

La relation prix immobilier / vieillissement

Un indicateur clé des recompositions territoriales contemporaines

Arnaud Simon

Maitre de conférences, DRM, Center for Real Estate Management

Université Paris-Dauphine

Introduction

Intuitions

- Economie du cycle de vie
 - Achat d'actifs (financiers et immobiliers) pendant la vie active
 - Vente d'actifs à la retraite et au décès
- Le vieillissement d'une population active aurait tendance à faire monter les prix
 - augmentation des achats pour la préparation de la retraite
- Une population de retraités nombreuse aurait tendance à faire baisser les prix
 - vente des biens par les héritiers
- Dans le contexte du baby-boom/papy-boom, les prix immobiliers vont être sous tension car il existe une disproportion entre les générations
 - La démographie affecterait significativement les prix résidentiels

Une étude importante

Ageing and house prices, Journal of Housing Economics, Takàts (2012)

- 22 pays étudiés, de 1970 à 2009
- Données de panel

$$\text{Variation des prix} = F(\textcolor{red}{PIB}, \textcolor{red}{TPOP}, \textcolor{red}{OLDDEP})$$

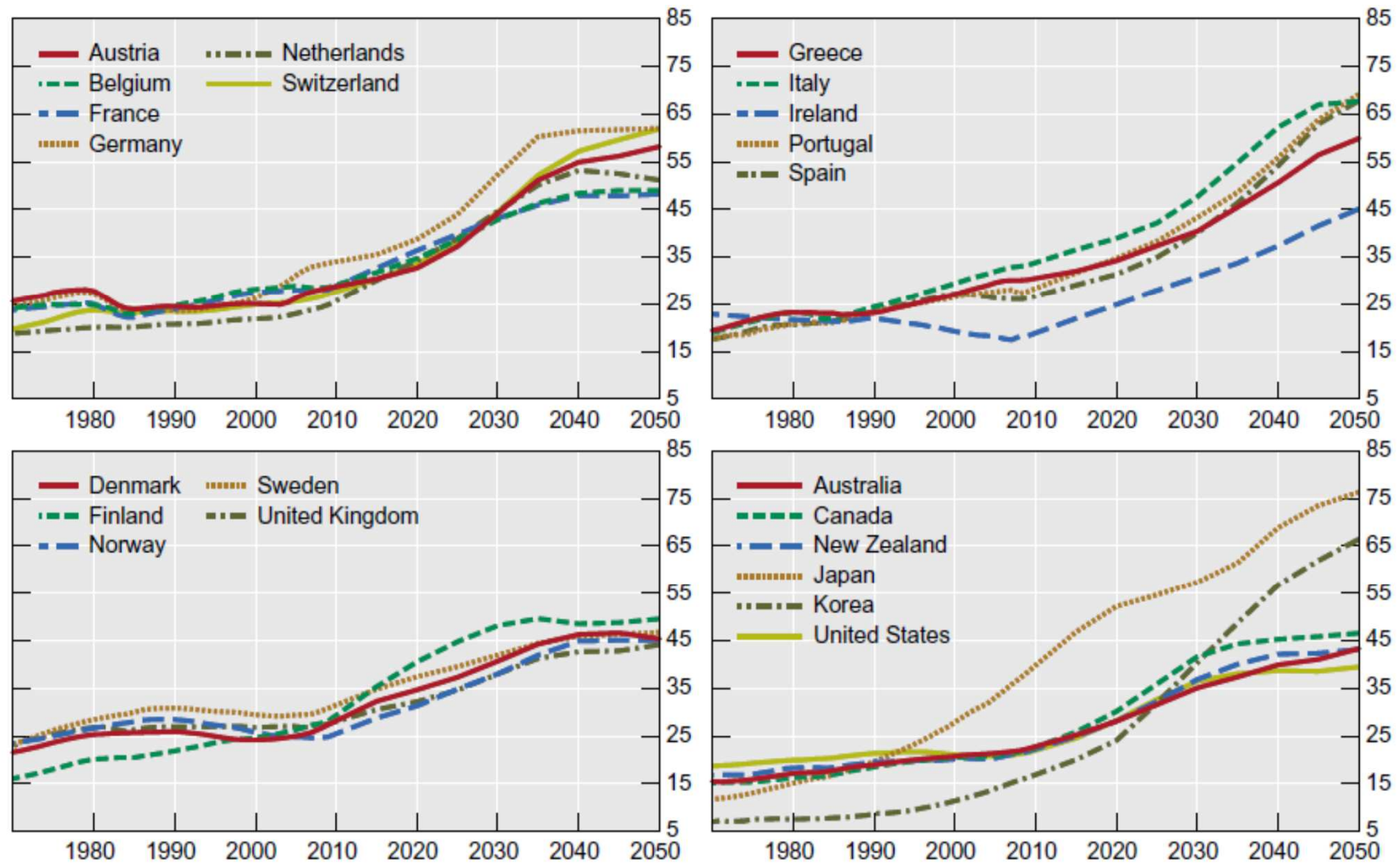
- PIB par habitant
- TPOP : population totale
- $\text{OLDDEP} = \frac{\text{personnes de plus de 65 ans}}{\text{personnes entre 20 et 64ans}}$

Effet positif sur le prix

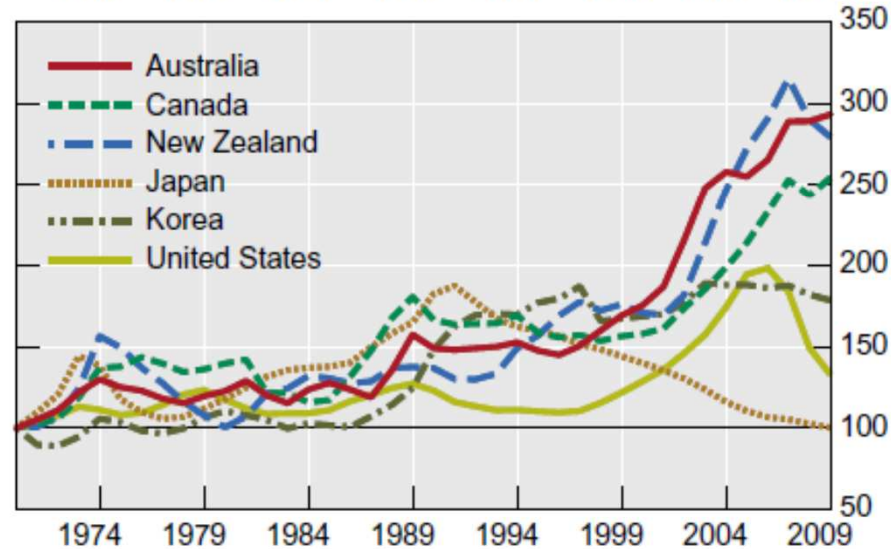
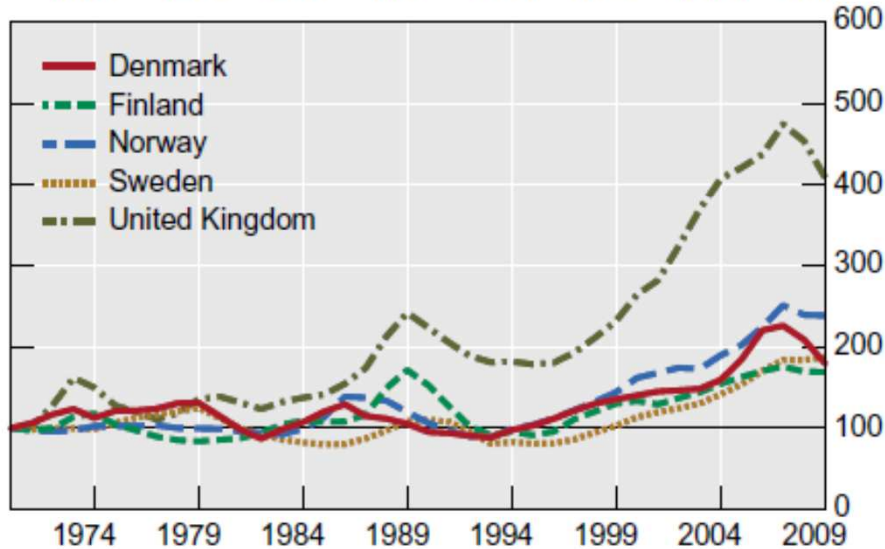
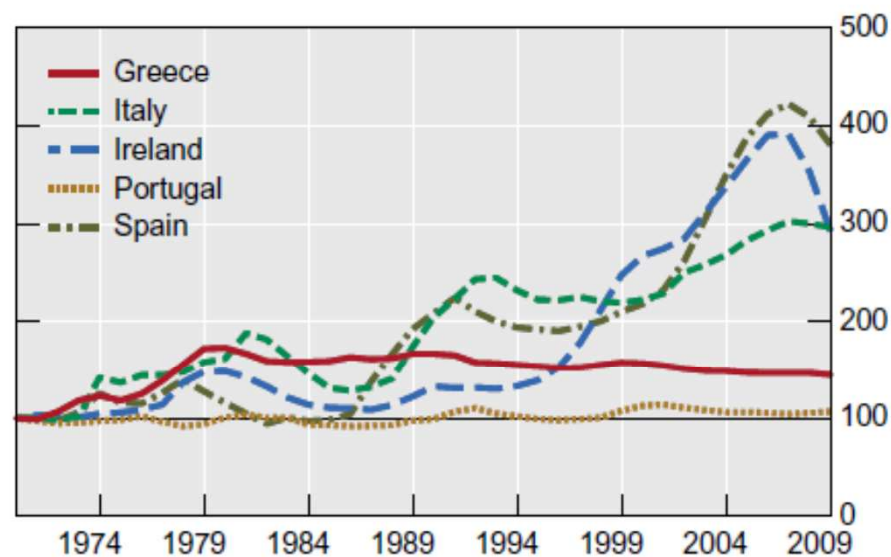
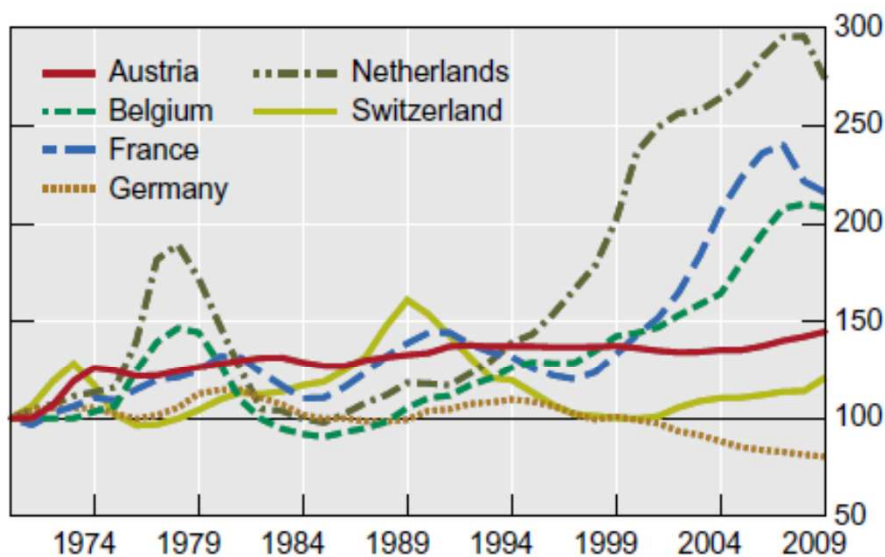
Effet positif sur le prix

