

L'accession à la propriété au défi des mutations démographiques

Maitre de conférences, DRM, Center for Real Estate Management
Université Paris-Dauphine

Colloque du 5 octobre 2017 à Portes les Valence

Intervention de Arnaud Simon

Maitre de conférences, DRM, Center for Real Estate Management
Université Paris-Dauphine

La relation prix immobilier / vieillissement
Un indicateur clé des recompositions territoriales contemporaines

Introduction

Les prix immobiliers ont connu un fort accroissement sur la période 1995 2006 avec un doublement voir un triplement

La présente réflexion part de cette question : **pourquoi les prix immobiliers ont-ils connu une telle évolution?**

Plusieurs explications telles que l'insuffisance du niveau de construction, la baisse des taux immobiliers, ne sont pas suffisantes pour valider cette multiplication.

Cette étude démontre **l'importance des variables démographiques** : l'accroissement de la population totale et surtout son degré de vieillissement.

L'évolution du **ratio retraités sur actifs** peut expliquer largement les variations des prix immobiliers.

Cette étude est menée à l'échelle nationale et départementale.

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

Selon la théorie économique du cycle de vie, chaque ménage agent économique a **deux périodes dans sa vie, la vie active et la retraite**. Comment ces deux périodes vont impacter son patrimoine, sa capitalisation son épargne ?

Pendant la vie active, la tendance est à l'épargne avec l'achat d'actifs financiers mais surtout en devenant propriétaire de sa résidence principale. En France il n'y a pas de système de retraite par capitalisation et les actifs préparent leur retraite par l'épargne.

Pendant la retraite la tendance est à la revente des actifs financiers (rente, assurance vie) mais il y a surtout des actifs immobiliers dont bénéficient les ménages qui n'ont plus de remboursement d'annuités.

Au décès quel est le devenir de ce bien immobilier ?

- Soit il est conservé par les héritiers,
- soit il est revendu remis sur le marché par les héritiers (résolution de l'indivision, poids de la fiscalité, éloignement du bien hérité, etc.).

3

Intuitions

Les hypothèses sont simples :

- **Le vieillissement d'une population active** aurait tendance à faire monter les prix
 - ➡ **Augmentation des achats pour la préparation de la retraite**
Si cette population est importante, cela provoque un effet de demande sur les biens immobiliers et les prix montent.
- **Une population de retraités nombreuse** aurait tendance à faire baisser les prix
 - ➡ **Vente des biens par les héritiers**
À partir d'un certain âge les retraités ne sont plus acheteurs. Soit ils restent locataires, soit ils restent propriétaires ou réalisent des investissements locatifs.
Au décès, il y a phénomène de revente de biens.
- Dans le contexte du papy-boom (la génération du baby boom arrivant à l'âge de la retraite), les prix immobiliers vont être sous tension car il existe **une disproportion entre les générations**
 - ➡ **La démographie affecterait significativement les prix résidentiels**
La classe d'âge de 1962 est deux fois plus importante que celle qui est née en 1982. Le ratio retraités sur actifs augmente fortement et modifie le ratio offre demande.
Ce raisonnement est pertinent pour les marchés immobiliers.

4

Une approche internationale a été réalisée en 2012

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

- Elle étudie 22 pays de l’OCDE*, de 1970 à 2009 (40 ans).
- Comment peut-on expliquer la variation des prix immobiliers par la grandeur de certaines variables?

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

Les variables étudiées sont :

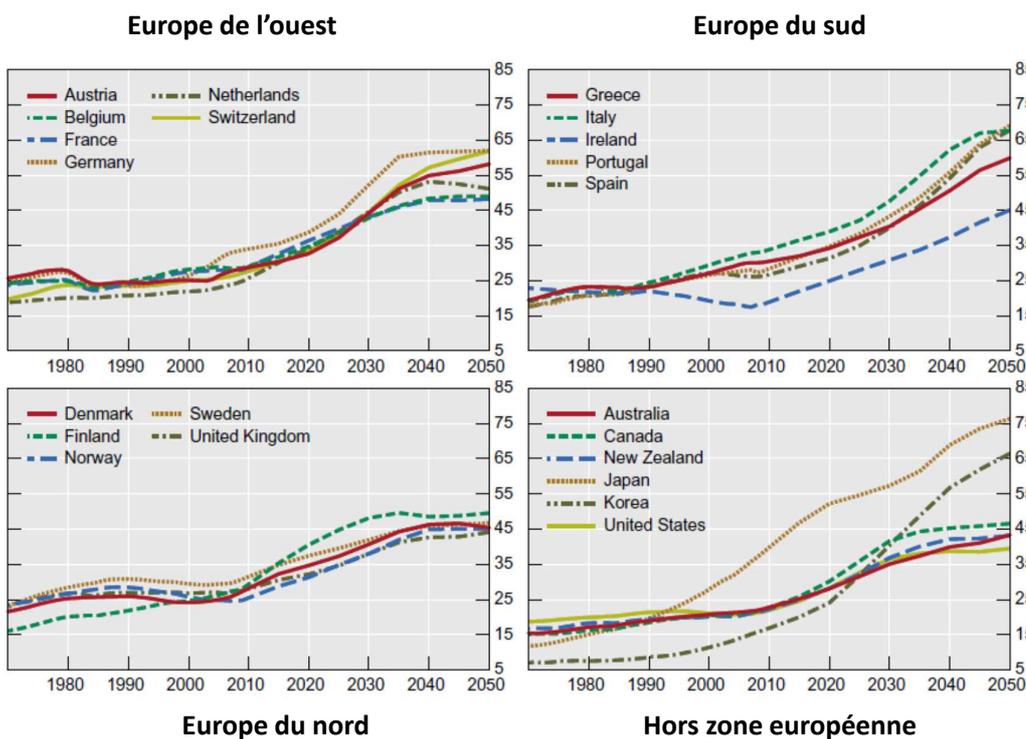
- Le PIB* par habitant \longrightarrow Effet positif sur le prix
- L'évolution de la population totale « TPOP » \longrightarrow Effet positif sur le prix
- Le ratio retraités sur actifs
 « OLDDEP » = $\frac{\text{personnes de plus de 65 ans}}{\text{personnes entre 20 et 64ans}}$ \longrightarrow Effet négatif sur le prix



L'étude vérifie que ces variables influent sur les prix avec les intuitions suivantes.

OCDE : Organisation de Coopération et de Développement Economique
 OLDDEP : Old dependency PIB : Produit Intérieur Brut

Evolutions du ratio OLDDEP (retraités/actifs) dans les 22 pays

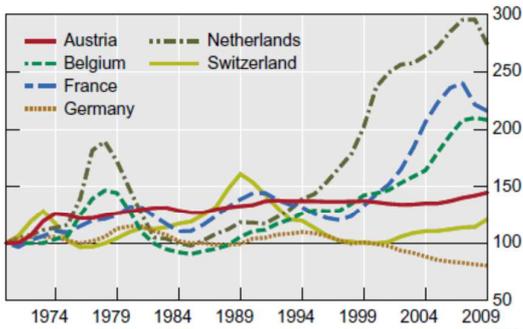


Il n’y a pas d’exception : le ratio « retraités sur actifs » augmente fortement et commence à décoller à partir des années 2010 (en France notamment).

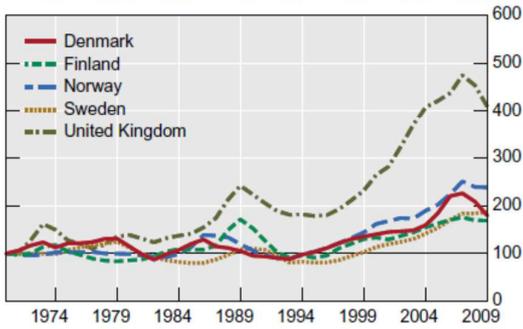
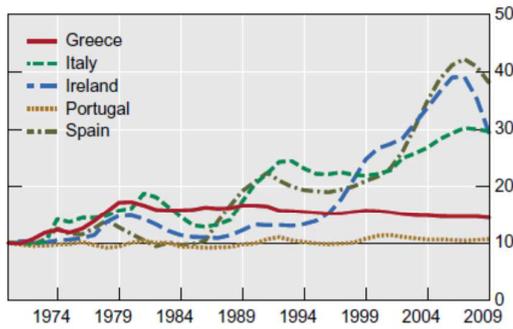
- Deux pays se distinguent :
- l’Allemagne en Europe de l’Ouest
 - le Japon en zone Pacifique où le vieillissement est nettement plus accentué.

