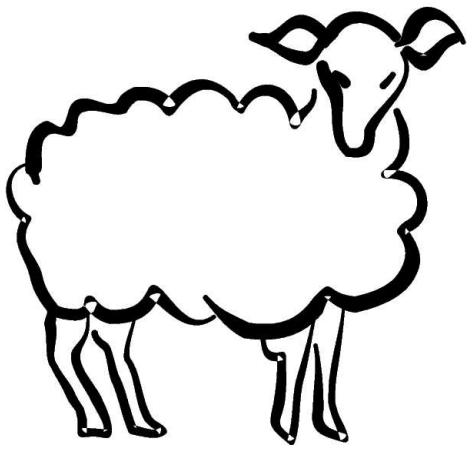
Bulle immobilière

Mythes et croyances de l'immobilier



Jean-Michel Pouré

Bulle immobilièreMythes et croyances de l'immobilier
par Jean-Michel Pouré

Copyright © 2004, 2005 Jean-Michel Pouré.

D'après la croyance populaire, investir dans l'immobilier est un placement sans risque.

Dans certains pays, les prix de l'immobilier sont en forte progression. Partout, on justifie la hausse des prix de l'immobilier par des raisons économiques et sociales : manque d'espace et de terrains, demande pour des habitations spacieuses, faible production de logements neufs, hausse des investissements étrangers, hausse du nombre de divorces. Dans l'esprit du grand public, la hausse des prix de l'immobilier est devenue tellement habituelle, qu'il est désormais tabou d'envisager une baisse des prix.

Notre étude va à l'encontre des habitudes, en mettant en évidence un début de krach des marchés immobiliers. Une argumentation complète et détaillée vient étayer notre avis. Nous fournissons des données économiques et une bibliographie complète, pour que chaque lecteur puisse se forger sa propre opinion.

L'étude a été rédigé en français et s'appuie principalement sur l'exemple de l'explosion de la bulle immobilière en France. L'étude est également disponible en langue anglaise, pour vous permettre d'établir des parallèles avec le marché immobilier de votre pays.

Tous droits de reproduction réservés. La reproduction et l'impression de ces pages sont permises dans le cadre d'une utilisation personnelle, par exemple entre amis et collèges de bureau, et supposent l'acceptation préalable de nos mentions légales.

Table des matières

1. Notes préliminaires ... 1
1.1. Mise à jour du document ... 1
1.2. Lecture en ligne (HTML) ... 1
1.3. Lecture au format papier (PDF) ... 1
1.4. Dédicaces ... 1
2. Introduction ... 2
2.1. Les origines de l'étude ... 2
2.2. L'aide fortuite d'un magazine télévisé ... 2
2.3. Les objectifs de l'étude ... 3
3. Actualités de l'immobilier en France ... 5
3.1. Manque de solvabilité des ménages ... 5
3.2. Hausse des stocks de logements anciens ... 6
3.3. Crise en ciseaux dans le logement neuf ... 6
3.4. Krach dans la ville de Paris ... 7
3.5. Krach de l'immobilier d'entreprise ... 9
3.6. Panique des institutionnels ... 9
4. Une crise mondiale ... 11
4.1. Introduction ... 11
4.2. Royaume-Uni ... 11
4.3. Australie ... 12
4.4. Espagne ... 13
4.5. Allemagne ... 18
4.6. Belgique ... 25
4.7. Japon ... 31
4.8. Etats-Unis ... 32
4.9. Transmission de la crise ... 33
4.9.1. Médias traditionnels ... 33
4.9.2. Internet ... 33
4.10. La France épargnée ? ... 34
5. Economie de la bulle ... 35
5.1. Qu'est-ce qu'une bulle immobilière ... 35
5.2. Les taux d'intérêt ... 35
5.3. Les fondamentaux de l'offre ... 36
5.3.1. Les logements anciens ... 36
5.3.2. Les logements neufs ... 37
5.4. Les fondamentaux de la demande ... 37
5.4.1. Le déclin démographique ... 37
5.4.2. La raréfaction des acheteurs ... 39
5.5. Les besoins en logements ... 39
6. Sociologie de la bulle ... 41
6.1. Les rumeurs ... 41
6.2. Les mythes ... 41
6.2.1. Le propriétaire ... 42
6.2.2. Les étrangers ... 42

6.2.3. Les retraités 44
6.2.4. Le rattrapage européen 44
6.2.5. Le mini baby-boom 45
6.2.6. Les étudiants 45
6.2.7. Le caractère local des marchés 45
6.2.8. La vente en une journée 46
6.2.9. Le caractère fictif des études sérieuses 46
6.2.10. Les taux d'intérêt 46
6.2.11. La croissance zéro 47

7. Les super-héros de l'immobilier 48

7.1. Les fonctions magiques 48
7.2. Les représentations humaines 48
7.3. L'utilisation des pouvoirs 49

8. Les études de marché des professionnels 51

8.1. La littérature des supers-héros 51
8.2. Le rôle de la presse 51
8.3. L'asymétrie de l'information 52
8.4. L'usage de la langue de bois 53
8.4.1. Le vocabulaire banni 53
8.4.2. Le camouflage 53
8.5. La segmentation des marchés 54
8.6. L'interview 55
8.7. Lecture dirigée 55
8.7.1. Document 1 55
8.7.2. Document 2 56
8.7.3. Document 3 58
8.7.4. Document 4 58
8.7.5. Document 5 59

9. L'euphorie des investisseurs 60

9.1. Le marché est sain 60
9.2. Cyber-Papy, l'investisseur qui désinvestit 60
9.3. Faire fortune à la campagne 62
9.4. Les pays de l'Est de l'Union Européenne 63

10. La peur fait vendre 65

10.1. Fumer tue ! 65
10.2. Lecture dirigée 65
10.2.1. Un nouvel indicateur : le prix 65
10.2.2. Tout va bien : les stocks explosent 66
10.2.3. Un vent de panique souffle sur Internet 66
10.2.4. Les prisonniers de la bulle sont volontaires 67

11. Comment prend fin une bulle immobilière 69

11.1. Les effets positifs de la bulle 69
11.2. Le mécanisme de rejet de la bulle 69
11.2.1. Les investisseurs individuels 70
11.2.2. Les classes aisées 70
11.2.3. L'intervention publique 71

11.2.4. Les médias 71
11.2.5. L'effet Google 72
11.2.6. Les agences immobilières 72
11.2.7. Le jeu des forces du marché 72
11.2.8. La démographie catastrophique de l'Europe 73
11.3. Une disparition rapide et sans trace 73
12. La zombification des mythes 75
12.1. L'impossibilité de produire un ersatz 75
12.2. La transposition du mythe 75
12.2.1. L'antimite du RER et de la SNCF 75
12.2.2. L'antimite des personnes âgées 76
12.2.3. L'antimite du restaurateur McDonald's 76
12.3. Comment démentir l'antimite 76
13. C'est bien le prix, je ne suis pas fou. 78
13.1. Une maladie psychologique transmise de manière virale 78
13.2. Le règne de la folie 78
13.3. Les symptômes de la maladie 79
14. Une maison pour tous à 100.000 € 80
14.1. Les enjeux du projet 80
14.2. Les nouvelles techniques de construction 80
14.3. Le faux problème du foncier 82
14.4. La bulle immobilière : un outil 82
15. Quelle sera l'ampleur de la chute des prix ? 83
15.1. La thèse de l'atterrissage en douceur 83
15.2. La thèse du krach 83
15.2.1. Fixation du prix en période de bulle 83
15.2.2. Fixation du prix durant le krach 84
15.2.3. Une ère nouvelle 84
15.3. Quand les prix vont-ils baisser ? 85
16. Guide pratique d'achat 87
16.1. Chasseur de biens immobiliers 87
16.2. Ne jamais ridiculiser un vendeur 88
16.3. Développer un lien personnel et durable 88
16.4. Visiter des biens immobilier régulièrement 89
16.5. Ne jamais faire d'offre de prix 89
16.6. Rester calme et serein 90
17. Guide pratique de vente 92
17.1. Bien évaluer le prix de vente 92
17.2. Etre discret concernant sa situation personnelle 92
17.3. Suivre l'évolution de la vente 93
17.4. Gérer la phase finale de négociation 94
17.5. Ne jamais sous-estimer les difficultés 94

18. Comment lutter contre la bulle immobilière ? 96
18.1. Les points forts 96
18.1.1. Une publicité hypnotique 96
18.1.2. Toute critique renforce la rumeur 98
18.1.3. Des spécialistes vous conseillent 98
18.2. Les points faibles 99
18.2.1. Les individus sont réfractaires aux messages répétitifs 99
18.2.2. Les professionnels accumulent de la dynamite 100
18.2.3. Les investisseurs sont des moutons 101
18.3. Comment éviter le krach de l'immobilier 103
19. Liste des évolutions 106
20. Mentions légales 107
Bibliographie 108
Sites internet et liens utiles 114
Annuaire de blogs 117

Chapitre 1. Notes préliminaires ...

1.1. Mise à jour du document

Le livre La bulle immobilière (http://www.bulle-immobiliere.org) est en cours de rédaction. Comme beaucoup d'ouvrages disponibles sur Internet, le texte fait l'objet d'un travail régulier, presque quotidien. Certains chapitres sont encore à l'état d'ébauche. Le texte nécessite encore plusieurs mois d'effort avant d'être considéré comme définitif.

Un résumé des évolutions du texte est disponible au chapitre Liste des évolutions.

1.2. Lecture en ligne (HTML)

Ce document peut être lu en ligne, à l'adresse http://www.bulle-immobiliere.org/fr/index.html.

Le site Bulle immobilière est accessible à l'adresse http://www.bulle-immobiliere.org. Vous y trouverez des rubriques mises à jour régulièrement, comme par exemple notre revue de presse.

1.3. Lecture au format papier (PDF)

Ce document peut également être téléchargé au format PDF à l'adresse http://www.bulle-immobiliere.org/fr/bulle.pdf.

Le format PDF, aussi appelé Acrobat Reader, offre une présentation soignée. Ce format ouvre de nouvelles possibilités pour faire connaître le site. En effet, si vos amis et collègues de bureau en font la demande, vous pouvez leur faire parvenir le document PDF par courriel.

1.4. Dédicaces

Cette étude est dédiée à ma femme et à mes enfants. Je tiens à remercier tous ceux qui apportent des contributions régulières en me contactant par courriel.

Chapitre 2. Introduction

2.1. Les origines de l'étude

Ce document est le fruit d'une étude sur le terrain. En Juin 2004, un ami directeur financier a acheté une maison au prix de 600.000 €. Il m'a expliqué, le plus simplement du monde, qu'il fallait acheter rapidement, avant que les prix augmentent. Après quelques hésitations, en lisant la presse et quelques messages alarmistes, j'ai pris peur.

En Septembre 2004, j'ai consacré un mois de vacances à la prospection, en vue d'acheter une maison. Ma surprise fut grande quand j'ai découvert que les biens immobiliers étaient en vente depuis des mois, sans trouver acquéreur. Certains biens étaient même en vente depuis une ou deux années.

Le plus étonnant était la détresse psychologique des vendeurs, lassés par des centaines de visites. Les vendeurs avaient un comportement identique aux salariés en cours de licenciement. Durant chaque visite j'étais très cordial et aimable, puis je posais quelques questions et les vendeurs se décomposaient.

Ne trouvant pas d'explication à ces délais de vente importants, alors que les médias claironnaient que l'immobilier flambait, j'ai interrogé mes proches et quelques amis : "avez-vous entendu parler d'un effondrement du marché ?", "est-il possible que les prix baissent ?", etc..

A chaque fois, les réponses ont été unanimes : "Tu es fou", "Mais non, l'immobilier flambe", "Les prix montent !". Parfois, on me regardait, l'air étonné et sans me répondre, comme pour dire : "le pauvre, il a un problème".

J'étais étonné de ne pas comprendre les raisons de la différence entre mon avis personnel et l'avis général.

Ce sentiment était proche de la dissonance cognitive, décrite par les psychologues : une mère vous dit "je t'aime" et dans le même temps elle vous met une gifle. La dissonance cognitive est également un notion économique et sociale. Par exemple, en ex U.R.S.S., les citoyens vivaient une dissonance cognitive permanente : les médias diffusaient des images de bonheur et de croissance, alors que les files d'attente devant les magasins duraient des heures.

En France, au mois de Septembre 2004, je vivais une situation similaire : les médias diffusaient des messages de pénurie et que je constatais par moi-même que les magasins étaient pleins.

2.2. L’aide fortuite d’un magazine télévisé

Puis, comme il faut avoir de la chance, j’ai été spectateur du magazine Capital, intitulé "Spécial immobilier", diffusé sur une chaîne de télévision française. Cet événement relève du pur hasard, car je regarde la télévision une fois par an.

Sans l’aide cruciale d’une magazine télévisé, on peut dire que ce site n’aurait jamais vu le jour.

De mémoire, le magazine télévisé présentait l’histoire d’un agent immobilier parisien, qui va réaliser l’affaire de sa vie parce qu’un marchant de biens lui confie une exclusivité de deux semaines sur un immeuble entier, au pied de la butte Montmartre, à Paris.

Capital annonçait pourtant fièrement que l’agent immobilier, qui emploie plusieurs vendeurs, avait des milliers de client potentiels dans sa base de données, prêts à se ruer sur une telle occasion. L’émission se termine en queue de poisson, l’agent immobilier n’ayant rien vendu. En deux heures d’émission, on n’aura pas vu un seul client signer devant les caméras, pour ce bien à Montmartre ou pour tout autre bien.

Après avoir regardé l’émission avec attention, je me suis versé un jus de pomme et j’ai eu une intuition : si l’agent immobilier, disposant de milliers de prospects, ne vend pas ... c’est qu’il existe au moins une deuxième source attestant de biens invendus. Le sujet mérite donc une étude approfondie.

Fort de cette intuition, j’ai redémarré mon travail à zéro, mais sous un nouvel angle d’approche. Pour moi, il ne s’agissait plus d’acheter à tout prix un bien immobilier, mais de comprendre les raisons de cette folie : qu’est ce que la bulle immobilière ? Comment se développe-t-elle ? Comment prend-elle fin ?

Pour les besoins de l’étude, régulièrement, depuis plusieurs mois, je visite de nombreux bien immobiliers invendus.

Pour compléter cette approche, je lis des études économiques disponibles sur Internet. Dans ce travail, je suis aidé par une petite communauté de bénévoles, généralement des investisseurs (ayant quelques biens en location) ou des passionnés d’immobilier (souvent des primo-accédants).

Après plusieurs mois de travail, je vous livre le fruit d’un travail minutieux.

Comme je viens d’économiser plusieurs milliers d’euros en évitant un achat inutile, je ne pense pas que la rédaction de cet ouvrage soit du temps perdu. Les sommes économisées compensent largement le temps investi.

2.3. Les objectifs de l'étude

L'étude doit profiter à tous, sans distinction.

L'ouvrage est conçu pour informer les jeunes ménages, qui sont la cible principales des rumeurs et des mythes de l'immobilier. L'étude est également destinée aux investisseurs individuels et au retraités, pour les mettre en garde des dangers d'investir dans la pierre. Les professionnels trouveront également des informations de qualité, même s'ils sont déjà au courant de la crise de l'immobilier par les canaux traditionnels.

L'étude est également un témoignage.

En effet, comme dans toutes les grandes catastrophes financières, il sera difficile d'établir des responsabilités. Un des objectifs de l'étude est de faire une synthèse des connaissances de la crise immobilière au quatrième trimestre 2004.

Par exemple, après l'explosion de la bulle internet, des investisseurs ruinés ont souhaité obtenir réparation. La majorité des démarches n'ont pas abouti, par manque de preuves. Les établissements financiers ont argumenté qu'il était impossible de prévoir l'explosion de la bulle internet. Sans connaissance des dangers de la bulle, il est impossible d'obtenir réparation.

Avec cet ouvrage, vous disposez d'informations fiables et datées, qui sont autant d'indices que l'explosion de la bulle immobilière était connue dès le quatrième trimestre 2004. Si votre organisme financier ou votre intermédaire commercial ne vous ont pas mis en garde contre les dangers de ruine en investissant dans l'immobilier, il existe peut-être, au cas par cas, des voies de recours pour obtenir réparation de préjudices éventuels. Si nous ne pouvons pas vous aider dans vos démarches, nous vous encourageons à porter un regard neuf sur votre situation financière, pour comprendre les raisons de la débâcle.

Dans une optique historique, j'espère que ce travail pourra également être utile aux futures générations.

D'ici 30 ans, dans une Europe en décroissance démographique, l'idée que la pierre puisse être une valeur refuge sera certainement difficile à comprendre. L'explosion de la bulle internet dans les années 1990 n'a laissé aucune trace permettant d'analyser et de comprendre nos erreurs. Avec cette étude, j'espère que nous pourrons sauvegarder quelques rares témoignages de la bulle immobilière.

Bienvenue dans un monde de rêve, bienvenue dans le monde de La bulle Immobilière.

Chapitre 3. Actualités de l’immobilier en France

En France, depuis le troisième trimestre de l’année 2004, les agences immobilière et les banques mettent en garde les investisseurs contre le danger d’engorgement du marché immobilier, sous l’effet d’une crise en ciseaux :

- Hausse de l’offre de logements anciens et de constructions neuves.
- Baisse régulière du nombre d’acquéreurs et de locataires.

En d’autres termes l’offre progresserait, sans que la demande suivre. Tout est réuni pour une crise profonde de l’immobilier. On assiste à un krach immobilier en direct, que tout le monde peut constater en visitant les biens immobiliers invendus des agences immobilières et des particuliers.

Pourtant, les médias et la presse en particulier s’indignent du manque de logements, s’étonnent du manque de réaction du gouvernement et nous décrivent un monde dominé par les personnes âgées ou les étrangers, qui rachèteraient les grandes villes, quartier par quartier. Le message préféré des médias est "L’agence XXXX regrette la hausse des prix et souhaite qu’elle prenne fin".

Le site Bulle Immobilière (http://www.bulle-immobiliere.org) est né du désir de faire la lumière sur cette énigme : comment expliquer le krach de l’immobilier ?

3.1. Manque de solvabilité des ménages

L’immobilier a connu cinq années de croissance soutenue.

Entre 1999 et 2004, profitant de taux d’intérêt bas, les investisseurs potentiels - principalement des ménages jeunes - ont largement anticipé leur achat de logement. Dans une étude récente du patrimoine des ménages, l’INSEE indique que 40,7% des ménages de 30 à 35 ans se sont endettés pour acheter leur résidence principale, contre moins d’un tiers pour leurs homologues en 1988 et 2000. Cet effet d’anticipation a soutenu artificiellement le marché immobilier en France.

Contrairement aux idées reçues, les retraités, les personnes âgées et les étrangers non-résidents ont peu investi dans la pierre.

Dans son bulletin d’octobre 2004, la Banque de France avertit les investisseurs et les banques que la solvabilité des acquéreurs potentiels s’était fortement réduite. Par cet avertissement, il faut comprendre qu’il ne reste pas assez d’acheteurs potentiels dans les classes d’âge des 30 à 35 ans pour soutenir la demande. En outre, les futurs investisseurs, les classes d’âge de 25 ans à 30 ans, ne sont pas assez solvables pour dynamiser le marché.

L'anticipation des achats a perverti le marché

Le message de la Banque de France a été largement relayé sur Internet et a déclenché un début d'inquiétude. D'après nos sources, au troisième trimestre 2004, malgré des taux d'intérêt particulièrement bas, le marché de l'immobilier s'est brusquement tendu.

3.2. Hausse des stocks de logements anciens

Le stock de biens immobiliers anciens mis en vente augmenterait de plus de 30%, principalement durant les derniers mois de 2004.

D'après nos sources, à partir d'Août 2004, le nombre de petites annonces de biens à vendre et à louer augmente en flèche. Les chiffres du site internet Seloger.com sont parlants :

- Nombre d'annonces en Mars 2004 : 27.000 locations, 150.000 ventes.
- Nombre d'annonces en Mars 2005 : 66.000 locations, 239.000 ventes.

Parfois, des immeubles ont perdu la moitié de leurs locataires. Certains biens immobiliers sont invendus depuis 18 mois ou plus. Le délai de vente d'un bien "standard" s'est allongé pour atteindre six mois à un an. Les biens immobiliers onéreux (grandes maisons des années 1960 destinées à des familles nombreuses) ou ceux comportant un défaut (quartiers non-recherché, pollution sonore, maison de ville sans jardin, appartement non-rénové, etc...) sont devenus invendables.

Cette situation fait penser à la correction de 50% des prix des années 1991-1993 et suivantes. Mais en raison du ralentissement démographique en France, la correction du marché de l'immobilier pourrait être plus importante et surtout durable.

Le moral des professionnels est au plus bas. Selon des études conjoncturelles récentes d'agences immobilières, les stocks de biens invendus se sont reconstitués en France au troisième trimestre de l'année 2004. Dans l'étude conjoncturelle des marchés de l'ancien, Octobre 2004, la FNAIM concède que la progression de l'offre atteindrait 27,1% des stocks.

Dans l'étude de Janvier 2005, la FNAIM annonce que ce chiffre progresse à plus de 30%. Bien loin de se résorber, l'excédent d'offre de logements invendus se creuse, mois après mois.

3.3. Crise en ciseaux dans le logement neuf

La construction de logements collectifs et d'habitations individuelles est en plein essor.

En 2004, près de 360.000 logements ont été mis en chantier, soit une augmentation de 16% par rapport à 2003 (sources : La construction neuve en forte accélération en 2004, Ministère du Logement).

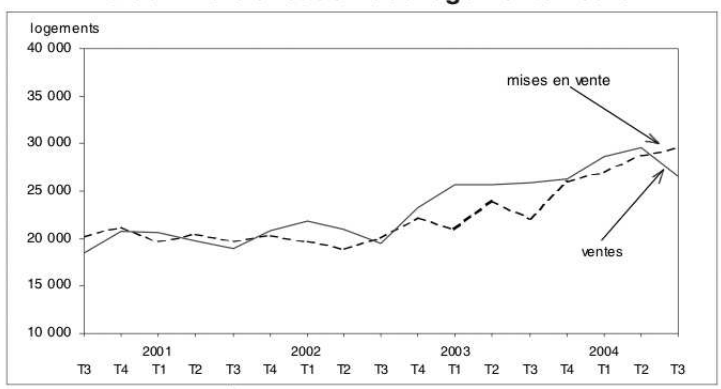
Le nombre d'autorisations de construire augmente également, ce qui laisse présager une année 2005 exceptionnelle.

En effet, au cours de l'année 2004, plus de 460.000 logements ont été autorisés, en progression de 22% par rapport à l'année 2003. La croissance est particulièrement forte pour les immeubles collectifs. Sur ce segment de marché, au quatrième trimestre 2004, le nombre d'autorisations de construire est en progression de 38% par rapport au troisième trimestre 2003.

Ce niveau dépasse le pic de production de 1999 et nous rapproche des records de production des années 1970, une gageure pour un pays dont la croissance démographique est de l'ordre de 0,3% par an en 2004.

Depuis le troisième trimestre 2004, on assiste à la formation d'un effet de ciseaux sur le marché de la construction neuve, consécutif à la chute de la demande et à la hausse continue de l'offre (sources : commercialisation de logements neufs - ralentissement au troisième trimestre 2004, Ministère du Logement) :

La commercialisation des logements neufs



Source : Ministère de l'Équipement/DAEI/SES - ECLN Unité : logement

Le graphique montre que l'offre de logements neufs continue de progresser alors que la demande chute. Dans les mois à venir, les demandes de permis de construire, en forte progression, ne devraient rien arranger.

Ce déséquilibre entre offre et demande devrait peser sur tous les segments de marché, y compris l'immobilier ancien.

3.4. Krach dans la ville de Paris

Le marché immobilier en Ile-de-France est arrivé à son point haut.

En Ile-de-France, le volume des ventes baisse durant l'année 2004. D'après la FNAIM, c'est en Ile-de-France que l'activité régresse le plus fortement en 2004 : -7,9% (source : étude conjoncturelle des marchés de l'ancien, Janvier 2005).

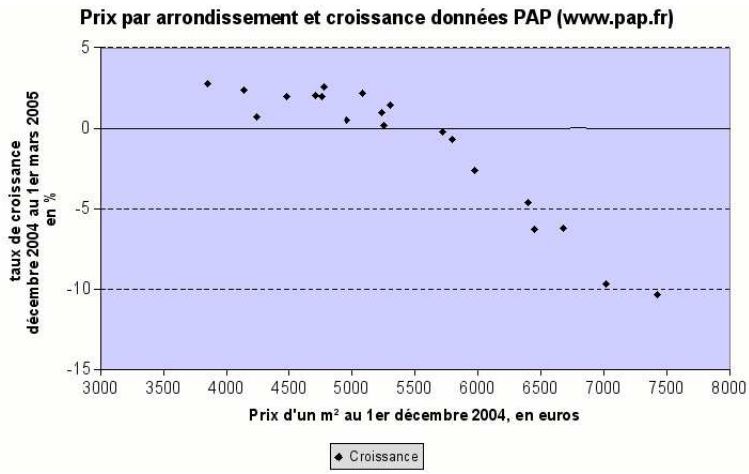
Dans cette conjoncture difficile, on peut se poser la question d'un maintien durable des prix. Traditionnellement, les prix de Paris constituent un indicateur avancé, pour l'Ile-de-France et pour le marché français.

Les premiers signes de krach proviennent de la conférence de Presse des Notaires de Paris du 19 Janvier 2005. En comparant certains chiffres publiés par les Notaires, il est possible de mettre en évidence, dans certains quartiers de Paris au troisième trimestre 2004, une chute brutale des prix, estimée à 7% à 15% environ en rythme annuel.

Au chapitre Les études de marché des professionnels, vous pourrez lire une analyse détaillée de cette conférence de presse.

Le début de krach à Paris est confirmé par les chiffres publiés, le 2 Mars 2005, sur le site Internet de petites annonces Particulier à Particulier. Les prix baissent dans les huit arrondissements les plus chers de Paris, entre le 1er Décembre 2004 et le 1er Mars 2005. La baisse est de l'ordre de 3% à 10% sur trois mois, soit nettement plus en rythme annuel que les chiffres fournis par les Notaires. Ailleurs, les prix progressent faiblement.

Guillaume Gaulier a analysé les données de Particulier à Particulier dans un fichier tableur (http://home.tele2.fr/gaulier/PAP_mars2005_2.xls). Nous publions le graphique de l'évolution des prix, sur lequel chaque point représente un arrondissement de Paris.



Les quartiers chics sont habités par des ménages aisés. Traditionnellement, on considère que les ménages aisés sont mieux informés que les classes moyennes : ils lisent la presse internationale et ont une bonne compréhension des mécanismes économiques. Les ménages aisés sont les premiers à comprendre que les prix seront sabrés. Ils acceptent donc volontier une remise de prix importante.

Par contre, dans les quartiers populaires, vendeurs et acheteurs ignorent tout du krach en cours : les prix progressent, mais pour combien de temps.

3.5. Krach de l'immobilier d'entreprise

L'immobilier d'entreprise est en crise depuis le début des années 2000. Les médias et le grand-public ignorent cette crise, comme en témoigne la progression des foncières cotées en bourse.

Notre analyse s'appuie sur les études marketing publiées par les professionnels de l'immobilier d'entreprise. Par exemple, l'entreprise Bourdais publie un document de synthèse intitulé Market View - 4ème trimestre 2004.

Notre avis concernant le marché de l'immobilier d'entreprise :

- Des flux financiers croissants sont investis dans l'immobilier de bureau. D'après la croyance, la rentabilité nette des placements en immobilier d'entreprise serait comprise entre 10% et 15%. En 2004, le montant des engagements était de l'ordre de 12 Milliards d'euros par an. En 1995, le volume des engagements était presque nul. Les étrangers représentent 63,5% des engagements.
- Depuis 2000, la construction de bureaux est en plein essor. Le stock de bureaux neufs/restructurés ou anciens (>5000m2) devrait progresser d'environ 600.000 m2 en 2005, à 1.200.000 m2 en 2006. Les projets de construction à partir de 2007 sont gelés en attendant des jours meilleurs.
- En raison des stocks importants, les loyers plongent. Par exemple, dans les meilleurs immeubles de La Défense, les loyers sont passés de plus de 600EUR/m2 en 2000 à 387EUR/m2 en 2004. En Ile-de-France, la majorité des loyers sont de l'ordre de 150EUR / m2. Tous les prix sont négociés.
- L'année 2005 sera une année de mouvements. Les motivations sont d'ordre économique : en déménageant, les entreprises économisent jusqu'à 50% des loyers.
- Les logements libérés sont généralement anciens. A moins d'être rénovés, ils ne trouveront pas de nouveaux locataires. Les propriétaires sont donc obligés d'engager des frais de rénovation. L'arrivée sur le marché de ces locaux rénovés va peser durablement sur le marché.

Le marché de bureaux est entré dans une spirale de baisse des prix :

D'une part, les capitaux des investisseurs se portent sur l'immobilier. Le stock de bureaux devrait augmenter régulièrement, en raison d'une logique de surproduction.

D'autre part, en raison d'une croissance économique molle, les besoins en création de surfaces sont presque inexistants. A moyen terme, aucune étude n'a abordé la question des départs à la retraite, qui devraient pourtant peser durablement sur les besoins.

3.6. Panique des institutionnels

Les institutionnels sont de grandes entreprises, des banques et des compagnies d'assurances. Les institutionnels détiennent un patrimoine diversifié, composé d'actions, d'obligations et de biens immobiliers. Pour les institutionnels, la gestion du patrimoine est essentielle.

En effet, le patrimoine immobilier est nécessaire à l'activité économique des institutionnels, car il est la contrepartie de leurs engagements. La valeur des institutionnels cotés en bourse résulte directement de la valeur de leur patrimoine.

Régulièrement, les institutionnels effectuent des choix d'arbitrage. Généralement, les institutionnels disposent de leur propre cabinet d'étude économique et prennent le conseil des banques. Les institutionnels sont donc des acteurs du marché particulièrement bien informés. Leurs choix sont révélateurs des tendances du marché.

Quels sont leurs choix d'arbitrage ?

Depuis le troisième trimestre 2004, les investisseurs institutionnels vendent leurs biens immobiliers.

Dans le secteur de l'immobilier d'entreprise, les clients sont des foncières, qui rachètent des biens immobiliers aux grandes banques et aux compagnies d'assurance. Dans le secteur de l'immobilier résidentiel, les institutionnels ont recours à la vente à la découpe. Les clients sont des locataires hypnotisés et sous-informés par des médias défaillants.

Au début de l'année 2005, après les premiers avertissements des banques commerciales, les ventes à la découpe se sont accélérées.

Dans sa note de synthèse trimestrielle de Janvier 2005, le Crédit Agricole indique qu'un "certain freinage des ventes et des prix devrait intervenir en 2005". En langage financier, nous pensons que cela signifie "Tous aux canaux de sauvetage, les banquiers et les investisseurs institutionnels en premier, pour les autres passagers des écopes sont à disposition".

Chapitre 4. Une crise mondiale

4.1. Introduction

Depuis le deuxième semestre 2004, les marchés immobiliers chutent dans de nombreux pays.

Comme aux temps du nuage de Tchernobyle, seules de rares informations nous parviennent de l'étranger. La France paraît coupée du monde, à l'abri derrière une nouvelle ligne Maginot, qui la protègerait des krachs immobiliers faisant des ravages chez ses voisins proches (Royaume-Uni, Espagne, Allemagne, Europe de l'Est) ou éloignés (Etats-Unis, Australie).

Combien de temps la France pourra-t-elle vivre dans l'illusion que la bulle immobilière perdure ?

4.2. Royaume-Uni

En 2002, le Royaume-Uni était peuplé d'environ 60 millions d'habitants. L'indice de fécondité est de 1,6 enfants par femme. Le taux de natalité est de 11,8 pour mille habitants. Le taux de mortalité est de 10,6 pour mille habitants. En comptant l'immigration, le Royaume-Uni pourrait compter environ 63 millions d'habitants en 2025. Le pays connaît le plein emploi, les revenus des Britanniques progressant de manière constante depuis quelques années.

Londres est la capitale de l'Angleterre, mais aussi une grande métropole européenne. L'agglomération autour de Londres, appelée Grand Londres, est une région administrative qui couvre 1 579 km^2, avec une population d'environ 8 millions d'habitants.

Le Royaume-Uni connaît depuis la fin des années 1990 un bulle immobilière sans précédent. Pour mettre fin à la bulle, le gouvernement britannique a relevé les taux d'intérêts à plusieurs reprises. Traditionnellement, les Britanniques empruntent à taux variables. La remonté des taux a fait l'objet d'un électrochoc, la hausse des prix cessant immédiatement.

Au Royaume-Uni, le prix des logements baisse de 1% par mois depuis Juin 2004. La baisse des prix a effacé la hausse des prix constaté en début d'année 2004. D'après Hometrack, les prix stagnent de Janvier 2004 à Janvier 2005, au Royaume-Uni comme à Londres.

