

Bulle immobilière

Sommaire

L'essentiel..... 14

DAEI-SES

Immobilier de logement : un marché qui paraît défier les lois de l'économie..... 15 L'essentiel de la DAEI n°10 - mai 2004 - 2 p.

Dans un contexte économique plutôt ralenti, le marché du logement affiche une santé insolente. De quoi contredire les observations des trente dernières années qui mettaient en évidence une corrélation entre cycles économiques et cycles immobiliers. La situation est donc historiquement originale, et toute la question est de savoir quand ce cycle immobilier, en phase ascendante depuis 1998, commencera sa phase descendante...

INSEE

Beauvois (M)

Logements anciens - Des prix toujours en forte hausse en 2004. 17 INSEE Première n°1029 - juillet 2005 - 4 p.

Pour la septième année consécutive, l'indice des prix des logements anciens a augmenté en Ile-de-France et en province. Depuis 2002, la hausse est plus vive en province qu'en Ile-de-France et les prix des appartements augmentent plus vite que ceux des maisons.

En 2004, les hausses les plus fortes en Ile-de-France ont touché les départements de la grande couronne : en Seine-et-Marne, dans l'Essonne, en Seine-Saint-Denis et dans le Val d'Oise, le prix des appartements s'est envolé, entre + 19 % et 22 % en un an.

Toutefois dans ces départements, l'ampleur de la hausse depuis 1998 reste inférieure à celle des autres départements franciliens.

A Paris, le prix des appartements a doublé en sept ans. En province, les hausses ont été également très fortes dans certaines régions : le prix des appartements a augmenté de 95 % en Rhône-Alpes et de 116 % en Provence - Alpes - Côte d'Azur.

En 2004, le nombre de transactions de logements anciens s'est maintenu à un niveau proche de celui de 2003.

DAEI Bureau d'analyse des secteurs professionnels (BASP)

Blanchard (J-A)

Cycle des prix des logements et comportement des ménages..... 21 Activité et emploi dans le BTP n° 42 - juin 2005 - pp. 61-68

Le comportement des ménages face à une évolution donnée des prix des logements n'est pas uniforme. On distingue deux grandes catégories de ménages, les primo et les secundo-accédants. Ces deux catégories d'acheteurs ne sont pas égales devant l'évolution des prix. Le primo-accédant est bien plus sensible à leur évolution alors que le secundo-accédant, selon l'état d'avancement de son achat, est plutôt immunisé des variations et parfois même bénéficiaire grâce à un effet de levier favorable en cas de hausse. Ces logiques de comportement sont pro-cycliques, accentuant à la hausse comme à la baisse l'évolution des prix.

INSEE

Godonou (C)

La construction en 2004 : une année exceptionnelle pour le logement	29
INSEE Première n° 1021 - juin 2005 - 4 p.	

La construction achève l'année 2004 avec une conjoncture favorable. Par rapport à 2003, l'activité progresse en volume de 2,8 % dans le bâtiment et de 2,9 % dans les travaux publics, soit plus rapidement que dans les autres branches. Toutefois, des signes de ralentissement apparaissent en fin d'année pour les travaux publics, alors que l'année 2005 devrait être encore plus porteuse dans le bâtiment.

La bonne tenue du bâtiment est surtout due à la situation exceptionnelle du logement. Le logement neuf connaît sa meilleure année depuis deux décennies : 363 400 logements ont été mis en chantier. La situation française ne constitue pas une exception, un grand nombre de pays européens profitant d'une conjoncture très favorable dans ce secteur.

Après une certaine morosité les années passées, le bâtiment non résidentiel se redresse légèrement cette année, la production s'accroissant de 0,4 % en volume. L'entretien-amélioration est en hausse de 1,6 %.

Les travaux publics bénéficient de la bonne tenue des grands travaux.