Effet négatif sur le prix

Evolutions du ratio OLDDEP (retraité/actif) dans les 22 pays



Evolution des prix immobiliers dans les 22 pays

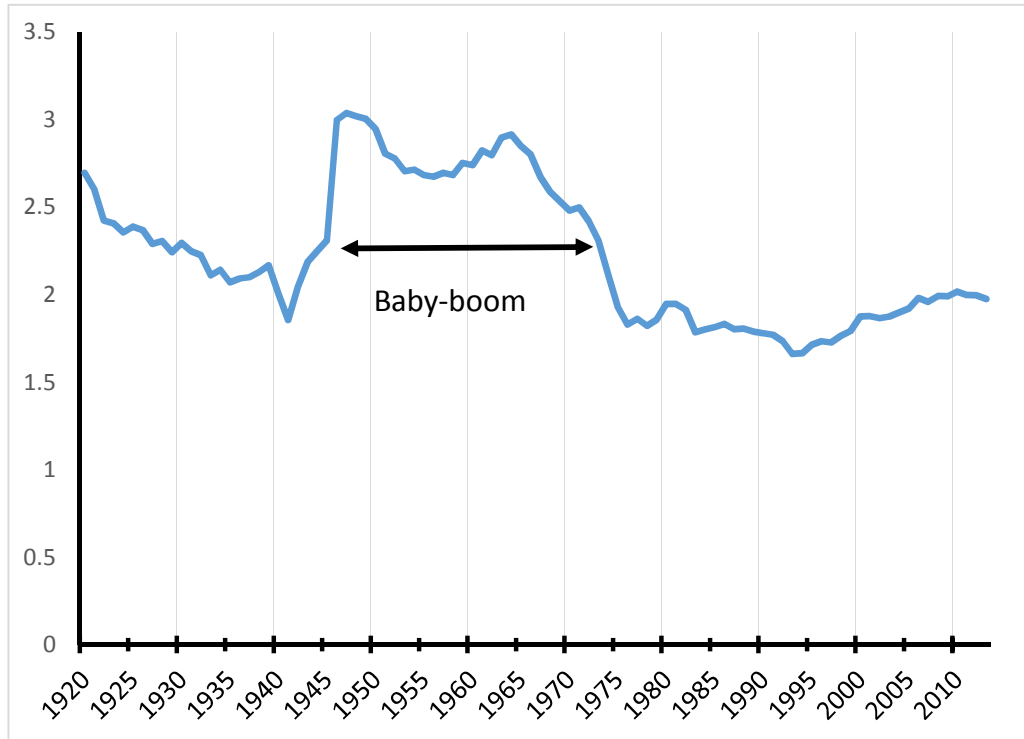


Le cas de la France

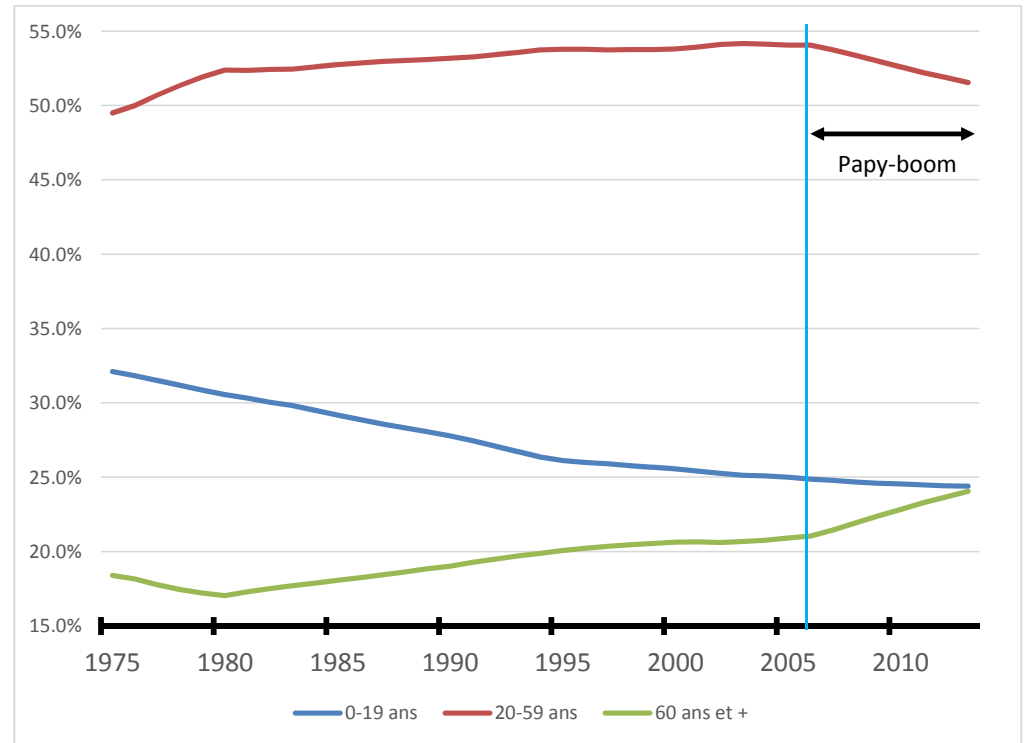
Du baby-boom au papy-boom

Baby-boom

(indicateur conjoncturel de fécondité)



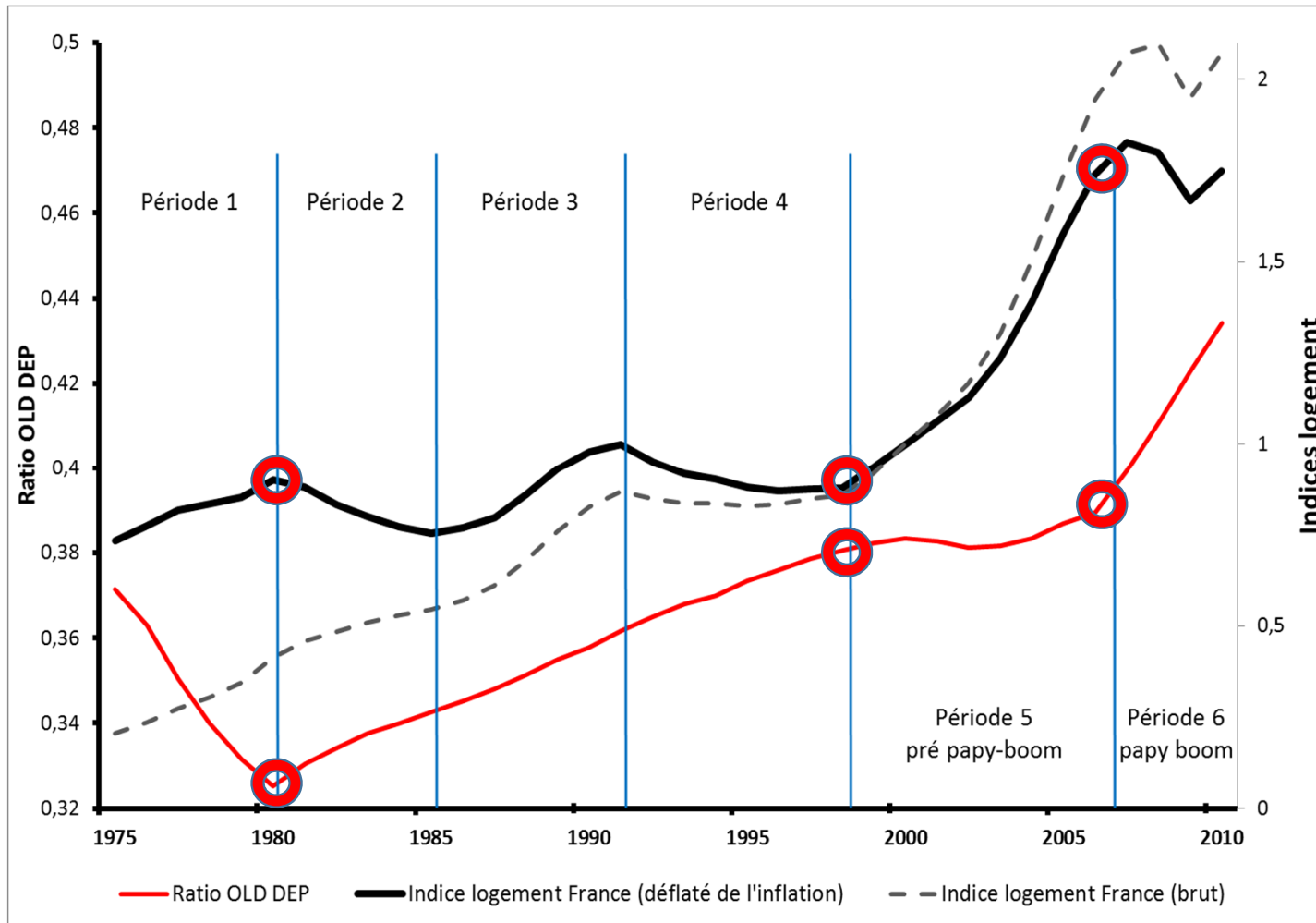
Papy-boom, depuis 2006



$$\text{OLDDEP} = \# (60 \text{ ans et plus}) / \# (20 - 60 \text{ ans})$$

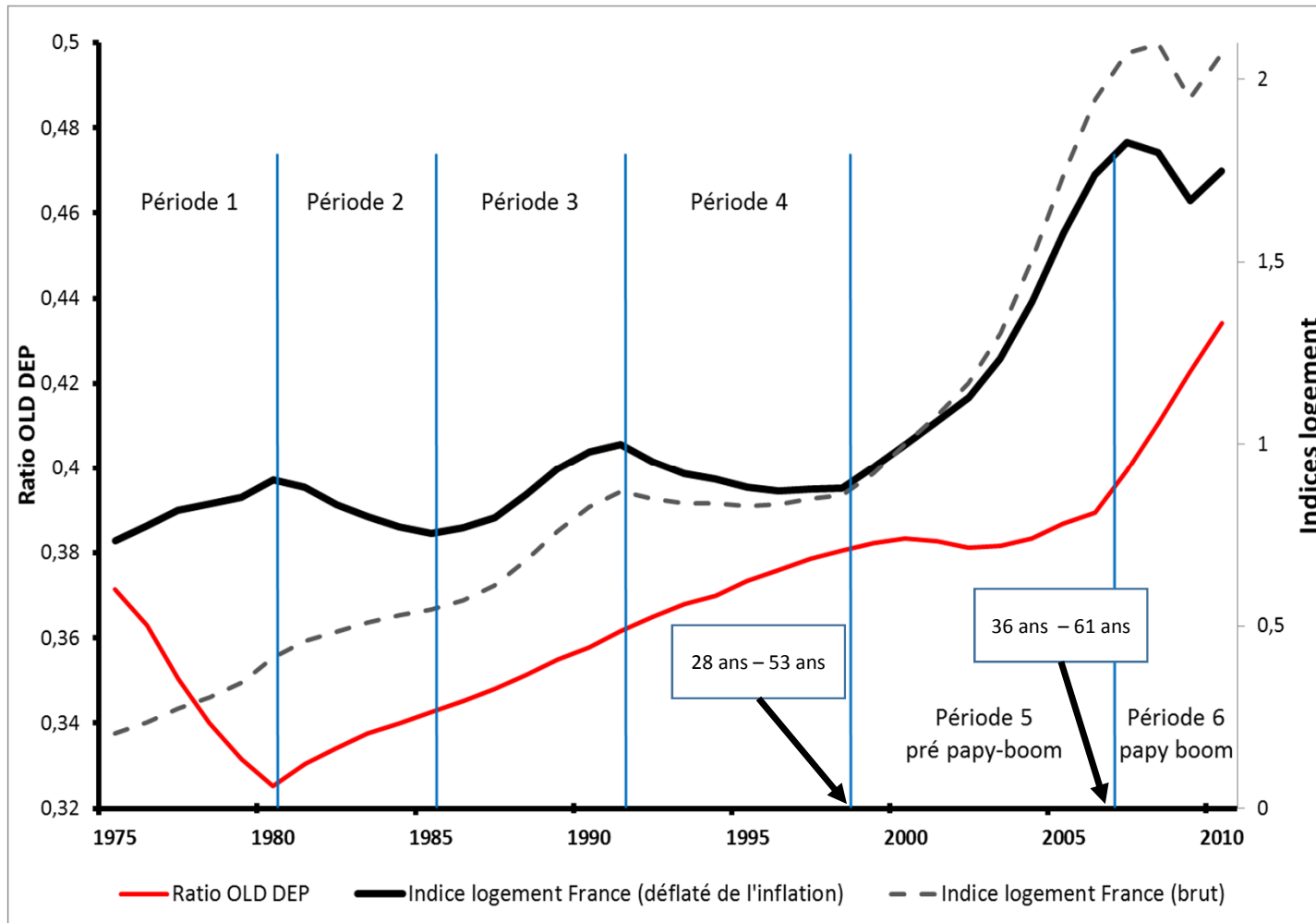
$$\text{OLDDEP}_{2006} = 0,39 \text{ et } \text{OLDDEP}_{2013} = 0,48$$

Indication temporelle (France dans son ensemble)

