

**Pourquoi nous produisons des villes que nous ne voulons pas<sup>1</sup>**  
**Vers la ville titrisée ?**

**Vincent Renard**  
**Directeur de recherches au CNRS**  
[vincent.renard@shs.polytechnique.fr](mailto:vincent.renard@shs.polytechnique.fr)

**La ville, le plan et les marchés**

La ville, le quartier, la maison, ce sont d'abord des réalités physiques, un cadre bâti, une ligne d'horizon, des bâtiments, des rues, des espaces libres...

L'habitat, la maison, sont en particulier des objets d'investissement affectif, d'attachement. L'installation dans un nouveau logement est un événement important. Le déménagement familial est toujours un arrachement, une meurtrissure, une douleur. On ne peut donc parler du logement seulement dans le langage de l'économiste rationnel, où celui qui s'installe effectue un choix explicite rationnel entre les caractéristiques du logement, sa localisation et son prix.

Ceci posé, le logement fait aussi depuis des siècles l'objet d'un marché, il y a un prix à payer pour occuper le logement de ses rêves, ou plutôt trouve l'intersection de ses rêves et de ses possibilités.

Dans les pays développés, la fin de la prégnance des besoins quantitatifs a ouvert à un élargissement des choix des familles, vers la propriété du logement, vers la maison individuelle etc, et la production du cadre bâti s'adapte, plus ou moins bien et plus ou moins vite, à ces évolutions de la demande. On pouvait imaginer qu'une planification éclairée, menée par des planificateurs de bonne volonté, éclairée par une intense participation citoyenne, allait nous rapprocher de la ville aimée, avec une production de logements compatible avec les moyens financiers des ménages, un niveau satisfaisant de mixité à la fois sociale et fonctionnelle, un environnement agréable etc

Pour nous en tenir aux principaux pays développés, ce n'est pourtant pas le développement auquel on assiste. Le cadre antérieur de la planification urbaine et du zonage, qui encadre le développement urbain, fonctionne de moins en moins. Flexibilité et négociation en sont devenus les maîtres mots, mettant par la même en question toute perspective à moyen ou long terme.

L'évolution récente, disons depuis deux ou trois décennies, a modifié assez profondément les transformations du cadre bâti, en particulier en raison de mécanismes économiques et financiers, déréglementation des marchés financiers, internationalisation, émergence de la logique d'investisseurs.

Pour faire court, si on a pu avoir l'impression – l'illusion - que la ville était le produit de l'élaboration de planificateurs bénévoles et omniscients, on voit aujourd'hui le poids croissant de mécanismes d'investissement sur la ville qui nous paraissent jouer de plus en plus un rôle structurant, tandis que les planificateurs semblent avoir « perdu la main ».

Nous voudrions développer ici quelques aspects de cette évolution, qui pose aujourd'hui problème dans le devenir des villes à moyen et long terme.

---

<sup>1</sup> “La ville mal aimée”, Colloque au château de Cerisy la Salle, 5-12 Juin 2007

Trois aspects nous paraissent particulièrement significatifs :

- C' est en premier lieu la volatilité des marchés immobiliers, cycles et bulles, qui déstabilisent les marchés et posent à la fois un problème de maîtrise du développement urbain et d' accès au logement. On peut indiquer que cet aspect ne touche pas seulement les pays développés mais également certains pays en développement, par exemple en Asie ou en Amérique Latine. Il interroge en tout cas les politiques publiques.
- La financiarisation de l' immobilier, en permettant la « titrisation » de l' immeuble ou du terrain, à la fois renforce l' aspect précédemment décrit et induit une déconnection entre les politiques urbaines et les mécanismes financiers. Le propriétaire ne connaît pas physiquement ce qu' il possède.
- Enfin les deux éléments qui précèdent contribuent à souligner l' impuissance croissante des politiques urbaines, qui peinent de plus en plus à atteindre les objectifs qu' elles s' assignent, qu' il s' agisse de mixité sociale ou de lutte contre l' étalement urbain.

Cette dernière remarque nous conduira à nous interroger sur l'efficacité des politiques publiques et les conditions de leur mise en oeuvre.

Une remarque introductive s' impose ici, pour lever un malentendu : le logement fait depuis des siècles l' objet de marchés, plus ou moins libres et transparents, avec des contenus variables dans le contenu du droit de propriété, des différences très substantielles dans l' organisation des rapports entre le propriétaire et le locataire, mais il s' agit depuis bien longtemps de véritables marchés au sens économiques. La dénonciation fréquente de la « marchandisation » du logement trouve donc ici rapidement sa limite.

Dans les systèmes que l' on qualifiait de « socialistes », si le principe était celui de la « propriété du peuple », c' est à dire de la propriété de l' Etat, les mécanismes dits d' échange constituaient en fait un véritable marché au sens où lesdits échanges donnaient lieu à toutes sortes de compensation , en argent ou en nature.