Prenant conscience du krach, certains propriétaires mettent en vente leur bien. En Mars 2004, le marché britannique a connu sa plus forte chute depuis 1995 (sources : Reuters). Quelles sont les raisons du krach immobilier en Grande-Bretagne ? Doit-on incriminer les taux d'intérêt ou existe-t-il d'autres explications ?

Au Royaume-Uni, 70% des Britanniques sont déjà propriétaires de leur logement. Sachant que le pays est proche de la décroissance démographique, la demande en logements provient surtout du maintien d'une politique d'immigration.

D'après les études gouvernementales publiées par le RICS, le nombre de biens immobiliers anciens mis en vente augmente régulièrement depuis le début des années 2000. Par exemple, durant l'année 2004, le nombre de biens immobiliers proposés en agence a augmenté de 32%. Parallèlement, la construction de logements neufs progresse rapidement.

Face à l'augmentation de l'offre, la demande diminue. En Février 2005, les ventes sont en recul de 33% par rapport à Février 2004. Malgré l'attrait de Londres, la demande stagne, car le veillissement de la population au Royaume-Uni est un phénomène ancien.

Malgré quelques études rassurantes publiées par les banques et les professionnels de l'immobilier, la situation est proche de la catastrophe. En moyenne, seuls 37% des biens immobiliers proposés à la vente finissent par trouver acquéreur. Le solde, soit 63% des biens immobiliers proposés à la vente, sont invendus.

Face à cette situation de blocage du marché, les prix baissent d'environ 10%, sans pour autant chuter. En effet, les Britanniques ont connu et grave bulle immobilière et ne souhaitent pas vendre à des prix soldés. La majorité des vendeurs fait donc de la résistance, mais combien de temps encore ?

4.3. Australie

L'Australie est une terre d'immigration. En 2004, le pays comptait environ 20 millions d'habitants. En 2025, le pays devrait compter 24 millions d'habitants. Le taux de mortalité est de 7 pour mille habitants. Le taux de natalité est de 13 pour mille habitants. L'indice de fécondité est d'environ 1,7 enfants par femme.

Pour encourager l'immigration, le gouverment pratique depuis des années une politique de logement subventionné. Des réductions d'impôts et des aides financières sont offertes aux investisseurs. Depuis la fin des années 1990, la baisse des taux d'intérêt a provoqué une bulle immobilière. La bulle immobilière a permis de construire des centaines de milliers de logements supplémentaires. Les acheteurs sont principalement de jeunes ménages, qui empruntent à taux variable, comme au Royaume-Uni.

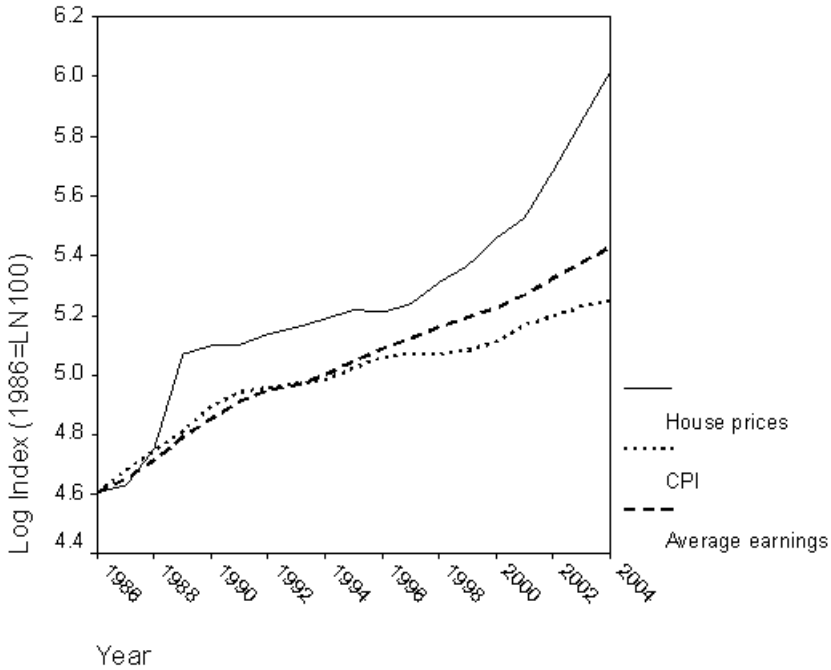
Brutalement, durant l'année 2004, les prix ont baissé d'environ 15% (source : David Uren, 'Housing Falls: Rates on Hold´, The Australian, 9 November 2004). Des signes récents indiquent que la baisse des prix pourrait être beaucoup plus brutale. En effet, d'après le quotidien Sun-Herald, les prix de mise en vente chutent de 40% à Sydney depuis Septembre 2004.

Dans ce contexte de crise, le retournement de conjoncture est exploité par la presse et les médias. Par exemple, le quotidien FairFax publie une liste de 400 biens immobiliers soldés à Sydney (titre original

"A list of more than 400 of Sydney's bargain homes is available in the print edition").

Quelles sont les raisons de l'explosion de la bulle immobilière en Australie ?

Peter Saunders a publié une étude de synthèse concernant le krach de l'immobilier en Australie, intitulée "After the House Price Boom, Is this the end of the Australian dream?" (source : télécharger l'étude au format PDF (http://www.cis.org.au/policy/autumn05/polaut05-1.pdf)). Son étude est basée sur une bibliographie fiable et vérifiable. Pour Peter Saunders, le krach de l'immobilier en Australie est lié à la déconnexion de l'immobilier avec les fondamentaux, comme le montre le graphique suivant :



Peter Saunders met également en cause les différentes subventions et réductions d'impôt, qui contribuent à renchérir artificiellement le prix des biens. Selon son analyse, les incitations fiscales jouent un rôle négatif et doivent être abolies.

A notre avis, l'exemple Australien montre que la presse est versatile et frondeuse.

En temps de bulle immobilière, la presse recommande d'acheter rapidement, sous prétexte que les prix pourraient encore progresser. Mais, dès que les prix s'effondrent, la presse publie des éditions spéciales consacrées à des biens immobiliers soldés.

Le spectacle de l'explosion des prix (d'abord à la hausse, puis à la baisse) est devenu la raison d'exister de certains médias professionnels.

4.4. Espagne

L'Espagne compte 40 millions d'habitants, avec une fécondité de 1,16 naissances par femme. Le pays est entrée en déclin démographique, puisque l'on compte 9,3 naissances / 1 000 habitants, contre 9,3 décès / 1 000 habitants (chiffres 2002). Ces chiffres sont parmi les plus faibles de l'Union Européenne.

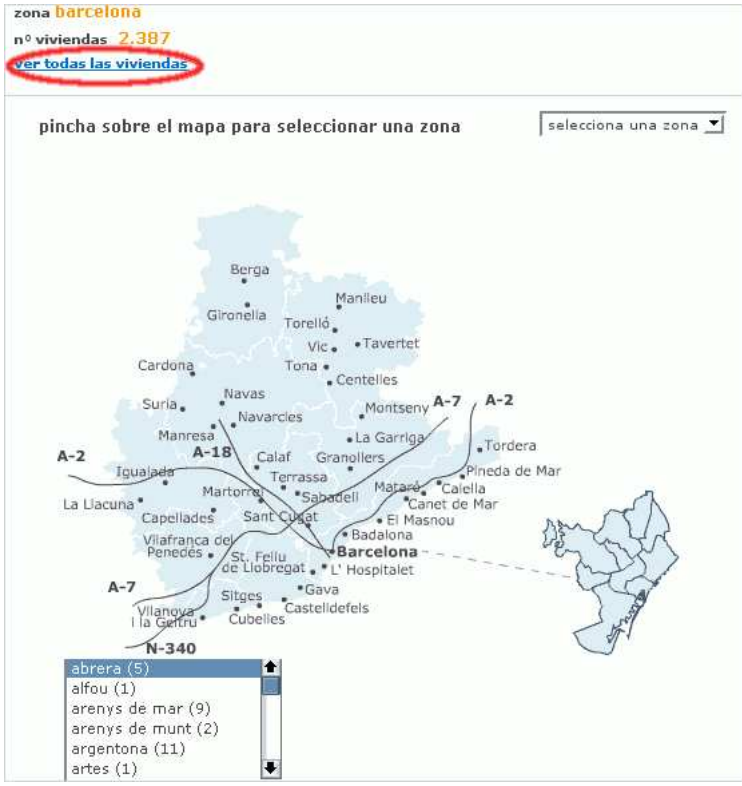
En 2004, le pays a construit environ 700.000 logements, soit autant que la France et le Royaume-Uni réunis. Conséquence de cette surproduction, l'Espagne est le pays de l'Union Européenne le plus touché par l'explosion de la bulle immobilière.

Tout d'abord, nous allons étudier l'offre à Barcelone, la deuxième ville d'Espagne par sa population. La ville est peuplée d'environ 1,8 million d'habitants. L'agglomération compte plus de 3 millions d'habitants. Traditionnellement, on considère que Barcelone est la capitale économique de l'Espagne.

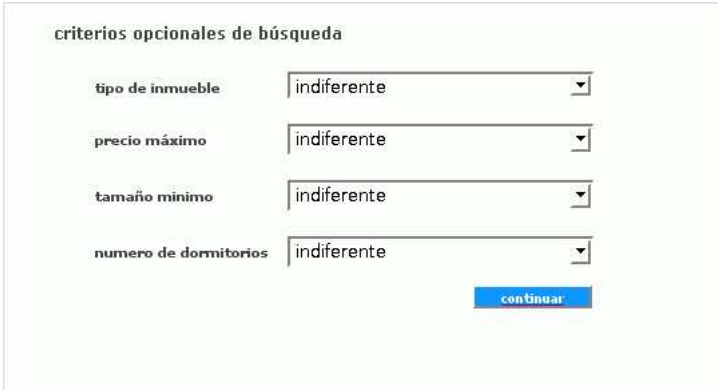
Nous proposons d'effectuer une visite virtuelle du marché immobilier à Barcelone. Pour les besoins de l'étude, nous avons interrogé le site internet de petites annonces Portae.com (http://www.portae.com). Les copies d'écran datent du 4 avril 2005. Lorsque les biens immobiliers étaient reconnaissables, nous avons rendu les images floues.

Sur la page d'accueil du site Internet Portae.com (http://www.portae.com), sélectionner "comprar" (acheter), "vivienda" (logement) et "Barcelona" (Barcelone).

Après avoir cliqué sur la bouton "Buscar" (Rechercher), nous accédons à une carte de l'agglomération de Barcelone.

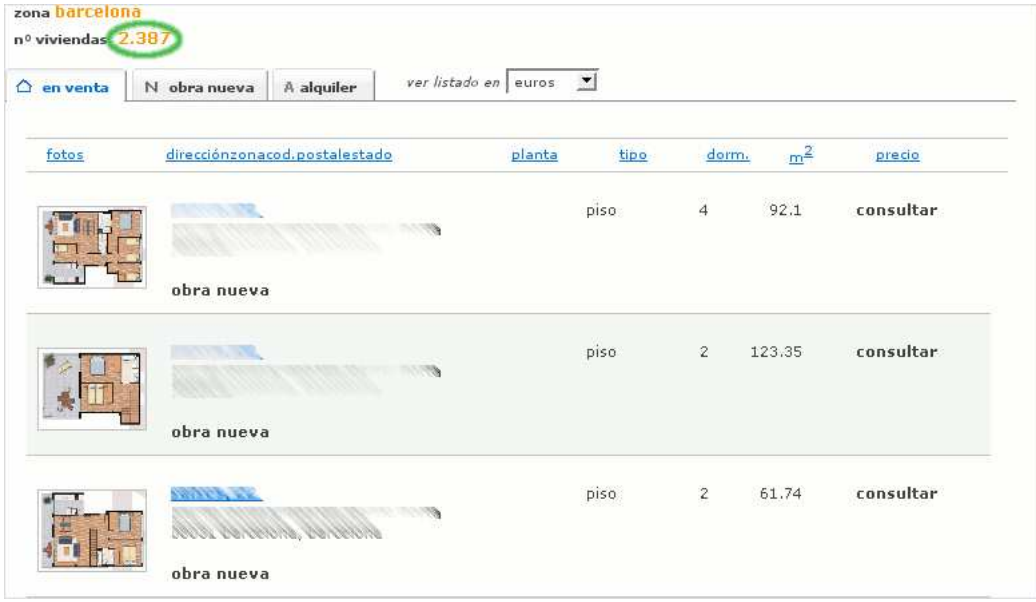


Cliquer sur "Ver todas las viviendas" pour visualiser tous les biens sans distinction.



Cliquer sur "Continuar" (Continuer).

Dans l'agglomération de Barcelone, le site Internet liste 2.387 logements en vente. En faisant défiler la liste des biens immobiliers, on constate que les biens proposés sont principalement neufs.

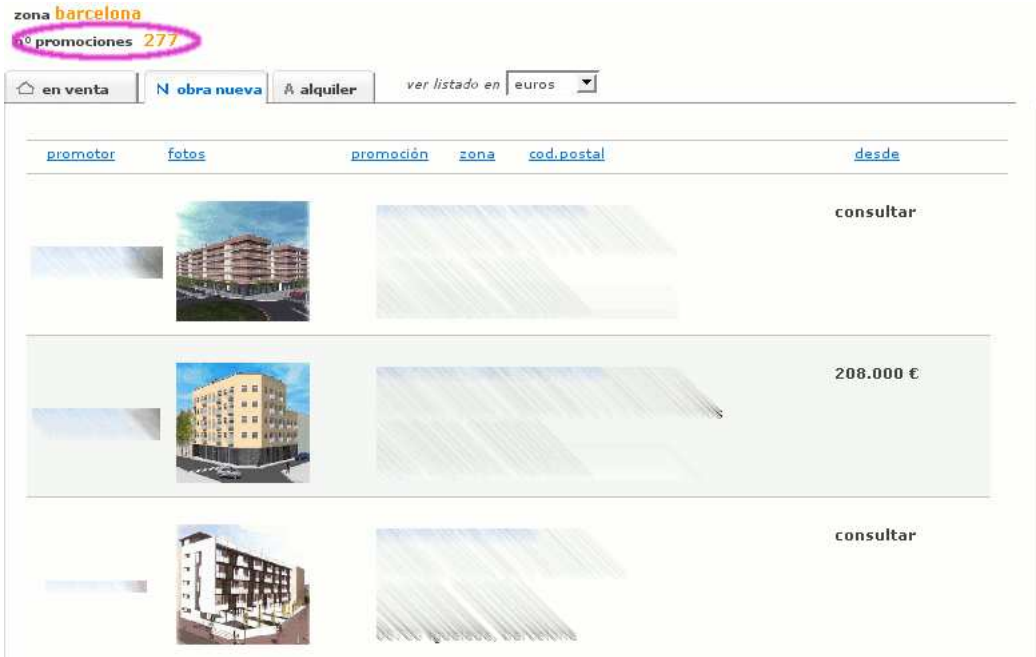


Comparé à cette offre de logements neufs, quelle est l'offre locative ? Traditionnellement, l'offre locative est destinée aux étudiants et aux jeunes, qui choisissent la collocation. En cliquant sur l'onglet "Alquiler" (Louer), on peut afficher les biens immobiliers proposés en location.

Le site Internet affiche uniquement 12 biens immobiliers à louer, pour toute l'agglomération.

La ville de Barcelone serait-elle atteinte par la pénurie de logements ?

Pour le savoir, il suffit de cliquer sur l'onglet "Obra Bueva" (Programmes neufs). Dans l'agglomération de Barcelone, le site internet affiche le chiffre de 277 programmes en cours de commercialisation. A l'échelle de l'agglomération parisienne ou de l'agglomération londonienne, ce nombre est l'équivalent de 1.000 programmes de construction neuve.



Tout le drame de Barcelone et de l'Espagne est résumé dans ces quelques chiffres : 12 biens proposés en location, 277 programmes de logements neufs.

En effet, les Espagnols sont persuadés qu'il faut à tout prix devenir propriétaire d'un logement. Le choix de la location est considéré comme une perte d'argent. Par exemple, il est courant que les jeunes couples vivent chez leurs parents, le temps de se constituer un apport permettant de s'endetter.

Durant les dernières années, la construction neuve s'est beaucoup développée, sous l'effet des taux d'intérêts bas et de la spéculation. Certains investisseurs individuels et des promoteurs immobiliers accumulent les appartements vides comme on collectionne les timbres. Dans l'esprit du grand public, l'immobilier est une valeur sûre, presque le seul moyen de faire fortune rapidement.

Maintenant que 90% des ménages (presque tous les Espagnols) sont devenus propriétaires, le marché est saturé par une offre de logements neufs surabondate. Dans un pays en décroissance démographique, des centaines de milliers de biens immobiliers se retrouvent sur le marché, sans la moindre chance de trouver preneur.

La conséquence est immédiate : en quelques mois, les prix de Barcelone ont chuté d'environ 20%. Sur Internet, des blogs diffusent les images de biens immobiliers invendus. Ces images sont devenues célèbres en Europe entière, car elles symbolisent la faillite de l'immobilier en Union-Européenne.

Le retournement du marché immobilier en Espagne fragilise les entreprises de promotion immobilière. Profitant de la vague de l'immobilier, certaines entreprises espagnoles ont acquis une taille internationale. Aujourd'hui, la valeur boursière de ces entreprises est totalement surévaluée. Sans intervention de l'Etat espagnol, de grandes enterprises immobilières pourraient faire faillite, provoquant une crise financière sans précédent.

[Article en cours de rédaction ...]

4.5. Allemagne

En République Fédérale d'Allemagne, le marché de l'immobilier est déprimé depuis plusieurs années.

La population allemande est en décroissance démographique. L'Allemagne est entrée en déclin démographique, puisque l'on compte 9,4 naissances pour 1000 habitants, contre 10,3 décès pour 1000 habitants (chiffres 2002). L'indice de fécondité est de 1,35 enfants par femme.

Si rien n'est fait pour enrayer le vieillissement, la population devrait décroître de 82 millions d'habitants aujourd'hui jusqu'à 50 millions d'habitants en 2050. La situation démographique est plus grave qu'en Espagne, car le vieillissement est un phénomène ancien datant des années 1960.

L'Allemagne dispose d'un vaste parc de logements. Le besoin en constructions nouvelles est presque inexistant. Dans tout le pays, le nombre de logement vacants est en augmentation constante. Dans certains Länder, des villes et des quartiers entiers sont désertés. Aussi étonnant que cela puisse paraître, certains logements vacants sont détruits pour être remplacés par des espaces verts. Certains projets

prévoient de créer, d'ici 10 à 20 ans, des réserves naturelles sur l'emplacement d'anciennes villes, rendant ainsi à la nature un domaine ayant autrefois appartenu à l'homme.

Contrairement à ce qu'affirment certains, la crise ne touche pas uniquement l'Est du pays. Désormais, la crise atteint tout le pays. En dix années, les prix de l'immobilier ont baissé de 30% à 50%.

Quelques exemples de petites annonces de vente et de location Immonet (www.immonet.de). Les copies d'écran datent du 31/03/2005. Lorsque les biens immobiliers étaient reconnaissables, nous avons rendu les photos floues.

Généralement, les prix négociés sont souvent de 10% à 30% inférieurs aux prix annoncés :

- Ancienne Allemagne de l'Est. Baisse continue et catastrophique des prix des maisons. Dans certaines régions des biens achetés 120 000 € il y a 10 ans ne trouvent pas preneur pour 20 000 EUR. Parfois, les prix sont tombés à 100 EUR / m2 pour des maisons parfaitement habitables.

  Dans certains cas, en s'adressant à la mairie, on peut devenir propriétaire d'une maison gratuitement, à condition de s'engager à entretenir son logement.

  Durant les négociations d'achat, le calcul du prix des maisons s'effectue sur factures d'entretien. Généralement, l'acheteur s'engage à rembourser les frais d'entretien du précédent propriétaire : électricité, fenêtres, peinture, sanitaires, chauffage central.

  L'exemple de l'ancienne Allemagne de l'Est montre que les biens immobiliers peuvent devenir gratuits.

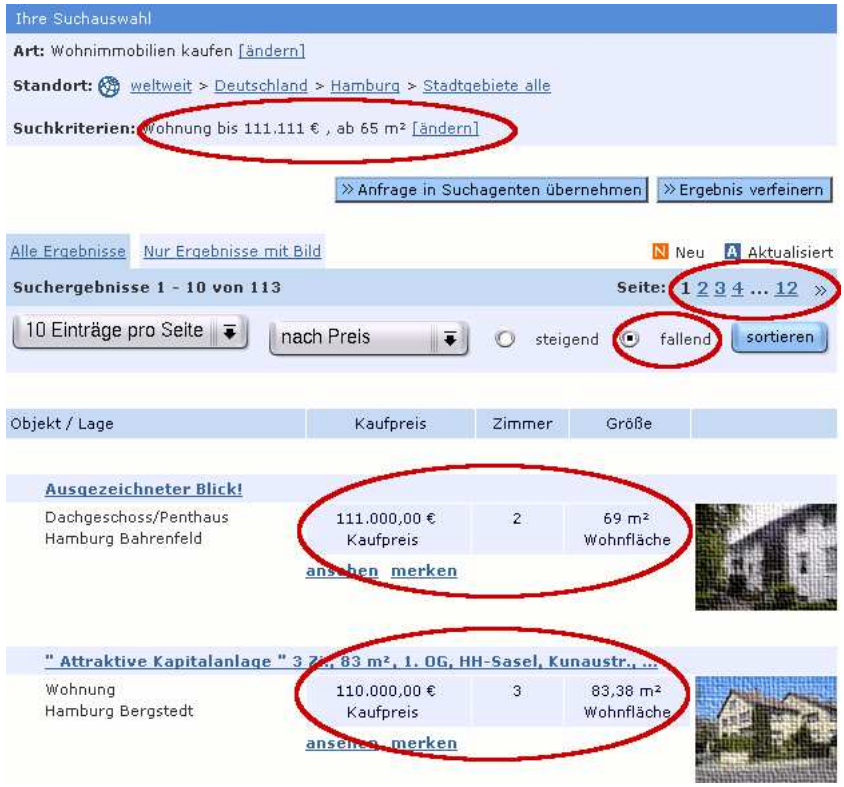
- Berlin. Contrairement à l'idée reçue, la nouvelle capitale allemande n'a pas profité du déménagement de milliers de fonctionnaires, ni de l'implantation de nouvelles entreprises. Au contraire, à Berlin-Ouest, les prix stagnent désormais en-dessous du niveau de 1989, quand la ville vivait quasiment uniquement des subventions de la fédération.

Cet exemple devrait refroidir ceux qui misent sur une hausse de l'immobilier parisien due au Jeux Olympiques. Le marché berlinois est tellement sinistré qu'il est désormais possible de s'y loger pour 3 € du métre carré. Résultat : des appartements en vente à 500 EUR / m2 . Un exemple de bien immobilier de qualité, situé dans un beau quartier, mis en vente à un prix raisonnable :

Des dizaines de milliers de logements sont inoccupés dans la région de Berlin. Les Berlinois quant à eux préfèrent rester locataire : ni charges, ni réparations, etc... Un exemple de loyer standard :

- Hambourg. La ville est une des 10 plus riches agglomérations d'Union-Européenne. Les prix stagnent ou baissent dans les beaux quartiers, ils sont en chute libre dans les zones moins réputées. On peut désormais acquérir un appartement rénové pour moins de 1 500 € / m2.

  Un recherche sur internet nous permet de constater qu'il existe dans la banlieue de Hambourg 113 biens immobiliers de plus de 65 m2, d'un prix inférieur à 111.000 €. Sur la copie d'écran, les biens sont classés par prix descendants.



- Agglomération de Stuttgart. Les prix des maisons baissent régulièrement. Pourtant, la ville est une des plus riches d'Allemagne. Un exemple de belle maison vendue à des prix soldés :

- Région de la Ruhr. Avec un taux de chômage qui frise les 20%, la région de la Ruhr est touchée par une crise économique qui se ressent sur le marché immo : les premiers biens à moins de 12.000 € font leur apparition.
- Munich. La ville abrite des industries florissantes, dont le constructeur d'automobiles BMW. Pourtant, certains signes montrent que l'effondrement des prix de l'immobilier toucherait également cette ville. En effet, depuis quelques années, les loyers baissent fortement. Un exemple de loyer à un prix

abordable, dans un beau quartier de Munich :

Ihre Suchauswahl

Art: Wohnimmobilien mieten [ändern]

Standort: weltweit > Deutschland > Bayern > München > Stadtgebiete alle

Suchkriterien: Haus ab 100 € , ab 150 m² [ändern]

» merken » drucken » versenden » Zurück zur Ergebnisliste

« zurück Exposé 1 von 11 weiter »

Traumhafte Doppelhäuser und Einfamilienhäuser 10 Min. westl. von München

Immonet-Nr.	[redacted]
Objektart	Doppelhaushälfte
Ort	München
Nettokaltmiete zzgl. Nebenkosten	890,00 €
Wohnfläche	ca. 150 m²
Nutzfläche	ca. 61 m²
Grundstücksfläche	ca. 350 m²
Gesamtfläche	ca. 211 m²
Zustand	Erstbezug
Baujahr	2005
Verfügbar ab	nach Vereinbarung
Besichtigung	nach Vereinbarung

Doppelhaus

» Grundrisse

- En Bavière, le prix des maisons baisse régulièrement. Pourtant, la Bavière est une région très touristique où de nombreux retraités décident de passer leurs vieux jours. Un exemple de prix de vente d'une grande maison :

Ihre Suchauswahl

Art: Wohnimmobilien kaufen [ändern]

Standort: weltweit > Deutschland > Bayern > München > Umland alle

Suchkriterien: Haus 10.000 € bis 300.000 € , ab 150 m² [ändern]

» merken » drucken » versenden » Zurück zur Ergebnisliste

« zurück Exposé 1 von 5 weiter »

Ehemaliger Bauernhof im mitten in Kirchheim/Schwaben

Immonet-Nr.	[redacted]
Objektart	Bauernhof
Ort	Kirchheim
Kaufpreis	119.000,00 €
Zimmer	8
Badezimmer	2
Schlafzimmer	5
Wohnfläche	ca. 210 m²
Grundstücksfläche	ca. 756 m²
Zustand	Renovierungsbedürftig
Verfügbar ab	nach Vereinbarung
Besichtigung	nach Vereinbarung

- Francfort (Frankfürt en Allemand). La ville abrite le coeur financier de l'Allemagne et le siège de la banque centrale européenne. De manière traditionnelle, la ville de Francfort et sa régions sont les plus chères du pays.

Pourtant, comme partout en Allemagne, il est possible d'acheter un bien immobilier à environ 1000 € du m2 :

Ihre Suchauswahl

Art: Wohnimmobilien kaufen [ändern]

Standort: weltweit > Deutschland > Hessen > Frankfurt a. M. > Umland alle

Suchkriterien: Haus bis 150.000 € , ab 150 m² [ändern]

» merken » drucken » versenden » Zurück zur Ergebnisliste

« zurück Exposé 4 von 26 weiter »

Großzügiges Wohnen mit hervoragender Innenausstattung

Immonet-Nr.	[redacted]
Objektart	Doppelhaushälfte
Ort	Geuern
Kaufpreis	140.000,00 €
Zimmer	9
Badezimmer	3
Schlafzimmer	6
Wohnfläche	ca. 150 m²
Nutzfläche	ca. 30 m²
Grundstücksfläche	ca. 280 m²
Zustand	Gepflegt
Baujahr	1995
Verfügbar ab	sofort

Dans le coeur historique de Francfort, des appartements d'exception sont disponibles immédiatement en location, à des prix raisonnables :

Ihre Suchauswahl

Art: Wohnimmobilien mieten [ändern]

Standort: weltweit > Deutschland > Hessen > Frankfurt a. M. > Stadtgebiete alle

Suchkriterien: Wohnung ab 100 € , ab 150 m² [ändern]

» merken » drucken » versenden » Zurück zur Ergebnisliste

« zurück Exposé 2 von 35 weiter »

Rundum Dachterrasse im westlichen Nordend Skyline Penthouse

Immonet-Nr.	[redacted]
Objektart	Erdgeschosswohnung
Ort	Frankfurt a. M.
Nettokaltmiete zzgl. Nebenkosten	1.295,00 €
Warmmiete inkl. Nebenkosten	1.545,00 €
Nebenkosten	250,00 €
Zimmer	5
Wohnfläche	ca. 153 m²
Verfügbar ab	sofort

En centre ville de Francfort, des appartements sont vendus à environ 1000 € / m2 :

Cette crise fragilise le système bancaire allemand.

En effet, certains investisseurs ont retiré leurs participations financières de grand projets (principalement de la construction de bureaux et de surfaces commerciales).

Pensant faire une bonne affaire, les banques ont racheté les participations à bon prix. Les projets immobiliers se sont révélés désastreux, certaines réalisations ne trouvant pas de locataire. Des banques, comme la Deltabank, sont proches de la faillite. Elles devront être renflouées par l'Etat et les Länders pour échapper à la faillite.

En outre, la crise est également morale. Des investisseurs individuels, voyant la valeur de leurs investissements fondre, se sont suicidés. Des retraités doivent mettre en vente leur résidence principale pour éponger leurs dettes.

Comme le soulignent plusieurs articles de presse, les banques sont accusées d'avoir encouragé l'investissement immobilier, sans avertir des risques de tels placements.

4.6. Belgique

La Belgique comptait en 2002 environ 10,3 millions d'habitants. Le taux de natalité s'élève à 11,2 enfants pour 1000 habitants. Le taux de mortalité s'élève à 10.3 enfants pour 1000 habitants. L'indice de fécondité est de 1,66 enfants par femme.

La superficie de la Belgique (30 580 km2) est faible comparée à celle de la France (544.435 km^2), du Royaume-Uni (241 590 km^2) ou de l'Allemagne (356.734 km^2). La densité de population est forte : 337 habitants par km2. Le pays est doté d'infrastructures routières denses permettant de se déplacer rapidement.

La Belgique est un pays riche, situé idéalement au coeur de l'Europe historique. La présence de la mer est un atout économique. En 2004, la création de richesse s'élève à 25.845 € par habitant (7ème place en Union-Européenne, la moyenne étant d'environ 24.000 EUR). Les Belges sont cultivés, accueillants et sont traditionnellement ouverts sur l'étranger.

En raison de la forte densité de population, de son économie et de sa situation géographique, on pourrait penser que la Belgique est un candidat idéal pour la bulle immobilière. Mais il n'en est rien. En Belgique, les prix de l'immobilier sont partout raisonnables. Pour nous en convaincre, nous allons étudier les prix en région de Bruxelles. Le choix de l'agglomération s'explique par la présence du TGV et du Parlement Européen. La ville est habitée par de nombreux fonctionnaires européens biens rémunérés.

Pour la plupart, les copies d'écran ont été réalisées le 31 Mars 2005.

Une interrogation sur un site internet d'immobilier est effectuée avec les critères suivants : "appartements", "superficie supérieure à 100 m2", "prix inférieur à 165.000 €", "agglomération de Bruxelles".

Surprise : plus de 1.000 biens immobiliers en vente dans l'agglométation de Bruxelles répondent à ces critères. La majorité des prix sont de l'ordre de 1000 € / m2 à 1200 EUR / m2 :

IMMOWEB.be 52945 annonces immobilières 181956 photos

Home page | Acheter | Louer | Placer une annonce | Mon Immoweb

Recherche d'un bien à acheter :

Plus de 1000 appartements trouvés : Mémoriser mes critères de recherche

Seuls les 150 biens premiers sont affichés. Nous vous conseillons d'affiner votre recherche

Veuillez recommencer en affinant vos critères .

Prix	Type	S.Habitable		Commune
85.050 €	Loft/Entrepôt	110 m²		1070 anderlecht
94.200 €	Loft/Entrepôt	226 m²		1090 jette
99.157 €	Appartements	100 m²	2 ch.	1120 neder-over-heembeek
101.700 €	Loft/Entrepôt	113 m²	2 ch.	1070 anderlecht
102.000 - 210.000 €	Loft/Entrepôt	99 - 198 m²	0 ch.	1020 laeken
102.000 €	Loft/Entrepôt	100 m²		1020 laeken
115.000 €	Loft/Entrepôt	101 m²		1020 laeken
120.000 €	Appartements	100 m²	2 ch.	1080 molenbeek-st-jean
120.000 €	Appartements	100 m²	3 ch.	1082 berchem-sainte-agathe
122.000 €	Appartements	100 m²	3 ch.	1070 anderlecht
125.000 €	Appartements	100 m²		1070 anderlecht
125.000 €	Appartements	115 m²	2 ch.	1070 anderlecht
125.000 €	Appartements	105 m²	2 ch.	1070 anderlecht
125.000 €	Penthouse	139 m²	3 ch.	1180 uccle
125.577 €	Loft/Entrepôt	117 m²		1000 bruxelles
125.577 €	Loft/Entrepôt	117 m²		1070 anderlecht
129.000 €	Appartements	103 m²		1080 bruxelles
129.000 €	Appartements	100 m²	3 ch.	1080 sint-jans-molenbeek
130.000 €	Loft/Entrepôt	115 m²	2 ch.	1000 bruxelles ville
130.000 €	Loft/Entrepôt	120 m²		1020 laeken
130.000 €	Loft/Entrepôt	130 m²		1020 laeken
130.000 €	Appartements	100 m²	2 ch.	1070 anderlecht
130.000 €	Appartements	110 m²	2 ch.	1070 anderlecht

Pour affiner notre recherche, nous allons essayer de connaître le prix de biens d'exception, situés en plein coeur de Bruxelles, à deux pas de la gare TGV et du Parlement Européen. Sélectionnons les biens répondant aux critères suivants : "appartements", "superficie supérieure à 150 m2", "prix inférieur à 400.000 €", "Pein coeur de Bruxelles".

