

Grenchner Wohntage 04

Fachtagung „Was treibt und hemmt die Wohnungsbauer?“ vom 3. Nov. 04

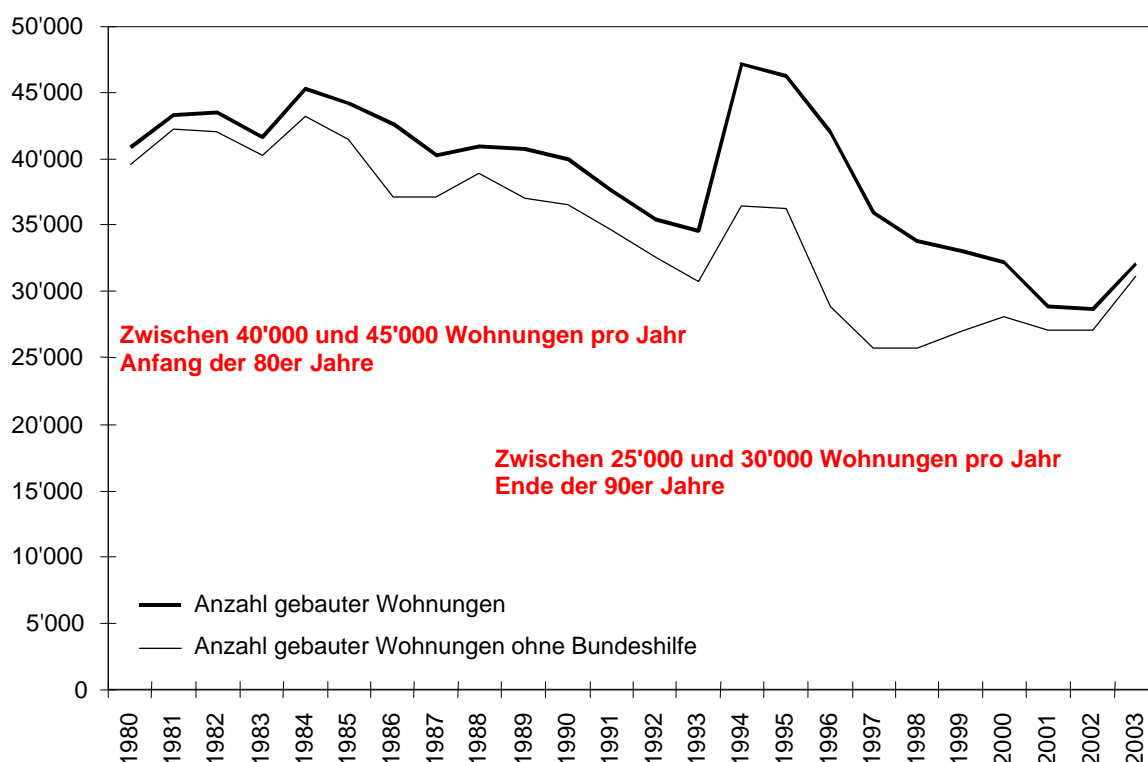
Die Antwort der Investoren

Philippe Thalmann, Wirtschaftsprofessor an der ETH Lausanne

Schriftliche Unterlage zum Referat von Philippe Thalmann, Wirtschaftsprofessor an der ETH Lausanne

1. Rückläufiger Wohnungsneubau

Anfang der 80er Jahre wurden 40'000 - 45'000 Wohnungen jährlich gebaut; Ende der 90er Jahre waren es nur noch 25'000 - 30'000 Einheiten (Diagramm 1). Der Rückgang wird noch deutlicher, wenn man die mit Bundeshilfe erstellten Wohnungen nicht berücksichtigt. Dadurch wird vor allem der markante Anstieg in den Jahren 1994 und 1995 geglättet. Dieses „Strohfeuer“ war durch die Zusicherung von Bundeshilfe für über 10'000 Wohnungen pro Jahr zwischen 1991 und 1994 mitverursacht worden.



Quelle: BFS, BWO und eigene Berechnungen

Diagramm 1: Neu erstellte Wohnungen seit 1980, mit und ohne Bundeshilfe

Solange sich die sinkende Neubautätigkeit in einem Umfeld mit geringem Wirtschafts- und Bevölkerungswachstum bewegte, stiess sie kaum auf öffentliches Interesse; nur die Bauunternehmen waren direkt betroffen. Das "Strohfeuer" führte zwischen 1996 und 1999 zu Leerwohnungsquoten von über 1,6% und konnte so die längerfristig ungünstige Entwicklung kaschieren. Umso deutlicher wurde der Rückstand im Wohnungsneubau zu Beginn des 21. Jahrhunderts. Die Leerwohnungsnummer fiel rasch auf unter 1%, und selbst in den grössten Städten wurden nur wenige neue Wohnungen zur Miete oder zum Verkauf angeboten. Gleichzeitig waren die Bedingungen für die Wohnungsproduktion günstig: Die Zinssätze waren historisch tief, das Vermietungsrisiko war gering, und die Haushalte waren anscheinend in der Lage und bereit, immer mehr für ihren Wohnkomfort auszugeben.

Was ist geschehen? Weshalb entwickelte sich der Wohnungsbau in den letzten 20 Jahren tendenziell rückläufig? Können nur öffentliche Förderungsprogramme den Rückgang verhindern, wie dies vorübergehend Mitte der 90er Jahre geschehen ist? Haben die Investoren das Interesse an diesem Markt und an dieser Anlageform verloren? Dafür gibt es gewisse Anzeichen, befanden sich doch z.B. im Jahr 2000 10% weniger Wohnungen im Besitz von Pensionskassen als noch 1990.