La nouveauté consiste à donner une autonomie à l' aspect financier du bâtiment : d' objet architectural défini par un certain nombre de caractéristiques techniques, et , ce qui est déjà plus compliqué, par son caractère, le bâtiment devient un « produit financier ». Qu' il s' agisse d' une maison, d' un immeuble, de bureaux, ou d' une plateforme logistique, on le « titrise », c' est à dire qu' il devient un produit financier qui s' échange sur un marché.

Ainsi va, depuis quelques décennies déjà la danse des « real estate investment trusts » ( REITs) aux Etats Unis, fonds d' investissement dont les actionnaires n' ont qu' une vague idée de ce qu' il ont acheté...

Ainsi en va-t-il maintenant , de ce côté de l' Atlantique, des « foncières cotées », les SIIC, ces sociétés cotées en Bourse, dont l' activité consiste à gérer un patrimoine immobilier, pour le compte de milliers d' actionnaires anonymes.

## **1) Des cycles et des bulles : de la spéculation traditionnelle au « market timing »**

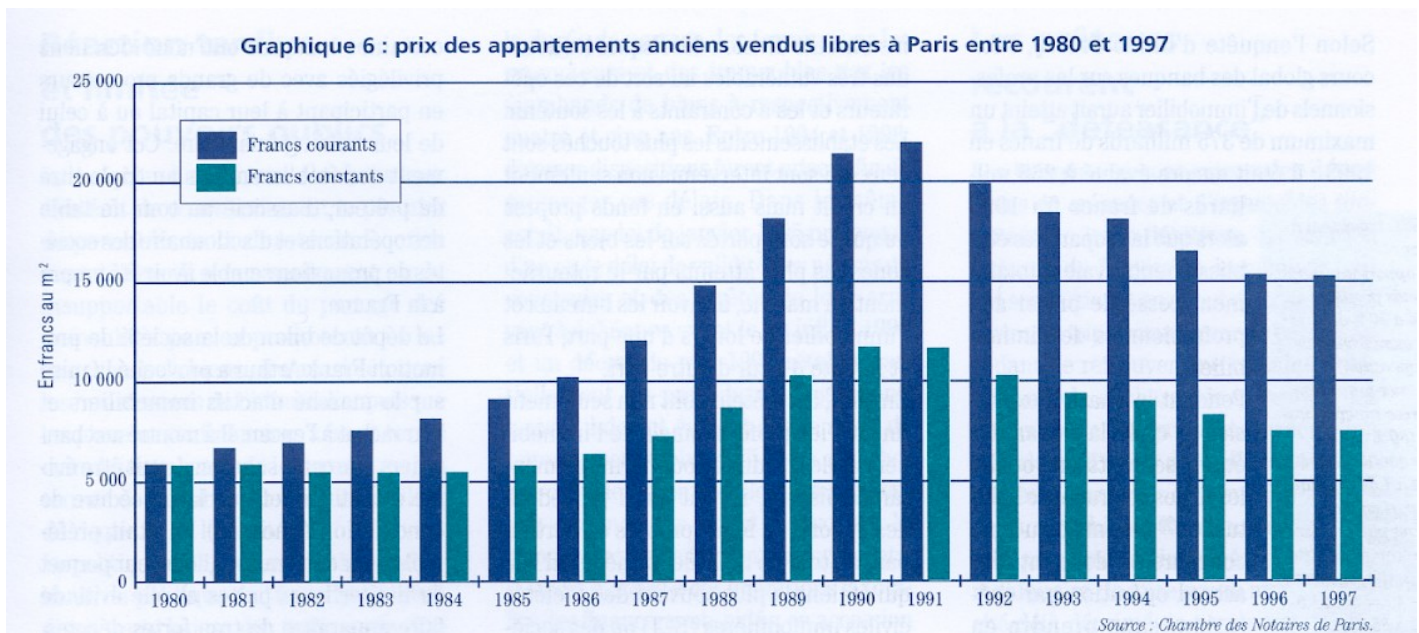
Depuis le milieu des années quatre-vingt jusqu' au début des années 1990, le marché immobilier a présenté toutes les caractéristiques d'une « bulle spéculative » au sens où les prix observés sur ces marchés se sont déconnectés de l' évolution des variables déterminantes de l' économie (prix, croissance, masse monétaire, revenus, taux d' intérêt etc.) et par rapport à des placements comparables en termes de durée et de risque.

Dans le prolongement des réflexions sur les marchés financiers, une recherche très abondante s' est développée sur ce thème sans parvenir à quelque consensus sur l' analyse des évolutions observées. Elle s' appuie sur la théorie des anticipations rationnelles qui permet d' expliquer les particularités des marchés financiers, mimétisme, caractère auto-réalisateur des

anticipations, volatilité. On dit qu'il y a la formation d'une bulle immobilière lorsque le prix d'un actif immobilier connaît une évolution largement déconnectée par rapport à celui de placements comparables, en termes de durée et de risque. La portée des bulles immobilières récentes, par exemple celle du Japon à la fin des années 1980, montre l'importance de ce phénomène pour la définition et la mise en œuvre des politiques publiques.