Les meillleurs appartements de Bruxelles sont proposés à des prix de l'ordre de 1.500 € / m2 :

IMMOWEB.be

Home page | Acheter | Louer | Placer une annonce | Mon Immoweb

Recherche d'un bien à acheter :

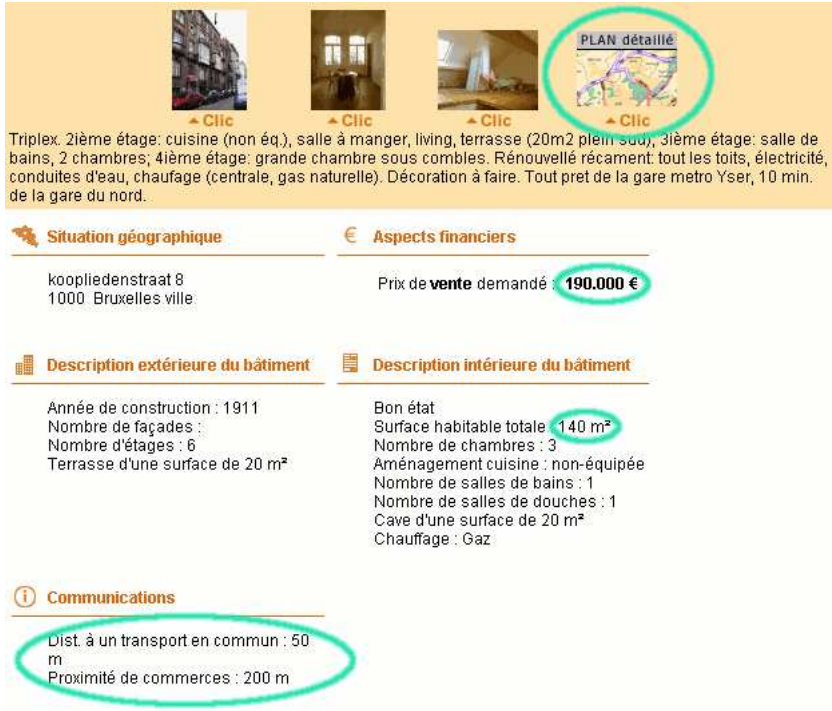
76 appartements trouvés : Mémoriser mes critères de recherche

Si vous le souhaitez, vous pouvez mémoriser vos critères de recherche. Vous retrouverez cette sélection à chacune de vos visites, enrichie des nouveaux biens arrivés depuis lors.

Prix	Type	S.Habitable		Commune	
190.000 €	Appartements	1251 m²	2 ch.	1000 bruxelles	
215.000 €	Appartements	200 m²		1000 bruxelles	
215.000 €	Appartements	180 m²	3 ch.	1000 brussel 1	Update
250.000 €	Duplex	170 m²	3 ch.	1000 bruxelles	
190.000 - 280.000 €	Duplex	129 - 184 m²	2 - 3 ch.	1000 bruxelles ville	
280.000 €	Appartements	150 m²	1 ch.	1000 bruxelles	
306.612 €	Appartements	196 m²	2 ch.	1000 bruxelles ville	
310.000 €	Appartements	170 m²	3 ch.	1000 bruxelles ville	
314.000 €	Appartements	190 m²	3 ch.	1000 bruxelles	
315.000 €	Appartements	190 m²	3 ch.	1000 bruxelles	
315.000 €	Appartements	190 m²	3 ch.	1000 bruxelles	
315.000 €	Appartements	190 m²	2 ch.	1000 bruxelles	
315.000 €	Appartements	160 m²	3 ch.	1000 bruxelles	
315.000 €	Appartements	155 m²	3 ch.	1000 bruxelles	
315.000 €	Appartements	190 m²	3 ch.	1000 bruxelles	
315.000 €	Appartements	190 m²	3 ch.	1000 bruxelles 1	
325.500 €	Duplex	190 m²		1000 bruxelles	
340.000 €	Appartements	150 m²	2 ch.	1000 bruxelles	
347.000 €	Triplex	186 m²	3 ch.	1000 bruxelles	
350.000 €	Appartements	150 m²	3 ch.	1000 bruxelles	
350.000 €	Appartements	160 m²	2 ch.	1000 bruxelles	
350.000 €	Appartements	185 m²	3 ch.	1000 bruxelles	

Une annonce remarque notre attention. Un loft de 140 m2, en plein coeur de Bruxelles, à 50 m de transports en commun, offrant de vastes volumes, est proposé au prix de 190.000 €. A ce prix, on peut à peine s'offrir 40 m2 dans un quartier pourri de Paris et 30 m2 à Londres.

Le détail de l'annonce nous permet de vérifier la qualité du bien :



A Bruxelles, l'offre de locations bons marchés est très abondante. Par exemple, nous lançons la requête suivante : "appartements", "Bruxelles", "surface supérieure à 80 m2", "prix inférieur à 700 € / mois". Le site internet renvoie plus de 1000 appartements disponibles. Visiblement, les locataires ont un large choix.

IMMOWEB.be

Home page | Acheter | Louer | Placer une annonce | Mon Immoweb

Recherche d'un bien à louer :

Plus de 1000 appartements trouvés : Mémoriser mes critères de recherche

Seuls les 150 biens premiers sont affichés. Nous vous conseillons d'affiner votre recherche

Veuillez recommencer en affinant vos critères .

Prix	Type	S.Habitable		Commune	
422 €	Appartements	80 m²	1 ch.	1050 ixelles	New
450 €	Appartements	90 m²	2 ch.	1030 schaerbeek	New
450 €	Appartements	85 m²	1 ch.	1030 schaerbeek	
475 €	Appartements	80 m²	1 ch.	1070 anderlecht	New
495 €	Appartements	80 m²	2 ch.	1120 neder-over-heembeek	
500 €	Appartements	80 m²	2 ch.	1160 auderghem	New
500 €	Appartements	100 m²	1 ch.	1190 forest	New
500 €	Appartements	80 m²	2 ch.	1190 forest	
520 €	Appartements	85 m²	1 ch.	1030 schaerbeek	
550 €	Appartements	80 m²	1 ch.	1000 brussel	New
550 €	Appartements	80 m²	2 ch.	1020 laeken	
550 €	Appartements	90 m²	1 ch.	1020 laeken	
550 €	Appartements	80 m²	1 ch.	1040 etterbeek	
550 €	Appartements	80 m²	1 ch.	1080 molenbeek-st-jean	New
550 €	Appartements	80 m²	1 ch.	1080 molenbeek-saint-jean	New
550 €	Duplex	85 m²	1 ch.	1090 jette	
550 €	Appartements	80 m²	1 ch.	1090 jette	
550 €	Appartements	80 m²	2 ch.	1120 neder-over-heembeek	
560 €	Appartements	105 m²	2 ch.	1081 koekelberg	New
560 €	Appartements	88 m²	1 ch.	1160 auderghem	
565 €	Appartements	80 m²	2 ch.	1000 bruxelles ville	Update
575 €	Appartements	100 m²	1 ch.	1000 bruxelles ville	
575 €	Duplex	100 m²	1 ch.	1090 jette	
577 €	Appartements	85 m²	2 ch.	1140 evere	New
590 €	Appartements	80 m²	2 ch.	1000 bruxelles ville	New
590 €	Appartements	95 m²	1 ch.	1040 etterbeek	

En plein coeur de Bruxelles, il est également possible de louer de grands appartements à bas prix. Pour exemple, un très bel appartement style Art Déco de 150m^2, parquet, living de 35m^2, cuisine super équipée, 2 chambres, bureau, salle de bains, balcon. Le loyer mensuel est de 875 €.

Les Belges seraient-ils devenus fous ? Pour le savoir, nous allons étudier d'autres prix en Flandre, la région la plus riche et la plus prospère de Belgique. Intéressons-nous à la province d'Anvers (en néerlandais : provincie Antwerpen), qui est une des cinq provinces flamandes.

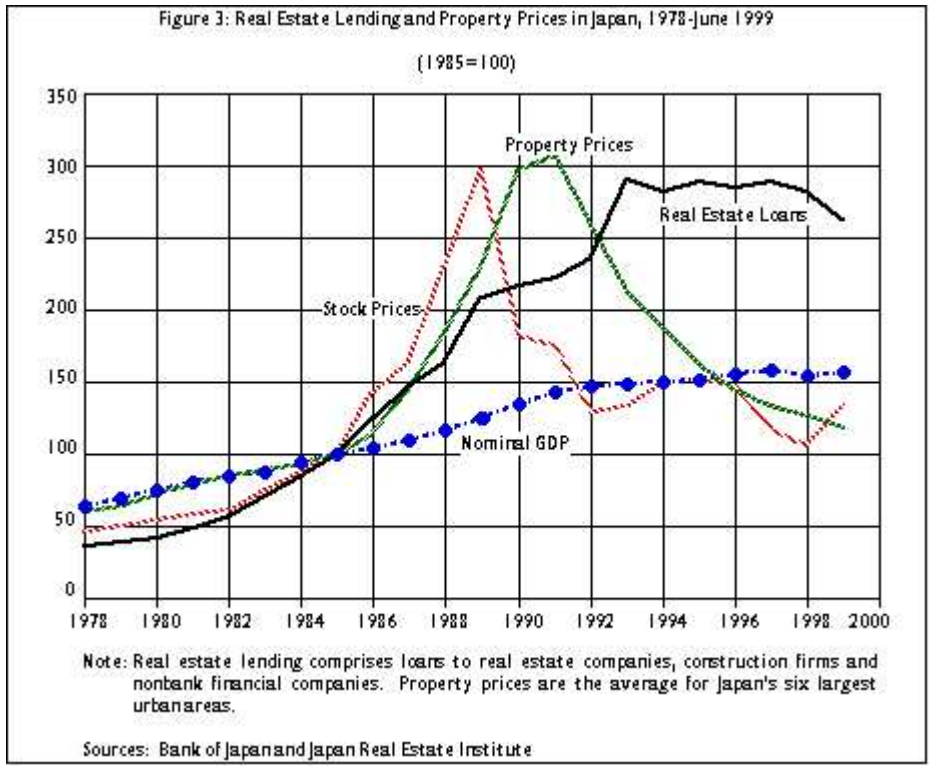
[Article en cours de rédaction...]

4.7. Japon

Le Japon est un des pays les plus densément peuplés au monde. Le Japon compte environ 127 millions d'habitants. Tokyo, la capitale, est la plus grande métropole du monde, avec près de 30 millions d'habitants. Elle est située au coeur de la mégapole japonaise, qui héberge environ 100 millions d'habitants.

Le Japon est doté d'une population vieillissante. On compte environ 9 naissances pour 1000 habitants, contre 8 décès pour 1000 habitants. L'indice de fécondité est de 1,3 enfants par femme.

Le Japon connaît une crise de l'immobilier depuis le début des années 1990. Les prix des terrains et des logements chutent régulièrement.



Comme le montre ce graphique, les prix de l'immobilier (courbe de couleur verte) ont été divisés par trois depuis le début de l'éclatement de la bulle immobilière. Chaque année depuis le début des années 2000, les prix de l'immobilier baissent régulièrement. En 2005, les prix sont maintenant revenus à leurs niveaux de 1970. Désormais, les prix de Tokyo sont inférieurs aux prix de Paris.

Par contre, les ménages restent fortement endettés. Les Japonais sont endettés sur 30 ans ou 40 ans, ils sont prisonniers de la bulle immobilière. L'endettement des ménages explique le maintien des cours des organismes financiers (courbe de couleur noire).

A long terme, la courbe des prix de l'immobilier chute très en dessous de la progression des richesses (courbe de couleur bleu). Ce graphique suggère que l'immobilier serait un bien de consommation comme les autres, dont les prix baissent avec l'augmentation des richesses. L'immobilier n'est pas un placement refuge, bien au contraire.

4.8. Etats-Unis

Aux Etats-Unis le nombre de mise en chantier de logements neufs en Janvier 2005 chute de 9.2%, alors que le prix moyen baisse de 13%. Ces données sont facilement vérifiable, lire notre revue de presse (http://www.bulle-immobiliere.org/#sec-presse).

Dans la ville de Santa Clara en Californie, le volume des ventes de l'hiver est en baisse de 44% par rapport au volume des ventes de l'été, le plus mauvais chiffre depuis 10 années (sources : Patrick Killelea). Dans la région de Palo Alto, les prix baissent en continu de Novembre 2004 à Février 2005. Les statistiques des ventes hebdomadaires, publiées par l'institut California REsource, font apparaître une chute des prix importante :

- Semaine du 06 Nov 2004, 78 ventes, prix moyen $851,000
- Semaine du of 11 Feb 2005, 63 ventes, prix moyen $710,000

La crise est également financière. Le géant américain du refinancement hypothécaire Fannie Mae, pourrait devoir réviser ses comptes à la baisse, ce qui porterait le total de ses pertes à 12 miliards de dollars.

4.9. Transmission de la crise

4.9.1. Médias traditionnels

L'information de la chute des marchés est relayée par les médias traditionnels. Depuis le quatrième trimestre 2004, les médias anglo-saxons brisent tous les tabous et publient des articles aux titres ravageurs. Par exemple :

- Bye-Bye Housing Boom (Washington Post)
- Buy-to-let: the end of the dream (Sunday Herald)
- Etc...

4.9.2. Internet

Les sites Internet dédiés à l'immobilier disposent de forums de discussion. En France, on peut citer l'exemple du forum des Echos, qui a posé le premier la question de la bulle immobilière en France. Depuis le 20 Mai 2005, les lecteurs de notre étude disposent d'un forum de discussion indépendant Ces forums permettent de faire circuler l'information rapidement.

Des sites internet dédiés à la faillite de l'immobilier voient également le jour.

- Au Royaume-Uni, le site House Price Crash offre un contenu très complet : études économiques d'analyses financiers et d'universitaires, analyses graphiques (taux, prix, endettement, etc...), forums de discussion, revue de presse.
- Aux Etats-Unis, un concept nouveau est né : l'annuaire des sites dédiés à la bulle immobilière. Par exemple, le portail House Bubble liste des dizaines de sites Internet dédiés à la bulle.

Ces sites internet reçoivent des milliers de visites chaque jour. Parfois, les files de discussion ont plus de 500 messages.

4.10. La France épargnée ?

Penser que le marché français sera épargné par la crise est une gageure.

Désormais, les investisseurs français ont la possibilité de se connecter à des serveurs Web pour télécharger des études précises et détaillées, sans attendre une année ou deux avant d'être informés, comme c'était le cas lors du krach de 1991-1993.

La particularité de cette crise est d'être une crise mondiale.

Malheureusement, les banques centrales ne coordonnent pas leurs actions et focalisent leur efforts sur le niveau de parité des monnaies. Sans volonté politique, les gouvernements auront du mal à casser la logique de surproduction mondiale.

Si rien n'est fait, l'immobilier pourrait chuter à des niveaux de prix ridiculement bas.

Chapitre 5. Economie de la bulle

5.1. Qu’est-ce qu’une bulle immobilière

Dans son éditorial de Septembre 2004, le Bulletin de la Banque de France, reprenant la formule du prix Nobel d’Economie Joseph Stiglitz, rappelle la définition d’une bulle :

"Une bulle est un état du marché dans lequel la seule raison pour laquelle le prix est élevé aujourd’hui est que les investisseurs pensent que le prix de vente sera encore plus élevé demain, alors que les facteurs fondamentaux ne semblent pas justifier un tel prix."

En France, après la hausse continue des dernières années, le marché de l’immobilier présente certaines caractéristiques d’une bulle. Les investisseurs sont conscients que les prix sont trop élevés, mais conseillent toutefois d’investir.

Durant l’année 2004, il était courant d’entendre les remarques suivantes :

- Le prix des loyers augmente sans cesse, il vaut mieux acheter tout de suite.
- Le prix de vente augmente sans cesse, il vaut mieux acheter tout de suite.
- Nous avons acheté ce logement bien trop cher, mais nous serons sauvés par l’inflation.
- Paris est devenu trop cher pour les jeunes ménages, seules les personnes âgées peuvent se permettre d’habiter la ville.
- Les biens immobiliers sont acquis par des étrangers, notamment des Britanniques, qui font grimper les prix.

Pour savoir si ces avis sont justifés, il est nécessaire d’étudier les fondamentaux du marché immobilier.

5.2. Les taux d’intérêt

Des économistes et des journalistes avancent que les fondamentaux du marché immobilier sont liés aux taux d’intérêt.

D’après cette thèse, des taux d’intérêt bas feraient monter les prix de l’immobilier. Inversement, des taux d’intérêt élevés feraient baisser les prix de l’immobilier. En effet, les taux bas permettraient aux ménages de s’endetter facilement et sur de longues durées. Il en résulterait une augmentation de la masse monétaire, qui se traduit par une inflation des prix de l’immobilier. Anticipant la hausse des prix de l’immobilier et une remonté des taux d’intérêt, les ménages feraient le choix de s’endetter lourdement, parfois pour une durée de 20 ans à 30 ans.

Cependant, cette thèse rencontre un écueil majeur : en période de taux d'intérêt bas, certains pays ne connaissent pas de bulle immobilière.

Par exemple, au Japon, les prix de l'immobilier baissent depuis 10 ans. L'Allemagne, la Belgique et la Suisse ne connaissent pas de flambée des prix. L'influence des taux d'intérêt doit être étudiée, mais elle ne semble pas primordiale.

A notre avis, pour comprendre les fondamentaux du marché immobilier, il faut revenir aux sources du commerce et comprendre le mécanisme d'achat et de vente d'un logement. Le prix d'un logement résulte d'un contrat entre acheteur et vendeur. En comprenant les motivations de l'acte d'achat, on peut en déduire les fondamentaux du marché. Il faut donc se poser des question simples : pourquoi acheter, pourquoi vendre.

Acheter un logement répond à un besoin vital, celui de se loger. Chaque ménage d'une nation occupe une seule résidence principale. Le niveau de la demande est fonction de la démographie de la population et de ses possibilités d'investissement. Le niveau de l'offre est lié au parc de logements anciens et à la construction de logements neufs.

Nous allons étudier successivement les fondamentaux de la demande et l'offre sur le marché immobilier français. Les lecteurs qui ne sont pas Français pourront transposer notre analyse dans leur pays.

5.3. Les fondamentaux de l'offre

5.3.1. Les logements anciens

Une étude de l'INSEE concernant le logement dans l'Union-Europénne montre que la France est la pays d'Europe Occidentale ayant le plus grand nombre de logements, avec 490 logements pour 1000 habitants. Sur ces 490 logements, 450 sont des résidences principales et 40 des résidences secondaires. Le nombre de résidences secondaires est ici dans la moyenne des pays d'Europe de l'Ouest (chiffres 1999). La densité du parc par habitant est du même ordre en Allemagne de l'Est.

Au sein de l'Union Européenne, La France est le pays dont la densité de peuplement est la plus faible. Le parc immobilier est composé d'habitations construites sur les lieux de peuplement, c'est à dire les grandes villes et leur périphérie.

Dans les grandes villes françaises, il existe un grand nombre de logements vacants. Comme le montre la proposition de loi de finance 2005 du Ministère du Logement, 8.2% des logements dans les grandes villes sont vacants, un record pour l'Union Européenne.

Les habitations sont spacieuses et bénéficient d'un confort moderne. Les Français investissent régulièrement dans l'entretien de leur logement, qui est généralement en parfait état.

L'entretien des habitations et le bricolage sont le deuxième passe-temps des français, après regarder la télévision.

5.3.2. Les logements neufs

La France dispose d'une puissante industrie du bâtiment, très active dans les domaines de la construction de logements neufs.

En 2004, l'industrie du bâtiment a battu des records de croissance. La main d'oeuvre, originaire des nouveaux membres de l'Union -Européenne, circule et travaille librement en France, parfois au sein d'entreprises unipersonnelles. Partout, y compris en périphérie des grandes villes, le réservoir de terrains à bâtir paraît illimité. Les habitations modernes sont conçues pour durer 200 ans.

La construction de logements collectifs et d'habitations individuelles est en plein essort.

En 2004, près de 360.000 logements ont été mis en chantier, soit une augmentation de 16% par rapport à 2003 (sources : La construction neuve en forte accélération en 2004, Ministère du Logement).

Le nombre d'autorisations augmente fortement, ce qui laisse présager une année 2005 exceptionnelle.

Au cours de l'année 2004, plus de 460.000 logements ont été autorisés, en progression de 22% par rapport à l'année 2003. La croissance est particulièrement forte pour les immeubles collectifs. Sur ce segment de marché, au quatrième trimestre 2004, le nombre d'autorisations de construire est en progression de 38% par rapport au troisième trimestre 2003.

5.4. Les fondamentaux de la demande

5.4.1. Le déclin démographique

La thèse de la dénatalité n'a jamais été acceptée par les gouvernements français, de tous temps natalistes. Des controverses, entre responsables politiques et démographes, ont parfois éclaté. Par exemple, on peut citer le départ de l'INED de Gérard Calot, l'un des meilleurs démographes français. Le seul tord de Gérard Calot était de penser que la démographie française n'était pas aussi bonne qu'on le dit souvent. C'était un défaut majeur pour un Directeur de l'INED. Il a démissionné et a créé son propre institut démographique.

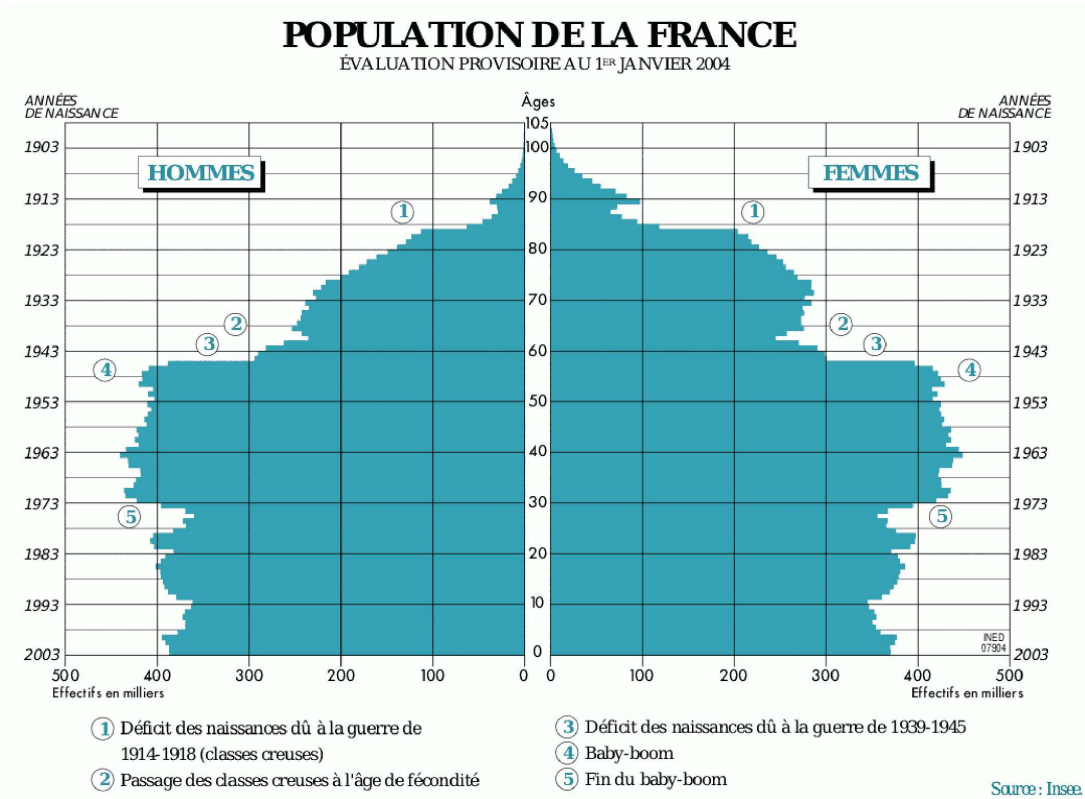
Pourtant, les données démographiques fiables existent et sont disponibles gratuitement. Il suffit de les télécharger auprès de l'INED et de l'INSEE. Mais les études sont difficiles à lire et à interpréter.

Pour simplifier l'approche, on peut analyser deux indicateurs : le taux de natalité et la pyramide des âges

- d'une part, le taux de fécondité d'une classe d'âge donnée (par exemple les femmes de 25 ans ou les femmes de 45 ans).
- d'autre part, le taux de fécondité moyen de l'ensemble des femmes en âge de procréer (à un instant T, par exemple en 2004).

Ces chiffres peuvent être historiques (passés), instantanés ou prévisionnels (futurs). Un vrai casse-tête, d'autant qu'il faut corréler ces chiffres avec l'âge moyen du ménage investissant dans le pierre (ou dans le béton).

La pyramide des âges, issue d'un document de l'INED, nous permet d'illustrer un certains nombres de fondamentaux :



La pyramide peut être commentée de la manière suivante :

1. Dans les dernières années, les classes creuses de 1914-1918 ont limité la mortalité.
2. La mortalité devrait augmenter rapidement, au delà de 1% par an, en raison du grand nombre de Seniors.
3. N.S.
4. Le coeur du marché actuel est constitué de ménages de 30 à 35 ans (baby-boomers) ayant anticipés leur achat.

5. Les futurs investisseurs (ménages de 25 à 30 ans) font partie des classes creuses de l'après baby-boom. Ils sont moins nombreux que leurs aînés. En raison de conditions de travail moins favorables, ils sont également moins solvables que leurs aînés au même âge. Ils ne peuvent pas dynamiser durablement le marché.
6. Le nombre de naissances se maintient au même niveau qu'en 1991, sans qu'on puisse parler d'un baby-boom. A partir de 2035, il y aura autant de naissances que de décès.

5.4.2. La raréfaction des acheteurs

Profitant de taux d'intérêt bas, les acquéreurs potentiels (ménages de 30 à 35 ans de moyenne d'âge) ont largement anticipé leurs achats de logement.

Dans une étude du patrimoine des ménages début 2004, l'INSEE indique que 40,7% des ménages de 30 à 35 ans se sont endettés pour acheter leur résidence principale, contre moins d'un tiers pour leurs homologues en 1988 et 2000.

Cet effet d'anticipation a soutenu artificiellement le marché durant les années 1999-2004. On peut douter de son caractère durable.

Cet mouvement rappelle l'effet "Balladurette", nom donné aux incitations fiscales d'Edouard Balladur. A l'époque de la "Balladurette", le marché de l'automobile avait connu quelques bonnes années, puis avait sombré dans une récession durable. Les incitations fiscales et monétaires peuvent modifier un cycle économique, mais pas les fondamentaux.

5.5. Les besoins en logements

Le flou, qui règne entre les prévisions, permet aux études de faire osciller les besoins de logement entre 180.000 unités par an et 300.000 unités par an. Un gouffre. Pour masquer la faible dénatalité et justifier de nouvelles constructions, le gouvernement a recours à des tautologies :

- La population française devrait stagner dans les années à venir. Oui, mais ... les spécialistes du bâtiment nous expliquent qu'il faut étudier le nombre de ménages (personnes vivant seule ou en famille).
- D'après certains spécialistes de l'immobilier, le nombre de ménages augmenterait régulièrement en raison de la décomposition des familles. Une ineptie lorsque l'on sait que le taux de divorces est stable depuis les années 1980 et que le PACS rencontre un grand succès, preuve que les familles se recomposent. Les effets du divorce sur le logement étaient identiques en 1980 et en 2004.

  D'après notre avis, l'augmentation récente du nombre de ménages est liée à l'entrée dans la vie active des enfants des baby-boomers.

- Par contre, l'INSEE n'a jamais étudié avec précision l'impact du départ en maison de retraite des personnes âgées. Pour nombre de spécialistes, il est impossible de maintenir à domicile une large population de personnes âgées. A partir d'un certain âge, une personne âgée peut rencontrer des difficultés dans les tâches de la vie courante : monter les escaliers, conduite une voiture pour se rendre au supermarché, gérer ses comptes courants, faire sa toilette, etc ...

  On peut s'étonner que la problématique ne soit pas étudiée avec plus de précision. Est-ce parce qu'il faudrait alors dégager d'énormes crédits et multiplier par dix le nombre de maisons de retraite ?

- Si le nombre de ménages n'augmente pas, les spécialistes ont un nouvel argument : les logements ... seront plus grands. Il faudra donc détruire et reconstruire plus grand. La preuve : le nombre de logements a doublé depuis 1945, avec des surfaces en hausse. Mais c'est oublier que la fin de la guerre et le baby-boom étaient une période de développement sans précédent.

  En multipliant le nombre prévisionnel de logements (stable) par la surface moyenne des logements (en hausse), on arrive donc à prouver qu'il faut construire de nombreux mètres carrés supplémentaires. C'est le serpent qui se mort la queue.

- Le problème, c'est que les papy-boomers sont nombreux et se partagent de vastes logements, construits dans les années 1950 et 1960 pour de grandes familles. Seront-ils être tentés de quitter leurs grands logements pour habiter de petits appartements? Aux Etats-Unis, le besoin en grands logements existe, mais il s'agit d'un pays en forte croissance démographique.

  En France, en raison du déclin démographique, pourquoi ne pas réutiliser les logements à l'abandon, ayant autrefois appartenu à des personnes âgées ?

Selon des études prospectives concernant l'habitat, l'INSEE prévoit que la population française pourrait atteindre 64 à 65 millions d'habitant en 2025, puis décroître lentement pour revenir à peu plus de 60 millions d'habitants à l'horizon 2050. Sur cette base, l'INSEE estime le nombre de logements à 29,6 millions d'unités en 2050 (contre 28,7 millions en 1999).

En 2050, la France pourrait compter (seulement) 900.000 logements supplémentaires par rapport à 1999. Même en comptant les constructions consécutives aux destructions, ce chiffre est très bas. Sans redressements statistiques (ménages, divorces, surface-en-hausse, etc ...), les hypothèses à 5 ans, à 10 ans et à 20 ans font apparaître des besoins très faibles.

Chapitre 6. Sociologie de la bulle

Le paradoxe de la bulle immobilière est que tout le monde connaît l'existence de la bulle.

Si les fondamentaux économiques n'expliquent pas le maintien de la bulle immobilière, il faut envisager d'autres hypothèses pour comprendre le phénomène de bulle immobilière.

Dans un contexte de bulle immobilière, les informations circulent rapidement, sans analyse critique. Par exemple, très peu d'analystes se sont penchés sur la question réelle de la "pénurie de logements" à moyen terme.

La plupart des journalistes et des professionnels des métiers de l'immobilier se sont contentés de relayer de vagues informations décrivant l'état du marché, sans en vérifier le contenu ni la véracité. Souvent, les études publiées se sont appuyées sur la hausse des prix et la présence étrangère pour justifier la rumeur d'une pénurie. Certaines études font référence à la méthodologie de l'INSEE, mais aucune ne s'appuie sur les nombreuses études menées par cet institut concernant les effets du vieillissement sur le marché de l'immobilier.

6.1. Les rumeurs

Dans ce climat d'information dégradé, il est alors tentant d'émettre l'hypothèse que le mécanisme de diffusion de la bulle immobilière serait comparable au mécanisme de diffusion des rumeurs et s'articulerait en trois étapes :

Dans une première étape, des craintes diffuses se répandent dans la société. La diffusion de la peur est plus facile en période de crise et de rupture. A ce stade, certains thèmes symbolisent la peur du changement. Actuellement, on peut citer les thèmes de la mondialisation, de la lutte contre le terrorisme, de la nouvelle flexibilité du travail ou de la retraite. A ce stade, les thèmes sont exprimés dans des discussions interpersonnelles, au sein de la famille, dans le cadre professionnel.

Dans une deuxième étape, après une période d'incubation qui peut durer plusieurs années, des thèmes fédérateurs apparaissent et se cristallisent sur des besoins partagés par tous. Le thème de l'immobilier est un thème fédérateur car nous avons tous besoin d'un logement. Dès lors, une étincelle de médiatisation suffit à transformer un thème fédérateur en une hystérie collective, basée sur la crainte : peur de perdre son logement, peur de louer, peur de déménager, etc...

Dans la phase finale, les craintes (que l'on peut dès lors nommer la bulle immobilière) sont entretenues et amplifiées par des organisations commerciales. Il ne s'agit pas d'un "complot", mais plutôt de "marketing". Il est dès lors très difficile de combattre la rumeur, car toute critique diffuse les thèmes de la rumeur et la renforce. Par exemple, en France, parler de la bulle immobilière a un premier effet : faire vendre.

6.2. Les mythes

Egalement, on peut supposer l'existence d'une dimension mythique.

