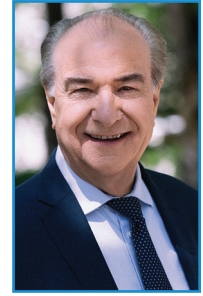


SI NOTRE CIVILISATION NE TRÉBUCHE PAS...



Guy Marty
Président d'honneur, IEIF
Fondateur
de Pierrepapier.fr

Avez-vous lu Fernand Braudel, notre grand historien de l'histoire économique et sociale de longue durée ? Alors vous avez compris que le financement de l'immobilier n'a jamais relevé, et ne relèvera jamais, de l'économie de marché.

Commençons au Moyen Âge. Seuls les princes, les rois et l'Église pouvaient collecter ou amasser suffisamment de moyens monétaires pour construire châteaux et cathédrales.

L'économie de marché, celle des échanges, de l'offre et de la demande, obéit à des règles simples. C'est en quelque sorte la nature de l'économie. Il faut s'en extraire, par l'accumulation de capital, pour réaliser de grands projets. Ce que réussirent peu à peu quelques nobles, quelques familles et quelques financiers. Faut-il s'étonner si les Jacques Cœur, Sully, Fouquet, Colbert ou John Law ont été de grands bâtisseurs ?

Le plus grand chantier de l'histoire

Ce qui fut le plus grand chantier de l'histoire, le Paris d'Hausmann, s'inscrit rigoureusement dans cette dynamique. Napoléon III voulait reconstruire la capitale et trouva les financements dans des emprunts publics et en Bourse, autrement dit en orientant et concentrant l'épargne accumulée.

Mais qu'est-ce que l'épargne accumulée, sinon du capital qui a réussi à échapper à l'économie de marché, à s'extraire des flux continus de la production et de la consommation ?

La révolution industrielle, de la deuxième moitié du XIX^e siècle pour notre pays, s'explique en premier lieu par le développement du capitalisme, quels qu'aient été ses qualités et ses défauts. Pour financer les premières usines sidérurgiques ou les chemins de fer, il fallait du capital.

L'accession à la propriété

L'un des miracles économiques du XX^e siècle fut le mouvement de démocratisation de la richesse auparavant réservée à quelques-uns. Une France de propriétaires a émergé à partir des années 1950, et l'on pourrait croire qu'une logique différente s'est mise en œuvre. Car c'est le crédit qui a permis l'accession à la propriété. Mais prenons l'exemple du Crédit Foncier de France, le fameux « Crédit Foncier » qui, pendant

...

les Trente Glorieuses, a aidé des générations de ménages à acheter leur logement. Pour pouvoir prêter, il émettait lui-même des emprunts. Recours à l'épargne accumulée, donc au capital constitué.

L'accès à la propriété des années 1950 à 1970 provoqua d'ailleurs un fantastique transfert de richesse. En effet, l'inflation dévalorisait au long des années les remboursements des accédants-emprunteurs, tandis que cette même inflation dévorait la richesse des épargnants-prêteurs...

Le crédit bancaire semble échapper à cette logique de dualité entre capitalisme et économie de marché. Mais regardons-y de plus près. Les banques reçoivent des dépôts et les utilisent pour accorder des crédits. Sitôt prêté, l'argent revient vers une banque ou une autre sous forme de dépôts. Qui seront à leur tour transformés en crédits, qui deviendront dépôts, et ainsi de suite. Oublions la valse incessante, et concentrons le regard sur le montant global des dépôts dans le système bancaire à un instant donné. Il est assez stable dans le temps. Il s'agit bien d'une forme de capital.

Sphère financière et immobilier

Pour revenir à notre sujet, le secteur immobilier est fortement capitalistique. Son sort est directement lié à la possibilité de mobiliser du capital. Et où se trouve celui-ci aujourd'hui ? Majoritairement dans ce qu'on appelle l'épargne. L'épargne constituée. Les compagnies d'assurance-vie, fonds de pension, fonds souverains, fonds d'investissement, de même que les sociétés de gestion (pour les OPCVM, SCPI, OPCI et bien d'autres acronymes) composent tous ensemble une nouvelle population de capitalistes, aux côtés des traditionnels que sont les grandes fortunes d'entreprise.