Eine erste Erklärung liefert das Diagramm 2. Von 1984 bis 1991 wurde der Rückgang des Wohnungsbaus von einem Mietzinsanstieg für neue Wohnungen begleitet. Dies weist darauf hin, dass vor allem ungünstige Bedingungen auf der Angebotsseite die Bautätigkeit gebremst haben: ein starker Anstieg der Bodenpreise, hohe Finanzierungskosten sowie steigende Baukosten vor allem auf Grund der regen Bautätigkeit in anderen Sektoren (Tabelle 1). Von 1991 bis 1997 ist der allgemeine Rückgang der Bautätigkeit von sinkenden Mieten begleitet. Dies ist ein Hinweis, dass vor allem ungünstige Bedingungen auf der Nachfrageseite die Bautätigkeit gehemmt haben, namentlich das schwächere Bevölkerungswachstum, die stagnierenden Einkommen und die zunehmende Arbeitslosigkeit (Tabelle 1). Seit 1997 ziehen die Bautätigkeit und die Mietzinse langsam wieder an, was vermuten lässt, dass die Nachfrage eine (bescheidene) Antriebsrolle spielt.

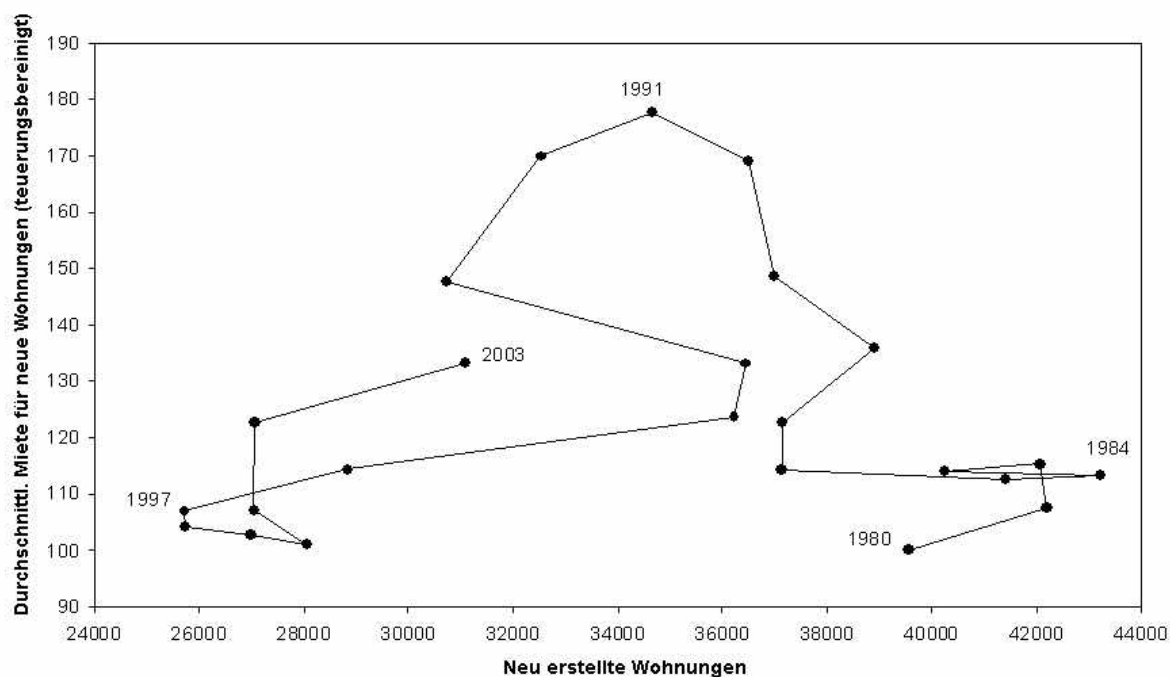


Diagramm 2: Wohnungsbau seit 1980 und Entwicklung der Mieten

Tabelle 1: Bestimmungsfaktoren für das Angebot und die Nachfrage nach neuen Wohnungen (1984=100)

	1984		1991		1997		2003
Nachfragefaktoren							
Bevölkerungswachstum	100	↗	305	↘	54	↗	179
Reales BIP/Kopf	100	↗	112	→	111	↗	117
Arbeitslosenquote	100	→	95	↗	457	↘	324
Angebotsfaktoren							
Reale Bodenpreise	100	↗	247	↘	191	↘	181
Reale Baupreise	100	↗	109	↘	91	→	93
Zinssätze von Neuhypotheken	100	↗	143	↘	81	↘	60

Besonders auffallend in dieser kurzen Analyse ist, dass die Nachfragebedingungen zwischen 1984 und 1991 durchaus günstig waren, ebenso die Angebotsbedingungen von 1991 bis 1997. Diese Vorteile konnten jedoch die negativen Einflüsse auf der anderen Seite des Marktes nicht wettmachen. Um unter anderem dies besser zu verstehen, hat das BWO eine Untersuchung über das Verhalten der Anbieter von neuen Wohnungen in Auftrag gegeben. Das Institut Prognos und die ETH Lausanne haben im Sommer 2004 zwei Erhebungen durchgeführt: Ein schriftlicher Fragebogen wurde an 2'257 Bauträger versandt, und mit 31 wichtigen Marktteilnehmern wurden Gespräche geführt. Im Folgenden werden die wichtigsten Ergebnisse der beiden Erhebungen vorgestellt.

2. Typologie und Motive der Bauträger

Die Adressen für den Versand des Fragebogens wurden vom "Baublatt" zur Verfügung gestellt. Dieses publiziert alle Baubewilligungen. So konnte der Versand an eine Auswahl von Bauträgern erfolgen, die entweder zwischen 1994 und 1996 oder zwischen 1999 und 2001 eine Baubewilligung für ein Gebäude mit mindestens zwei Wohnungen erhalten hatten. Die 516 eingegangenen Fragebogen entsprechen einer Rücklaufquote von 23%, was für eine Erhebung bei Organisationen mit häufig kurzer Lebensdauer bemerkenswert ist.