A - Revue de presse	33
----------------------------------	----

2005

5 juillet

Immobilier : les banques sereines sur les conséquences d'un ralentissement	
Les Echos	34

Les limites de la frénésie immobilière - Le Monde	35
--	----

4 juillet

Etats-Unis : surchauffe immobilière. - La Lettre de l'Expansion n° 1765	36
--	----

22 juin

Housing bubble or bunk? - Business week	37
--	----

21 juin

En Europe, la hausse de l'immobilier commence seulement à ralentir - Le Figaro	40
---	----

Aux Etats-Unis, la bulle gonfle mais n'éclate pas. - Le Figaro	41
---	----

18 juin

The global housing boom - The Economist	42
--	----

16 juin

After the fall. Soaring house prices have given a huge boost to the world economy. What happens when they drop? - The Economist	45
--	----

12 mai

Housing market hits wall as buyers fear interest rate rises.	
London property sales slump by 40 % this year - Evening standard	48

*Bulle immobilière
1996-2005*

<u>2 mai</u>	
Trois questions à Jean-Pierre Petit (Exane)	
Constatez-vous une bulle immobilière ?	
La hausse des prix est-elle bénéfique pour l'économie ?	
Les pouvoirs publics doivent-ils intervenir ? - Le Monde.....	49
<u>21 avril</u>	
Bernard Grech, président d'ORPI	
« Le papyboom a un effet inflationniste sur les prix de l'immobilier » - AFP.....	50
<u>20 avril</u>	
Will the walls come falling down? - The Economist.....	51
<u>18 avril</u>	
Housing boom goes on - Evening standard.....	54
<u>16 avril</u>	
Claude (Déborah)	
La bulle immobilière est là, selon les économistes - AFP.....	56
Plusieurs économistes (Joseph Stiglitz, Jean-Pierre Petit et Emmanuel Ferry - Exane BNP Paribas, Marc Touati - Natexis Banques Populaires, Banque Centrale Européenne), estiment que la bulle est là et s'inquiètent du décalage entre prix des logements, pouvoir d'achat des Français et croissance économique.	
<u>14 avril</u>	
La BCE prête à hausser les taux contre la bulle immobilière - L'Expansion.....	57
<u>11 avril</u>	
After the housing boom - Business week.....	58
<u>27 février</u>	
Quand l'histoire s'apprête à bégayer.	
A la veille du dernier krach immobilier, en 1990, que disait-on ? - Les Echos.....	64
Bye-bye, housing boom - The Los Angeles Times.....	67
<u>14 février</u>	
La BCE craint une bulle immobilière - L'Expansion.....	69
2004	
<u>2 septembre</u>	
Housing boom over-Nationwide - Evening standard.....	70
2002	
<u>26 décembre</u>	
This market is not a bubble - The Los Angeles Times.....	72
<u>17 décembre</u>	
Housing boom hoists inflation - Evening standard.....	74

19 mars

Housing boom boots Wolseley - Evening standard..... 76

2000

27 avril

Faut-il craindre le gonflement d'une bulle immobilière en Europe ? - L'Expansion..... 78

**B - Travaux économiques sur la bulle immobilière en France
et dans le monde 80**

Banque de France

Rizzardo (B)

Les crédits immobiliers consentis aux ménages en 2004.

Bulletin de la Banque de France n°138 - juin 2005 - pp. 89-95..... 81

La production de crédits nouveaux à l'habitat a atteint un nouveau sommet en 2004, à 113 milliards d'euros.

L'activité a continué à croître, en dépit des craintes que n'a pas manqué de susciter, ces dernières années, le renchérissement continu des biens immobiliers. Cette évolution a été, en grande partie, la conséquence du niveau particulièrement attractif des taux d'intérêt appliqués aux prêts immobiliers, qui a permis de compenser une partie de la hausse des prix.

Les évolutions de la structure de la production observées en 2003 se sont poursuivies. Les prêts du secteur concurrentiel dominant maintenant très largement le marché aux dépens des autres catégories de prêts (réglementés et aidés). Les prix élevés des logements anciens ont conduit à un nouveau tassement des transactions dans ce segment et le logement neuf est apparu comme la composante la plus dynamique de l'activité.

INSEE

Marché immobilier : voit-on une bulle ?

Note de conjoncture mars 2005 - pp.37-43 - bibliogr..... 88

Face à des volumes de transactions relativement élevés et à des stocks bas, des interrogations sur l'existence d'une bulle immobilière ont surgi.