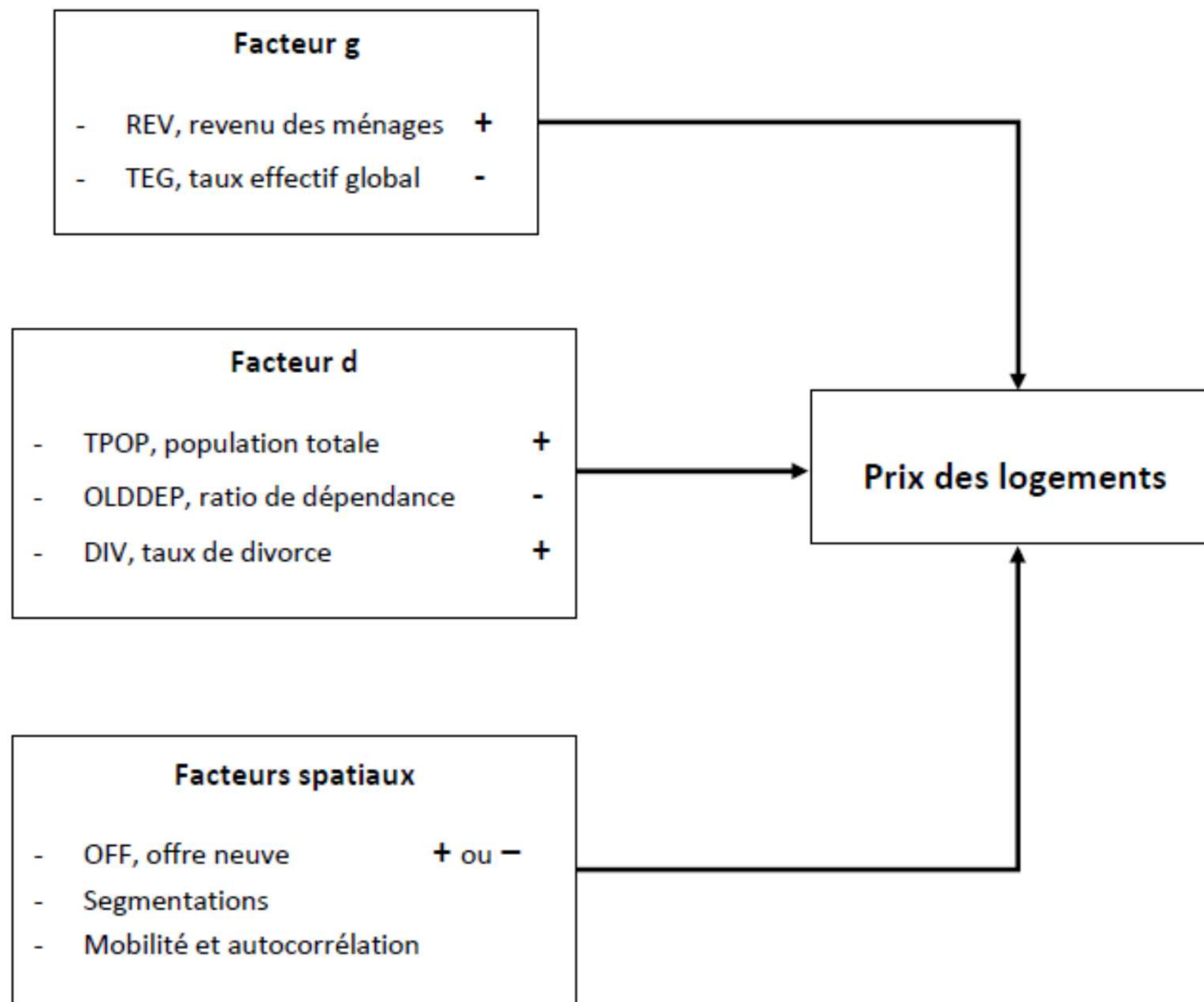


- Intuition d'un lien en niveau ou en variations
- Synchronisation des dates pivots pour les deux courbes (1981, 1998, 2006)
- Période récente :
 - 1998-2006
 - 2006-2013
 - Quel rôle jouent les pré papy-boomers ?

Indication temporelle (France dans son ensemble)



- Intuition d'un lien en niveau ou en variations
- Synchronisation des dates pivots pour les deux courbes (1981, 1998, 2006)
- Période récente :
 - 1998-2006
 - 2006-2013
 - Quel rôle jouent les pré papy-boomers ?



Sur la base d'un modèle en données de panel

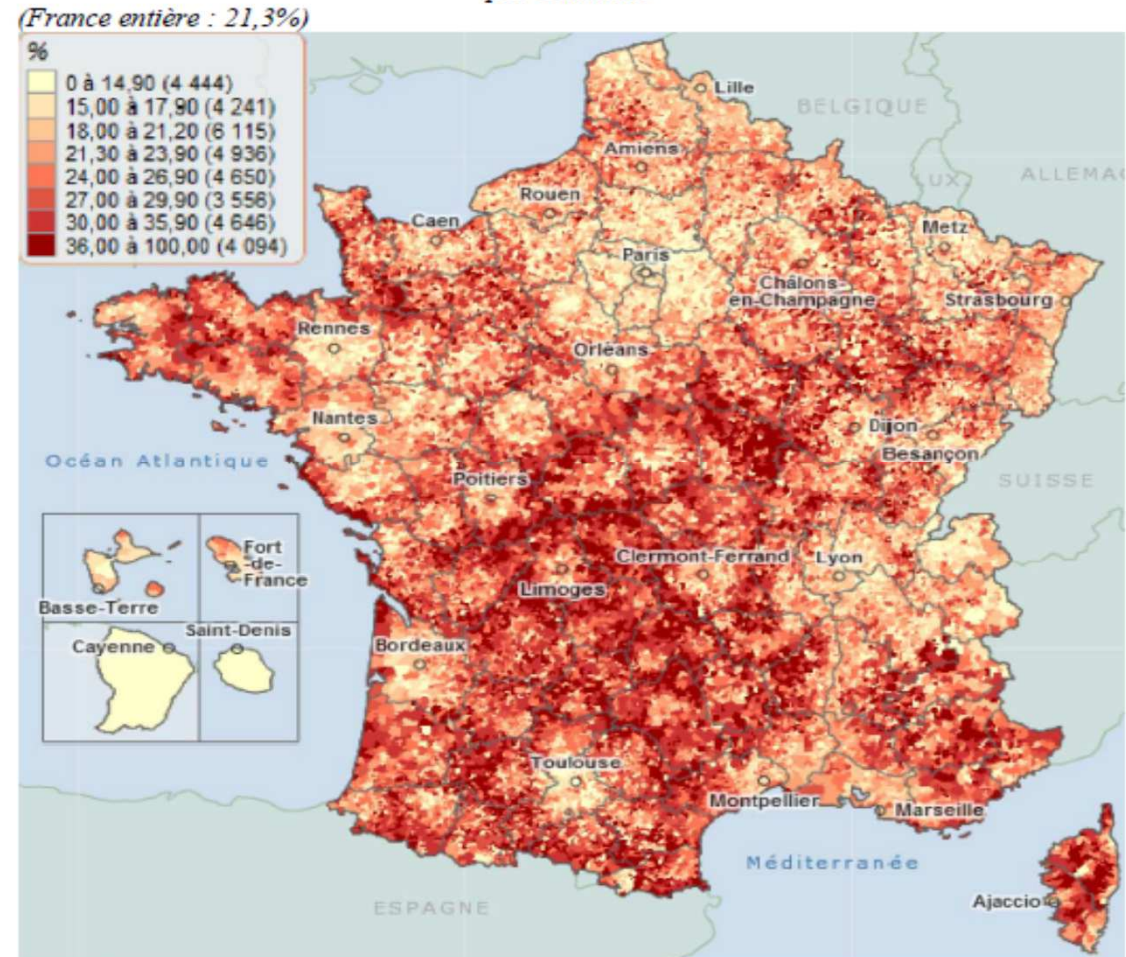
- Revenus +1% → + 0,7% sur les prix
- Taux de divorce 40% → 50% → + 6,3 % sur les prix
- Pop totale +1% → + 4,8 % sur les prix
- Retraité/actif 0,40 → 0,41 → - 4,5 % sur les prix
- Taux d'intérêts → Pas d'effets sur les prix
- Construction neuve → Pas d'effets sur les prix

Les variables évoquées classiquement (Revenus, taux, divorce, construction) ont des effets secondaires, voire nuls, devant les variables démographiques pour expliquer les prix

Autres résultats

- Le ratio retraité/actif est fortement explicatif sur tous les territoires
- Zones urbaines-jeunes-chères
 - REV : 0 ou +
 - TOTPOP : +++
- Zones rurales-âgées-abordables
 - REV : ++
 - TOTPOP : 0 ou +

Figure 2 – Part des retraités de 55 ans et plus dans la population en 2011
par commune



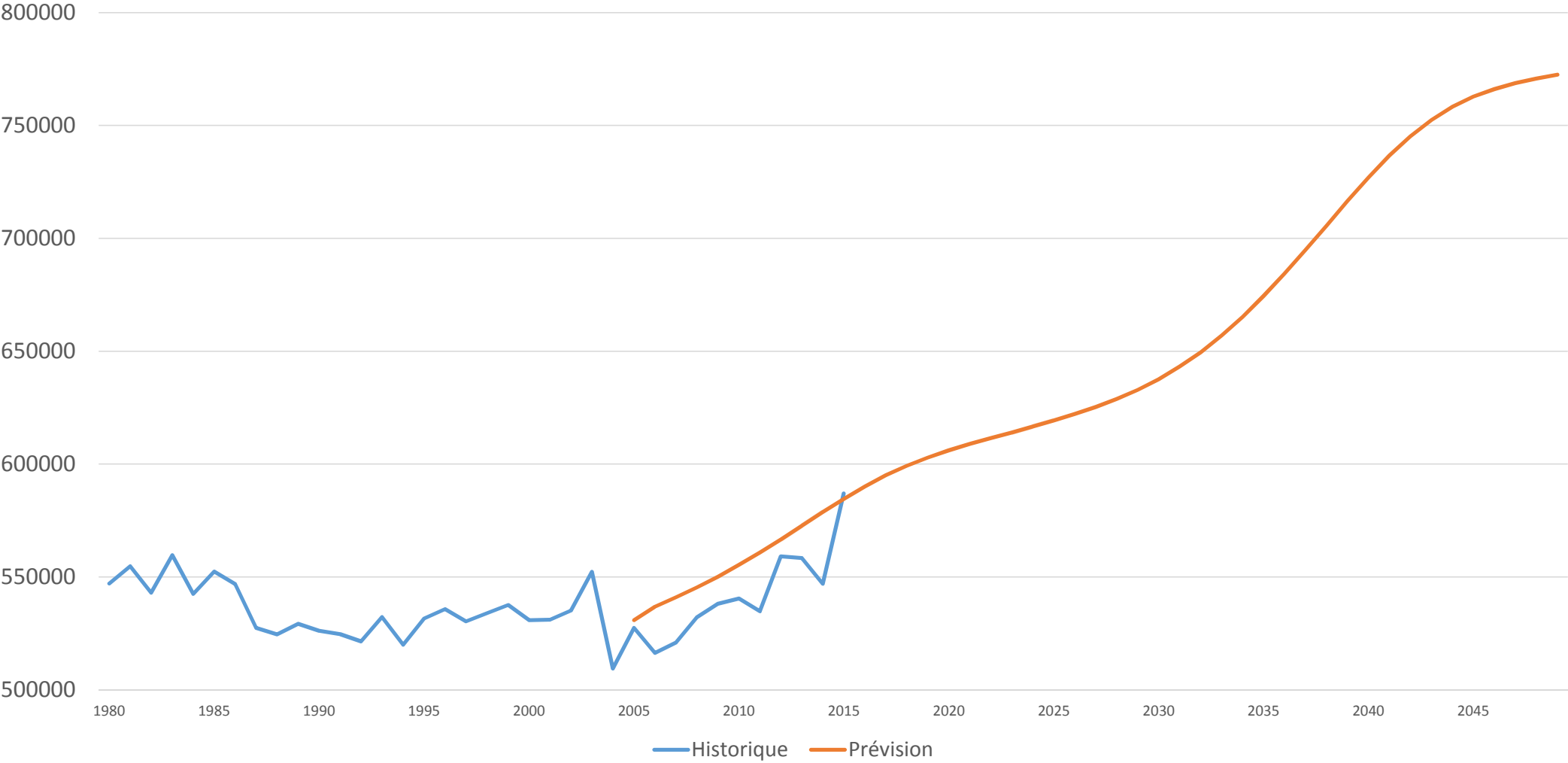
Source : INSEE, recensement 2011

Implications territoriales et générationnelles

Les trois périodes ; différenciation géographique

- Période 1 : [1995 ; 2005]
 - Maximum de pré papy-boomers, solvables car avancés en carrière
DEMANDE forte (RP, RS, IL) → Forte hausse des prix
- Période 2 : [2005 ; 2020]
 - Début du papy-boom, diminution relative des pré papy-boomers
DEMANDE qui s'érode → Stagnation, voire baisse des prix
- Période 3 : [2020 ; 2040] ...