Die über die Antworten erfassten Bauträger (BT) lassen sich nach verschiedenen Merkmalen typologisieren. Eine erste Unterscheidung kann nach den hauptsächlichen Motiven für die Bautätigkeit vorgenommen werden. Man kann die BT in solche gruppieren, die für den Verkauf bauen - den Promotoren - und in solche, die selbst Eigentümer des erstellten Gebäudes bleiben, den "BT für sich selbst". Dann kann man die Gründe berücksichtigen, die dafür ausschlaggebend sind, dass ein Projekt in Angriff genommen wird. Schliesslich stellen die Investitionshäufigkeit respektive die Intensität, mit der Projekte gesucht werden, Kriterien dar. Dies führt zur folgenden Typologie, bei welcher der Prozentsatz den Anteil des jeweiligen Typus' in der Stichprobe der schriftlichen Erhebung wiedergibt (Diagramm 3):

- 40% **BT mit dem Hauptziel, sich Arbeit zu verschaffen.** Jeder Fünfte von ihnen blieb Eigentümer des Gebäudes, das er gebaut hat. Die grosse Mehrheit hat Wohnungen gebaut, um sie im Stockwerkeigentum zu verkaufen, was sich in der starken Zunahme dieser Wohnungskategorie in den 90er Jahren widerspiegelt (die Zahl der Eigentumswohnungen hat sich zwischen 1990 und 2000 verdoppelt). Ein Drittel sind Generalunternehmer, etwa 10% sind andere Bauunternehmen, 29% sind Architekten, und die übrigen sind Privatpersonen und Immobiliengesellschaften. Zwei Drittel dieser Bauträger, die in erster Linie an der Arbeitsbeschaffung interessiert sind, bauen regelmässig, ein Drittel baut nur selten.

- 23% **Andere Promotoren:** Die meisten von ihnen bauen, wenn ihnen ein Grundstück angeboten wird. Sie orientieren sich manchmal an eigenen Marktanalysen, manchmal handeln sie im Auftrag eines Endinvestors. Auch sie bauen vor allem Wohnungen, um sie im Stockwerkeigentum zu verkaufen. 30% von ihnen sind Privatpersonen, ebenso viele sind Bauunternehmen. Die Architekten machen 15% dieser Bauträger aus. 60% dieser Promotoren bauen nur selten.

- 27% **Investoren:** Darunter fallen die BT, die Eigentümer des erstellten Gebäudes bleiben und daraus eine langfristige Rendite anstreben. Zwei Drittel von ihnen sind Privatpersonen, es gibt aber auch 16% Vorsorgeeinrichtungen und 8% Architekten. Etwas mehr als die Hälfte dieser Bauträger sucht aktiv nach Bauprojekten, um eigenes Kapital in Mehrfamilienhäusern anzulegen. Die übrigen engagieren sich, wenn sich interessante Gelegenheiten anbieten oder die Umstände gerade günstig erscheinen.

10% **Gemeinnützige Bauträger:** Diese bauen mit dem Ziel, einen Beitrag an die Wohnungsversorgung zu leisten und reagieren auf Bedürfnisse der Bevölkerung. Zur Hälfte handelt es sich dabei um Genossenschaften, es gibt aber auch 20% Privatpersonen und 15% BT des öffentlichen Bereichs. Zwei Drittel von ihnen engagieren sich nur gelegentlich und nicht beruflich.

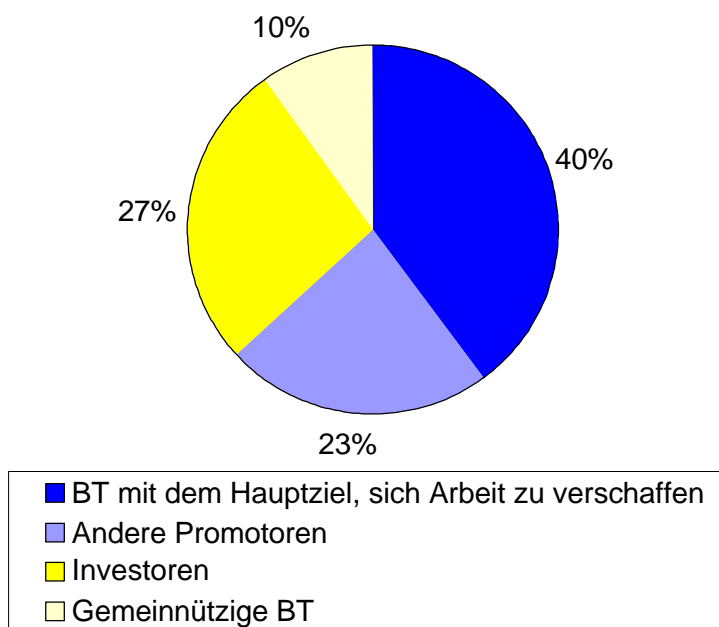


Diagramm 3: Typologie der Bauträger und ihre Anteile in der Stichprobe

Die Anteile verschieben sich ein wenig, wenn man die Anzahl Wohnungen berücksichtigt, welche die verschiedenen BT in den letzten zehn Jahren nach ihren eigenen Angaben erstellt haben (Diagramm 4). Die Investoren werden mit 35% der Wohnungen zur grössten Gruppe. Deswegen, aber auch weil die Investoren zusätzlich als Käufer von Mietwohnungen auftreten, die von Promotoren erstellt wurden, sind ihre Ziele von besonderem Interesse. Das Hauptziel der meisten ist die langfristige Sicherheit der Anlage (Tabelle 2). Nur ein Drittel von ihnen sucht in erster Linie die Rentabilität der Investition (Performance). Dies ist ein wichtiger Befund, um den Rückgang der Wohnbauinvestitionen zu verstehen: Alles, was die Risiken erhöht, verängstigt diese Investoren. Dabei kann es sich um Unsicherheiten hinsichtlich des Erfolgs eines Bauprojekts handeln (Kosten, Fristen) oder um wirtschaftliche Risiken im Zusammenhang mit der Fluktuation der Kosten und der Mieteinnahmen.

