation générale? Certainement pas! Il s'agit d'une mesure complexe, difficile à mettre en œuvre dans la pratique, et aux conséquences économiques négatives. Selon les estimations, les revenus cadastraux en sortiraient trois fois plus élevés, entraînant ainsi un risque réel de déstabilisation du marché de l'immobilier. Certaines analyses soulignent que la dernière péréquation aurait été l'une des causes des baisses de prix dans la première moitié des années 80. De plus, une péréquation reviendrait dans la pratique à une hausse de l'impôt sur les placements immobiliers, ce qui aurait pour effet de creuser encore le fossé entre les placements immobiliers et financiers (pour autant que la réglementation fiscale reste inchangée sur d'autres points). Très clairement, une péréquation cadastrale ne stimulerait donc pas les investissements dans l'immobilier.

Une troisième mesure défavorable consisterait à étendre l'application de l'*impôt sur la plus-value* réalisée par le propriétaire lors de la vente de son bien. Cet impôt s'applique depuis 1997 à la plus-value réalisée sur la vente d'un bâtiment relevant du patrimoine privé. Le taux est de 16,5 %, mais l'impôt ne s'applique actuellement que si la vente du bien a lieu dans les cinq ans suivant son acquisition. Il ne s'applique actuellement pas non plus à la vente de l'habitation propre.

Une mesure souhaitable: rendre les frais réels déductibles

Plusieurs incitants fiscaux actuels sont avant tout favorables aux propriétaires-occupants, comme le bonus logement (ou ce qu'il en reste...), la déduction d'intérêts majorée sur les emprunts hypothécaires ou l'épargne à long terme. L'octroi de ces avantages est dans la plupart des cas lié à la conclusion d'un emprunt hypothécaire. Mais il n'existe pratiquement pas d'incitants fiscaux pour les particuliers qui font réaliser des travaux ou qui financent l'achat ou la rénovation d'un logement avec des fonds propres.

Des avantages fiscaux pourraient aussi être accordés dans ces situations. Nous pensons ici entre autres à l'amortissement des frais d'acquisition (construction, achat ou rénovation), aux frais de travaux ou d'entretien, aux intérêts des emprunts, aux impôts et aux taxes. Mais ce qui serait sans doute moins sujet à controverse et donc plus facilement réalisable à court terme consiste à opérer un changement partiel, par l'octroi d'un avantage fiscal lié à la réalisation de travaux. Ce type de mesure encouragerait aussi les investissements, comme l'ont d'ailleurs prouvé les avantages fiscaux accordés aux investissements visant les économies d'énergie, qui ont malheureusement été en grande partie supprimés.

Un signal positif

La Flandre a pris dans ce domaine une initiative pouvant être considérée comme un pas dans la bonne direction. Le gouvernement flamand souhaite abaisser les droits de donation sur les biens immobiliers. Dans le cas le plus défavorable, ceux-ci pouvaient auparavant s'élever à environ 80 %. Le décret concerné n'a pas encore été avalisé par le Parlement flamand au moment de la rédaction de ce rapport, mais la proposition prévoit un taux maximum de 40 %, applicable pour la donation d'un bien immobilier de plus de 450 000 euros ne se faisant pas "en ligne directe". On note aussi que la proposition réduit encore les nouveaux taux moins élevés en cas de rénovation et d'amélioration des performances énergétiques de l'habitation. Dans les faits, cela revient à un avantage fiscal accordé pour la réalisation de travaux. Le taux applicable pour une donation "en ligne directe", ou à un conjoint, d'un bien dont la valeur se situe entre 250 000 et 450 000 euros, serait de 18 %. En cas de travaux de rénovation visant l'amélioration des performances énergétiques, ce taux baisserait à 12 %. La Confédération Construction affirme que cette diminution des droits de donation stimulera les rénovations. Elle peut même avoir un effet indirect sur les nouvelles constructions. Un jeune ménage ayant reçu un logement peut invoquer cette donation comme argument pour convaincre la banque qu'il dispose de fonds propres suffisants pour contracter un emprunt pour construire une nouvelle habitation.

Nouveaux avantages

D'autres incitants fiscaux, éventuellement nouveaux, devraient pouvoir être adoptés. Cela demande un travail sur mesure. Il faut convaincre les personnes possédant un capital d'investir dans l'immobilier. Ces personnes pourraient bénéficier d'un incitant perçu en une fois lors de la conclusion de l'achat. D'autres pourraient bénéficier d'incitants étalés sur plusieurs années pour acquérir un bien immobilier dont l'achat leur aurait été impossible ou plus difficile sans cette aide. Divers incitants peuvent également être créés en fonction de l'usage – personnel ou locatif – de l'investissement immobilier.