Evolutions des prix immobiliers dans les 22 pays

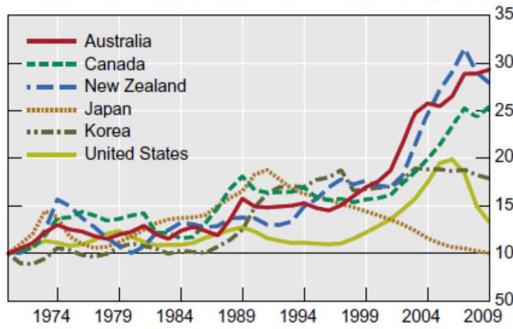
Europe de l'ouest



Europe du sud



Europe du nord



Hors zone européenne

Les prix immobiliers sont relativement stables avant le décollage du ratio «retraités sur actifs». Sur 80 % des pays il y a une envolée des prix immobiliers sur la période qui précède le papy-boom (2006).

Il y a beaucoup de personnes sur le marché du travail et du logement, donc un effet de demande important qui conduit à cette augmentation des prix.

Que s'est-il passé avant ?

Que va-t-il se passer dans les années à venir ? Cela est très lié à la configuration territoriale.

7

Le cas de la France

8

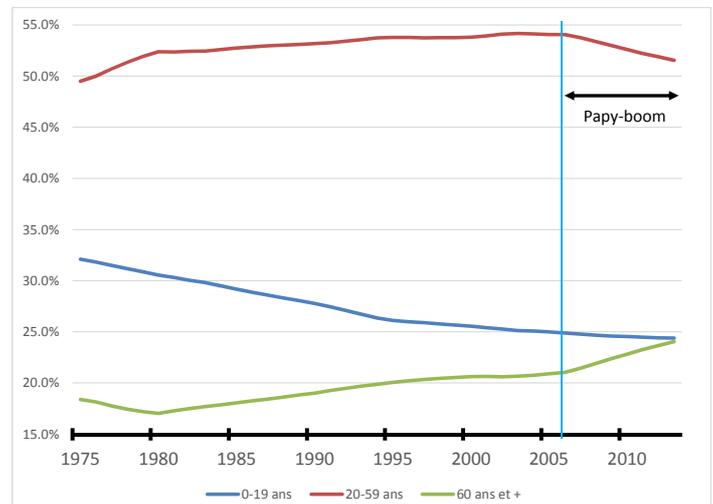
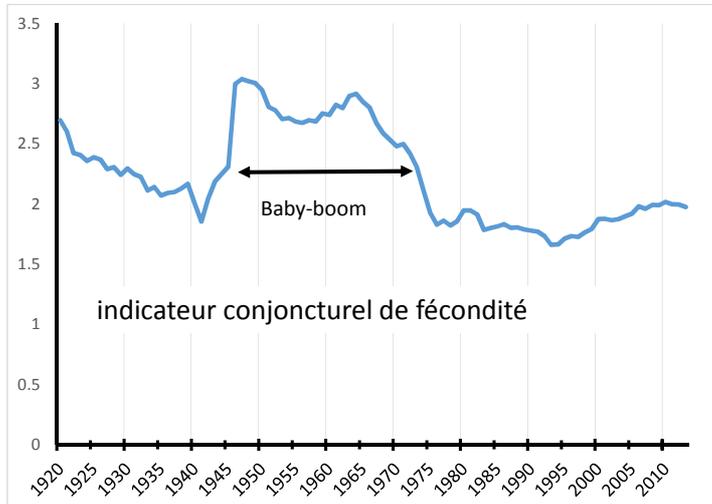
Du baby-boom au papy-boom

Le Baby-boom correspond à la période 1945-1970 où il y avait en moyenne trois enfants par foyer. En 1975 il y a une rupture dans les classes d'âge on passe à deux enfants par foyer.

Le Papy-boom, depuis 2006

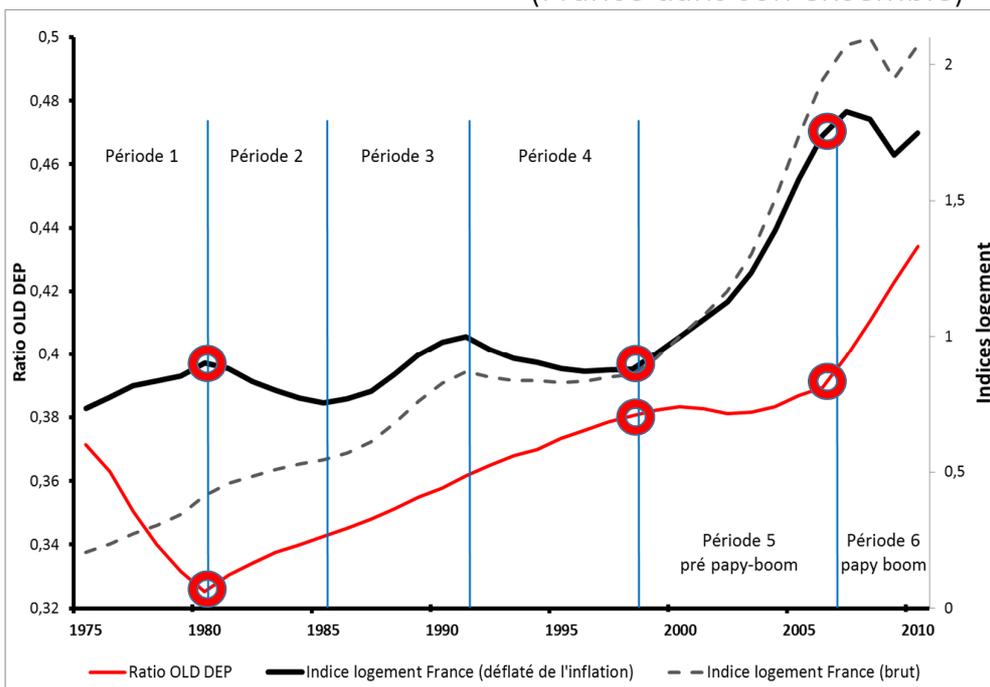
L'effet de cette rupture se mesure 60 ans après :

- la population active (en rouge, 55 % en 2006) baisse après,
- les retraités (de 60 ans) représentent une part de plus en plus importante de la population.



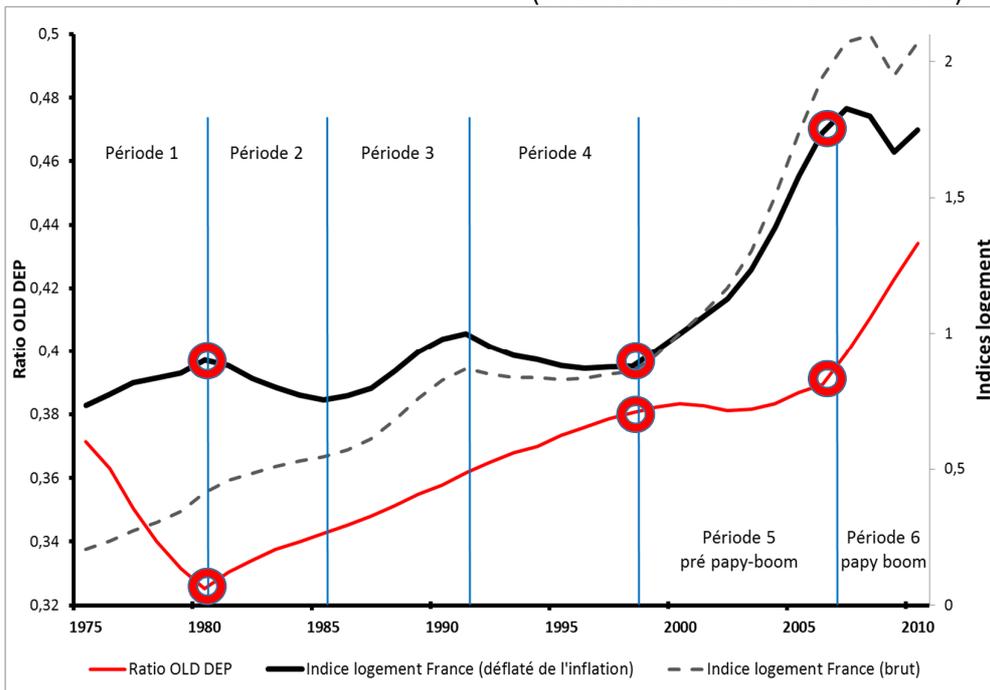
Le ratio « retraités sur actifs » passe de 0.39 en 2006 à 0.48 en 2013 (0.62 en 2017). Il correspond à un ratio offre /demande sur les marchés immobiliers.

