

Crise du logement : faut-il un choc de l'offre ?

GUILLAUME POUYANNE

Le logement a été l'invité surprise de ces dernières municipales. « Première préoccupation des Français », c'est le thème de la crise qui s'impose dans le débat public. Il ne se passe pas un jour sans que les médias n'en fassent état : la crise du logement est « de pire en pire » selon BFM (19/05/2026), elle « atteint des niveaux dramatiques » sur TF1 (05/04/2026) ; parce qu'elle concerne tout un chacun, la crise du logement est un sujet particulièrement vendeur.

Quand on parle de crise du logement, c'est à un double diagnostic que l'on fait référence. D'abord, un déficit de construction : depuis 2022, les « mises en chantier », mesurées par les permis de construire, ont diminué de 25 %. Ensuite, une crise d'abordabilité : le prix des logements s'est décorrélé du revenu des ménages, dégradant leur pouvoir d'achat logement : l'augmentation du revenu des ménages a été de 35 % entre 2000 et 2020, celle des prix immobiliers de... 139 %.

Cette situation est préoccupante, car elle aggrave les inégalités, tant sociales que territoriales. Nombreux sont ceux qui ne trouvent plus à se loger qu'avec difficulté, comme les étudiants ; les classes populaires voient leur taux d'accès à la propriété diminuer depuis une vingtaine d'années... D'un point de vue territorial, la question du logement combine un excédent dans les territoires en déclin, et une pénurie dans les territoires

attractifs – grandes villes et littoraux. Et puis, la question est éminemment conflictuelle : entre propriétaires et locataires, promoteurs et collectivités, les intérêts divergent voire, bien souvent, s'opposent.

Pour résoudre la crise, le gouvernement préconise le « choc d'offre ». C'est une question de bon sens, semble-t-il : un effort massif de construction permettrait de résorber la pénurie de logements et, par la grâce de la loi de l'offre et de la demande, de faire baisser les prix. Ainsi du plan Relance logement annoncé fin janvier 2026, qui prévoit la construction de 2 millions de logements d'ici à 2030, notamment par la mise en place du statut de « bailleur privé », qui permet de défiscaliser une partie du prix du bien à condition de le louer pendant 9 ans en respectant le plafond de loyer édicté par l'État. La mesure n'est pas nouvelle, mais l'objectif est clair : faire du logement un investissement profitable pour financer la construction nouvelle en mobilisant l'épargne des ménages. Malheureusement, les choses ne sont pas aussi simples qu'il n'y paraît. Le choc d'offre ne semble pas capable, à lui seul, de résorber la crise.

La dynamique des prix du logement et ses fondamentaux

Tous les spécialistes vous le diront : la loi de l'offre et de la demande n'a qu'une portée limitée sur les marchés du logement. C'est, premièrement, une question de volume de production.

Bon an mal an, la construction nouvelle représente à peine 1 % du stock total de logement. Autrement dit, pour faire baisser le prix de 10 % en moyenne, il faudrait un effort de construction gigantesque, de l'ordre de 5 à 10 fois le volume actuel – un objectif unanimement considéré comme impossible à atteindre. Deuxièmement, l'ajustement des prix sur les marchés du logement est un peu particulier : les prix et la production sont corrélés à la hausse (des prix élevés encouragent la construction), mais pas à la baisse (on peut avoir une baisse de la construction sans baisse des prix, comme en ce moment). Autrement dit, malgré la crise, les prix ne diminuent pas. Il nous faut comprendre pourquoi.

Sur la période récente, les prix du logement semblent ne plus réagir à leurs déterminants fondamentaux. Ils sont déconnectés du revenu des ménages, du niveau des loyers, et même des coûts de construction. L'influence de la démographie (vieillesse, augmentation des séparations et des divorces) est une influence de long terme, et n'explique que partiellement l'évolution conjoncturelle des prix. Enfin, si la baisse des taux d'intérêt a pu expliquer une bonne partie de la hausse des prix dans les années 2000, la récente hausse des taux n'a pas eu l'effet attendu, et ne s'est pas traduite par une « correction » du marché – soit une baisse des prix pour s'ajuster à l'accroissement du coût du crédit. En fait, l'ajustement s'est plutôt fait par

les volumes, via la rétention : face à la pression à la baisse sur les prix, les vendeurs ont préféré attendre des jours meilleurs.

La financiarisation rampante du logement

Cette déconnexion aux fondamentaux est reliée par plusieurs analystes à une tendance de fond : la financiarisation du logement. Derrière ce mot se cache une mutation profonde des marchés : la transformation progressive du logement en produit de placement, c'est-à-dire en véhicule d'investissement procurant une certaine rentabilité. Contrairement au secteur des bureaux depuis les années 1990, où les fonds internationaux ont massivement investi le marché français, le secteur du logement connaît une financiarisation rampante, menée à bas bruit, où les acteurs sont plutôt des ménages.