Il faut cependant garder à l'esprit que les incitants comportent des inconvénients intrinsèques. Certains avantages fiscaux existants ne s'adressent qu'aux ménages qui ont accès à une forme ou une autre de crédit. Les ménages qui ont moins de moyens ont, eux, un accès très restreint à la propriété. Il n'existe par ailleurs pratiquement aucun soutien pour les locataires qui ne louent pas un logement social. Il faut aussi noter que les avantages liés à un emprunt ne sont accordés que postérieurement, au fur et à mesure du remboursement de cet emprunt. Un avantage accordé immédiatement, comme une réduction de la TVA, *incite* manifestement davantage à investir. Il faut, en somme, que l'incitant provoque dans tous les cas un stimulus réel et ne soit pas purement symbolique. Examinons à présent un ensemble de mesures spécifiques.

Bonus logement

Depuis la dernière réforme de l'État, le bonus logement relève de la compétence des régions. La Flandre est la région qui a été la plus prompte à faire usage de son nouveau domaine de pouvoir. Elle a décidé, dès 2014, de sabrer largement dans le bonus logement pour les emprunts hypothécaires conclus à partir du 1^{er} janvier 2015. Dans le cas d'un emprunt sur vingt ans, la perte totale pour un ménage moyen peut aller, selon les estimations, jusqu'à 25 000 euros, voire plus, en comparaison avec l'ancien bonus logement.

On ignore encore quelle direction va prendre l'exécutif wallon en la matière, mais la situation budgétaire laisse supposer que la Région wallonne va elle aussi réformer le bonus logement. Elle peut soit faire comme la Flandre et réduire les montants accordés, soit mettre en place un nouveau système qui poursuive l'objectif du bonus logement, c'est-à-dire offrir à davantage de ménages la chance d'acquérir un logement. Pour l'heure, les modifications sont limitées en Wallonie. L'avantage existe toujours pour les emprunts hypothécaires, mais il cesse quand l'emprunt initial arrive à échéance et il ne peut plus être prolongé. Le taux auquel l'avantage est calculé est passé à 45 % en 2014, quel que soit le revenu.

La Région de Bruxelles-Capitale a, elle aussi, fait passer ce taux à 45 %, quel que soit le revenu. Ce point mis à part, Bruxelles ne touchera pratiquement pas au bonus logement jusqu'en 2017, au moment de la mise en œuvre d'une réforme fiscale globale. Le contenu de cette réforme n'est pas encore connu. L'accord de gouvernement bruxellois promet de "soutenir davantage" l'accès à la propriété. Les incitants fiscaux seront "à tout le moins maintenus", et dans la mesure du possible "assouplis, voire élargis".

À maintenir!

Pour la Confédération, il est évident que le bonus logement, ou un incitant similaire, doit être maintenu. Posséder son logement offre une certitude pour l'avenir. En Belgique, la propriété de son logement joue le rôle de quatrième pilier de pension, mais les jeunes ménages, surtout, rencontrent de plus en plus de difficultés à devenir propriétaires. Les budgets que le gouvernement fédéral a transférés aux régions doivent donc être maintenus entièrement pour l'acquisition de la propriété immobilière. Un débat peut cependant avoir lieu sur le domaine d'application du bonus logement. Jusqu'à présent, la mesure est utile à l'achat d'un logement dans deux tiers des cas. Le bonus a été utilisé à 15 % seulement pour des constructions neuves et à 18 % pour des transformations. Une réorientation vers les nouvelles constructions basse énergie et vers les rénovations destinées à économiser de l'énergie peut être étudiée. De cette manière, le bonus logement contribuerait à l'amélioration des prestations énergétiques de notre parc immobilier et à la diminution de la facture énergétique, et permettrait ainsi une réduction des coûts du logement à long terme. Il soutiendrait également la construction de logements supplémentaires.

Les options sont nombreuses pour la modification du bonus logement: un bonus plus élevé à l'achat d'un logement dans des noyaux d'habitat existants (pas seulement urbains, mais aussi locaux), un avantage variable dans le temps et plus important au début, un bonus logement axé davantage sur les jeunes ménages, etc. Ce ne sont là que quelques exemples parmi d'autres. Mais le bonus ne peut pas être supprimé, à moins d'être remplacé par une meilleure alternative. La Confédération y ajoute que le bonus logement doit faire partie d'un ensemble cohérent en matière de politique de logement, comprenant également les primes et les subsides à l'habitation et à la location, ainsi que l'assurance logement garanti.



Toute réforme, quelle qu'elle soit, doit être mise en œuvre progressivement et prudemment, en concertation avec le secteur de la construction. Ni les ménages, ni le marché, ni les entrepreneurs ne sont armés pour faire face à des chocs importants.

Une baisse ciblée de la TVA

Afin de stimuler l'économie à la suite de la crise économique-financière de 2008, le gouvernement fédéral avait décidé à l'époque d'appliquer le taux réduit de TVA de 6 % sur un montant de 50 000 euros de la facture relative à la construction d'un nouveau logement pour un ménage. Cette mesure a incontestablement eu des effets positifs pour l'activité de notre secteur dans la période la plus critique de la crise. La Commission européenne s'est cependant opposée à cette baisse spécifique de la TVA. Elle a envoyé une recommandation impérieuse à la Belgique lui demandant de supprimer immédiatement la mesure. En fin de compte, la mesure a été en vigueur en 2009, 2010 et une partie de 2011.