Relation entre le ratio « retraités /actifs » et l'évolution des prix immobiliers (France dans son ensemble)



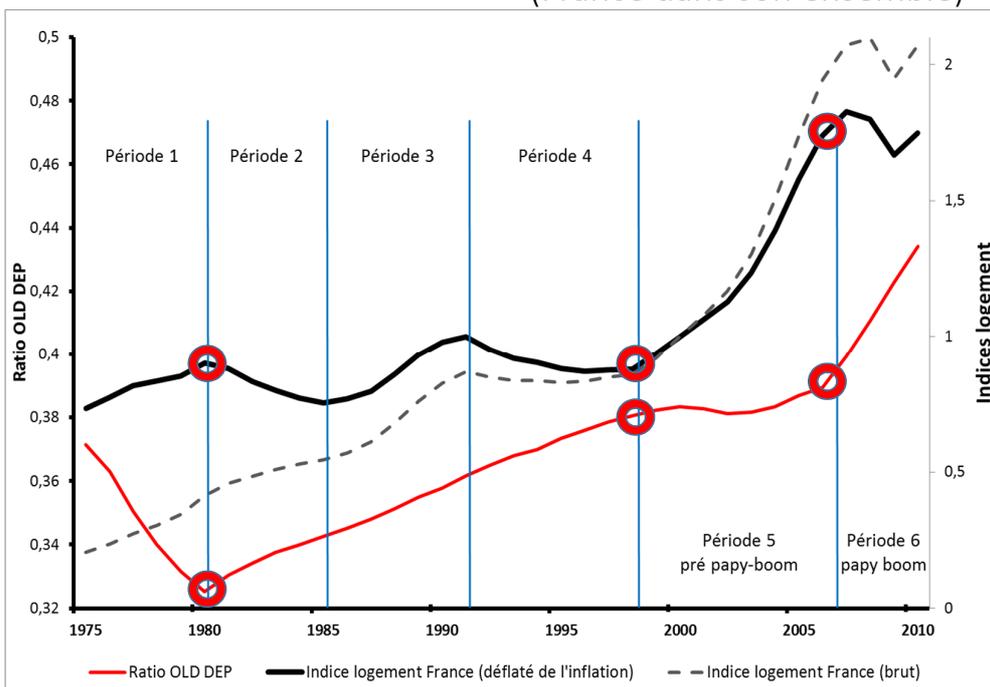
- Intuition d'un lien en niveau ou en variations
- Synchronisation des dates pivots pour les deux courbes (1981, 1998, 2006)
- Période récente :
 - 1998-2006
 - 2006-2013
 - Quel rôle jouent les pré papy-boomers ?

Relation entre le ratio « retraités /actifs » et l'évolution des prix immobiliers (France dans son ensemble)



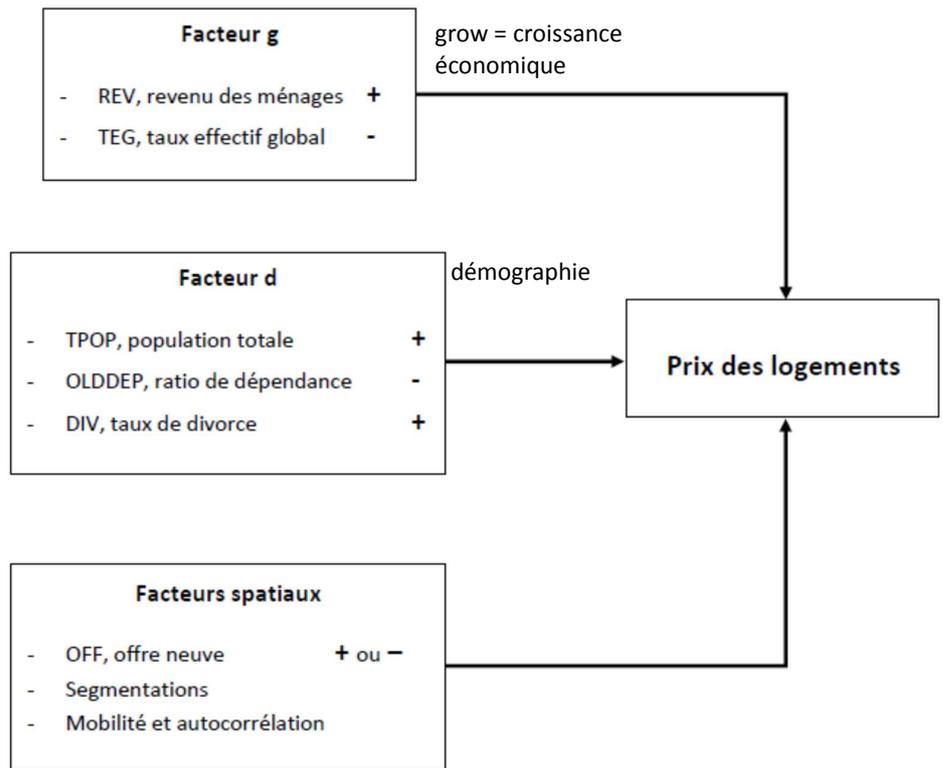
- Accélération de l'accroissement des prix immobiliers nets d'inflation (noir) en période 5 du pré papy boom
- Alors que diminution en période 4 (1998-2006)
- Opposition entre l'évolution du ratio retraités/actifs et évolution des prix nets d'inflation (à l'exception de la période 3)

Relation entre le ratio « retraités /actifs » et l'évolution des prix immobiliers (France dans son ensemble)



- La période 1998-2006 : tous les baby-boomers sont sur le marché du travail et sur le marché de l'accession, ils passent de 28-53 ans à 36 - 61 ans
- En 2006 le ratio « retraités/actifs » s'envole et les prix de l'immobilier baissent

Trois groupes de facteurs expliquent l'évolution des prix immobiliers



Les variables démographiques expliquent principalement l'évolution des prix immobiliers

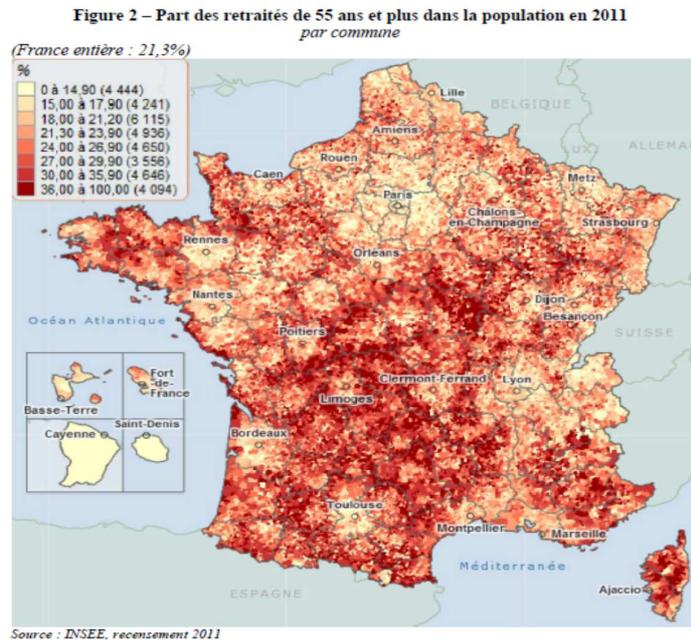
• Revenus	+1%	→	+ 0,7% sur les prix	
• Taux de divorce	40% → 50%	→	+ 6,3 % sur les prix	
• Pop totale	+1%	→	+ 4,8 % sur les prix	} Impact élevé sur les prix pour une faible variation des variables
• Retraité/actif	0,40 → 0,41	→	- 4,5 % sur les prix	
• Taux d'intérêts		→	Pas d'effets sur les prix	
• Construction 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 l'évolution des prix immobiliers.

