

Logiques foncières du renouvellement urbain

Dans les tissus urbains existants, les terrains ont généralement une valeur élevée, mais ils ont rarement un prix car ils ne viennent presque jamais nus sur le marché. Les valeurs foncières n'y sont pas apparentes, même si ce sont elles qui absorbent la valorisation d'un quartier.

L'immobilier est un bien composite. Il est constitué d'un bâti et d'un terrain. Or, ces deux composantes obéissent à des logiques différentes. La valeur du bâti est le produit d'une opération de construction ; il a eu un coût de fabrication qui doit être amorti car il perd progressivement sa valeur en vieillissant. Il est, certes, possible de prolonger son espérance de vie par des travaux plus ou moins lourds, mais ces travaux eux-mêmes devront être amortis. Tous ces coûts d'aménagement des équipements, de construction des bâtiments et d'entretien des immeubles sont comptabilisés chaque année dans le PIB.

La valeur du terrain est d'une autre nature. Ce n'est pas la valeur d'une chose, car un terrain n'est pas un objet. C'est la valeur des droits existant sur un espace. Cet espace existait avant la construction du bâtiment et il existera toujours après sa démolition. Quant aux droits publics et privés qui existent sur l'espace, ils peuvent varier à tout moment. En outre, les qualités mêmes de l'espace, du quartier, de la rue, se modifient indépendamment du devenir du bâtiment qui occupe actuellement le terrain. La valeur foncière n'a donc pas à être amortie. Elle peut diminuer, mais elle peut tout aussi bien s'accroître au fil des ans, en fonction de multiples facteurs.

Comment comptabiliser la valeur foncière à l'intérieur de la valeur immobilière ?

L'apparition fugace des valeurs foncières urbaines

Dans un quartier existant, on connaît bien les valeurs immobilières. À défaut d'avoir accès aux bases de données professionnelles, il suffit de consulter les vitrines des agences immobilières. Mais jamais il

n'y est fait mention du prix des terrains nus car, habituellement, il n'en existe pas.

En renouvellement urbain, pour disposer d'un terrain à bâtir il faut, sauf exception, acheter un immeuble bâti déprécié et le démolir. Le coût de production d'un terrain à bâtir est alors la somme de la valeur de l'immeuble bâti préexistant et des coûts de libération... puis de démolition.

Ce n'est guère qu'à l'issue des grandes opérations de renouvellement urbain (elles sont de plus en plus rares) qu'il est possible de voir s'afficher des prix de vente de terrains urbains nus, ou de droits à bâtir, ce qui revient à peu près au même. De façon habituelle, en milieu urbain, pour disposer d'un terrain urbain à bâtir, il faut acheter un immeuble bâti existant et le démolir. Le coût du terrain nu qui n'est pas directement observable, se déduit alors de l'addition du prix d'achat de l'immeuble bâti et des coûts prévisionnels de sa libération (indemnités ou relogement des occupants) puis de sa démolition.

Pour que l'opération soit faisable, il faudra ensuite y ajouter les coûts prévisibles de reconstruction et aboutir à un prix de sortie compatible avec le marché de l'immobilier du quartier.

Avant de se lancer dans un nouveau projet immobilier, tout opérateur commence par faire un bilan prévisionnel pour en évaluer la faisabilité. Dans le cas d'une opération immobilière en tissu urbain existant, ce bilan prévisionnel reçoit le nom de « compte à rebours » car il a pour particularité de partir du seul marché observable, celui de l'immobilier. Il s'agit d'imaginer le « prix de sortie » de l'opération sur le marché immobilier et d'évaluer le prix maximum acceptable de sa matière pre- ➔

“ En renouvellement urbain, les terrains ont une valeur, mais ils ont rarement un prix... ”

→ mière, l'immeuble à démolir, pour que l'opération envisagée ne soit pas déficitaire.

Les comptes à rebours des promoteurs concurrents

Le compte à rebours n'est pas une formule magique qui permettrait de déduire le prix du foncier du prix de l'immobilier. Ce n'est que la description schématique des réflexions parallèles que mènent les différents candidats potentiels à l'acquisition d'un immeuble vétuste pour fixer le prix maximum qu'ils accepteraient d'y mettre.