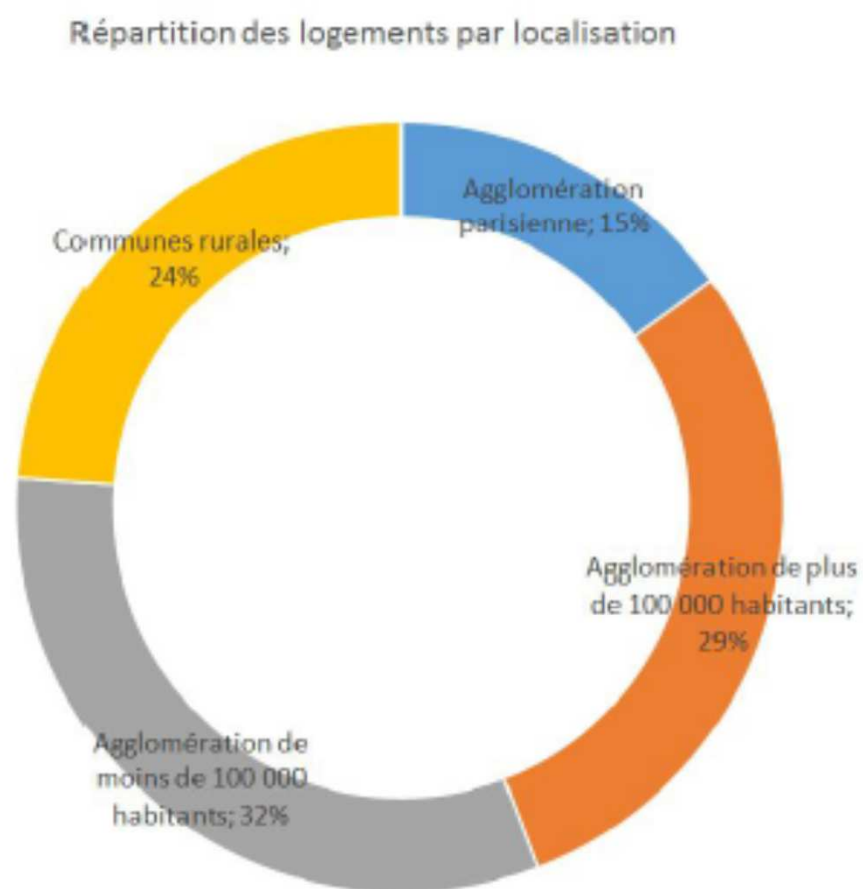
Nombre de décès/an



Les trois périodes ; différenciation géographique

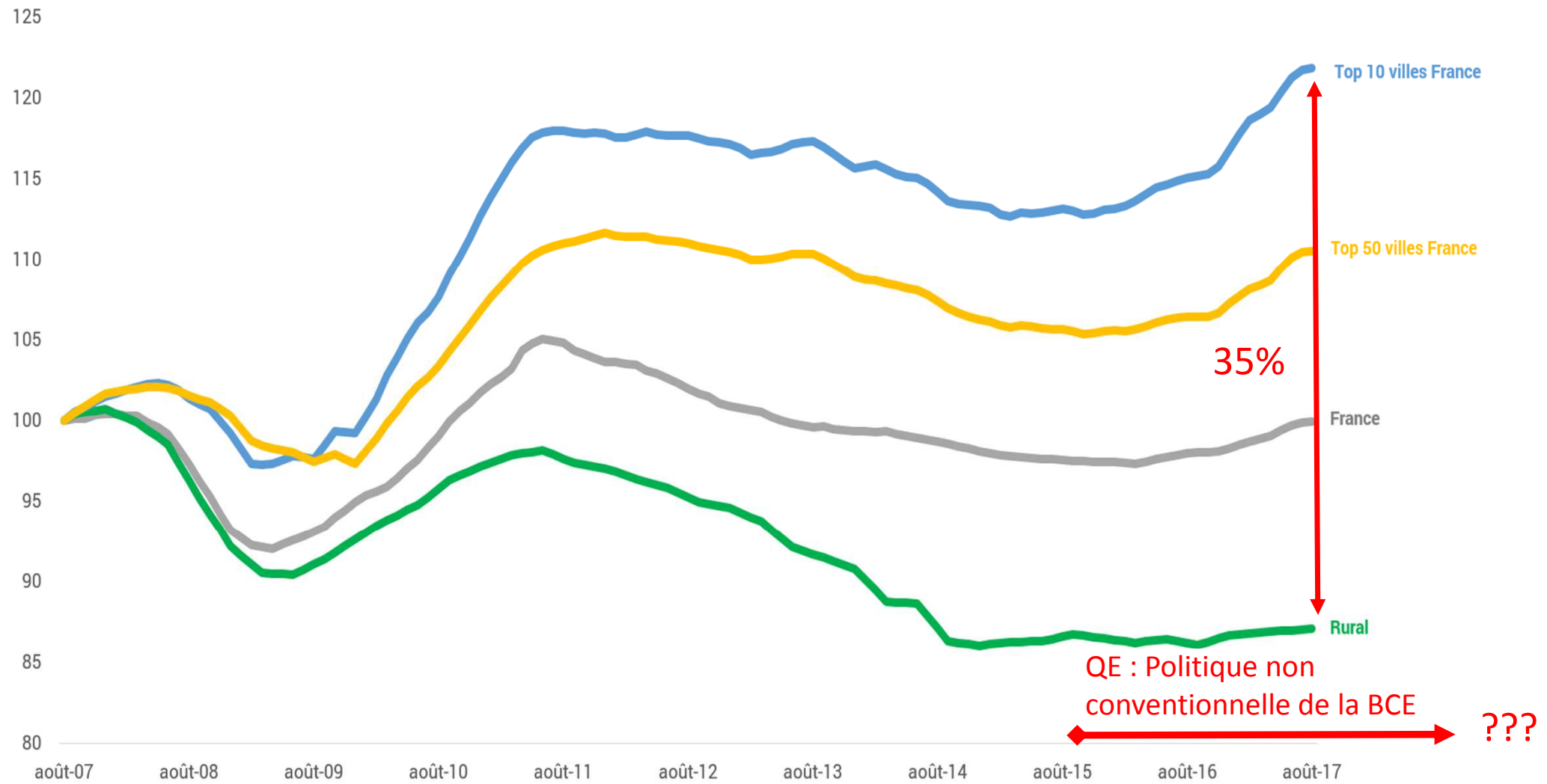
- Période 1 : [1995 ; 2005]
 - Maximum de pré papy-boomers, solvables car avancés en carrière
DEMANDE forte (RP, RS, IL) → Forte hausse des prix
- Période 2 : [2005 ; 2020]
 - Début du papy-boom, diminution relative des pré papy-boomers
DEMANDE qui s'érode → Stagnation, voire baisse des prix
- Période 3 : [2020 ; 2040]
 - Augmentation des décès, revente fréquente des biens hérités
OFFRE forte → Baisse des prix
- Différenciation territoriale :
 - OLD DEP et TOTPOP sont très hétérogènes territorialement
 - Différenciation des marchés, renforcement des contrastes
Loire-Atlantique, Nièvre, Paris, Alpes-Maritimes → Economie géographique

L'agglomération parisienne concentre 15% des logements

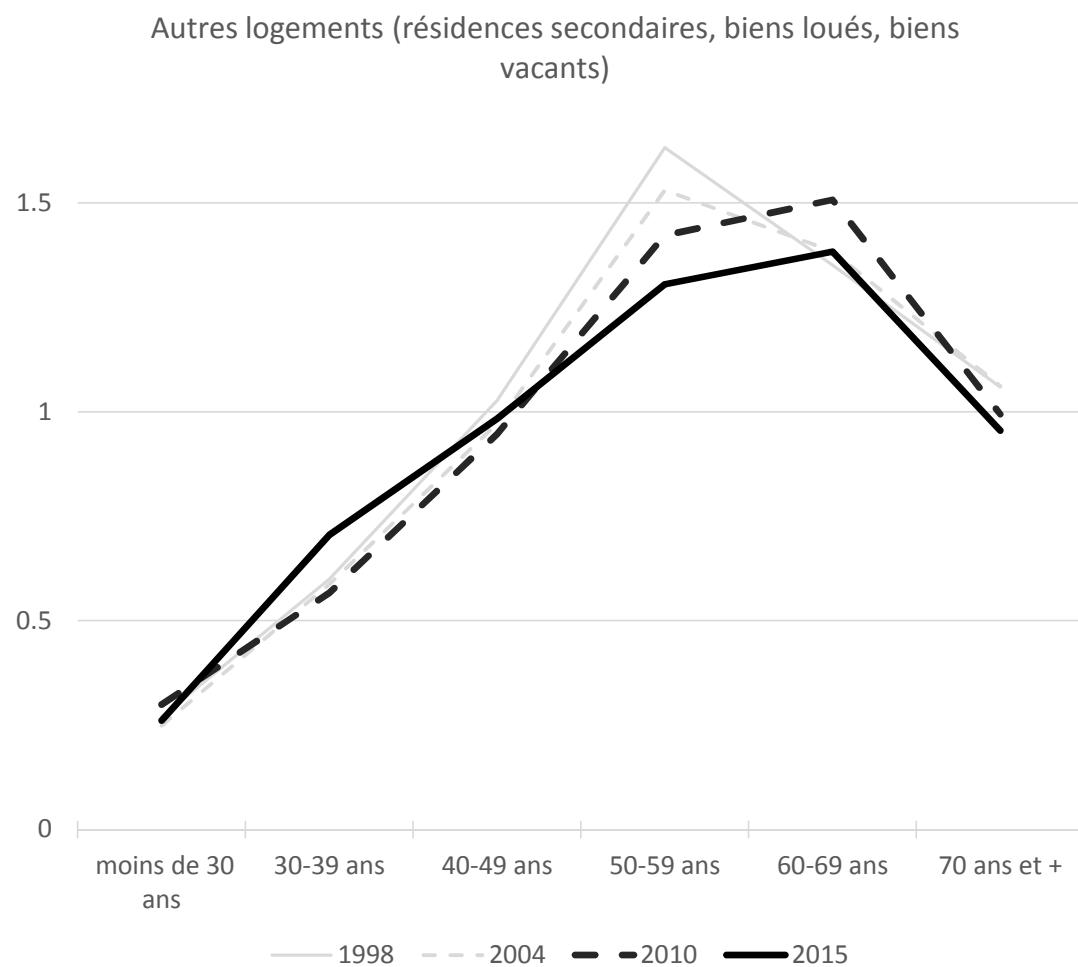
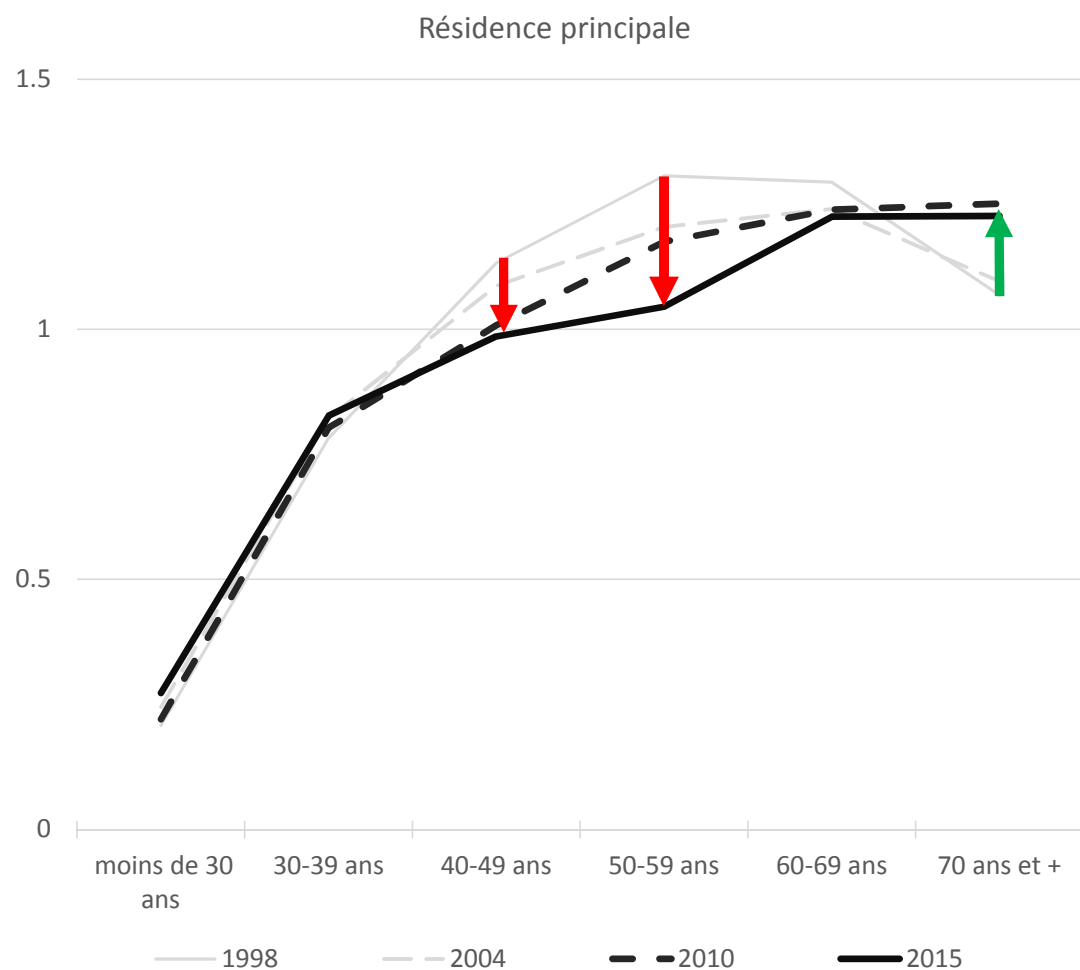


Source : Insee et SOeS, estimation du parc de logements au 1er janvier.