De manière générale, une baisse de TVA sur les travaux de construction a toujours eu des effets favorables sur l'activité et sur la création d'emplois dans le secteur de la construction résidentielle. C'est ce qui ressort aussi de plusieurs études réalisées par le Bureau fédéral du Plan. Cet organisme a confirmé que dans le passé, une baisse de la TVA a eu pour effet une diminution des prix pour le consommateur, et que la demande y a réagi de manière particulièrement positive. L'activité accrue dans le secteur de la construction entraîne le reste de l'économie dans son sillage, et une baisse de la TVA crée de surcroît de nouveaux emplois. En parallèle, une diminution du travail au noir est constatée. À la lumière de ces éléments, la Confédération plaide pour une baisse ciblée de la TVA pour le secteur de la construction. Une telle mesure peut contribuer à la production de nouveaux logements. Deux initiatives s'imposent.

Le logement dans le cadre d'une politique sociale

La première initiative doit porter sur la baisse du taux de TVA sur la construction du logement propre et unique, dans la mesure où celui-ci satisfait à une série de critères et de conditions visant au "renforcement du logement dans le cadre d'une politique sociale". L'Europe permet ce type de baisse de TVA sans définir la notion de "politique" dans sa législation. Tout État membre de l'UE peut donc arrêter lui-même la définition et déterminer les conditions de cette politique, même si l'intervention ultérieure de l'Europe peut se justifier au cas où ces conditions sont en contradiction avec la directive européenne en matière de TVA.

En Belgique, on entend par politique sociale ce qui se fait "dans le cadre d'une politique de logements sociaux *publics*". La directive permet toutefois d'élargir cette définition aux logements sociaux privés. Dans les années 1990, les particuliers ont ainsi pu profiter pendant une période temporaire d'un taux de TVA de 12 % sur un montant de 2 millions de francs belges⁴⁴ pour la construction d'un nouveau logement, si la surface était inférieure à 190 m² pour une maison ou à 100 m² pour un appartement. Le logement en question devait également servir exclusivement ou principalement de résidence privée permanente. L'Europe n'a émis aucune critique par rapport à cette mesure.

Différents paramètres peuvent être retenus pour définir une politique sociale. Il peut s'agir de la surface maximale ou du coût maximal du logement, mais aussi d'autres critères tels que l'emplacement ou la typologie: par exemple uniquement des maisons mitoyennes ou des maisons trois façades. L'examen des critères auxquels les logements sociaux publics doivent satisfaire peut servir de fil conducteur pour l'adoption d'un ou de plusieurs de ces critères.

D'excellents arguments plaident en faveur d'une définition aussi large que possible du concept de logement social. La construction de logements sociaux ne représente actuellement que quelques pour cent du marché global de la construction, notamment parce que seuls sont comptés les logements construits par des autorités publiques. Les ménages disposant de peu de capital mais n'entrant pas en ligne de compte pour bénéficier d'un logement social sont aujourd'hui dans une situation de plus en plus difficile.

En outre, le secteur public ne construit pas assez de logements sociaux pour rencontrer les besoins existants. Le secteur privé peut lui aussi construire des logements de ce type,

⁴⁴ Sans tenir compte de l'inflation, cela équivaut environ à 50 000 euros. Si l'on prend l'inflation en compte, il va de soi que le montant est plus élevé avec la valeur de l'euro en 2015.

mais ceux-ci devraient alors aussi pouvoir profiter d'un taux de TVA réduit. Actuellement, le taux de TVA applicable à la construction d'un nouveau logement dépend donc aussi du donneur d'ordre – privé ou public – même si celui-ci fait construire un logement tout à fait équivalent. Le principe de neutralité et de non-discrimination devrait être respecté dans la législation relative à la TVA. Des biens équivalents qui se font concurrence sur le marché ne peuvent pas recevoir un traitement différent.

Démolition et reconstruction

Le second domaine où une baisse de la TVA s'impose est celui des travaux de rénovation sous la forme d'une démolition suivie de la reconstruction d'une habitation. Un taux de TVA de 6 % est applicable depuis 2007 à ce type d'opérations dans 32 zones urbaines belges pour les logements utilisés comme résidence principale. Dans le cadre de la politique de redressement (2009-2010), cette mesure a été généralisée temporairement à l'ensemble du territoire. Mais depuis 2011, elle se limite à nouveau aux 32 zones urbaines.

La Confédération estime qu'il convient d'en revenir à la généralisation de la mesure pour l'ensemble du pays. La mesure doit en outre s'appliquer aussi aux nouveaux logements qui sont remis sur le marché acquisitif après avoir subi des travaux de rénovation.