Nous donnons ici quelques indications sur la bulle de la fin des années 1980, et il importe ici de garder à l'esprit que l'évolution des marchés depuis maintenant huit ans présente de nombreux caractères communs avec cette période, en commençant par la crise du logement qui atteint maintenant une grande acuité dans plusieurs pays.

Le graphique ci-dessous indique par exemple l'évolution du prix des appartements à Paris intra-muros ; celui-ci a presque doublé entre 1986 et 1990, tandis que le pouvoir d'achat augmentait de moins de 5 %.



Le dégonflement de la bulle, amorcé à partir de 1990-1991, mais de façon très lente et progressive, a produit des résultats très négatifs, aussi bien en termes d'équilibre socio-spatiaux que par ses effets macroéconomiques. Les pertes des principaux acteurs des marchés immobiliers, camouflées en « foncières » et autres techniques de « defeasance », consistant à loger des créances douteuses, voire clairement irrécouvrables, dans une société créée à cette fin, auraient atteint entre 100 et 150 milliards de francs sur la période 1993-1995.

Ce cycle immobilier n'a atteint de façon marquée qu'une partie limitée du territoire (la région parisienne au premier chef, la Côte d'Azur, quelques grandes villes de province). Mais, par son importance et l'effet d'entraînement qu'il a exercé, il a pris une ampleur considérable et exercé un effet macroéconomique sensible.

Les explications des facteurs du déclenchement, de la poursuite et du retournement du cycle sont très délicates à mettre en évidence. Le déclenchement de la phase ascendante du cycle peut se produire pour des raisons liées au climat économique général, à l'intervention d'investisseurs étrangers, à des interventions législatives ou réglementaires. En 1985-1986, les trois conditions ont été réunies, avec notamment, sur le plan réglementaire, un allègement très marqué, en janvier 1985, des contraintes pesant sur la construction de bureaux : suppression de l'agrément-constructeur en blanc, abaissement de l'agrément-utilisateur à 2000 m<sup>2</sup> de bureaux par an et par site, suppression pour les villes nouvelles. Ce « climat » propre au marché des bureaux a été étendu et renforcé par le vote

fin 1986 d'une loi sur l'urbanisme et le logement (« loi Méhaignerie ») mettant en avant des mesures de déréglementation et d'offre foncière.

La difficulté d'analyser les cycles est accentuée par le fait qu'il s'agit de marchés très différenciés sur le plan spatial. Le dualisme entre zones à croissance forte pour les marchés immobiliers et zones en stagnation s'est d'ailleurs accru au cours de cette période. Ce phénomène se manifeste par une hausse des prix est d'autant plus rapide que le point de départ est élevé, accroissant ainsi les écarts ; il est clairement illustré par l'évolution constatée des prix fonciers dans les communes de la banlieue parisienne.

Il serait pourtant hasardeux de s'en tenir à une explication purement hexagonale. Pour s'en convaincre, il suffit d'observer la quasi simultanéité de cycles d'une ampleur exceptionnelle dans des pays aussi différents que le Japon, la Corée, l'Espagne, la France, la Grande Bretagne, la Suède ou les Etats-Unis. Force est donc de chercher des facteurs d'une portée plus large. Les capitaux internationaux, à la suite des accords du Plaza de 1985, qui prévoyaient l'atterrissage en douceur et concertée du dollar, concomitante avec la très large déréglementation des mouvements internationaux de capitaux, se sont réorientés vers le Japon, les pays européens et l'immobilier. Mais si de nombreux pays ont été atteints par cette bulle spéculative, ils se sont nettement différenciés dans la vitesse du retour à l'équilibre, la France se caractérisant dans cette phase, comme le Japon, par une forte rigidité à la baisse.

### **Le temps long de l'aménagement**

Une des raisons qui peut aussi expliquer l'acuité du cycle tient au décalage dans le temps entre la hausse de la demande et la réponse de l'offre, compte tenu de la durée du cycle de production : entre le moment où une opération d'urbanisme est envisagée sur un terrain et le moment où les logements ou bureaux construits sont mis en vente, il peut s'écouler couramment entre deux et cinq ans, parfois dix ans, voire vingt ans ou plus (cas de l'opération de la ZAC Seine Rive Gauche).

Ce délai de réaction est considérable par rapport aux marchés des biens de consommation courante. Dès lors que l'accroissement de la demande correspond à une bulle spéculative, on mesure les conséquences très lourdes de ce délai, par exemple sur le marché des bureaux : malgré un stock de bureaux vacants qui a dépassé 4 millions de m<sup>2</sup> en région Ile-de-France, on a continué à en produire dans des opérations qui avaient été lancées à la fin des années 1980...et qui sont arrivées sur le marché quelques années plus tard dans un marché très déprimé.

Ce délai joue également par le rôle prépondérant à court terme qu'il confère au marché secondaire par rapport au marché primaire. Lorsque, pour des raisons diverses, se produit une augmentation de la demande, l'inertie de la réponse de l'offre conduit à une augmentation du prix qui peut être considérable dans le court terme. La quasi inexistence - en France - de travaux quantitatifs ne permet malheureusement pas de donner des indications précises sur les élasticités prix.