Les territoires français marqués par la différenciation du vieillissement de la population

Le ratio retraités/actifs est fortement explicatif sur tous les territoires

- Zones urbaines-jeunes-chères
 - Dynamique des revenus (REV) : 0 ou +
 - Dynamique de la population (TOTPOP) : +++
 - **faible caractère explicatif des revenus**
 - **forte incidence de la dynamique démographique**
- Zones rurales-âgées-abordables
 - Dynamique des revenus (REV) : ++
 - Dynamique de la population (TOTPOP) : 0 ou +
 - **caractère explicatif des revenus**
 - **faible dynamique démographique**



Implications territoriales et
générationnelles

Trois périodes différentes : impact sur la 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**

Cette évolution concerne tous les territoires

- Période 2 : [2005 ; 2020]

Début du papy-boom, diminution relative des pré papy-boomers
DEMANDE qui s'érode

→ **Stagnation, voire baisse des prix**

Il y a une différenciation très importante entre les territoires

- Période 3 : [2020 ; 2040]

Des phénomènes importants en perspective : augmentation des décès, revente fréquente des biens hérités

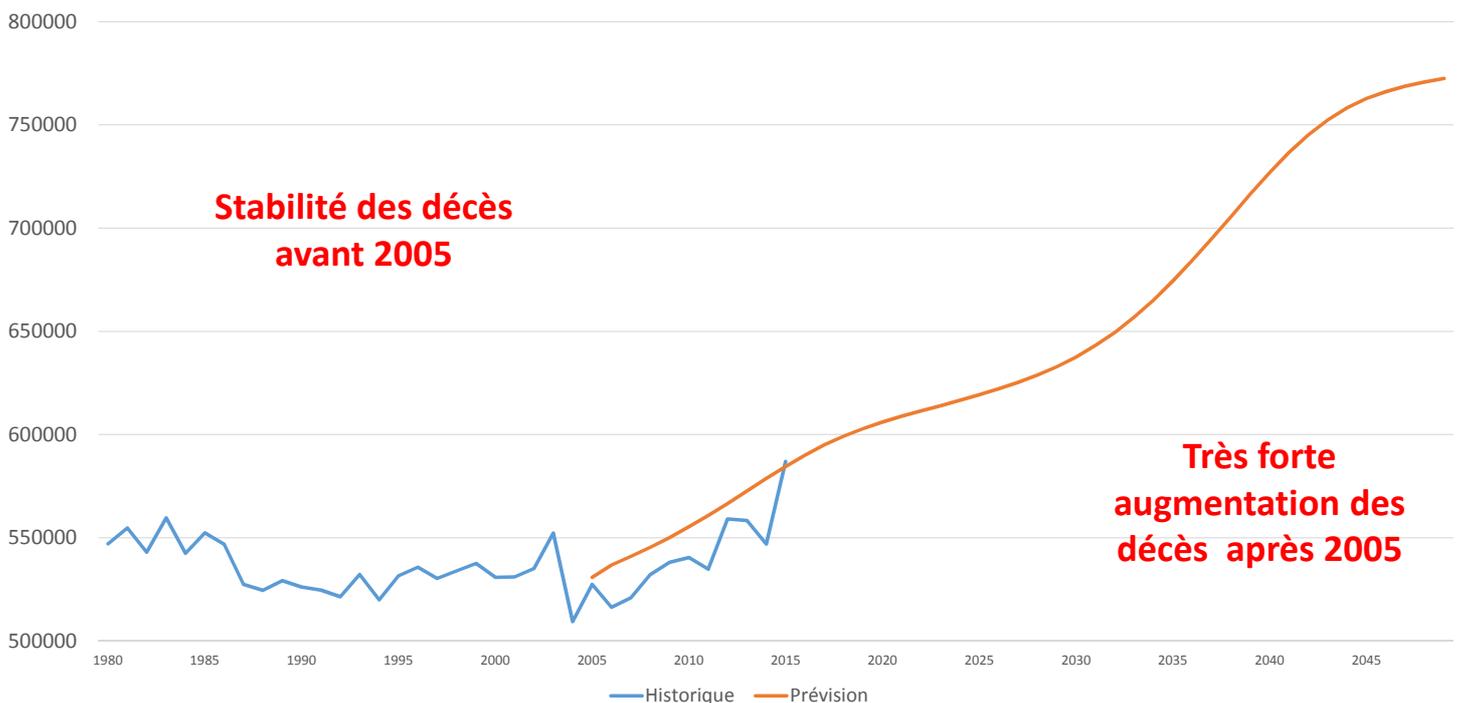
OFFRE forte

→

Baisse des prix

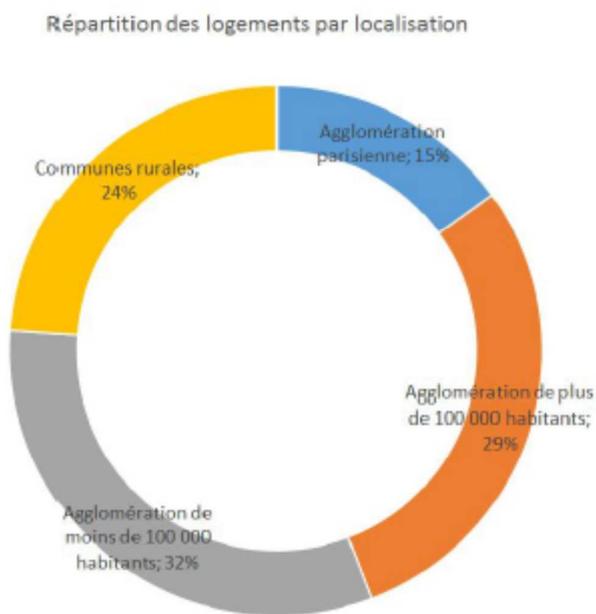
Différenciation territoriale : Les deux variables retraités / actifs « OLD DEP » et accroissement de la population « TOTPOP » sont très hétérogènes territorialement. Leur conjugaison témoigne d'une **différenciation des marchés et d'un renforcement des contrastes entre les territoires**