Dans un contexte de disparition des repères traditionnels (église, famille, état providence), les individus cherchent des repères. Ils se forgent des modèles, dont les héros mythiques sont placés dans des situations radicalement opposées aux leurs. Le mythe permet alors de s'extraire de la médiocrité de la vie courante et de s'inventer un monde idéal.

Parmi les mythes exerçant une fascination, on peut citer :

- Le mythe du Golden Boy des années 1980, pilotant son avion et habitant le dernier étage d'une tour.
- Le mythe du génie en informatique de la fin des années 1990, qui invente la nouvelle économie.

6.2.1. Le propriétaire

Comme les deux principaux mythes précédents ont échoué, on peut supposer qu'un nouveau mythe est apparu, dérivé des deux précédents : le mythe du riche propriétaire.

Le choix du secteur immobilier s'explique facilement dès lors que l'on comprend que la majorité de la croissance se déroule en Asie. D'ailleurs, les principaux pays touchés par la bulle immobilière sont les Etats-Unis et le Royaume-Uni, deux pays tirant largement partie de leur puissance financière et partiellement désindustrialisés.

Toutefois, l'existence d'un seul mythe, celui du riche propriétaire, ne suffit pas à sa propagation. Pour vivre et se développer, un mythe a besoin de thèmes subsidiaires, qui forment des "sous-mythes". Les sous-mythes ont pour fonction d'amplifier et de justifier le mythe principal.

Parmi ces sous-mythes, on peut citer :

6.2.2. Les étrangers

Le mythe de la responsabilité des étrangers s'est développé en France, au Royaume-Uni et aux Etats-Unis.

Par exemple , au Royaume-Uni, on est persuadé que de nombreuses familles sont contraintes à l'exode en France en raison de la vie chère. Les Russes sont accusés de racheter Londres. Ce mythe justifie le niveau des prix britanniques : pour continuer à vivre dans sa nation, il faut accepter d'en payer le prix. Le prix de l'immobilier est alors comparable au prix de la citoyenneté.

Une forme dérivée de cet argument est que les prix sont chers au Royaume-Uni parce qu'il s'agit d'un pays développé et non d'un pays du tiers-monde. Payer un prix élevé pour l'immobilier, c'est payer le prix de la civilisation, par opposition au monde barbare.

A New-York, la rumeur court que des quartiers entiers sont rachetés par de riches spéculateurs Européens. Les acheteurs seraient favorisés par les taux de change de l'Euro.

En France, on fait porter la responsabilité de la hausse des prix à la présence britannique, ce qui permet de justifier les prix en Gironde, en Bretagne et à Paris. Ce mythe est présent sous d'autres formes : les Allemands s'installeraient en masse dans les régions frontalières, les Hollandais achèteraient des résidences secondaires, les Chinois investiraient dans les beaux quartiers de Paris, etc...

Le mythe des étrangers est caractéristique des périodes de crise. Durant les périodes de transition, il est courant de faire porter la responsabilité aux étrangers. Pour expliquer la hausse des prix, il suffit de désigner les vrais responsables : les étrangers.

Ce mythe contient-il une part de vérité ? Les étrangers sont-ils responsables de la hausse des prix de l'immobilier en France ? Pour répondre à cette questions, nous disposons de plusieurs sources fiables.

Tout d'abord, étudions une source fiscale. Le fichier FILOCOM (fichier des logements par commune) est un fichier conçu par la Direction Générale des Impôts pour les besoins de la Direction Générale de l'Equipement. Le fichier liste les propriétaires de résidences secondaires "non-résidents fiscaux". Ce sont pour une grande part des étrangers non-résidents, mais aussi des Français expatriés. Une étude de synthèse, intitulé Les résidences secondaires possédées par les étrangers, est disponible depuis Décembre 2004.

En 2003, le fichier FILOCOM indique que 223.000 résidences secondaires appartiennent à des étrangers non-résidents en France, soit 0,7% du parc de logements. Entre 1994 et 2000, 10.000 transactions par an en moyenne ont été réalisées au profit d'étrangers non-résidents.

Résidences secondaires d'étrangers en France métropolitaine

Pays	Résidences secondaires d'étrangers en 2003		Acquisitions immobilières par des étrangers en 1994-2000			
	Nombre en milliers*	%	Nombre en milliers	Montant total (millions d'€)	Montant total (%)	Prix moyen (milliers d'€)
Royaume-Uni	53,2	23,9	11,8	1413,2	18,0	119,5
Suisse	31,6	14,2	5,1	677,2	8,6	133,7
Italie	31,2	14,0	15,6	1837,6	23,4	116,6
Allemagne	29,1	13,1	10,4	1236,3	15,8	118,5
Belgique	23,7	10,6	5,5	597,8	7,6	108,3
Pays-Bas	18,7	8,4	5,4	722,8	9,2	134,2
Espagne	6,5	2,9	1,9	149,3	1,9	79,6
États-Unis	5,7	2,6	0,9	203,9	2,6	217,2
Autres	23,3	10,4	5,4	1002,5	12,8	-
Total	**223,0**	**100,0**	**62,0**	**7840,7**	**100,0**	**126,5**

** Données au 1er janvier 2003*
Sources : METATM - FILOCOM d'après la DGI et SESDO (DGI)

Par ailleurs, les chiffres des Notaires et les analyses de l'INSEE montrent que 2% au maximum de transactions sont le fait d'étrangers. Les notaires de Gironde estiment, dans leur étude Profil des acheteurs en Gironde en 2003, que les étrangers représentent 1,2% des transaction d'achat, dont 42% de Britanniques. En Gironde, lieu d'implantation traditionnel des Britanniques, les Britanniques réalisent 0,5% (zéro virgule cinq pourcent) des transactions d'achat.

Enfin, si l'on rapproche les chiffres de la présence des étrangers (10.000 acquisitions par an) par rapport à la croissance annuelle du parc de logements (environ 350.000 logements par an), la présence des étrangers paraît dérisoire.

Le mythe des étrangers doit être démenti, dans son intégralité.

Une forme dérivée du mythe est particulièrement intéressante : la rumeur indique que cinq millions d'Européens pourraient prendre leur retraite sur les rivages de la Méditerranée. Cette rumeur circule dans les grandes villes françaises de la côte d'Azur et dans la ville de Montpellier. Bien entendu, cette rumeur est sans fondement.

6.2.3. Les retraités

Les personnes âgées sont souvent rendues responsables de la bulle immobilière.

Ce mythe est démenti par l'étude du patrimoine immobilier des retraités, qui montre que près d'un ménage retraité sur cinq possède à la fois sa résidence principale et un autre logement. La moitié de ces autres logements sont mis en location et seulement un tiers sont des résidences secondaires. A partir de 70 ans, les retraités sont nombreux à préparer leur succession et se séparent de leurs biens immobiliers. A notre avis, le faible intérêt des retraités pour la pierre est dû à l'absence de liquidité des biens immobiliers, difficiles à vendre et à diviser en cas de succession.

Ce mythe est intéressant, car il montre que les jeunes générations s'interrogent sur la place des personnes âgées dans la société. Il préfigure peut-être un conflit de générations. A l'avenir, en raison de la pyramide des âges, on pourrait très bien imaginer que ce mythe survive à l'effondrement des prix de l'immobilier et qu'il se développe pour avoir son existence propre.

6.2.4. Le rattrapage européen

En France et au Royaume-Uni, on justifie la hausse des prix par le besoin de rattrapage au niveau européen.

Par exemple, on entend souvent dire que Paris est en retard sur Londres. Mais en réalité, l'immobilier européen connaît une grave crise depuis 2003. Par exemple, en plein coeur de Bruxelles ou de Berlin, on peut trouver des appartements d'exception mis en vente entre 1000 € et 2000 EUR du m2.

En Allemagne et en Belgique, le prix des biens immobiliers (maisons et appartements, sans distinction) ne cesse de baisser, depuis des années. Dans certaines région (pas seulement en ex-Allemagne de l'Est), certains biens invendus sont mis en vente "sans prix" : à charge du vendeur de faire une offre (par exemple en remboursant les frais d'entretien du propriétaire). Les biens non-entretenus sont tout simplement invendables et retirés de la vente.

Pour le vérifier par vous-même, vous pouvez vous connecter aux sites http://www.immoweb.be (Belgique) et http://go.immopool.de (Allemagne).

6.2.5. Le mini baby-boom

En France, il s'est produit un frémissement des naissances en 2000, 2001 et 2003.

Depuis, il existe une croyance dans le renouveau démographique du pays. Ce mythe est spécifique à la France et contient une part de réalité, puisque la natalité française est meilleure que celle de nos voisins. Toutefois, dans son bilan démographique 2003, l'INSEE indique que les femmes de 35 ans ont toujours largement moins d'enfants que leurs aînées qui ont donné naissance aux enfants du baby-boom.

Ce mythe montre l'attachement des Français à l'idée d'une natalité forte, qui est une valeur sous-jacente de notre société. A partir de 2035, il y aura plus de décès que de naissances.

6.2.6. Les étudiants

Dans la presse, on peut lire que le manque de résidences étudiantes est chronique.

En réalité, le gouvernement a peu investi dans ce domaine, car les prévisions montrent une diminution du nombre d'étudiants dans les prochaines années. En aucun cas, les étudiants ne sont responsables de la bulle immobilière.

6.2.7. Le caractère local des marchés

Beaucoup d'acheteurs pensent que l'immobilier est le fait de cycles locaux, liés à un quartier, à une ville ou à une région.

Par exemple, beaucoup d'acheteurs pensent que la baisse des prix à Londres n'influe pas le marché parisien. D'autres sont persuadés que la chute des prix de l'est parisien n'influe pas les prix dans l'ouest parisien. Enfin, on pense que le cycle de l'immobilier en province diffère du cycle des grandes villes.

Comme le montre l'étude des prix comparés de Londres et Paris sur 20 ans, les cycles immobiliers de Paris et de Londres sont parfaitement corrélés (voir documents en téléchargement). En région parisienne et en province, les cycles de hausse et de baisse sont corrélés depuis toujours.

Ce mythe est lié à la fonction protectrice de la bulle, dont le rôle social est de protéger les individus contre les réalités du changement et la mondialisation. Il permet de maintenir le rêve d'une famille unie, vivant en harmonie dans un même lieu géographique.

6.2.8. La vente en une journée

En règle générale, en période de bulle haute, les délais de vente sont de l'ordre de 3 mois à 6 mois. En période de crise, les délais peuvent être de l'ordre d'une année.

Le mythe contient une part de vérité, car certains acheteurs, hypnotisés par la crainte d'une éventuelle pénurie de logement, ont signé le compromis de vente le jour de leur première visite. En réalité, dans la grande majorité des cas, les acheteurs ont le temps de faire un tour complet du marché. Une forme dérivée du mythe est l'existence de listes d'attente pour chaque bien mis en vente, le vendeur choisissant l'acheteur le plus sympathique.

Ce mythe est une réaction d'autodéfense du mythe principal, qui argumente en faveur de la liquidité des biens immobiliers, alors que c'est tout le contraire.

6.2.9. Le caractère fictif des études sérieuses

Pour contredire les études sérieuses, certains internautes évoquent l'exemple de personnes proches : parents, fratrie, enfants, amis, collèges de bureau, parfois même un agent immobilier, etc... Il est très rare qu'un partisan haussier des marchés s'appuie sur sa propre expérience de vendeur ou d'acheteur.

Le problème, c'est que souvent la personne citée en exemple, ne fait elle-même que rapporter l'argument d'une tierce personne. C'est par définition le mécanisme de la rumeur. Les haussiers sont conscients que le vent peut tourner et tiennent des propos rassurants, le plus souvent sous couvert d'anonymat.

Ce mythe est une réaction d'autodéfense du mythe principal.

6.2.10. Les taux d'intérêt

D'après ce mythe, les marchés de l'immobilier sont à l'abri d'une baisse, tant que les taux d'intérêt restent bas.

Ce mythe contient une part de vérité, car des taux d'intérêt permettent aux ménages de s'endetter. Pour battre en brèche ce mythe, remarquons que de nombreux pays à taux bas (Australie, Nouvelle-Zélande, Allemagne et dans une moindre mesure les Etats-Unis) connaissent une baisse des prix de l'immobilier.

En outre, on peut remarquer que les taux directeurs actuels en Union Européenne sont à des niveaux plancher (2%) et que la durée d'endettement des acheteurs est maximale (20 à 25 ans). L'âge moyen de l'acheteur étant de 35 ans, on ne peut aller au delà d'une durée d'endettement de 25 ans, à moins de guérir la maladie du cancer. La problématique des taux d'intérêt bas est donc hors-sujet, car même à un niveau plancher, les taux d'intérêt ne permettent plus de soutenir le marché durablement. L'INSEE a publié en décembre 2004 un article confirmant cette thèse.

Le mythe des taux d'intérêt bas est un phénomène de renforcement du mythe principal. Ce mythe montre également que l'acheteur fonde son raisonnement sur des facteurs haussiers (les taux d'intérêt bas), en faisant abstraction de données moins favorables, comme par exemple la démographie, ce qui est la définition de la bulle.

6.2.11. La croissance zéro

Les banques et les organismes de crédit parient sur un dégonflement de la bulle en douceur, sous l'effet lent et indolore de l'inflation, dans un cadre économique général en décroissance lente. Les études publiées présentent l'évolution des marchés immobiliers comme étant en "décélération", avec des volumes en "baisse", mais sans influence sur le niveau des prix.

En fait, il s'agit du retour d'un vieux mythe, celui de la croissance zéro, inventé dans les années 1970 pour rassurer le grand public et lui faire croire que le déclin industriel n'aurait aucun impact sur l'économie.

D'après ce mythe, une croissance zéro permettrait à nos sociétés de s'épanouir et de jouir des richesses accumulées. Cette théorie considère l'économie comme un accumulateur électrique, qu'il suffit de recharger à bloc et ensuite d'entretenir à l'aide d'une simple éolienne, tandis que l'on se prélasse à la pêche et au jeu de boules.

En réalité, aucun économiste n'a jamais été en mesure de démontrer que le volume des transactions était sans rapport avec les prix. L'économie moderne repose essentiellement sur les flux, dont la rapidité et les volumes influent directement sur les prix. Ce mythe montre avec quelle facilité il est possible de désinformer le grand-public, en produisant un bruit de fond.

Egalement, ce mythe montre que les organismes de crédit et les banques ne maîtrisent pas la psychologie des foules, car on sait qu'à l'heure de l'internet, de fausses études peuvent engendrer des situations de panique et de rejet. Il convient donc que les banques, les organismes de crédit et les agence immobilières communiquent des informations exactes, au plus vite. Sans quoi nous allons tout droit à la catastrophe.

Chapitre 7. Les super-héros de l’immobilier

Le grand-public perçoit l’immobilier comme un placement magique. Malgré certaines études récentes, qui montrent que toutes les bulles immobilières se sont terminées en krach, cette croyance magique est solidement ancrée.

7.1. Les fonctions magiques

Dans l’inconscient collectif, l’immobilier a les fonctions magiques suivantes :

- L’immobilier est réputé sans risque. Un bien immobilier ne perd jamais de valeur.
- L’immobilier est réputé inaltérable. Un immeuble peut être transmis de génération en génération.
- L’immobilier est un placement refuge. Ce placement est réputé fluide, permettant à tout moment de vendre ou d’acheter.

Au contraire de produits classiques, dont les caractéristiques sont normalisées (un ordinateur "Mac OS X", le rêve de la ménagère - une "voiture 4x4" pour la ville, le rêve de Monsieur), l’immobilier n’est pas standardisé.

On ne vend pas des biens immobiliers comme on commercialise un simple produit. Bien entendu, il existe des sites internet de vente en ligne, mais les technologies permettant de banaliser l’achat sont loin d’être au point.

7.2. Les représentations humaines

Pour contourner ce frein à la commercialisation, on a normalisé les principaux acteurs du spectacle immobilier : l’agent immobilier, le banquier, le jeune couple investisseur, le journaliste, le retraité, etc...

Le mythe de l’immobilier n’a pas d’existence propre. Nous allons émettre l’hypothèse qu’il s’exprime uniquement sous le masque de représentations humaines, à la manière des Comics, ces super-héros de bandes-dessinées. Dans la mythologie américaine, les supers-héros de bandes-dessinées sont des mythes personnifiés. Comme leurs ancêtres grecs et romains, les supers-héros sont censés expliquer et résoudre les problèmes du monde.

Dans le monde des super-héros, les pouvoirs magiques de l’immobilier (énumérés plus haut) correspondent aux pouvoirs magiques suivants :

- L’invincibilité
- L’immortalité

- La dualité

L'invicibilité est la capacité du super-héros à défaire ses adversaires. Elle est liée à l'immortalité, qui permet au super-héros de rester jeune et en pleine possession de ses moyens, même après de multiples épisodes. Enfin, le super-héros mène souvent une double vie et peut se transformer à volonté.

Toutefois, le mythe de l'immobilier est un mythe complexe. Un seul super-héros, fût-il agent immobilier, ne peut pas le personnifier. Par contre, on peut représenter le mythe de l'immobilier comme une réunion de super-héros.

Le collaboration des supers-héros n'est pas une nouveauté. Après avoir créé Superman, Spiderman et de nombreux autres comics, les créateurs de BD américaines les ont fait évoluer ensemble, dans des histoires communes. Une bande-dessinée moderne, les X-Men, met en oeuvre des supers-héros aux pouvoirs standard et complémentaires.

Chez les X-Men, chaque super-héros dispose d'un seul pouvoir magique. La collaboration permet aux X-Men de combiner leurs pouvoirs. Par conséquent, on peut supposer que la collaboration est leur véritable pourvoir magique.

A la manière des X-Men, les super-héros de l'immobilier sont dotés de pouvoirs magiques complémentaires :

- L'agent immobilier : il est doté d'un odorat fin, qui lui permet de dénicher les bonnes affaires, à 10.000 euros du mètre carré, et de rendre le client heu-reux.
- Le banquier : il est détenteur des super-pouvoirs de l'argent. Grâce à la magie des taux bas, il vous permet de vous enrichir.
- Le journaliste : il détient le pouvoir de l'écrit, qui valorise l'achat stupide et le transforme en intelligence subtile.
- Le retraité : il a le pouvoir d'investir partout, même à perte. Parfois, c'est une force du mal, un anti-héros.
- L'étranger : ils est l'équivalent du jocker, susceptible d'avoir tout pouvoir. Comme le retraité, c'est parfois un anti-héros.
- Etc...

7.3. L'utilisation des pouvoirs

Traditionnellement, les super-héros utilisent leurs pouvoirs pour défendre les plus faibles, à la manière des chevaliers du Moyen-Âge.

Les super-héros de l'immobilier justifient leur existence en défendant les exclus :

- Le primo-accédant : il est l'équivalent de l'orphelin, totalement dépourvu de pouvoir devant la cruauté du monde.
- Le Français moyen : il subit la crise de l'immobiler et attend qu'on construise des immeubles sociaux.

Le pouvoir magique du super-héros de l'immobilier s'exprime dans les moments difficiles, par exemple en Janvier 2005, lorsqu'un monde de rêve, bâti autour des mythes de l'immobilier, semble s'écrouler.

Pour vous en convaincre, il est recommandé de lire les deux articles de l'Expansion : Immobilier : le retour des bonnes affaires (http://www.bulle-immobiliere.org/#patate-0033) et Immobilier: Vous pouvez encore acheter en 2005 (http://www.bulle-immobiliere.org/#patate-0034). Ces deux articles commencent sur le constat de crise grave du marché immobilier, visible de tous : les acheteurs se font rares, les ventes plongent, les délais s'allongent, etc...

Malgré cela, les articles promettent une poursuite de la hausse. La hausse est rendue possible par l'intervention magique d'acteurs traditionnels - les super-héros de l'immobilier - supposés inverser la tendance. En lisant ces deux articles, on pense immédiatement aux Comics américains. Un immeuble vide s'effondre : pas de panique, nous appelons Super-Dupont à la rescousse.

Les super-héros de l'immobilier vivent essentiellement dans l'imaginaire des acheteurs et de leurs concepteurs. Mais cette représentation magique a ses limites, comme nous allons l'étudier maintenant.

Chapitre 8. Les études de marché des professionnels

Les super-héros de l'immobilier ont leurs publications : les études de marché des professionnels. Ces études de marché sont conçues par des agences immobilières ou des banques.

8.1. La littérature des supers-héros

Les études de marché des professionnels sont au marketing, ce que les bandes dessinées de super-héros sont à la littérature.

Elles mettent en scène des héros en quête de biens immobiliers, prêts à tous les sacrifices pour l'amour de la pierre. Les études sont destinées à faire rêver le lecteur et à valoriser l'acte d'achat. Un peu à la manière du magazine Jour de France, les études de marché de professionnels ne contiennent que des bonnes nouvelles et des propos rassurants.

En théorie, les études de marché des professionnels sont destinées à tous. Elles sont disponibles au format PDF et téléchargeables librement sur Internet. Mais en pratique, elles sont principalement destinées à la presse et aux médias.

8.2. Le rôle de la presse

Comme il est difficile de lire et d'analyser les études (qui font souvent plusieurs dizaines de pages), les professionnels de l'immobilier considèrent qu'il est opportun de faire appel à des journalistes spécialistes de l'immobilier.

Dans la mythologie de l'immobilier, les journalistes sont investis du super-pouvoir de la connaissance.

Les journalistes sont l'équivalent du scribe égyptien, seul capable d'interpréter la volonté des dieux. Sans le super-pouvoir de la presse, les super-héros de l'immobilier seraient inconnus et ne disposeraient d'aucun public.

Dans notre approche méthodologique, nous avons suivi le cheminement des études d'agences immobilières d'Octobre 2004 à Janvier 2005, réputées pour la qualité de leur travail. Le parcours d'un dossier de presse est le suivant :

1. Un dossier de presse, intitulé "Etat du marché à la date X", est mis à disposition sur Internet.
2. Le dossier de presse consiste en un long article de presse modulaire.

3. Un journaliste prend contact avec le directeur d'agence et réalise un interview.
4. Le journaliste réalise un copier/coller de l'argumentaire du dossier (supposition, étape non-vérifiable).
5. Un article est publié, qui reprend les chiffres et l'argumentation du dossier de presse.

Après avoir mené notre enquête, nous émettons l'hypothèse que les dossiers de presse publiés récemment n'ont pas fait l'objet d'un traitement sérieux, de sorte que l'on peut se demander si les journalistes lisent réellement les études des agences.

Le plus souvent, les informations sont publiées après reformulation. Parfois, la structure des articles de presse est identique à la structure des dossiers de presse. Dans de rares cas, les journalistes publient des informations, à la manière d'une photocopieuse dupliquant une feuille de papier. Pour vous en convaincre, vous pouvez lire les articles de presse nominés aux Patates d'Or (http://www.bulle-immobiliere.org/#sec-patate). En les comparant aux dossiers de presse listés ci-dessous, vous pourrez vous amuser à deviner la provenance des informations.

8.3. L'asymétrie de l'information

Autre fait marquant, aucun journaliste ne fait état d'un effondrement des marchés, alors que les spécialistes des grandes banques et les investisseurs institutionnels paniquent et vendent à tour de bras, pour se débarasser de biens invendables.

Pourtant, les dosssiers de presse contiennent une information essentielle : l'augmentation tendantielle de l'offre, qui progresse globalement de 30% dans l'immobilier ancien. Par ailleurs, il est de notoriété publique que l'offre de logements neufs atteint des sommets en 2004 et 2005. De tous temps, une telle progression de l'offre fait basculer les marchés.

On peut alors supposer qu'il existe une réelle asymétrie dans le traitement de l'information. Par exemple :

Dans sa note de synthèse trimestrielle de Janvier 2005, le Crédit Agricole indique qu'un "certain freinage des ventes et des prix devrait intervenir en 2005". Pour les investisseurs institutionnels, cet avertissement est compris comme le signal qu'il faut larguer les canaux de sauvetage à la mer. Depuis longtemps, les messages de la Banque de France ont provoqué des ventes massives, dites "ventes à la découpe".

Dans le même temps, les particuliers sont réconfortés et encouragés à l'achat. Par exemple, la première radio d'information continue diffuse régulièrement des messages rassurants, nominés aux Patates d'Or : La richesse patrimoniale des Français (#patate-0004), Immobilier : toujours des prix fous (#patate-0005) et L'immobilier au beau fixe (#patate-0032).

Pourquoi tant d'asymétrie dans le traitement de l'information ?

A la décharge des journalistes, on peut faire remarquer qu'ils disposent de peu de temps pour produire leur article. Pour sourire, notons que les journalistes n'ont pas le pouvoir magique de superman, capable de lire un livre en 20 secondes, simplement en le feuilletant. Plus sérieusement, nous pensons que les journalistes sont pressés par le temps et par l'opinion dominante, car :

- Ils doivent publier leur article le jour-même de la sortie d'une étude.
- Ils peuvent difficilement produire un texte en rupture avec l'avis général du marché.

8.4. L'usage de la langue de bois

Les professionnels de l'immobilier ont recours à la "langue de bois" pour masquer la chute des marchés immobiliers.

8.4.1. Le vocabulaire banni

Dans les études de marché, un certains nombre d'expressions sont bannies.

Par exemple, le terme"baisse des prix" est proscrit au profit de "ralentissement de l'activité" ou "prévisions d'activité en retrait". De même, le terme "invendu" est totalement absent, alors qu'il s'agit d'un terme courant du métier.

A la place, on utilisera l'expression "augmentation des délais de vente". L'emploi de ces expressions permet de maintenir la fiction que les prix peuvent continuer à augmenter et que la bulle immobilière est éternelle.

L'expression "atterrissage en douceur" constitue le plus bel exemple de langue de bois. Dans l'histoire économique, aucune bulle ne s'est jamais dégonflée en douceur. Il est plus rassurant d'utiliser l'expression "atterrissage en douceur", plutôt que d'employer les termes exacts de "krach", de "faillite" ou de "crise". Autant de termes bannis parce qu'ils ne font pas vendre.

Les journalistes s'y laissent prendre, mais pas les banquiers d'affaires. Pour un banquier, l'expression "atterrissage en douceur" est le signe qu'il faut délester les valeurs mobilières d'un portefeuille. Cette différence de perception illustre la fonction symbolique du langage. Les mots ou des expressions ne seront pas perçues de la même façon, selon que l'on est un simple individu ou un professionnel.

8.4.2. Le camouflage

Le camouflage consiste à noyer les informations nouvelles dans un flot d'informations anciennes et sans intérêt. Les peintres en bâtiment comprendront facilement la technique, qui consiste à recouvrir d'une peinture uniforme les aspérités et les défauts.

Pour illustrer ces propos, nous allons prendre pour exemple une étude :

```
LES PRIX MONTENT. LES PRIX MONTENT. LES PRIX MONTENT.
LES PRIX MONTENT. LES PRIX MONTENT. LES PRIX MONTENT.
LES PRIX MONTENT. LES PRIX MONTENT. LES PRIX MONTENT.
LES PRIX MONTENT. LES PRIX MONTENT. LES PRIX MONTENT.
LES PRIX MONTENT. LES PRIX MONTENT. LES PRIX MONTENT.
LES PRIX MONTENT. LES PRIX MONTENT. LES PRIX MONTENT.
LES PRIX MONTENT. LES PRIX MONTENT. LES PRIX MONTENT.
```

Que retenir de cette étude ? Si vous avez une bonne vue, vous allez retenir l'information principale : LES PRIX MONTENT.

Maintenant, un autre test :

```
LES PRIX MONTENT. LES PRIX MONTENT.  LES PRIX MONTENT.
LES PRIX MONTENT. LES PRIX MONTENT. LES PRIX MONTENT.
LES PRIX MONTENT. LES PRIX MONTENT. LES PRIX MONTENT.
LES PRIX MONTENT. LES PRIX MONTENT. LES PRIX MONTENT.
LES PRIX MONTENT. LES PRIX MONTENT. LES PRIX MONTENT.
L'OFFRE D'INVENDUS AUGMENTE DE 30%. LES PRIX MONTENT.
LES PRIX MONTENT. LES PRIX MONTENT. LES PRIX MONTENT.
LES PRIX MONTENT. LES PRIX MONTENT. LES PRIX MONTENT.
```

Que retenir de cette étude ? Si vous n'avez pas l'habitude de lire les études de marché, vous allez retenir l'information la plus diffusée :

```
LES PRIX MONTENT.
```

Par contre, si vous êtes un banquier d'affaires et avez l'habitude de lire des études de marché, vous allez retenir l'information principale :

```
L'OFFRE D'INVENDUS AUGMENTE DE 30%.
```

Toute l'astuce est là : dans les études de marché des professionnels, il est fait une large place à l'historique des prix. La hausse des prix est présentée comme l'argument principal justifiant l'achat. Les études martèlent des expressions phare : "le marché est fondamentalement sain", "poursuite de la hausse", "hausse des marchés", "marché soutenu", "augmentation de x%", "de y%".

Le lecteur ne retient qu'une seule information : les prix montent.

8.5. La segmentation des marchés

Par ailleurs, les agences pratiquent une segmentation entre marché de l'ancien et marché de la construction neuve.

C'est parfaitement compréhensible dans leur logique, car les agences commercialisent peu de biens neufs. Par contre, on attendrait des journalistes, constatant que l'offre dans l'ancien explose, de faire remarquer, par exemple, que la production de logements neufs atteint des sommets, voire des records. Mais rien de tout cela.

Pourquoi ?

8.6. L'interview

A notre avis, parce que les agences immobilières ont un dernier atout : l'interview.

L'interview permet de maintenir et de développer un contact personnel entre le directeur de l'agence immobilière et le journaliste. Il restreint aussi la parole du journaliste, qui dispose de moins de liberté pour exprimer des opinions contradictoires.

Actuellement, toutes les agences immobilières maintiennent la fiction que la bulle immobilière perdure. A notre connaissance, aucune étude n'a encore brisé le tabou, en employant le vocabulaire de "baisse des prix", de "crise de l'immobilier ancien", de "chute de la demande", etc... Si c'était le cas, on pourrait alors supposer que les agences immobilières ont changé de camp et souhaitent débloquer le marché.

8.7. Lecture dirigée

Nous publions ici des documents illustrant l'exploitation commerciale de la bulle immobilière. Vous trouverez les articles de presse dans notre rubrique Presse et Patates d'Or. Certaines études et certains articles sont de petits chef-d'oeuvre.

8.7.1. Document 1

Document de référence : conférence de Presse des Notaires de Paris du 28 Septembre 2004.

Cette étude de conjoncture illustre le décalage entre l'état réel du marché et son analyse réalisée a posteriori. Publié le 28 Septembre 2004, le document analyse le marché du deuxième trimestre 2004. Les

données correspondant à des compromis de vente antérieurs, probablement de trois mois. Le montant des rabais offerts, les délais de vente et le stock de logements invendus sont inconnus.

Le rapport, écrit par des Notaires, connaissant l'état du marché au jour le jour, se termine sur cette phrase énigmatique, en contradiction totale avec le contenu du rapport : "Après avoir subi les exigences de l'offre, la demande ne serait-elle pas en train de dicter sa loi en pesant sur le niveau des prix ?". Messieurs et Mesdames les Notaires, quelles sont donc les sources d'information non-publiées inspirant vos muses ?

8.7.2. Document 2

Document de référence : Conférence de Presse des Notaires de Paris (Janvier 2005).

Cette étude rassemble tous les trucs et astuces pour masquer les difficultés du marché immobilier à Paris et en Région Parisienne en 2004. L'étude porte sur les transactions enregistrées sur les trois premiers trimestres de 2004. Ces transactions correspondent à des compromis de vente antérieurs, probablement de trois mois. Nous allons aborder la question des volumes, puis des prix.

8.7.2.1. Notre avis concernant les volumes

Le volume des transactions a progressé durant les deux premiers trimestres 2004, mais a stagné au troisième trimestre 2004, en raison de la chute du nombre de transactions en dehors de Paris.

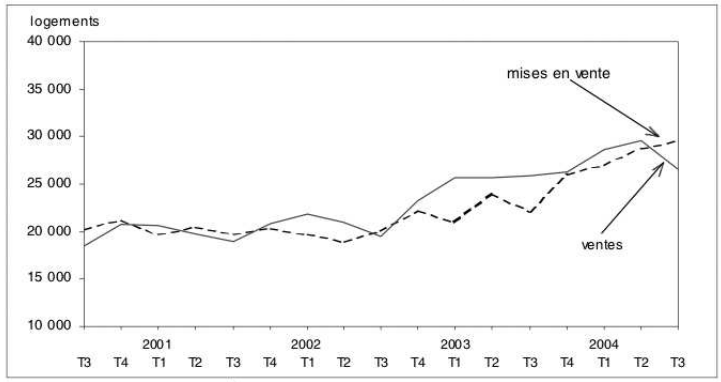
En effet, au troisième trimestre 2004, un ralentissement d'activité a touché de nombreux compartiments du marché, qu'il s'agisse des appartements anciens (-1,9% dans les départements de la Petite Couronne), des appartements neufs (-13,6%), des maisons individuelles neuves (- 8,5%), des chambres de service (-2,2%), des garages et parkings (-2,1%), des terrains (-2,3%) ou des immeubles entiers (-8,3%), exception faite du marché des maisons individuelles anciennes (+0,5%) et des appartements anciens à Paris (+4,4%), qui se sont montrés plus résistants.

