



Association de Professionnels
AdP- Villes en développement

Urbanisation et Financiarisation

DOCUMENT PREPARATOIRE

Vendredi 22 septembre 2017

Journée de l'association des professionnels

AdP – Villes en Développement

Accueilli par l'EIVP

Document préparé par Anaïs Marcel Delarocque
Sous la direction de François Noisette

TABLE DES MATIERES

PROGRAMME DE LA JOURNÉE	3
AVANT-PROPOS	5
BIOGRAPHIES DES INTERVENANTS.....	6
INTRODUCTION	10
LES BESOINS DE FINANCEMENT DES VILLES- ELÉMENTS DE DÉFINITION..	12
I) L'ENTRÉE DES CAPITAUX DANS LA PRODUCTION URBAINE: RETOUR HISTORIQUE ET EXPLICATIONS THÉORIQUES.....	15
A. L'ÉVOLUTION DE LA PÉNÉTRATION DES CAPITAUX DANS LA VILLE.....	15
<i>Référence N°1/ L'apparition de nouveaux acteurs financiers et de nouvelles logiques financières.....</i>	15
<i>Référence N°2/ Des cycles et des bulles</i>	16
<i>Référence N°3/ L'originalité de la situation contemporaine.....</i>	17
B. LES RAISONS STRATÉGIQUES DES INVESTISSEURS POUR INVESTIR DANS LES PROJETS URBAINS.....	17
<i>Référence N°4/ La théorie de la diversification des portefeuilles.....</i>	18
<i>Référence N°5/ Une conséquence du redéploiement des chaînes de valeur mondiales</i>	19
<i>Référence N°6/ La croissance de l'investissement international.....</i>	19
II) LA FINANCIARISATION DE LA VILLE: QUELLES RÉPERCUTIONS SUR LA PRODUCTION URBAINE ?	21
A. LA CIRCULATION MONDIALE DES FLUX DE CAPITAUX: ENTRE STANDARDISATION DE LA PRODUCTION URBAINE ET MISE EN COMPÉTITION DES VILLES	21
<i>Référence N°7/ La finance globale: l'avènement du pouvoir informationnel</i>	22
<i>Référence N°8/ La séparation des fonctions de propriétaire-investisseur et locataire-exploitant et le rôle nouveau des promoteurs.....</i>	22
<i>Référence N°9/ Une dénationalisation de la ville</i>	23
<i>Référence N°10/ L'influence des investisseurs internationaux sur les processus de travail des promoteurs</i>	23

<i>Référence N°11/ La hiérarchisation urbaine et l'internationalisation des marchés urbains</i>	24
<i>Référence N°12/ Le mimétisme des investissements internationaux</i>	24
<i>Référence N°13/ La polyvalence au service de la rentabilité.....</i>	25
B. LES RISQUES DE LA FINANCIARISATION ET LEURS CONSÉQUENCES SUR LES POPULATIONS	25
<i>Référence N°14/ Le détachement de la fonction d'usage et de la fonction financière du bâti.....</i>	26
<i>Référence N°15/ Le temps long de l'aménagement.....</i>	26
<i>Référence N°16/ La hausse des investissements immobiliers comme cause de l'augmentation des loyers et des crises du logement.....</i>	27
<i>Référence N°17/ L'exemple de la crise des surprimes</i>	28
<i>Référence N°18/ L'apparition des villes fantômes</i>	29
<i>Référence N°19/ Les classes moyennes, nouvelles touchées par la crise du logement</i>	29
III) QUELS MODÈLES DE FINANCIARISATION POUR LES VILLES DES PAYS EN DÉVELOPPEMENT ?	30
A. LES RAISONS DE L'AUGMENTATION DES PLACEMENTS DE CAPITAUX DANS LES VILLES EN DÉVELOPPEMENT.....	30
<i>Référence N°20/ L'attractivité des marchés des pays en développement ...</i>	31
<i>Référence N°21/ Une circulation des capitaux facilitée par une ouverture des marchés émergents.....</i>	31
B. LES VISAGES DE LA FINANCIARISATION DANS LES VILLES EN DÉVELOPPEMENT.....	32
<i>Référence N°22/ La financiarisation de l'immobilier au Caire: entre étalement urbain et spéculation</i>	33
<i>Référence N°23/ Prestige Shatiniketan : l'exemple indien, d'un projet immobilier financiarisé sur un marché émergent</i>	34
<i>Référence N°24/ Un processus de financiarisation qui concerne de nombreux pays</i>	36
<i>Référence N°25/ Des projets immobiliers financiarisés à destination des classes supérieures.....</i>	37
BIBLIOGRAPHIE	38

PROGRAMME DE LA JOURNEE

8h30-12h45

8h30 – Accueil et inscription des participants

Discutant – VINCENT RENARD, Economiste, directeur de recherche au CNRS, conseiller auprès de la Direction de l'Institut du Développement et des Relations Internationales

9h – Accueil et introduction

YOUSSEF DIAB, EIVP, Directeur scientifique
BENJAMIN MICHELON, Président d'AdP Villes en Développement

9h10 – Exposé Introductif

CLAUDE DE MIRAS, Economiste, Directeur de recherche émérite de l'Institut de Recherche pour le Développement

10h00 – Les besoins de financement des villes

FRANCOISNOISSETTE, Trésorier AdP Villes en Développement

10H10 – Pause

10H30 – Monographies, Retours de terrain

La financiarisation de la production immobilière et investissements des monarchies pétrolières au Caire

MAIA SINNO, Doctorante en géographie à l'Université Paris I Sorbonne

La trajectoire particulière de la financiarisation de l'immobilier en Chine

NATASHA AVELINE-DUBACH, Géographe, directrice de recherche CNRS au laboratoire Géographie-cités

Discussion

12h45 – Déjeuner buffet

14h30-17h

14h00 – Introduction

Les conséquences de la financiarisation du logement sur les Droits de l'Homme

VIDEO DE LEILANI FARHA, Rapporteuse spéciale de l'ONU sur le logement convenable

14h15 – Analyses et Perspectives

La finance globale et ses limites

DOMINIQUE LORRAIN, Socio-économiste, Directeur de recherche émérite CNRS.

GUSTAVE MASSIAH, Ingénieur et économiste, ancien président du Centre de Recherche et d'Information pour le Développement, ancien vice-président d'ATTAC France et membre du Conseil International du Forum Social Mondial.

Discussion

16h30 – Synthèse et clôture

AVANT-PROPOS

Claude De Miras¹, Anaïs Marcel Delarocque² et François Noisette³.

Les besoins de financement des villes des pays en développement sont considérables et en constante augmentation. Il s'agit à la fois de mettre à jour les infrastructures et les services existants pour les populations et les entreprises déjà présentes, mais également de les développer afin de répondre à la croissance de la population urbaine à venir. En effet, selon les estimations de l'ONU⁴, si 56% de la population vivait en milieu urbain en 2015, ce chiffre devrait atteindre 60 % en 2030 et 70% en 2050. Et la grande majorité de cette croissance urbaine devrait être absorbée pour moitié en Asie, particulièrement en Chine et en Inde, mais aussi en Afrique où l'augmentation de l'urbanisation sur la période 2000–2050 est estimée à 590%. Pour répondre à cette évolution, la COP21 et la conférence Habitat III ont souligné les besoins criants des villes en développement et la nécessité de répondre aux enjeux de leurs besoins de financement.

Ce besoin de financement est estimé à 57 milliards de dollars par an pour la création et le renouvellement des infrastructures urbaines⁵ (hors financement du logement). Il est largement couvert par les habitants des villes eux même à travers l'impôt, mais aussi les investissements directs. Par ailleurs les prêts privés et dans une moindre mesure les financements internationaux au titre de l'aide au

développement, constituent une ressource toujours essentielle et en forte croissance.

Depuis quelques décennies, la mondialisation des marchés financiers internationaux modifie profondément la circulation et les modalités d'engagements des fonds privés. Les stratégies des investisseurs ont profondément évolué, tirant parti du développement d'outils financiers sophistiqués, alors que le volume de capitaux disponibles est en croissance rapide. Cette évolution a permis une augmentation significative de la part des capitaux internationaux dans le financement des villes, tant de l'immobilier que des infrastructures (PPP, équipements privés, prêts). Les règles du jeu des marchés financiers s'imposent alors aux investissements urbains, considérés comme une classe d'actifs mise en compétition avec les autres actifs disponibles.

Ce processus de « financiarisation » perturbe fortement les modalités de la production urbaine. Outre les effets directs sur les marchés immobiliers locaux (spéculation, bulles...), il induit un détachement entre la valeur financière du bien et sa valeur d'usage. L'actif urbain (infrastructure, immeuble résidentiel, commercial ou de bureau) devient un placement, voire un simple sous-jacent à des produits financiers dérivés complexes. Sa valeur peut alors être totalement déconnectée de sa valeur d'usage, celle que les habitants et les acteurs économiques locaux peuvent payer pour répondre à leurs besoins.

Si l'on admet que la financiarisation est plus qu'un simple nouveau mode de financement des villes, ne faut-il pas revisiter la relation inégale entre logique urbaine et logique financière ? En quoi ces évolutions concernent-elles les opérateurs du développement urbain, qui proposent, conçoivent et gèrent les projets d'investissement (aménagement, infrastructures de réseau, équipements...) et les services associés ? En quoi interrogent-elles la gouvernance des villes ? Quel est l'impact de cette évolution sur les villes du Sud et sur leurs habitants ?

¹ Economiste, Directeur de recherche émérite de l'Institut de Recherche pour le Développement, membre du Laboratoire Population Environnement Développement.

² Etudiante en Master 2 Services Urbains en Réseaux : Villes en devenir à l'Institut d'Etudes Politiques de Rennes.

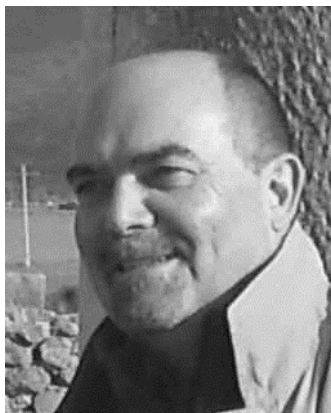
³ Consultant, président de Kalutere Polis, trésorier de l'AdP – Villes en développement.

⁴ United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division (2015). *World Urbanization Prospects: The 2014 Revision*, (ST/ESA/SER.A/366)

⁵ MacKinsey, 2013

BIOGRAPHIES DES INTERVENANTS

Claude De Miras



Claude de Miras est économiste, Directeur de recherche émérite de l'Institut de Recherche pour le Développement, membre du Laboratoire Population Environnement Développement (UMR IRD/Aix-Marseille Université). Il a mené de nombreuses recherches dans les contextes urbains de pays en développement (Côte-d'Ivoire et Afrique de l'ouest, Caraïbes, Equateur, Vietnam, Maroc). Son abondante bibliographie a d'abord porté sur la thématique du secteur informel puis, au tournant des années 90, sur l'environnement urbain.

De 2008 à 2010, il a été affecté à Rabat comme chargé de mission auprès de la Direction Générale des Collectivités Locales du ministère de l'Intérieur marocain. Puis, de 2010 à 2013, il a rejoint l'Institut National d'Aménagement et d'Urbanisme (INAU, sur le thème de la gouvernance des services urbains de base). Sur une initiative de l'IDDRI de 2010 à 2013, il a coordonné une étude consacrée au coût complet de l'offre de services en eau et assainissement à Casablanca, Niamey (en partenariat avec le LATTs), Vientiane (en partenariat avec le GRET).

Il est actuellement professeur associé à l'Ecole de Gouvernance et d'Economie de Rabat (Université Mohammed VI). Il codirige le Mastère spécialisé « Gouvernance territoriale » et participe à l'Ecole doctorale « Urbanisme, gouvernance urbaine et territoires » de l'INAU (Rabat). Il a été sollicité par Cités Unies et Gouvernements Locaux pour venir en appui à la maîtrise d'ouvrage de l'étude en cours d'achèvement « Conditions de mobilisation des ressources locales pour le

financement des équipements de proximité » portée par la Commission des finances locales pour le développement de CGLU en vue de Habitat III. Il a participé à la COP22. Enfin, il vient de publier un ouvrage collectif chez Karthala (11 auteurs, 350 pages, 2017) : Interroger les gouvernances urbaines. Entre fragmentation et contrat territorial (co-direction avec Aziz Iraki et préface de Mohamed Tozi).

Dominique Lorrain



Dominique Lorrain socio-économiste, directeur de recherche émérite CNRS. Travaille depuis 1972 sur l'action publique urbaine ; au CNRS depuis 1980. Derniers travaux : (dir.) (2017), *Métropoles en Méditerranée (Gouverner par les rentes)*, Presses de Sciences Po, Paris ; avec Poupeau F., (eds.) (2016), *Water Regimes, (Beyond the public and private sector debate)*, Earthscan/Routledge, London ; (ed.) (2014), *Governing Megacities in Emerging Countries*, Ashgate Publishing, Farnham.

Vincent Renard



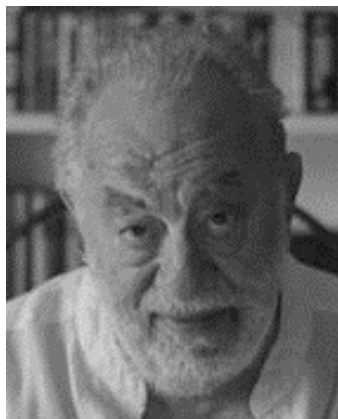
Vincent Renard est économiste, Directeur de recherche au CNRS, spécialisé dans les questions d'économie foncière et Immobilière. Il est actuellement conseiller à la direction de l'IDDRI, Institut du Développement Durable et des Relations Internationales, rattaché à Sciences Po Paris.