Des effets positifs en résulteraient sur de nombreux plans, notamment la mise en œuvre d'une vaste politique de lutte contre les taudis ou encore la revalorisation des quartiers défavorisés. Cette mesure stimulerait les nouvelles constructions là où l'on ne fait souvent qu'une simple rénovation. Les travaux de rénovation permettent d'améliorer les conditions de vie, mais ils ont aussi leurs limites. Dans la plupart des cas, une habitation rénovée ne peut pas soutenir la comparaison avec une habitation neuve, durable et efficace sur le

plan énergétique. La différence qualitative entre une habitation neuve et une habitation rénovée est parfois tellement importante qu'elle en devient inacceptable. Sans compter que la rénovation n'est pas toujours une option intelligente sur le plan économique, surtout dans les cas où la structure du bâtiment est déjà endommagée.

Deuxième effet positif: la proposition de la Confédération permettrait de supprimer un aspect illogique et même injuste de la réglementation actuelle. Actuellement, le taux de TVA réduit vaut aussi pour une commune ne connaissant pas de phénomène de taudis mais dont le hasard veut qu'elle fasse partie d'une des 32 zones urbaines. A l'inverse, une petite ville ayant des quartiers avec des taudis mais qui ne relève pas des zones urbaines visées ne peut pas en bénéficier.

Troisième effet positif: la création de logements supplémentaires, quand un ancien bâtiment est remplacé par une construction regroupant plusieurs appartements. C'est là une des raisons pour lesquelles des travaux de rénovation doivent aussi pouvoir bénéficier d'un taux réduit de TVA s'ils permettent la création de logements mis en vente. Les acheteurs de ce type de logements sont souvent des ménages disposant de peu de moyens et n'ayant pas la possibilité de faire construire leur habitation. Ces ménages peuvent donc, dans un certain sens, se sentir "exclus" par la réglementation.

Il est en outre peu probable que les projets individuels de démolition-reconstruction des ménages suffisent à endiguer efficacement la dégradation d'une zone urbaine. Il est au contraire souvent nécessaire de rénover des groupes entiers de bâtiments, ce qui requiert des moyens considérables. De tels projets de grande envergure – qui aboutissent généralement à la mise en vente d'habitations – ont un important effet de levier sur la réhabilitation de quartiers défavorisés.

Avantages fiscaux pour l'investissement de capital privé

Les propositions précédentes traitaient principalement de la construction ou de l'achat du logement propre. Mais pour pouvoir répondre à l'évolution démographique, il faudra aussi de nouveaux logements à louer. Les ménages doivent donc être encouragés à investir dans de nouvelles constructions à destination du marché locatif. L'instauration d'un tel incitant demande, on l'a déjà noté dans ce rapport, une approche globale intégrant des aspects juridiques et socio-économiques: législation sur les loyers, subventions à la location, etc. Mais la fiscalité joue elle aussi un rôle important.

La Confédération plaide dès lors pour l'instauration d'un avantage fiscal pour les investissements dans de nouveaux logements destinés au marché locatif. L'avantage s'appliquerait aux particuliers qui achètent ou font construire une maison ou un appartement et qui louent ce bien comme résidence principale. Il consisterait en une réduction d'impôts calculée sur la base du prix d'achat ou de la valeur du bien. Au-delà, il conviendrait aussi d'accorder une réduction d'impôts aux personnes pensionnées qui décident d'investir une partie du capital issu de leur deuxième ou troisième pilier de pension dans un logement destiné au marché locatif.



Épilogue

Nous avons tenté de décrire dans ce rapport d'étude le terrain d'action sur lequel se joue le financement alternatif de projets de construction: les formules existantes, le potentiel de ce type de financement, les besoins et les demandes du secteur à l'heure actuelle. Pour rappel, le lecteur lira ces demandes au tout début du rapport. Nous aurions aussi pu les placer tout à la fin, car elles sont l'alpha et l'oméga de ce rapport. D'un côté, elles expriment notre préoccupation et notre volonté de chercher des solutions, et elles constituent en ce sens la motivation et le point de départ de cette étude. De l'autre, elles en sont aussi la conclusion indispensable, puisqu'elles sont le résultat d'une analyse équilibrée et constructive de tous les éléments de ce rapport.

Le financement alternatif est pour l'heure l'un des sujets d'action prioritaires de la Confédération Construction. Un vaste projet d'étude a été lancé avec toutes les parties prenantes au sein de notre organisation. Son aboutissement permettra de clarifier davantage le champ d'application des modes de financement alternatif pour un éventail très large de projets de construction: non seulement les infrastructures et la construction résidentielle, mais également les rénovations énergétiques, les bâtiments d'école, la restauration et la revalorisation de patrimoine, la rénovation urbaine, etc. Ce projet d'étude comportera également une analyse de la complémentarité du financement alternatif et du financement classique, et il conduira à l'adoption de recommandations à destination du pouvoir politique.