Les notaires attribuent le ralentissement du marché à la pénurie de logements neufs. En langage non-technique, cela revient à dire qu'ils sont en rupture de stock, ce qui expliquerait qu'il se vende moins de logements neufs.

Cet avis a été diffusé par la presse nationale, sans vérification préalable. En fait, à la lecture de l'étude Commercialisation de logements neufs - ralentissement au troisième trimestre 2004., publiée par le Ministère du Logement, on peut douter de l'analyse des notaires.

En particulier, dans l'étude du Ministère du Logement, un graphique montre un début de ciseaux très net et alarmant pour les spécialistes :

La commercialisation des logements neufs



Source : Ministère de l'Équipement/DAEI/SES - ECLN Unité : logement

Le graphique montre que l'offre de logements neufs continue de progresser alors que la demande chute. Dans les mois à venir, les 450.000 demandes de permis de construire, en forte progression, ne devraient rien arranger. Ce déséquilibre entre offre et demande devrait peser sur tous les segments de marché, y compris l'immobilier ancien.

8.7.2.2. Notre avis concernant les prix

Les prix augmentent fortement sur les trois premiers trimestres 2004. Mais, les notaires ne publient pas d'information détaillée concernant l'évolution des prix au troisième trimestre 2004.

Connaître l'évolution des prix au troisième trimestre 2004, il faut comparer les données de la conférence de presse de Septembre 2004 (http://www.paris.notaires.fr/art.php?cID=277&nID=649) (prix parisiens au deuxième trimestre 2004) avec la carte des prix parisien de la conférence de presse du 19 Janvier 2004 (http://www.paris.notaires.fr/art.php?cID=289&nID=726) (prix parisiens au troisième trimestre 2004).

Au troisième trimestre 2004, l'évolution des prix est la suivante :

- 75016 : 5407 euros/m2 (T2), 5308 euros/m2 (T3). Baisse de 1,8 % sur un trimestre, baisse annualisée de 7,2%.
- 75008 : 5867 euros/m2 (T2), 5653 euros/m2 (T3). Baisse de 3,64 % sur un trimestre, baisse annualisée de 14,56%.
- 75007 : 6598 euros/m2 (T2), 6357 euros/m2 (T3). Baisse de 3,65 % sur un trimestre, baisse annualisée de 14,6%.
- 75005 : 5932 euros/m2 (T2), 5801 euros/m2 (T3) Baisse de 2,22 % sur un trimestre, baisse annualisée de 8,88%.

Dans les quartiers chics, le krach semble avoir commencé, avec des baisses de prix de 7% à 15% en rythme annualisé. D'après cette analyse, on pourrait dater le début du krach entre Avril 2004 et Juin 2004 (dates de compromis de vente correspondant aux transactions du T3).

8.7.3. Document 3

Document de référence : graphique de l'évolution des prix (http://www.immonot.com/tendMarche.do#2).

Le site Immonot.com est un portail permettant aux notaires de commercialiser des biens immobilier sur Internet. Le site est la partie visible d'un système de gestion informatique complet, permettant aux notaires de suivre des affaires, depuis la mise en vente jusqu'à la signature.

Le graphique de l'évolution des prix (http://www.immonot.com/tendMarche.do#2) en 3D est difficile à lire. Avec un peu d'efforts, on remarque que le prix des logements baisse à partir de Juin 2004. Depuis, les prix de l'immobilier chutent, avec des baisses de prix croissantes.

On note la similitude avec les prix britanniques. Si l'on considère que les chiffres de notaires sont publiés avec retard, les prix pourraient baisser en continu depuis 6 mois à 9 mois, sans que personne - surtout pas la presse - ne s'en étonne.

8.7.4. Document 4

Document de référence : Observatoire FNAIM des marchés de l'ancien, Octobre 2004.

Ce document illustre la virtuosité de certaines agences immobilières à décrire le marché de l'immobilier sous un angle qui leur est favorable. Présenté comme un document de conjoncture, l'étude insiste longuement sur la hausse des prix en s'appuyant sur des données anciennes : les transactions du deuxième trimestre 2003. L'étude ne précise pas les dates de mise en vente des biens de l'échantillon, ni les délais moyens de vente, ni les rabais offerts par les vendeurs.

Le développement important de l'offre au troisième trimestre 2004 est présenté, en des termes diplomatiques, comme un élément conjoncturel "Comme chaque année à la même époque, les agences immobilières ont continué à regarnir leur portefeuille", avant l'annonce majeure suivante "Le mouvement est cependant plus ample que par le passé [...] sur un an, le niveau global de l'offre a ainsi progressé de 27,1%".

A notre avis, sur un marché classique, une telle progression de l'offre entraîne immédiatement la division des prix par deux. La chute des prix consécutive de l'arrêt des ventes est présentée avec beaucoup de tact : "Au cours des prochains mois, l'activité des marchés de l'ancien va marquer le pas, puis amorcer le recul qui est habituellement le sien durant les mois d'hiver [...] L'activité devrait donc fléchir, dans quelques mois, au delà de la tendance saisonnière habituelle".

Traduction : "Beaucoup de biens immobiliers invendus viennent encombrer nos vitrines. Gardez votre calme, saisissez les gilets de sauvetage à votre droite et gonflez-les comme à l'exercice. Nous allons amerrir en catastrophe dans une eau tiède d'une température de 2°C, au beau milieux de l'Atlantique

Nord. Notre compagnie aérienne espère que vous avez apprécié votre vol et souhaite vous revoir prochainement."

8.7.5. Document 5

Document de référence : Observatoire FNAIM des marchés de l'ancien, Janvier 2005.

Ce dossier de presse de la FNAIM illustre les techniques employées par les agences immobilière pour communiquer auprès d'un public de journalistes.

La grande nouvelle de ce dossier est la confirmation de la progression de l'offre de 30,9% dans toute la France, qui signe l'arrêt de mort du marché. La FNAIM met en garde le lecteur en quelques phrases, passant presque inaperçues : "le mouvement des stocks aurait de quoi inquiéter s'il se confirmait à l'avenir" et "le nombre total de transactions réalisées par les ménages connaît un nouveau recul en 2004", "C'est en Ile-de-France que l'activité régresse le plus fortement en 2004 : -7,9% au total", etc...

Pour le reste, la FNAIM présente l'actualité du marché uniquement sous l'angle de la hausse des prix, en huit pages bien copieuses. Nous recommandons aux internautes d'analyser comment ce dossier, qui doit être déjà servi avec quelques croissants chauds dans toutes les rédactions du pays, sera relayé par la presse. Attendons-nous à des articles spectaculaires, du type "La hausse des prix de l'immobilier en France se confirme en 2004", "Les marchés de l'immobilier poursuivent leur embellie en 2004", "La hausse des prix devrait se stabiliser en 2005", "Le marché immobilier continuent leur progression partout en France", etc... Avec les inévitables publi-informations et autres interviews, corollaires d'une bonne relation commerciale.

Chapitre 9. L’euphorie des investisseurs

9.1. Le marché est sain

Les études marketing des professionnels soulignent que le marché est "fondamentalement sain".

D’après les professionnels, le krach de 1990 était principalement lié aux marchands de biens. Les marchands de biens sont présentés comme les seuls spéculateurs du marché. Aujourd’hui, l’hypothèse d’un krach serait exclue, car les logements sont financés en majorité par des investisseurs individuels.

Pourtant, des études récentes soulignent que les primo-accédants sont absents du marché en France et au Royaume-Uni. En effet, la majorité des achats sont réalisés par investisseurs individuels disposant déjà d’un logement. En France, les business plans sont les suivants :

- Les biens acquis sont des logements neufs destinés à la location.
- L’achat est financé par des prêts bancaires, généralement d’une durée de 15 années à 25 années. Les fonds propres sont faibles, parfois de l’ordre de 10% à 30% du montant des acquisitions. Certains prêts sont réalisés in-fine ou à taux variables.
- Les biens immobiliers acquis sont mis en location. Généralement, les loyers ne couvrent pas le montant des remboursements.
- Lorsque les flux financiers génèrent un déficit, des mesures fiscales permettent de défalquer les pertes du montant des impôts.
- A échéance du prêt bancaire, les investisseurs parient sur une hausse des prix de l’immobilier. Ils espèrent revendre leur bien avec un jolie plus-value.
- Les investisseurs considèrent avoir fait l’affaire de leur vie.

Ces business plans sont-ils aussi sains qu’on voudrait bien le croire ?

Pour le savoir, nous avons lancé un appel à contribution sur Internet. Après des dizaines de milliers de visites sur le site de la Bulle Immobilière (http://www.bulle-immobiliere.org), aucun investisseur individuel ne s’est manifesté. En l’absence de réponse des investisseurs, nous publions des extraits de textes issus de forums de discussion.

Prêt pour le décollage ?

9.2. Cyber-Papy, l’investisseur qui désinvestit

Cyber-papy est un cadre supérieur à la retraite, qui a fait fortune dans l’immobilier. D’une personnalité

attachante, Cyber-papy est régulièrement connecté au forum Boursorama. Aimant rendre service, il répond aux demandes de conseils et fait part de son expérience.

Dans un message célèbre, Cyber-papy décrit sa martingale pour faire fortune dans l'immobilier :

Sources : Forum Boursorama
(http://www.boursorama.com/forum/message.phtml?page=1&symbole=immobilier&file=332445097&id_message=332718

```
Les secrets de ma martingale :
Commencer par un studio avec disons 30% d'apport personnel,
on doit pouvoir rembourser en sept ans.
On donne alors un coup de fraîcheur pour bien vendre.
Avec le fruit de la vente on achète 3 studios que l'on rembourse en sept ans.
Avec le fruit de la vente on en achète 9 que l'on rembourse en sept ans.
Avec le fruit de la vente on en achète 27 que l'on rembourse en sept ans.
Et voilà comment en 28 ans on arrive à la tête
d'une retraite de 13.000 € par mois (avant impôt).
```

Comme on peut le constater, la méthode de cyber-papy est très risquée. Manquant de fonds propres, Cyber-papy a recours aux banques pour financer ses investissements. A chaque cycle, ses fonds propres constituent 30% des capitaux investis. Ses investissements ressemblent à une course en avant. L'investisseur, grisé par le succès, investit dans des dizaines d'appartements. Tout semble lui réussir.

Pour faire un parallèle avec la bourse, Cyber-papy est l'équivalent d'un day-trader. Les investissements sont réalisés à découvert, avec un risque croissant pour les banques. Son entreprise paraît sous-capitalisée. Ses investissements sont à la merci d'un retournement de tendance, par exemple une chute des loyers.

Dans un premier temps, la révélation des secrets de Cyber-papy fait l'objet de toutes les éloges. Les investisseurs du forum de discussion applaudissent la méthode, qui leur paraît parfaitement valable.

Mais, Cyber-papy applique-t-il réellement son business-plan ? A quel stade est-il parvenu ? Est-il propriétaire de 9 appartements, de 27 appartements, de 81 appartements ou de 243 appartements ?

A la grande déception des participants du forum, on apprend que Cyber-Papy n'applique pas les principes de sa martingale. Comme la majorité de ceux qui ont réussi en immobilier, Cyber-papy s'est séparé de son patrimoine immobilier. En matière d'immobilier, les conseilleurs sont rarement les payeurs.

Sources : Forum Boursorama
(http://www.boursorama.com/forum/message.phtml?page=1&symbole=immobilier&file=332445097&id_message=332737

```
Ensuite, il s'agit de savoir si, l'âge avançant,
l'on doit conserver beaucoup d'immobilier,
ou si l'on doit s'alléger pour des investissements
plus mobiliers, mais c'est une autre question.
```

```
En ce qui me concerne, le choix vient d'être fait :

démembrement de la SCI,
vente de la nue propriété aux enfants
(c'est moins cher qu'une donation),
réserve d'usufruit sur les deux têtes des parents.
```

Nullement découragé, Cyber-papy nous livre une nouvelle analyse, prouvant que la progression de l'immobilier est constante durant le temps. Dans un post, il s'exprime de la manière suivante :

Sources : Forum Boursorama
(http://www.boursorama.com/forum/message.phtml?symbole=immobilier&file=332978313&pageForum=1)

```
On en a parlé, je l'avais sous différentes formes.
J'ai mis au propre et je vous le soumet.

Mais quoi donc?

L'évolution du prix de limmobilier parisien de 1963 à nos jours.
Bof!... Oui mais là il est corrigé de l'inflation.

Donc on raisonne en francs constants sur une période par ailleurs assez chahutée.
Je ne sais pas ce que vous en penserez, mais en tous cas
vous ne trouverez cela nulle part ailleurs que sur
http://perso.wanadoo.fr/cyberpapy/metre.gif
```

Cyber-papy, qui croit sincèrement à son analyse, ne comprend pas que l'échelle des ordonnées (échelle verticale) de son graphique est logarithmique. Si l'on traçait la même courbe en prenant une échelle décimale, on verrait nettement une courbe exponentielle, caractéristique d'une bulle des prix.

9.3. Faire fortune à la campagne

Lorsque les prix en ville flambent, faut-il acheter à la campagne ? Un internaute rapporte le cas édifiant :

Sources : Forum Boursorama
(http://www.boursorama.com/forum/message.phtml?page=1&symbole=immobilier&file=333685345&id_message=333685

```
Tout dépend de la campagne dont vous parlez.
La campagne d'où je viens est inabordable aujourd'hui.
Même les ruines sont mises en vente très chères.

Pour faire du locatif en campagne,
il faut qu'il y ait une demande, comme partout.

Si c'est très peu cher, c'est qu'il n'y a peut-être pas de demande,
ni à la vente ni à la location.
```

```
Un ancien collègue de boulot a fait ce genre de pari.
Il achète progressivement un hameau complet dans un coin perdu.

Les maisons valent 25.000 € à 30.000 EUR,
il fait les travaux nécessaires lui-même et espère en tirer un profit.

Pour l'instant, il possède 4 maisons inoccupées, mais elles n'ont pas coûté très cher.
Plus tard peut-être.
```

L'investisseur a acquis plusieurs maisons à bon prix. L'investisseur considère avoir fait une bonne affaire, car il a investi de faibles sommes d'argent (aux regards des critères de la bulle immobilière). Certains indices montrent qu'il pense même s'être enrichi.

Pour faire un parallèle avec la bourse, l'investisseur a acquis des junk bonds. N'ayant pas déboursé beaucoup d'argent, il considère avoir fait une bonne affaire et parie sur la hausse des prix.

Pourtant, l'investisseur a commis une erreur de taille : dans son business plan, il a oublié d'étudier la demande. A terme, après plusieurs années d'effort, l'investisseur se retrouve à la tête d'un patrimoine immobilier important, mais inoccupé et sans valeur.

Mais il pourra être fier d'avoir atteint son objectif : il est propriétaire.

9.4. Les pays de l'Est de l'Union Européenne

L'intérêt pour les pays de l'Est de l'Union Européenne est récent.

Depuis le début de l'année 2004, des rumeurs font état de fortes plus-values immobilières dans les pays de l'Est de l'Union Européenne. Les foncières investissant dans ces pays ont fortement progressé en bourse.

Souvent, le business plan est comparable à celui de l'investissement à la campagne. L'investisseur considère que les risques sont peu élevés, en raison du faible coût des acquisitions. La question d'une internaute nous permet de bien comprendre le raisonnement de l'investisseur :

Sources : Forum Boursorama
(http://www.boursorama.com/forum/message.phtml?symbole=immobilier&file=335322288&pageForum=2)

```
J'aimerais connaître vos opinions sur l'investissement immobilier dans les pays
qui ont récemment rejoints l'Union Européenne (Pologne, République Tchèque, etc...).

Des amis d'origines de ces deux pays, par exemple, achètent plusieurs biens en ce moment.
```

```
L'avantage premier et l'accessibilité des biens pour nous français,
puisque les prix sont nettement inférieurs
(un peu comme si un Londonien achetait un bien à Poitiers par ex....).

Ensuite, et découlant du premier, vu la faible mise, le risque semble réduit,
d'autant plus que dans ces pays, les état d'esprits sont en changement radical:

Emprunter pour habiter est une notion abstraite pour ces cultures
(normal quand on leur propose des taux à 18% fixe minimum !).
```

Notons la référence au mythe des étrangers. D'après la croyance populaire, la bulle immobilière pousserait les citoyens à l'exode : les Anglais en France, les Français dans les pays de l'Est. Le mythe est présenté sous une forme dérivé : l'investisseur, incapable d'investir dans son propre pays, expatrie ses capitaux.

Egalement, notons le peu d'intérêt du grand public pour la démographie. Une simple visite sur le site Wikipedia (http://fr.wikipedia.org/wiki/R%C3%A9publique_tch%C3%A8que) nous informe que la démographie de la République Tchèque est catastrophique.

```
Comme la plupart des pays d'Europe Centrale et Orientale (PECO),
la République tchèque subit un déclin démographique net
depuis la chute du communisme.

Les mesures natalistes (garantie d'un logement à la naissance du premier enfant)
disparaissent et les allocations familiales ne sont pas réindexées sur le coût de la vie,
ce qui accélère la chute des naissances alors que le taux de natalité était déjà très bas.

Le solde migratoire reste positif
(en particulier grâce a l'immigration venant de pays de l'ex-URSS)
mais ne compense pas le déclin de la natalité.
```

A l'exception de la Pologne, presque tous les pays de l'Est de l'Union Européenne sont entrés en déclin démographique. Dans la majorité des cas, le taux de fécondité est inférieur à un enfant par femme. Partout, de grandes maisons, datant de l'ère communiste, sont disponibles à de faibles prix. Les citoyens de ces pays ont une aversion pour l'acquisition de biens immobiliers, car louer un logement est plus rentable qu'être propriétaire.

A terme, certains pays de l'Est de l'Union Européenne devraient perdre la moitié de leur population, ne laissant aucune chance de réaliser la moindre plus-value immobilière.

Chapitre 10. La peur fait vendre

Le marketing des professionnels de l'immobilier repose essentiellement sur la peur. Les acheteurs potentiels sont sous-informés par des médias défaillants et en proie aux mythes et légendes de la profession : la pénurie de logement, l'achat des étrangers, etc...

Mais la plus grande crainte des acheteurs potentiels est la hausse des prix, présentée comme inéluctable.

10.1. Fumer tue !

Le marketing des professionnels est très habile.

En effet, les études de marché publient toujours les chiffres clés : hausse des stocks, baisse de la demande, hausse des prix. A notre connaissance, aucune étude n'a jamais divulgué de faux chiffres, ni tenté de cacher les contradictions du marché. Le paradoxe de la bulle est que tout le monde connaît son existence.

D'ailleurs, de nombreuses études de marché recommandent la prudence et indiquent que la hausse des prix est incompréhensible.

Dans cette optique, il serait logique que les acheteurs fuient.

Bien au contraire, par un étrange concours de circonstance, les études de marché apocalyptiques sont comprises comme une invitation à l'achat. Les études de marchés sont l'équivalent du "FUMER TUE" des paquets de cigarette. Dans certains cas, on remarque que les études de marché provoquent un vent de panique, qui entretient la hausse artificielle des prix.

En lecture dirigée, nous vous proposons d'analyser un dossier de presse et de suivre son parcours.

10.2. Lecture dirigée

Nous allons étudier le dossier de presse de la FNAIM, publiée en Janvier 2005. Les documents proposés comprennent deux études conjoncturelles et un document de méthodologie :

- Indice mensuel des prix de l'immobilier, FNAIM, Janvier 2005
- Etude conjoncturelle des marchés de l'ancien, FNAIM, Janvier 2005
- Sources et méthodes, FNAIM

10.2.1. Un nouvel indicateur : le prix

Début Février 2005, la FNAIM décide de créer un nouvel indicateur, l'indice mensuel des prix de l'immobilier. La création d'un tel indice est une idée simple et géniale, car les acheteurs et les journalistes se focalisent sur la question du prix des biens immobiliers.

Le commentaire de l'article indique "La hausse des prix de l'ancien se poursuit, en janvier 2005, à un rythme comparable à celui constaté en décembre dernier : +15,5%". Selon la FNAIM, la hausse des prix a été soutenue en Décembre 2004 et en Janvier 2005. Les professionnels de la FNAIM sont des as du marketing. Ils ont compris que la simplicité était la clé de la réussite : parler du prix, essentiellement du prix, uniquement du prix, seulement du prix.

Mais doit-on pour autant annoncer une hausse annualisée, alors même que les mois d'Août 2004 et de Novembre 2004 ont été mauvais ? A la lecture du graphique "INDICE MENSUEL DES PRIX DES LOGEMENTS ANCIENS", on comprend que la baisse des prix est évitée de justesse, grâce à la hausse des prix des appartements. Par contre, le prix des maisons stagne, un signe évident d'essoufflement du marché.

10.2.2. Tout va bien : les stocks explosent

Le nouvel indicateur ne fait pas mention de la hausse importante de l'offre. Pour se documenter, il faut se reporter au document Etude conjoncturelle des marchés de l'ancien (FNAIM, Janvier 2005), un effort parfois insurmontable pour des journalistes débordés.

Certains chiffres concernant le niveau de l'offre sont sidérants (page 1 du document):

- +41,9% dans le Sud-Ouest de la France.
- +52,7% dans le Sud-Est de la France.
- Etc...

Les acheteurs potentiels vont-ils fuir à l'annonce de la catastrophe ? Et bien, non.

10.2.3. Un vent de panique souffle sur Internet

Lorsque la nouvelle de la hausse des prix de 15,5% est connue, un vent de panique souffle immédiatement sur Internet, comme le montre cette file de discussion (http://www.boursorama.com/forum/message.phtml?symbole=immobilier&file=334352585&pageForum=1) d'un forum de discussion du site Boursorama. Le même phénomène s'observe sur le forum des Echos, où des commentateurs publient des posts avec pour titre "Et pan, sur le bec !".

L'information spectaculaire de la hausse des prix a fait chanceler les avis. Des milliers d'individus sont informés de la hausse des prix. Certains internautes vivent très mal cette nouvelle.

Par exemple, certains intervenants écrivent "Je vais vite m'acheter un sac de couchage pour dormir devant le bureau de vente de K&B près de chez moi : je serai le premier demain et je m'épargnerai la hausse que quelques centaines d'euros qui sera intervenue à la fin de la journée.", "Bon, alors il est où ce krach?", " Les signaux envoyés dans ce document sont forts, ont l'air proférés par des personnes d'autorité et vont dans le sens de la hausse...", etc...

Pour comprendre la nature du désarroi, il faut garder à l'esprit que les participants de forums Internet sont souvent des primo-accédants et que beaucoup se posent la question de l'achat. Certains rêvent de devenir propriétaire. En un sens, haussiers et baissiers souffrent du même syndrome : la bulle immobilière.

10.2.4. Les prisonniers de la bulle sont volontaires

Pourtant, les membres de forum Internet sont des acteurs économiques parfaitement informés. Par exemple, cette file de discussion (http://www.boursorama.com/forum/message.phtml?symbole=immobilier&file=334327665&pageForum=1) indique que des pigeons achètent des chambres de bonne à 60.000 €.

Dès lors, on peut difficilement faire appel à l'explication classique des économistes - le comportement irrationnel - pour justifier la bulle et l'excuser. En effet, tout laisse à penser que les individus choisissent l'irrationalité en connaissance de cause.

En outre, il est très difficile de contredire les rumeurs de hausse des prix.

En effet, toute tentative de démenti renforce la rumeur. Quelques jours après la publication de l'étude, la rumeur a déjà fait son oeuvre, car des milliers d'acheteurs potentiels vont se précipiter chez le banquier et dans la première agence immobilière venue, pour investir dans la pierre. A la date d'écriture de cet article, le mardi 8 Février 2005, il est probable que tous les journalistes se sont déjà emparés des chiffres de la FNAIM et vont recommander au grand public d'investir dans l'immobilier.

Après tout, cette démarche est logique. Les Anglo-Saxons pensent qu'il existe une explication à l'enrichissement. Inversement, la pauvreté s'explique en partie par l'ignorance.

Un membre de ma famille m'a rapporté que mon arrière grand-père, un petit industriel de province, adorait demander à sa femme de ménage de couper l'herbe du gazon avec des ciseaux, pour mesurer sa puissance et étaler sa richesse devant des amis. D'après la famille, mon père aurait demandé à mon arrière grand-père "Est-ce parce qu'elle est pauvre qu'elle coupe l'herbe avec de simples ciseaux ?". Mon arrière grand-père lui aurait répondu "Non, c'est parce qu'elle coupe l'herbe avec de simples ciseaux qu'elle est pauvre".

Toute la morale de l'histoire est là : les prisonniers de la bulle sont toujours volontaires.

Chapitre 11. Comment prend fin une bulle immobilière

L'abandon des anciens dieux

Notre thèse est que la bulle immobilière est un phénomène endogène, qui naît et qui meurt sous l'effet de causes identiques.

11.1. Les effets positifs de la bulle

La création d'une bulle immobilière répond à des besoins précis. La bulle immobilière permet de canaliser les craintes d'une société et de construire des modèles. Dans un premier temps, la bulle immobilière rencontre peu d'opposition. Elle est souhaitée et encouragée par la majorité des acteurs de la société.

Par exemple, en France, la bulle immobilière a des effets positifs :

La bulle permet au gouvernement de recourir au secteur privé pour construire un vaste parc immobilier. Dans quelques années, en raison du déclin démographique et du développement de l'offre, la valeur de ce parc sera presque nulle. Les ménages pourront alors diminuer les dépenses de logement et libérer des capacités financières pour rembourser la dette française et payer les retraites.

Dans son bulletin de Septembre 2004, la Banque de France remarque que les Français sont peu endettés et conservent une capacité de financement. Entre les lignes, il faut comprendre que seuls les ménages ayant investis en période haute resteront prisonniers de la bulle immobilière. Ces ménages sont une minorité, sacrifiée à la cause de la gratuité du logement.

La bulle canalise les efforts des classes défavorisées vers des activités productives, augmentant les profits des entreprises. Cet argument est particulièrement vrai aux Etats-Unis et au Royaume-Uni. Qui aurait idée de faire grève au Royaume-Uni, avec le risque de voir débarquer les huissiers.

La bulle permet aux classes aisées de s'enrichir rapidement, par la simple valorisation des biens acquis avant la bulle.

11.2. Le mécanisme de rejet de la bulle

La sortie de bulle immobilière répond à une logique parfaitement inverse, les partisans de la bulle étant les premiers à la combattre. Les arguments utilisés pour expliquer la hausse des prix sont recyclés (et détournés) pour expliquer la chute des marchés.

On peut comparer la fin de la bulle à un mécanisme de rejet d'une greffe par un organisme vivant. Dès lors que les cellules de la bulle paraissent étrangères, elles sont rejetées comme étant inacceptables.

En France, on peut dater le début de rejet à Août 2004. La critique est d'abord limitée, exprimée sous forme de statistiques catastrophiques, publiées par des organismes d'Etat, par de grandes banques et par quelques analystes. Durant cette première phase, la majorité de l'opinion croit à la poursuite de la hausse et s'y résigne, faute de solution alternative. Chez les professionnels, un bon moral est affiché en façade. Mais en back-office, où l'on prend conscience de l'ampleur de la chute, tout est mis en oeuvre pour vendre les biens immobiliers à la découpe, avant qu'il ne soit trop tard.

Dans une deuxième phase, que l'on peut dater en France à Décembre 2004, la bulle doit lutter pour sa survie et devient la cible de toutes les critiques. Les déséquilibres structurels sont trop visibles et sont rapidement découverts par le grand-public.

Cette dernière phase peut durer un à deux ans, le temps que les prix s'effondrent. Parmi les principaux acteurs de l'extinction de la bulle, on peut citer les investisseurs, les classes aisées, les gouvernements, la presse et les professionnels de l'immobilier :

11.2.1. Les investisseurs individuels

Les investisseurs individuels, dont certains ont basé leur stratégie d'investissement sur un endettement exponentiel, destiné à acquérir trois à quatre fois plus de logements tous les 5 ans, découvrent que leur patrimoine n'a guère de valeur intrinsèque. Dans la plupart des cas, ils ne disposent pas de fonds propres suffisants, leur plan de financement étant basé sur des hypothèses basses prévoyant -10% en 5 ans.

Avec les premières baisses de loyers, liées à la hausse du nombre de constructions neuves destinées essentiellement à la location (loi de Robien) et à la baisse tendantielle de la demande de logements locatifs, on assiste à un mouvement massif de mise en vente. Ce mouvement est lancé à partir de Décembre 2004, lorsque les ventes à la découpe atteignent des records.

Dès que les investisseurs, petits et grands, prennent conscience que les prix des loyers peuvent revenir aux nominaux de 1970, c'est la panique. Cette sortie du marché est d'autant plus rapide que certains investisseurs sont conscients qu'ils disposent de peu de temps pour vendre. Après, il sera trop tard et ils ne pourront plus rembourser leurs dettes.

Dans le meilleur des cas, ils connaîtront une faillite personnelle. Dans le pire des cas, ils devront financer le différentiel entre un loyer divisé par quatre et des remboursements constants, sur une durée de 10 à 20 années. Une catastrophe pour les banques, qui pourraient connaître des années noires. Ce mécanisme, déjà expérimenté au Japon depuis 1991, conduit tout droit à la déflation, même si les taux d'intérêt restent au plus bas.

11.2.2. Les classes aisées

Les classes aisées, cadres supérieurs, professions libérales et dirigeants d'entreprises, qui possèdent traditionnellement une part importante du patrimoine, découvrent qu'ils font désormais partie des nouveaux pauvres, à peine capable de se payer un 60m2 à Paris en 10 années de labeur. Dès que la bulle se dégonfle, les classes aisées, autrefois très fières d'investir dans un 60 m2, rougissent de honte et se terrent aux abris. Ils ne soutiennent plus la bulle et se mettent à détester tout ce qui touche, de près ou de loin, à l'immobilier.

Après le retournement du marché, les classes aisées trouvent l'immobilier systématiquement trop cher, même lorsque les prix sont ridicules. Un prix de 1000 € du mètre carré à Paris dans un quartier chic ? Trop cher ! Ce mécanisme est observé en Allemagne, où des maisons de taille importante sont mises en vente pour 40.000 EUR ou moins, terrain compris.

Trop cher, disent les classes aisées.

11.2.3. L'intervention publique

Pour enrayer ce scénario catastrophe, comme c'est le cas au Royaume-uni, un gouvernement peut être tenté d'éliminer la bulle en augmentant les taux d'intérêts. Au Royaume-Uni, la bulle immobilière menaçait la santé de l'économie. La bulle a été dégonflée, sur décision gouvernementale, avec pour effet immédiat la chute des marchés de l'immobilier.

Dans la zone Euro, la Banque Centrale Européenne évoque régulièrement le projet de dégonflement de la bulle immobilière. Cette tentation est réelle, lorsque l'on sait que les effets de la faillite d'un petit nombre d'investisseurs et de banques sont limités, par rapport aux effets durable (10 ans) d'un marasme économique général, lié à une possible déflation. L'exemple britannique montre, qu'à tout moment, un banque centrale indépendante peut mettre fin à la bulle immobilière.

11.2.4. Les médias

La presse et la télévision jouent un rôle moteur dans la diffusion des mythes de la bulle immobilière. Pour autant, les informations diffusées par les médias ne relèvent pas du consensus, mais sont le fruit du travail d'experts, travaillant en très petit nombre. Ces experts produisent des études, qui sont diffusées par les médias selon la méthode "photocopieuses".

Toutefois, les journalistes sont des professionnels honnêtes et sans complaisance. Dès qu'un retournement du marché se dessine, les médias, qui autrefois acceptaient de relayer une information sans relecture ni vérification des sources, perdent confiance et peuvent être tentés de se retourner contre la bulle immobilière.

Conscient de ce danger, les experts doivent prendre une décision difficile, presque booléenne :

- Logique court terme : maquiller du krach en "stagnation de la hausse"et risquer de perdre la confiance des relais traditionnels.
- Logique long terme : présenter la baisse comme une chute historique, mais conserver les relais dans les médias.

De nombreux experts ont déjà choisi. Ils préfèrent conserver la confiance des médias, plutôt que de prolonger la bulle immobilière de quelques mois. Dès lors, plus rien ne s'oppose à ce que les médias diffusent l'information du krach.

Chez les journalistes, on observe alors une opposition entre les partisans du krach et les défenseurs de la bulle, sans conséquence puisque le chute rapide des prix met tout le monde d'accord assez rapidement. Par exemple, au Royaume-Uni, un journaliste défendant l'idée d'une hausse de l'immobilier est l'objet immédiat de longues files de discussions sur Internet. En l'espace de quelques heures, sa réputation peut être ternie, tant les investisseurs ruinés détestent tout ce qui se rapproche, de près ou de loin, à la bulle immobilière.

11.2.5. L'effet Google

S'ajoute l'effet Google, permettant à chacun de consulter les archives des articles de presse et de lire les études statistiques à leur source. Dès lors, parier sur une hausse des prix est dangereux, car tout journaliste pourra se voir reprocher sa complaisance avec la bulle.