On entend par « bulle spéculative » un écart important et persistant entre la dynamique du prix d'un actif, ici l'immobilier, et l'évolution de ses déterminants fondamentaux. L'article présente des évaluations de cet écart et, à cette fin, deux modèles sont envisagés.

Dans le cas français, les derniers travaux sur le sujet de la bulle immobilière arrivent à des conclusions relativement prudentes. Ils soulignent certes les facteurs de tension sur le marché immobilier, mais ne concluent pas, pour le moment, à l'existence d'une « bulle ».

L'approche se décline en trois temps :

- un préambule fournit une analyse des tendances structurelles et conjoncturelles qui caractérisent le marché immobilier français.
- sur cette base, une première démarche exploratoire visant à tester l'existence d'une bulle immobilière est fondée sur une équation d'arbitrage entre actifs immobiliers et actifs financiers.
- toujours pour tester l'existence d'une bulle immobilière, une seconde approche s'appuie sur un modèle structurel permettant de fournir des prix d'offre et de demande d'équilibre sur le marché immobilier, afin de les comparer avec les prix observés : tout écart important entre le prix observé et le prix de demande d'équilibre, pourra alors s'interpréter comme une preuve de l'existence d'une bulle immobilière.

Association des études foncières (ADEF)

Wiel (M)

Et si la crise du logement était structurelle ?

Etudes foncières n°114 - mars-avril 2005 - pp. 12-15 95

Les analystes imaginent que ce sont les préférences des ménages, leurs choix résidentiels, qui déterminent leur localisation. En réalité, la responsabilité des élus dans la pénurie d'offre foncière bien localisée joue un rôle capital.

Banque de France

Leact (R), Mésonnier (J-S)

Dynamique des prix des logements : quel rôle des facteurs financiers ?

Bulletin de la Banque de France n°133 - janvier 2005 - pp. 29-47 - bibliogr..... 99

Les prix des logements dans les pays industrialisés ont connu de fortes fluctuations au cours de ces dernières décennies et les hausses récentes dans plusieurs pays ont parfois fait craindre la constitution de bulles immobilières.

Le recours à différentes méthodes d'évaluation du niveau d'équilibre des prix immobiliers, en termes de valorisation de prix d'actif ou structurelles, permet de mettre en évidence des facteurs communs à tous les pays industrialisés, qui ont sous-tendu la hausse des prix immobiliers à la fin des années quatre-vingt-dix. En particulier, la baisse des taux d'intérêt depuis la seconde moitié des années quatre-vingt-dix et le dynamisme du revenu des ménages à la fin des années quatre-vingt-dix ont joué un rôle prépondérant dans les évolutions récentes. Cependant, la poursuite de cette hausse, au même rythme que depuis le début des années deux mille, serait non soutenable dans plusieurs pays.

Le rôle apparemment prédominant, parmi les déterminants traditionnels des prix du logement, des taux d'intérêt à court et à long termes invite à s'intéresser de plus près à l'impact des mutations du système financier au cours des années 1980-1990. Une interaction étroite entre les prix immobiliers, les variables financières et les conditions d'octroi de crédit est ainsi mise en évidence. En particulier, s'il semble que la bulle observée à la fin des années quatre-vingts peut être liée à la libéralisation financière qui l'a précédée, la situation apparaît plus complexe depuis les années quatre-vingt-dix.

Noord (Paul van den)

Tax incentives and house price volatility in the euro area : theory and evidence.

Economie internationale n° 101 - premier trimestre 2005 - pp. 29-45 118

Un problème dû aux différences d'inflation en union monétaire est que, initialement, l'effet stimulant de taux d'intérêt bas venant des taux d'inflation élevés l'emporte sur l'effet perte de compétitivité. L'effet stimulant peut produire une volatilité accrue des prix d'immobilier, surtout lorsque le régime fiscal tend à favoriser l'émergence de bulles. Cet article démontre que c'est en effet le cas, notamment dans les plus petits pays de la zone euro, ce qui peut expliquer en partie la persistance des différentiels d'inflation dans la zone euro.