Ce double capitalisme est récent. Tout au long de l'histoire en effet, les guerres, les épidémies, les famines et la brièveté de la vie ont empêché l'épargne de s'accumuler. Seules quelques fortunes ont émergé, donnant lieu au capitalisme industriel. Mais à partir du milieu du xx^e siècle, le contexte de paix globale dans les pays avancés, la croissance économique et l'élévation du niveau de vie, sans oublier le merveilleux allongement de la vie, ont permis à un stock d'épargne de plus en plus important de se constituer. Cette « sphère financière » nourrie par l'épargne a fait émerger un capitalisme pour compte de tiers, donc très différent du capitalisme industriel, devenu à son tour un acteur à part entière de l'économie.

On l'a vu ces vingt dernières années dans la plupart des grandes villes européennes. C'est l'argent de l'épargne accumulée qui a irrigué les principaux marchés immobiliers.

L'immobilier de nos rêves

L'immobilier est ainsi, pour la sphère financière, un terrain d'atterrissage privilégié dans l'économie réelle. Or personne ne souhaite la destruction de l'épargne. Au contraire !

Si notre civilisation ne trébuche pas, si notre économie garde une certaine robustesse, nos rêves d'un immobilier toujours plus adapté à nos activités, à notre confort et à notre bien-être, et peut-être aussi à notre sens de l'esthétique, se réaliseront.

N° 101

4^e trimestre 2022



p.1 ÉDITO

Si notre civilisation ne trébuche pas...
par Guy Marty

p.6 DOSSIER FINANCEMENT DE L'IMMOBILIER : LA NOUVELLE DONNE

p.7 **Finance et immobilier dans la dynamique
transitionnelle**
par Jean Boissinot

p.14 **Le marché français des financements
immobiliers : quelles perspectives en 2023 ?**
par Éric Groven

p.19 **Immobilier des professionnels : quatre années
de financement marquées par la conjoncture**
par Denis Moscovici, Charles-Henri de Marignan
et Christopher Puyraimond

p.24 **The end of a long recovery: Commercial
real estate finance in Germany 2022**
par Tobias Just et Simon Wiersma

p.29 **UK real estate market: outlook and trends 2023**
par Nicole Lux

p.33 **Financements immobiliers professionnels
à moyen terme, l'exemple d'une banque de
financement et d'investissement**
interview de Franck Genet et Thierry Lefèvre

p.35 **Le potentiel de développement des fonds
de dette immobilière**
par Cyril Hoyaux

p.41 **Nouvelle donne financière :
quel positionnement des fonds de dette ?**
par Bertrand Carrez

p.49 **Logement social : le financement et ses enjeux
dans le contexte actuel**
interview de Didier Poussou

MACRO-ÉCONOMIE

- p.53 **Vers un nouveau monde...
Réflexions 2023, après le colloque de l'IEIF**
par Béatrice Guedj et Pierre Schoeffler

ÉCONOMIE IMMOBILIÈRE

- p.59 **Quand l'inflation « puissance 3 »
fait des bureaux un produit de luxe**
par Guillaume Savard

IMMOBILIER DURABLE

- p.65 **De la sobriété à la « liquidité verte » !**
par Loïs Moulas

BUREAUX

- p.73 **Paris Workplace 2022 – Berlin, Londres,
Madrid, Paris : quelle capitale remporte
le match du « cœur » des salariés ?**
par Dimitri Boulte

CYCLE PALLADIO

- p.79 **Actes de l'Institut Palladio – Pour une civilisation
urbaine : les défis de l'espace public
Principaux enseignements du cycle 2022**
par Pierre Ducret

p.91 L'ACTUALITÉ BIBLIOGRAPHIQUE