On peut aussi signaler ici le rôle ralentisseur de l'opacité des marchés sur l'ajustement, mis en évidence par les comparaisons que l'on peut faire entre différents pays ayant connu simultanément un cycle.

Une troisième considération explique la prolongation de cette croissance excessive, non explicable par les « fondamentaux » de l'économie. Dans la période ascensionnelle, la plus grande partie des acteurs (à l'exception des nouveaux entrants sur le marché primaire...) ont intérêt à la poursuite de l'ascension des prix : lotisseurs, aménageurs et promoteurs-constructeurs bien évidemment, tous les intermédiaires du marché (notaires, agents immobiliers, marchands de biens), les banquiers (au moins à court terme), mais aussi les collectivités publiques, qui voient gonfler les rentrées fiscales, y compris les départements qui bénéficient des recettes des droits d'enregistrement. C'est ainsi en tant que détenteurs d'un patrimoine immobilier susceptible d'être mis sur le marché que les collectivités ou établissements publics (SNCF, assistance publique,

EDF...) ont pu contribuer à entretenir la vague spéculative, davantage pour faire face à leurs besoins budgétaires que dans le cadre d'une politique immobilière à long terme.

### **Bulles et comportements mimétiques**

À ces facteurs s'ajoute l'élément essentiel du comportement d'imitation, la conviction (non fondée rationnellement) que le gonflement va se poursuivre. Ces anticipations deviennent rationnelles, au moins à court terme, dès lors qu'elles deviennent autoréalisatrices. André Orléan caractérise ainsi cet enchaînement : *« Il existe des croyances qui, bien que sans rapport avec les données fondamentales, peuvent néanmoins se réaliser effectivement sur le marché dès lors qu'elles sont partagées par l'ensemble des intervenants. »*. Lui fait écho la remarque de Case et Schiller résumant les résultats d'une enquête effectuée auprès des acquéreurs de maisons dans le Massachusetts pendant la période du boom immobilier. Une large majorité des acquéreurs extrapole simplement la hausse récente, et ainsi manifeste une demande primaire motivée par un argument en apparence irréfutable : *« Si je n'achète pas maintenant, je ne pourrai plus acheter à l'avenir, puisque la hausse des prix va se poursuivre... »*

Ces comportements d'imitation, encouragés par l'imperfection des marchés, conduisent à des changements progressifs de comportement des acteurs sur le marché, l'objectif de réalisation de plus-value se substituant en partie à la recherche du rendement. Il est clair que la représentation classique du comportement des acteurs économiques (maximisation du revenu net futur actualisé, calcul du taux de rentabilité interne, etc.) perd alors, dans une large mesure, sa valeur de repère.

L'exemple du travail de Ingrid Nappi sur le marché des bureaux a parfaitement mis en évidence ce décalage entre les prix observés (ici prix de vente du m<sup>2</sup> de bureaux dans Paris intra-muros) et le prix tel qu'il résulterait d'un calcul « raisonnable » d'actualisation du rendement anticipé de l'immeuble au moins égal au rendement de l'actif comparable le plus rémunérateur (est retenu ici le taux moyen des obligations garantis par l'État). L'auteur a parfaitement mis en évidence le décrochement qui s'est produit à partir du milieu des années 1980. Cette analyse a été menée sur le marché des bureaux à Paris intra- murs.

Cette importance croissante de mouvements cycliques forts et leurs conséquences spécifiques sur les marchés fonciers et immobiliers conduit naturellement à s'interroger sur les outils de politique publique, et en particulier ce que pourrait être en la matière une politique de régulation.

### **La finance immobilière contre l'urbanisme**

La nouveauté consiste à donner une autonomie à l'aspect financier du bâtiment : d'objet architectural défini par un certain nombre de caractéristiques techniques, et, ce qui est déjà plus compliqué, par son caractère, le bâtiment devient un « produit financier ». Qu'il s'agisse d'une maison, d'un immeuble, de bureaux, ou d'une plateforme logistique, on le « titrise », c'est à dire qu'il devient un produit financier qui s'échange sur un marché.

Ainsi va, depuis quelques décennies déjà la danse des « Real Estate Investment Trusts » aux Etats Unis, fonds d'investissement dont les actionnaires n'ont qu'une vague idée de ce qu'ils ont acheté...

Ainsi en va-t-il maintenant , de ce côté de l' Atlantique, des « foncières cotées », ces sociétés cotées en Bourse, dont l' activité consiste à gérer un patrimoine immobilier, pour le compte de milliers d' actionnaires anonymes.

### **Les joies des « produits fiscaux »**

Si le Ministère de l' Equipement n' est pas nécessairement une sinécure pour le titulaire du poste, il offre cependant un avantage qui ne doit pas être sous estimé pour un homme politique qui rêve que son patronyme devienne un substantif. Le notaire ou le banquier ne conseille t il pas aujourd'hui à son fidèle client de « faire un Robien » ou un « Borloo populaire », après lui avoir proposé de « faire un Périissol ou un Besson » ? Qu' est ce à dire ?