ROYAUME-UNI - Bank of England

Weeken (O)

Asset pricing and the housing market.

Bank of England, Quaterly bulletin, 2004 - pp. 33-41 135

INSEE

Beauvois (M)

La hausse des prix des logements anciens depuis 1998.

INSEE Première n°991 - décembre 2004 - 4 p. - bibliogr.....140

Le prix des logements anciens a progressé de 70 % entre 1998 et 2004, avec une accélération depuis début 2002. Ce mouvement touche aussi bien la province que l'Ile-de-France. En Ile-de-France, c'est à Paris et dans les Hauts-de-Seine que les prix ont le plus augmenté.

Le marché du logement ancien, qui représente 770 000 transactions par an, est fortement marqué par la saisonnalité : les prix augmentent systématiquement chaque année aux deuxième et troisième trimestres, en particulier les prix des maisons.

SES

Sauvant (A)

Logements neufs et anciens : des marchés aux évolutions parallèles.

Notes de synthèse du SES n°156 - novembre-décembre 2004 - pp. 39-42144

En moyenne nationale, les évolutions des prix des maisons neuves et des maisons anciennes sont globalement similaires ; il en va de même pour les appartements.

Sur une année donnée, les niveaux de prix moyen par département des logements neufs et anciens sont eux aussi très proches. Ces deux éléments proviennent vraisemblablement des possibilités de substitution entre ces deux marchés.

Etats-Unis - Federal Reserve Bank

Mc Carthy (J)

Are home prices the next "bubble" ?

Economic policy review - December 2004 - pp. 1-17.....148

SES

Sauvant (A)

La tendance historique de l'évolution du prix des logements en France.

Notes de synthèse du SES n°156 - novembre-décembre 2004 - pp. 31-38.....157

Globalement, sur longue période, les prix des logements en France suivent les évolutions du revenu disponible par ménage. Ils s'en écartent temporairement, soit lors des guerres mondiales, soit lors de crises ou de bulles immobilières.

Alors que le marché parisien a connu des oscillations de prix depuis la fin de l'encadrement du crédit en 1984, le fait nouveau des cinq dernières années est une augmentation marquée des prix en province. Ceux-ci ont augmenté de 35 % de plus que le revenu disponible brut des ménages.

Cette progression est à relier à la faiblesse des taux d'intérêts nominaux qui améliore la solvabilité des ménages. Toutefois, la prise en compte du faible niveau de taux d'inflation, et donc du taux d'effort réel élevé des ménages, pose la question de la soutenabilité du niveau des prix.

Le marché de Londres a également connu de fortes hausses de prix au cours des dernières années, dans un contexte de faibles taux d'intérêt. Plusieurs indicateurs semblent suggérer qu'un point haut a été atteint sur ce marché autour de l'été 2004, ce qui pourrait donner le signal du retournement de cycle, au moins au Royaume-Uni.

Association des études foncières (ADEF)

Goze (M)

Le logement entre tension et crise.

Etudes foncières n°112 - novembre-décembre 2004 - pp. 9-13..... 165

Le logement n'a jamais été aussi cher et cela fait longtemps que l'on n'en avait pas construit autant. La tension des marchés cache en effet une profonde inadéquation de l'offre qui se trouve confortée par le dysfonctionnement des aides publiques. On peut en particulier se demander à quels locataires sont destinés les logements construits grâce à la défiscalisation de l'investissement locatif.

Association des études foncières (ADEF)

Aurejac (P)

Pourquoi une telle hausse de l'immobilier ?

La hausse des logements : causes réelles et causes fiduciaires.

Etudes foncières n°111 - septembre-octobre 2004 - pp. 8-15..... 170

La hausse des prix du logement semble se poursuivre tranquillement, en dépit des craintes de certains opérateurs. Quelles sont les causes de ce phénomène quasi mondial que la faiblesse des taux réels d'intérêt n'explique que très partiellement? La pénurie n'est pas plus marquée qu'elle ne l'était, le rythme de la construction neuve est assez soutenu. La valorisation du parc ne repose que sur la croyance en la poursuite de sa valorisation et sur l'encouragement des ménages à s'endetter afin de trouver un emploi aux capitaux disponibles.