Ce rapport, malgré sa vocation à être le plus complet possible, n'est donc que le début d'un vaste processus de réflexion. Les possibilités de financement sont nombreuses et complexes, et elles ne touchent pas seulement à des aspects financiers, mais aussi à des aspects politiques et sociologiques de notre société. Les modes de financement alternatif sont par ailleurs l'objet d'une évolution constante. Tout ceci nécessite donc un important travail de concertation et de réflexion. Il est par ailleurs évident que le secteur de la construction doit pouvoir exploiter pleinement les opportunités qu'offre le financement alternatif. La conclusion suivante, sous forme d'appel, s'impose donc: ne perdons pas de temps! Notre secteur a un rôle à jouer dans la construction d'une société durable et prospère qui allie bien-être et compétitivité économique. Le financement alternatif est un moyen de l'aider à remplir ce rôle. Utilisons-le!

La Confédération et ses membres

Confédération Construction asbl

Rue du Lombard 34-42 – 1000 Bruxelles
T: 02 545 56 00 – F: 02 545 59 00
Communication@confederationconstruction.be
www.confederationconstruction.be
www.produbatiment.be
www.journeechantiersouverts.be
www.formalis.be

Confédérations régionales

Confédération Construction Wallonne (CCW)

Rue du Lombard 34-42 – 1000 Bruxelles
T: 02 545 56 68 – F: 02 545 59 05
wallonie@confederationconstruction.be
www.ccw.be

Confédération Construction Bruxelles-Capitale (CCB-C)

Rue du Lombard 34-42 - 1000 Bruxelles
T: 02 545 58 29 – F: 02 545 59 06
bruxelles.capitale@confederationconstruction.be
www.ccbc.be

Confédération Construction Wallonne (CCW)

Rue du Lombard 34-42 - 1000 Bruxelles
T: 02 545 56 68 – F: 02 545 59 05
wallonie@confederationconstruction.be
www.ccw.be

Confédérations construction locales à Bruxelles

Confédération Construction BRUXELLES VLAAMS-BRABANT

Siège d'exploitation Bruxelles
Rue d'Arlon 92 – 1040 Bruxelles
T: 02 230 14 20 – F: 02 230 23 89
bruxellesvlaamsbrabant@confederationconstruction.be
www.confederationconstruction.be/bruxellesvlaamsbrabant

En Brabant Wallon

Confédération Construction BRABANT WALLON

Rue des Croix du Feu 5 – 1420 Braine-l'Alleud
Tél: 02 384 35 52 – Fax: 02 384 81 28
E-mail: brabantwallon@confederationconstruction.be
www.confederationconstruction.be/brabantwallon

En Province de Hainaut

Confédération Construction Hainaut - CHARLEROI

Boulevard Audent 25 – 6000 Charleroi
T: 071 20 91 80 – F: 071 20 91 89
E-mail: charleroi@confederationconstruction.be
www.confederationconstruction.be/charleroi

Confédération Construction Hainaut – LE ROEULX

Rue d'Houdeng, 224 - 7070 Le Roeulx
Président: Antonino Graceffa
Directeur: Murielle Brynart
Tél: 064 33 69 08 – Fax: 064 33 88 45
E-mail: leroeulx@confederationconstruction.be
www.confederationconstruction.be/leroeulx

Confédération Construction en Hainaut – MONS

Rue de la Réunion 2 – 7000 Mons
T: 065 35 42 38 – F: 065 35 15 54
mons@confederationconstruction.be
www.confederationconstruction.be/mons

Confédération Construction Hainaut Occidental

Espace Wallonie Picarde
Rue du Follet 10/101 – 7540 Kain (Tournai)
T: 069 68 77 10 – F: 069 68 77 11
tournai@confederationconstruction.be
www.confederationconstruction.be/tournai

En Province de Liège

Chambre de la Construction de Liège

Galerie de la Sauvenière 5 - 4000 Liège
T: 04 232 42 70 – F: 04 222 39 54
chambre.liege@ccl.be
www.ccl.be

Confédération Construction de l'arrondissement de Verviers

Rue du Palais 25-27 - 4800 Verviers
T: 087 29 10 60 – F: 087 29 10 66
verviers@confederationconstruction.be
www.confederationconstruction.be/verviers

En Province du Luxembourg

Confédération Construction – Chambre Patronale Province de Luxembourg

Rue Fleurie 2 - 6800 Libramont-Chevigny
T: 061 23 07 70 – F: 061 22 34 35
ch.luxembourg@confederationconstruction.be
www.confederationconstruction.be/luxembourg

En Province de Namur

Confédération Construction Namur

Avenue Prince de Liège 91/13 - 5100 Jambes
T: 081 20 68 30 – F: 081 20 68 32
namur@confederationconstruction.be
www.construction-namur.be