Ici encore on met en avant le raisonnement de l' investisseur : constatant l' insuffisance de l' offre de tel ou tel produit, on propose un avantage fiscal, généralement substantiel, pour inciter des épargnants à placer dans ce type de produit.

Après le «Malraux » pour encourager la restauration immobilière, c' est une longue litanie de « produits fiscaux » destinés à encourager le placement en logements destinés à être loués. Comme on ne prend pas les mouches avec du vinaigre, l' avantage fiscal doit être substantiel, si substantiel au bout d' un moment que l' acheteur du produit n' éprouve plus le besoin d' aller voir ce qu' il achète, le « bénéfice fiscal » est tel qu' il pense de toute façon faire une bonne affaire, jusqu' au jour ou ...il arrive au bout des neuf ans d' engagement de location, et le marché fait une sérieuse descente, résultat direct de la suroffre qui résulte de l' incitation fiscale.

### **2) Des cycles et bulles, vers la titrisation ?**

Les marchés sont cycliques, rien de neuf sous le soleil. On se souvient des grandes crises spéculatives dans l' histoire, depuis l' hystérie sur le marché des oignons de tulipe aux Pays Bas jusqu' aux assignats de Law, et puis plus récemment de grandes crises monétaires, par exemple en Asie à la fin du siècle dernier.

Une nouveauté de la période contemporaine réside dans la généralisation de mouvements cycliques, liés à la déréglementation financière internationale, dans un contexte de surabondance de liquidités qui cherchent des placements surs et rentables. Cette évolution est également concomitante à une certaine défiance dans le monde pour l' investissement boursier, qui a connu des retournement brutaux au cours des deux dernières décennies. Le bâtiment retrouve alors son lustre, et le placement immobilier se retrouve en bonne place.

D' autre part, sur des marchés cycliques, l' investisseur « rationnel » joue le jeu des cycles, achète en bas de cycle et revend en haut de cycle : on dira qu' il fait du « market timing ». L' information sur les marchés, notamment celle qui est diffusée auprès des investisseurs par les conseils en gestion immobilière, constitue alors une sorte de « self fulfilling prophecy », accentuant les phases des cycles et leur ampleur.

Donnons en un exemple anonyme, concernant l' Asie, comme l' indique le schéma présenté à la fin du texte : l' émetteur du message fait l' hypothèse que les grandes villes retenues décrivent un mouvement cyclique, d' une durée variable qui est précisée dans le graphique. L' investisseur avisé n' a plus qu' à lire son graphique pour savoir où il doit placer son argent, en fonction de la durée du placement qu' il envisage. La réalisation de ce vœu mimétique peut alors assurer que la ville objet d' un boom immobilier à un moment donné subira quelques années plus tard une crise profonde, victime des comportements d' imitation, amplifiés sinon générés par ce type d' information. Bangkok ou Bangalore en offrent des exemples récents.

## **Début du XXI<sup>e</sup> siècle : généralisation de la titrisation et volatilité des marchés**

Les mécanismes de financiarisation de l' espace et de l' immobilier, et plus spécifiquement de titrisation, c' est à dire d' assimilation d' un immeuble à un actif financier comme un autre, croissent et embellissent actuellement. Dernière illustration en date, une agence immobilière propose à la vente des titres représentant des morceaux d' espace lunaire. Mais le marché n' a pas encore atteint une « profondeur » suffisante pour mettre en évidence une cotation significative...

L' observation d' évolutions récentes permet d' identifier quelques lignes directrices sur les évolutions en cours, à partir des situations de crise qui se développent actuellement, par exemple en Espagne et aux Etats Unis. Ce ne sont là que deux illustrations actuelles, mais elles conduisent à une réflexion sur les inflexions nécessaires dans la conception et la mise en œuvre des politiques publiques.

### a) La crise espagnole

L' évolution actuelle des marchés espagnols représente une synthèse significative des effets évoqués, augmentation vertigineuse du prix du logement ( doublement en valeur réelle depuis 1998), extension périphérique accrue, accroissement de l' endettement dans un contexte de crédit facile, accroissement impressionnant de l' endettement des ménages qui est passé en 10 ans de 60% à 125% du revenu brut disponible, bref toutes les caractéristiques de ce que l' on peut qualifier de bulle dans un contexte de stabilisation démographique et de faible croissance des revenus.

Un chiffre troublant : plus de 800 000 logements ont été construits en 2006, soit plus que la France, l' Allemagne et l' Angleterre réunies...

Croissance aux pieds d' argile ? De premières faillites de sociétés immobilières apparaissent en Espagne, des opérations en cours sont purement et simplement abandonnées ( syndrome de Bangkok ), mais en même temps d' importantes sociétés immobilières se sont diversifiées dans leurs activités, ou ont investi dans l' immobilier d' autres pays ( par exemple pour acheter telle ou telle « foncière cotée » en France.

Cycles et volatilité, nouvelles friches urbaines, le market timing semble promis à un bel avenir. Mais le « prix urbain » pourra être élevé.