Banque de France

Moëc (G)

Y a-t-il un risque de bulle immobilière en France ?

Bulletin de la Banque de France n°129 - septembre 2004 - pp. 45-57..... 179

L'analyse cherche, après un bref rappel des mécanismes théoriques usuels de formation des prix immobiliers, à fournir une image précise du niveau actuel des prix immobiliers français, dans le segment logement et non résidentiel, en distinguant Paris et l'ensemble du territoire national. La hausse des prix est ensuite rapprochée d'un contexte porteur, notamment en termes de demande structurelle de logement et de faiblesse des stocks disponibles dans le segment du logement neuf. Enfin, la soutenabilité du niveau des prix est appréciée dans un premier temps au regard de l'interaction entre prix, revenu des ménages et taux d'intérêt et, dans un second temps, en termes de niveau d'endettement.

Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE) - Département

Analyse et Prévision

Logement : toujours plus haut ?

Bulle ou boom ? Quelles conséquences ?

Comment est né le boom immobilier ?

Revue de l'OFCE n° 91 - octobre 2004 - n°91 - pp. 179-191..... 192

A l'automne 2004, les perspectives de ralentissement de la demande posent la question d'une surévaluation des prix et d'un excès d'offre. Selon des études empiriques, les prix de l'immobilier seraient surévalués de 10 à 20 % en Espagne et au Royaume-Uni, légèrement surévalués en France et en ligne avec les fondamentaux aux Etats-Unis. En revanche, il ne semble pas y avoir d'excès d'offre, sauf peut-être en Espagne, où des signes de ralentissement commencent à se faire sentir, comme c'est déjà le cas aux Etats-Unis.

*Bulle immobilière
1996-2005*

L'OFCE fait l'hypothèse que, face aux perspectives de ralentissement de la demande qui se profilent, l'offre s'ajusterait rapidement et donc que l'ajustement nécessaire des prix immobiliers serait progressif. A l'horizon 2005, le marché immobilier contribuerait moins à la croissance, mais ne remettrait pas en cause le mouvement de reprise de l'activité.

Ministère de l'économie - Direction de la Prévision

Les évolutions des prix de l'immobilier au Royaume-Uni font-elles peser un risque sur la croissance britannique ?

Note de conjoncture internationale - octobre 2003 - pp. 23-30 205

Depuis 1995, la hausse des prix de l'immobilier britannique s'élève à plus de 50 % avec une accélération en fin de période ; la contribution de cette hausse à la croissance de la consommation peut être estimée en moyenne à 1 % environ par an sur cette période.

Cette forte hausse des prix de l'immobilier rappelle la bulle immobilière de la fin des années 80 dont l'éclatement au début des années 90 avait contribué alors à faire entrer le Royaume-Uni en récession. Un calcul de la prime de risque associée au marché immobilier, analogue à celle qu'on peut mener sur les marchés d'actions, conduit à estimer que le marché immobilier britannique pourrait être surévalué de l'ordre de 30 %.

Les indicateurs conjoncturels spécifiques au marché du logement comme à la demande des ménages envoient des signes de fléchissement. Un simple retour à la normale de la prime de risque sur le marché immobilier coûterait cinq points de consommation au Royaume-Uni, soit 3,5 points de PIB ex ante, avant bouclage macro-économique.

Etats-Unis

Case (KE) Wellesley College, Shiller (RJ) Yale University

Is there a bubble in the housing market? An analysis.

New Haven, Yale University, mai 2003.- 40 p., annexes, tabl., graph., bibliogr..... 213

Prepared for the Brookings panel on economic activity

Après un historique sur la bulle immobilière depuis le début des années quatre-vingts, les auteurs examinent les comportements des acheteurs dans quatre villes étatsuniennes et s'interrogent sur l'avenir de la bulle.

INSEE

Le Garrec (M-A)

Fléchissement limité de la construction en 2002-2003.