Fondateur et longtemps animateur avec Joseph Comby de l'Association des Etudes Foncières (ADEF), qui publie la revue éponyme. Il a développé des analyses comparatives d'économie urbaine et d'économie foncière et immobilière, d'abord avec les principaux pays européens, puis mené

des missions de coopération et de consultant dans un certain nombre d'autres pays, en particulier d'Amérique Latine (Colombie, Mexique, Chili et Brésil), puis dans les pays « en transition », en particulier la Russie, l'Ukraine et la Chine. Il effectue des missions pour l'OCDE, l'Union Européenne, la Banque Mondiale, la CEPAL (Commission Economique pour l'Amérique Latine et les Caraïbes) et différents gouvernements et collectivités locales françaises et étrangères.

Il enseigne actuellement à l'Institut d'Etudes Politiques de Paris (master Urbanisme, Immobilier et Développement) et à l'Ecole Nationale des Ponts et Chaussées (master Urbanisme et Maitrise d'Ouvrage Urbaine) et ponctuellement dans plusieurs écoles et universités françaises et étrangères. Il appartient à sept comités de rédaction de revues en France, Grande Bretagne et en Espagne.

Gustave Massiah



Ingénieur économiste de formation, Gustave Massiah est consultant. Il a fait partie de la direction des études de l'Ecole Nationale Supérieure des Beaux-Arts – section architecture en 1967 et 1968, il a participé à la création de l'Ecole d'Architecture de Paris-La Villette, UPA6 ; il y a enseigné pendant quarante ans. Il a été consultant à ACT-Consultants dans les domaines de l'économie internationale, de l'économie urbaine et des stratégies urbaines. Il est président du groupe d'appui stratégique d'Africités. Il a été conseiller stratégique du Programme de Gestion

Urbaine en Amérique Latine et dans les Caraïbes. Il a dirigé la rédaction du Guide de principes de l'ESCAP (NU) pour l'accès au logement pour les ménages à faibles revenus dans treize pays asiatiques.

Très impliqué dans les ONG de solidarité internationale et de droits humains et dans le mouvement altermondialiste, Gus Massiah est président du CRID (Centre de recherche et d'information sur le développement, collectif d'une cinquantaine

d'ONG), membre fondateur du CEDETIM (Centre d'études et d'initiatives de solidarité internationale), de l'AITEC (Association internationale de techniciens, experts et chercheurs) et du réseau IPAM (Initiatives pour un autre monde). Il est membre fondateur et membre du Conseil scientifique d'ATTAC (dont il a été vice-président de 2001 à 2006) et du Conseil International du Forum Social Mondial. Il a publié de nombreux écrits, articles et contributions sur les thématiques de l'économie internationale, des politiques et stratégies urbaines, du développement, des rapports Nord/Sud, de la solidarité internationale, des droits économiques, sociaux et culturels...

Natacha Aveline-Dubach



Natacha Aveline est géographe, directrice de recherche CNRS au laboratoire Géographie-cités (université Paris I-Panthéon Sorbonne) et enseignante à Sciences Po. Ses recherches portent sur les dynamiques foncières et immobilières en Asie orientale. Elle a effectué plusieurs longs séjours en Asie, en tant que chercheur à la Maison Franco-japonaise (Tokyo), au Centre d'Etudes Français sur la Chine Contemporaine (Hong Kong) et comme chercheur invité dans plusieurs universités japonaises. De 2006 à 2010, elle a dirigé le

bureau régional du CNRS Asie du Nord (Japon-Corée-Taiwan) basé à Tokyo. Natacha Aveline a coordonné deux projets ANR : sur les aspects comparés de l'industrie funéraire dans les mégalofoles d'Asie orientale et sur la financiarisation de la production urbaine en Chine et en Inde. Actuellement elle dirige le projet européen MEDIUM (« New pathways for sustainable urban development in China's medium-sized cities »).

Maïa Sinno



Maïa Sinno est actuellement en fin de doctorat de Géographie à Paris I Sorbonne sur "l'internationalisation de la fabrique de la ville, vers un produit politique: les investissements immobiliers des pays du Golfe au Caire." Elle est actuellement consultante et travaille sur un projet de développement de l'entrepreneuriat en Libye avec Expertise France. Elle a passé trois ans au Caire de 2011 à 2014 dont deux ans en tant que chercheuse au CEDEJ, qui lui a permis de bénéficier d'une bourse d'Aide à la

Mobilité Internationale. En 2010 elle avait également travaillé sur les investissements des pays du Golfe en Syrie et réalisé un terrain de recherches de deux mois à l'IFPO de Damas

Youssef Diab



Youssef Diab est Professeur des universités en urbanisme et aménagement de l'espace à l'Université Paris est Marne la Vallée et directeur scientifique de l'Ecole des ingénieurs de la Ville de Paris.

Il est spécialiste de génie urbain. A ce titre, il a créé et dirigé le Laboratoire Génie Urbain, Environnement et Habitat et le master génie urbain de l'UPEM et a présidé le comité consultatif Villes de Demain du Commissariat Général à l'Investissement. Ces recherches sont à l'interface entre sciences de l'homme et les sciences de l'ingénieur. Il s'intéresse particulièrement aux relations entre génie urbain et développement urbain durable. A ce titre il a animé le programme de recherche Paris 2030. Il est l'auteur de plus d'une centaine de publications dans

des revues et conférences internationales à comité de lecture. Ces dernières années, ces principales recherches concernent :

-- la ville résiliente ou il a élaboré, avec son équipe de l'EIVP, des outils au service des collectivités territoriales et en particulier la ville de Paris

-- l'énergétique urbaine et les questions des flots de chaleur en ville en proposant des leviers d'actions urbains pour une meilleure mise en place des politiques publiques.

-- Les objets complexes en milieu urbain, en particulier les bâtiments de grande hauteur.

Il est ingénieur de l'Ecole Nationale des Travaux Publics de l'Etat à Lyon, docteur de l'INSA de Lyon en génie civil et titulaire d'une Habilitation à Diriger des Recherches en Urbanisme. Il a dirigé une vingtaine de thèses autour des questions de développement urbain durable dont quatre dédiées aux problématiques urbaines du Brésil, la Syrie et le Liban.

Enfin, Youssef DIAB enseigne dans plusieurs universités canadiennes et nord-américaines, en particulier l'Université du Colorado à Boulder sur les questions de développement urbain durable dans le cadre d'un master interdisciplinaire.



Benjamin Michelin

Socio-urbaniste, Benjamin Michelin présente un parcours combinant la sphère professionnelle et celle de la recherche. Il a successivement collaboré à plusieurs bureaux d'études avant de rejoindre l'Ecole Polytechnique Fédérale de Lausanne pour parfaire sa formation et valoriser les acquis professionnels en supervisant la mise en œuvre de

projets de recherche-action. Il y a complété sa formation par un travail de doctorat portant sur l'urbanisation des villes africaines (avec des études de cas

à Douala et à Kigali) récompensé par un Prix spécial de la thèse sur la ville et publié aux éditions Karthala (en 2016). Il est par ailleurs depuis septembre 2015, Professeur associé à l'École d'Urbanisme de Paris et Président de l'AdP-Villes en Développement.

Au Groupe Huit, où il travaille depuis 2012, il a à son actif l'entière supervision du montage de projets favorisant le développement stratégique et opérationnel de villes durables, dans le cadre de l'adaptation au changement climatique, ou encore d'opérations urbaines complexes impliquant le développement d'outils méthodologiques, opérationnels et de suivi pour la gestion de projets urbains.

François Noisette



François Noisette, ingénieur général des ponts, des eaux et des forêts, fondateur de Kalutere Polis, a trente ans d'expérience dans le développement territorial et la gestion urbaine en France et dans les pays en développement. Au cours de son parcours dans la fonction publique, François Noisette a assuré de nombreuses missions sur le terrain, notamment conseiller technique du Directeur de l'Urbanisme du Cameroun (1988-89), Directeur adjoint de la Ville nouvelle de Sénart – France (1990-93), Directeur de la Division du Schéma Directeur de la région Ile de France (2002-2004), Directeur régional de l'Environnement en Auvergne (2006-2009) et Directeur général adjoint Rayonnement métropolitain et Développement durable à la Communauté urbaine de Bordeaux (2009-2012).

Il fut également conseiller technique de Mme Simone Veil, Ministre de la Santé, des Affaires Sociales et de la ville (1994-1995). De 1995 à 2000, il rejoint le ministère des Affaires étrangères – Direction de la coopération internationale – en tant que conseiller secteur urbain et infrastructures, avant de monter

auprès du Directeur général une équipe dédiée à améliorer la coordination technique avec les bailleurs de fonds bilatéraux et multilatéraux. Spécialiste senior en management urbain à la Banque Mondiale, région Moyen Orient et Afrique du Nord (2004 – 2006), il a été impliqué ou a piloté des projets de développement urbain, notamment en Algérie, en Tunisie et en Egypte.

Par ailleurs, M. Noisette a présidé l'association française « AdP -- Développement urbain et Coopération » (1996-2003), dont il est aujourd'hui trésorier. Il fut rédacteur en chef du bulletin « Villes en Développement (1991-1993).

INTRODUCTION

A chaque politique urbaine correspond une époque. La ville se transforme et évolue selon les contextes économiques, sociaux et politiques de son temps. Ainsi, le sortir de la Seconde Guerre Mondiale, l'afflux massif de nouveaux citadins, la crise du logement et l'explosion du salariat poussent les pouvoirs publics à développer pour la première fois un réel urbanisme régulateur et planificateur. Depuis les années 1980, l'intensification de la mondialisation et le développement du capitalisme néolibéral sont eux aussi venus modifier la ville en profondeur.

Cette transformation est marquée principalement par l'évolution des rapports et des influences entre l'entreprise, le capital et la ville. Si l'on considère la ville à la fois comme le cadre bâti et comme un ensemble de services publics, alors les entreprises sont triplement présentes⁶. Elles le sont de par leur utilisation de l'espace, à travers les bureaux ou les locaux commerciaux ; elles sont productrices de cet espace, à travers les constructeurs ou les promoteurs mais aussi par l'influence qu'elles ont sur l'activité d'une ville. Enfin, elles sont aussi désormais gestionnaires de services urbains tels que les transports ou l'énergie.

Cette montée de la place de l'entreprise dans la ville intervient dans le même temps qu'un phénomène de financiarisation de l'économie, c'est-à-dire la part croissante des activités financières, telles que les services de banques, d'assurance et de placement, dans les PIB nationaux. Celle-ci provient d'une multiplication des produits et actifs financiers proposés mais aussi d'un accroissement du recours au marché de capitaux comme moyen de financement pour les agents privés.

⁶ Baraud-Serfaty Isabelle, « La nouvelle privatisation des villes », *Esprit*, 2011/3 (Mars/avril), p. 149-167.

Acteurs financiers et entreprises se trouvent de plus en plus liés transformant progressivement les objectifs entrepreneuriaux, qui vont se rapprocher des objectifs financiers, soit un dégagement de marges maximales. Les investissements sont ainsi progressivement réalisés dans une démarche spéculative où la liquidité, c'est-à-dire la facilité à acheter ou vendre un bien à court terme, devient centrale.

Ce phénomène de financiarisation de l'économie, qui est constaté à l'échelle mondiale, touche bien évidemment la ville et vient modifier les politiques urbaines. L'on passe alors d'un urbanisme régulateur, planifié par les pouvoirs publics, à une libéralisation de la ville où promoteurs et investisseurs occupent un rôle prépondérant. La ville se trouve à son tour financiarisée et devient un produit marchand à part entière. Les investissements urbains, notamment immobiliers, sont dorénavant d'avantage définis par leurs caractéristiques financières (loyers, possibilités de revente) que par leurs caractéristiques matérielles. L'immobilier est ainsi passé d'actif réel patrimonial à actif financier, géré par des acteurs aux logiques nouvelles. Il n'est pas rare aujourd'hui que la construction de logements ou de bureaux réponde à un besoin de placement de capitaux et non à une demande des usagers. Les placements de capitaux se détachent alors des besoins de la population.

La financiarisation de la ville s'est en premier manifesté dans les pays développés, accueillant de grandes métropoles refuges des investissements et placements internationaux. Cependant, l'accélération des échanges mondiaux et l'augmentation du volume total de capitaux ainsi que des vagues de privatisation, de dérégulation et d'ouverture des économies nationales ont conduit à une propagation de la dynamique aux villes des pays en développement, qui par ailleurs doivent affronter une explosion du nombre de leurs habitants et un besoin croissant en infrastructures.

Ce document préparatoire doit pouvoir apporter un regard élargi sur les problématiques de financiarisation de l'urbain, qui puisse fournir des pistes de réflexion sur le phénomène, notamment en ce qui concerne les villes des pays en développement. Celles-ci sont en effets les nouvelles touchées par l'entrée

massive des capitaux dans la ville, et présentent dans le même temps d'importants besoins de financements.

Dans un premier temps sera présenté un retour sur le processus même de financiarisation de l'urbain, son évolution et les raisons financières qui ont poussé les investisseurs à se tourner vers l'immobilier. Seront exposés ensuite les effets de cette entrée de capitaux sur la production urbaine, autant sur le construit que sur les processus de production, et les risques que celle-ci induit. Pour finir, les particularités de la financiarisation dans les pays en développement seront abordées, en fournissant d'abord une explication de leur développement et en étudiant quelques cas particuliers.