### b) La crise du « subprime » aux Etats Unis

L' évolution présente un certain nombre de caractéristiques communes, avec une particularité forte, le rôle clé joué dans l' émergence de la crise par le secteur dit « surprime », c' est à dire les prêts à risque consentis à des ménages aux ressources limitées n' offrant pas toutes les garanties habituellement exigées de ressources.

L' image classique de l' économie des Etats Unis, et en particulier des marchés immobiliers, est celle d' une prise de risque assumée par les preneurs de risque, dans le cadre d' un système privé d' assurance et de réassurance. La réalité apparaît différente dans la mesure où les garanties de l' Etat jouent un rôle important, comme cela s' était manifesté au cours de la dernière crise immobilière. Aujourd'hui, des organisations professionnelles dénoncent le comportement des investisseurs , par exemple l' importante FDIC, « Federal Deposit Insurance Corporation », qui pointe le manque de discipline des acteurs du marché, qui « n' ont pas suffisamment évalué les risques du marché des « subprime mortgages » et pourraient subir de fortes pertes si les faillites dans le secteur continuaient de progresser ». Quant à la « Mortgage Bankers Association », la Fédération des

Banques Hypothécaires, elle observe que « les investisseurs ont pris beaucoup de risques et chacun devra prendre ses responsabilités désormais »

c) L' Angleterre à son tour

Imaginer un jeu de domino où les principaux marchés immobiliers seraient entraînés les uns après les autres dans un effondrement collectif ne correspond pas à la réalité. Ceci posé, l' internationalisation des marchés financiers, et plus spécifiquement celle de l' actionnariat des principaux investisseurs immobiliers se traduit par des porosités, des vases communicants entre ces différents marchés.

On observe ainsi en Angleterre une montée des défauts de paiement, dans un contexte de financiarisation accélérée de l' immobilier, en particulier dans le financement du logement pour les primo accédants. Les banques prêtent de plus en plus, pour des durées de plus en plus longues. Les prêts à quarante ans ou plus sont maintenant courants, et il est également banal de prêter à un ménage un montant équivalent à quatre ou cinq années de revenus. Si l' on ajoute un élargissement du crédit à la consommation, on ne s' étonne guère que le nombre de ménages britanniques qui se sont déclarés en état de faillite personnelle ait atteint à la fin de l' année 2006 le chiffre de 10000, en augmentation de près de 60% par rapport à 2005. Dans ce contexte, il n' est pas inutile de garder à l' esprit que les prix immobiliers ont augmenté trois fois plus vite que les revenus au cours des quatre dernières années...

Un coup de semonce, le groupe Kensington, leader du crédit immobilier à risque (« subprime mortgage ») en Grande Bretagne, a annoncé au cours du mois de Mars des pertes considérables et souligné des perspectives pessimistes pour les années à venir. Or Kensington prête à plus de 150 000 ménages financièrement fragiles, auxquels les banques « ordinaires » refusent de prêter. Jeu qui marche dans les périodes ascendantes des marchés immobiliers.

d) Et la France ?

Le faible développement du marché hypothécaire en France – l' hypothèque rechargeable et l' hypothèque inverse, généralisées en particulier dans les pays anglo saxons , n' apparaît aujourd'hui qu' à l' état de traces- la barrière culturelle de l' aversion face au risque et le caractère très développé d' une réglementation largement protectrice du consommateur conduisent incontestablement à limiter cet aspect du risque. Pourtant, il n' est pas interdit de remarquer que l' évolution actuelle, augmentation de la quotité et de la durée des prêts, introduction des deux nouvelles formes de prêts hypothécaires indiquées, pourraient donner une certaine réalité à ce type de préoccupation.

D' autre part, on doit aussi observer que la production globale de prêts immobiliers a tout de même progressé de plus de 15% en 2006...

### **3) L' impuissance des politiques publiques**

Les règles de financement de l' aménagement et de financement du logement sont complexes, changeantes, elles obéissent également à des objectifs de politique publique qui peuvent être évolutifs, en mettant l' accent tantôt sur les aspects redistributifs, sur la préoccupation de soutien de l' activité de production de logements, sur des stratégies plus larges d' aménagement du territoire. Nous voudrions ici évoquer un point précis, celui de l' impact de ces modes de financement sur les formes du développement urbain.



Le constat d'ensemble, que nous ne pourrions développer en détail ici, est que l'impact de ces dispositifs sur les formes urbaines est insuffisamment pris en compte dans la conception des politiques menées, il n'est en général pas évalué systématiquement ex post, et pourtant il exerce un impact important sur les modalités du développement urbain. Il peut ainsi contrarier une volonté explicite de la politique d'urbanisme.

### **Lutter contre l'étalement urbain, reconstruire la ville sur la ville**

Pour illustrer ce point, on peut prendre l'exemple de l'arbitrage entre la volonté de « refaire la ville sur la ville » et la poursuite de l'étalement urbain.