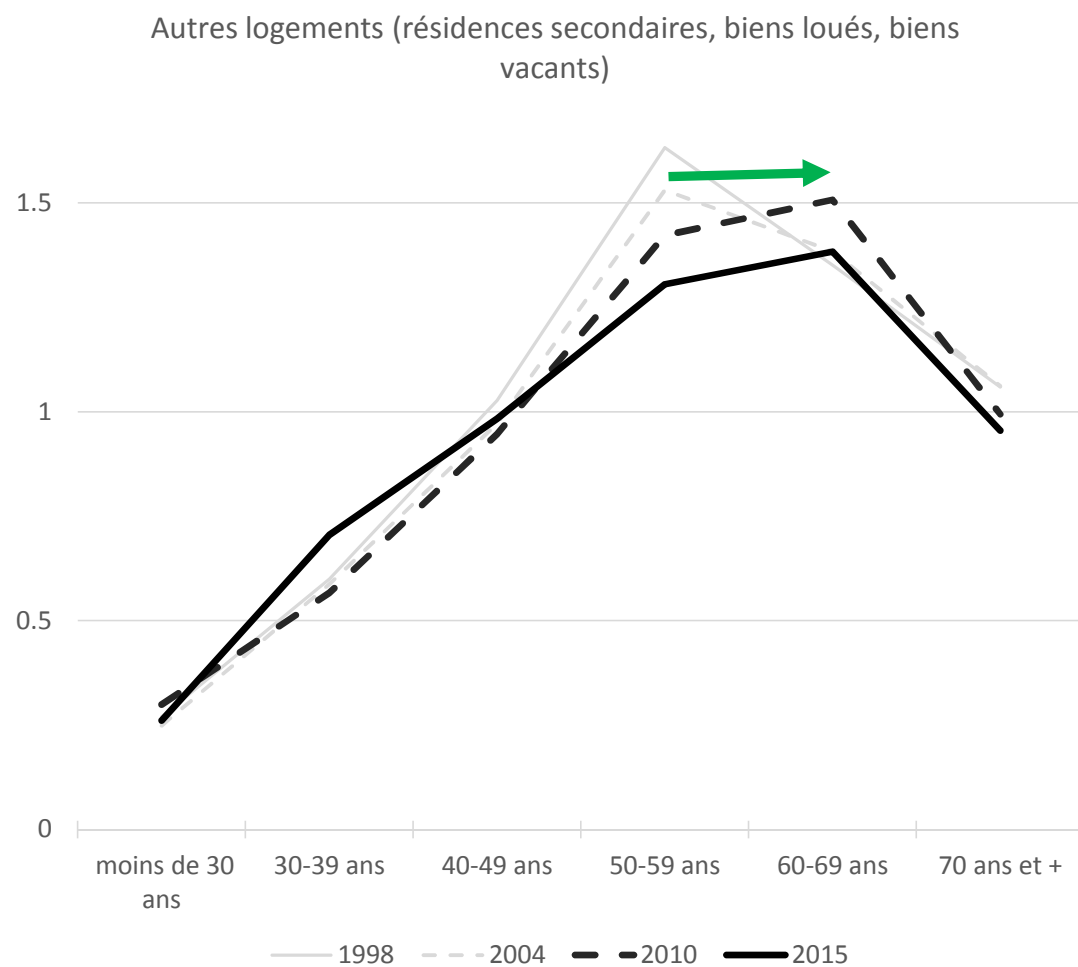
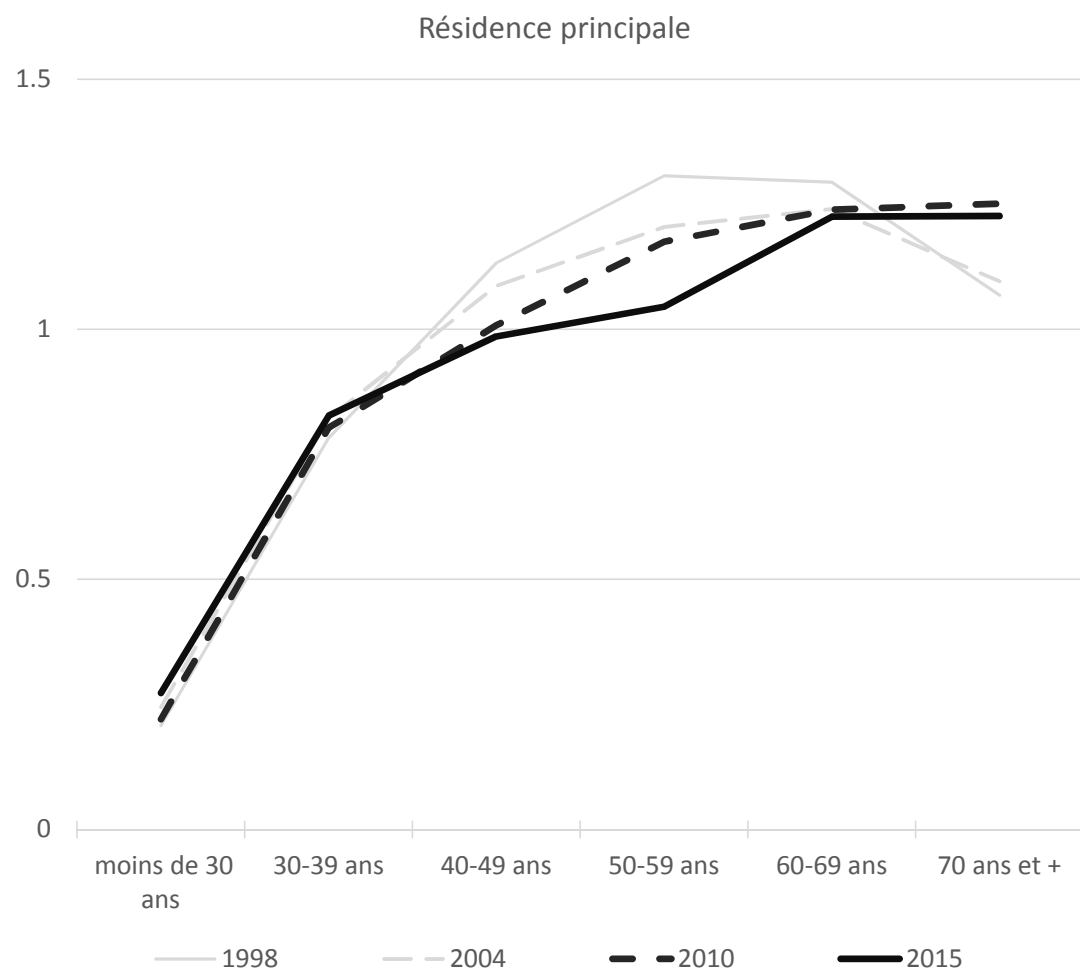
Divergences territoriales (indices maisons)



Structure par classes d'âge du taux de propriétaires normalisés en France, de 1998 à 2015



Structure par classes d'âge du taux de propriétaires normalisés en France, de 1998 à 2015



Une politique orientée générationnellement ?

- Deux idées fausses :
 - La construction ne fait pas baisser les prix
 - Les taux ont un effet négligeable, voire nul
- Les mesures cycliques (APL, investissement locatif, PTZ) ont des effets inflationnistes et sont peu efficaces
- Orientation des encours bancaires des prêts immobiliers
 - Achat-revente : 60%
 - Primo-accédents : 20%
 - Investissement locatif : 20% (produit de préparation à la retraite)

Conséquences sur les générations post baby-boom

- Locataires dans les centres urbains vs. Propriétaires dans le péri-urbain
- Pourquoi acheter un bien qui risque de perdre de la valeur ?
- Japon: « génération sacrifiée » ?
- Yates (2011) : Question intergénérationnelle
*« La **soutenabilité immobilière** signifie que les besoins d'une génération peuvent être satisfaits sans compromettre la capacité des générations futures à satisfaire les leurs. »*

Le résidentiel n'est pas un hors-bilan

- Valorisation du parc résidentiel

1998 : 2 600 milliards €

2015 : 6 300 milliards €

→ Immobilisation de valeur, plus value = 3 700 milliards €

- Possibilité d'extraction de richesse : Viager, viager hypothécaire

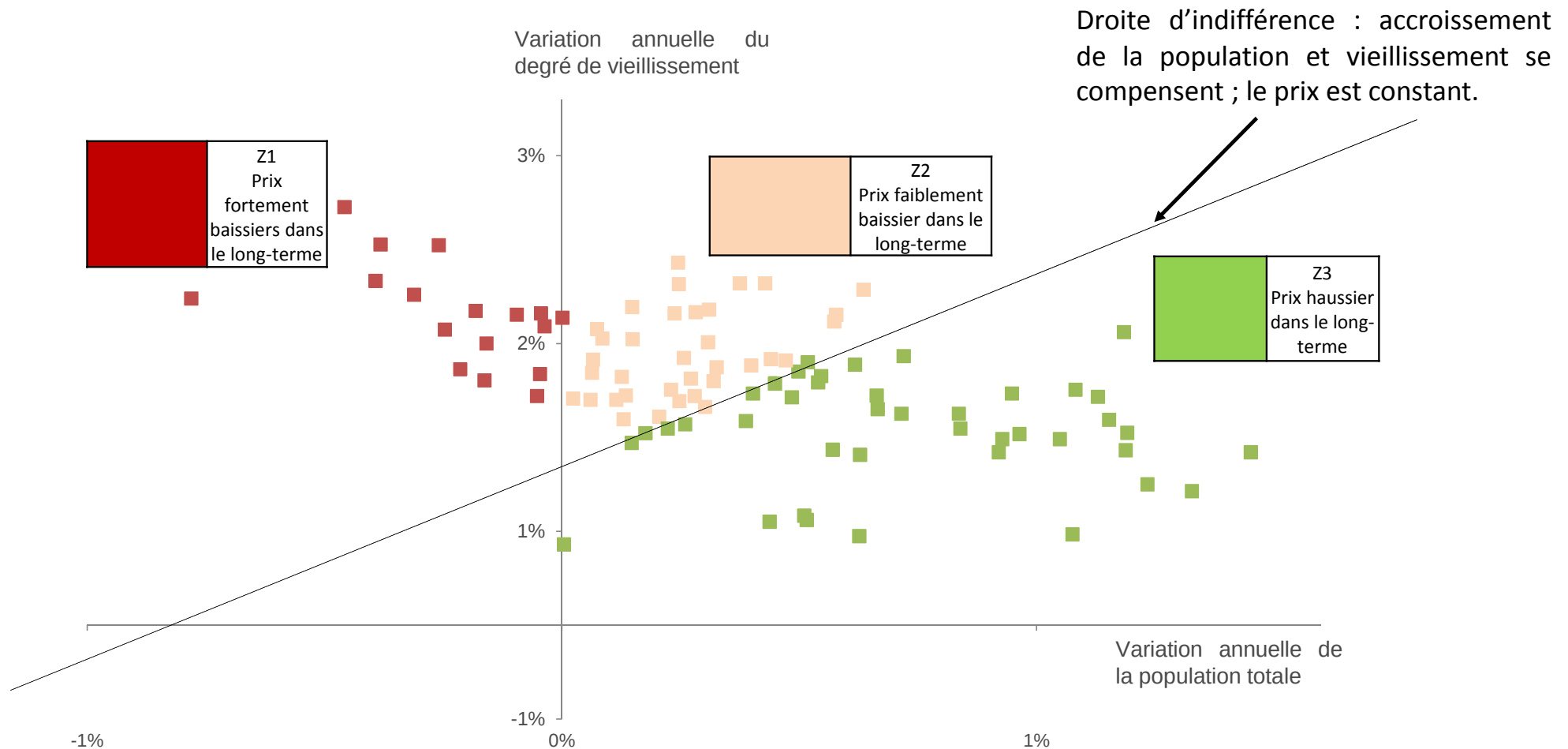
- Réorientation des aides fiscales :