LES BESOINS DE FINANCEMENT DES VILLES- ÉLÉMENTS DE DEFINITION

Besoins de financement pour deux types de projets urbains

Le besoin de financement des investissements urbains couvre deux grandes catégories de dépenses : l'entretien et la rénovation des infrastructures existantes et les extensions urbaines. L'entretien et la rénovation incluent la mise aux normes et l'adaptation aux nouveaux usages (piétonisation, nouvelles modalités de gestion des réseaux...); il s'agit de continuer à fournir les services aux citoyens et aux acteurs économiques, avec un niveau de qualité concurrentiel. Les extensions urbaines permettent de faire face à la croissance démographique, qui peut être très importante dans de nombreux pays en développement, ainsi qu'aux besoins de surfaces nouvelles demandées par les activités économiques. Il s'agit, à travers la rénovation et l'entretien, mais aussi de par la construction de nouveaux projets urbains, de permettre au plus grand nombre d'accéder aux ressources énergétiques, l'eau et l'électricité, de construire un meilleur maillage d'infrastructures de transport et de communication mais aussi d'assurer l'accès au logement et aux services de base (santé, éducation, sécurité)

Les maîtrises d'ouvrage

L'essentiel des investissements urbains est mené par quatre grandes catégories de maîtres d'ouvrages : les habitants, la puissance publique, les sociétés gestionnaires d'infrastructures et d'équipements et les investisseurs.

Les habitants

Les ménages sont les premiers investisseurs dans les villes. En effet, ils assurent l'essentiel de l'investissement dans le logement, celui en accession bien sûr, mais ils jouent aussi un rôle prépondérant dans le développement du parc locatif. Plus

marginale, ils contribuent à la réalisation de certaines infrastructures locales ; ce modèle traditionnel prend de nouvelles formes (coopératives habitantes, par exemple) pour la réalisation et la gestion d'équipements de proximité dans les quartiers populaires.

Il faut rattacher à cette catégorie les investissements immobiliers pour compte propre réalisés par les entreprises industrielles ou de service.

- *La puissance publique*

La puissance publique regroupe l'Etat et les différents niveaux de collectivités territoriales, dont le rôle en matière d'investissement est lié au niveau de décentralisation dans chacun des pays.

La puissance publique réalise principalement des infrastructures, et notamment la voirie mais aussi réseaux des services publics de base (« utilities ») quand ils ne sont pas construits directement par des concessionnaires ou des investisseurs privés. Elle réalise aussi une part souvent significative des équipements urbains de proximité (école, centres de santé, équipements sportifs...). Enfin, la puissance publique intervient parfois de façon massive pour la constitution de réserves foncières nécessaires aux extensions urbaines, ainsi que pour l'équipement de ces zones d'extension, quelqu'en soit le niveau d'équipement (trame assainies, lotissements, zones d'aménagement).

A part dans quelques pays très peu avancés en matière de décentralisation, les communes ou leurs groupements sont souvent les gestionnaires des espaces publics et des équipements de base. Cependant, faute de ressources propres suffisantes (impôts ou transfert), elles n'ont guère les moyens de réaliser les investissements nécessaires à leur développement. Un schéma classique est donc celui d'une réalisation par les Etats (ou leurs bras armés), suivie par une remise en gestion. La faiblesse des capacités locales ne permet pas, dans bien des cas, aux collectivités et autorités locales d'assurer une maintenance suffisante et le renouvellement indispensable.

Des modalités de contractualisation variées permettent à la puissance publique de confier au privé l'exploitation des installations qu'elle a financées et qu'elle conserve

en patrimoine (affermage, mise en gestion...)

- *Gestionnaires de réseaux et d'équipements publics*

La troisième catégorie de maître d'ouvrage urbains rassemble les gestionnaires de réseaux et d'équipements publics. Quel que soit leur statut, il s'agit des entreprises en charge du développement et du maintien des principaux services urbains tels que la distribution de l'eau, de l'énergie, la gestion des transports ou encore de la téléphonie. L'exploitation du service est au cœur de leur modèle économique, modèle qui nécessite bien sûr la réalisation de réseaux ou d'équipements.

Ces entreprises peuvent être publiques ou privées, et elles investissent dans ces cadres contractuels très divers. Le schéma de la concession (au sens large) est couramment utilisé, notamment dans les transports publics et les réseaux d'eau ou l'énergie, mais aussi les parcs de stationnement ou les installations de traitement des déchets.

Cependant, d'autres schémas courant dans certaines régions du monde se développent, comme l'intervention en propre risque dans le cadre de politiques de concurrence par les infrastructures. Ce schéma est très utilisé dans les télécommunications, mais il est aussi le schéma de base pour l'énergie aux Etats Unis d'Amérique. Le développement de parcs de stationnement payant ou de réseaux d'écoles privées, agréées par l'Etat, relève aussi de ce schéma, pour prendre un exemple dans les services de base.

Le contrôle de ces intervenants est assuré par l'Etat, les collectivités ou des autorités indépendantes, selon les réglementations nationales.

- *Investisseurs*

Enfin, la dernière catégorie d'acteurs qui participent au financement de la ville sont les investisseurs. Comme pour les deux autres catégories, les investisseurs sont des entreprises publiques ou privées, mais aussi des institutions qui disposent de capitaux importants au titre de réserves financières nécessaires à leur activité à long terme (caisses de retraite, compagnies d'assurance, instituts de prévoyance,

caisses de sécurité sociale...) Ces institutions sont couramment appelées « investisseurs institutionnels » en raison des réglementations qui encadrent leurs investissements urbains.

Quel que soit leur statut, les investisseurs réalisent des infrastructures, des équipements ou des biens immobiliers dont ils tirent un revenu par la mise en location.

Les ressources financières

De nombreuses sources de financement sont mobilisées par les maîtres d'ouvrages, certaines étant spécifiques à certaines catégories seulement. Sans entrer dans les détails, les principales sont l'épargne, les transferts, la cession d'actifs et l'emprunt. Il faut enfin noter la part croissante de capitaux provenant des marchés financiers directement investis dans la ville ; leur présence constitue le lien avec la financiarisation de l'économie.

Les revenus tirés de l'exploitation des services, d'une part, les impôts, d'autre part, ne sont pas directement des ressources d'investissement. Ils contribuent au budget d'exploitation, dont le surplus (épargne) est mobilisable pour financer l'investissement.

- *L'épargne*

C'est bien sûr la première et la plus naturelle des ressources mobilisables pour financer l'investissement. Elle est au cœur des capacités financières des ménages (et des entreprises qui investissent dans l'immobilier pour héberger leurs propres activités), des états et des collectivités publiques (autofinancement provenant du budget de fonctionnement), mais aussi des gestionnaires de réseau et d'équipements (autofinancement provenant de l'exploitation) et des investisseurs (part des bénéfices réinvestie).

- *Les transferts*

Ils constituent une ressource importante pour de nombreux maîtres d'ouvrage. Les transferts les plus importants sont les subventions et autres financements non remboursables accordés par les états aux autres collectivités publiques (transferts au sein de la puissance publique), les subventions attribuées aux ménages (« aides à la pierre », notamment) et aux gestionnaires de réseaux pour financer l'investissement.

Les états les moins riches bénéficient aussi de transferts de la part de la communauté internationale, sous formes de dons au titre de l'aide au développement. Les investisseurs peuvent aussi bénéficier de transferts spécifiques, notamment par le biais d'exonérations fiscales.

- *La cession d'actifs*

Il faut citer cette ressource mobilisable pour financer l'investissement, bien que son importance soit moindre. Elle est activée par toutes les catégories d'acteurs dans des logiques d'arbitrages. Cette modalité peut avoir des interférences fortes avec les stratégies urbaines quand les actifs en cause sont des réserves foncières, des immeubles ou des équipements. La privatisation d'infrastructures (ports, aéroports...) relève de cette catégorie de ressources.

- *Prêts bancaires / internationaux*

L'autre moyen courant de lever des fonds afin de réaliser un investissement urbain est de recourir au prêt. Tous les maîtres d'ouvrage ont potentiellement accès à l'emprunt, mais selon des modalités différentes. Il peut être réalisé de deux façons, par intermédiation au travers d'un établissement bancaire ou d'une institution financière spécialisée, ou directement par l'émission d'obligations et de titres de dette sur les marchés boursiers. Il s'agit alors d'un appel à épargne publique, réservé aux institutions publiques importantes et aux gros investisseurs privés. L'emprunt intermédié par une institution financière reste la principale modalité d'accès aux ressources financières pour la plupart des collectivités locales et des investisseurs, mais aussi bien sûr tous les ménages et de nombreux états.

- *Fonds d'investissement*

Enfin, les capitaux provenant des marchés financiers s'investissent de plus en plus dans le secteur urbain. Ces investisseurs (fonds de pension, fonds d'investissements...) recherchent des actifs alternatifs dans l'ensemble de l'économie pour placer leurs capitaux. Les projets immobiliers, mais aussi les infrastructures ou les prêts consentis aux maîtres d'ouvrage par les institutions financières constituent des classes d'actifs attractives au regard des rendements et des risques présentés par les placements traditionnels (obligations, actions, matières premières...).

Ces investisseurs ne s'intéressent pas directement à l'exploitation des biens acquis (mise en location, exploitation). Ils recherchent des revenus prédéfinis et garantis, des plus-values, mais aussi la possibilité de créer des produits dérivés. La crise des subprimes a fait connaître les titres financiers appuyés sur les prêts hypothécaires consentis aux ménages américains, mais ce n'est qu'un exemple parmi d'autres.

La logique de ces nouveaux intervenants ne prend pas en compte la réalité de la demande sociale et la diversité des situations. Pour assurer la liquidité des transactions sur ces actifs, il s'agit de constituer des « classes d'actifs » les plus larges possibles. Concrètement, il s'agit de trouver des immeubles, des équipements, voire des quartiers entiers les plus semblables possibles, afin de constituer des ensembles assez vastes pour que le nombre de transaction soit suffisant pour assurer la liquidité.

I) L'ENTREE DES CAPITAUX DANS LA PRODUCTION URBAINE: RETOUR HISTORIQUE ET EXPLICATIONS THEORIQUES

Les capitaux ont toujours été présents dans la ville. Cependant, les quarante dernières années, marquées pour une intensification de l'activité financière, le redéploiement des moyens de production à l'échelle mondiale, et des échanges croissants ont marqué l'avènement de la financiarisation de l'urbain.

En parallèle des évolutions de la conjoncture internationale, le déploiement de capitaux dans la ville correspond à une stratégie financière des investisseurs qui voient en l'immobilier un moyen de sécuriser leurs placements.

A. L'EVOLUTION DE LA PENETRATION DES CAPITAUX DANS LA VILLE

Le développement et le renforcement des investissements internationaux depuis le début des années 1980, et l'effondrement du modèle keynésien, vont progressivement venir influencer les modes de financement de la ville. Suite au mouvement de déréglementation des marchés et à la libéralisation de nombreux systèmes financiers nationaux, les financements bancaires classiques vont être peu à peu rejoint par les financements désintermédiés, obligataires, dans les modes de financement de la ville. Celui-ci s'est particulièrement développé au cours des années 1980-90, ayant comme conséquence la création d'une bulle spéculative où les prix sur les marchés de l'immobiliers étaient déconnectés de leurs variables traditionnelles.

Ce phénomène d'augmentation des capitaux dans la construction urbaine entraîne progressivement une baisse de la planification urbaine à moyen et long terme au profit d'arbitrages financiers favorisant les projets rentables. Les politiques urbaines deviendraient ainsi plus faibles et déconnectées des mécanismes financiers.

Enfin, l'originalité de la situation contemporaine semble tenir au fait que l'adoption des logiques financières par les acteurs de la ville se soit étendue au reste de la population, créant ainsi une « rationalité financière ».

REFERENCE N°1/ L'APPARITION DE NOUVEAUX ACTEURS FINANCIERS ET DE NOUVELLES LOGIQUES FINANCIERES

Nappi-Choulet Ingrid, « Le logement, laissé-pour-compte de la financiarisation de l'immobilier », *Esprit*, 2012/1 (Janvier), p. 84-95. DOI : 10.3917/espri.1201.0084. URL : <http://www.cairn.info/revue-esprit-2012-1-page-84.htm>

Le développement de la finance internationale peut être considéré comme l'évolution structurelle la plus importante de l'économie mondiale des années 1980 à nos jours. Favorisé par l'idéologie libérale, notamment par les monétaristes de l'école de Chicago, dans un contexte de crise du keynésianisme et des États-providence dans les années 1970, le mouvement de déréglementation débute aux États-Unis et au Royaume-Uni entre 1979 et 1982, puis se diffuse rapidement à l'ensemble des économies industrialisées qui optent notamment pour la libéralisation de leurs systèmes financiers. On assiste dès lors, dans les années 1980, à un processus d'internationalisation de l'industrie financière et à l'émergence d'un espace financier mondial où les systèmes monétaires et les marchés financiers nationaux sont en étroite interconnexion.

Il faut rappeler que la globalisation financière transforme les règles de la finance classique qui prévalait avant la fin du système de Bretton Woods et le développement des taux de change flottants en 1973. Ainsi, le financement classique par crédits bancaires est concurrencé par les marchés financiers des titres, dans un contexte de désintermédiation accélérée des financements. On passe, en l'espace d'une décennie, d'une économie d'endettement où les entreprises s'endettent de façon générale auprès des établissements bancaires, à une économie basée sur les marchés financiers, sur lesquels les entreprises se financent directement en émettant elles-mêmes des titres financiers.

Ce phénomène, que l'on appelle la « désintermédiation » bancaire, se caractérise également par le développement de ce que l'on nomme la « finance directe de marché ». Désormais, ce ne sont plus les banques mais les organisations financières non bancaires et les marchés financiers qui dominent le financement des économies. Cette désintermédiation, couplée au mouvement général de déréglementation des mouvements de capitaux à l'international, avec notamment la suppression du contrôle des taux d'intérêt, de l'encadrement du crédit ou du contrôle des changes, contribue au développement considérable des marchés financiers internationaux.