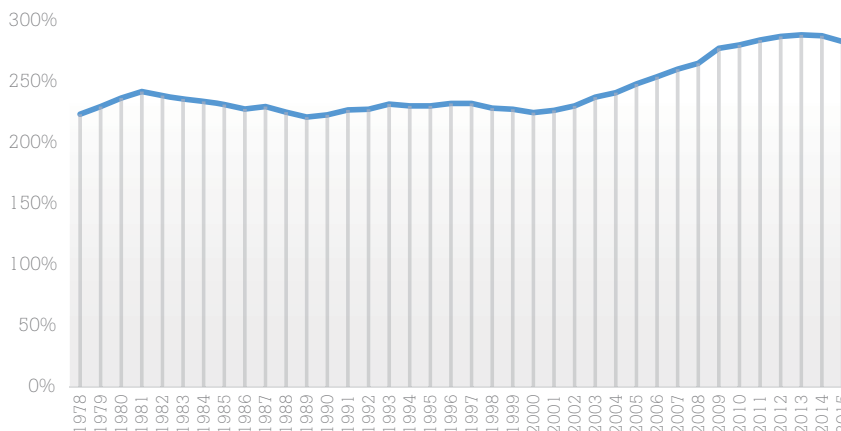
Et comme, en bonne logique, dans une économie de marché, les négociations conduiront le vendeur à retenir la meilleure offre, c'est le compte à rebours le plus favorable qui l'emportera sur les autres, et donc le programme qu'il prévoit, qui l'emportera sur les autres. Car si l'un des acquéreurs concurrents est capable de faire une proposition plus intéressante, c'est vraisemblablement parce que son projet, lui aussi, sera différent. Derrière la compétition sur le prix, il y a presque toujours une compétition sur les projets qui n'ont pas tous la même rentabilité.

Pour commencer, lorsqu'un immeuble vétuste est à la vente, il peut se faire que certains des acquéreurs projettent une démolition reconstruction, que d'autres imaginent seulement des travaux et une reconversion des locaux, etc. Rien n'est joué d'avance. S'il est donc possible d'observer, a posteriori, quel a été le résultat de la mise en compétition des comptes à rebours des projets portés par les acquéreurs potentiels, il est bien difficile d'imaginer qu'un évaluateur parvienne à se mettre dans la peau d'opérateurs imaginaires pour faire du « compte à rebours » un outil de mesure des valeurs foncières.

Et pour ne rien arranger, les valeurs foncières de deux terrains voisins peuvent varier considérablement en fonction de multiples facteurs comme leurs configurations. Ainsi, pour un opérateur, un terrain étroit sera difficile à valoriser s'il n'est en contact de la voie publique que par son plus petit côté (voir photo) alors qu'un terrain de même surface et de même forme aurait peut-être une valeur double s'il était situé au coin de la rue. Il est en effet possible d'ouvrir des vues et des accès sur la voie publique, alors qu'il est évidemment impossible de le faire sur les terrains voisins. À partir de là, c'est le programme optimal d'utilisation du terrain qui peut s'en trouver complètement changé.

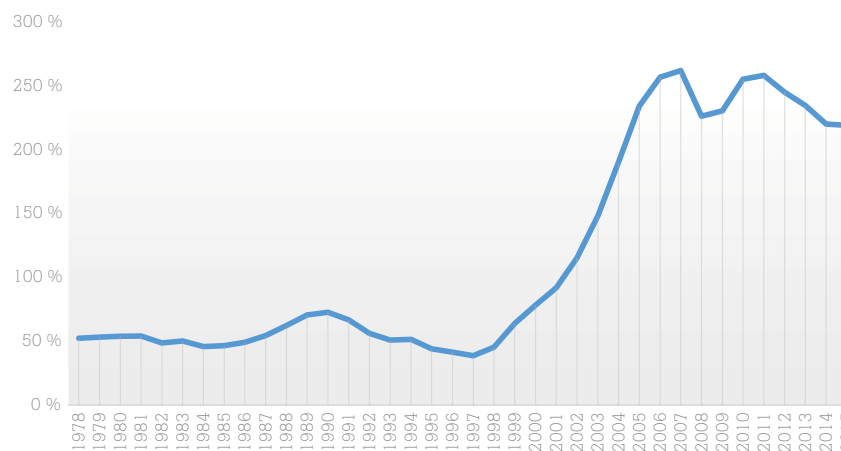
Valeur patrimoniale des constructions par rapport au PIB de l'année