En Province d'Anvers

Confederatie Bouw Antwerpen

T. Van Rijswijckplaats 7 bus 2 - 2000 Antwerpen 1
T: 03 203 44 00 – F: 03 232 79 37
antwerpen@confederatiebouw.be
www.confederatiebouw.be/antwerpen

Confederatie Bouw Kempen

Parklaan 44 - 2300 Turnhout
T: 014 42 00 71 – F: 014 42 04 34
kempen@confederatiebouw.be
www.confederatiebouw.be/kempen

En Brabant Flamand

Confederatie Bouw Leuven

Dreefstraat 8 - 3001 Heverlee
T: 016 22 40 84 – F: 016 23 90 29
leuven@confederatiebouw.be
www.confederatiebouw.be/leuven

En Province du Limbourg

Confederatie Bouw Limburg

Prins Bisschopssingel 34 A - 3500 Hasselt
T: 011 30 10 30 – F: 011 22 29 38
limburg@confederatiebouw.be
www.confederatiebouw.be/limburg

En Province de Flandre Orientale

Confederatie Bouw Oost-Vlaanderen

Maatschappelijke en administratieve zetel:
Tramstraat 59 - 9052 Zwijnaarde
oost-vlaanderen@confederatiebouw.be
www.confederatiebouw.be/oostvlaanderen

Kantoor Gent

Tramstraat 59 - 9052 Zwijnaarde
T: 09 244 45 00 – F: 09 244 45 10

Kantoor Oudenaarde

Markt 41 - 9700 Oudenaarde
T: 055 31 34 64 – F: 055 31 09 16

Kantoor Aalst

Kareelstraat 138/1 - 9300 Aalst
T: 053 21 18 76 – F: 053 79 03 16

Kantoor Dendermonde

Noordlaan 21 - 9200 Dendermonde
T: 052 22 20 12 – F: 052 22 20 13

Confederatie Bouw Waasland

Kleine Laan 29 - 9100 Sint-Niklaas
T: 03 760 15 80 – F: 03 760 15 85
waasland@confederatiebouw.be
www.confederatiebouw.be/waasland

En Province de Flandre Occidentale

Confederatie Bouw West-Vlaanderen

Maatschappelijke en administratieve zetel:
Kortrijksestraat 389 A – 8500 Kortrijk
westvlaanderen@confederatiebouw.be
www.confederatiebouw.be/westvlaanderen

Kantoor Brugge

Ten Briele 12.1 - 8200 Sint-Michiels
T: 050 47 13 50 – F: 050 47 13 58

Kantoor Kortrijk

Kortrijksestraat 389 A - 8500 Kortrijk
T: 056 26 81 50 – F: 056 26 81 55

Kantoor Oostende

Zandvoordeschorredijkstraat 289 - 8400 Oostende
T: 059 51 65 90 – F: 059 80 69 72

FÉDÉRATION PROFESSIONNELLE – GROS ŒUVRE

Entrepreneurs généraux FEGC – Fédération des Entrepreneurs Généraux de la Construction

Rue du Lombard 42 – 1000 Bruxelles
T: 02 511 65 95 – F: 02 514 18 75
fegc@confederationconstruction.be
www.fegc.be

Travaux ferroviaires UEFT – Union des Entreprises de Travaux Ferroviaires

Rue du Lombard 42 – 1000 Bruxelles
T: 02 511 65 95 – F: 02 514 18 75
ueft@confederationconstruction.be
www.ueft.be

Béton FedBeton

Boulevard du Souverain 68 (1er étage) – 1170 Bruxelles
T: 02 735 01 93 – F: 02 735 14 67
info@fedbeton.be - www.fedbeton.be

Construction résidentielle Fédération des Développeurs-Constructeurs de Logements

Rue du Lombard 42 – 1000 Bruxelles
T: 02 511 65 95 – F: 02 514 18 75
constructionresidentielle@confederationconstruction.be
www.confederationconstruction.be

Construction industrielle UECI – Union des entrepreneurs de Constructions Industrielles

Rue du Lombard 42 – 1000 Bruxelles
T: 02 511 65 95 – F: 02 514 18 75
constructionindustrielle@confederationconstruction.be

ADEB – Association des Entrepreneurs Belges de Grands Travaux

Avenue Grandchamp 148 – 1150 Bruxelles
T: 02 771 20 84 – F: 02 771 00 07
fbv@confederationconstruction.be
www.confederationconstruction.be

Fédération du Dragage

Avenue Grandchamp 148 – 1150 Bruxelles
T: 02 771 63 69 – F: 02 771 30 93
dragage@confederationconstruction.be
www.confederationconstruction.be

FBEV – Fédération Belge des Entrepreneurs de Travaux de Voirie

Grootveldlaan 148 - 1150 Brussel
T: 02 771 20 84 – F: 02 771 00 07
bfaw@confederatiebouw.be
www.confederatiebouw.be