Le mouvement est largement amplifié par les progrès techniques de l'informatique et le développement des nouvelles technologies de l'information et de la communication (Ntic) durant les années 1980 [...]. Enfin, la mise en place de l'Union économique et monétaire en Europe en 1990 et la création du marché unique [...] contribuent de leur côté à la mise en place d'un marché unifié des capitaux au niveau de l'Europe, favorisant ainsi le financement des entreprises.

La croissance de la sphère financière marque désormais les années 1990 et 2000. La déréglementation de la finance ouvre de nouvelles perspectives pour les épargnants qui s'orientent vers les marchés des titres et vers les marchés immobiliers. Ce redéploiement est canalisé et

animé par de nouveaux intermédiaires de marché et par les investisseurs institutionnels dont le poids économique et financier s'amplifie et que la concurrence a poussés à des gestions plus dynamiques des portefeuilles qui leur sont confiés. En plus de leurs investissements directs dans les différents actifs (immobiliers, actions, obligations), leurs participations se portent désormais également dans des fonds d'investissement dits opportunistes ou spéculatifs, encouragés par un effet de levier financier puissant rendu possible par la baisse des taux d'intérêt et par la montée en puissance des hedge funds dans les années 1990.

REFERENCE N°2/ DES CYCLES ET DES BULLES

Renard Vincent, « La ville saisie par la finance », *Le Débat*, 2008/1 (n° 148), p. 106-117. DOI: 10.3917/deba.148.0106. URL: <http://www.cairn.info/revue-le-debat-2008-1-page-106.htm>

Si l'on a pu avoir l'impression que la ville était, notamment pendant la période des Trente Glorieuses, le produit des plans stratégiques de planificateurs bénévoles et omniscients, on voit aujourd'hui l'effondrement de ces mécanismes de régulation par le haut et le poids croissant de mécanismes économiques et financiers d'investissement sur la ville qui nous paraissent jouer de plus en plus un rôle structurant, tandis que les planificateurs semblent avoir « perdu la main », conséquence à la fois de la décentralisation, de la déréglementation généralisée et du déclin du droit dans sa forme traditionnelle.

Trois aspects nous paraissent particulièrement significatifs :

C'est en premier lieu la volatilité des marchés immobiliers, cycles et bulles, qui déstabilisent les marchés et posent à la fois un problème de maîtrise du développement urbain et d'accès au logement. Cet aspect ne touche pas seulement les pays développés mais également certains pays

en développement, par exemple en Asie ou en Amérique latine. Il met en question en tout cas les politiques publiques.

La financiarisation de l'immobilier, en permettant la «titrisation» de l'immeuble ou du terrain, à la fois renforce l'aspect précédemment décrit et induit une déconnexion entre les politiques urbaines et les mécanismes financiers. Il arrive que le propriétaire ne connaisse pas physiquement ce qu'il possède.

Enfin, les deux éléments qui précèdent contribuent à expliquer l'impuissance croissante des politiques urbaines, qui peinent de plus en plus à atteindre les objectifs qu'elles s'assignent, qu'il s'agisse de mixité sociale ou de lutte contre l'étalement urbain.

REFERENCE N°3/ L'ORIGINALITE DE LA SITUATION CONTEMPORAINE

Halbert Ludovic, Le Goix Renaud, « Capital financier et production urbaine », *Urbanisme*, 2012 (n°384), p- 40-41.

L'originalité de la situation contemporaine tient à un double processus. D'un côté, le rôle des marchés financiers dans les économies contemporaines s'est accru, au point que "l'école de la régulation" a pu évoquer l'avènement d'un "régime d'accumulation financiarisé", résultant des réformes néolibérales des années 1970 et 1980. Face à l'afflux de capitaux à investir, les gestionnaires de fonds ont cherché à développer les outils facilitant la circulation du capital dans les objets urbains permettant sa fructification.

De l'autre, que ce soit au nom d'une idéologie reconnaissant plus de légitimité à l'action privée ou aux difficultés de financement rencontrées par les acteurs publics et privés impliqués dans la production des objets urbains, la demande en financement auprès des investisseurs financiers et bancaires s'est accrue. La (re)production d'espaces urbains soumis à

d'intenses recompositions sociales [...], économiques [...] et environnementales [...] nécessite du capital frais en quantité.

Mais tout ne se réduit pas au seul rôle croissant des acteurs financiers. C'est aussi, et peut-être avant tout, la mise en œuvre d'une rationalité financière par l'ensemble des acteurs qui fabriquent et vivent la ville qui caractérise la phase en cours de la financiarisation de la production urbaine. Par un effet de propagation, les ménages, les entreprises, les collectivités sont de plus en plus encouragés, ou contraints, selon la perspective adoptée, à recourir à des dispositifs financiers pour conserver une place dans la cité. Cette financiarisation de la vie quotidienne" se retrouve chez les particuliers qui hésitent entre "faire un Scellier" et acheter des parts de SCPI. Elle est au cœur des évolutions stratégiques des entreprises et des collectivités, qui deviennent locataires en recourant à la cession-location ou en titrisant leur patrimoine immobilier. Elle est à l'œuvre chez les acteurs publics qui engagent des partenariats public-privé pour moderniser les collèges ou développer une ligne ferrée à grande vitesse. Elle pourrait affecter, au moins indirectement, les aménageurs qui imaginent des véhicules d'investissement pour développer le portage foncier d'un projet urbain rendu incertain par l'insuffisance des finances locales.

B. LES RAISONS STRATEGIQUES DES INVESTISSEURS POUR INVESTIR DANS LES PROJETS URBAINS

Le déploiement des capitaux internationaux sur les marchés immobiliers mondiaux tient en plusieurs facteurs qui répondent d'une part à des stratégies financières et d'autre part à une facilitation des transferts de capitaux au niveau mondial. Dans un premier temps, l'investissement immobilier, représentant un investissement alternatif plus sûr qu'un simple investissement

sur le marché boursier, répond à la théorie de la diversification des portefeuilles. L'internationalisation des capitaux a progressivement étendu cette diversification à un large panel de villes, la multiplication des destinations permettant une nouvelle répartition des risques. En parallèle, la mondialisation des activités de production, notamment issue de l'abandon partiel des politiques protectionnistes dans les années 1990, a entraîné une mondialisation des activités de production et un redéploiement des chaînes de valeurs mondiales. De nouvelles villes se sont alors transformées en réceptacles d'investissements entrepreneuriaux, notamment dans le mobilier de bureaux. Enfin, ces stratégies financières ont été favorisées par un assouplissement des normes réglementaires, entraînant une libéralisation des investissements directs à l'étranger à destination des villes.

REFERENCE N°4/ LA THEORIE DE LA DIVERSIFICATION DES PORTEFEUILLES

Louise David, Ludovic Halbert « Chapitre 2. Logiques financières globales et fabrique de la ville », in Pierre Jacquet et al. Regards sur la Terre 2010, Presses de Sciences Po (P.F.N.S.P.) « Annuels », 2010 (), p. 90-108.

Pour comprendre l'accroissement des investissements immobiliers internationaux, il convient d'ajouter à l'explication classique par la demande l'effet des stratégies de gestion des portefeuilles d'investissement chez les détenteurs de fonds.

Si l'investissement immobilier est effectivement en cours de mondialisation, cela tient aussi à l'application de méthodes de gestion financière qui préconisent la diversification comme outil d'atténuation des risques (théorie de la diversification des portefeuilles de Markowitz par exemple).

Les gestionnaires de fonds ventilent ainsi leurs investissements entre des localisations aux caractéristiques complémentaires, rapprochant en

pratique des infrastructures et des équipements géographiquement très éloignés mais évalués et gérés de manière similaire. EIP ne fait pas autre chose lorsqu'elle répartit les capitaux collectés auprès d'institutions financières (banques, assurances, fonds de pension) en gestion pour compte de tiers dans des « fonds » dont les caractéristiques principales sont définies de manière contractuelle. Généralement, un investisseur s'appuyant sur ce type de sociétés d'investissement en immobilier s'engage en connaissant la durée (cinq, dix, quinze ans), le niveau de risque (on parle de fonds core, value added, etc.), la rentabilité escomptée et, bien souvent, le type d'immobilier ou d'infrastructure ainsi que les cibles géographiques visées. Pour EIP, le premier fonds ouvert en 1999 concernait principalement l'Amérique latine avec l'acquisition de parts minoritaires d'entreprises immobilières selon des classifications par pays (Mexique, Brésil), par produit immobilier (industriel, résidentiel, commercial, hôtelier) et par activité immobilière (développement, construction, financement). Les deux fonds suivants ont inclus l'Asie, le Moyen-Orient et l'Europe. [...]

L'industrie immobilière s'est adaptée à cette nouvelle donne, développant de nouvelles formules d'investissement comme la titrisation immobilière (transformation de portefeuilles immobiliers en titres boursiers) et empruntant ses outils d'analyse à l'économie financière.

REFERENCE N°5/ UNE CONSEQUENCE DU REDEPLOIEMENT DES CHAINES DE VALEUR MONDIALES

Louise David, Ludovic Halbert « Chapitre 2. Logiques financières globales et fabrique de la ville », in Pierre Jacquet et al. Regards sur la Terre 2010, Presses de Sciences Po (P.F.N.S.P.) « Annuels », 2010 (), p. 90-108.

Ces dynamiques de « la saisie de la ville par la finance » sont en partie liées à la mondialisation des activités de production. Le redéploiement des multinationales et la participation d'entreprises régionales à des échanges à longue distance alimentent de facto une demande pour des infrastructures et des locaux d'activités adaptés. Depuis les années 1970, la division internationale des tâches s'est en effet intensifiée, affectant non seulement les activités de production intensives en main-d'œuvre peu qualifiées mais aussi les activités de traitement de l'information, depuis les centres d'appels jusqu'aux laboratoires de R&D. La fragmentation et la mondialisation des chaînes de valeur s'appuient sur l'existence, à un niveau régional, de ressources nécessaires à la compétitivité des firmes. Si la géographie économique a montré le rôle du capital humain et social, ou encore celui des économies d'agglomération, l'existence et la qualité des infrastructures sont également déterminantes pour qu'un territoire ait la capacité de participer à cette mondialisation des activités. Dans le cas de l'immobilier d'entreprise situé dans des pays nouvellement ouverts, l'ensemble de la chaîne de production et d'investissement, locale et nationale, s'en trouve bouleversée. Cela tient en partie au déploiement des multinationales dans les grandes villes du monde, ces dernières entraînant dans leur sillage des investisseurs internationaux qui fabriquent les locaux dont elles ont besoin, et bien souvent les leur louent. Quand la chaîne de magasins nord-américaine Wal-Mart ouvre au Mexique 180 magasins en 2008 et en prévoit plus de 250 en 2009, un ensemble de promoteurs spécialisés trouve là une niche d'activités. Il en va de même

pour MRP créée en 2003 par les groupes d'investissement immobilier américains EIP (Equity International Properties) et BCG (Black Creek Group) sous l'impulsion de l'ancien directeur du développement de Wal-Mart au Mexique. MRP développe des centres commerciaux construits quasi exclusivement autour de magasins du groupe Wal-Mart : Aurrera, Suburbia, Sam's Club, Superama.

REFERENCE N°6/ LA CROISSANCE DE L'INVESTISSEMENT INTERNATIONAL

Louise David, Ludovic Halbert « Chapitre 2. Logiques financières globales et fabrique de la ville », in Pierre Jacquet et al. Regards sur la Terre 2010, Presses de Sciences Po (P.F.N.S.P.) « Annuels », 2010 (), p. 90-108.

La circulation internationale des capitaux est devenue possible grâce à de nombreuses innovations institutionnelles, elles-mêmes permises par des évolutions réglementaires. Citons notamment l'effet de la libéralisation des investissements à l'étranger qui rappelle le rôle des gouvernements nationaux dans la circulation accrue des capitaux à travers les marchés immobiliers des plus grandes métropoles du monde.

Par exemple, sous la pression américaine, le Japon est passé d'un système financier centré autour de l'État à un système reposant sur des relations de marché, avec pour conséquence de renforcer le poids des investisseurs institutionnels internationaux dans les dynamiques métropolitaines nippones. D'autres innovations institutionnelles sont de niveau plus local, même si elles peuvent être liées à une évolution institutionnelle nationale due par exemple à la modification du rôle de l'État central. La montée en puissance des investisseurs internationaux est le corollaire du recours plus fréquent à l'investissement privé pour financer le développement urbain. La prolifération des partenariats publics-privés de développement et de

gestion des équipements, infrastructures et services en constitue un exemple.

Les pays émergents ne sont pas en reste tant leur besoin de financement en matière de développement urbain est important [...]. L'abandon partiel des politiques protectionnistes à partir des années 1990 – qui correspond à la remise en cause du modèle économique d'« industrialisation par substitution aux importations » – au profit de politiques d'« ouverture », véhiculées, voire imposées, par les grands organismes financiers internationaux comme la Banque mondiale ou le FMI, a ainsi transformé certaines modalités de production des espaces urbains dans ces pays.

II) LA FINANCIARISATION DE LA VILLE: QUELLES REPERCUSSIONS SUR LA PRODUCTION URBAINE ?

Le phénomène de propagation des capitaux sur les marchés immobiliers mondiaux est venu bouleverser les règles du jeu de la production urbaine, tant à l'échelle locale que mondiale.

Dans un premier temps, la financiarisation de l'urbain a un impact direct sur le construit. L'arrivée des capitaux dans la ville et la transformation de l'immobilier en un simple actif financier viennent considérablement modifier la forme même de la ville. La sélectivité des investisseurs et la diffusion internationale des capitaux ont eu comme conséquence une harmonisation des nouvelles formes de création de projets urbains.

