

Rente 2 : Le cas du logement

Chronique du 7 avril 2022

La référence typique au pétrole a permis de voir dans la chronique précédente ce qui fonde le concept **économique de rente**, à savoir un revenu qui n'est fondé sur aucun travail. Nous verrons aujourd'hui que ce concept s'applique largement au logement.

Le problème posé

Nous tentons de comprendre sur quoi repose la hausse continue des coûts du logement, et tout particulièrement l'actuelle explosion des prix.

Pour fixer les esprits, je reprendrai ici mon exemple fétiche, à savoir le premier logement qu'à peine âgé de 19 ans, j'ai loué sur le Plateau Mont-Royal, en juin 1975 :

- J'ai signé mon bail pour une 4 ½ (en fait deux pièces doubles) à 68 \$ par mois. Je me suis fait avoir puisque le locataire précédent, je l'ai su plus tard, ne payait que 40 \$. Or, la moyenne des logements de ce type sur le Plateau est aujourd'hui de 960 \$¹ et ²;

Plus cruellement, comment expliquer que de minuscules taudis, rongés par les moisissures et infestés de bestioles peu ragoutantes, puissent aujourd'hui être loués 700 \$ et plus dans certains quartiers de Montréal ?

Précisions liminaires

Deux précisions liminaires pour comprendre ce qui va suivre :

- Le logement est un bien dont la **durée de vie** excède largement la période d'amortissement de l'investissement initial, dû-t-elle être de 30 ans. Passé cette échéance, le propriétaire d'un **logement locatif** n'a plus à assumer que les taxes foncières, dépenses d'entretien et frais de gestion. Les revenus qu'il touche au-delà de ces dépenses, augmentées d'un taux normal de profit, fixons-le à 20 % par convention, est de la **rente**.

La même logique s'applique au propriétaire-occupant, mais de façon différente. À mesure que les paiements d'intérêts sur son emprunt hypothécaire s'abaissent, jusqu'à devenir nuls une fois l'hypothèque entièrement remboursée, ses coûts réels d'occupation diminuent. Il s'ensuit un écart croissant ceux-ci et les revenus qu'il pourrait toucher s'il offrait son logement en location à sa valeur de marché : **cet écart est en fait une rente d'occupation qu'il se verse à lui-même;**

¹ Soit presque 3 fois plus que la progression de l'IPC depuis 1975, qui justifierait plutôt un bail à 360 \$.

² Pour qui s'étonne des prix d'il y a près de 50 ans, à l'automne 1978, j'ai aussi loué un logement fort confortable à Jonquière au prix de 32 \$ par mois.

- La **condition nécessaire** pour qu'il y ait rente est que le marché correspondant soit en croissance, essentiellement fondée sur la **croissance démographique** lorsqu'il s'agit du logement. Ainsi, ce qui va suivre s'applique pleinement à la région montréalaise, à un degré décroissant aux autres villes du Québec, jusqu'à ne plus jouer du tout dans les villes et villages de longue date dévitalisés.

L'ajustement à la dernière unité produite

L'investissement requis pour la construction d'un nouveau logement est toujours supérieur à celui d'un logement semblable construit antérieurement :

- Cela est particulièrement vrai quand le marché bascule à grande échelle de l'ossature de bois à l'ossature de béton, comme c'est le cas depuis une dizaine d'années;
- Phénomène encore exacerbé ces toutes dernières années par la COVID, qui a partout créé des pénuries de travailleurs au sein de la myriade d'entreprises productrices de composantes, en plus de grandement fragiliser les circuits de distribution.

Sauf à croire que les promoteurs immobiliers s'attribueraient un taux de profit de 50 % ou même 100 %, ce qui ne serait le cas qu'en situation d'oligopole, force est de reconnaître qu'ils vendent leurs unités au **juste prix du marché**³.

Or, comme pour le pétrole, ce « **juste prix du marché** », toujours croissant, devient *ipso facto* le nouveau « **prix de référence** » pour l'ensemble du marché, c'est-à-dire que celui-ci s'ajuste en entier à la dernière unité produite.

Les 3 marchés de l'habitation

Pour la suite de cette discussion, on distinguera entre trois marchés : le marché de la propriété-occupation, celui du secteur locatif concurrentiel, et enfin celui du secteur locatif non concurrentiel.

1) Les propriétaires-occupants

On a vu plus tôt que les propriétaires-occupants font l'équivalent de se verser à eux-mêmes une **rente d'occupation**, correspondant à la différence entre les coûts réels qu'ils assument et les revenus qu'ils seraient théoriquement en mesure d'encaisser s'ils louaient leur logement au prix du marché.