Investissement locatif, PTZ, APL → Viager, viager hypothécaire

- Dette de l'Etat français : 2 000 milliards €

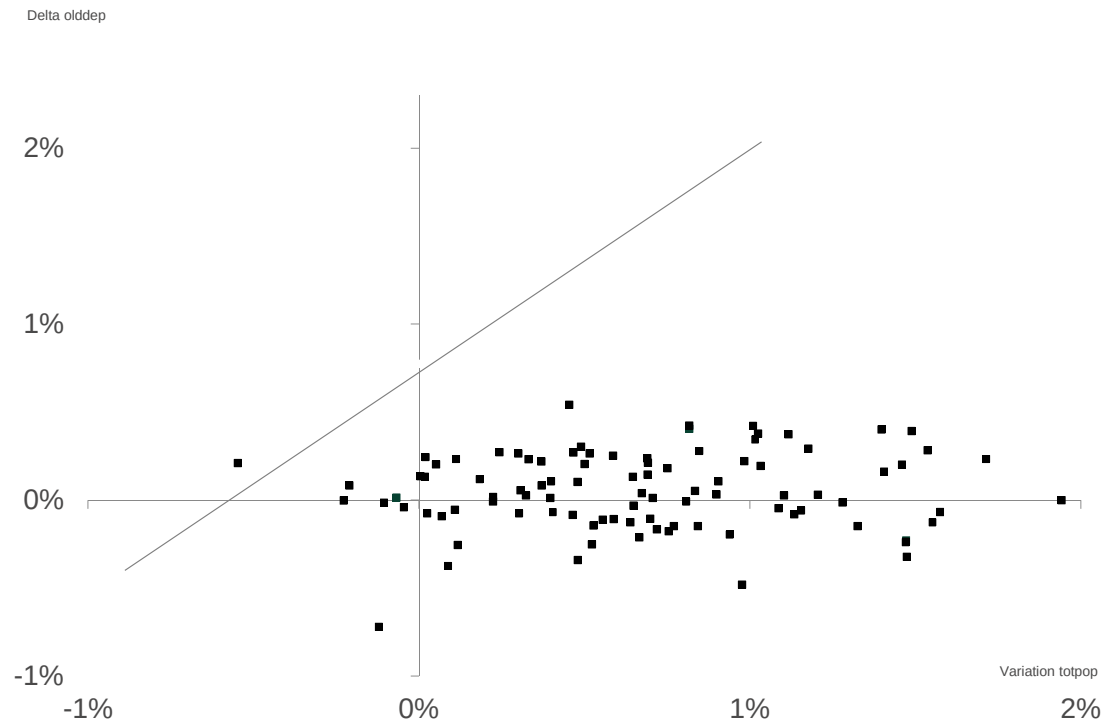
Géographies immobilières

94 départements selon leurs évolutions démographiques entre 2010 et 2013

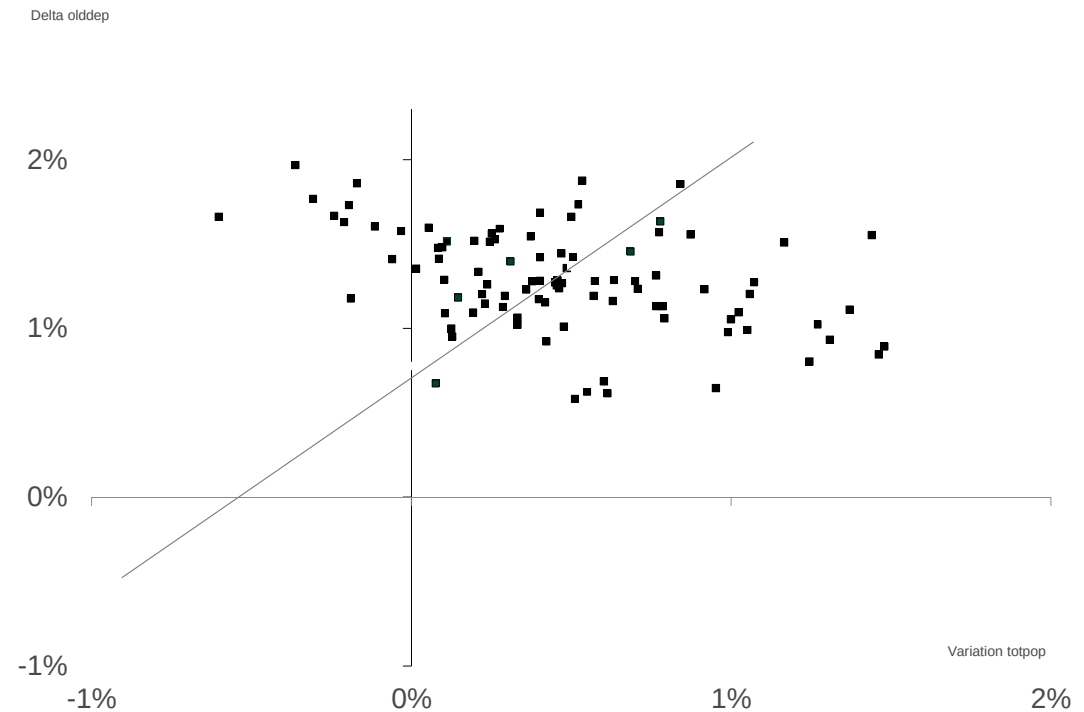


L'année 2006 comme pivot

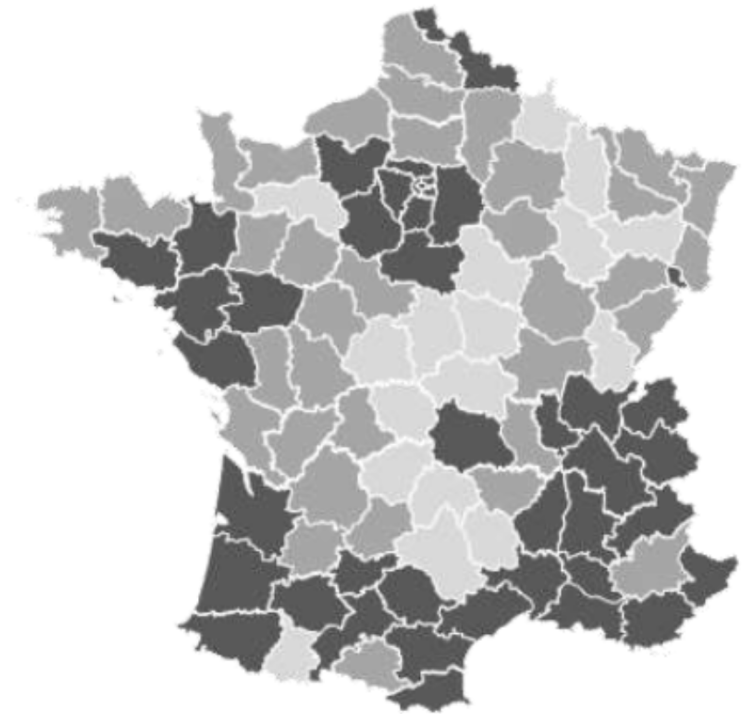
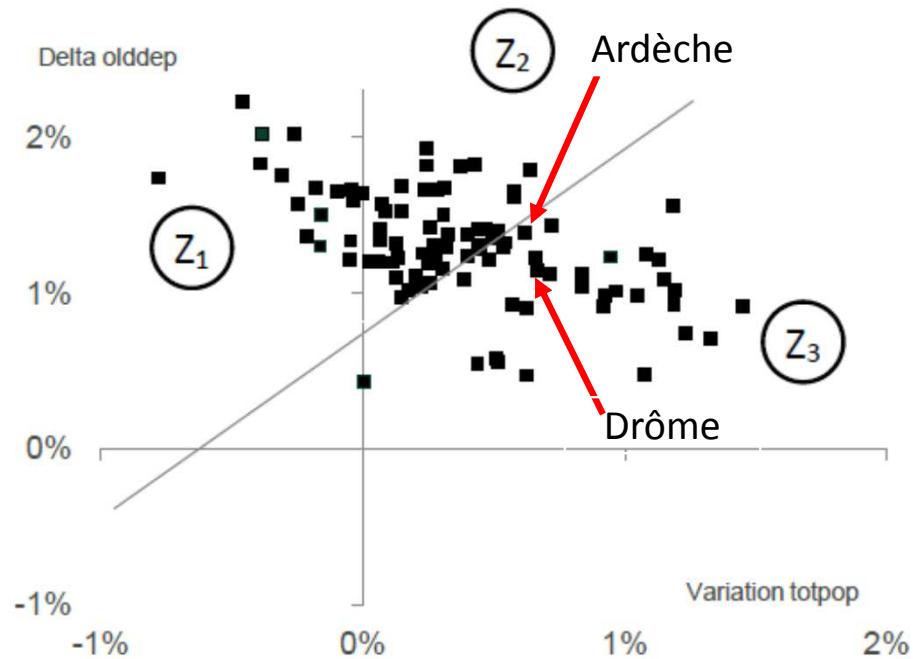
Période [2000-2006]



Période [2007;2013]