La libéralisation urbaine n'est pas non plus restée sans conséquences pour les populations. En effet, la transformation de l'investissement dans l'immobilier en solution de placement de capitaux plutôt qu'en moyen de répondre à une réelle demande a provoqué une hausse des loyers, particulièrement dans le centre des grandes métropoles. En parallèle, l'allocation massive de crédits hypothécaires, ajouté à une forte spéculation immobilière ont provoqué le surendettement de nombreux ménages et une crise du logement.

A. LA CIRCULATION MONDIALE DES FLUX DE CAPITAUX: ENTRE STANDARDISATION DE LA PRODUCTION URBAINE ET MISE EN COMPETITION DES VILLES.

Les investisseurs immobiliers détiennent à la fois un pouvoir visible, réglementaire, et diffus qui influe l'ensemble des acteurs au-delà même d'une intervention directe. Il se retrouve à toutes les échelles de la production urbaine et vient à la fois harmoniser cette dernière mais conduit également à une mise en compétition des territoires. Le processus d'harmonisation de la production urbaine se mesure dans les façons de faire l'immobilier. Et ce notamment dans les pays en développement qui intègrent de plus en plus les normes, notamment de sécurité et de qualité, des pays occidentaux dans un objectif d'attraction des capitaux. Les critères des investisseurs privés dans le choix des projets urbains sont donc devenus les critères de référence pour l'ensemble des marchés, y compris nationaux.

En parallèle de cette harmonisation des techniques de production de l'urbain, l'arrivée des capitaux a renforcé la hiérarchisation de l'espace entre les territoires. De fait, la grande partie des investissements mondiaux se destine à des spatialités similaires, dans les grandes métropoles ou vers des quartiers spécifiques.

La ville doit alors faire face à un mimétisme des investisseurs internationaux qui, quelle que soit la région du monde, vont décider d'investir dans des projets aux caractéristiques similaires et aux rendements élevés, situés dans les grandes métropoles.

**REFERENCE N°7/ LA FINANCE GLOBALE: L'AVENEMENT DU POUVOIR
INFORMATIONNEL**

Dominique Lorrain, « La main discrète. La finance globale dans la ville », Revue française de science politique 2011/6 (Vol. 61), p. 1097-1122. DOI 10.3917/rfsp.616.1097

Avec la finance globale, on se trouve avec un pouvoir discret et non pas visible, distribué et non pas centré, et dans lequel les acteurs sont coordonnés moins par leur intégration dans des ensembles hiérarchiques que par le partage d'instruments et de principes supérieurs. Cette forme de pouvoir fait écho à la question posée par Pierre Favre dans son échange avec Jean Leca : qui gouverne lorsque personne ne gouverne ? En la matière, il n'y a pas un centre d'autorité qui décide des grands investissements et donne des instructions à des messagers qui les diffuseraient sur les cinq continents. Il s'agit d'un pouvoir réparti entre de nombreux acteurs qui convergent dans le montage d'opérations parce qu'ils utilisent des instruments communs et partagent les mêmes informations. La finance globale introduit une catégorie nouvelle dans les formes de pouvoir : le pouvoir informationnel. En fait, son pouvoir ne relève pas d'une seule catégorie et c'est ce qui fait toute la difficulté à l'appréhender (et sans doute à le réformer). Par certains aspects, le pouvoir de la finance est visible, direct, il s'exprime par des droits de propriété et des fonctions de direction. Les grands acteurs financiers possèdent des actifs urbains bien visibles dans les métropoles de premier rang : immeubles de bureaux prestigieux, centres commerciaux, réseaux techniques. Mais par d'autres dimensions, ce pouvoir est distribué, diffus, indirect. Si la finance globale a de l'influence dans l'action publique urbaine, ce n'est pas parce qu'elle possède tous les bâtiments ou qu'elle dirige les opérateurs, c'est parce qu'elle porte un jugement d'évaluation sur un très grand nombre de projets, c'est parce que ses instruments et

leurs critères ont été largement diffusés et finissent par avoir un impact bien au-delà de son cercle d'intervention directe.

**REFERENCE N°8/ LA SEPARATION DES FONCTIONS DE PROPRIETAIRE-
INVESTISSEUR ET LOCATAIRE-EXPLOITANT ET LE ROLE NOUVEAU DES
PROMOTEURS**

Theurillat Thierry, « La ville négociée : entre financiarisation et durabilité », Géographie, économie, société 2011/3 (Vol. 13), p. 225-254.

Tout d'abord, la financiarisation a apporté des changements fonctionnels découlant de la disjonction de la propriété et de l'usage d'objets immobiliers. Bien que cette séparation ait été identifiée dans la littérature, elle prend une forme nouvelle basée sur trois sous-marchés (Keogh, 1994) : celui de l'investissement, de l'utilisation et du développement. De ce fait, le transfert de la propriété immobilière d'entreprise à des acteurs financiers conduit à une séparation entre les logiques économique et financière, et complexifie les relations entre d'une part les fonctions d'entrepreneur économique et locataire immobilier et d'autre part les fonctions d'investisseur et propriétaire immobilier. Il s'ensuit un rôle nouveau pour l'industrie du construit urbain ainsi que pour les agents immobiliers spécialisés (agences d'analyses, de conseils de courtage, etc.) puisque ceux-ci doivent s'adapter aux exigences de leur « nouvelle » clientèle financière. Cela signifie de nouvelles modalités d'évaluation financière, dite de « discounted cash flow », et une sélection des affectations immobilières.

REFERENCE N°9/ UNE DENATIONALISATION DE LA VILLE

Baraud-Serfaty Isabelle, « Capitales et capitaux. Vers la ville financiarisée ? », *Le Débat*, 2008/1 (n° 148), p. 96-105. DOI: 10.3917/deba.148.0096. URL: <http://www.cairn.info/revue-le-debat-2008-1-page-96.htm>

Deuxième caractéristique de la ville financiarisée : elle se dénationalise, sous l'effet de l'internationalisation des entreprises qui, si elle n'est pas récente, connaît une double évolution.

Jusqu'à présent, elle se situait principalement au niveau du « compte de résultat » : les fournisseurs et, surtout, les clients étaient de plus en plus internationaux, entraînant une implantation des entreprises à l'étranger. Or, désormais, l'internationalisation concerne également le « bilan », en particulier l'actionnariat de l'entreprise. En France, le capital des sociétés du CAC 40 est détenu pour près de moitié par des investisseurs étrangers. Surtout, l'internationalisation touche désormais tous les secteurs de la ville. Jusqu'à maintenant, elle était manifeste dans le secteur de l'immobilier. Par exemple, à Londres, 45 % des surfaces de bureaux appartiennent à des investisseurs non britanniques. Désormais, elle concerne des secteurs de plus en plus sensibles du point de vue urbain et politique: ports, aéroports, logements sociaux, services publics. La seule année 2006 a vu la cession par la ville de Dresde de 48 000 logements sociaux (près d'un tiers de la ville) à un fonds d'investissement américain, l'acquisition de 40 000 logements dans la région de Düsseldorf par la société française Foncière des régions et le rachat des aéroports britanniques (British Airports Authority) par un groupe espagnol. Sans parler de l'OPA du premier électricien allemand, Eon, sur Endesa, première compagnie d'électricité espagnole. Certes, des résistances existent. Par exemple, le groupe de Dubaï, DP World, a finalement renoncé, sous la pression des parlementaires américains, à gérer six ports

américains. Mais le mouvement paraît néanmoins inéluctable et pose la question de la dénationalisation de nos villes... devenues apatrides.

REFERENCE N°10/ L'INFLUENCE DES INVESTISSEURS INTERNATIONAUX SUR LES PROCESSUS DE TRAVAIL DES PROMOTEURS

Louise David, Ludovic Halbert « Chapitre 2. Logiques financières globales et fabrique de la ville », in Pierre Jacquet et al. *Regards sur la Terre* 2010, Presses de Sciences Po (P.F.N.S.P.) « Annuels », 2010 (), p. 90-108.

Les investisseurs internationaux transforment les processus de travail des promoteurs partenaires : ceux-ci doivent produire une information complète sur leur entreprise, leurs activités passées, leurs bilans comptables, etc. Ils doivent être capables de suivre les étapes de l'investissement immobilier, de calculer et d'évaluer les critères que les gestionnaires de fonds prennent en compte pour juger de l'intérêt d'un projet. Dans le cas de Mexico, on observe le recours accru dans les sociétés de promotion immobilière à des professionnels parlant anglais couramment et dotés de compétences financières. Par ailleurs, de nouveaux standards immobiliers dits « internationaux » se diffusent dans les marchés immobiliers locaux et affectent l'ensemble de l'industrie de la promotion, y compris celle qui ne travaille pas directement avec des investisseurs internationaux mais qui en subit néanmoins la concurrence. Les critères de qualité et de sécurité, introduits par les promoteurs dits « institutionnels » (ceux qui travaillent avec du capital international), deviennent vite des références pour l'ensemble des acteurs du marché. Depuis environ cinq ans, on constate un tournant vers le « développement durable », qui se traduit par des investissements dans des bâtiments prétendument plus respectueux de l'environnement, à la fois durant la phase de construction mais aussi d'exploitation (gestion de l'énergie, de l'eau, etc.), en particulier de la part de promoteurs et des investisseurs en quête d'une image de marque « verte ». Notons que cette image est

encore largement conçue comme un ensemble de choix technologiques à des fins de préservation environnementale, loin des objectifs économiques et sociaux poursuivis par le développement urbain durable.

REFERENCE N°11/ LA HIERARCHISATION URBAINE ET

L'INTERNATIONALISATION DES MARCHES URBAINS

Theurillat Thierry, « La ville négociée : entre financiarisation et durabilité », *Géographie, économie, société* 2011/3 (Vol. 13), p. 225-254.

L'instauration d'une logique financière sur le construit urbain se traduit par des spatialités spécifiques. Tout d'abord, l'intermédiation financière engendre une hiérarchisation de l'espace sur les marchés nationaux puisque les investissements sont étroitement corrélés à la hiérarchie urbaine. En effet, ce sont avant tout les métropoles principales qui sont privilégiées que ce soit en Grande-Bretagne (Byrne et Lee, 2007 et 2006), en France et en Allemagne (Roberts et Henneberry, 2007). En outre, à l'intérieur des métropoles, les investissements sont ciblés sur certains quartiers. À ce titre, L. Halbert (2004) signale l'instauration de dynamiques financières autonomes dans les cycles des marchés de l'immobilier d'entreprise, aboutissant à la création de pôles urbains qui renforcent la division fonctionnelle et spatiale au sein de l'espace métropolitain parisien.

On peut également relever un changement d'échelle lié au développement de l'intermédiation financière puisque les marchés du construit urbain s'organisent et fonctionnent de plus en plus à une échelle globale, que ce soit dans l'immobilier d'entreprise (Aveline-Dubach, 2008) ou dans les infrastructures (Torrance, 2009). Cette internationalisation peut venir encore amplifier la concentration des investissements dans les principales métropoles.

REFERENCE N°12/ LE MIMÉTISME DES INVESTISSEMENTS INTERNATIONAUX

Louise David, Ludovic Halbert « Chapitre 2. Logiques financières globales et fabrique de la ville », in Pierre Jacquet et al. *Regards sur la Terre* 2010, Presses de Sciences Po (P.F.N.S.P.) « Annuels », 2010 (), p. 90-108.

Le mimétisme des investisseurs internationaux ne se limite pas au choix des emplacements mais s'applique également au type de projets qu'ils sélectionnent. Tous les immeubles construits avec des capitaux internationaux répondent à des standards dits « internationaux », et tendent de surcroît à privilégier de grands projets en raison du volume élevé de capitaux à investir. À Bangalore, ce sont les projets qui offrent des rendements très élevés (autour de 25 % de taux de rendement interne), des hôtels cinq étoiles, des immeubles de bureaux de classe A ou des campus dédiés à des entreprises occupantes de prestige, qui ont été choisis. À Mexico, où le rendement attendu est moindre, les parcs logistiques dans lesquels les investisseurs institutionnels s'engagent répondent aussi aux plus hauts critères de qualité, de sécurité et d'entretien, et les immeubles de bureaux qu'ils recherchent sont également tous de classe A. En schématisant, et par référence aux discours des brochures des promoteurs, toutes ces métropoles sont conçues pour appartenir à une « classe mondiale ». Ce qui n'empêche pas (à l'aune du couple risque-rendement) de permettre toute une palette de choix, selon que l'investisseur préfère opter pour une stratégie opportuniste ou plus conservatrice. On peut aussi bien investir dans un gratte-ciel à haut risque en raison d'une localisation inédite – c'est le cas par exemple de la Torre Mayor à Mexico – que dans un parc industriel classique d'un sous-marché régional déjà bien connu – comme celui, évoqué plus haut, du corridor de Cuautitlán Izcalli en 2009. Cependant, dans l'ensemble, et au risque d'une généralisation qu'il conviendrait de

préciser, il nous semble que cet immobilier ne répond finalement qu'à la partie la plus solvable de la demande régionale. Les entreprises à pouvoir d'achat réduit, voire des pans entiers d'activités (industries locales à croissance constante mais lente, secteur informel), ont intérêt à se tourner vers d'autres investisseurs pour financer l'espace nécessaire à leur développement, et au pire sont contraintes de subir les conséquences d'une concurrence foncière perdue d'avance sans intervention publique. En d'autres termes, le processus de commutation à l'œuvre s'accompagne d'une grande sélectivité des lieux « utiles », et laisse de côté toute une géographie urbaine qui ne participe pas de l'accumulation de ce capital « global ».

REFERENCE N°13/ LA POLYVALENCE AU SERVICE DE LA RENTABILITE

Baraud-Serfaty Isabelle, « Capitales et capitaux. Vers la ville financiarisée ? », *Le Débat*, 2008/1 (n° 148), p. 96-105. DOI : 10.3917/deba.148.0096. URL : <http://www.cairn.info/revue-le-debat-2008-1-page-96.htm>

La première – flexibilité – consiste à « épurer » le produit, de manière à le rendre tellement standard qu'il est interchangeable. [...]