L'utilisation de Google pose la question de la liberté de penser, car les moteurs de recherche sont si puissants, qu'il constituent un nouveau pouvoir, presque aussi important que l'ancien pouvoir de la presse.

11.2.6. Les agences immobilières

Les agences immobilières jouent également un rôle de premier plan.

Elles ont intérêt à la bulle immobilière tant que les délais de commercialisation sont courts. Mais, dès que les délais de commercialisation s'allongent, l'argent ne rentre plus. Cette situation est d'autant plus difficile que la concurrence entre agences fait baisser les marges. A partir d'un certain seuil, les professionnels de l'immobilier ont intérêt au dégonflement de la bulle.

11.2.7. Le jeu des forces du marché

En outre, une bulle immobilière durable entraînerait la construction de nombreux logements neufs, une catastrophe (insurmontable) pour le marché de l'ancien, dans un contexte de déclin démographique. En

France, les chiffres record pour 2004 de construction et de mise en chantier de logements neufs, ont lancé le signal du dégonflement de la bulle. La France est un pays à la densité de population très faible. Partout ou presque, il est possible de construire à moindre coût.

La France a tellement construit entre 2000 et 2004 qu'il faudra des années pour résorber l'excédent de logement. Cet excédent ne sera d'ailleurs peut-être jamais résorbé, sachant que les besoins structurels de logement sont de l'ordre de 180.000 à 240.000 unités par année ... et que les achats ont été anticipés.

Sans prendre trop de risque, nous pensons que le besoin réel est de l'ordre de 150.000 logements neufs par an, d'autant que l'INSEE n'a jamais inclus dans ses statistiques le départ des personnes âgées en maison de retraite. Le comportement des personnes âgées en matière de logement est largement méconnu. Tout au plus, on sait que les personnes âgées sont nombreuses à préparer leur succession à partir de 70 ans. Mais, on n'a jamais vérifié qu'il était possible de maintenir à domicile, dans les grandes maisons des années 1950 et 1960, une population nombreuse de personnes âgées. Le sujet, trop sensible pour des raisons politiques, n'a pas fait l'objet d'une étude sérieuse. C'est dommage : les Seniors seront bientôt aussi nombreux que les actifs.

l'INED est le promoteur d'une théorie brevetée, spécifique à la France, "La théorie de la descendance finale", qui voudrait que l'on calcule le taux de natalité des femmes en fin de vie féconde ... afin de mieux masquer la dénatalité des classes d'âge de 25 à 35 ans. Ce sont justement les années durant lesquelles on réalise les investissements immobiliers. Un dirigeant de l'INED, qui s'était opposé à cette théorie trop complaisante pour les lobbys, a été contraint au départ et a créé son propre institut d'étude démographique.

A notre avis, cela ne signifie pas que les chiffres de l'INED sont erronés, mais qu'il vaut mieux privilégier les hypothèses basses. Par exemple, il est clair que la France s'oriente vers un nombre de 1,7 enfants par femme. Nous sommes loin des 2,1 enfants par femme, annoncés par les tenants de la descendance finale, y compris en prenant en compte les effets de l'immigration.

Sachant que le production de logements neufs pourrait avoisiner 450.000 unités par an dès 2005, que l'Etat commercialise son stock de logements, que les zinzins vendent à tour de bras, que l'Etat lance un plan de construction de 500.000 logements sociaux, on comprend l'ampleur du problème de l'offre excédentaire. Les calculs de rendement des investisseurs doivent être revus entièrement.

11.2.8. La démographie catastrophique de l'Europe

Enfin, à l'échelle de 10 ans, la dénatalité touchant l'Union Européenne réglera définitivement la question. L'Europe va connaître son plus grand déclin démographique depuis la Guerre de Trente Ans. Nos maisons et immeubles sont construits pour durer 200 ans, à condition d'être correctement entretenus. Cela devrait permettre à nos enfants, les classes d'âge nées à partir des années 1990, de se loger gratuitement ou presque.

11.3. Une disparition rapide et sans trace

Après sa disparition, il est probable que la bulle immobilière laissera peu de traces.

Qui se rappelle encore du naufrage de la nouvelle économie ? Qui croit encore, en France, au mythe du Golden-Boy pilotant son avion et dirigeant une équipe de football ? Ces images font sourire telles des reliques du passé. La disparition des mythes, de tout temps, laisse peu de traces, car les mythes sont invariablement remplacés par d'autres croyances.

Chapitre 12. La zombification des mythes

Le recours massif à l'antimite

Une thèse connexe est également plausible : le mythe de l'immobilier-roi ne prendrait pas fin immédiatement, car notre société n'est pas en mesure de produire assez rapidement un spectacle de rechange.

12.1. L'impossibilité de produire un ersatz

Pour bâtir le mythe de l'immobilier, il a fallu un vingtaine d'années. Selon toutes vraisemblances, les prix devraient s'effondrer en 12 à 24 mois, une durée trop courte pour produire un Ersatz.

On est alors amené à penser que le mythe de l'immobilier pourrait être amené à survivre, mais dans la forme zombifiée de l'anti-mythe. Pour bien distinguer cette forme zombifiée, nous proposons d'orthographier le phénomène "antimite".

12.2. La transposition du mythe

D'après le théorie de l'antimite, les ravages de la chute des marchés immobiliers sont tels (déflation, faillites personnelles, destruction des immeubles pour laisser la place à des espaces verts, maisons invendables après 5 à 10 années tombant en ruine - autant de traces visibles dans le paysage et dans la société), qu'il faudra désigner des responsables.

Le coupable n'est autre que le mythe de l'immobilier, qui pourrait être systématiquement tourné en ridicule, trouvant paradoxalement une solution à sa survie. Mais cette survie n'est possible que dans la surenchère et la banalisation du mythe.

Il était déjà stupide de faire appel aux mythes pour expliquer la hausse des prix de l'immobilier. Il sera encore plus stupide d'utiliser de l'antimite pour expliquer l'effondrement des prix. Nous allons connaître une véritable staracédémisation du mythe de l'immobilier et de ses mythes annexes.

Pour établir un parallèle avec le marketing, le mythe de l'immobilier est à l'antimite de l'immobilier, ce que le produit de terroir est au produit générique de marque Auchan. Un pâle dérivé que tous les consommateurs seront obligés de consommer, du matin jusqu'au soir.

Quelques exemples :

12.2.1. L'antimite du RER et de la SNCF

La présence de transports en commun donne-t-elle de la valeur à un bien immobilier ?

Et bien, non : le RER fait peur, car on ne peut pas prendre le train après 20 heures le soir. La présence de transports en commun explique l'effondrement des prix de l'immobilier. Qui voudrait encore vivre à 500 mètres d'une gare et à 10 minutes de Paris ?

12.2.2. L'antimite des personnes âgées

Les personnes âgées sont-elles responsables de la chute des prix de l'immobilier?

Bien sûr, puisqu'ils ont vendu leurs biens immobiliers en période de bulle haute. Les ménages jeunes, ayant investi des sommes folles dans des appartements minables de 80 m2, ne sont pas responsables. D'après la thèse de l'antimite, les retraités sont seuls responsables de la bulle immobilière passée.

12.2.3. L'antimite du restaurateur McDonald's

Ce mythe est resurgi de manière locale dans la ville d'Enghien-les-Bains, dans le département du Val-d'Oise en France.

Depuis le début 2004, les prix de l'immobilier stagnent. Si vous interrogez certains habitants, on vous désignera un responsable : le restaurant McDonald's, situé au 42 rue Général de Gaulle, accusé d'attirer sur Enghien-les-Bains une population indésirable.

Une forme dérivée de ce mythe est constituée d'accusations à l'encontre du restaurant Turc situé en face de la gare d'Enghien-Les-Bains, accusé d'attirer des délinquants.

Ce mythe est en fait un grand classique, une résurgence d'un vieux mythe des années 1980, qui accusait McDonald's de vendre de la viande avariée. Cet exemple montre que les mythes peuvent se marier et se combiner. Il permet d'étayer l'hypothèse que la flambée des prix de l'immobilier a bien une racine mythique.

Comme on peut le constater, le racisme n'est jamais loin. En cas de chute importante des prix de l'immobilier, on peut s'attendre à ce que les populations de couleur et les minorités religieuses soient la cible des mythes.

12.3. Comment démentir l'antimite

Comme tout mythe, il sera difficile de démentir l'antimite.

Comment soutenir l'action bénéfique de générations qui ont détruit l'économie industrielle, souillé les sols et les rivières, pollué l'air et modifié le climat au point de rendre la terre invivable... La faillite de l'immobilier pourrait très bien symboliser la faillite du système tout entier.

Chapitre 13. C’est bien le prix, je ne suis pas fou.

Vous êtes fou.

Pour expliquer le phénomène de bulle, les économistes considèrent que le marché, habituellement considéré comme rationnel, sombre dans l’irrationalité. La bulle prend fin, dès lors que des mécanismes simples rééquilibrent le marché. Les individus reviennent alors à la raison.

L’hypothèse classique, généralement admise, est que le marché est "normatif", c’est à dire qu’il corrige ses propres défauts.

13.1. Une maladie psychologique transmise de manière virale

Notre thèse est sensiblement différente. Nous pensons que le phénomène de bulle immobilière est une maladie psychologique individuelle. La maladie sélectionne et atteint les individus les plus faibles et les plus fragiles.

D’après notre avis, il n’existerait pas une seule maladie de la bulle, mais plusieurs maladies psychologiques : mégalomanie, cyclotymie, squizophrénie, etc... La bulle immobilière permettrait de révéler au grand jour ces petites maladies, habituellement cachées, qui sommeillent chez beaucoup d’individus.

La bulle agirait comme un test de dépistage faisant apparaître les troubles au grand jour.

D’après nos observations, la maladie se propagerait de manière virale. En certain points, la bulle immobilière est comparable aux hallucinations collectives de l’an Mil, à la chasse aux sorcières en Nouvelle Angleterre ou à la croyance aux Ovnis durant la guerre froide. L’hallucination collective permet à la maladie psychologique de s’exprimer et lui donne statut de norme.

13.2. Le règne de la folie

La bulle immobilière est particulièrement handicapante pour le malade, qui se retrouve isolé dans un monde de rêve. En période de krach immobilier, pour ne pas admettre la réalité, le malade est condamné à considérer les personnes normales comme folles.

La bulle disparaît lorsque l'individu prend conscience de sa maladie. Il peut alors comprendre qu'il a flirté avec les limites de la folie (border-line). Mais certains malades ne guérissent jamais et doivent rejeter la faute sur la société ou l'immobilier en général (lire La zombification des mythes).

Notre thèse diffère des avis classiques, car nous soutenons que le marché reste logique : dans un premier temps, les agents économiques produisent une première vague de logements pour répondre aux besoins des personnes atteintes de folie. Les prix sont gonflés artificiellement pour financer les banques et l'industrie. Dans un deuxième temps, après le krach, le marché est élargi aux personnes saines, à qui l'on transfert des logements, mais à des coûts bien inférieurs.

L'objectif est de ne jamais arrêter de construire, ni de bâtir des habitations - et de loger tout le monde. Les acteurs économiques ne sont jamais irrationnels. Pour ces raisons, on ne peut pas réellement parler d'aberration de la bulle.

C'est ce que nous allons étudier en détail, en prenant des exemples concrets.

13.3. Les symptômes de la maladie

Nous allons exposer les petites failles psychologiques, qui vous permettront de reconnaître un malade atteint de la bulle immobilière. En reconnaissant les pathologies, vous serez plus performants durant les négociations, pour l'achat ou la vente d'un logement.

Pour simplifier, un individu qui admet "Le marché est devenu fou, je vends un bien totalement surévalué" n'est pas atteint par la maladie de la bulle immobilière, bien au contraire. Mais un individu qui a acheté un bien 120.000 € et le met en vente à 400.000 EUR après quelques années, et qui vous dit "C'est bien le prix, je ne suis pas fou. Vous êtes fou" est atteint par la bulle immobilière.

Quand vous repérez un vendeur de bien immobilier atteint de la pathologie de la bulle, vous pouvez inscrire son nom dans un carnet et attendre deux années complètes qu'il sombre dans la folie. Après l'effondrement du marché, comme à l'époque de la bulle Internet, l'individu fera tout son possible pour se défaire de son bien, à n'importe quel prix, pour oublier qu'il est malade et qu'il souffre.

C'est d'ailleurs une des raisons pour laquelle nous recommandons à tout acheteur potentiel de commencer ses recherches sans attendre le point bas du marché (lire le chapitre Guide pratique d'achat).

[Article en cours de rédaction...]

Chapitre 14. Une maison pour tous à 100.000 €

Depuis 1945, les deux grands projets du gouvernements français sont l'encouragement de la natalité (politique nataliste) et la création d'un habitat bon marché (politique du logement gratuit). Ces deux projets sont d'ailleurs intimement liés.

L'annonce du gouvernement du 22 Février 2005, prévoyant la constructions de maisons à 100.000EUR, subventionnées par l'Etat, ne doit pas surprendre. Le gouvernement français est parfaitement au courant du krach des marchés de l'immobilier.

14.1. Les enjeux du projet

Dans cette affaire, les enjeux sont importants :

D'un point de vue économique, une crise ouverte révélerait les failles des dispositifs de subvention (par exemple le dispositif de Robien). L'industrie du bâtiment est lancée à plein régime. Elle ne peut pas s'arrêter brutalement sans provoquer de graves dégâts économiques.

D'un point de vue politique, à l'heure où 99% des Français croient à la hausse continue des prix de l'immobilier, une baisse des prix de 75% provoquerait des émeutes. En Allemagne, la chute des prix a provoqué des suicides.

En France, on peut imaginer les prisonniers de la bulle prenant d'assaut les banques, bloquant les communications et occupant les grands ministères. Aucun gouvernement ne résisterait à de tels désordres, qui pourraient ressembler à la révolution de Mai 1968 à l'envers.

Le gouvernement a donc choisi de révéler son grand projet : l'habitat gratuit pour tous.

Politiquement, cette annonce est très habile, car elle permet au gouvernement de garder la main. Le Krach n'est pas "subi", il est "voulu". Personne ne pourra se plaindre de la chute des prix, puisqu'il s'agit d'une décision politique, dans l'intérêt du plus grand nombre. Les prisonniers de la bulle vont devoir se cacher. Il leur sera difficile d'engager des poursuites judiciaires contre le gouvernement et les grandes banques.

D'un point de vue financier, cette annonce n'est pas une révolution, car il est déjà possible de bâtir des maisons à moins de 100.000 €. En France, en employant des techniques traditionnelle, les constructeurs de maison individuelles le font couramment. Tout compris, certains constructeurs peuvent bâtir pour 850EUR/m2.

14.2. Les nouvelles techniques de construction

Mais l'avenir de la construction se situe peut-être dans le préfabriqué, comme le rêvait Marcel Dassault. Dans les années 1960, il avait travaillé à un projet de maisons préfabriquées. Suite à une rendez-vous avec le Général de Gaulle, le Président de la République lui avait lancé une phrase célèbre : "je vous suggère de continuer à vous occuper d'avions".

Le concept du préfabriqué n'est pas nouveau, mais il pourrait connaître une deuxième jeunesse. Avec les techniques modernes, il est possible de construire chaque pièce d'une maison dans des usines et de les assembler au millimètre près, comme un mécano. Les avions comme l'Airbus A380 ou le Falcon de Dassault sont préfabriqués, alors pourquoi pas employer ces techniques pour construire des maisons individuelles.

En France, les techniques de mécano ont été utilisées pour la première fois lors de la construction du Parc des Princes entre 1968 et 1972. Pour réussir son pari technique, l'entreprise Bouygues avait eu l'idée de concevoir chaque pièce par ordinateur, une révolution à l'époque. Désormais, les techniques de mécano sont utilisées pour tous les grands ouvrages d'art. Parfois, on y a recours pour construire les fondations et les murs d'immeubles modernes. Mais les techniques de mécano sont rarement utilisées pour la construction de maisons individuelles, de la première pierre jusqu'à la construction finale.

En France et en Europe, l'offre est balbutiante, mais elle se développe rapidement.

Par exemple la société IKEA lance une nouvelle activité de construction, avec des prix de l'ordre de 100.000 € par habitation. La société s'implantera bientôt en France et au Royaume-Uni. IKEA est même en mesure de livrer de petits immeubles. C'est un symbole fort qui montre que le marché pourrait basculer en faveur d'un habitat bon-marché.

En France, des entreprises se développent sur le segment de la construction bon marché. Parfois, ce sont des entreprises d'origine canadienne, ayant une longue expérience des techniques de préfabriqué. Les Français sont majoritairement présents, avec des techniques traditionnelles.

Combien coûte une maison bon marché ? Selon les options, une maison traditionnelle coûte de 80.000 € à 100.000 EUR. Une très grande maison spacieuse coûte environ 150.000 EUR. Les maisons en préfabriqué sont nettement moins chères et coûtent de l'ordre de 50.000 EUR.

Nous publions les références de quelques constructeurs, pour vous permettre de vérifier que l'industrie du bâtiment est une industrie de grande consommation et d'opulence. Certains sites Internet permettent la création de devis en ligne. Vous pourrez constater à quel point le mythe de la pénurie est éloigné de la réalité :

- BOKLOK (http://www.boklok.com): filiale d'IKEA. Bientôt en France et au Royaume-Uni.
- Les Industries Bonneville (http://www.maisonsbonneville.com/french/prefabriquee_modulaire.htm) : maisons pré-usinées en kit. Entreprise canadienne implantée en France (ville de Strasbourg).

- Maison Conseil (http://www.maisonconseil.com/frame_estimer.htm) : maisons sur catalogue. Devis en ligne, à la manière de DELL.
- Maisons Pierre (http://www.maisons-pierre.fr) : maisons sur catalogue. Catalogue en ligne.
- Modulex International (http://www.modulex-international.com/idx_fl2.htm): maisons pré-usinées en kit. Entreprise canadienne implantée en France.

14.3. Le faux problème du foncier

Certains professionnels aigris objectent : "misère, les terrains manquent". A notre avis, la question du foncier est un faux problème :

D'une part, la France dispose de la plus grande réserve de foncier d'Europe, qui est partout disponible, y compris autour des grandes villes. Le projet prévoit de demander aux communes de dégager du foncier. Une mesure simple et efficace.

D'autre part, le prix du terrain se calcule au m2 de la surface SHON, en fonction de l'emplacement. La hausse du prix des logements, sous l'effet du "marketing de la peur", a entraîné la hausse du prix du foncier presque mécaniquement. Mais cette hausse est injustifiée. Si le prix des logements baissait, le prix du foncier plongerait.

14.4. La bulle immobilière : un outil

Enfin, notons que l'annonce de maisons à 100.000 € valide nos hypothèses, suggérant que la bulle immobilière est un outil.

La bulle immobilière a permis de construire des centaines de milliers de logements aux frais des investisseurs. Maintenant que les investisseurs sont au bord de la ruine, l'Etat a recours à la construction de maisons bon marché. L'industrie de la construction est une industrie d'abondance, comparable aux autres industries. D'ailleurs, il est probable que les conditions d'éligibilité seront étendues progressivement pour que chaque Français, sans distinction de revenus, puisse bénéficier du droit à ce type de construction.

Pour ceux qui en doutent encore, la France est un pays bien gouverné. Ceci n'est pas une remarque politique, mais plutôt le constat que l'organisation bureaucratique de la France maintient aux commandes de hauts fonctionnaires expérimentés, qui maîtrisent parfaitement la société du spectacle et l'utilisent pour le bienfait du plus grand nombre.

Chapitre 15. Quelle sera l'ampleur de la chute des prix ?

15.1. La thèse de l'atterrissage en douceur

Les banques et les organismes de crédit publient régulièrement des analyses concernant l'évolution des marchés immobiliers.

La plupart des analyses parient sur un dégonflement de la bulle en douceur. La thèse à la mode est que l'inflation grignotera lentement la bulle. Cette thèse permet d'encourager les acquéreurs de logements et de maintenir les notations des grandes banques. La stagflation serait-elle de retour ? Allons-nous vivre l'âge d'or de la croissance zéro ?

Mais c'est oublier que la bulle immobilière est une aberration voulue et acceptée par tous les rouages du système économique et par les individus. La fin de la bulle immobilière est déjà programmée, son explosion l'est également.

15.2. La thèse du krach

A notre avis, pour mesurer l'ampleur de la chute des prix, il vaut mieux s'appuyer sur un scénario de crise de transition. En période de crise brutale, les données macro-économiques sont inexploitables, car les raisonnements classiques (taux d'intérêt, taux d'effort, etc..) sont muets face au chaos.

Revenons aux sources du commerce. La véritable preuve qu'un prix est correctement évalué est de trouver un acheteur. La décision d'achat est au centre de la problématique. En étudiant la décision d'achat avant et pendant la crise, on pourra mesurer l'ampleur de la chute des marchés.

15.2.1. Fixation du prix en période de bulle

En période de bulle immobilière, les écarts de prix ont tendance à se réduire.

Ces dernières années, on a pu constater une convergence des prix : entre communes d'une même agglomération, entre quartiers d'une même commune, entre Paris et la Province, entre biens immobiliers de qualité différente. Ce nivellement simplifie l'évaluation des biens, car il suffit se baser sur des prix historiques (anciens) et moyens (par exemple au mètre carré), que l'on augmente d'un pourcentage.

La bulle immobilière est rassurante pour le vendeur, qui dispose d'un moyen simple et efficace pour évaluer le prix de son bien immobilier. Elle est également rassurante pour l'acquéreur, qui investit dans un bien dont la valeur ne se dévalorise pas. Le coût de détention du bien (prix de vente moins prix d'achat, actualisé au taux d'intérêt en vigueur) laisse apparaître un bénéfice. L'acquéreur a l'impression de réaliser une bonne affaire et de s'enrichir. Il a tout intérêt à prendre le train de la hausse des prix en marche.

Etudions un exemple. En période de bulle immobilière, un acquéreur investit dans un bien d'une valeur de 100.000 €, qu'il compte revendre 140.000 EUR deux années plus tard. L'acquéreur espère réaliser un bénéfice de 40.000 EUR :

Investissement initial : 100.000 €.

Prix cible à deux ans : 140.000 €.

Gain espéré : 40.000 €.

Ce gain potentiel est perçu par l'investisseur comme la possibilité de se loger gratuitement ou presque. En période de hausse des loyers, l'investisseur peut également comparer le montant de ses remboursements mensuels au loyer d'un bien immobilier équivalent.

15.2.2. Fixation du prix durant le krach

Par contre, en fin de bulle immobilière, le mécanisme d'anticipation de la hausse des prix disparaît. Acheter en période de crise peut avoir des conséquences dramatiques. Reprenons l'exemple précédent. Notre acquéreur a investi dans un bien d'une valeur de 100.000 €. Malheureusement, deux années plus tard, il revend son bien à perte :

Investissement initial : 100.000 €.

Prix après deux ans : 60.000 €.

Perte constatée : 40.000 €.

Dans cet exemple, si l'acquéreur revend son bien, le coût de détention mensuel est de 1666 € (40.000 EUR / 24 mois). Pour se loger, l'acquéreur a payé l'équivalent d'un loyer exorbitant. Il n'a pas réussi à se constituer une épargne. Bien au contraire, il s'est appauvri.

15.2.3. Une ère nouvelle

En fin de bulle immobilière, les comportements des acteurs du marché s'inversent.

En cas de chute brutale des marchés, le consommateur accepte-t-il d'investir dans l'immobilier, valeur refuge ? Notre réponse est non. Même si on lui propose un prix en baisse de 20%, la réponse est non.

Les prix de la bulle immobilière étaient acceptés tant qu'elle permettait de s'enrichir. Une bulle a un fonction sociale qui justifie son existence. Après l'éclatement de la bulle immobilière, les investisseurs potentiels ont peur de se retrouver pris au piège avec un bien cher. Ils fuient l'immobilier tant que les prix n'ont pas été corrigés, de manière durable.

La fin de la bulle immobilière est une nouvelle donne, qui fait table rase du passé. Elle efface d'un trait de plume les anciens prix et en fixe de nouveaux, plus acceptables.

15.3. Quand les prix vont-ils baisser ?

En fin de bulle immobilière, les prix ne chutent pas immédiatement. Il existe un ensemble de freins à une baisse rapide des prix :

- Le vendeur n'est pas au courant de l'éclatement de la bulle immobilière. Il maintient un prix de vente élevé, souhaitant pouvoir racheter un autre bien à des prix "haut-de-bulle".
- Le vendeur découvre avec stupéfaction que personne ne souhaite acheter son logement.

  En raison des efforts réalisés pour créer un habitat à son image, le propriétaire peut vivre cette situation comme s'il s'agissait d'un rejet de sa personnalité ou d'un manque d'amour - et fera donc tout son possible pour imposer son prix, même si cela va à l'encontre de ses projets initiaux de déménagement. Parfois, le vendeur s'est vanté auprès de la famille, d'amis ou de connaissances de posséder un bien de première catégorie. Dans ce dernier cas, il existe également une pression sociale encourageant le vendeur à conserver son bien.

Comme en 1991, il est nécessaire de prévoir un certain délai avant que les prix ne s'effondrent.

En se basant sur les évolutions de prix de 1991 à 1993, mais en accélérant le phénomène (explications à venir dans l'article concernant l'analyse de la valeur), on peut supposer que les prix vont baisser d'environ 50% dans les 2 années à venir. Cette durée est le temps nécessaire pour que les vendeurs perdent patience.

En période de krach, les acheteurs sont en position de force, comme le montrent les témoignages recueillis dans notre rubrique témoignages du krach immobilier (http://www.bulle-immobiliere.org#sec-live).

L'achat d'un bien immobilier est un investissement que l'on réalise une à deux fois dans son existence. Souvent, lorsqu'un propriétaire décide de vendre, c'est pour acheter un autre bien, très rarement pour devenir locataire et spéculer à la baisse pour racheter ensuite.

Par contre, une fois la baisse des prix enclenchée, il n'existe pas réellement de frein à la baisse des prix, dès lors que le vendeur est certain que le prix du prochain bien acheté est également en baisse.

Chapitre 16. Guide pratique d’achat

16.1. Chasseur de biens immobiliers

Nous vous recommandons de vous organiser de manière simple et pratique, à la manière d’un chasseur de biens immobiliers.

A raison de quatre à cinq visites par semaine, vous pouvez visiter environ 200 biens en une année. Commencez par acheter trois classeurs de grande taille :

- Le premier classeur contient les fiches de biens commercialisés récemment ("Nouveaux biens").
- Le deuxième classeur contient les fiches de biens invendus ("Biens invendus").
- Le troisième classeur contient les fiches de biens vendus ("Biens vendus").

Ne vous attendez pas à voir baisser les prix immédiatement comme expliqué dans le chapitre Quelle sera l’ampleur de la chute des prix ?.

La traque peut durer 12 mois à 24 mois avant les soldes finales. La démarche du chasseur de biens immobiliers consiste à accompagner un portefeuille de biens immobiliers durant le krach.

Vous pouvez procéder en trois étapes :

1. Repérage : Généralement, un bien immobilier arrive sur le marché sous forme d’un vente directe. En région parisienne, la vente directe s’effectue principalement via le magazine Particulier à Particulier. Leur site internet est gratuit, vous pouvez le visiter chaque semaine. Ajoutez une fiche dans votre classeur "Nouveaux biens" pour chaque nouvelle annonce. Votre fiche doit impérativement lister la date d’entrée du bien sur le marché. Généralement, le propriétaire fixe un prix astronomique, pour faire un ballon d’essai. Téléphonez au vendeur et visitez le bien une première fois.
2. Invendu : Prenez des nouvelles du bien immobilier deux semaines après votre visite. Si le bien immobilier n’est pas vendu en deux semaines, il mettra beaucoup de temps à se vendre, probablement de six mois à un an. Dès lors, considérez le bien comme "invendu" et déplacez la fiche du bien vers le classeur "Biens invendus". Rapidement, le propriétaire se lasse de la vente en direct. Le propriétaire confie alors le bien immobilier en mandant exclusif ou non-exclusif à des agences immobilières. Régulièrement, prenez des nouvelles du vendeur pour comprendre les raisons de l’échec de la vente. Les causes sont diverses : biens de mauvaise qualité ou plus souvent prix délirants.
3. Solde : Après 12 mois à 24 mois d’invendu, lorsque le propriétaire a épuisé toutes les ficelles de commercialisation, il commence à perdre espoir. Vous entrez alors dans la dernière phase de négociation. Pour s’en sortir, le propriétaire vous proposera de sabrer les prix. La remise sera d’autant plus importante que le vendeur est instable psychologiquement (lire le chapitre: C’est bien le prix, je ne suis pas fou)

En raison du gonflement des stocks, vous remarquerez que votre classeur "Bien invendus" n'en finit pas de s'épaissir. Vous devez vous armer de patience et attendre entre 12 mois à 24 mois. Le temps est votre ami : il déprécie les prix et vous permet de mieux connaître le marché.

En certains points, le processus est comparable à la pêche l'Espadon : vous devez être ferme, sans jamais casser le fil qui vous relie au vendeur, jusqu'à son épuisement complet.

16.2. Ne jamais ridiculiser un vendeur

Dans ce contexte, notre première recommandation est de jamais ridiculiser un vendeur, par exemple en lui prédisant que le prix de son bien sera prochainement divisé par un facteur deux, trois ou plus. Même si c'est votre avis sincère, gardez-vous de telles remarques.

Dans votre approche, vous ne devez pas craindre de valoriser le bien, ses qualités, son emplacement et toutes les informations qui peuvent satisfaire le désir narcissique du vendeur. L'idée couramment répandue, selon laquelle il est préférable de dévaloriser le bien mis en vente, est un mythe. En période d'éclatement de la bulle immobilière, après l'euphorie des premières visites, les vendeurs commencent à douter. A raison d'une visite ou deux par jour, ils peuvent rapidement perdre patience et haïr l'idée même de vente. Un bien immobilier sera couramment visité 100 à 200 fois, sans aucune proposition ferme d'achat au prix demandé. Ne faites jamais comprendre au vendeur que vous avez compris l'état désespéré de sa situation.

Pour vous distinguer de la foule des acheteurs méprisants, il est de bon ton d'éviter toute critique facile, du type "Ah, l'électricité n'y a pas la terre", "Le séjour donne sur le local poubelles" ou encore "L'appartement n'est pas assez ensoleillé". Même si c'est votre avis sincère, gardez-vous de telles remarques. A l'extrême rigueur, vous pouvez présenter ces défauts comme des qualités : "J'adore bricoler et ferai en sorte d'ajouter la terre au circuit électrique", "Quelle belle vue, dommage qu'il pleuve" ou encore "Depuis l'épisode de la canicule, j'aime les appartements à l'ombre".

Par contre, n'hésitez pas à insister sur l'impossibilité à rassembler la somme d'argent demandée. Décrivez vos difficultés familiales et l'incertitude de votre profession et tout élément négatif confortant le vendeur dans l'idée qu'il n'est pas seul à avoir des problèmes. Ne mentez pas, mais faites une présentation sincère de votre situation financière. Une visite n'est pas un concours de beauté : vous pouvez vous déplacer mal habillé et en baskets. Egalement, rappelez au vendeur que les Français devront supporter le remboursement de la dette de la France et financer les retraites, ce qui fait beaucoup.

16.3. Développer un lien personnel et durable

Notre deuxième recommandation est d'entretenir un lien direct et récurrent avec le vendeur.

Sachant que la commercialisation d'un bien peut durer jusqu'à un an, vous aurez tout loisir de développer une relation personnelle. N'hésitez pas à vous enquérir, sous forme de questions détournées, de la situation du vendeur : quelle est son activité professionnelle ? Est-il sans emploi ? Vit-il en couple ou est-il divorcé ? A-t-il débuté la construction de sa prochaine maison ? Est-il en situation de prêt-relais ?

A intervalle régulier, par exemple chaque mois, il est recommandé de relancer le propriétaire pour prendre des nouvelles et vous enquérir de sa situation. Constituez-vous un classeur avec des fiches descriptives ayant un volet "Contact" ou "Relances". Pour rencontrer à nouveau le propriétaire, la solution la plus simple est souvent de faire visiter l'appartement à un proche : à votre femme, à vos enfants, à vos parents, à votre meilleur(e) ami(e). D'ailleurs, si l'affaire est bien engagée par l'acheteur, l'invitation doit venir du vendeur de manière spontanée.

L'intérêt que vous montrerez pour la personnalité du vendeur et sa situation personnelle sont la clé du succès. En établissant une relation durable avec le vendeur, vous serez en mesure de lui faire comprendre, progressivement, qu'un bon accord commercial résulte d'un accord donnant-donnant, sans perdant :

- D'une part, l'acheteur accepte de devenir propriétaire dans une conjoncture mauvaise. L'achat doit être présenté comme un service rendu au vendeur, dont c'est la seule chance de vendre.
- D'autre part, le vendeur doit comprendre que pour bénéficier de ce service, il doit accepter de réduire le prix de vente.