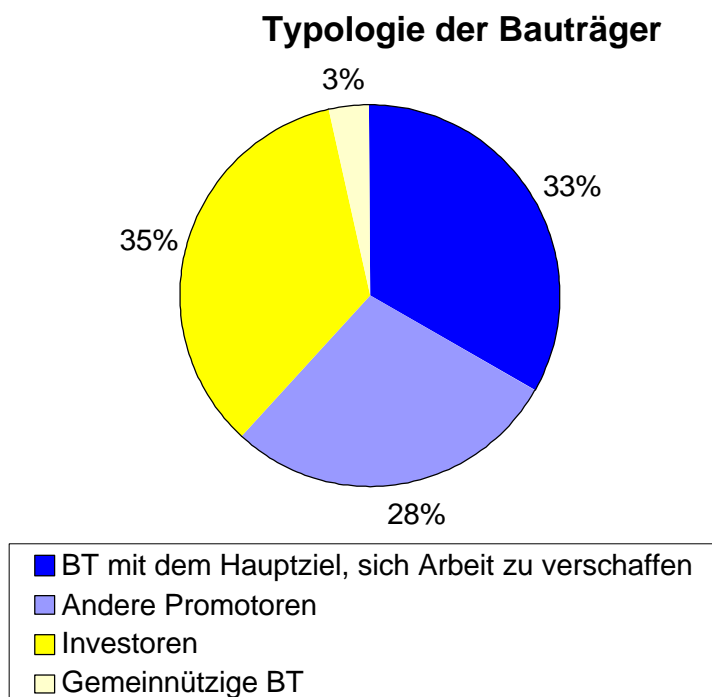


Diagramm 4: Typologie der BT und ihre Anteile am Wohnungsbau der letzten 10 Jahre

Tabelle 2: In erster Linie durch die Investoren angestrebtes finanzielles Ergebnis

	% der Investoren	% der in den letzten 10 Jahren durch Investoren gebauten Wohnungen
Die Investoren suchen in erster Linie		
die langfristige Sicherheit der Anlage	55%	65%
ein regelmässiges Mietekommen	12%	5%
die Rentabilität/Performance der Investition	33%	30%

Im Folgenden werden die Bauträger, die vor allem an Arbeitsbeschaffung interessiert sind und die „anderen Promotoren“ unter der Rubrik "Promotoren" zusammengefasst und die BT, die Eigentümer ihrer Gebäude bleiben, werden alle als "BT für sich selbst" bezeichnet. Ausserdem wird zwischen zwei Bauperioden unterschieden: (1) Mitte der 90er Jahre ("Mitte 90") und (2) Ende der 90er Jahre und Anfang der 2000er ("Ende 90"). Es sei daran erinnert, dass die erste Periode unter dem Einfluss der Bundeshilfe ein Strohfeuer im Wohnungsbau

erlebt hat, während die zweite Periode von einer sehr geringen Bautätigkeit gekennzeichnet war, vielleicht als Folge der Erfahrungen der BT während der ersten Periode.¹

3. Erfahrungen der Bauträger in jüngerer Vergangenheit

Die Erfahrungen der BT, die in beiden Perioden aktiv waren, sind in Tabelle 3 zusammengefasst. Im Vergleich mit Ende 90 zeigt sich, dass man beim Bau Mitte der 90er Jahre vermehrt auf Schwierigkeiten stiess, dass mehr Bauträger ihr Engagement bereut haben, und auch mehr die Absicht hatten, dieses zu reduzieren. Sie haben dies zum grossen Teil auch getan und tauchen Ende 90 nicht mehr als BT auf.

Tabelle 3: Erfahrungen der BT in den beiden Perioden

	Mitte 90	Ende 90
% BT, die ihr letztes Projekt verschieben oder aufgeben mussten	6,1%	4,8%
% BT die auf grosse Schwierigkeiten gestossen sind	46,9%	40,4%
% BT die bereuen, Wohnungen gebaut zu haben	5,9%	1,3%
% BT die vorhaben, ihr Engagement im Wohnungsbau zu reduzieren	28,4%	15,7%

Welches sind nun die „grossen Schwierigkeiten“, mit denen knapp die Hälfte der BT bei ihrem letzten Wohnbauprojekt konfrontiert war? Im Vordergrund stehen Schwierigkeiten, die gesetzliche Auflagen betreffen (siehe Tabelle 4). Für ein Drittel der BT gab es grosse Schwierigkeiten im Zusammenhang mit dem Baugesetz (Genehmigungsverfahren, Einsprachen). Andere rechtliche Schranken, wie das Mietrecht und der Umwelt- oder Denkmalschutz, wurden von weniger als 10% der BT erwähnt. Interessant ist auch, dass das Baugesetz Mitte 90 als grosse Schwierigkeit häufiger genannt wurde als Ende 90, häufiger auch in der Romandie (39%) als in der Deutschschweiz (34%) und häufiger von den gelegentlich tätigen BT (37%) als von den professionellen BT (33%). Die Unterschiede sind bezogen auf die Grösse der Stichprobe jedoch nicht signifikant.

¹ Die Informationen über die Erfahrungen der BT beziehen sich auf ihr letztes Bauprojekt. Daher gibt es in der zweiten Periode mehr realisierte Projekte. BT, die regelmässig bauen, sind entsprechend auch stärker in der zweiten Periode vertreten als in der ersten.

Tabelle 4: Wesentliche Schwierigkeiten der BT in den beiden Perioden²

	<u>Mitte 90</u>	<u>Ende 90</u>
Rechtliche Schwierigkeiten		
Baugesetz (Baugenehmigung, Einsprachen)	37%	34%
Wirtschaftliche Schwierigkeiten im Zusammenhang mit		
Baumarkt	13%	8%
Wohnungsmarkt	13%	9%
Finanzmarkt	13%	6%
Bodenmarkt	11%	11%
Persönliche oder geschäftliche Schwierigkeiten		
Mangel an Eigenkapital	10%	8%

Die mit der Marktsituation zusammenhängenden wirtschaftlichen Schwierigkeiten sind als Hemmnisse etwa gleich vertreten. Die Lage hat sich seit Mitte 90 auf allen Märkten verbessert, ausser auf dem Bodenmarkt, der Ende der 90er Jahre das wichtigste Hemmnis darstellte. Der hohe Bodenpreis ist die am häufigsten erwähnte Schwierigkeit, gefolgt von den Finanzierungsbedingungen, der Komplexität des Bauprozesses, dem zu hohen Angebot an Wohnungen in der Region, dem Mangel an geeigneten Grundstücken, der ungenügenden Rentabilität sowie anderen, weniger wichtigen Problemen. Jede Schwierigkeiten für sich allein betrachtet hat jedoch weniger als 10% der Bauträger behindert.