À mesure que les prix montent, leur **rente d'occupation** s'accroît. Ils continuent d'en bénéficier au jour le jour sous forme de **coûts d'occupation encore plus faibles** que s'ils devaient louer le même logement au prix du marché. Ils en bénéficient à nouveau au moment de vendre leur logement, puisqu'ils encaisseront un montant correspondant aux

³ Ce qui n'exclut pas des profits importants, mais **par effet de volume plutôt que de taux**. En effet, vendre 350 appartements d'une tour résidentielle érigée au centre-ville au prix moyen de 600 000 \$ génère une entrée de fonds de l'ordre de 200 M\$. Un profit concurrentiel de 20 % permettra alors un gain net de 40 M\$ au bénéfice du promoteur... ce qui est tout de même un montant très substantiel.

valeurs de marché du moment. Ce **gain de capital**, dans le langage courant, n'est autre qu'une ultime forme que prend le **concept de rente** en habitation.

Des coûts réels nettement inférieurs compte-tenu du logement occupé, doublés à terme d'une substantielle entrée d'argent, qui plus est exonérée d'impôt : voilà bien ce que tous les propriétaires-occupants ont compris !

Pas de problème donc de ce côté, puisque vue de l'œil des propriétaires-occupants, la rente en habitation n'a que des conséquences positives.

2) Le secteur locatif concurrentiel

Ce marché correspond aux ménages disposant de revenus suffisants pour devenir propriétaires mais qui, pour une diversité de raisons, choisissent la location.

Pour ne pas perdre ces clients, qui à tout moment pourrait décider d'acheter, les locataires privés n'ont d'autre choix que de leur en donner pour leur argent. Il suit que les locataires en cause paient le **juste prix** du logement qu'ils occupent.

Dans ce cas, les propriétaires bailleurs vont certes toucher une **rente**, correspondant à la baisse tendancielle de leurs coûts de propriété jumelée à la hausse tout aussi tendancielle des valeurs de marché, mais il ne s'agira toujours que d'un **niveau « raisonnable »** de rente, si l'on peut dire.

Pas de problème non plus de ce côté donc, puisqu'au sein de ce secteur concurrentiel, les locataires estiment que leur relation économique avec les propriétaires est équitable.

3) Le secteur locatif non-concurrentiel

On aura compris que le secteur résidentiel locatif est en concurrence avec celui de la propriété-occupation. Mais qu'en est-il des ménages qui ne disposent pas de revenus suffisants pour devenir propriétaires, en d'autres mots qui sont une clientèle captive du secteur locatif ? **Dans leur cas, les propriétaires ont beau jeu.**

Dans cette frange fondamentalement non-concurrentielle du marché, les propriétaires doivent simplement s'assurer de conserver une distance raisonnable entre les prix qu'ils chargent et le seuil d'accès à la propriété-occupation :

- Supposons que le seuil mensuel d'accession à la propriété soit de **2 200 \$**;
- J'ai démontré dans ma recherche postdoctorale (1994) que l'écart « raisonnable » que doivent maintenir les propriétaires du secteur non-concurrentiel pour s'assurer de ne pas perdre leurs locataires est de l'ordre de 30 %, soit un loyer maximum de **1 540 \$**;
- Il s'établira une échelle de prix propre à ce marché, allant de **500 \$** par mois pour le **pire taudis** au plafond de **1 540 \$** pour un « **grand 5 ½ rénové** ».

Ce que je viens d'exposer s'applique à tout logement vieux de plus de 30 ans, c'est-à-dire dont la première hypothèque a été entièrement remboursée. On imagine aisément ce

que cela signifie chez les centaines de milliers de « plex » construits entre 1880 et 1920, ou pire encore, pour les immeubles de moindre qualité des années 1950 et 1960 :

- Dans ces cas, l'essentiel des montants payés par les locataires est de la **rente**;
- Indépendamment du fait que cette rente soit de longue date encaissée par un seul et même propriétaire ou qu'elle l'ait été par plusieurs propriétaires successifs.

Mot de la fin

Ce qui vient d'être exposé permet de comprendre pourquoi le modeste logement que j'ai loué à 68 \$ sur le Plateau en 1975 est aujourd'hui loué à 960 \$:

- Ce sont d'une part le concept économique de rente, d'autre part le caractère non-concurrentiel d'une large frange du secteur privé du logement, qui sont en cause.

Comprendre, cela fait-il plus mal ou moins mal, à qui n'a aujourd'hui d'autre choix que de payer 2 \$ son litre d'essence ou 960 \$ son modeste 4 ½ ?