Ensuite, tout est une question de temps. En Novembre 2004, un bon vendeur comprendra qu'il suffit de baisser les prix de 20% en dessous des barèmes pour vendre dans les deux à trois semaines. Une bonne remise vaut mieux qu'un division des prix par 2 ou 3 dans quelques années. Toute la stratégie de l'acheteur consiste alors à repérer les vendeurs les mieux informés et à établir une relation durable avec eux, le temps de faire baisser les prix, sans pour autant les ridiculiser.

16.4. Visiter des biens immobilier régulièrement

Notre troisième recommandation est de visiter de nouveaux biens régulièrement, sans oublier les anciens biens invendus, ce qui prend du temps et de l'énergie.

Dans votre approche, ne vous limitez pas aux biens immobiliers dans votre budget initial. En effet, en raison de la baisse des prix à venir, vous pourriez être amené à acheter un bien de meilleure facture que prévu initialement. Par exemple, si à l'origine, vous étiez à la recherche d'un bien à 300.000 € dans le Nord de Paris, vous pouvez très bien entamer des recherches pour un bien à 500.000 EUR dans l'Ouest Parisien.

En tablant sur la durée de négociation et l'ampleur de la chute des prix, vous arrivez peut-être à vos fins dans six mois à un an.

16.5. Ne jamais faire d'offre de prix

Notre quatrième recommandation est de ne jamais faire d'offre ferme par écrit, mais de demander des réductions de prix par oral.

Cette différence est essentielle par rapport à la période révolue de la bulle immobilière. En effet, acheter un bien immobilier en période de krach est un service rendu au vendeur. Comme il s'agit d'un service, il revient au vendeur de vous proposer une remise de prix, même importante. Vous pouvez demander une remise de prix par des phrases simples "Le prix proposé dépasse mes moyens", "Je suis intéressé, mais pas à ce prix", etc...

Gardez vous d'annoncer un prix, même par oral : d'un point de vue psychologique, vous y seriez tenu.

Si le prix proposé par le vendeur n'est pas assez bas, demandez simplement une remise supplémentaire : "Désolé, votre prix n'est toujours pas dans mes cordes", "Je vous comprends, mais le prix annoncé est trop cher, réfléchissez et faites-moi une meilleure offre". Ces pratiques sont courantes dans la grande distribution, où elles ont été validées par des années d'expérience.

Sachant que certains prix vont fondre de 50% ou plus, vous pourriez regretter d'annoncer un prix, qui est certainement largement surestimé.

16.6. Rester calme et serein

Enfin, notre dernière recommandation est de rester d'une humeur égale, en toutes occasions.

A force de visites, vous allez apprendre à tempérer vos coups de coeur. Toutefois, comme vous êtes humain, en certaines occasions, vous allez avoir un coup de coeur pour un bien hors de prix. Inversement, vous pouvez être déçu par la perte d'une affaire et être tenté d'aller plus vite. Comment réagir en de pareilles occasions ?

Dans votre approche, vous devez garder en mémoire qu'un bien de bonne facture doit pouvoir être vendu à tout moment, par exemple en cas de problème financier ou de chômage. Cette contrainte est valable durant toute la durée du remboursement de votre emprunt, c'est à dire 20 à 25 ans. Votre coût d'utilisation du bien est le prix futur de vente moins le prix d'achat, l'investissement étant actualisé selon les taux d'intérêt. Pour justifier un coup de coeur, un bien doit avoir de nombreuses qualité, dont celle d'un prix bas. Inversement, vous ne pouvez être déçu d'avoir perdu une affaire que si son prix était bas.

Pour calmer vos ardeurs à l'achat, posez-vous souvent les questions suivantes : quel sera le prix du bien dans 5 années, quel sera le prix du bien dans 10 années, etc... Cette remarque est également valable pour les biens constituant un investissement locatif : serez-vous toujours en mesure de rembourser le prêt si

les loyers chutaient à 10 ans. Dès qu'il existe un doute, vous devez raisonner en considérant le prix futur et non le prix qui vous est proposé.

Soyez vigilant et bon courage dans votre recherche !

Chapitre 17. Guide pratique de vente

A titre de remarque préliminaire, rappelons que l'on ne spécule jamais à la baisse en vendant son propre logement, pour en racheter un ensuite à des prix plus bas.

17.1. Bien évaluer le prix de vente

Notre première recommandation est de bien étudier le prix de mise en vente, une fois pour toute, avant la commercialisation du bien. Cette règle évidente est parfois oubliée par des vendeurs, tant persuadés qu'ils sont de pouvoir vendre leur bien en quelques heures, en quelques jours ou en quelques semaines.

Par exemple, il est courant qu'un vendeur décide de faire un test de vente en direct à 235.000 € sur le site Internet Particulier à Particulier durant 3 semaines, pour ensuite confier le bien immobilier à deux agences au prix de 210.000 EUR. Au final, une première agence proposera le bien à 195.000 EUR et un seconde à 210.000 EUR. On se retrouve alors en présence de trois prix différents. Ce type de dissonance cognitive peut être fatal à la réputation de votre bien, qui s'établit rapidement, à la fois chez les acheteurs et dans les agences immobilières.

En effet, il est important de choisir un prix cohérent, qui reste identique, sinon stable, durant toute la durée de la commercialisation. Rien de plus alarmant pour un acquéreur potentiel de remarquer après 6 mois de commercialisation que le prix de mise en vente a baissé de 15%. Sachant que le coût de possession apparent du bien, dans l'esprit du grand-public, est le prix de revente future, moins le prix d'achat immédiat, l'acquéreur potentiel s'imaginera à votre place, pris au piège avec un bien invendable, n'en finissant pas de chuter de prix.

Tout délai de vente au delà du raisonnable est donc comparable à une augmentation du coût de possession apparent. Baisser les prix de mise en vente n'a que peu d'impact, la baisse ne faisant qu'augmenter le coût de possession apparent, tel qu'il est perçu du côté acheteur.

Dès le départ, votre prix doit être assez bien étudié pour permettre un rabais, mais uniquement durant la phase finale de négociation. Ainsi, vous ne perdrez jamais la face et pourrez donner l'illusion à l'acquéreur qu'il a réalisé une bonne affaire en obtenant une remise de 15% à 20%. L'acquéreur pourra alors se répandre dans les Forums de discussion sur le thème "Merveilleux, j'ai obtenu 20% de rabais" et maintenir l'illusion que la bulle immobilière existe encore.

17.2. Etre discret concernant sa situation personnelle

Notre deuxième recommandation est d'être très discret concernant votre situation personnelle. Vous devez considérer toute information, vous concernant directement ou concernant votre famille, comme le point faible de votre armure. Sachant que 90% des visiteurs sont des chasseurs de prix bas et 10% des

bizuths hypnotisés par les rumeurs véhiculées sur TF1 et M6, vous devez garder la plus grande discrétion sur la situation du marché, car toute information "sensible" (lire le chapitre Guide d'achat) peut se retourner contre vous, une fois venu le temps des négociations.

Comme il est souvent difficile, à force de discussions, de garder secrète votre situation personnelle ou de ne pas décrire les tendances lourdes du marché, nous vous conseillons de vous créer des fiches d'acheteurs, avec un volet indiquant toute information communiquée, que ce soit par erreur ou volontairement.

Par exemple, si vous avez avoué que la gouttière fuyait, que les voisins étaient bruyants ou que le Syndic était endetté, prenez note de vos remarques De même, si à 200 mètres de votre habitation, vous avez indiqué qu'un champ de blé allait être viabilisé pour héberger un lot de 300 maisons, notez votre remarque. Avec l'habitude de prendre des notes, vous apprendrez à divulguer un minimum d'informations. Par contre, si l'on vous pose une question technique concernant l'état de votre habitation, fournissez une réponse ... technique, mais sans rentrer dans des considérations personnelles. Ne transmettez des informations que si on vous interroge.

Si la discrétion n'est pas dans votre nature, faites appel à un agent immobilier. Il est plus facile de conserver le silence avec une seule personne, l'agent immobilier, que de le faire avec une multitude d'acheteurs rodés par des mois de visites. Un des rôles de l'agent immobilier est d'établir une barrière d'anonymat entre vous et l'acheteur.

Ne transmettez aucune information sensible à l'agent immobilier, qui est un mercenaire, tantôt aux côtés du vendeur, tantôt aux côtés de l'acheteur. Si vous avouez vos difficultés à l'agent immobilier, il pourrait être le premier à utiliser ces connaissances pour faciliter la vente, pas toujours dans votre intérêt.

17.3. Suivre l'évolution de la vente

Notre troisième recommandation est de suivre avec beaucoup d'attention l'évolution de la vente de votre bien immobilier. Si le prix est correctement fixé, votre bien doit se vendre dans les trois mois. Au delà de cette limite, vous pouvez considérer que la réputation de votre bien est entachée et qu'il sera très difficile de le vendre.

Cependant, les agences proposent couramment des contrats de commercialisation en exclusivité d'une durée de 3 mois. En conséquence, confier votre bien en exclusivité à une seule agence est un risque certain, qui est comparable à un jeu de quitte ou double : soit votre bien se vend rapidement, en moins de trois mois, soit il est invendu et sa réputation est ternie.

Pour limiter les risques, nous recommandons la signature de contrats de commercialisation non-exclusifs. D'ailleurs, il n'est en rien dévalorisant de faire appel simultanément à un grand nombre d'agences. Les acheteurs comprennent rapidement que plus le bien est commercialisé, plus la concurrence est forte pour l'acquérir. En période de fin de bulle immobilière, vous devez tout faire pour

préserver le mythe que l'acquéreur choisit l'acheteur parce qu'il est sympathique, et non l'inverse. Bien entendu, le prix de mise en vente doit être identique dans toutes les agences.

En outre, nous recommandons de conserver un rapport direct au marché, en tentant de commercialiser votre bien vous-même, par le biais de petites annonces. Dans cette approche, vous devez impérativement réaliser des photographies numériques de votre bien et les publier sur Internet. Sachant que les agences passent aussi des petites annonces, en comparant les photographies, les internautes comprendront immédiatement que le bien est également commercialisé en direct et qu'ils ont tout intérêt à un contact direct.

Afin d'éviter que l'agent immobilier ne passe dans le camp de l'acheteur et mène les négociations en son nom, vous pouvez fixer un prix de vente en direct égal aux prix de mise en vente en agence, moins la commission de l'agence. Un tel différentiel de prix est monnaie courante et ne souffre pas de dissonance cognitive, car l'acheteur comprend la raison du différentiel. Dans une telle situation, l'acheteur vous contactera en priorité et mènera directement les négociations avec vous.

17.4. Gérer la phase finale de négociation

Notre quatrième recommandation concerne la période des négociations.

Avant de débuter toute discussion concernant les prix, vous devez vous enquérir de la solvabilité de votre prospect. Tout comme une agence, vous devez lui demander copie de ses bulletins de salaire et calculer ses capacités d'investissement. Depuis que la capacité d'achat a diminué, il est courant que des dossiers de financement soient rejetés. Mieux vaut prévenir tout blocage et vérifier par vous-même la solvabilité de l'acquéreur. Dans cette approche, vous pourrez également connaître ses capacités réelles d'investissement, ce qui peut être bénéfique pour les deux parties.

Une fois entamées, les négociations doivent être les plus courtes possibles. Lors d'une négociation, prenez soin de respecter les convenances habituelles, qui consistent à noter par écrit le contenu de vos discussions, à ne pas vous tenir debout mais à être assis, de préférence autour d'une table, et à conserver une distance avec votre interlocuteur. Sans caricaturer, cette distance doit être physique (pas moins de 1 mètre) et audible (vouvoiement de préférence).

Les négociations les mieux réussies sont celles qui s'achèvent sur une impression de donnant-donnant. Dans cette optique, vous aurez économisé, durant toute la première phase de la commercialisation, des cartouches. La remise de prix doit être concédée au dernier moment et doit être suivie immédiatement d'une proposition ferme et écrite. Si le prospect revient à son domicile avec une promesse de baisse de prix, mais sans vous avoir fait de promesse écrite, vous pouvez considérer qu'il pourrait être tenté de faire baisser les prix au delà du raisonnable. Pour confirmer une promesse oracle d'achat, n'hésitez pas à prendre rendez-vous chez le notaire pour faire enregistrer une promesse de vente par écrit, immédiatement ou dans les quelques jours qui suivent. Les nuits portent conseil et ne jouent pas toujours en la faveur du vendeur. Vous devrez donc tout faire pour boucler la vente en un temps record, à partir de la promesse d'achat.

17.5. Ne jamais sous-estimer les difficultés

Notre dernière recommandation est de ne jamais sous-estimer la tâche qui vous attend.

En période de crise, la vente d'un bien immobilier peut tourner au cauchemar et peser sur votre vie personnelle et familiale. Egalement, vous ne devez jamais sous-estimer l'acheteur, qui est souvent un internaute de 25 à 35 ans, parfaitement au courant des tendances du marché, qui a lu les prévision économiques et s'est préparé à des négociations longues.

Chapitre 18. Comment lutter contre la bulle immobilière ?

Des questions simples sont posées régulièrement : est-ce utile d'informer les médias de l'existence d'une bulle immobilière ? Comment mettre en garde sa famille et ses amis contre les dangers de surendettement ? En tant qu'individu, peut-on espérer lutter contre la bulle immobilière ? Comment procéder ?

Pour répondre à ces questions, nous allons étudier la question de la bulle immobilière sous forme d'un rapport de force entre partisans de la bulle et opposants de la bulle. Cette segmentation est celle des haussiers (les bulls) et des baissiers (les bears).

Pour simplifier l'analyse, on se placera dans un référentiel simple, où l'on considère que les individus sont normalement intelligents et que l'information a une valeur économique.

Nous allons étudier successivement les forces et les faiblesses de la propagande immobilière.

18.1. Les points forts

18.1.1. Une publicité hypnotique

Les messages de l'immobilier sont de faible intensité, presque anodins, mais diffusés en permanence. Ces messages forment une sorte de musique d'ascenseur, qui nous accompagne du matin jusqu'au soir.

Par exemple :

En prenant votre douche, le matin, vous apprenez que les prix ont flambé de 2% en un mois (première exposition à un message). Après un rapide breakfast, vous partez travailler en auto. Sur la route, vous croisez plusieurs panneaux publicitaires de projets immobiliers (deuxième exposition). A la radio, une émission traite de la pénurie de logements (troisième exposition). En arrivant au bureau, votre collège vous recommande un site internet immobilier, qui évalue chaque jour en temps réel la valeur du patrimoine immobilier (quatrième exposition). A midi, vous déjeunez avec des collègues du club des propriétaires, qui vous recommandent d'investir maintenant "avant qu'il ne soit trop tard" (cinquième exposition). Sur téléphone mobile, votre mère a laissé un message indiquant que "des étrangers envahissent la Bretagne et qu'elle se rend quelques jours chez tante Yvette, pour faire le tour des agences immobilières" (sixième exposition). Vous lancez votre navigateur internet pour prendre connaissance des cours de bourse et tombez sur une publicité immobilière (septième exposition).

Les messages publicitaires des professionnels de l'immobilier sont répétitifs. Nous nous habituons progressivement à leur omniprésence. Ces dernières années, la presse et la télévision sont devenus des

succursales des entreprises de l'immobilier.

Un exemple de presse quotidienne : Le Figaro.

Un exemple de télévision : TF1.

En raison de la répétitivité des messages, notre niveau de vigilance diminue. Bientôt, nous écoutons ces messages sans réagir, ni même réfléchir. A partir d'un certain stade, notre esprit devient "poreux", de sorte que des prix de 6.000 €/m2 n'éveillent plus notre attention. L'idée de s'endetter sur 50 ans pour

acheter un bien de 60 m2 n'éveille pas la moindre protestation. En certains points, cette transformation est comparable à l'hypnose.

La baisse de vigilance facilite également la transmission des rumeurs.

18.1.2. Toute critique renforce la rumeur

A notre avis, la bulle immobilière repose sur une série de rumeurs et de mythes, comme expliqué au chapitre Sociologie de la bulle.

Par définition, il est difficile de lutter contre les rumeurs. Si l'on considère que la bulle immobilière est une immense rumeur, on doit admettre que la bulle est difficile à combattre par les moyens traditionnels de la logique et de la discussion. En effet, chaque critique renforce la rumeur, sur le thème : "si on en parle, c'est que cela doit être vrai".

Ainsi, les partisans de la bulle immobilière sont persuadés que les opposants de la bulle agissent par intérêt personnel ou par syndicalisme.

Pour citer mon exemple, on m'a souvent demandé si j'avais écrit cette étude, dans le but de racheter des entreprises spécialisées dans l'immobilier (des foncières) ou d'acquérir des immeubles à bon compte. Ces hypothèses sont ridicules, mais elles montrent l'importance de la rumeur. Sur Internet, on peut trouver des dizaines de messages indiquant que l'auteur de cette étude serait un "gourou", un "responsable politique", un "manipulateur", un "chef d'entreprise immobilière" (j'ai un faible pour celle-là, qui me fait bien rire) ou encore un "publicitaire souhaitant commercialiser des bannières sur son site".

Dans les discussions interpersonnelles, c'est à dire avec des proches, avec des amis ou des collaborateurs, toute critique éveille la question suivante : "es-tu communiste ?", "souhaites-tu t'approprier mes biens ?", etc...

Mais les stratégies de communication tirent également leur force de spécialistes, qui sont à la foi juge et parti. Alors, forcément, on écoute leurs conseils avec attention...

18.1.3. Des spécialistes vous conseillent

Une des caractéristiques de nos sociétés est de faire appel à des spécialistes pour chaque domaine d'activité.

L'éducation des enfants, la réussite sociale, la culture, la cuisine, l'industrie, la comptabilité, le marketing, la danse et la direction d'entreprise ont leurs spécialistes et leurs conseils, plus ou moins connus et reconnus, qui s'expriment publiquement et interviennent dans les processus économiques.

L'immobilier n'échappe pas à cette règle. Les stratégies de l'immobilier reposent sur un petit nombre d'individus, comme indiqué au chapitre Les super-héros de l'immobilier.

Parfois, les décisions des super-héros de l'immobilier dépassent le simple cadre du conseil et participent directement à la décision d'achat. Par exemple, en France, environ 30% des investisseurs Robien (un produit immobilier de défiscalisation) ne visitent jamais leurs biens immobiliers. Ainsi, une des composantes essentielles de l'achat (la connaissance de la nature du bien acheté) est vicée.

Le spécialiste de l'immobilier a l'avantage d'être à la fois prescripteur et producteur, ce qui évite de faire appel à plusieurs intermédiaires. Les moutons n'écoutent que leur berger, qui est nécessairement un spécialiste.

18.2. Les points faibles

18.2.1. Les individus sont réfractaires aux messages répétitifs

Nous avons expliqué plus haut que la bulle reposait sur une publicité répétitive.

Les axes de communication des professionnels de l'immobilier s'usent et s'érodent avec le temps. En effet, en théorie de la publicité, on considère que la répétitivité diminue le niveau d'audition des messages. Paradoxalement, la publicité rend le public de moins en moins réceptif.

Actuellement, on peut remarquer que les messages suivants passent presque inaperçus : "Achetez", "Le marché est sain", "Il n'existe pas de bulle", "Endettez-vous sur 50 ans", "Louer c'est perdre de l'argent".

Mais cette baisse de perception est sélective. En effet, tout message contradictoire est immédiatement perçu par le grand-public. Nous allons illustrer cette idée en développant l'exemple de l'éclatement de la bulle internet.

Au moment de l'éclatement de la bulle internet, on parlait à tout coin de rue des merveilles de la nouvelle économie. Les investissements en marketing et en communication étaient importants. Tous les jounaux vantaient les mérites de la nouvelle économie. Au moment du krach, de grands magazines faisaient leurs gros titres sur de nouvelles hausses, en avançant les arguments classiques du "double-click", du "doublement de valeur tous les 18 mois", du "business to business rendant obsolète les entreprises concurrentes", etc...

Malgré ce flot d'information, durant l'été de l'année 2000, la bulle s'est brutalement dégonflée. Aucun journaliste ne s'est rendu compte du dégonflement de la bulle internet et télécom. Bien plus tard, en lisant la presse en 2001 et en 2002, on a appris que la bulle s'était désagrégée.

Un krack est la somme des sentiments individuels de rejet. Dans la genèse du krach, nous émettons l'hypothèse qu'un investissement publicitaire conséquent est nécessaire pour fournir la mèche d'allumage. Les médias participent à la fourniture de la mèche, tant qu'ils diffusent des informations fausses, inexactes et risibles. Mais les médias ne participent pas à l'éclatement de la bulle proprement dit et sont absents du feu d'artifice.

Sans prendre trop de risque, on peut suggérer aux opposants à la bulle de ne pas perdre de temps à contacter les médias, qui auront toujours un train de retard.

Dans le cas de l'immobilier, quels les signaux indiquant la fin de la bulle ? Par similitude, on peut supposer que les professionnels vont mettre le feu aux poudres.

18.2.2. Les professionnels accumulent de la dynamite

Avec la hausse des prix des dernières années, les professionnels ont abaissé leur niveau d'exigence.

Sans tomber dans la parodie, on peut remarquer que les professionnels sont de plus en plus des financiers et des spécialistes du marketing et de moins en moins des spécialistes du bâtiment et de l'urbanisme. Aujourd'hui, on donne la parole à des agents immobiliers ou des banquiers sortis de nulle part, pour leur demander les grandes tendances de l'immobilier, alors que l'on ferait mieux d'interroger le Ministère du Logement ou des urbanistes.

Il en résulte une dégradation progressive de la qualité de l'information, de sorte que les messages transmis frisent le ridicule. Par exemple, la presse relaie les idées suivantes, totalement aberrantes pour des économistes :

- Les grandes villes françaises sont destinées à devenir des îlots de richesse.
- Les stocks explosent, mais les prix ne baisseront pas.
- Être propriétaire d'un 80 m2 dans un quartier pourri, c'est être riche.
- Les prix tendent à s'uniformiser, les différences entre quartiers disparaîssent.
- Les prix ne peuvent pas baisser, ils vont atterrire en douceur.
- Les prix ont doublé, voire triplé, mais il n'y a pas de bulle.
- Etc ...

Chacune des ces incohérences éveille l'attention des individus, qui sont sujets à un matracage publicitaire quotidien.

Si l'on ajoute la diffusion continuelle de mythes ("les étrangers", "les personnes âgées", "le marché est sain", "il existe une pénurie de logements", "les familles explosent", etc..), qui paraîssent de plus en plus grotesques, on obtient un discours totalement incohérent - et instable comme de la dynamite.

Pour quelqu'un d'informé vivant à l'heure de l'Internet, chaque message d'un professionnel de l'immobilier semble émis par un martien, tentant de contacter un membre de son espèce. Il en résulte que les efforts publicitaires déployés par les partisans de la bulle immobilière perdent progressivement de leur efficacité, et jouent en faveur des opposants à la bulle.

La réalité apparaît de plus en plus évidente. Chaque jour qui passe, des biens immobiliers sont construits et des biens immobiliers anciens sont mis sur le marché. Les stocks d'invendus gonflent, sans que personne n'admette qu'il existe une grave surproduction et que les besoins ont été surestimés. Progressivement, le décalage entre la réalité et les mythes apparaît de plus en plus clair, fragilisant la position des professionnels et renforçant le pouvoir des acheteurs.

Comment le feu est-il mis aux poudres ? C'est que nous allons voir en étudiant l'aspect mouton des investisseurs.

18.2.3. Les investisseurs sont des moutons

La bulle immobilière est une sorte d'hypnose collective.

Pour comprendre comment s'opère la sortie d'hypnose, il est utile de rappeler les étapes du krach Internet et Télécom. La mise à feu du krach est intervenue lorsque les premières entreprises de la nouvelle économie ont fait faillite en été 2000, puis lorsque des poursuites judiciaires sont intervenues.

Lorsque les premières faillites sont intervenues, les investisseurs individuels se sont rendu compte que les banques et les institutionnels, qui étaient également leurs conseils, s'étaient retirés des marchés. Cette nouvelle était connue, mais on n'y avait pas prêté attention. Tout krach est toujours précédé d'une vague de retrait des acteurs les mieux informés, généralement les professionnels et les banques.

Les professionnels avaient tout vendu. Les investisseurs individuels ont du assumer seuls les conséquences de la ruine. Cette injustice a été le réel déclencheur du krach généralisé.

Les premières victimes individuelles ont contacté leurs amis et relations, par simple bouche-à-oreille, pour les mettre au courant. Ce mécanisme très simple a permis de transmettre l'information à des millions d'individus, en quelques jours. Les marchés se sont immédiatement effondrés.

Aujourd'hui, avec le courrier électronique, la simple transmission d'un message à 20 contacts, retransmis à un nombre croissant de contacts, permet en quelques heures de contacter l'ensemble des internautes d'un pays. Potentiellement, l'information peut circuler beaucoup plus rapidement qu'au début des années 2000.

Les moutons ont un comportement grégaire. Lorsque les prix montent, ils sont heureux et le font savoir. Mais lorsque les prix baissent, ils sont furieux et courent en direction de la falaise.

Ce comportement grégaire est étudié depuis longtemps par les psychologues, notamment en période de stress.

Par exemple, considérons un groupe de dix individus, possédant un secret qu'il faut conserver à tout prix. On pourrait citer un groupe de résistants capturé par une armée d'occupation. Chaque individu connaît le secret. Au sein du groupe, si un individu craque, le groupe est exécuté. Si aucun individu ne révèle le secret, le groupe est relâché.

Les études des psychologues montrent que la tactique des armées d'occupation est la suivante : interroger chaque individu séparément et lui proposer un contrat simple - avouer le secret s'il le connaît et être relâché individuellement OU prendre le risque qu'un membre du groupe avoue et périr avec les huit membres n'ayant rien avoué.

Statistiquement, il existe toujours un individu assez faible pour avouer le secret et vouer ses camarades à la mort certaine. Si personne n'avait parlé, tout le monde aurait été sauf.

On en déduit assez facilement les limites du non-déclanchement du krach :

Dès que les acheteurs commencent à négocier, certains vendeurs peuvent être tentés de baisser fortement leurs prix. Ils brisent alors la cohérence des prix, le pacte secret qui lie les vendeurs d'une même ville ou d'une même région. Par simple bouche à oreille, la nouvelle de la chute des prix se répand facilement. Les anciens vendeurs sont alors pris au piège et doivent à nouveau baisser les prix. Les vendeurs ont tout intérêt à baisser les prix rapidement, car tout retard supplémentaire pourrait les empêcher de vendre, à moins de sabrer littéralement les prix.

Au milieu de l'année 2004, le Royaume-Uni, autrefois conquis à la cause de la bulle immobilière, est devenu presque entièrement baissier, sans que cette information soit relayée par aucun média. Depuis Juin 2004, les prix baissent régulièrement, selon la règle de recherche de nouvel équilibre décrite au chapitre Quelle sera l'ampleur de la chute des prix ?.

Au Royaume-Uni, des exemples de baisse de prix spectaculaires se répandent comme un traînée de poudre, via internet et par bouche-à-oreille. De sorte qu'il devient impensable d'envisager un redressement du marché.

Au Royaume-Uni, la presse et les média ont un train de retard : alors que le krach est en cours, les journaux se posent la question de savoir si les prix peuvent encore monter ou s'il existe une bulle immobilière. La réponse est évidente, puisque les prix chutent depuis plusieurs mois, avec des baisses de prix croissantes. Un krach très puissant se développe.

Bien entendu, les facteurs économiques jouent un rôle fondamental dans la transmission de la crise.

Au Royaume-Uni, la mise à feu est intervenue lentement, en l'espace de six mois, parce que le pays

connaît une croissance vigoureuse depuis des années. La transmission de la nouvelle du krach, d'individu à individu, a été lente, parce que les individus ont du mal à accepter la notion de crise, totalement oubliée depuis les années Thatcher.

Dans un pays comme la France, qui connaît une crise de stagflation depuis des années, la transmission de la crise immobilière pourrait être fulgurante. En effet, toutes les conditions sont requises pour un krach rapide : diffusion de publicités répétitives, accumulation de dynamite depuis des années par les professionnels et mauvaise santé économique (baisse des revenus des ménages notamment).

En France, il ne manque donc qu'une étincelle pour mettre le feu aux poudres, si ce n'est déjà fait.

A titre préventif, nous pensons qu'il est souhaitable d'informer ses proches et sa famille du krach de l'immobilier en cours, en utilisant les moyens de communication modernes. Nous pensons que cette information peut limiter les effets du krach.

18.3. Comment éviter le krach de l'immobilier

A notre avis, l'unique moyen d'enrayer le krach de l'immobilier, consiste à diffuser en temps réel des informations concernant le marché de l'immobilier, en utilisant les moyens les plus modernes.

Pour informer avec efficacité, nous conseillons de diffuser des photographies, des témoignages et des video. Si vous cherchez un bien immobilier, la création d'un blog est un moyen simple et efficace pour faire connaître votre avis sur le marché. Sachant qu'un blog peut recevoir 1.000 visites par jour, l'information de la baisse des prix est ensuite diffusée rapidement par bouche-à-oreille.

Pour information, vous pouvez visiter les sites référencés dans notre annuaire de blogs, mais il existe des centaines d'autres sites.

Egalement, nous conseillons d'étudier de prêt la question des "foncières". La question des foncières fera l'objet d'un chapitre complet, dont nous faisons un rapide résumé :

Les foncières sont des entreprises cotées en bourse, réalisant des investissements dans l'immobilier. A la fin de l'année 2004 et au début de l'année 2005, alors que les marchés mondiaux de l'immobilier chutaient, les cours de ces entreprises ont progressé très nettement.

La principale faiblesse de ses entreprises est d'être contraint à une surenchère permanente. Le mode de survie de ces entreprises est le suivant :

- Les foncières acquièrent des biens immobiliers en France ou à l'étranger.
- La valeur comptable des biens acquis est réévaluée chaque année et gonflée à bloc, sous prétexte que la possession de biens immobiliers est "source de croisssance " et génère de "fantastiques plus-values".

- Les discussions entre actionnaires individuels laissent apparaître une euphorie croissante et sont à la limite du ridicule. L'augmentation des cours de bourse fait croire à certains qu'il y a bien de "fantastiques plus-values". Sur les forums de discussion de sites financiers, toute critique des foncières est assimilée à du marxisme, comme aux temps de la nouvelle économie.
- Les bilans des foncières s'améliorent (l'entreprise s'enrichit) à mesure que les prix de l'immobilier augmentent (alors que les stocks d'invendus explosent). Sur la base de cette création de valeur fictive, les foncières contractent des dettes auprès de banques, augmentent leur capital et réalisent de nouvelles acquisitions.
- Quand on gratte un peu, les investissements réalisés sont souvent catastrophiques : immobilier de bureau (surproduction mondiale), hôtellerie (concurrence mondiale), parcs de loisirs (rarement rentables), immeubles anciens dans des pays en décroissance démographique (Allemagne), immeubles Robien, etc...
- Pour masquer ces problèmes, les foncières se lancent dans une course en avant, en réalisant de nouvelles acquisitions, espérant redresser le barre. Certaines foncières se lancent dans l'immobilier de "luxe". Rapidement, les acquisitions deviennent de plus en plus fréquentes et le prix moyen de ces acquisitions s'élève. C'est la phase d'emballement.

A partir d'un certain stade, les investisseurs historiques, les banques et les institutionnels, ne suivent plus et demandent des comptes. Parfois, certains investisseurs claquent la porte et revendent leurs participations au grand public.

On se trouve alors dans une situation similaire à celle de l'année 2000, où tout refus de financement pourrait provoquer la faillite d'un fleuron coté en bourse. La faillite d'une seule foncière pourrait déclencher un vent de panique, initié par les malheureux actionnaires individuels, découvrant qu'ils sont désormais seuls à assumer les pots cassés et que les banques se sont dégagées.

Si vous êtes actionnaire individuel d'une foncière, nous vous conseillons de vérifier que l'entreprise n'a pas réévalué la valeur des biens immobiliers, année après année, en fonction de prix suréalistes. Vous devez estimer la valeur de l'entreprise en fonction des prix d'acquisition et vérifier que ceux-ci sont compatibles avec les règles de gestion d'un "bon père de famille", c'est à dire qu'ils ne sont pas trop élevés.

Par exemple, étudiez les prix de Bruxelles ou de Berlin pour vous assurer que les prix d'Europe de l'Est n'ont pas été surévalués.

Les foncières sont au coeur du problème de la bulle immobilière. En cas de baisse des prix de l'immobilier, même de quelques pourcents, de nombreuses foncières pourraient produire des bilans négatifs. Presque automatiquement, ces entreprises seraient déclarées en cessation de paiement et liquidées.

Pour éviter une telle issue, mieux vaut se séparer immédiatment des actions des foncières, ce qui entraînera une chute des cours sur plusieurs mois, sans provoquer de krach immobilier. En conservant

dans votre portefeuille des actions des foncières, vous prenez le risque d'être emporté par un vent de panique, en quelques heures, comme au temps de la nouvelle économie.

[Rédaction en cours ...]

Chapitre 19. Liste des évolutions

21/04/2005 - Première publication du texte Comment lutter contre la bulle immobilière ?.

16/03/2005 - Première publication du texte L'euphorie des investisseurs.