Bleiben noch die persönlichen oder geschäftlichen Schwierigkeiten, mit denen ein Teil der BT zu kämpfen hatte. Diese werden deutlich weniger häufig genannt. Nur der Mangel an Eigenkapital wurde von mehr als 5% der BT erwähnt. Zusammen mit den BT, deren Immobilienanlagen Beschränkungen unterliegen, kommt man auf 10% der BT, die hinsichtlich des Eigenkapitals, das sie für den Wohnungsbau einsetzen können, eingeschränkt sind. Schlechte Erfahrungen mit früheren Projekten oder mit heutigen Liegenschaften wurden kaum erwähnt.

Insgesamt lagen die grössten Bauhemmnisse eindeutig im Bereich des Bau- und Raumplanungsrechts, jedoch waren diese nur für etwa einen Drittel der Projekte schwerwiegend. Dabei gibt es keine grossen Unterschiede zwischen den Mitte der 90er Jahre und Ende der 90er Jahre realisierten Projekten oder zwischen den Regionen des Landes oder den Bauträgertypen.

² In dieser Tabelle sind nur die Schwierigkeiten aufgeführt, die von mindestens 10% der Befragten erwähnt wurden.

4. Ziele der Bauträger für die Zukunft

In der letzten Zeile von Tabelle 3 weiter oben ist ersichtlich, dass 16% der BT, die Ende der 90er Jahre gebaut haben, und sogar 28% derjenigen, die zum letzten Mal Mitte 90 bauten, ihr Engagement im Wohnungsbau reduzieren wollten. Das Verhältnis zwischen den Promotoren und den "BT für sich selbst" ist dabei ausgewogen. Äussert sich darin ein allgemein zunehmendes Desinteresse am Wohnungsbau? Antworten liefern die Absichten der BT, die Liegenschaften besitzen, hinsichtlich ihrer Investitionen in Wohnimmobilien.

In der Erhebung wurden die "BT für sich selbst" aufgefordert, ihre aktuellen und künftigen Anteile der Immobilien am gesamten Anlageportefeuille anzugeben. Zunächst ist eine sehr ungleiche Aufteilung der Portefeuilles festzustellen: 63% dieser Immobilieneigentümer haben 80% und mehr ihres Portefeuilles in Immobilien angelegt, die Hälfte davon sogar 100%. Andererseits haben 23% weniger als 30% ihres Vermögens in Immobilien angelegt. Dieselbe Zweiteilung findet sich auch im Anteil des Immobilienportefeuilles, der aus Direktanlagen in Wohn-Immobilien oder gemischte Nutzungen besteht. Etwas mehr als die Hälfte der Immobilieneigentümer hält 80% oder mehr als Direktanlagen, während ein Drittel nur 30% oder weniger direkt in Immobilien angelegt hat. Letztere halten also auch relativ viele indirekte Anlagen und andere Arten von Immobilien. Diese Zahlen zeigen, dass sich die Eigentümer von Wohnimmobilien in ihrem Anlageverhalten recht spezifisch verhalten.

Die grosse Mehrheit dieser Eigentümer hat vor, den Anteil der Immobilienanlagen im Portefeuille zu halten oder gar auszubauen. Nur 2% erwähnen, dass sie ihren Immobilienanteil bis 2005 reduzieren wollen; etwas mehr, nämlich 15% bis 2010. Wer sich aus dem Immobilienbereich zurückziehen will, wird dies also nicht unverzüglich tun. Wesentlich häufiger findet sich jedoch die Absicht, die direkten Anlagen in Wohnimmobilien zu reduzieren: 19% wollen dies bis 2005 tun, 26% bis 2010. Im Gegenzug planen jedoch fast so viele Eigentümer, ihren Portefeuilleanteil an Direktanlagen in Wohnimmobilien zu erhöhen. Aus der Erhebung geht somit nicht hervor, dass die Investoren ihr Engagement auf dem Wohnungsmarkt reduzieren möchten.

5. Schlussfolgerung

Zwei Drittel der Investoren suchen in erster Linie regelmässige Mieteinnahmen und eine langfristige Sicherheit der Anlage, wenn sie Wohnungen bauen oder kaufen. Der Anstieg der Kosten Ende der 80er Jahre und der anschliessende, bis 1997 dauernde Rückgang der Wohnungsnachfrage haben das Vertrauen der Investoren in Wohnimmobilienanlagen beeinträchtigt. Diese negativen Einflüsse konnten durch die günstigen Marktindikatoren nicht wettgemacht werden. Es erstaunt daher nicht, dass Investoren erst dann wieder anfangen Wohnungen zu bauen, wenn sich eine solide Zunahme der Nachfrage abzeichnet und die Kosten unter Kontrolle sind.

In dieser Hinsicht ist die Ungewissheit im Zusammenhang mit den administrativen und rechtlichen Verfahren bis zur Erteilung der Baubewilligung besonders schädlich. Sie bedroht

nicht nur die Rentabilität eines Bauprojektes, sondern erhöht auch die Risiken. Das Baugesetz- und das Raumplanungsrecht wurde von mehr als einem Drittel der Bauträger als eine Schwierigkeit erwähnt, die ihr letztes Projekt nahezu oder ganz zum Scheitern brachte. Keine anderen rechtlichen Auflagen, keine Markthemmnisse und keine persönlichen oder geschäftlichen Schwierigkeiten stellten die Projekte so stark in Frage. Auf dem zweiten Rang der Schwierigkeiten folgten heute der hohe Preis und die mangelnde Verfügbarkeit des Bodens.