- FWEV – Fédération Wallonne des Entrepreneurs de Travaux de Voirie

Avenue Grandchamp 148 – 1150 Bruxelles
T: 02 771 20 84 – F: 02 771 00 07
fwev@confederationconstruction.be
www.confederationconstruction.be/fwev

- FBEV-Bruxelles – Fédération Belge des Entrepreneurs de Travaux de Voirie-Région de Bruxelles Capitale

Avenue Grandchamp 148 - 1150 Bruxelles
T: 02 771 20 84 – F: 02 771 00 07
fwev@confederationconstruction.be
www.confederationconstruction.be/fwev

- VlaWeBo – Vlaamse Wegenbouwers

Grootveldlaan 148 - 1150 Brussel
T: 02 771 20 84 – F: 02 771 00 07
bfawbru@confederatiebouw.be
www.confederatiebouw.be

CODABE – Confédération Construction – Association des Entreprises d'Armatures pour le Béton

Rue du Lombard 34-42 – 1000 Bruxelles
T: 02 545 56 54 – F: 02 545 59 07
codabe@confederationconstruction.be

FÉDÉRATION PROFESSIONNELLE – PARACHÈVEMENT

Finition

ABEE – Association Belge des Entrepreneurs d'ÉTANCHÉITÉ

Rue du Lombard 34-42 – 1000 Bruxelles
T: 02 545 57 10 – F: 02 545 58 59
abee@confederationconstruction.be
www.confederationconstruction.be/abee

Confédération Construction – Entrepreneurs de VITRAGE

Rue du Lombard 34-42 – 1000 Bruxelles
T: 02 545 57 57 – F: 02 545 58 59
info.vitrage@confederationconstruction.be
www.confederationconstruction.be/vitrage

Confédération Construction – PEINTRES Belges

Rue du Lombard 34-42 – 1000 Bruxelles
T: 02 545 57 57 – F: 02 545 58 59
fed.peintres@confederationconstruction.be
www.confederationconstruction.be/peintresbelges

Confédération Construction – Peintres Wallons

C/ Monsieur Edmond Parent
Avenue Edmond Leburton 26 – 4300 Waremmes
T: 019 33 06 44 – F: 019 33 06 44

Confédération Construction – Peintres Bruxellois

Rue d'Arlon 92 – 1040 Bruxelles
T: 02 230 14 20 – F: 02 230 23 89

Confédération Construction – Peintres Wallons

Avenue Edmond Leburton 26 - 4300 Waremmes
T: 019 33 06 44 – F: 019 33 06 44

Confederatie Bouw – Vlaamse Schilders

Lombardstraat 34-42 – 1000 Brussel
T: 02 545 57 57 – F: 02 545 58 59
www.confederatiebouw.be/vlaamseschilders

FWMB – Fédération Wallonne des Entrepreneurs Généraux MENUISIERS Belges

Avenue Prince de Liège 91 Boîte 6 (1er étage) - 5100 Jambes
T: 081 20 69 22 – F: 081 20 69 20
fwmb@confederationconstruction.be
www.menuisiers.com

BEWAP – Association professionnelle des Entreprises de Parachèvement de Cloisons, faux Plafonds et Planchers surélevés

T: 081 20 69 22 – F: 081 20 69 20
fwmb@confederationconstruction.be

Les Parqueteurs

T: 081 20 69 22 – F: 081 20 69 20
info@lesparqueteurs.be
www.lesparqueteurs.be

UPEC – Union professionnelle des Assemblers de la Cuisine équipée

Président: Gauthier Van Parys
Secrétariat: FWMB
Tel: 081 20 69 22 – Fax: 081 20 69 20
E-mail: fwmb@confederationconstruction.be

Confédération Construction – MENUISIERS Bruxellois

Rue du Lombard 34-42 – 1000 Bruxelles
T: 02 545 57 10 – F: 02 545 58 59
dirk.vankerckhove@confederationconstruction.be

Confederatie Bouw – Vlaamse SCHRIJNWERKERS

Lombardstraat 34-42 – 1000 Brussel
T: 02 545 57 05 – F: 02 545 58 59
vlaamseschrijnwerkers@confederatiebouw.be
www.confederatiebouw.be/vlaamseschrijnwerkers

BEWAP – Association professionnelle des Entreprises de Parachèvement de Cloisons, faux Plafonds et Planchers surélevés

T: 02 545 57 05 – F: 02 545 58 59
bewap@confederatiebouw.be

Dé Parketplaatsters

T: 02 545 57 05 – F: 02 545 58 59
deparketplaatsters@confederatiebouw.be
www.deparketplaatsters.be

INTERIO – Beroepsvereniging voor Interieurbedrijven

T: 02 545 57 05 – F: 02 545 58 59
E-mail: interio@confederatiebouw.be

UPEK – Unie van professioneel erkende Keukeninstallateurs

T: 02 545 57 05 – F: 02 545 58 59
upek@confederatiebouw.be

UNEP – Royale Union Nationale des Entrepreneurs PLAFONNEURS-CIMENTIERS, ornemanistes, plaquistes, chapistes, rejointoyeurs, ravaleurs, staffeurs et façadiers