Sources : données Insee



Valeur patrimoniale des terrains bâtis par rapport au PIB de l'année

Sources : données Insee



Même après avoir isolé toutes les mutations immobilières qui auraient été suivies d'une démolition, la multiplicité des cas de figure particuliers que l'on rencontre est telle, qu'il est en pratique impossible de concevoir un système d'observation direct des transactions immobilières qui permettrait d'en tirer une approche même grossière des valeurs foncières sous-jacentes.

C'est une autre méthode qui permet d'approcher les valeurs foncières des espaces urbanisés : celle qui part de l'observation du prix du neuf et qui en retranche les coûts de construction pour en déduire le prix des terrains. En prenant pour hypothèse que les coûts de construction ne dépendent pas des variations de la demande immobilière d'un quartier à l'autre et/ou d'une période à l'autre, il devient possible d'affecter les changements de valeur de l'immobilier neuf aux changements de valeur du foncier.

L'approche patrimoniale des valeurs foncières urbaines

Les comptes de patrimoine de l'Insee publiés chaque année depuis 1978 et disponibles sur son site Internet opposent de cette manière la valeur des biens produits (comme les logements, les autres bâtiments, et les infrastructures) et celle des biens non produits (comme les différents types de terrains, qu'ils soient naturels, cultivés, ou occupés par des bâtiments).

Les derniers comptes de patrimoine sont ceux de l'année 2015, publiés fin 2016. Ils donnent, à l'intérieur du patrimoine national « produit », 6 174 milliards d'€ de constructions dont 4 238 milliards d'€ de logements. Et à l'intérieur du patrimoine national « non produit », 5 657 milliards d'€ de terrains dont 4 783 milliards de terrains bâtis, 481 milliards de terrains cultivés et 393 milliards d'autres terrains.

Ce qui est alors intéressant est la mise en parallèle de l'évolution historique de



En renouvellement urbain, le coût de production d'un terrain à bâtir est la somme de la valeur de l'immeuble bâti préexistant et des coûts de libération puis de démolition.

© La revue foncière

ces masses considérables¹ comme cela est retracé dans les deux graphiques ci-dessus où les valeurs patrimoniales nationales ont été exprimées en pourcent du PIB de l'année, afin de neutraliser l'effet de l'inflation et celui de la croissance économique.

Le contraste est alors saisissant entre l'évolution du patrimoine bâti qui, sur près de quarante ans, progresse entre des valeurs équivalentes à 220%-270% du PIB, et l'évolution de la valeur des terrains bâtis qui, en l'espace de 10 ans, entre 1997 et 2007, passe en gros de l'équivalent de 50% à 250% du PIB.

On sait que le phénomène qui a subi un

coup d'arrêt grâce à la crise des *subprime* en 2007-2008 est à mettre en rapport avec un emballement du processus de financiarisation de l'immobilier, mais il demeure mal expliqué à ce jour². Il conviendrait en particulier d'expliquer par exemple pourquoi l'Allemagne semble n'avoir pas été touchée, tandis que la Grande-Bretagne et l'Espagne l'étaient encore plus fortement.

Quoiqu'il en soit, on retiendra que l'augmentation du prix de l'immobilier est une augmentation du prix du foncier et que sur le marché du foncier, toutes les variations de prix sont des jeux à somme nulle : ce qui

est un gain pour les vendeurs est une perte pour les acheteurs, ou l'inverse, tandis que le terrain reste identique à lui-même.

On notera aussi que la poursuite d'un lent mouvement de décreue paraît d'autant plus plausible que, dans la dernière période, la baisse historique des taux d'intérêt aurait dû avoir pour effet une forte augmentation des prix. Le retour des taux à la normale a donc toutes les chances de conforter cette décreue. ■

¹ Voir aussi sur le sujet : « Le logement malade du foncier » dans *La revue foncière* de janvier 2015, p. 24.

² Voir cependant l'article d'Alain Trannoy, « Des leviers plus évidents pour les politiques » dans le n° 7 de *La revue foncière*, septembre 2015.