Trotzdem sind die Perspektiven ermutigend. Es ist heute einfacher, Wohnungen zu bauen, als noch Mitte der 90er Jahre, und mehr Bauträger haben vor, ihr Engagement zu erhöhen, als es zu reduzieren. Dies wird durch die letzten Baustatistiken sowie durch die Vorlaufindikatoren bestätigt (bewilligte und in Bau befindliche Wohnungen), welche mit Ausnahme gewisser Regionen, wie z.B. Genf, auf eine Rückkehr zur Normalität hinweisen.

Zu erwähnen bleibt, dass sich 40% der zwischen 1990 und 2000 neu gebauten Wohnungen in Eigentumsobjekten befinden, zwei Drittel davon sind Stockwerkeigentumswohnungen. Dies bedeutet eine wesentliche Neuausrichtung des Wohnungsbaus, die, falls sie sich fortsetzt, den Wohnungsmarkt tief greifend beeinflussen könnte. Während der 90er Jahre haben die Promotoren von Eigentumswohnungen häufig die Investoren von Mietwohnungen vom Bodenmarkt verdrängt. Mit höheren Selbstkosten pro Wohnung und einer im allgemeinen geringeren Baudichte hat der Eigentumsboom vermutlich dazu geführt, dass mit denselben Mitteln weniger Wohnungen gebaut wurden. Andererseits ermöglichte diese Neuausrichtung vielen Haushalten den Zugang zu komfortablen Wohnungen und die Realisierung des Traums vom Eigenheim. Sie könnte auch den Mietzinsanstieg gebremst und die Vermieter dazu gedrängt haben, ihre Liegenschaften gut in Stand zu halten, um ihre Mieter nicht zu verlieren.

Qu'est-ce qui pousse ou freine les promoteurs immobiliers?

La réponse des investisseurs

Philippe Thalmann
professeur d'économie à l'EPFL



Plan

- L'enquête auprès des maîtres d'ouvrage (MO)
- Typologie
- Expériences faites
- Perspectives
- Conclusions

Enquête

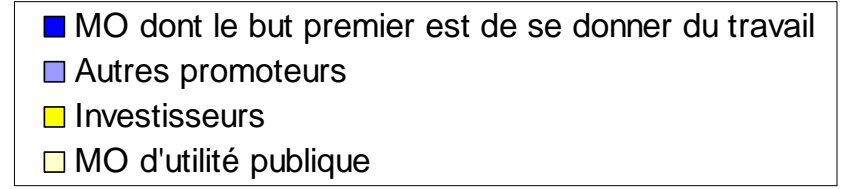
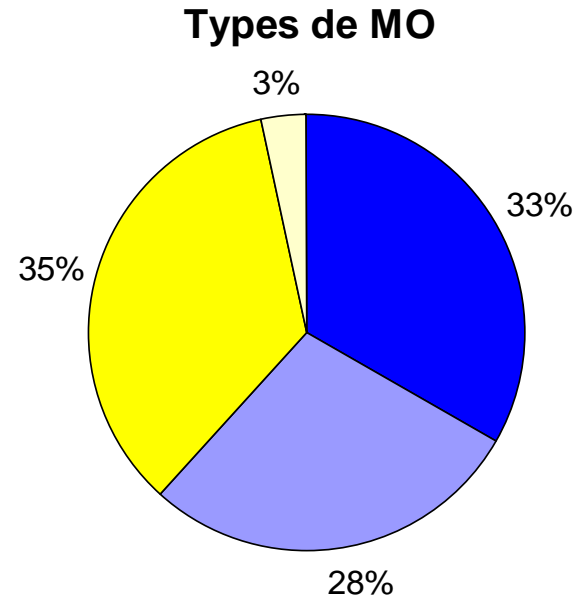
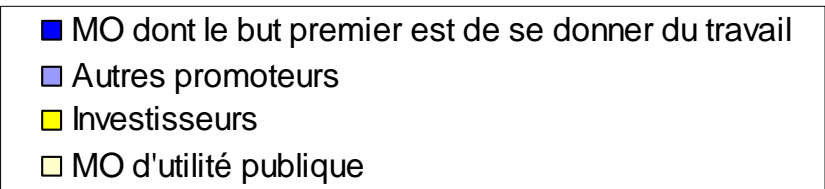
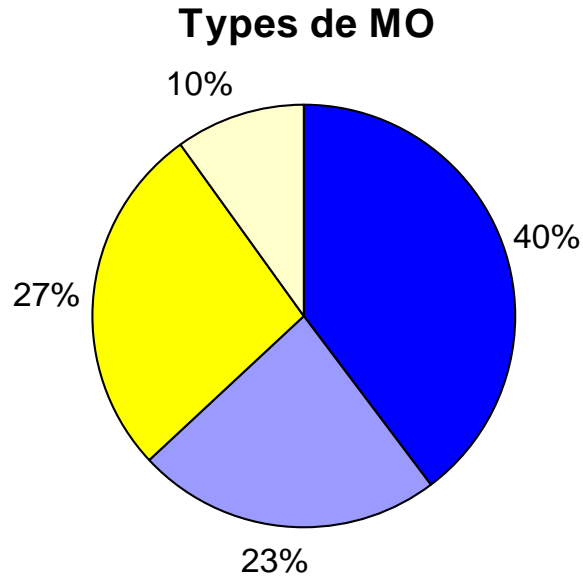
- Enquête par questionnaire/
correspondance en été 2004 auprès de
2'257 MO qui ont obtenu un permis de
construire pour un bâtiment de 2
logements au moins en 1994-1996 ou
1999-2001

Participation

Période	Population	Echantillon	Répondants	Rép/Echant.
94-96	5830	1340	198	15%
96-01	3673	917	314	34%
Total	9503	2257	516	23%

NB: 19% d'adresses invalides et retours blancs, 4 dates inconnues

Typologie



Parts aux MO et parts aux logements construits

Typologie (suite)

40% MO dont le but premier est de se donner du travail

- 1/5 reste propriétaire du bâtiment construit
- surtout PPE
- 1/3 entreprises générales de construction, environ 10% autres entreprises de construction, 29% architectes; les autres sont des particuliers et des sociétés immobilières.
- 2/3 construisent régulièrement, 1/3 rarement.