La deuxième – mixité – consiste à l'« intensifier ». [...]. Auparavant, les objets urbains étaient relativement monofonctionnels. Une gare était une gare, un aéroport un aéroport. Maintenant, ces objets sont de plus en plus hybrides, et les gares comme les aéroports deviennent des pôles d'échange. [...].

Un autre exemple récent est celui de l'Olympique lyonnais qui, du fait de son entrée en Bourse (« financiarisation du football »), cherche à augmenter à 50 % la part de ses recettes non liées aux résultats sportifs. À côté du stade de 60 000 places vient donc s'ajouter un projet de centre commercial. De manière générale, il y a une vraie mutation des équipements sportifs et la polyvalence des fonctions confère aux stades

une dimension plus urbaine, tandis qu'une autre évolution se fait jour, celle du **namings** : en contrepartie du financement d'une part substantielle de son coût par une entreprise, un stade porte le nom de celle-ci, comme l'Allianz Arena à Munich ou le stade Emirates, en Grande-Bretagne.

On peut bien sûr y lire, voire regretter, un effet de la marchandisation. Mais, paradoxalement, cela induit une certaine mixité fonctionnelle et, partant, plus de ville. Cette recherche de mixité est d'ailleurs une demande de plus en plus forte des élus. Le « lieu spécialisé devient total » ; la ville devient fractale et chacun de ses morceaux est en lui-même une mini-ville. De la même manière, cette mixité des fonctions est aussi une mixité dans le temps et il s'agit de favoriser une ville qui vive sans discontinuer.

B. LES RISQUES DE LA FINANCIARISATION ET LEURS CONSEQUENCES SUR LES POPULATIONS

Si la financiarisation de l'immobilier comporte des impacts directs sur les manières de construire l'urbain, elle se répercute également sur les populations locales. L'augmentation des flux de capitaux à destination des villes a en effet provoqué un détachement entre la valeur d'usage du construit et sa valeur financière. Ce décalage, accompagné par les mécanismes spéculatifs des marchés financiers ont eu pour conséquence une augmentation considérable des prix de l'immobilier dans l'ensemble des métropoles réceptrices d'investissements, particulièrement dans celles considérées comme « villes refuges » des capitaux, privant d'accès au logement de nombreux ménages. Le paroxysme des effets néfastes de la financiarisation sur le marché immobilier fut la crise des subprimes de 2008. La titrisation de prêts immobiliers accordés à des ménages peu solvables, la diffusion de ces produits financiers à risque, suivi de l'effondrement des marchés en 2007, ont conduit à des situations de

surendettement pour de nombreux foyers n'ayant comme autre solution que de quitter leur logement pour rembourser leurs créances. En résulte les importantes crises du logement aux Etats-Unis mais aussi dans d'autres pays tels que l'Espagne ou la Grèce.

REFERENCE N°14/ LE DETACHEMENT DE LA FONCTION D'USAGE ET DE LA FONCTION FINANCIERE DU BATI

Vincent Renard, « La ville saisie par la finance », Le Débat 2008/1 (n° 148), p. 106-117. DOI 10.3917/deba.148.0106

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

La nouveauté consiste à donner une autonomie à l'aspect financier du bâtiment: d'objet architectural défini par un certain nombre de caractéristiques techniques et par son usage le bâtiment devient un « produit financier », représenté par des titres, des actions, éventuellement cotées en Bourse. Qu'il s'agisse d'une maison, d'un immeuble de bureaux ou d'une plate-forme logistique, l'immeuble se trouve « titrisé », il devient un produit financier qui s'échange sur un marché.

Ainsi va, depuis quelques décennies déjà, la danse des real estate investment trusts (REITS) aux États-Unis, fonds d'investissement dont les actionnaires n'ont qu'une vague idée, sinon de son prix et de son

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

REFERENCE N°15/ LE TEMPS LONG DE L'AMENAGEMENT

Vincent Renard, « La ville saisie par la finance », Le Débat 2008/1 (n° 148), p. 106-117. DOI 10.3917/deba.148.0106

Une des raisons qui peut aussi expliquer l'acuité du cycle tient au décalage dans le temps entre la hausse de la demande et la réponse de l'offre, compte tenu de la durée du cycle de production: entre le moment où une opération d'urbanisme est envisagée sur un terrain et le moment où les logements ou bureaux construits sont mis en vente, il peut s'écouler couramment entre deux et cinq ans, parfois dix ans, voire vingt ans ou plus. [...] Dès lors que l'accroissement de la demande correspond à une bulle spéculative, on mesure les conséquences très lourdes de ce délai, par exemple sur le marché des bureaux: malgré un stock de bureaux vacants qui a dépassé 4 millions de mètres carrés en région Île-de-France, on a continué à en produire dans des opérations qui avaient été lancées à la fin des années 1980... et qui ont été livrées sur le marché quelques années plus tard dans un marché très déprimé.

Ce délai joue également par le rôle prépondérant à court terme qu'il confère au marché secondaire, le marché de l'occasion, par rapport au marché primaire. Lorsque, pour des raisons diverses, se produit une augmentation de la demande, l'inertie de la réponse de l'offre conduit à une augmentation du prix qui peut être considérable dans le court terme.

Une troisième considération explique la prolongation de cette croissance excessive, qui relève plus de la psychologie collective que des

«fondamentaux» de l'économie. Dans la période ascensionnelle, la plus grande partie des acteurs ont intérêt, au moins à court terme, à la poursuite de l'ascension des prix. [...] C'est ainsi que, en tant que détenteurs d'un patrimoine immobilier susceptible d'être mis sur le marché, les collectivités ou établissements publics [...] ont pu contribuer à entretenir la vague spéculative, d'ailleurs souvent plus pour faire face à leurs besoins budgétaires que dans le cadre d'une politique immobilière à long terme. La rentabilité sociale ne coïncide pas avec la rentabilité financière.

REFERENCE N°16/ LA HAUSSE DES INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS COMME CAUSE DE L'AUGMENTATION DES LOYERS ET DES CRISES DU LOGEMENT

Leilani Fraha, « *Rapport de la Rapporteuse spéciale sur le logement convenable en tant qu'élément du droit au niveau de vie suffisant ainsi que sur le droit à la non-discrimination à cet égard - Effets de l'excès des capitaux mondiaux.* », 2017, ONU. [http://hic-
gs.org/content/A_HRC_34_51%20report%20on%20housing%20and%20finacializati
on_fr.pdf](http://hic-
gs.org/content/A_HRC_34_51%20report%20on%20housing%20and%20finacializati
on_fr.pdf)

Il est presque impossible de résorber le volume de capitaux investis dans le logement et l'immobilier. Cushman & Wakefield, société immobilière transnationale américaine qui réalise 90 milliards de dollars de transactions immobilières par an, publie un rapport annuel intitulé « The Great Wall of Money », qui indique le montant des investissements internationaux annuels dans l'immobilier. En 2015, ces investissements, dont la plus grande part a servi à l'achat de logements, ont atteint un montant record de 443 milliards de dollars. Selon les auteurs du rapport, les flux internationaux devraient continuer de transformer l'investissement immobilier dans le monde. [...]

26. Dans les « villes refuges » comme Hong Kong, Londres, Munich, Stockholm, Sydney et Vancouver, les prix des logements ont augmenté de plus de 50 % depuis 2011, entraînant une hausse de la valeur des actifs des nantis tout en rendant les logements financièrement inaccessibles pour la plupart des ménages encore en dehors du marché. Dans les 35 plus grandes villes de Chine, le prix des terrains a pratiquement quintuplé en dix ans, tandis que le prix des terrains urbains des 100 principales villes du pays a augmenté d'environ 50 % au cours de l'année passée.

27. Le secteur financier ne tire pas seulement profit des prix excessifs de l'immobilier dans les villes refuges, mais également des crises du logement. La crise financière mondiale a offert aux investisseurs une occasion sans précédent d'acquérir des créances immobilières sinistrées, qui ont été vendues à un prix réduit dans des pays comme l'Espagne, les États-Unis d'Amérique, l'Irlande et le Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord. Aux États-Unis, après la crise financière de 2008, le groupe Blackstone, la plus grande société mondiale de capital-risque du secteur de l'immobilier, qui gère 102 milliards de dollars d'actifs, a dépensé 10 milliards de dollars pour acheter par voie judiciaire, notamment par enchères en ligne, des logements saisis, ce qui a fait de lui le plus grand propriétaire de logements locatifs du pays. D'autres grands acteurs institutionnels ont investi 20 milliards de dollars pour acquérir environ 200 000 maisons individuelles aux États-Unis entre 2012 et mi-2013. Compte tenu de la reprise du marché du logement américain, Blackstone et d'autres sociétés de capital-risque ont cherché à acquérir d'autres biens en Europe et en Asie. Cushman & Wakefield estime qu'en 2015 la valeur des créances immobilières sinistrées en Europe était supérieure à 541 milliards de dollars et que la plupart de ces créances étaient détenues par des structures de défaisance publiques comme la National Asset Management Agency (Agence nationale pour la gestion des actifs) en Irlande et la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (Société de gestion des actifs procédant de la restructuration bancaire) en Espagne. Dans leur immense majorité, ces créances sont achetées par de grandes sociétés de capital-risque.

Il ne faut pas confondre injection massive de capitaux sur les marchés du logement et hausse des prix, d'une part, et construction de logements et avantages en découlant, d'autre part. Pour la plupart, les transactions immobilières de ce type n'aboutissent pas à la création des logements nécessaires ou d'emplois à long terme. Lorsque les logements locatifs ou les prêts hypothécaires sont détenus par de lointains investisseurs, les communautés voient leurs capitaux s'envoler, ce qui ne fait qu'accroître la concentration des richesses dans le monde. Le récent intérêt des investisseurs pour l'acquisition de maisons saisies et leur transformation en logements locatifs soulève des inquiétudes : il est plus avantageux de saisir un logement que de modifier un accord de prêt pour éviter une expulsion inutile. Dans des pays comme le Portugal, la hausse des investissements étrangers et intérieurs dans le secteur de la location de logements à court terme (Airbnb par exemple) a contribué à l'envolée des prix des logements et à la modification de la composition des quartiers, sans pour autant créer de logements abordables ou d'autres avantages pour la population locale.

REFERENCE N°17/ L'EXEMPLE DE LA CRISE DES SURPRIMES

Renard Vincent, « Focus. Les risques de la titrisation », dans *Regards sur la Terre 2010. Villes : changer de trajectoire*. Paris, Presses de Sciences Po (P.F.N.S.P.), « Annuels », 2010, p.109-111.

URL: <http://www.cairn.info/regards-sur-la-terre-2010--9782724611403-page-109.htm>

Les titrisations « mixtes » sont qualifiées de « produits structurés » : le titre représentant le produit structuré résulte d'un certain nombre de créances qui peuvent amalgamer des crédits au logement (mortgage-backed securities – MBS), du crédit à la consommation et toutes autres sortes de prêts dans d'autres formes de valeurs mobilières adossées à des actifs (asset-backed securities – ABS), sans que le détenteur soit conscient de l'actif qui garantit la valeur de sa créance. Il peut alors y avoir

contamination de l'ensemble du système bancaire par ces « produits toxiques » sans qu'il y ait « traçabilité », c'est-à-dire qu'on ne sait plus retrouver les actifs correspondant aux titres en question. [...]

La récente crise des subprimes aux États-Unis en offre une bonne illustration : pendant un certain nombre d'années, les banques et autres sociétés de crédit immobilier, dont les agences gouvernementales (GSE), ont financé l'acquisition de logements à des ménages qui ne présentaient pas des situations financières prime, c'est-à-dire des conditions assurant pour la banque de bonnes garanties de remboursement de l'emprunt. Ces prêts effectués à des ménages « à risque », étaient « titrisés », puis vendus à des établissements financiers qui les « restructuraient », c'est-à-dire que l'investisseur en bout de chaîne ne savait pas ce que contenait son titre, et n'était a fortiori pas conscient du risque correspondant, induit en erreur par le comportement des agences de notation... Tels sont aujourd'hui les produits toxiques qui continuent à irriguer les circuits financiers, en particulier les « dérivés sur événement de crédit » (credit default swaps – CDS).

Sur des marchés de plus en plus cycliques (en période de hausse), ce type de financement ne pose aucun problème à court terme, tant que les marchés continuent à flamber, en particulier au cours des premières années où l'emprunteur ne rembourse pas encore le capital mais seulement les intérêts, à des taux avantageux. Ce mécanisme apparemment vertueux a fonctionné jusqu'au début de l'année 2007, avec la large diffusion, en partie à l'aveugle, de titres de toute nature représentatifs de ces dettes. Le marché des crédits subprime s'est développé de plus en plus rapidement, jusqu'en 2007.

Le retournement des marchés qui s'est opéré à la fin 2007 aux États-Unis a amorcé une crise, d'abord limitée au marché des crédits subprime et des titres attachés, mais qui s'est rapidement étendue, à la mesure de la diffusion des produits structurés. Sans que l'on puisse lui imputer la responsabilité unique de la crise globale actuelle, l'on ne peut que

constater qu'elle coïncide avec l'émergence de la grande crise financière qui se développe depuis maintenant deux ans.

Au-delà de cet aspect purement financier, il faut noter deux aspects préoccupants de cette mécanique de financiarisation sur l'urbanisme et le logement. Le premier concerne la question du logement proprement dite, et la grave situation de surendettement dans laquelle se retrouve un grand nombre de ménages. Pour s'en tenir au cas des subprimes aux États-Unis, plus de deux millions de ménages ont été expulsés de leur logement en 2008 pour non-paiement de leur dette, et dans de nombreux cas, la vente du logement par la banque créancière n'a pas permis de régler le montant de la dette restant à payer – situation dite de negative equity, c'est-à-dire que le ménage quitte son logement et la dette qui courait, est abandonnée dans le processus de foreclosure.