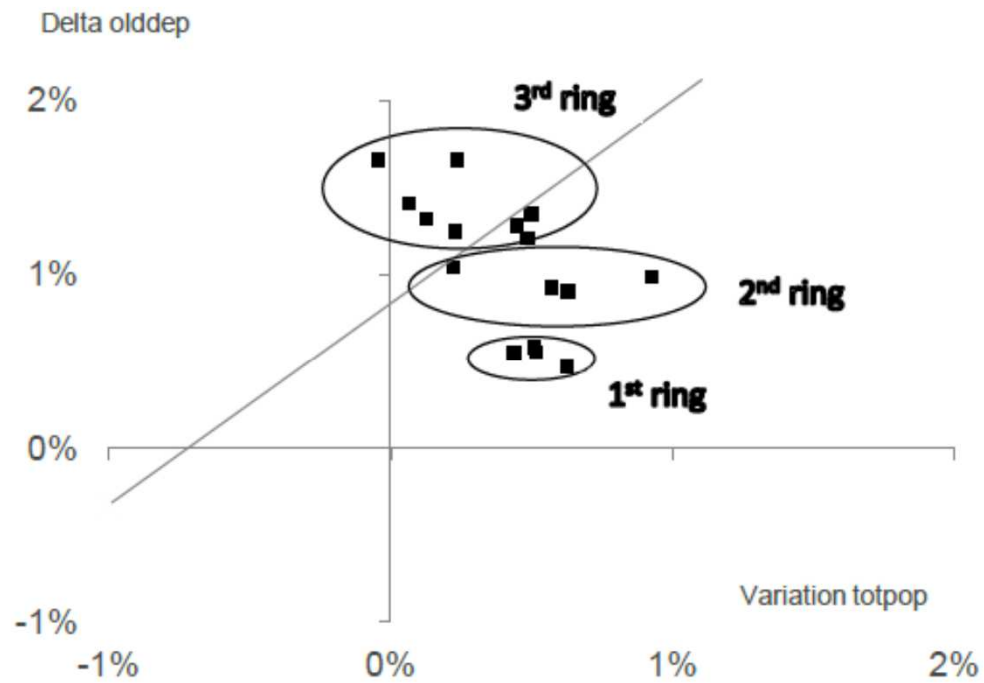


Ensemble des départements

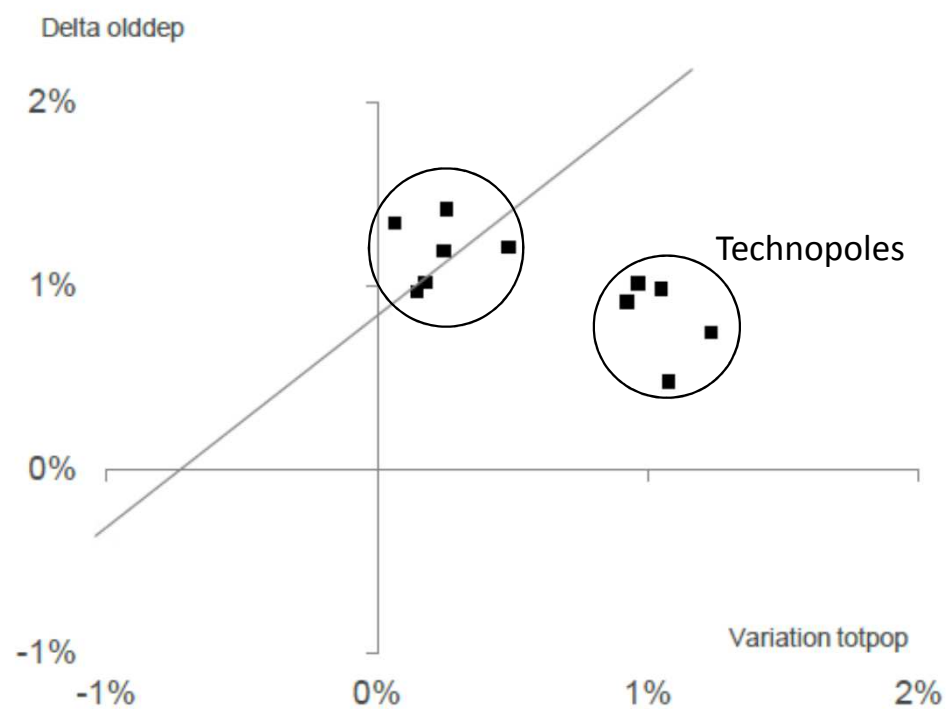


Z1 : blanc, Z2 : gris, Z3 : noir

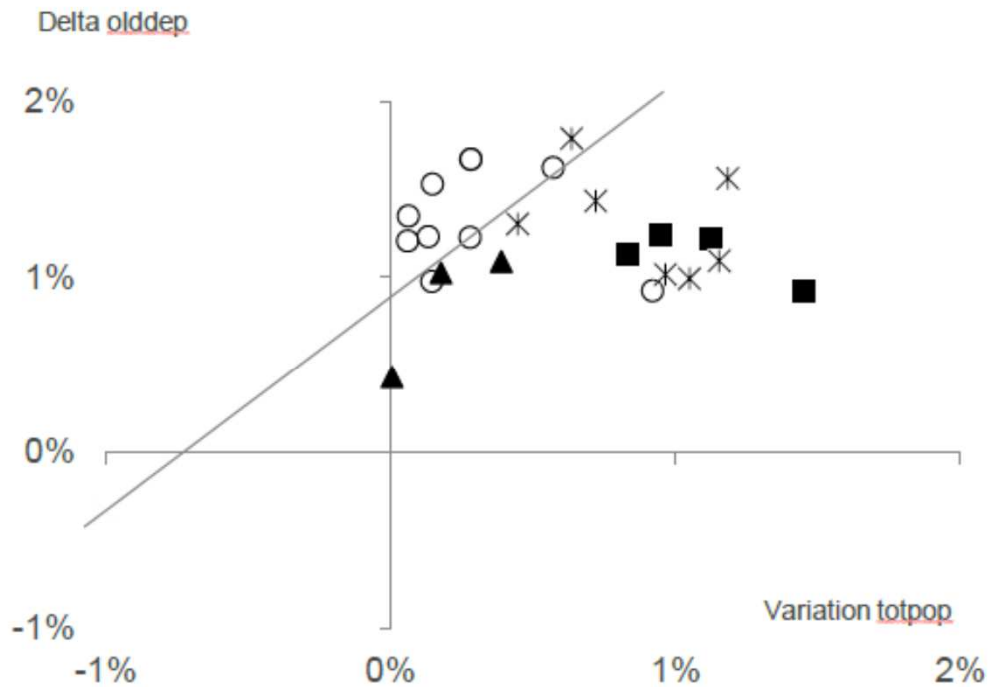
Ile-de-France étendue



Capitales régionales

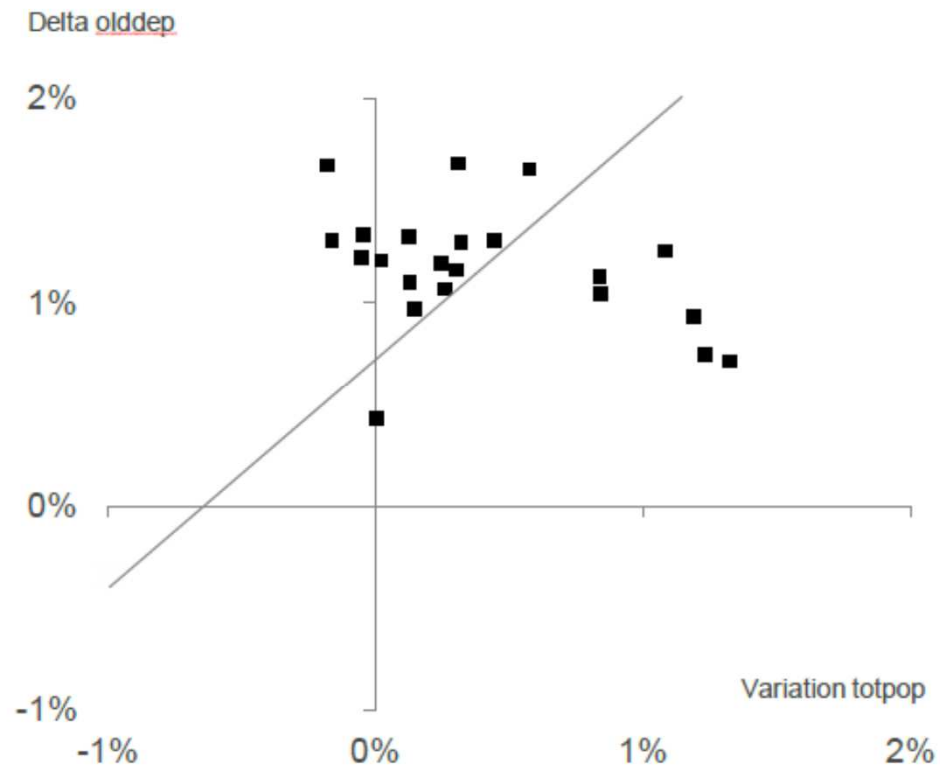


Départements littoraux



- : Manche et mer du Nord
- X : Atlantique
- : Ouest de la Méditerranée
- ▲ : Est de la Méditerranée

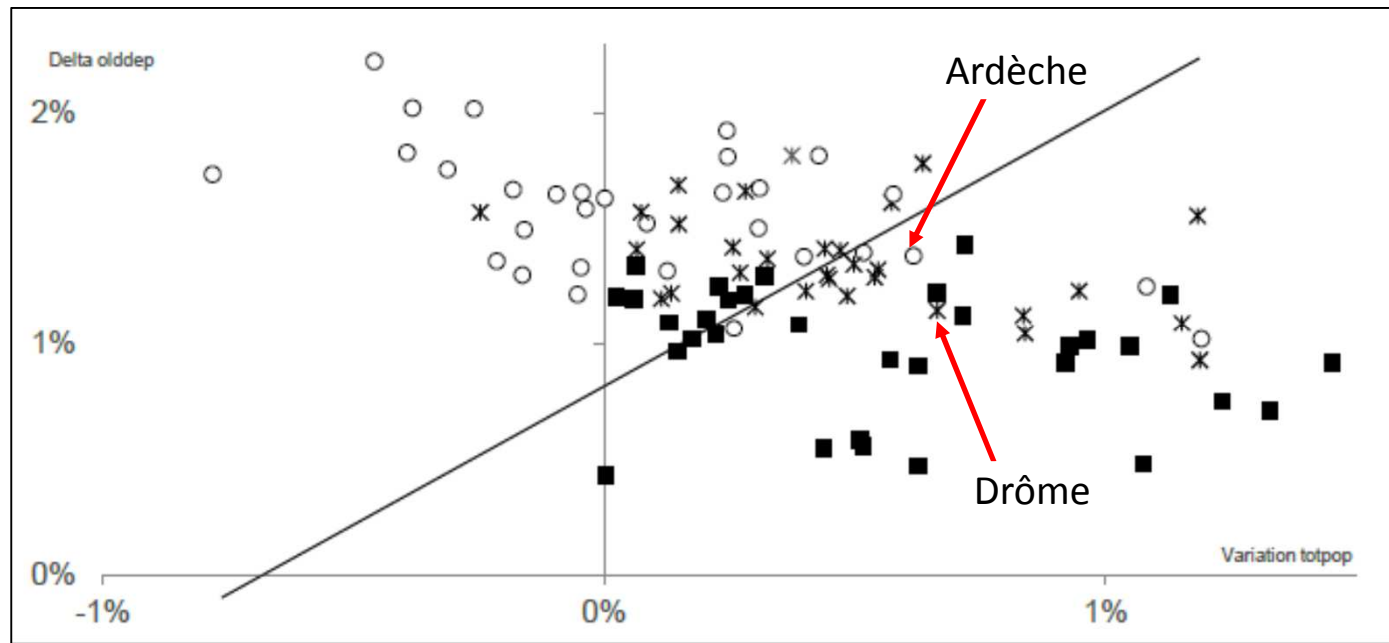
Départements frontaliers



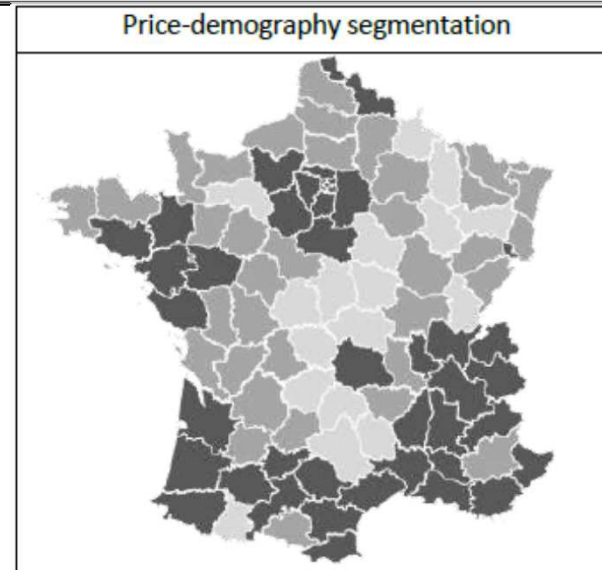
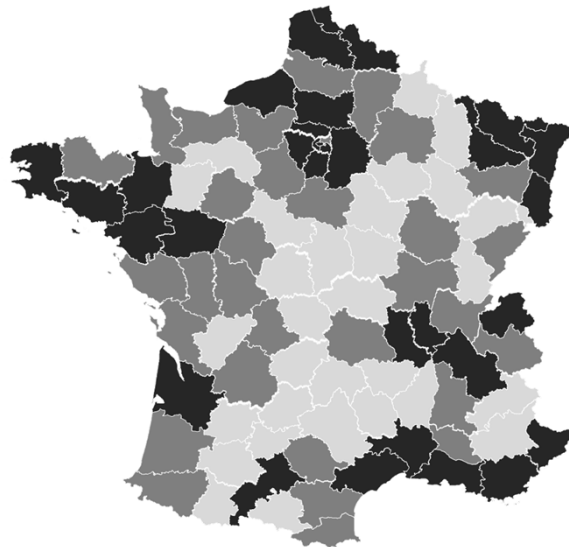
Taille, CSP, Chômage, Accessibilité :
des synonymes de la dynamique
démographie-prix?