23% Autres promoteurs

- construisent pour la plupart quand on leur propose un terrain, parfois sur la base de leur analyse du marché ou à la demande d'un investisseur final
- surtout PPE
- 30% particuliers, autant d'entreprises de construction, 15% architectes
- 60% promoteurs construisent rarement.

27% Investisseurs

- 2/3 particuliers, 16% institutions de prévoyance, 8% architectes
- un peu plus de la moitié cherchent activement à construire et placer leurs capitaux dans des bâtiments plurifamiliaux, les autres s'engageant quand des projets intéressants se présentent ou les circonstances se prêtent.

10% MO d'utilité publique

- 1/2 coopératives, 20% particuliers, 15% MO du secteur public
- 2/3 s'engagent occasionnellement, 1/3 professionnellement.

Les investisseurs

Résultat financier recherché en priorité par les MO investisseurs

	% des investisseurs	% des logements construits ces 10 dernières années par des investisseurs
Les MO investisseurs cherchent en priorité ...		
... la sécurité du placement à long terme	55%	65%
... un flux régulier de revenus locatifs	12%	5%
... la rentabilité/performance de l'invest.	33%	30%

2 périodes

- milieu des années 90: « mi 90 »
- fin 90, début 2000: « fin 90 »

Expériences faites avec la construction de logements

	Mi 90	Fin 90
% MO qui ont dû retarder ou abandonner leur dernier projet	6.1%	4.8%
% MO qui ont rencontré de grandes difficultés	46.9%	40.4%
% MO qui regrettent d'avoir construit des logements	5.9%	1.3%
% MO qui ont l'intention de diminuer leur engagement dans la construction de logements	28.4%	15.7%

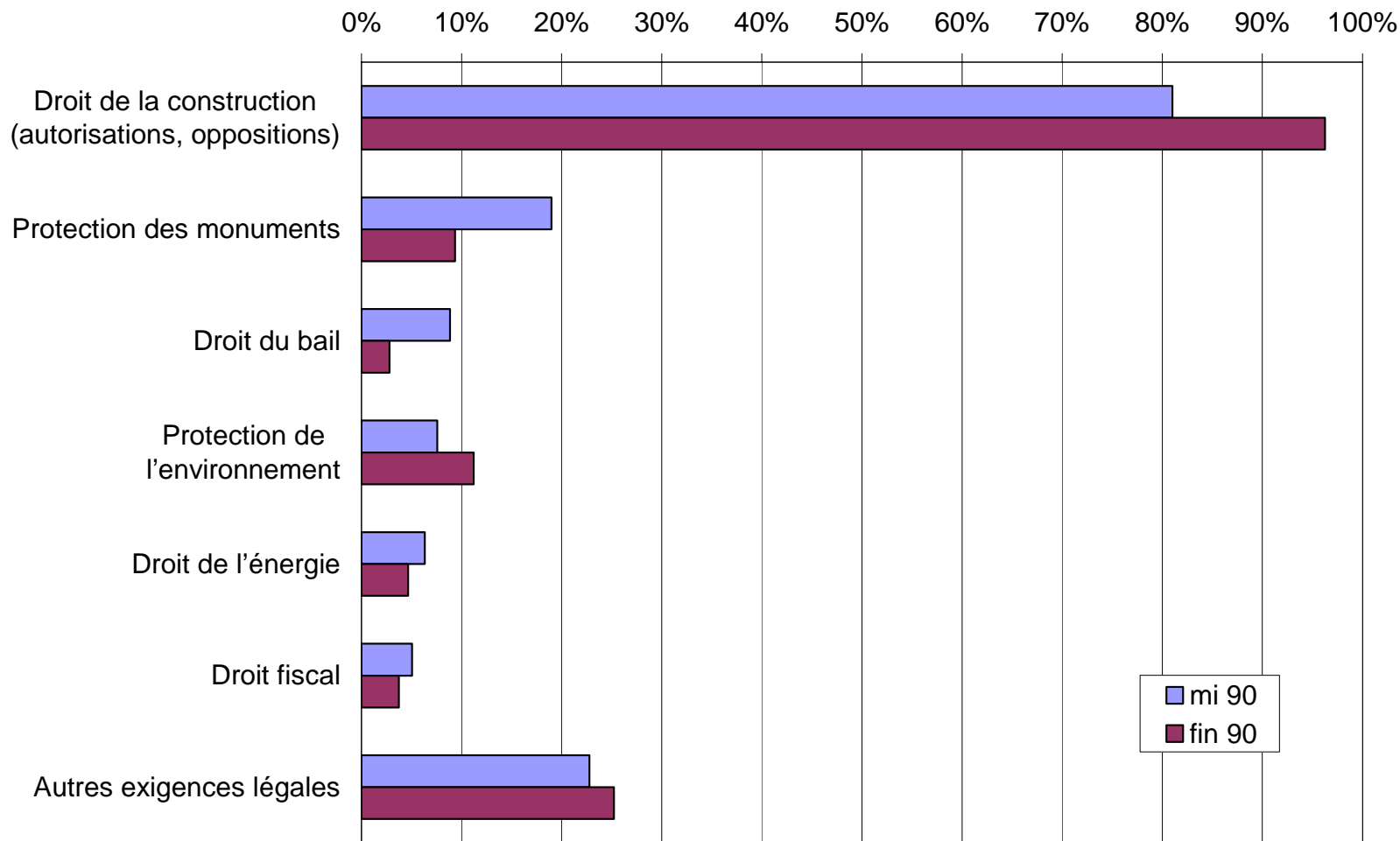
Les pourcentages sur chaque ligne se rapportent à l'ensemble des MO. Ils se recoupent parfois, donc il ne faut pas les additionner.