Pourtant, avec des prix qui augmentent plus vite que les loyers, la rentabilité du logement tend à décroître. La seule possibilité pour assurer des niveaux de

Ce n'est donc pas un « choc d'offre » qui serait capable de diminuer le niveau des prix. Pire même, le plan Relance logement, qui encourage les ménages à investir dans le logement, alimente la financiarisation et la hausse des prix. Le diagnostic sur la crise apparaît donc faussé – c'est ce qui fait dire à Alexandre Coulandre que « le problème du logement est la spéculation, pas la pénurie » (*Le Monde*, 03/02/2026).

On peut même avancer l'hypothèse qu'avec la financiarisation, on changerait

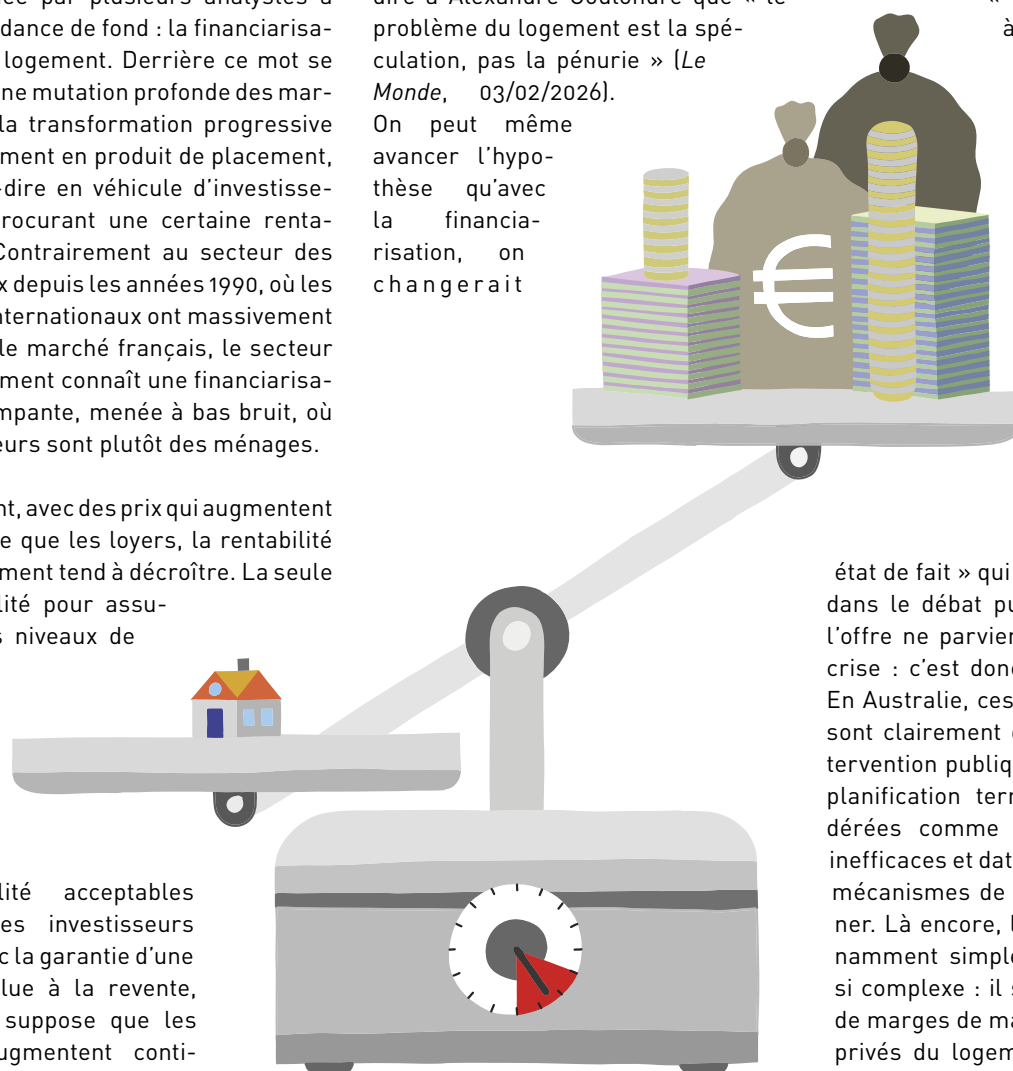
Avec tous ces arguments, on pourrait se demander pourquoi la rhétorique du « choc d'offre » connaît un tel succès, en France mais aussi dans de nombreux autres pays, comme l'Australie. Là-bas, une équipe de chercheurs a

montré que la crise du logement est utilisée comme « narratif » destiné à mettre en place un agenda libéral de dérégulation des marchés du logement. Le mot crise laisse planer une menace, et appelle à l'action en mobilisant le narratif du « choc de l'offre », un raisonnement simple, accessible à tous, « un simple

état de fait » qui permet de l'imposer dans le débat public. Or, le choc de l'offre ne parvient pas à résoudre la crise : c'est donc qu'il est empêché. En Australie, ces facteurs de blocage sont clairement désignés : c'est l'intervention publique. Les normes et la planification territoriale sont considérées comme « trop restrictives, inefficaces et datées », empêchant les mécanismes de marché de fonctionner. Là encore, le discours est étonnamment simple pour une situation si complexe : il suffit de laisser plus de marges de manœuvre aux acteurs privés du logement, seuls capables de résoudre la crise par un effort de construction massive. En Australie, le narratif du choc de l'offre est, plus qu'une réponse rationnelle à la crise du logement, un moyen de justifier la dérégulation des marchés.