REFERENCE N°18/ L'APPARITION DES VILLES FANTOMES

Baraud-Serfaty Isabelle, « La nouvelle privatisation des villes », *Esprit*, 2011/3 (Mars/avril), p. 149-167. DOI : 10.3917/espri.1103.0149. URL : <http://www.cairn.info/revue-esprit-2011-3-page-149.htm>

Il se produit une déconnexion de plus en plus forte entre la ville produite et les besoins urbains réels. Un exemple récent est celui de la Chine et du développement de ses villes fantômes :

« Le mégaplan de relance initié fin 2008 (400 milliards d'euros en deux ans), alimenté en grande partie par le crédit bancaire, a conduit à une multiplication des projets d'infrastructures, financés par des plates-formes locales associant collectivités et investisseurs. Or, ces crédits bancaires sont souvent garantis par des terres acquises à bas prix par les gouvernements locaux mais revalorisées par de vastes projets immobiliers développés avec des promoteurs. La plupart du temps, ces ensembles

résidentiels sont rapidement vendus à des spéculateurs, qui profitent de l'abondance de capitaux disponibles (banques, entreprises, tontines, etc.). »

Résultat : un boom de la construction qui dépasse tout ce que le monde a connu, et une multiplication de « villes fantômes », où les appartements vacants se comptent par milliers. Malgré un taux d'urbanisation de 1% à 1,5% par an – soit environ 15 millions de personnes –, l'offre est en décalage avec la demande : il n'y a pas assez de logements bon marché.

REFERENCE N°19/ LES CLASSES MOYENNES, NOUVELLES TOUCHÉES PAR LA CRISE DU LOGEMENT

Nappi-Choulet Ingrid, « Le logement, laissé-pour-compte de la financiarisation de l'immobilier », *Esprit*, 2012/1 (Janvier), p. 84-95. DOI : 10.3917/espri.1201.0084.

URL : <http://www.cairn.info/revue-esprit-2012-1-page-84.htm>

La crise du logement en est cependant aujourd'hui à son paroxysme. Au-delà de celle constatée depuis longtemps dans le logement social, qui concerne le secteur des aides publiques de l'État définies dans sa politique du logement, ou bien de celle qui affecte le secteur de la construction neuve, la crise atteint à présent, ce qui est nouveau, les classes moyennes qui ne sont pas éligibles au logement social et ne parviennent pas pour autant à se loger sur le marché libre. Le cas se constate notamment dans la capitale et dans la plupart des centres villes des plus grandes agglomérations urbaines, où les prix et les loyers ont augmenté brutalement et de manière excessive dans les vingt dernières années, reflet de la financiarisation d'un pan entier de l'économie, rendant l'accession à la propriété impossible pour les classes moyennes, notamment dites inférieures.

III) QUELS MODELES DE FINANCIARISATION POUR LES VILLES DES PAYS EN DEVELOPPEMENT ?

La financiarisation des pays en développement a été fortement favorisée par les organisations internationales telles que le FMI et la Banque Mondiale. Au sortir de la décolonisation et de la Guerre Froide, ces dernières ont incité les pays en développement à mener les réformes nécessaires à la dérégulation des marchés et à la facilitation de l'accès aux crédits bancaires, et notamment hypothécaires, afin que ces derniers s'insèrent dans le système capitaliste international. Plusieurs pays ont réalisé ces réformes, nécessaires à la réception de capitaux internationaux, et notamment le secteur bancaire. Si les capitaux occidentaux se sont rapidement introduits sur les pays émergents, un phénomène d'investissements sud-sud mais aussi de financiarisation régionale s'est également développé. Les investissements des monarchies du Golfe en Egypte ou chinois en Afrique en sont l'illustration.

Cependant, tout comme dans le monde occidental, la financiarisation, en particulier immobilière, présente des travers. Les investissements sont principalement dédiés aux grands projets d'immobilier haut de gamme ou de bureaux, des mécanismes de spéculation sont à l'œuvre provoquant hausse des loyers et parfois crise du logement. La financiarisation urbaine des villes en développement n'étant destinée qu'à une fine couche de la population, elle vient renforcer des inégalités criantes déjà présentes.

A. LES RAISONS DE L'AUGMENTATION DES PLACEMENTS DE CAPITAUX DANS LES VILLES EN DEVELOPPEMENT

Les conjonctures économiques, démographiques et politiques des pays émergents et en développement facilitent la pénétration des capitaux sur leurs marchés. Contrairement aux pays occidentaux, et plus particulièrement européens, une grande partie des pays en développement sont en période de forte croissance démographique et, dans le même temps, disposent d'importantes réserves foncières. Cela ajouté à l'augmentation du nombre d'urbains et à la formation d'une classe moyenne de plus en plus importante, transforme les pays émergents en de nouveaux marchés prometteurs pour les investisseurs. La demande en logements et en surfaces commerciales ne devrait cesser de croître. Parallèlement, plusieurs Etats ont mené les réformes nécessaires à la facilitation des investissements sur leur territoire national.

REFERENCE N°20/ L'ATTRACTIVITE DES MARCHES DES PAYS EN DEVELOPPEMENT

Denis Éric, « La financiarisation du foncier observée à partir des métropoles égyptiennes et indiennes », *Revue Tiers Monde*, 2011/2 (n°206), p. 139-158. DOI : 10.3917/rtm.206.0139. URL : <http://www.cairn.info/revue-tiers-monde-2011-2-page-139.htm>

Price Waterhouse Cooper, conseiller international en stratégie d'investissement, et The Urban Land Institute invitent dans leur rapport annuel 2010, *Emerging Trends in Real Estate*, à ignorer les effets de la crise financière, même sur les économies dépendant de marchés extérieurs en forte récession, et à investir dans l'immobilier tant au Brésil qu'en Chine ou en Inde : « Les investisseurs étrangers doivent apprécier à la fois, la croissance des classes moyennes, une population bourgeonnante, une forte demande de logements et en surface commerciale... ». Revient toujours, à l'adresse des investisseurs, la pertinence de l'investissement dans un monde jeune caractérisé par la polarisation métropolitaine des richesses. McKinsey Global Institute (2010) estimait en 2010 que, pour les vingt ans qui viennent, l'Inde représentait un marché potentiel de quelque 700 à 800 millions de mètres carrés de nouveaux espaces résidentiels et commerciaux, et la Chine entre 1,6 et 1,9 milliard. Rien que pour 2011, le groupe Knight Frank, conseiller international en immobilier, estime à 367 000 le nombre de logements qui seront mis sur le marché dans les sept plus grandes villes indiennes. Nous sommes loin des horizons peu attractifs pour les investisseurs des villes décroissantes d'Europe de l'Est ou d'Amérique du Nord, ou des faibles opportunités financières de la dés-agglomération des populations et des économies européennes vers un

périurbain extensif. En Égypte entre 1996 et 2006, le nombre d'agglomérations de plus de 10 000 habitants est passé de 800 à 1 000 sur une surface habitable de 35 000 km². L'Inde représente dès à présent, malgré un taux d'urbanisation assez faible (46 % en 2011), un urbain sur dix à l'échelle du monde avec ses 9 600 agglomérations de plus 10 000 habitants (Marius-Gnanou, Denis, 2011).

Les métropoles postcoloniales, marquées par les nationalisations, disposaient d'immenses réserves foncières (land banks) et d'immobilier public constituées dans l'esprit du physical planning et des masters plans. [...] Les investisseurs convoitent depuis lors ces terrains.

REFERENCE N° 21/ UNE CIRCULATION DES CAPITAUX FACILITEE PAR UNE OUVERTURE DES MARCHES EMERGENTS

Denis Éric, « La financiarisation du foncier observée à partir des métropoles égyptiennes et indiennes », *Revue Tiers Monde*, 2011/2 (n°206), p. 139-158. DOI : 10.3917/rtm.206.0139. URL : <http://www.cairn.info/revue-tiers-monde-2011-2-page-139.htm>

Ainsi, de gigantesques projets immobiliers commerciaux et industriels privés voient-ils le jour sur les marges urbaines libérées. Les périphéries des métropoles du Sud deviennent les points de convergence de la globalisation (Keivani, Mattingly, 2007). Ces projets et les conversions foncières qui les supportent s'appuient sur une série de réformes inspirées par l'application du consensus de Washington telle qu'exposée par l'économiste Williamson en 1990. Le FMI a depuis cette période, à partir du préalable chilien du coup d'État de 1973 subordonné ses prêts et la restructuration des dettes à l'adoption de normes de gouvernance réduisant les appareils d'État à leurs fonctions régaliennes.

Localement, dans chaque pays, pour chaque métropole, les réformes légales se déclinent selon des modalités spécifiques. Mais partout apparaissent des priorités, notamment l'autonomisation et la privatisation des systèmes bancaires. Dans le même mouvement, s'imposent les réformes qui garantissent l'enregistrement formel de la propriété privée du sol, la dérégulation des loyers et la création de services d'hypothèque.

En 2010, le *Doing Business Rating*, promu par la Banque mondiale comme tableau de bord global de l'ouverture aux affaires, classe l'Égypte au 94^e rang et l'Inde au 124^e sur 183 pays, invitant encore à davantage de réformes pro-business. Il compte deux critères sur dix relatifs à la facilité à enregistrer un bien et à obtenir un permis de construire – signe que la question foncière est essentielle dans la mise en concurrence des territoires. [...]

Toutes ces réformes s'exposent, que ce soit en Égypte ou en Inde, selon le credo de la bonne gouvernance associant décentralisation et participation.

B. LES VISAGES DE LA FINANCIARISATION DANS LES VILLES EN DEVELOPPEMENT

La financiarisation de l'immobilier dans les pays en développement présente des caractéristiques similaires dans divers pays. C'est notamment le cas des projets urbains choisis comme récepteurs des investissements. Il s'agit la plupart du temps de projets de logements haut de gamme, destinés aux nouvelles classes aisées qui aspirent à un mode de vie internationale. C'est par exemple le cas dans la ville du Caire, ou encore dans la métropole indienne de Bangalore où de grands projets urbains fleurissent. Par ailleurs, la financiarisation des pays en développement se manifeste par la transformation de sociétés nationales en organismes de titrisations régionaux et de distribution de crédits hypothécaires. Cependant, l'allocation de crédits hypothécaires permettant l'accès à la propriété n'est accessible qu'à une partie favorisée de la population et ne permet pas aux classes les plus pauvres de financer des solutions de logement. La financiarisation du construit dans les pays en développement laisse une grande partie de la population de côté en ce qu'elle ne finance que peu de projets sociaux, et qu'une partie du foncier occupé par les populations locales est récupérée pour être le lieu de grands projets récepteurs de capitaux internationaux.

REFERENCE N°22/ LA FINANCIARISATION DE L'IMMOBILIER AU CAIRE : ENTRE ETALEMENT URBAIN ET SPECULATION

Denis Éric, « La financiarisation du foncier observée à partir des métropoles égyptiennes et indiennes », *Revue Tiers Monde*, 2011/2 (n°206), p. 139-158. DOI : 10.3917/rtm.206.0139. URL : <http://www.cairn.info/revue-tiers-monde-2011-2-page-139.htm>

Entre 1995 et 2007, Le Caire s'est étendu de 110 kilomètres carrés de constructions nouvelles sur les plateaux désertiques. Quand l'agglomération s'étendait à un rythme de plus de 8 % par an, la croissance démographique n'y dépassait pas 2 %. Sur les marges du Caire, d'immenses programmes immobiliers se sont juxtaposés sur des étendues désertiques jusqu'alors vierges de toute occupation. En une quinzaine d'années, quelque 1 200 km² ont été attribués à la promotion immobilière, soit une surface équivalente à plus à 2,5 fois l'agglomération du Caire qui a mis 100 ans pour passer de 35 à 480 km² en 2000 – une rupture d'échelle sans précédent (Stewart, 1999 ; Denis, 2006).

Depuis le milieu des années 1990, les promoteurs privés ont acquis des titres de propriété et des autorisations de développement portant sur la totalité des terrains publics dans un rayon de 60 kilomètres autour du Caire. Soutenus par des banques et des sociétés multinationales comme Solidere (Liban), Emaar (Dubai), Sama Dubai ou al Maabar (Abu Dhabi), ils ont investi dans des méga-programmes de cités et de villes privées. [...]

Peterson explique qu'à partir de 2004 la vente publique des terrains par NUCA et le ministère des Finances les mettant en conformité avec la loi de 1998 a permis d'augmenter les prix de vente par un facteur 3. La vente par prix administré était à New Cairo de 41 dollars US le m². 378 000 m² furent

vendus à 625 dollars US le m². En 2007, une seule vente à des investisseurs arabes a rapporté 3,1 milliards de dollars US, soit 10 % du budget de l'État ou 117 fois le revenu de la taxe sur la propriété. Certes, mais il était déjà bien tard au regard des réserves encore disponibles : en 2007, l'audit de la ville de Six Octobre par McKinsey estimait à moins de 60 km² la surface encore disponible. [...]

En 1991, 90 km² de terrains exclusifs à six kilomètres des Pyramides furent cédés à un tiers de piastre le m² (0,05 centime d'euro) au groupe Bahgat pour le développement de *Dreamland*, un complexe de *gated communities*, golf, hôtel 5 étoiles et parc de loisir (Mitchell, 1999). En 2008 en plein *credit crunch* (assèchement de l'offre de crédit), le groupe a lui-même vendu une partie des terrains non encore développés pour solder ses dettes. [...]



Dream Land – Le Caire.