Principales difficultés rencontrées

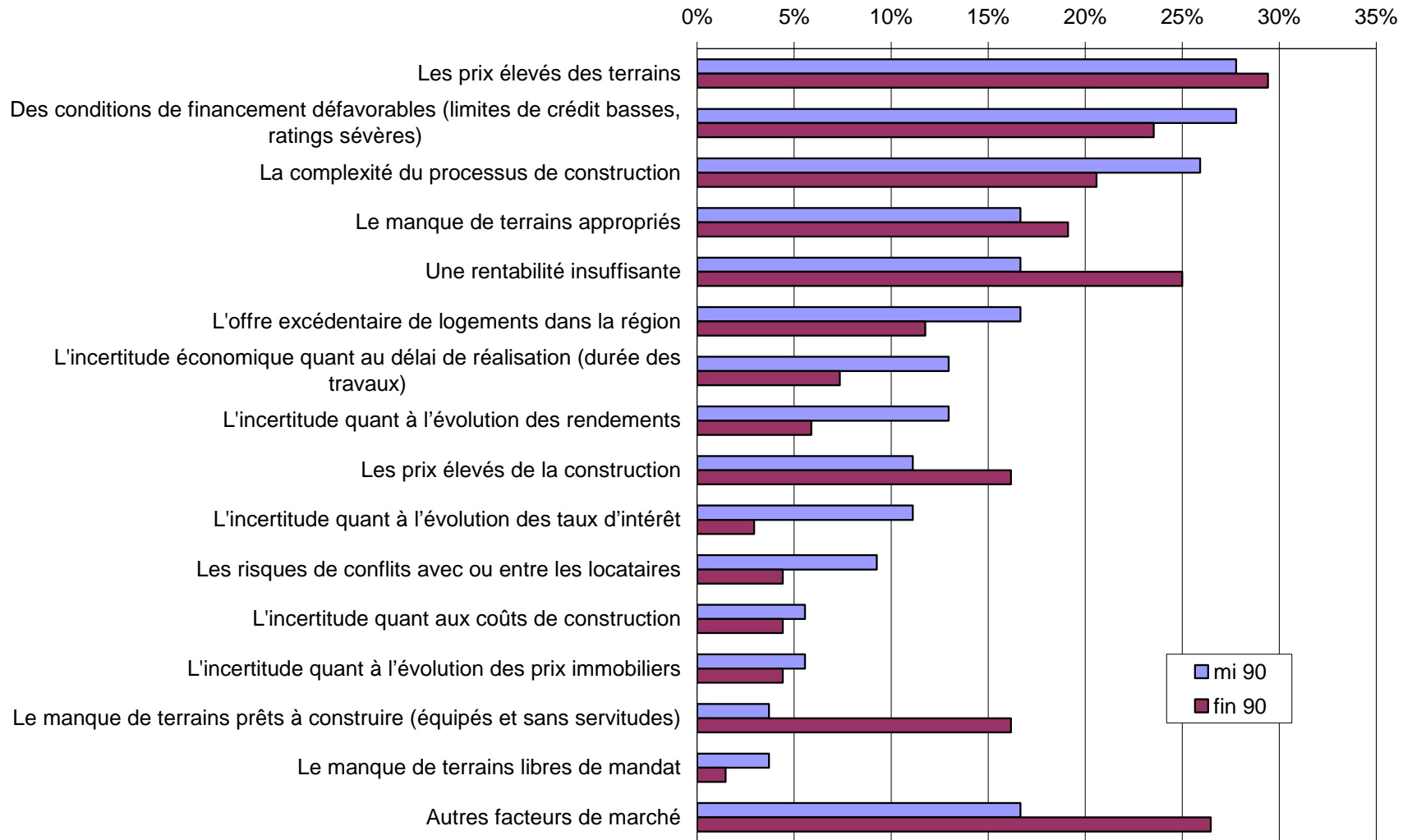
	Mi 90	Fin 90
Difficultés légales		
Droit de la construction (autorisations, oppositions)	37%	34%
Difficultés économiques		
Marché de la construction	13%	8%
Marché du logement	13%	9%
Marché financier	13%	6%
Marché foncier	11%	11%
Difficultés personnelles ou de l'organisation		
Manque de ressources	10%	8%

Les pourcentages sur chaque ligne se rapportent à l'ensemble des MO qui ont répondu à ces questions. Comme ils pouvaient donner plusieurs réponses, il ne faut pas les additionner d'une ligne à l'autre.

Exigences légales qui ont conduit à des difficultés importantes



Eléments du marché qui ont conduit à des difficultés importantes



Intentions

	Mi 90	Fin 90
% MO qui ont l'intention de ... leur engagement dans la construction de logements		
... augmenter ...	21.0%	28.1%
... maintenir ...	50.6%	56.2%
... diminuer ...	28.4%	15.7%

Intentions: portefeuilles

- 63% des propriétaires immobiliers ont placé 80% et plus de leur portefeuille dans l'immobilier, la moitié d'entre eux même 100%, alors que 23% ont placé moins de 30% de leurs actifs dans l'immobilier
- Un peu plus de la moitié des propriétaires immobiliers détiennent 80% et plus de tels placements directs alors qu'un tiers n'ont que 30% ou moins de tels placements directs
- Seuls 2% ont déclaré vouloir réduire la part de l'immobilier d'ici 2005 mais un peu plus, 15%, d'ici 2010

Conclusions

- 2/3 investisseurs recherchent avant tout la stabilité des revenus locatifs et la sécurité du placement à long terme
- L'incertitude en rapport avec les procédures administratives et juridiques jusqu'à l'attribution du permis de construire est particulièrement pernicieuse
- Néanmoins, on ne peut pas parler d'un abandon du marché du logement par les investisseurs et les perspectives sont encourageantes
- Forte augmentation du logement en propriété



Merci pour votre attention !