Taille

○	Population faible
×	Population intermédiaire
■	Population importante

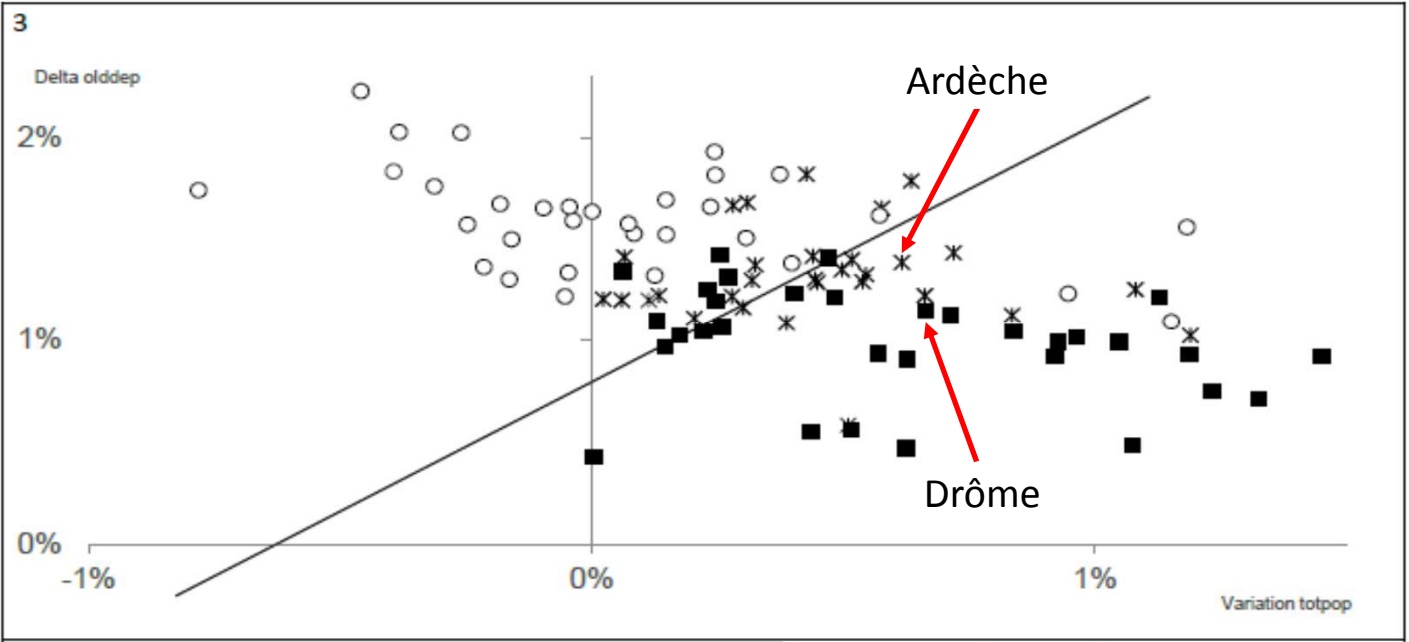


	Population faible
	Population intermédiaire
	Population importante

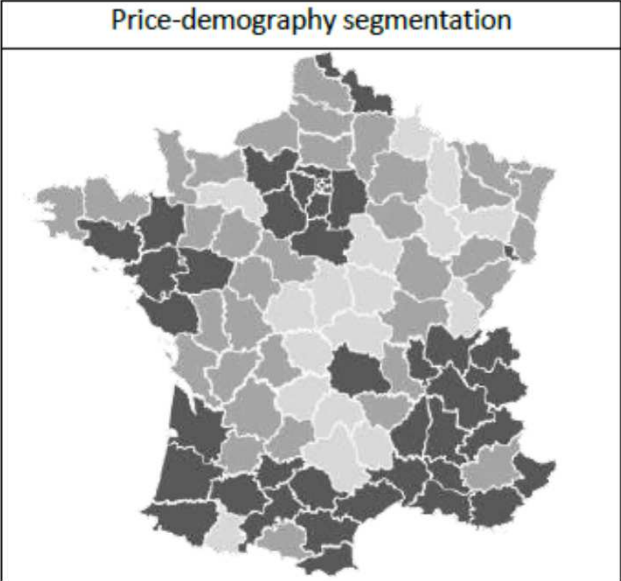
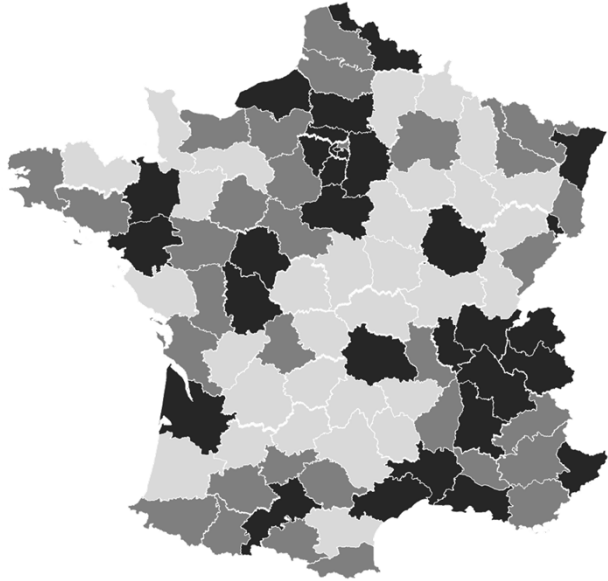


Gentrification

○	Peu gentrifié
×	Moyennement gentrifié
■	Fortement gentrifié

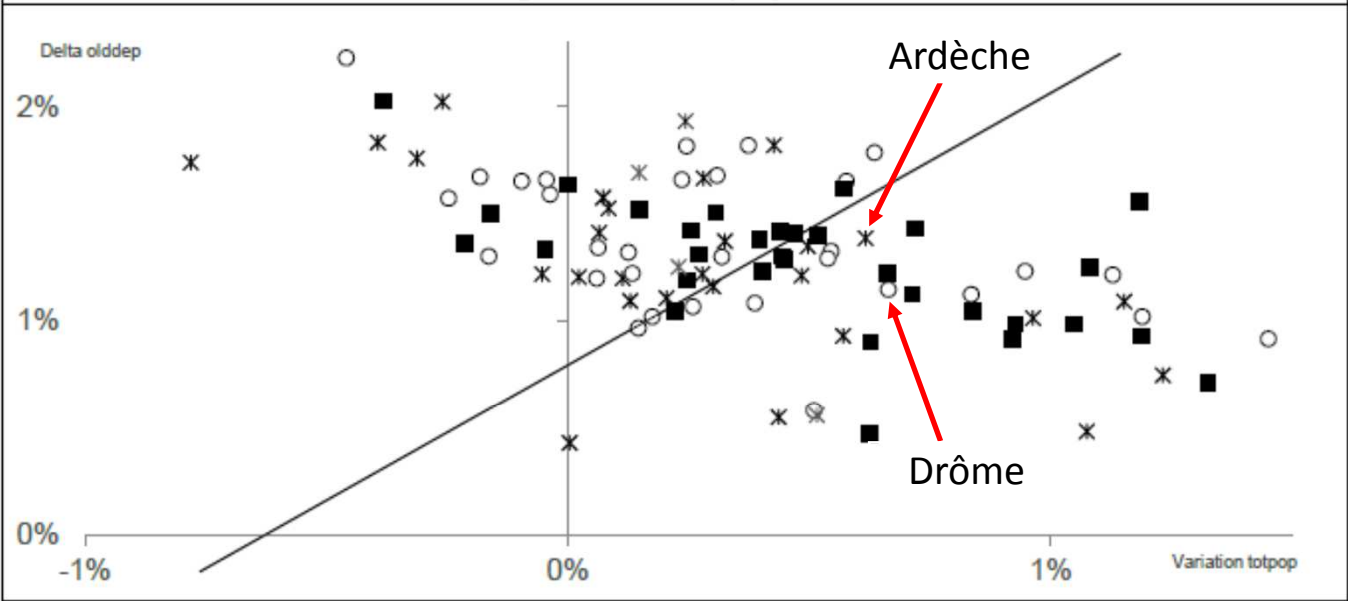


Light Gray	Peu gentrifié
Medium Gray	Moyennement gentrifié
Dark Gray	Fortement gentrifié

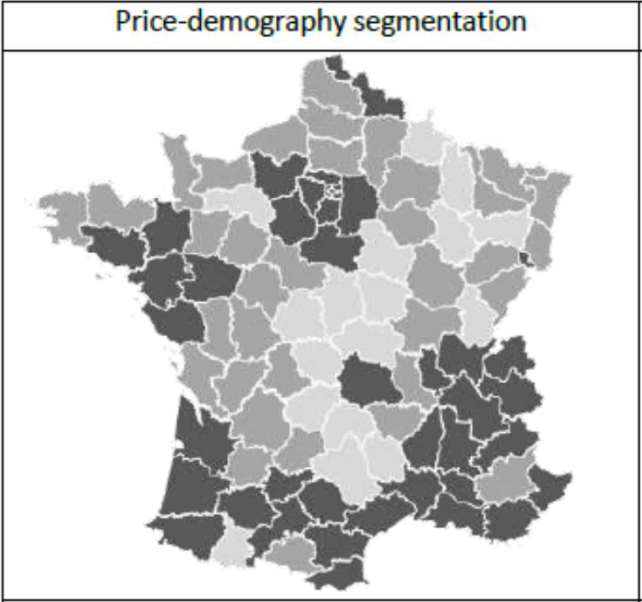
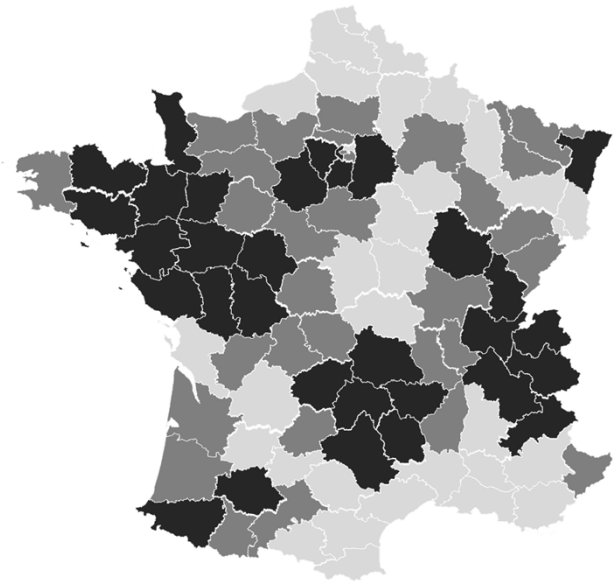


Chômage

○	Chômage fort
×	Chômage moyen
■	Chômage faible

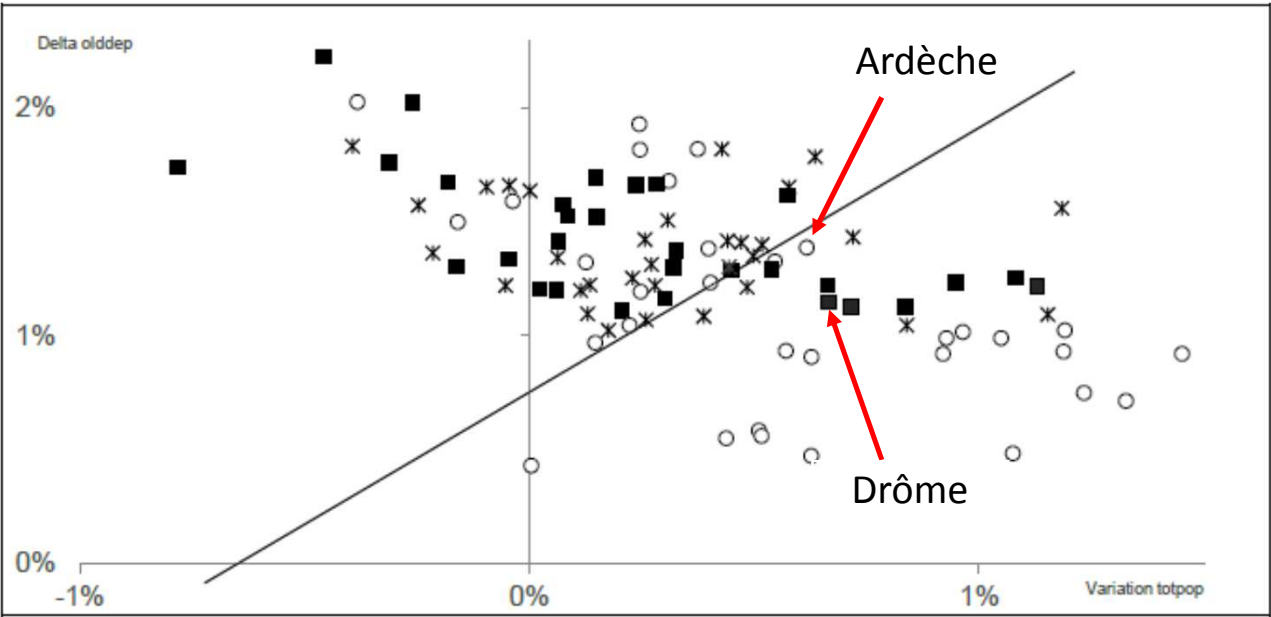


○	Chômage fort
×	Chômage moyen
■	Chômage faible

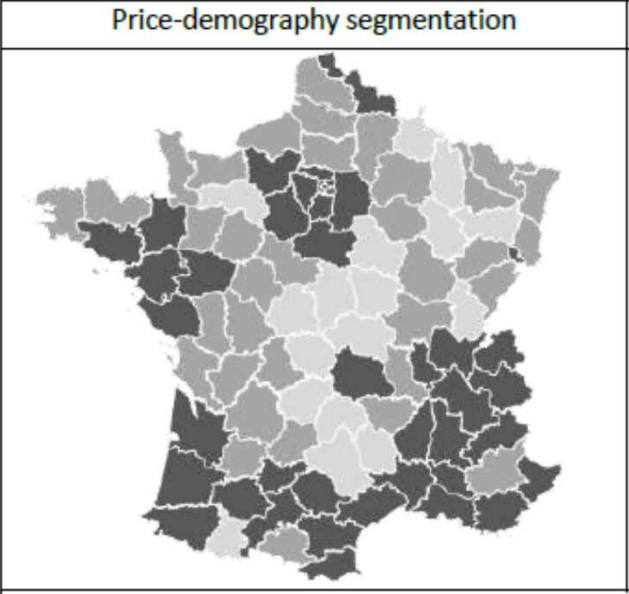
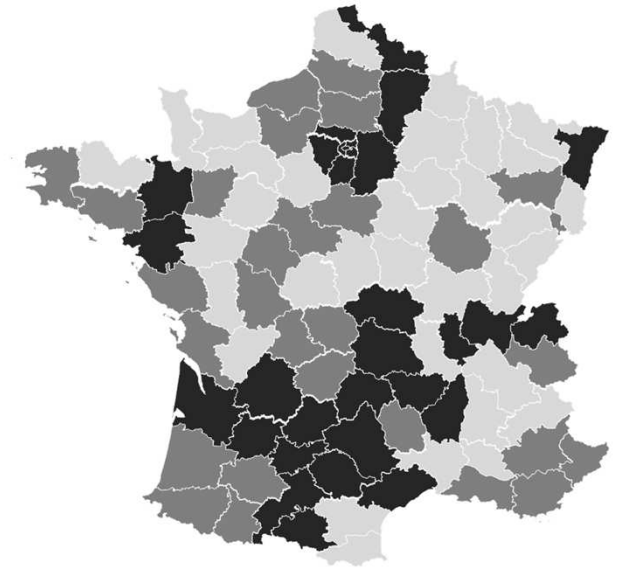


Accessibilité

○	Accessibilité faible
×	Accessibilité moyenne
■	Accessibilité importante



■	Accessibilité faible
■	Accessibilité moyenne
■	Accessibilité importante



Merci pour votre attention