INSEE Première n°906 - juin 2003 - 4 p. 244

Après quatre années de croissance, la construction fléchit en 2002 : la production diminue de 0,7 % en volume dans le bâtiment, et de 2 % dans les travaux publics. La construction de logements redevient l'élément moteur de la croissance du bâtiment, alors que la construction de bâtiments non résidentiels régresse. Les travaux publics subissent un ralentissement des commandes, surtout dû à la baisse d'investissement des collectivités locales.

Compte tenu des niveaux élevés atteints depuis 1999 et maintenus jusqu'en 2001, la construction a cependant bien résisté en 2002. De ce fait, le secteur ne perd aucun emploi permanent, l'ajustement ayant porté sur les effectifs intérimaires.

Pour 2003, les perspectives continuent d'être meilleures pour la construction de logements que pour les bureaux, bâtiments industriels et travaux publics.

Observatoire national des marchés de l'immobilier (ONMI) - Jones Lang
Lasalle

Le marché des bureaux à Paris et à Londres (transparents).

Réunion trimestrielle de l'ONMI - 13 mai 2003, annexe 2 - 15 p. 248

INSEE

Jacquot (A)

**La demande potentielle de logements. L'impact du vieillissement de la
population.**

INSEE Première n° 875 - décembre 2002 - 4 p. 264

Mises en couples plus tardives des jeunes, unions plus fragiles, remises en couples moins fréquentes après une rupture : tous ces phénomènes tendent à accroître le nombre de ménages et donc aussi la demande potentielle de logements. Pour autant, la forte croissance du nombre des ménages au cours des années quatre-vingt-dix s'explique principalement par le vieillissement de la population, les ménages de personnes âgées comprenant un nombre de personnes plus faible que la moyenne.

Si ces tendances se prolongent, le nombre de ménages augmentera de 228 000 par an en moyenne de 2000 à 2010. En supposant que la part des résidences principales et des logements vacants au sein du parc de logements restera stable, celui-ci s'accroîtra en moyenne de 275 000 par an sur la même période : pour satisfaire la demande potentielle de logements correspondante, il faudrait construire 320 000 logements de 2000 à 2004 et 290 000 de 2005 à 2009.

SES

SAUVANT (A)

Y a-t-il une bulle des prix des logements à Londres et à Paris ?

Notes de synthèse du SES n° 142 - juillet-août 2002 - pp. 21-28..... 268

Les niveaux de prix des logements dans les capitales britannique et française ont atteint des niveaux historiques très élevés, même si l'on tient compte de l'évolution des revenus.

Le marché britannique des logements est caractérisé par des emprunts immobiliers à taux variable. La faiblesse actuelle de ces taux d'intérêt rend possible les niveaux élevés de prix sans que l'effort des accédants britanniques soit démesurément élevé. Par contre, en cas de remontée des taux d'intérêt de court terme, les taux d'effort des ménages remonteraient très rapidement, ce qui amènerait une chute des prix des logements.

Une analyse historique sur les vingt dernières années montre que les évolutions des prix des logements dans la plupart des régions britanniques suivent celles de Londres avec un décalage allant jusqu'à trois trimestres. Les prix des appartements parisiens, quant à eux, ont suivi les prix des logements de Londres avec un décalage de deux à trois ans.

Etats-Unis - Federal Reserve Bank

McCarthy (J), Peach (RW)

Monetary policy transmission to residential investment.

Economic policy review - may 2002 - pp. 139-158, bibliogr..... 276

Etats-Unis University of Pennsylvania - Wharton school

Herring (R), Wachter (S),

Bubbles in real estate markets.

Philadelphie, Université de Pennsylvanie, 2002 - 15 p., bibliogr..... 286

Prepared for the Federal Reserve Bank of Chicago and World Bank

Banque de France

Coudert (V), Verhille (F)

A propos des bulles spéculatives.

Bulletin de la Banque de France n°95 - novembre 2001 - pp. 97-104, bibliogr. 300

L'article présente brièvement les principaux modèles décrivant ou expliquant la formation des bulles. L'existence d'une bulle, définie comme un écart important et persistant du prix d'un actif par rapport à sa valeur fondamentale, repose sur le fait que le prix des actifs financiers dépend largement des anticipations de prix futurs, ce qui engendre des possibilités d'équilibres multiples.