Les politiques publiques prônent depuis maintenant plus d'une décennie le choix du renouvellement urbain plutôt que de laisser se poursuivre l'extension périphérique. Cette politique a été explicitée de manière forte avec la loi « SRU », Solidarité et Renouvellement Urbain, du 13 Décembre 2000, qui a introduit un certain nombre de dispositifs réglementaires et financiers pour faciliter les opérations de renouvellement urbain.

La France n'est d'ailleurs pas le seul pays européen à avoir impulsé une telle politique, la Grande Bretagne a également pris une initiative de même nature dans la suite du rapport Rogers « Towards an urban renaissance »<sup>2</sup>.

Pourtant, dans un cas comme dans l'autre, on constate la poursuite de l'extension, sous des formes et avec une intensité à peine modifiée.

Ici encore, l'impact des règles financières, en particulier de financement du logement, a probablement exercé une influence plus grande que les quelques avantages financiers et fiscaux introduits par la loi SRU pour privilégier le renouvellement urbain.

C'est d'abord la question de la sous-évaluation du surcoût, toutes choses égales par ailleurs, d'une opération de renouvellement urbain par rapport à une extension en site vierge : une opération de renouvellement urbain présente généralement un caractère complexe, avec plusieurs propriétaires, une restructuration foncière nécessaire, éventuellement la dépollution des sols, des délais plus importants...

Une telle opération de renouvellement urbain n'a donc de réelles chances de succès, en l'absence de subventions fortes, que si d'une part elle présente une situation foncière relativement claire et simple, et si d'autre part elle est génératrice de plus-values significatives. Ces deux hypothèses limitent fortement les perspectives.

En matière de financement du logement, on peut penser à l'impact de l'amortissement en faveur du logement locatif, actuellement connu sous le nom de « amortissement Robien » qui, sous certaines conditions, en particulier l'obligation pour l'investisseur de louer le logement pendant neuf ans, lui permet de déduire de son revenu imposable jusqu'à 65% de son investissement.

Si l'impact de ce mode de financement n'a pas fait l'objet d'une analyse précise, on peut penser qu'il a été, toutes choses égales par ailleurs, plutôt un facteur de développement périphérique que de renouvellement urbain. On constate d'autre part que son caractère très attractif sur le plan fiscal peut conduire à une suroffre dans certaines zones, devenant un simple « produit fiscal » qui introduit des biais par rapport au marché. Cette « suroffre » de ce produit fiscal a d'ailleurs commencé à être mise en évidence, par exemple dans telle ou telle ville du Sud-Ouest, comme le met en évidence un récent rapport de l'Association départementale d'information sur le logement du Tarn, qui souligne que « les produits offerts sont mal adaptés à la demande ».

Cette disposition n'est par ailleurs pas neutre sur le plan budgétaire puisque son coût pour les finances publiques s'est élevé à 190 millions d'euros en 2005, et pourrait atteindre 300 millions d'euros après les évaluations du budget 2006.

---

<sup>2</sup> *Towards an urban renaissance*, final report of the Urban Task Force chaired by Lord Rogers of Riverside, HMSO, 1999

C' est un exemple parmi d' autres, mais le développement des « produits défiscalisés », qui obéit principalement à des motivations de relance de certains marchés, entre fréquemment en conflit avec des objectifs d' aménagement du territoire. Une évaluation ex ante de leurs impacts s' avèrerait utile.

Ajoutons que l' instabilité des techniques fiscales – le « Robien » est en cours de modification, et arrive la nouveauté du « Borloo populaire »- va encore modifier la donne, perturbant davantage toute tentative pour évaluer l' impact du système sur l' aménagement de l' espace.

On peut également prendre l' exemple d' un autre mode de financement du logement, celui du « prêt à taux zéro ». Ce prêt, initialement destiné à faciliter la primo accession sous condition de ressources, a été modifié à plusieurs reprises. Comment évaluer son impact ?

Cette fois, le dispositif a fait l' objet d' un rapport précis par le Conseil Général des Ponts et Chaussées<sup>3</sup>, selon une méthode que l' on pourrait imaginer appliquer de façon plus générale aux mécanismes financiers et fiscaux qui exercent un effet sur l' aménagement du territoire.

Tout en soulignant dans sa conclusion que la progression de l' étalement urbain semble dû pour une large part à un ensemble diversifié de facteurs, en particulier du côté de l' offre foncière, du droit des sols et de l' organisation des déplacements, il conclut que « le prêt à taux zéro finance essentiellement la construction de maisons individuelles localisées dans des secteurs périurbains, y compris ceux caractérisés par l' étalement urbain. » Sans en être la cause centrale, « il agit donc comme un accélérateur d' une tendance lourde de l' étalement urbain ».