Nombre de décès/an



Une abondance de logements dans le secteurs les moins peuplés

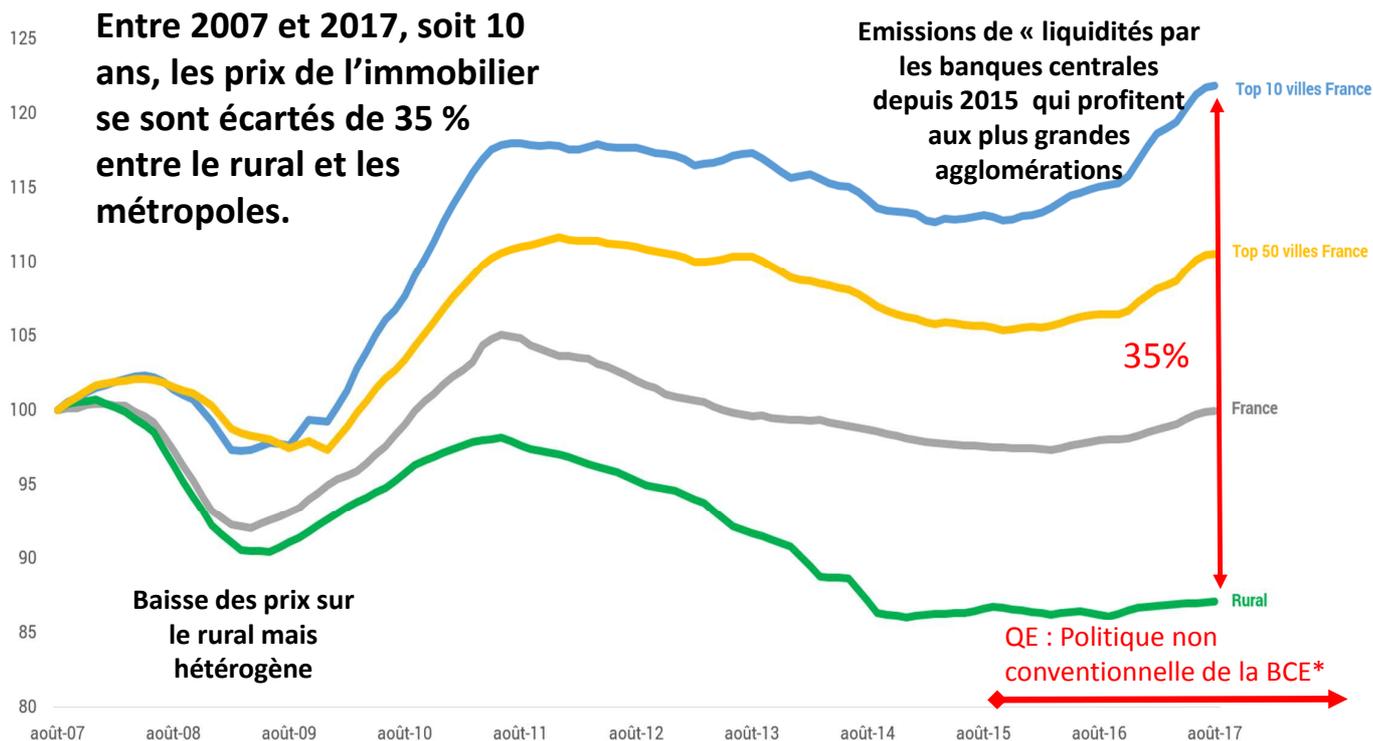
56 % des logements dans le communes rurales et les agglomérations de moins de 10 000 habitants.



44% des logements en agglomération parisienne et dans les agglomérations de plus de 100 000 habitants.

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

Divergences territoriales (indices « maison »)

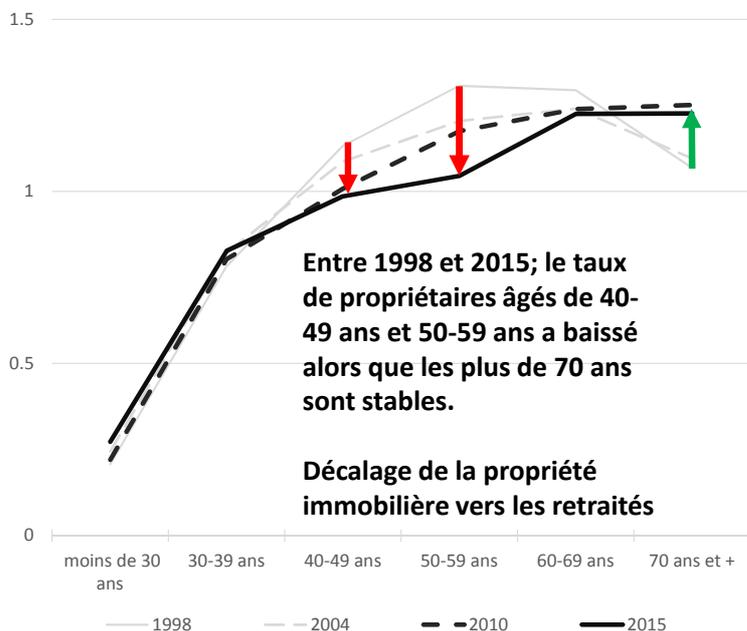


* BCE : Banque Centrale Européenne

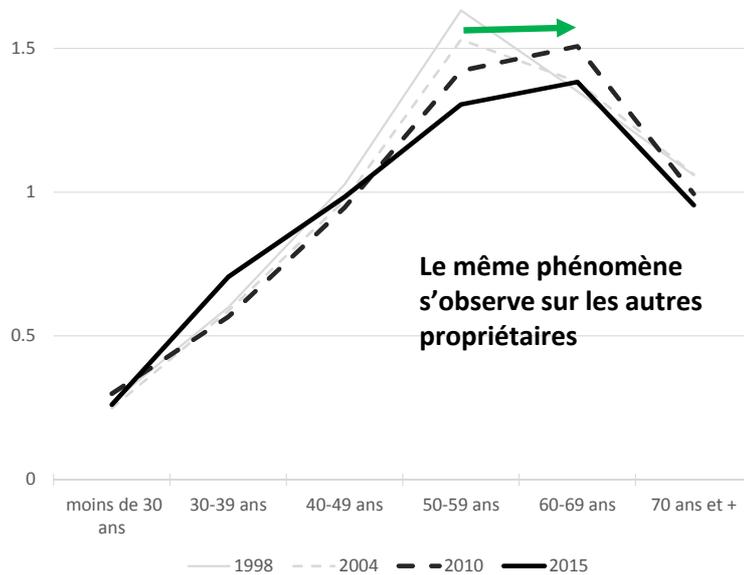
Structure par classes d'âge du taux de propriétaires normalisés en France, de 1998 à 2015

Une concurrence générationnelle sur l'immobilier que les post baby boomers ne peuvent supporter

Résidence principale



Autres logements (résidences secondaires, biens loués, biens vacants)



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-accédants : 20%
 - Investissement locatif : 20% (produit de préparation à la retraite)

Un cinquième seulement des prêts immobiliers bénéficient à des primo-accédants (post baby boomers).

Conséquences sur les générations post baby-boom

- Prédominance des locataires dans les centres urbains ou des propriétaires dans le péri-urbain

Paris : 30 % de PO

- Pourquoi acheter un bien qui risque de perdre de la valeur ?

Questions sur les logiques patrimoniales

- Japon: « génération sacrifiée » ?

En France : moins accentué

- 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. »

Nouveau concept
Aujourd'hui il est plus difficile pour les nouvelles générations de devenir propriétaires que pour les précédentes

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 €

Cette immobilisation de valeur est aujourd'hui coincée dans le parc résidentiel

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

Comment peut-on la mobiliser?

- Réorientation des aides fiscales : Investissement locatif, PTZ, APL → Viager, viager hypothécaire