Deux types de modèles sont distingués : les bulles « rationnelles » et les bulles « irrationnelles ». Une bulle peut s'incorporer dans le prix d'un actif, sans contredire l'hypothèse de rationalité, dès lors que le prix continue de satisfaire les conditions d'arbitrage intertemporel. Généralement, la présence d'une bulle entraîne une divergence de plus en plus grande entre le cours observé et sa valeur fondamentale, jusqu'à son « éclatement » qui provoque un effondrement des prix. Dans certains modèles cependant, le prix peut ne pas diverger mais osciller autour de sa valeur fondamentale.

Une deuxième catégorie de modèles lève l'hypothèse de rationalité et d'homogénéité des agents et s'attache à montrer comment certains comportements irrationnels d'investissement qualifiés de « noise trading » peuvent éloigner les prix d'actifs de leurs valeurs fondamentales. Différents types de comportements, extrapolation des tendances antérieures, analyse technique, chartisme ou mimétisme, ont tendance à amplifier les variations des cours et à créer ainsi des bulles financières.

Ministère de l'économie - Direction de la prévision

Existe-t-il une bulle immobilière ?

Note de conjoncture internationale - juin 2000

Repris dans : Problèmes économiques n°2683 - 11 octobre 2000 - pp. 10-13 308

La récente montée des prix de l'immobilier dans plusieurs pays industrialisés suscite une attention particulière. D'une part, elle peut accentuer les tensions inflationnistes bien que jusqu'à présent celles-ci soient restées contenues. D'autre part, si l'accélération se prolonge et s'autoentretient, elle peut déboucher sur une surévaluation du marché et la formation d'une bulle immobilière. Au tournant des années quatre-vingt-dix, le phénomène s'est produit et a entraîné une baisse précipitée et de grande ampleur des prix des actifs immobiliers. Ce scénario est-il à craindre aujourd'hui ?

Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE)

Cornuel (D) IFRESI Université de Lille

L'hypothèse de bulle immobilière.

Revue de l'OFCE n°70 - juillet 1999.- pp. 155-191 312

Le secteur immobilier a connu ces dix dernières années un cycle d'une ampleur exceptionnelle dont l'ampleur inhabituelle a souvent conduit à le qualifier de bulle. En fait, il ne s'agit pas d'une bulle au sens de la théorie économique, c'est à dire d'un phénomène purement spéculatif, mais d'un cycle dû à un choc. Ce choc a incité les bailleurs à désinvestir de l'immobilier pour se tourner vers les placements financiers. Ce désinvestissement a entraîné une augmentation des loyers qui explique l'augmentation des prix des biens immobiliers. En revanche, les acquéreurs de biens immobiliers pour occupation personnelle qui sont soumis à une contrainte de liquidité et sont donc sensibles au montant nominal des annuités comparé à leur revenu, ont été incités à acheter. Ces mécanismes sont vérifiés sur le marché de l'immobilier résidentiel parisien mais peuvent s'appliquer partout où le phénomène s'est manifesté.

Observatoire national des marchés de l'immobilier (ONMI) - Direction de la

Prévision

HORNUNG (P)

Cycle ou bulle ?

ONMI, juillet 1997.- pp. 5-6 et pp. 21-26..... 349

extrait de : **La crise de l'immobilier : pourquoi cette crise ? Comment en sortir ?**

Quelles leçons en tirer pour l'avenir ?

*Compte rendu du débat organisé à l'occasion de l'assemblée générale de l'ONMI
du 2 juillet 1997*

CNRS

Renard (V)

Prix du sol et bulle immobilière.

Urbanisme n°299 - mars-avril 1998..... 357

Les années soixante-dix ont vu la production du bâti basculer progressivement dans une économie de marché qui a abouti, dans la deuxième partie de la décennie suivante, à la formation d'une bulle foncière et immobilière présente jusqu'au début des années quatre-vingt dix. Ses effets de surproduction demeurant fortement inscrits dans le paysage et les mécanismes de la planification urbaine, comment gérer désormais cet héritage ?