Les nombreux dispositifs financiers et fiscaux – les deux exemples cités ne sont qu' une goutte d' eau dans la mer- n' ont certes pas prioritairement des objectifs d' urbanisme. Il importe donc d' abord de les évaluer par rapport aux objectifs poursuivis. Mais on peut regretter que leur conception n' intègre pas leur impact sur les modalités du développement urbain. En outre, souvent limités dans le temps pour exercer une stimulation conjoncturelle, ils peuvent aussi constituer des petites bombes à retardement le jour où disparaît le régime fiscal. L' arrivée à terme de la loi Pons dans les DOM TOM en a constitué une claire illustration. Ajoutons enfin un point crucial, les formes que prend cet étalement urbain. Après tout, toutes les enquêtes le répètent, l' habitat individuel périurbain correspond à la ville aimée des français –entre autres- mais la question soulevée est celle des formes que prend cette extension périurbaine, pour un ensemble de raisons liées à la « dictature du parcellaire », la volatilité de la planification et les stratégies des élus locaux. Mais ceci mériterait d' autres développements...

## Conclusion

Les modes de régulation du développement urbain ont changé de façon radicale au cours des dernières décennies. Pour nous en tenir ici principalement aux pays développés à économie de marché, on peut dire que le fonctionnement des marchés fonciers et immobiliers, l' internationalisation des mouvements financiers et le développement du crédit ont largement contribué à la financiarisation de ces marchés, au risque d' une perte de contrôle du développement urbain, aussi bien en termes sociaux qu' en termes spatiaux. En bref , le développement durable s' éloigne...

Le cadre traditionnel de la planification urbaine, en particulier le zonage, dont on a pu avoir l' impression il y a quelque temps, qu' il allait permettre de s' approcher d' une certaine maîtrise du développement urbain, a perdu une large part de son efficacité. Dans le même temps ne se sont pas mis en place les outils de politique publique, outils financiers et fiscaux, qui auraient dû compléter ou se substituer à la planification traditionnelle. C' est donc très largement aujourd'hui un pilotage

---

<sup>3</sup> Effets du prêt à taux zéro sur le développement des territoires périurbains et ruraux, établi par François Wellhof, chargé de mission, CGPC, Février 2004

du développement urbain par les mécanismes financiers, qui se caractérisent en particulier par leur volatilité et leur caractère cyclique, peu compatibles avec une politique urbaine de long terme.

Les règles financières et fiscales poursuivent des objectifs divers et variés. Les objectifs d'urbanisme, complexes, évolutifs et délicats à évaluer, ne jouent en général qu'un rôle accessoire dans la mise au point de ces règles.

Les objectifs de rendement et de redistribution y jouent le rôle principal.

Ce constat soulève un problème dans la mesure où l'objectif incitatif peut être divergent par rapport à l'objectif de rendement, et les administrations fiscales n'ont en général pas de passion pour les impôts qui « mangent leur assiette », c'est à dire qu'ils voient leur base disparaître à proportion de leur réussite en tant qu'incitation.

Pourtant l'impact de ces règles peut être considérable sur l'aménagement de l'espace et les formes urbaines et induire des coûts élevés à long terme. A ce jour, il existe trop peu d'analyse des politiques publiques sur ce terrain. L'enjeu n'en est pourtant pas mince, la véritable crise urbaine que vit la France est là pour en témoigner.

Il importe donc de prendre en compte une des conclusions du dernier rapport annuel de la Cour des Comptes au Président de la République :

« prévoir l'impact futur des dispositifs en projet, ne pas s'interdire d'expérimenter avant de généraliser, se doter d'outils d'évaluation et d'alerte, sont les pistes les plus évidentes que dessine cette réflexion. Le besoin d'études d'impact des politiques publiques s'impose plus que jamais ».

Le champ des politiques qui concernent l'urbanisme et la ville pourrait être un bon domaine d'application de ce précepte. La prise en compte des mécanismes économiques et financiers dans la définition de ces politiques paraît une nécessité.

---

## Quelques références

- ADEF , ( préface de Michel Delebarre ) ( 2001 ) , *La ville aux champs*, ADEF, Paris.
- ADEF , *Les mécanismes fonciers de la ségrégation*, Paris, 2004
- CASTEL Jean Charles (2006), *Les coûts de la ville dense ou étalée* . In Etudes Foncières, n° 119, janvier-février, pp. 18-21.
- FUJITA, Masahisa et Jacques THISSE (2002) *Economics of agglomeration; cities, industrial location and regional growth*, Cambridge University Press, Cambridge, UK
- GIROUARD, Nathalie et alii (2006), *recent house price developments : the role of fundamentals*, OCDE, Economics department, working paper n° 475
- LAMI, Isabella (2005), *An overview on planning systems and urban markets in Europe*, Aracne-editrice, Rome
- PRAGER, Jean Claude (sous la direction de) (2004), *Villes et économie* , La documentation française, collection « villes et sociétés ».
- RENARD, Vincent (2006), *Finances locales et formes du développement urbain*, Revue d'Economie Financière, n° 86, Novembre
- RENARD, Vincent (2006), *L'obscur clarté des marchés immobiliers, ou pourquoi l'économie immobilière n'est pas (encore) une science* (2006), réflexions immobilières, Avril, 19-22
- RICHARDSON, Harry W., et Chang-Hee Christine BAE, editors (2004), *Urban sprawl in Western Europe and the United States*, Ashgate, UK and USA
- SHILLER, Robert J (2006)., *The new era; volatility in US Housing*, Macromarkets LLC

# Residential Property Clock