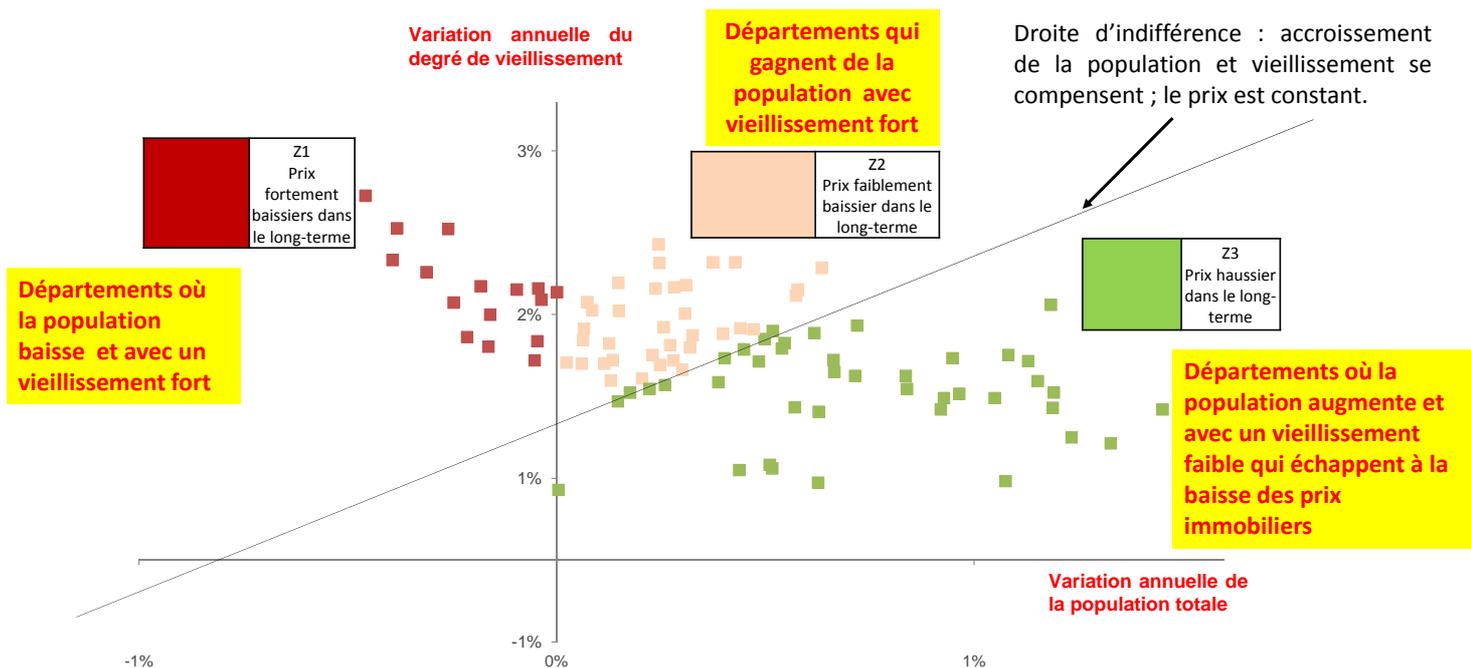
Intéressant pour que les retraités puissent avoir des revenus complémentaires

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

Le résidentiel, un gisement qu'il est légitime de chercher à mobiliser

Géographies immobilières

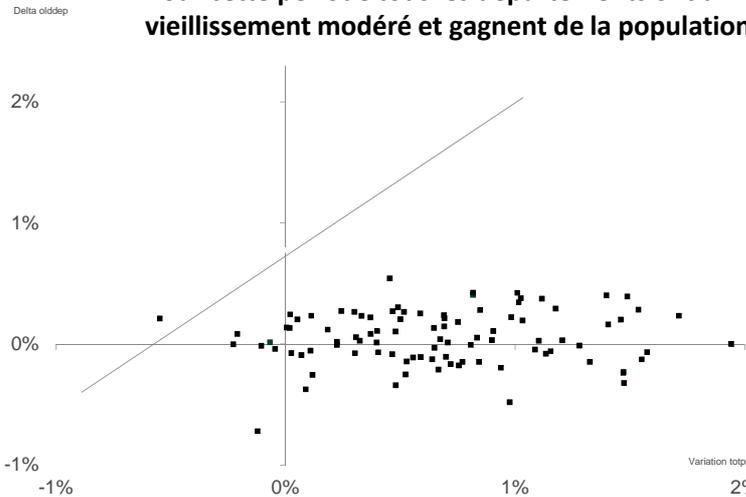
94 départements selon leurs évolutions démographiques entre 2010 et 2013
Deux variables avec des effets contraires sur les prix



L'année 2006 comme pivot

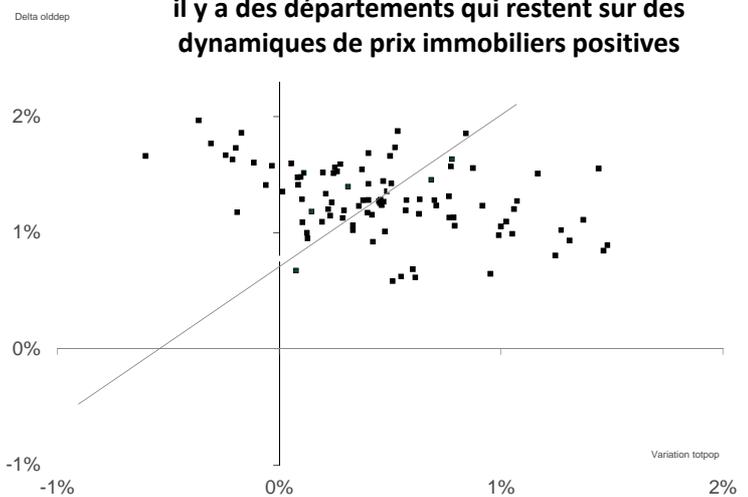
Période [2000-2006]

Sur cette période tous les départements ont un vieillissement modéré et gagnent de la population



Période [2007;2013]

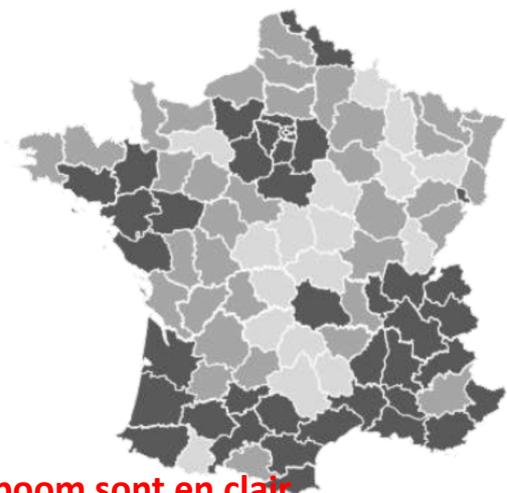
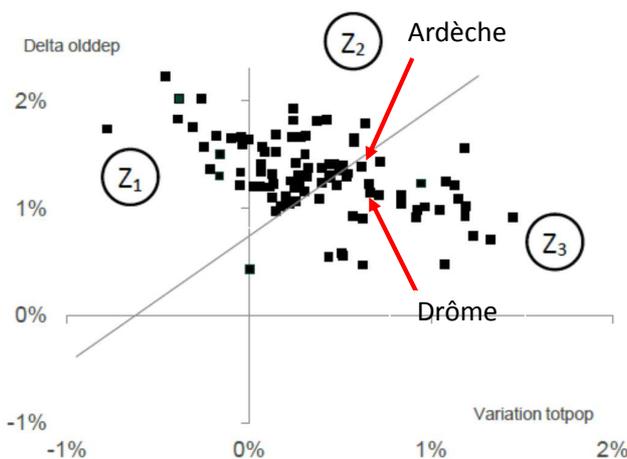
Le nuage se décale vers le haut et vers la gauche mais il y a des départements qui restent sur des dynamiques de prix immobiliers positives