Le caractère spéculatif du secteur se mesure à l'aune des prix : quand une villa dans un golf s'achetait 250 000 dollars US en 1996, elle en vaut environ 1 million en 2010 ; un appartement standard de 60 m² se vend autour de 60 000 dollars US, soit 19 ans de revenu moyen, quand il est admis que le prix d'un logement populaire ne doit pas dépasser 5 années. Il s'évalue aussi à l'aune du nombre de logements acquis et qui restent inoccupés : le recensement de 2006 a révélé, pour les villes nouvelles autour du Caire, un taux de vacance de 63 % contre 25 % dans l'agglomération – 10 % c'est le taux moyen dans les métropoles des démocraties industrielles.

REFERENCE N°23/ PRESTIGE SHANTINIKETAN : L'EXEMPLE INDIEN, D'UN PROJET IMMOBILIER FINANCIARISE SUR UN MARCHÉ EMERGENT

Hortense Rouanet, «Prestige Shantiniketan: la promotion d'un grand projet immobilier dans la périphérie de Bangalore», *Revue Urbanité*, juin 15, 2015.
URL: <http://www.revue-urbanites.fr/prestige-shantiniketan-la-promotion-dun-grand-projet-immobilier-dans-la-peripherie-de-bangalore/>

En Inde, l'apparition de grands « projets immobiliers autonomes » constitue un trait marquant de l'évolution des paysages urbains depuis une vingtaine d'années. Leur introduction dans le contexte indien tient à la convergence de deux processus contemporains : d'une part, l'essor de catégories sociales aisées qui aspirent à un mode de vie « international » et qui ont la capacité financière d'acquérir de nouveaux logements haut-de-gamme ; d'autre part, l'émergence d'un secteur immobilier privé capable de concevoir et de construire l'environnement bâti destiné à cette clientèle. [...]

Construit dans la périphérie de Bangalore entre 2005 et 2010, le projet *Prestige Shantiniketan* est exemplaire du processus de fabrication de l'immobilier contemporain en Inde. [...]

Prestige Shantiniketan – dont le nom signifie littéralement « demeure de paix » en hindi – est l'un des tout premiers projets immobiliers multifonctionnels de grande ampleur construits dans la région de Bangalore. Par sa taille (près de 40 hectares), il annonce l'avènement d'un nouveau type de projets immobiliers, beaucoup plus massifs. Quelques opérations du même type sont d'ailleurs mises en chantier la même année par les principaux concurrents de *Prestige Estates Projects*.

Prestige Shantiniketan est conçu comme une petite ville privée où les résidents sont censés vivre, travailler et consommer sans sortir de l'enceinte du projet : au nord, 24 tours d'appartements encerclent une piscine olympique, des terrains de tennis, ainsi qu'un pavillon destiné aux activités récréatives et sociales des résidents. Au sud, près de l'entrée principale, un secteur d'immobilier commercial comprend un hôtel de luxe, un centre commercial et un immeuble de bureaux de forme courbe qui se reflète dans un bassin artificiel. Sur le côté ouest, une parcelle est laissée vacante pour un projet de développement complémentaire qui n'a pas encore été annoncé. [...]



Prestige Shantiniketan – Bangalore.

Le promoteur peut avoir recours à un sous-traitant étranger, car ce type de collaboration est présenté aux futurs acquéreurs de logements comme gage de la qualité « internationale » du projet. Pour *Prestige Shantiniketan*, les plans ont été commandés à un célèbre cabinet d'architectes basé à Singapour (Entretien2010_Prestige_01, Sami 2012) dont la filiale locale a été ensuite chargée de finaliser l'exécution du projet.

Les architectes ont conçu un projet immobilier « moderne et international » destiné à séduire les entreprises du secteur tertiaire et les catégories aisées. Le style architectural, plutôt sombre, s'inspire des tours de logements construites à Singapour par le même architecte. Quant aux noms des différents secteurs, ils font référence aux centralités des villes occidentales (*World Trade Centre, Plaza, Forum Mall*). [...]

Pour financer la construction de la partie non résidentielle du projet, Irfan Razack a sollicité les placements financiers de 17 particuliers fortunés (*High-Networth Individuals*) résidents à Dubaï, tous Indiens d'origine et de confession musulmane (*Mid-day*, 8 décembre 2008 ; Entretien2012_Prestige03). Selon la presse indienne, chaque investisseur aurait investi un peu moins de 5 millions d'euros. [...]

Le récit de la construction de *Prestige Shantiniketan* est représentatif du processus de fabrication de l'immobilier contemporain en Inde. Un ensemble de ressources hétérogènes et multi-locales sont mobilisées puis assemblées par un promoteur immobilier : des ressources financières provenant du Golfe persique, l'expertise d'un architecte de Singapour, une main-d'œuvre nord-indienne, etc. Pour accéder à ces différentes ressources, le promoteur a instrumentalisé son réseau de relations sociales, c'est-à-dire une large gamme d'acteurs locaux et translocaux, comprenant des propriétaires fonciers, des élus et des soutiens plus occultes.

REFERENCE N°24/ UN PROCESSUS DE FINANCIARISATION QUI CONCERNE DE NOMBREUX PAYS

Leilani Fraha, Rapport de la Rapporteuse spéciale sur le logement convenable en tant qu'élément du droit au niveau de vie suffisant ainsi que sur le droit à la non-discrimination à cet égard - Effets de l'excès des capitaux mondiaux.

Renard Vincent, « Focus. Les risques de la titrisation », dans *Regards sur la Terre 2010. Villes : changer de trajectoire*. Paris, Presses de Sciences Po (P.F.N.S.P.), « Annuels », 2010, p. 109-111. URL : <http://www.cairn.info/regards-sur-la-terre-2010--9782724611403-page-109.htm>

◆ En Malaisie, la société nationale de crédit immobilier Cagamas, dont le mandat originel était de promouvoir l'accès au logement dans le cadre d'une politique sociale, est devenue le principal émetteur malaisien de titres garantis par des actifs, marché dont elle détient plus de 50%, et elle vise à devenir le plus grand organisme de titrisation de la région. Elle a été l'élément central d'une forte expansion de l'accession à la propriété, à l'image des institutions des États-Unis, Fannie Mae et Freddie Mac.

◆ La République de Corée a connu une transition assez rapide vers une économie financiarisée après la crise financière asiatique, lorsque le Fonds monétaire international a sauvé les banques coréennes à condition qu'elles se restructurent dans le cadre d'un programme de dérégulation et de privatisation. Même si la facilitation de l'accès au crédit immobilier a fait augmenter le taux d'accession à la propriété, la République de Corée connaît maintenant une inégalité accrue entre les riches et les pauvres, et l'endettement des ménages y est le plus élevé des pays émergents.

◆ Le Mexique applique depuis 2003 la titrisation des prêts et d'autres aspects de la financiarisation, avec la participation active de la Banque mondiale. Le marché immobilier a connu une forte croissance en raison du développement des prêts et d'un triplement du volume des titres adossés à des créances hypothécaires, dont la valeur a atteint plus de 6 milliards de dollars des États-Unis en 2006.

◆ En Thaïlande, la combinaison entre les modalités de financement de l'immobilier et les mouvements cycliques sur les marchés correspondants ont conduit à des évolutions urbanistiques aux conséquences très négatives. Dans le cas de Bangkok, les excès du financement hypothécaire ont conduit à une « bulle » immobilière à la fin des années 1990. L'éclatement de cette bulle a d'ailleurs été l'un des déclencheurs de la grande crise asiatique. Nombre de projets immobiliers ont alors été abandonnés, en particulier un grand nombre de tours de bureaux, certaines pratiquement achevées, laissant apparaître de vastes friches urbaines d'un nouveau type.

Dix ans plus tard, le cycle immobilier est de nouveau à la hausse et les projets immobiliers fleurissent. Les anciens projets abandonnés ne sont pas pour autant repris, car trop coûteux à reprendre, obsolètes, pollués, etc. On étend par contre la nappe urbaine à la périphérie, au-delà de ces zones abandonnées (phénomène du *leap-frogging*, ou saut de grenouille), et on relie ces nouveaux quartiers au centre par des autoroutes à péage. On voit ainsi se multiplier les incohérences entre systèmes de transport, implantation des logements et des emplois.

**REFERENCE N°25/ DES PROJETS IMMOBILIERS FINANCIARISES A DESTINATION
DES CLASSES SUPERIEURES**

Leilani Fraha, « Rapport de la Rapporteuse spéciale sur le logement convenable en tant qu'élément du droit au niveau de vie suffisant ainsi que sur le droit à la non-discrimination à cet égard - Effets de l'excès des capitaux mondiaux. », 2017, ONU.

Dans le monde du Sud, le financement à grande échelle de l'accession à la propriété n'est pas encore une réalité. Au Botswana, au Kenya, en Namibie et en Zambie, par exemple, seulement près de 17 % de la population aurait droit à un crédit hypothécaire sur la base des critères en vigueur. Les communautés à faible revenu, informelles et autochtones ont cependant été exposées directement au pouvoir des sociétés financières, qui se sont approprié des terrains et des biens immobiliers et qui, en traitant le logement et la terre comme des produits, sont à l'origine d'inégalités notables de patrimoine. Au Honduras, le remplacement de communautés Garifuna par des villes modèles qui proposent aux touristes et aux riches résidents du pays des logements luxueux illustre les déplacements et les expulsions forcées dont sont victimes des communautés dans beaucoup de pays. De nombreux gouvernements locaux et nationaux à la recherche d'investisseurs ont choisi de vendre des terres à d'importants promoteurs au détriment de communautés autochtones pauvres et de personnes vivant dans des logements précaires.

Dans des villes du Sud, des implantations sauvages sont régulièrement détruites pour être remplacées par des logements de luxe et des projets

tels que des centres commerciaux et d'autres services haut de gamme destinés à une clientèle aisée. Ainsi, à Lagos, au Nigéria, 30 000 résidents de la communauté Otodo Gbame ont été expulsés après que leurs logements du front de mer ont été incendiés, apparemment en raison de projets immobiliers de luxe. Nombre d'entre eux se sont retrouvés à la rue. Ailleurs, lorsque des implantations sauvages bénéficient de la création d'infrastructures et de l'attribution de titres de propriété et de l'octroi de crédit, elles attirent les spéculateurs et l'inflation des prix oblige les résidents à partir, surtout les locataires informels. Sur le marché immobilier de Mumbai, en Inde, l'heure est à la recherche active d'investissements spéculatifs dans les implantations sauvages, où les perspectives de développement favorisent la spéculation immobilière et la hausse des prix.

BIBLIOGRAPHIE

Baraud-Serfaty Isabelle, « Capitales et capitaux. Vers la ville financiarisée ? », *Le Débat*, 2008/1 (n° 148), p. 96-105. DOI : 10.3917/deba.148.0096. URL: <http://www.cairn.info/revue-le-debat-2008-1-page-96.htm>

Baraud-Serfaty Isabelle, « La nouvelle privatisation des villes », *Esprit*, 2011/3 (Mars/avril), p. 149-167. DOI : 10.3917/espri.1103.0149. URL: <http://www.cairn.info/revue-esprit-2011-3-page-149.htm>

David Louise, Halbert Ludovic « Chapitre 2. Logiques financières globales et fabrique de la ville », in Pierre Jacquet et al. *Regards sur la Terre 2010*, Presses de Sciences Po (P.F.N.S.P.) « Annuels », 2010 (), p. 90-108.

Denis Éric, « La financiarisation du foncier observée à partir des métropoles égyptiennes et indiennes », *Revue Tiers Monde*, 2011/2 (n°206), p. 139-158. DOI : 10.3917/rtm.206.0139. URL : <http://www.cairn.info/revue-tiers-monde-2011-2-page-139.htm>

Fraha Leilani, 2017. « Rapport de la Rapporteuse spéciale sur le logement convenable en tant qu'élément du droit au niveau de vie suffisant ainsi que sur le droit à la non-discrimination à cet égard - Effets de l'excès des capitaux mondiaux », 2017, ONU.

Halbert Ludovic, Le Goix Renaud, « Capital financier et production urbaine », *Urbanisme*, 2012 (n°384), p- 40-41.

Lorrain Dominique, « La main discrète. La finance globale dans la ville », *Revue française de science politique*, 2011/6 (Vol. 61), p. 1097-1122. DOI 10.3917/rfsp.616.1097

Nappi-Choulet Ingrid, « Le logement, laissé-pour-compte de la financiarisation de l'immobilier », *Esprit*, 2012/1 (Janvier), p. 84-95. DOI : 10.3917/espri.1201.0084. URL : <http://www.cairn.info/revue-esprit-2012-1-page-84.htm>

Renard Vincent, « La ville saisie par la finance », *Le Débat*, 2008/1 (n° 148), p. 106-117. DOI: 10.3917/deba.148.0106. URL: <http://www.cairn.info/revue-le-debat-2008-1-page-106.htm>

Renard Vincent, « Focus. Les risques de la titrisation », *Regards sur la Terre 2010. Villes : changer de trajectoire*. Paris, Presses de Sciences Po (P.F.N.S.P.), « Annuels », 2010, p. 109-111. URL: <http://www.cairn.info/regards-sur-la-terre-2010--9782724611403-page-109.htm>

Rouanet Hortense, «Prestige Shantiniketan: la promotion d'un grand projet immobilier dans la périphérie de Bangalore», *Revue Urbanité*, juin 15, 2015. URL: <http://www.revue-urbanites.fr/prestige-shantiniketan-la-promotion-dun-grand-projet-immobilier-dans-la-peripherie-de-bangalore/>

Theurillat Thierry, « La ville négociée : entre financiarisation et durabilité », *Géographie, économie, société* 2011/3 (Vol. 13), p. 225-254.

United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division (2015). *World Urbanization Prospects: The 2014 Revision*, (ST/ESA/SER.A/366)