Rue du Lombard 34-42 – 1000 Bruxelles
T: 02 545 57 10 – F: 02 545 58 59
plafonneurs@confederationconstruction.be
www.confederationconstruction.be/plafonneurs

Confédération Construction TOITURE

Rue du Lombard 34-42 – 1000 Bruxelles
T: 02 545 57 98 – F: 02 545 57 99
selim.couez@confederationconstruction.be
www.cct-cbd.be

Parachèvement complémentaire

FEDECOM – Fédération Royale des ENTREPRISES COMPLÉMENTAIRES de la Construction

Rue du Lombard 34-42 – 1000 Bruxelles
T: 02 545 57 58 – F: 02 513 24 16
fedecom@confederationconstruction.be
www.confederationconstruction.be/fedecom

FeCaMo – Fédération belge des Entrepreneurs CARRELEURS et MOSAÏSTES

Rue du Lombard 34-42 – 1000 Bruxelles
T: 02 545 57 58 – F: 02 513 24 16
fecamo@confederationconstruction.be
www.confederationconstruction.be/fecamo

Fédération belge des Entrepreneurs de la PIERRE NATURELLE

Rue du Lombard 34-42 – 1000 Bruxelles
T: 02 545 57 58 – F: 02 513 24 16
pierrenaturelle@confederationconstruction.be
www.confederationconstruction.be/pierrenaturelle

Techniques spéciales

ICS – Union Belge des Installateurs en CHAUFFAGE, SANITAIRE, CLIMATISATION et Professions Connexes

Rue du Lombard 34-42 – 1000 Bruxelles
T: 02 520 73 00 – F: 02 520 97 49
info@ubbu-ics.be
www.ubbu-ics.be

FEDELEC – Fédération Nationale des Installateurs ELECTRICIENS

J. Chantraineplantsoen 1 – 3070 Kortenberg
T: 02 757 65 12 – F: 02 757 65 41
info@fedelec.be
www.fedelec.be

Fédération Nationale des Fabricants de VOILETS et PROTECTIONS SOLAIRES

Rue du Lombard 34-42 – 1000 Bruxelles
T: 02 545 56 00

Rédaction:

Peter Graller. Avec la collaboration de: David Lanove, Jean-Pierre Liebaert, Marleen Porré, Marie-Lorraine Bareth, Hannelore Vanbilloen et Vincent Detemmerman

Remerciements pour leurs contributions et témoignages:

- Aux experts qui ont eu l'amabilité de prêter leur concours et de mettre leurs connaissances à notre disposition: Bernard Caroyez, Serge Fautré, Pascal-Henri Lasserre, Philip Neyt, Marc Peeters, Steven Van Garsse et les collaborateurs de Febelfin
- Aux experts d'IDEA Consult pour l'exécution de l'étude sur la fiscalité et le rendement de la propriété immobilière: Annelies Westyn, Bruno Vanvolsem et Kristof Mertens
- Aux collègues des confédérations régionales de la Confédération Construction, en particulier à Nicola Loxham, Salim Chamcham et Hugues Kempeneers

Rédaction finale:

Peter Graller

Relecture et correction des épreuves:

David Lanove, avec la collaboration de Audrey Vachaudez et Btissam Gorfti Amrani

Traduction:

NCI Translation Center

Photographies:

Antwerpse Bouwwerken, Artes Depret, Artes Roegiers, Artes Woudenberg, B+, Besix, Betonac, CFE, Cordeel, DEC, Democo, Durabrik, Envisan, Jan de Nul, Jacques Delens, Jo Exelmans, Kumpen, La Maison de Demain, Lamcol, Liquidfloors, MBG, Menuiserie Maquet, Sibomat, Stabilame, Thomas & Piron, Veronique Vanderbruggen, Victor Bouwt, Willemen, Wust

Coordination:

Veronique Vanderbruggen

Concept & conception graphique:

Exelmans Graphics

Imprimerie:

Lannoo Print

Editeur responsable:

Robert de Mûelenaere,
Confédération construction
Rue du Lombard 34-42
1000 Bruxelles
www.confederationconstruction.be
contact: 02/545 56 26

Copyright:

Toute reproduction, partielle ou intégrale, exige l'autorisation préalable de la Confédération Construction, ainsi que la mention obligatoire de la source. Pour plus d'informations: communication@confederationconstruction.be

Dépôt légal:

D/2015/0570/7



Confédération Construction

Construction, énergie & environnement



Rue du Lombard 34-42
1000 Bruxelles
T.02 545 56 26
communication@confederationconstruction.be

www.confederationconstruction.be
www.produbatiment.be
www.journeechantiersouverts.be
www.formalis.be