Différenciation territoriale sur les prix immobiliers avec le papy boom

Ensemble des départements

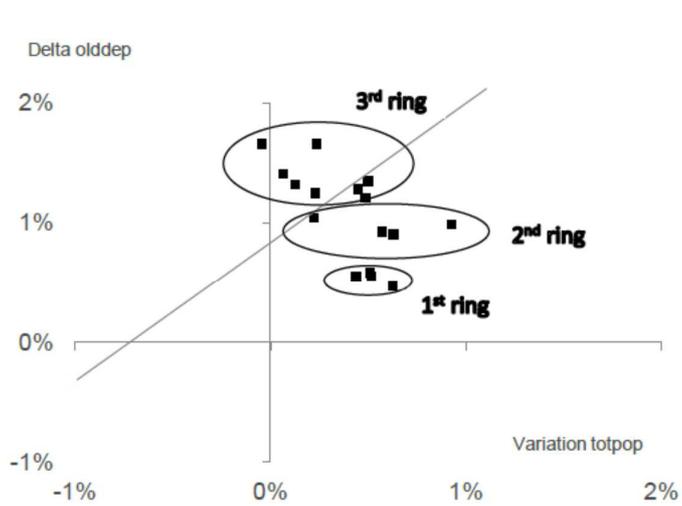
Z1 : blanc, Z2 : gris, Z3 : noir



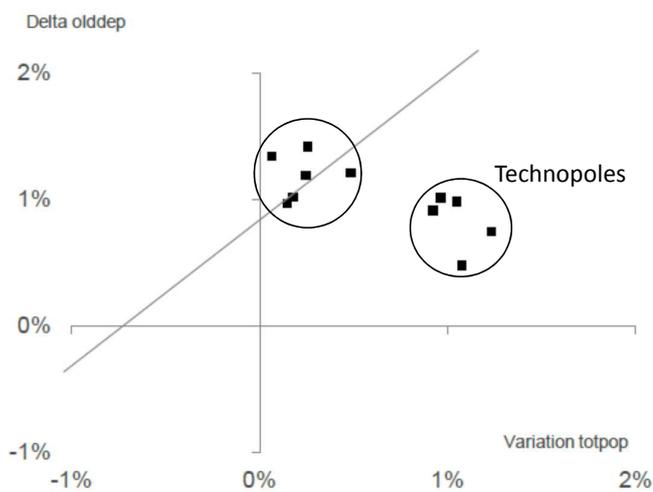
Les départements qui « paient » le plus le papy boom sont en clair.
Bonne nouvelle pour la Drôme et l'Ardèche où la dynamique prix immobiliers/démographie est bonne avec des nuances
L'Ardèche est plus proche de la ligne des prix constants alors que la Drôme bénéficie d'une meilleure dynamique.

Ile-de-France étendue

Accroissement des prix immobiliers sur la première couronne

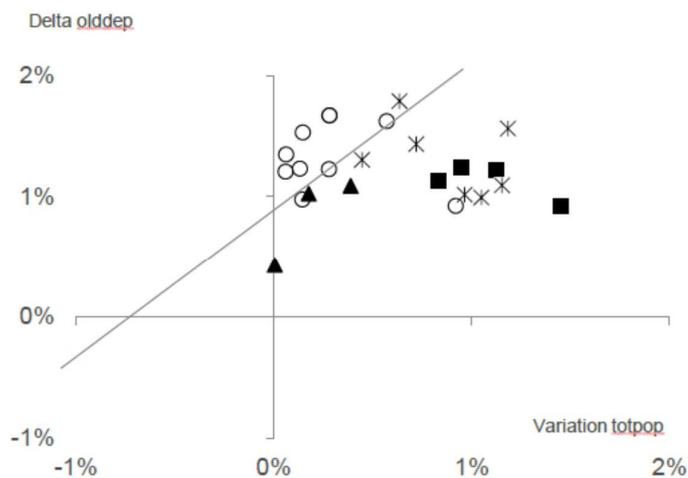


Capitales régionales



Effet positif en terme de valorisation sur les métropoles à quelques exceptions

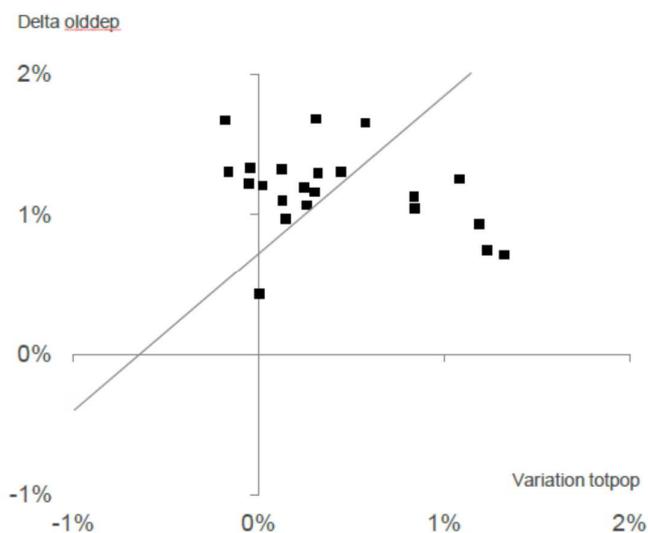
Départements littoraux



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

La caractéristique littorale permet en général d'éviter la perte de valeur, mais il faut pour cela le conjuguer avec un effet métropole

Départements frontaliers



Le caractère frontalier n'est pas suffisant. Pour assurer la valeur du parc immobilier il faut le conjuguer avec un effet métropole.

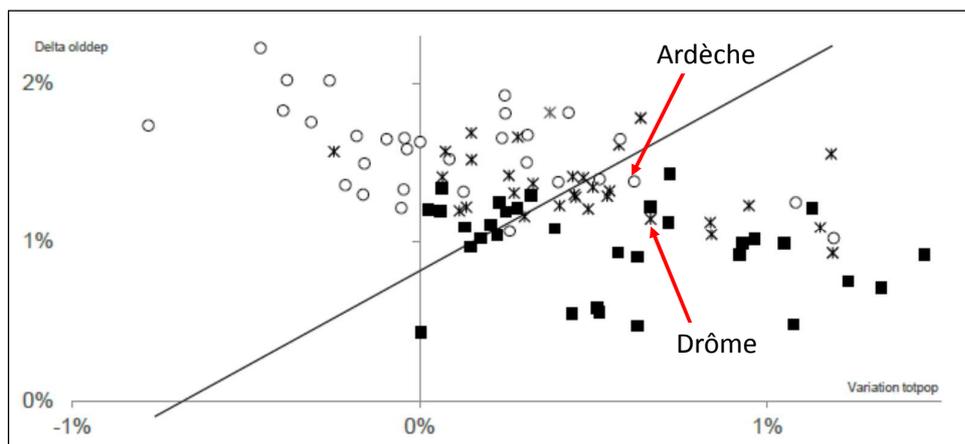
Taille, CSP, Chômage, Accessibilité : des synonymes de la dynamique démographique-prix?

Taille

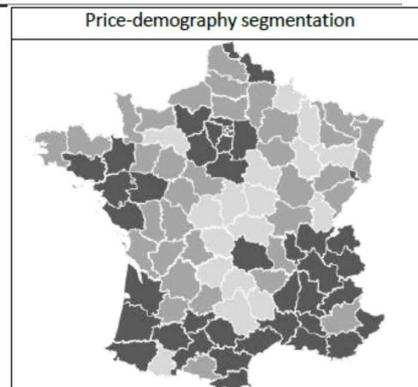
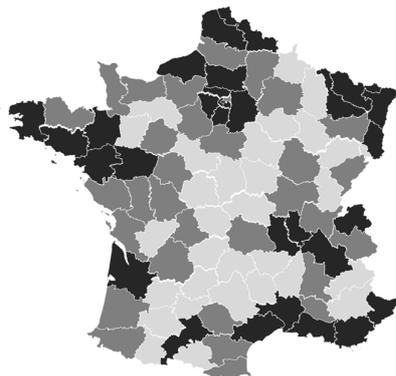
○	Population faible
×	Population intermédiaire
■	Population importante

La facture de papy boom est davantage portée par de petits départements

■	Population faible
■	Population intermédiaire
■	Population importante



L'ardèche est une exception : effet « sun belt » notamment dans le sud du département