Quelques solutions alternatives à la crise

Différentes visions de la « crise » du logement coexistent qui génèrent différentes solutions. Une première piste



rentabilité acceptables pour les investisseurs est donc la garantie d'une plus-value à la revente, ce qui suppose que les prix augmentent continuellement. Autrement dit, la « mise en actifs » des logements inclut une promesse d'extraction de la valeur qui nécessite une hausse continue des prix pour se réaliser. Et lorsque cette promesse n'est plus tenue, comme en ce moment où les prix stagnent, ce sont les volumes échangés qui diminuent. *Wait and see* : les propriétaires immobiliers spéculent sur une chaîne remontée des prix.

de « régime immobilier », passant du logement comme placement de « bon père de famille », voire comme assurance contre une retraite trop maigre, à un placement comme un autre, désincarné et débarrassé de sa dimension de besoin fondamental (un logement, c'est avant tout un toit pour soi et ses proches).

consiste à utiliser plus efficacement le stock existant. Faisons les comptes : près de 1,2 million de logements en vacance longue (inoccupés depuis au moins 2 ans), environ 8 millions en forte sous-occupation (soit 2 pièces de plus que de besoin), des centaines de milliers en location courte durée – sans compter 9 millions de m² de bureaux vides dont une partie pourrait être avantageusement convertie en logements. Cela laisse une certaine marge de manœuvre pour optimiser l'occupation du stock bâti, et augmenter ainsi l'offre de logement.

L'appel au logement social semble naturel en situation combinée d'inflation immobilière et de pénurie de logement. Mais le modèle du logement social français a été remis en cause ces dix dernières années – certains dénoncent même une « mise en crise » du secteur. Ainsi, la baisse des APL en 2018 a dû être compensée par les bailleurs sociaux, à travers un dispositif dénommé « réduction de loyer de solidarité ». Résultat : plus d'1 milliard d'euros de manque à gagner annuel, qui vient fragiliser la capacité d'investissement des organismes HLM.

Enfin – tous les professionnels vous le diront – le problème, c'est le foncier. Il pèse de plus en plus lourd dans le bilan des aménageurs et des promoteurs, entraîné dans une spirale inflationniste avec les prix immobiliers. Le bail réel solidaire répond à cette préoccupation, en dissociant la propriété du foncier et celle de l'immobilier : le foncier est loué à très long terme, tandis que le bâtiment reste la propriété de l'occupant. Le succès de cette formule dans les zones tendues (notamment à Bordeaux) montre bien sa pertinence pour répondre à la crise du logement.

Produire oui, mais où et comment ?

Inutile de vouloir à toute force trancher cette controverse. De l'avis unanime, il faut continuer à produire du logement, mais sous certaines conditions.

Pas n'importe où, car les territoires ne font pas face aux mêmes enjeux. Les territoires en déprise appellent plutôt des stratégies de reconversion, de recentrage de la production sur certaines polarités structurantes ; les espaces touristiques doivent réfléchir à un équilibre entre une offre d'hébergements temporaires et une offre résidentielle pérenne ; pour les territoires vieillissants, l'enjeu est plutôt celui de l'adaptation du parc et des services ; etc. La politique de logement doit être davantage territorialisée.

Pas n'importe comment non plus, car certains outils comme la défiscalisation alimentent la financiarisation du logement et, par suite, l'inflation immobilière. Or, le logement n'est pas seulement un actif financier ; c'est aussi un lieu de vie, un facteur d'accès à l'emploi et aux études, un déterminant important du pouvoir d'achat, et même un instrument d'aménagement du territoire. Toutes ces dimensions plaident pour des politiques du logement davantage articulées aux autres politiques locales, qu'il s'agisse de la mobilité, de l'emploi, ou des services publics. —

POUR ALLER PLUS LOIN

- A. Coulondre, « Le problème du logement est la spéculation, pas la pénurie », tribune dans le Monde, 03/02/2026.
- I. Rey-Lefebvre, 2024, *Halte à la spéculation sur nos logements ! Les solutions pour habiter à nouveau les villes*, Rue de l'échiquier.
- K. Rumig, A. Sisson, L. Murphy-May, 2026, « Framing the housing crisis : narratives of housing supply and planning reform », *International Journal of Housing Policy*, pp. 1-26.