Abraham (JM), Hendershott (PH)

Bubbles in metropolitan housing markets.

Journal of housing research volume 7 - issue 2 - 1996 - pp. 191-207, bibliogr..... 360

C - Des acteurs du marché 369

Crédit agricole

Eluère (O)

Le logement ancien.

Crédit agricole - Immobilier - Conjoncture - avril 2005 - 2 p. 370

FNAIM

L'Observatoire des marchés de l'ancien.

Lettre de conjoncture n°40, avril 2005 - 11 p..... 372

Crédit Foncier

Mouillart (M), Thouvenin (N)

Bulle immobilière : spéculation ou réalité ?

L'Observateur de l'immobilier n°62-63 - novembre 2004 - pp. 18-21..... 383

L'absence de bulle sur trois des marchés les plus importants du territoire national (Paris, Lyon, Marseille) peut rassurer puisqu'un atterrissage en douceur de la conjoncture reste possible. Mais un tel constat doit aussi inquiéter puisque cela signifie que la hausse des prix prend sa source dans l'abondance du crédit et des conditions avantageuses de son octroi.

*Bulle immobilière
1996-2005*

Les conséquences de cela, bien connues par ailleurs, (envolée des taux d'effort des accédants, effondrement de l'accession sociale à la propriété, éviction des primo-accédants des marchés convoités...) sont probablement plus lourdes à gérer que l'éclatement d'une bulle.

Crédit Foncier

Costa (A)

La hausse des loyers privés en léger repli en 2003.

L'Observateur de l'immobilier n°62-63 - novembre 2004 - pp. 22-27..... 387

L'année 2003 se révèle à nouveau comme une année de forte hausse des loyers du secteur libre, mais elle présente un ralentissement relatif de cette hausse sous l'effet conjugué de relèvements moins importants lors des relocations et d'une moindre poussée de l'indice du coût de la construction.

L'indice des loyers France entière a progressé de 2,6 %, soit encore l'évolution la plus importante, après celle de 2002, enregistrée depuis 1992. La hausse vaut tout autant pour l'agglomération parisienne, où elle est restée particulièrement forte, à Paris comme en petite couronne, que pour la province, où la hiérarchie des loyers dans les villes observées est à nouveau maintenue.

Crédit agricole

Eluère (O)

Le marché de l'immobilier en France.

Crédit agricole - Immobilier - Conjoncture - Note trimestrielle - octobre 2004

Repris dans : Problèmes économiques n° 2866, 5 janvier 2005.- pp. 39-44.....393

Le marché immobilier résidentiel français reste très soutenu et aucun signe d'accalmie n'est actuellement perceptible. La demande reste très forte. Dans l'ancien, les facteurs de soutien à la demande sont nombreux. L'activité reste également très forte dans le secteur du neuf, aussi les prix connaissent-ils une progression marquée. Les signes de tension se multiplient : stocks au plus bas, forte hausse des crédits et de l'endettement. Pour autant, selon l'auteur, le boom actuel n'est pas comparable au haut du cycle précédent entre 1990 et 1992. Les différences sont nombreuses : progression moins rapide des prix, absence de tension dans le non résidentiel...

Il reste que le haut du cycle pourrait être atteint dans un avenir proche.

Crédit foncier

Cycle immobilier : y a-t-il une spécificité française ?

L'Observateur de l'immobilier n°41-42, mai 1999

Repris dans : Problèmes économiques n°2634, 6 octobre 1999 pp. 23-27399

La France a connu à l'instar des autres pays un cycle immobilier au cours des années 1985-1995. Si la phase d'expansion n'a pas surpris, l'ampleur du retournement et la baisse des prix ont étonné. En quoi la France présente-t-elle des caractéristiques communes avec les autres pays ? En quoi sa situation est-elle spécifique ?

L'article fait la synthèse de six monographies (Allemagne, Etats-Unis, France, Japon, Royaume-Uni, Suède).

L'ensemble est issu d'un colloque international organisé par le Crédit Foncier et le réseau économique de l'habitat avec le soutien du PUCA.

D - Bibliographie 404