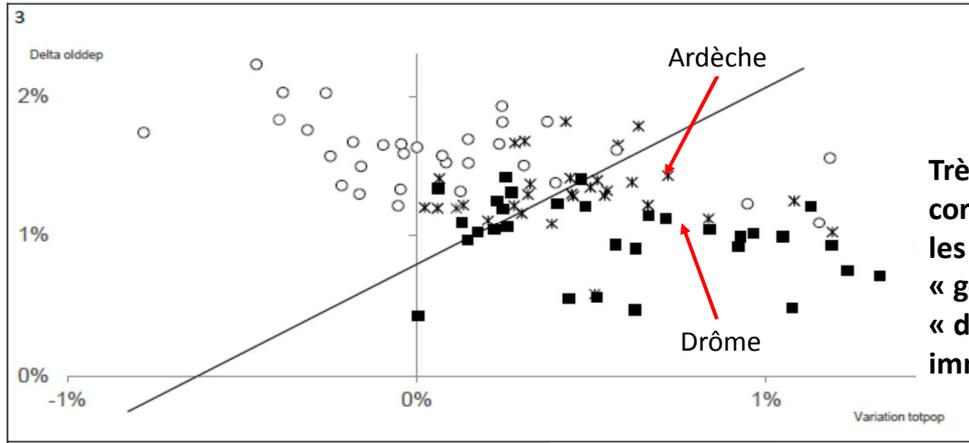


Gentrification

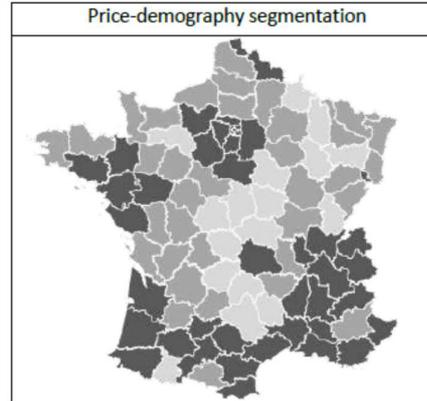
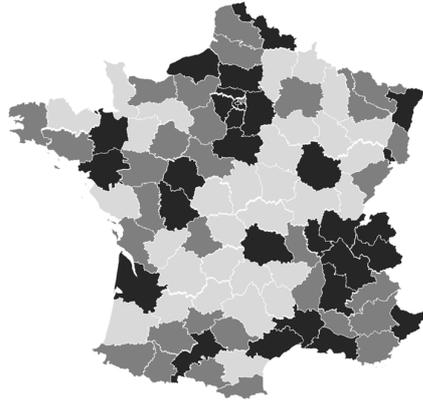
○	Peu gentrifié
×	Moyennement gentrifié
■	Fortement gentrifié

Il y a des dynamiques de gentrification dans la Drôme (effet TGV, accueil à la retraite), moins sur l'Ardèche

○	Peu gentrifié
×	Moyennement gentrifié
■	Fortement gentrifié

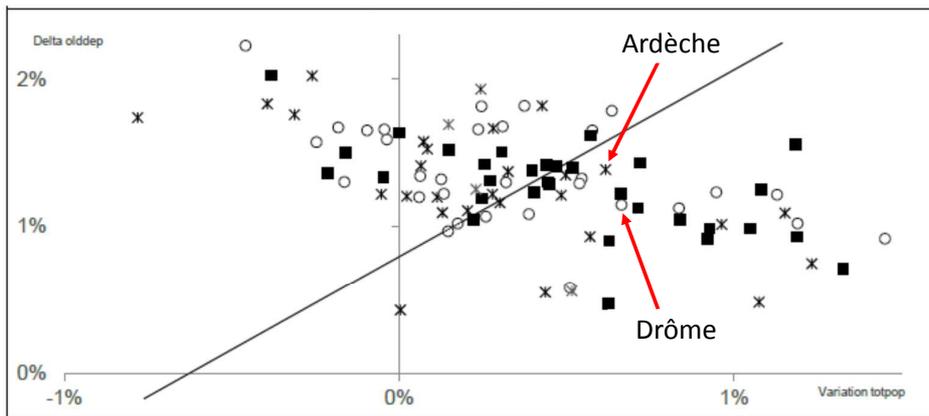


Très bonne correspondance entre les deux cartes « gentrification » et « dynamique des prix immobiliers »

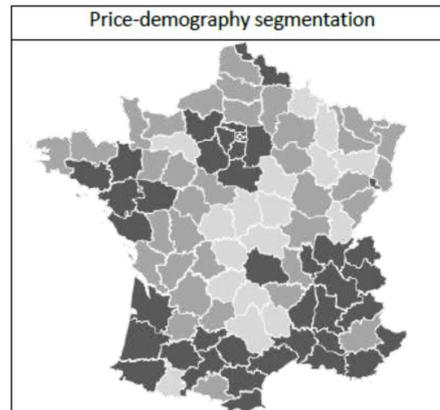
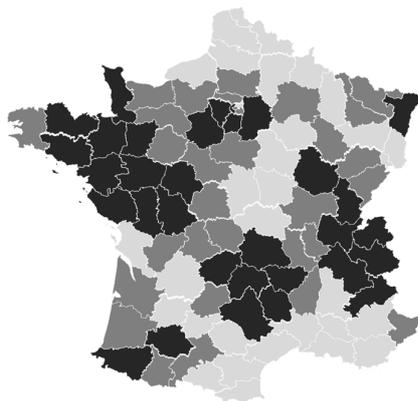


Chômage

○	Chômage fort
×	Chômage moyen
■	Chômage faible



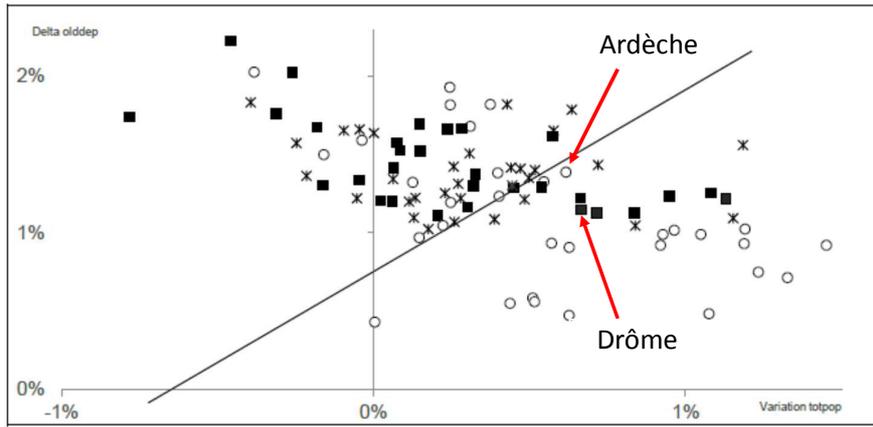
Faible correspondance entre le chômage et la dynamique des prix des prix immobiliers.



○	Chômage fort
×	Chômage moyen
■	Chômage faible

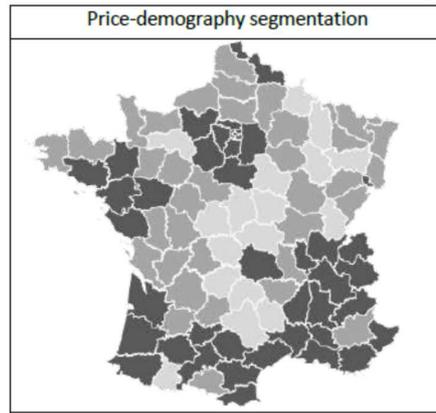
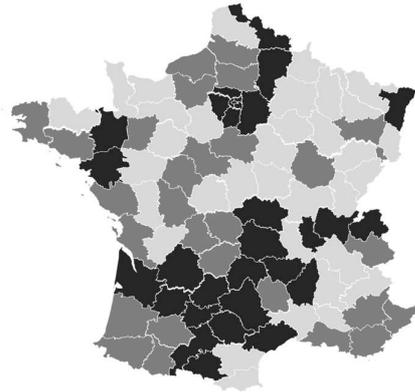
Accessibilité

○	Accessibilité faible
×	Accessibilité moyenne
■	Accessibilité importante



Faible correspondance entre l'accessibilité et la dynamique des prix des prix immobiliers.

■	Accessibilité faible
■	Accessibilité moyenne
■	Accessibilité importante



Merci pour votre attention



observation habitat

Observatoire de l'habitat en Drôme
et en Ardèche
Association Départementale
d'Information sur le Logement de la
Drôme (ADIL 26)
Tél : 04 75 79 04 66
Mail : adilobs@dromenet.org
Site : www.adilobs.dromenet.org

Un outil partagé



ardèche
LE DÉPARTEMENT



avec les territoires
et les professionnels