28/02/2005 - Quelques précisions concernant la méthode de chasse de biens immobiliers.

24/02/2005 - Première publication du texte Une maison pour tous à 100.000 €.

11/02/2005 - Première publication du texte C'est bien le prix, je ne suis pas fou.

08/02/2005 - Première publication du texte La peur fait vendre.

03/02/2005 - Quelques précisions concernant Les achats de résidences secondaires en France par des étrangers non-résidents.

20/01/2005 - Première publication du texte Les super-héros de l'immobilier.

16/01/2005 - Première publication du texte La zombification des mythes.

30/11/2004 - Première publication des textes Guide d'achat et Guide de vente.

26/11/2004 - Première publication des textes Sociologie de la bulle et Comment prend fin une bulle immobilière.

Chapitre 20. Mentions légales

La bulle immobilière en France (http://www.bulle-immobiliere.org) est un ouvrage édité par Jean-Michel Pouré, <jm@poure.com>, dipl. ESSEC (http://www.essec.edu) 1993, qui n'est pas un professionnel de l'immobilier. L'auteur n'a pas non plus la prétention d'être un économiste et exerce un métier sans aucun rapport avec la finance, la démographie, l'enseignement, le syndicalisme ou le journalisme.

Cet ouvrage est une analyse personnelle datant des mois de Novembre 2004 à Janvier 2005. Pour vous bâtir un avis personnel, il est conseillé de lire les documents de la bibliographie.

Si vous souhaitez faire parvenir ce document à un ou plusieurs correspondant(es), transmettez de préférence l'adresse internet www.bulle-immobiliere.org (http://www.bulle-immobiliere.org), car le site pourra faire l'objet de mises à jours et corrections ultérieures.

Pour exercer votre droit de réponse ou soumettre des informations, vous pouvez joindre Jean-Michel par courriel à l'adresse <jm@poure.com>. Tout courriel sera lu et fera l'objet d'une réponse, même courte, dès lors qu'il ne s'agit pas de demandes de conseils pratiques, du type "Dois-je acheter ?" ou "Dois-je vendre ?".

Pour des raisons éthiques, dans le cadre d'une négociation de biens immobiliers de particulier à particulier, nous vous demandons de ne pas transmettre ce document, car il y a de quoi déprimer les vendeurs, ce qui n'est pas notre objectif. La France est un pays où le taux de suicide est très élevé. Dans toutes les périodes de fin de bulle, certaines réactions personnelles sont parfois imprévisibles.

En aucun cas, vous ne devez soumettre cette analyse à une personne dont vous connaissez l'état dépressif ou instable.

En accédant au site Internet La bulle immobilière en France (http://www.bulle-immobiliere.org), votre adresse IP peut être loggée pour des statistiques d'audience. Sur simple demande, vous pouvez demander à ne plus figurer dans nos statistiques

En cas de désaccord avec nos mentions légales, vous pouvez choisir de ne pas lire ce document et de continuer à vivre dans un monde de rêves, comme par exemple en visitant le monde féérique de Buckingham Palace (http://www.royal.gov.uk/output/page555.asp).

Bibliographie

Etudes conjoncturelles

La hausse des prix immobiliers en France. Bulletin de la Banque de France, n°129, Octobre 2004 (http://www.banque-france.fr/fr/telechar/bulletin/etu129_2.pdf). La Banque de France avertit que la hausse des prix au rythme actuel pourrait présenter des risques importants compte tenu des conséquences économiques et financières que pourrait avoir un retournement ultérieur brutal du marché.

Dynamique des prix des logements : quel rôle des facteurs financiers ? Bulletin de la Banque de France, n°133, Janvier 2005 (http://www.banque-france.fr/fr/telechar/bulletin/etu133_1.pdf). La Banque de France avertit que le rythme actuel de progression des prix des actifs immobiliers comporte des risques pour l'économie française et mondiale. Le rapport établit que si la bulle de la fin des années 80 était la conséquence d'une libéralisation des pratiques du crédit bancaire, la hausse des prix actuelle s'expliquerait plutôt par l'abondance de crédit, du fait des taux bas. Les banques centrales, comme le prouvent les initiatives récentes prises par la banque centrale anglaise, sont directement concernées par la croissance des prix immobiliers du fait de l'effet induit sur le niveau des loyers (donc le niveau de l'indice des prix) et du risque sur le système financier.

Onzième convention annuelle des Professionnels du pratrimoine. Patrimonia (http://www.patrimonia.fr/annales/conf1_04.pdf). Un exemple d'asymétrie de l'information. Lorsque les médias nationaux diffusent des messages rassurants, les professionnels de l'immobilier peuvent lire, dans des publications presque confidentielles : "Par ailleurs, la force de la bulle immobilière réside dans sa nécessité économique. Aujourd'hui, à un horizon de dix ans, l'investissement immobilier est probablement une mauvaise opération".

Le haut de cycle est proche. CA Immobilier Conjoncture, Janvier 2005 (http://www.credit-agricole.fr/ca/kiosque-eco/immobilier-conjoncture/-font-color---ffffff--25-01-05--font-/ic050125-00.pdf). Le Crédit Agricole met en garde les investisseurs. Plusieurs éléments sont préoccupants et montrent que le haut de cycle semble proche. La solvabilité des ménages continue à se dégrader et se rapproche des niveaux de 1991-1992, y compris en régions ; le taux de rendement locatif est de moins en moins attractif ; la part des primo-accédants ne cesse de se réduire. De ce fait un certain freinage des ventes et des prix devrait intervenir en 2005.

La construction en 2003 : l'investissement public reprend. INSEE Première n°981 (http://www.insee.fr/fr/ffc/docs_ffc/IP981.pdf). Conjoncture des métiers du bâtiment en 2003. L'investissement public reprend dans tous les secteurs. La construction de logements collectifs a tiré les mises en chantier à la hausse en 2003.

Résultats de la construction à fin Août 2004. SES Informations rapides n°269, Août 2004, Ministère du Logement (http://www.equipement.gouv.fr/statistiques/pdf/quoi/construc/r_c_269.pdf). Au troisième trimestre 2004, la construction neuve connaît un boom sans précédent. Sur 12 mois glissants, 435.931 demandes de permis de construire pour des créations de logement nouveaux ont été déposés, soit une hausse de 26.9% par rapport à l'année précédente.

La construction de logements neufs est en forte croissance au troisième trimestre 2004. SES Informations rapides n°272, Octobre 2004, Ministère du Logement (http://www.equipement.gouv.fr/statistiques/pdf/quoi/construc/r_c_272.pdf). Le boom de la

construction neuve se poursuit au troisième trimestre de l'année 2004. La construction de logements en immeuble collectif est en forte progression.

Résultats de la construction fin Novembre 2004. SES Informations rapides n°280, Novembre 2004, Ministère du Logement (http://www.equipement.gouv.fr/statistiques/pdf/quoi/construc/r_c_280.pdf). 452.000 permis de construire en rythme annuel, fin Novembre 2004.

La construction neuve en forte accélération durant l'année 2004. SES Informations rapides n°282, Janvier 2005, Ministère du Logement (http://www.equipement.gouv.fr/statistiques/pdf/quoi/construc/r_c_282.pdf). 460.000 logements autorisés durant l'année 2004.

Commercialisation de logements neufs - ralentissement au troisième trimestre 2004. SES Informations rapides n°277, Octobre 2004, Ministère du Logement (http://www.equipement.gouv.fr/statistiques/pdf/quoi/construc/ecln_277.pdf). Ce document contredit l'analyse des notaires de Paris, dans leur conférence de presse de janvier 2005, qui attribue la baisse spectaculaire des ventes de logements neufs à ... la même pénurie de logements neufs. Bien au contraire, d'après le Ministère du Logement, au troisième trimestre de l'année 2004, on assiste à un décrochage très net entre l'offre de logements neufs (en hausse) et la demande (en baisse). La première page du document comporte un graphique très clair et précis, où l'on voit le double-ciseau se former.

International - Krach de l'immobilier britannique

Y a-t-il une bulle des prix des logements à Paris et à Londres ? Note de synthèse du CES, 2002 Juillet-Août (http://www.equipement.gouv.fr/statistiques/analyses/notes/PDF/Ns 142/NS142-21-28.PDF). Le document compare les cycles de l'immobilier à Paris et à Londres sur les 20 dernières années. L'analyse, brillante et originale, montre que les prix des appartements parisiens suit le prix des logements londoniens avec un décalage de 2 ans. On y découvre que le marché de l'immobilier français n'est pas uniquement un marché local, mais qu'il s'inscrit également dans une conjoncture mondiale.

London housing market ends the year back where it started. Note de synthèse Hometrack n°93, December 2004 (http://www.hometrack.co.uk/index.cfm?fuseaction=news.viewnewsitem&newsid=93). A londres, les prix de l'immobilier chutent de 0,9% au mois de Décembre 2004

House prices freeze this winter. Note de synthèse Hometrack n°92, December 2004 (http://www.hometrack.co.uk/index.cfm?fuseaction=news.viewnewsitem&newsid=92). Au Royaume-Uni, les prix de l'immobilier chutent de 0,8% au mois de Décembre 2004

Logement et habitat - Patrimoine des ménages

Le logement dans l'Union Européenne : la propriété prend la pas sur la location. INSEE, Economie et Statistiques n°343 (http://www.insee.fr/fr/ffc/docs_ffc/ES343B.pdf). La France est le premier pays européen pour le nombre d'habitations par habitant, avec 490 logements pour 1000 habitants. Sur ces 490 logements, 450 sont des résidences principales et 40 des résidences secondaires. Le

nombre de résidences secondaires est ici dans la moyenne des pays d'Europe de l'Ouest (chiffres 1999). La densité du parc par habitant est du même ordre en Allemagne de l'Est.

Lutte contre la vacance dans les agglomérations à marché tendu. Secrétariat au logement - Projet de loi de finance initial pour 2005 (http://www.logement.gouv.fr/logt/parlement/2005/pdf/qL84.pd). Dans les grandes agglomérations, 8,2% du parc immobilier est vacant. A l'avenir, rien ne garantit que les logements vacants ne soient pas lourdement taxés.

De plus en plus de maisons individuelles. INSEE Première, n° 885 - Février 2003 (http://www.insee.fr/fr/ffc/docs_ffc/IP885.pdf). Un ménage sur quatre déclare vouloir changer de logement. Le souhait de mobilité est une affaire d'âge : il concerne 40% des ménages de la classe d'âge 18-30 ans et 40% des ménages de la classe d'âge 30-40 ans. Seuls les jeunes souhaitent changer de logement.

Patrimoines des ménages début 2004. INSEE Première, n° 985, Septembre 2004 (http://www.insee.fr/fr/ffc/docs_ffc/IP985.pdf). L'achat d'une résidence principale concerne surtout les jeunes ménages. En 2004, 40,7% des ménages de 30 à 35 ans se sont endettés pour acheter leur résidence principale, contre moins d'un tiers pour leurs homologues en 1988 et 2000. A notre avis, ces chiffres suggèrent le réservoir d'acheteurs chez les 30-35 ans pourrait être épuisé, alors que les classes d'âge suivantes (25-30 ans) sont insolvables.

Etudes long terme - Synthèses historiques

La hausse des prix des logements anciens depuis 1998. INSEE Première n°991, décembre 2004 (http://www.insee.fr/fr/ffc/docs_ffc/IP991.pdf). Etude mettant en évidence l'existence d'une hausse des prix excessive et incompréhensible. L'article dément le mythe de l'effet protecteur des taux d'intérêt bas. On y trouve notamment le célèbre graphique prix-volume pour Paris mis à jour jusqu'en 2003. Libre à vous de découvrir où devrait se trouver le point 2004.

Etude rétrospective et prospective des évolutions de la société française (1950-2030). Futuribles, Gouvernement Français (http://www.equipement.gouv.fr/recherche/pvs/CPVS6/Documents%20natifs/Publications/France%201950-2030/25.%20Logement%20et%20habitat.pdf). Synthèse de plusieurs études prospectives concernant la demande en logements sur 2000-2030, avec des prévisions jusqu'en 2050. Document fondamental pour comprendre l'influence de la démographique sur la demande de logements à long terme. L'analyse est basée sur les chiffres du recensement et peut donc être considérée comme très réaliste.

L'hypothèse de Bulle immobilière. Revue de l'OFCE 1999 (http://www.univ-lille1.fr/medee/publications/articles/cornuel_bulle.pdf). Analyse économique de la bulle immobilière en France durant les années 1990 et de l'effondrement qui s'en suivit. A comparer avec les études des agences immobilières, qui présentent le marché immobilier comme un cycle de hausse continu.

Les erreurs de gestion des banques et la concurrence destructrice. Rapport du Sénat français (http://www.senat.fr/rap/r96-52/r96-5234.html). Ce rapport analyse les causes du krach des années 1991. Le sénat met en évidence le rôle du système bancaire.

Démographie, effets du vieillissement

Les nouveaux propriétaires. Websenior.com (http://www.websenior.com/cnr/seismedemographique/les_nouveaux_propri.htm). Article mettant en relation la démographie et le marché de l'immobilier. Il n'est plus possible de compter sur une évolution à sens unique de la démographie pour soutenir la valeur des logements. Le crash des années 90 n'a pas été un phénomène sans rapport avec cette évolution. Il a servi de signal annonciateur d'un changement profond : il n'est plus possible de s'enrichir à terme en comptant sur la valorisation d'un premier logement.

Projections démographiques pour la France, ses régions et ses départements (horizon 2030/2050). INSEE Résultats, n° 16 soc - août 2003 (http://www.insee.fr/fr/ffc/docs_ffc/irsoc016.pdf). Selon le scénario central, la population métropolitaine atteindra 64 millions d'habitants en 2050, soit 4 millions d'habitants de plus qu'aujourd'hui. La population devrait croître jusqu'en 2040, pour atteindre un maximum de 64,5 millions d'habitants. La rythme annuel moyen de croissance sera toutefois moins soutenu qu'en 1990 et 2000 (0,35% l'an). En effet, entre 2000 et 2025, la population augmentera au rythme moyen de 0,3% par an, puis de 0,1% entre 2025 et 2040. En 2035, le nombre de décès sera supérieur au nombre de naissances.

Enquêtes annuelles de recensement, premiers résultats de la collecte 2004. INSEE Première n°1001 (http://www.insee.fr/fr/ffc/docs_ffc/IP1001.pdf). Confirmation du vieillissement accéléré de la population : une personne sur 10 a 75 ans ou plus. Consécutivement, la proportion de personnes habitant seule dans leur logement continue d'augmenter. A notre avis, il ne faut pas être devin pour penser que 5% à 10% des logements pourraient bientôt changer de mains. Question de la Bulle Immobilière en France : en estimant le nombre de logements à environ 30 millions d'unités et les constructions de logements à 450.000 unités par an à partir de 2005, quelle pourrait-être le nombre de logements laissés à l'abandon en 2010 ?

Bilan démographique 2003 : stabilité des naissances, augmentation des décès. INSEE Première n°948 (http://www.insee.fr/fr/ffc/docs_ffc/IP948.pdf). Le rapport indique que les femmes ont légèrement plus d'enfants en 2003 que dans les années 1990. La natalité est stable chez les femmes jeunes, mais en très légère progression chez les femmes de 35 ans en moyenne. En 2003, les femmes de 35 ans ont en moyenne 1,73 enfants, ce qui laisse présager une descendance finale proche de 2 enfants par femme pour cette classe d'âge. Le frémissement des naissances depuis 2001 n'est donc pas un nouveau baby-boom. Le taux de mortalité des personnes âgées a été plus élevé qu'en 2003, sur trois périodes : de Janvier à Juin, de Juillet à Août et enfin de Septembre à Décembre. La hausse du taux de mortalité n'est pas uniquement liée à la canicule de 2003, c'est une lame de fonds qui pourrait s'amplifier.

Le patrimoine immobilier des retraités. INSEE Première, n° 984 - Septembre 2004 (http://www.insee.fr/fr/ffc/docs_ffc/IP984.pdf). 73% des ménages retraités sont propriétaires de logement contre 53% pour l'ensemble de la population française. La proportion de propriétaires augmente avec l'âge de la personne de référence, mais décline après 70 ans. Souvent la transmission du patrimoine immobilier intervient avant le décès. Près d'un ménage retraité sur cinq possède à la fois sa résidence principale et un autre logement, ce qui dément le mythe du propriétaire retraité se constituant une fortune immobilière.

La population de Paris. Analyse de la dynamique et éléments de perspective. Centre de recherche de l'Institut d'Etude Démographique de l'Université Paris 1 (http://www.paris.fr/fr/Urbanisme/PLU/CahierPLU/cahiers_plu3/population_a_paris.pdf). Paris pourrait perdre 0,33% de ses habitants en moyenne par année entre 1999 et 2030. D'après certaines

hypothèses médianes, la population de Paris pourrait s'élever à 1.918.000 habitants en 2030 (contre 2.124.000 en 1999).

Les achats de résidences secondaires en France par des étrangers non-résidents

Fichier SESDO, DGI, études et recherche/Attractivité des territoires (http://www.tourisme.gouv.fr/fr/navd/mediatheque/publication/attractivite/attractivite.jsp). Nombre de transactions : le nombre de transactions attribuées à des étrangers non-résidents en France est estimé à environ 60.000 entre 1994 et 2000. En moyenne, il y aurait donc environ 10.000 transactions par an, attribuées à des étrangers non-résidents en France.

Les résidences secondaires possédées par les étrangers, Note de Synthèse SES n°156 (http://www2.equipement.gouv.fr/statistiques/analyses/notes/PDF/NS%20156/NS156-43-48.pdf). Présence des étrangers en France : en 2003, seulement 223.000 résidences secondaires appartiennent à des étrangers non-résidents en France. Ces informations sont très fiables, car établiées à partir du fichier FILOCOM, établi par la Direction Générale des Impôts et daté de 2003. Le Royaume-Uni arrive en tête avec 24% du nombre de résidences, suivis par la Suisse, l'Italie et l'Allemagne. Et les riches Américains ? Ils détiennent 5700 résidences, soit 2.6% du nombre de résidences détenues par des étrangers. En supposant que le parc de logements est d'environ 30 millions d'unités, on peut en déduire que les étrangers non-résidents détiennent environ 0.7% du parc de logements en France.

Profil des acheteurs en Gironde en 2003, site Internet des Notaires de Gironde (http://www.chambre-gironde.notaires.fr/immoch/profil.htm). Dans le Sud-Ouest de la France, il existe traditionnellement une forte présence britannique. Pourtant, en Gironde, les achats des étrangers représentent 1,2% des transactions en 2003, avec parmi eux 42% de Britanniques.

Quelques chiffres issus du fichier SEDO, Direction du Tourisme (http://www.tourisme.gouv.fr/fr/navd/mediatheque/publication/attractivite/att00006388/invest3.pdf). Les acquisitions d'étrangers non-résidents sont localisées en régions touristiques et côtières. Même dans ces régions, leur nombre est souvent minime par rapport au nombre total de transactions. En Région Parisienne en 2000 (pages 23 et suivantes de l'étude), le nombre de transaction s'élève à : Département de l'Essone (91) quelques dizaines d'acquisitions isolées. Département des Hauts de Seine (92) : 23 Italiens, 10 Anglais, 6 Néerlandais. Département des Yvelines (78) : 3 Géogiens, 4 Américains, 1 Portugais, 8 Britanniques. Département du Val d'Oise (95) : 3 Ivoiriens, 3 Togolais, 2 Britanniques, 1 Allemand.

Documents et études marketing de professionnels

Conférence de presse des Notaires de Paris, Septembre 2004 (http://www.paris.notaires.fr/art.php?cID=277). Publié le 28 Septembre 2004, le document analyse le marché du deuxième trimestre 2004. Les données correspondant à des compromis de vente antérieurs, probablement de trois mois. Le montant des rabais offerts, les délais de vente et le stock de logements invendus sont inconnus.

Conférence de presse des Notaires de Paris, Janvier 2005 (http://www.paris.notaires.fr/hpr.php?cID=289). Publié le 19 Janvier 2005, le document analyse le marché du troisième trimestre 2004. Les données correspondant à des compromis de vente antérieurs, probablement de trois mois. Le montant des rabais offerts, les délais de vente et le stock de logements invendus sont inconnus. Par comparaison avec la Conférence de Presse de Septembre 2004, on peut déduire l'évolution des prix dans certains quartiers de Paris. D'après notre analyse, les prix dans les quartiers chics plongent. Une analyse détaillée : Chapitre Les études de marché des professionnels, rubrique Document 2.

Etude conjoncturelle des marchés de l'ancien, FNAIM, Octobre 2004 (http://www.fnaim.fr/actu/lettre_conj/conjoncture_oct04.pdf). Le développement important de l'offre au troisième trimestre 2004 est présenté, en des termes diplomatiques, comme un élément conjoncturel : "Comme chaque année à la même époque, les agences immobilières ont continué à regarnir leur portefeuille [...] Le mouvement est cependant plus ample que par le passé [...] sur un an, le niveau global de l'offre a ainsi progressé de 27,1%".

Etude conjoncturelle des marchés de l'ancien, FNAIM, Janvier 2005 (http://www.fnaim.fr/actu/lettre_conj/DossierPresseJanvier05/lettre.pdf). Ce dossier confirme la progression de l'offre de 30,9% dans toute la France. La FNAIM émet une mise en garde, en quelques phrases passant presque inaperçues : "Le mouvement des stocks aurait de quoi inquiéter s'il se confirmait à l'avenir [...] Le nombre total de transactions réalisées par les ménages connaît un nouveau recul en 2004 [...] C'est en Ile-de-France que l'activité régresse le plus fortement en 2004 : -7,9% au total".

Indice mensuel des prix de l'immobilier, FNAIM, Janvier 2005 (http://www.fnaim.fr/actu/prix-immobilier/IMPA_2005-01.pdf). La création d'un tel indice est une idée simple et géniale, car les acheteurs et les journalistes se focalisent sur la question du prix des biens immobiliers. A notre avis, cet indice permet d'éluder la question des stocks.

Sources et méthodes, FNAIM (http://www.fnaim.fr/actu/lettre_conj/sources_avril2004.pdf). Méthodologie utilisée pour les enquêtes. Selon la FNAIM, la transmission d'informations est volontaire.

Market View - 4ème trimestre 2004 (http://www.cbre-bourdais.com/etudes/Market_View_4T04_FR.pdf). Synthèse des marchés de l'immobilier d'entreprise en 2004. Le stock de bureaux est très élevé. En raison d'un grand nombre de surfaces disponibles, les loyers baissent sur un an de 4% à 10%. Depuis l'année 2000, les loyers ont baissé d'environ 20%. A la Défense, les loyers 'prime' sont passés de 600EUR/m2 en 2000 à 387EUR/m2. L'année 2005 devrait être marquée par un grand nombre de mouvements, les baux locatifs arrivant à échéance. A notre avis, le marché semble être entré dans une spirale de baisse.

Sites internet et liens utiles

Forums de discussion

Bulle Immobilière (France) (http://www.bulle-immobiliere.org/forum). Forum de discussion de l'immobilier du site Bulle Immobilière (http://www.bulle-immobiliere.org). Ce forum a pour particularité d'être animé par ses propres membres, de manière libre et transparente, sans recours à la publicité. Une revue de presse est publiée régulièrement. La modération est effectuée par les membres du forum, en toute transparence.

Les Echos (France) (http://forums.lesechos.fr/list.php?bn=echos_immobilier3). Forum de discussion spécialisé dans l'immobilier. Premier forum ayant abordé la question de la bulle immobilière. Tous les messages sont filtrés et modérés. Si vous postez un message le samedi, il faudra attendre le lundi matin pour le voir figurer dans la liste. Le forum manque d'intéractivité, mais il publie des informations précieuses.

Boursorama (France) (http://www.boursorama.com/forum/file_messages.phtml?symbole=immobilier). Forum de discussion spécialisé dans l'immobilier. Fortement modéré et financé par la publicité pour des agences immobilières et des organismes de crédit.

Housepricecrash (Royaume-Uni) (http://www.housepricecrash.co.uk/forum/). Forum de discussion britannique spécialisé dans l'immobilier. Le forum rassemble des baissiers et d'anciens haussiers déçus, désormais prisonniers de la bulle. Très instructif pour comprendre le phénomène de rejet de l'immobilier, traité au chapitre La zombification des mythes.

Global House Price Crash (http://www.globalhousepricecrash.com). Informations et forum concernant le krach immobilier mondial.

Sites d'information indépendants (France)

Immopar (http://immopar.free.fr). Site internet comptabilisant régulièrement les petites annonces parues dans la presse. La collecte des informations s'effectue par des scripts de capture automatique. Attention : pour certaines agglomérations, le résultat est plafonné à 100 ou 200 annonces. Il en résulte une minimisation du nombre de petites annonces. Le nombre réel de petites annonces est donc supérieur aux chiffres annoncés. En outre, nous ne connaissons pas l'identité du développeur du site, ce qui pose la question de son indépendance réelle.

Sites d'information indépendants (International)

House Price Crash (Royaume-Uni) (http://www.housepricecrash.co.uk). Un des premiers sites dédiés à la bulle immobilière. Aujourd'hui le plus célèbre dans le monde anglo-saxon. Très complet : études économiques d'analyses financiers et d'universitaires, analyses graphiques (taux, prix, endettement, etc...), forums de discussion. Au Royaume-Uni, beaucoup de propriétaires étant endettés en taux variables, la chute des prix et la hausse des taux fait grincer des dents.

Hometrack (Royaume-Uni) (http://www.hometrack.co.uk). Première cabinet d'étude à avoir brisé le tabou de la baisse des prix au Royaume-Uni. Certaines études sont disponibles gratuitement, d'autres

sont payantes. Les études comportent de nombreuses informations utiles : durée moyenne de vente, montant du rabais offert par le vendeur, etc... A comparer avec les études fournies par les agences immobilières en France. Attention : en moyenne, chaque agent immobilier enregistré chez Hometrack ne transmet que deux à trois exemples de vente chaque mois. Il en résulte que la baisse des prix est probablement sous-estimée, comme en France.

National Statistics online (UK) (http://www.odpm.gov.uk/stellent/groups/odpm_control/documents/contentservertemplate/odpm_index.hcst?n=1537&
Le site propose en téléchargement les principales données permettant de comprendre le marché britannique : nombre de ménages, parc de logements anciens, constructions nouvelles, prix moyens, etc... Les informations sont souvent disponibles sous forme de fichiers Excel. On notera l'absence d'études complètes et de projections à long terme. Parfois, les études proposées portent uniquement sur les "prix", comme si l'équivalent britannique de l'INSEE était une annexe des agences immobilières. Sidérant.

Portails de professionnels et petites annonces

Particulier à Particulier (France) (http://www.pap.fr). Site Internet de petites annonces entre particulier. Généralement, tous les biens d'agence commencent leur carrière dans PAP, comme décrit au chapitre Guide pratique d'achat. La page d'évaluation (http://www.pap.fr/Eval/cote.asp) permet de calculer la valeur indicative des prix de ventes et de locations au m^2 d'un bien immobilier.

Seloger.com (France) (http://www.seloger.com). Site Internet de petites annonces. Attention, réservé uniquement aux professionnels. Un particulier ne peut pas passer d'annonce en direct. La page d'accueil affiche le nombre de petites annonces à la vente et à la location. La progression de ces chiffres est parlante. Nombre d'annonces en Mars 2004 : 27.000 locations, 150.000 Ventes. Nombre d'annonces en Mars 2005 : 66.000 locations, 239.000 ventes.

Immo-Immo.com (France) (http://www.immo-immo.com/immobilier/liens_imo.php). Site Internet de petites annonces gratuites entre particulier. Immo-Immo.com juge notre site : "Inquiétant et amusant, à manier avec précaution". Doit-on avoir peur de la bulle immobilière ou du site du même nom ?

EntreParticuliers.com (France) (http://www.entreparticuliers.com). Site Internet de petites annonces payantes entre particuliers.

Top Annonces (France) (http://www.topannonces.fr). Site Internet de petites annonces payantes, couvrant plusieurs domaines, dont l'immobilier.

Immonot.com (France) (http://www.immonot.com). Site Internet regroupant toutes les annonces des notaires de France. Le graphique de l'évolution des prix (http://www.immonot.com/tendMarche.do#2) est difficile à lire. Avec un peu d'efforts, on remarque que le prix des logements baisse de Juin 2004 à Décembre 2004. Comme par enchantement, les notaires sont maintenant 41% à conseiller l'achat en Février 2004, contre 20% en Décembre 2004. Les prix progressent en Février : acheteeeeeeeeeeez !

Agences immobilières recommandées

Mars Immobilier (France) (http://www.mars.fr/bulle.htm). Première agence immobilière publiant un

article concernant la bulle immobilière. Bravo pour le sérieux de votre travail. L'immobilier en Limousin - Tél : 05 55 10 90 90.

Associations

Association des locataires du square du Roule et de la rue du faubourg Saint-Honoré (France) (http://www.associationduroule.org). Association des locataires habitant des immeubles achetés par des fonds d'investissement en 2003 et mis en vente "à la découpe" cette année. Les locataires sont forcés d'acheter au prix haut des appartements ayant une valeur faible d'ici 10 ans.

Annuaire de blogs

France

Catabulle (http://catabulle.canalblog.com). Les réponses à quelques questions simples : faut-il louer ou acheter, l'immobilier est-il une valeur refuge, la hausse des prix s'explique-t-elle par la «pénurie de logements», etc ... Un blog très didactique, recommandé par ma boulangère.

Immobraderie (http://membres.lycos.fr/immobraderie). Témoignage des aberrations du marché immobilier actuel.

Immoboum (http://immoboum.canalblog.com). Chronique du krach immobilier. Par le rédacteur d'Immobulle.

Immobulle (http://immobulle.canalblog.com). Premier blog de l'immobilier, apparu en 2004. Un précurseur à relire dans 20 années pour comprendre les mécanismes du krach immobilier.

Immonoclaste (http://immonoclaste.canalblog.com). Détruit les idées communément reçues en matière d'immobilier.

Indicimmo (http://indicimmo.canalblog.com/). Le marché immobilier analysé en temps réel.

J'aime le krach (http://jaimelekrach.over-blog.com). Chronique du krach immobilier, avec photographies d'annonces en baisse. Hummm ... J'aime le Krach.

Janot51 (http://janot51.over-blog.com). Recherche de biens immobiliers sur Toulouse.

jspimmo (http://jspimmo.canalblog.com). L'immobilier à Asnières et Courbevoie.

Krach.biz (http://www.krach.biz). Compilation et d'analyse des prix de l'immobilier. Environ 400 000 annonces immobilières provenant de 9800 agences sont compilées. Site incontournable et gratuit.

L'oeil de l'immo (http://oeildelimmo.canalblog.com). L'Oeil de l'immo vous invite à prendre un peu de recul sur l'achat immobilier.

Parisbulle (http://parisbulle.free.fr). Chronique de la Bulle Immobilière à Paris.

Photobullimo (http://photobullimmo.canalblog.com). Des exemples d'annonces en baisse chaque jour.

Pressecrackimmo (http://pressecrackimmo.canalblog.com). Une superbe revue de presse concernant l'éclatement de la bulle immobilière en France et dans le monde.

Belgique

Immobelgobulle (http://immobelgobulle.canalblog.com). Bulle immobiliere en Belgique.

Etats-Unis

Patrick Killelea (http://patrick.net/housing/crash.html). Informations et analyses concernant le krach immobilier en baie de San-Francisco et aux Etats-Unis. Texte court et synthétique. Revue de presse très complète et mise à jour régulièrement. Incontournable pour sa simplicité.

Stock Market Crash! The Housing Bubble (http://www.stock-market-crash.net/housing-bubble.htm). Un site de référence concernant les multiples risques de krach. La bulle immobilière existe-t-elle ? Selon l'auteur du site, répondre à la question permet de gagner un million de dollars. Un site synthétique et bien écrit.

House Bubble (http://www.housebubble.com). Un concept nouveau : un portail dédié à la bulle immobilière. Des liens vers des dizaines de sites internet et des forums de discussion. Très instructif pour comprendre le phénomène de rejet de l'immobilier, traité au chapitre La zombification des mythes. Difficile de suivre tous les liens en raison de la décomposition avancée du marché Nord-Américain.

Espagne

Burbuja Inmobiliaria (http://www.burbuja.info/inmobiliaria/vbindex.php). Site espagnol dédié au krach immobilier en Espagne.

Burbujacasa (http://www.geocities.com/burbujacasa). Weblog espagnol dédié à l'explosion de la bulle immobilière en Espagne.

Bombolla Immobiliaria (http://bombollaimmobiliaria.com/). Site dédié à la la bulle immobilière en Catalogne. Forum de discussion.

Royaume-Uni

First Time Buyer (http://www.firsttimebuyerhelp.co.uk). Conseils pour primo-accédants.

Property facts (http://www.propertyfacts.co.uk). Les principaux chiffres concernant la bulle immobilière au Royaume-Uni.

The UK Estate Agency Deadpool 2005 (http://www.zedray.co.uk/housepricecrash). Jeu collaboratif. Pariez sur le nombre d'agences mettant le clef sous la porte.