

La boucle de l'immobilier

C'est en 1991, à l'occasion de l'éclatement de la première bulle spéculative parisienne, qu'est née l'idée de représenter l'évolution du marché immobilier de l'ancien sous la forme d'une boucle montrant le décalage temporel qui existe entre la variation du nombre des mutations et la variation des prix, l'une permettant d'annoncer l'autre. Voir « [Le cycle de l'immobilier](#) » in *Etudes foncière* n°56, 1992)

Le caractère prédictif de cette approche allait se trouver confirmé les années suivantes. Voir « [La boucle est bouclée](#) » in *Etudes foncières* n°75, 1997.

La hausse n'allait reprendre fortement qu'au début des années 2000, alimentée par l'abondance du crédit et la dérégulation bancaire, ainsi que les incitations fiscales. En 2004, le marché de l'ancien retrouvait les valeurs les plus hautes de 1990 et poursuivait sa progression bien au-delà les années suivantes, jusqu'à ce qu'elle soit stoppée par l'éclatement de la crise bancaire internationale en 2008. Le nombre des mutations s'effondra et il était alors plausible de s'attendre au renouvellement du scénario de 1991 (voir « [Vertige](#) » in *Etudes foncières* n°136, 2008.

Il n'en fut rien. Après une légère inflexion des prix, le marché retrouvait son volume initial dès l'année suivante et les prix repartaient à leur tour pour atteindre des sommets inégalés en 2011. Ce phénomène était très différent de celui qui s'observait dans les autres pays à fort taux d'accédants à la propriété (Etats-Unis, Grande Bretagne, Espagne...) qui avaient tous plongé. La cause de la meilleure résistance de la bulle française est certainement à rechercher dans l'importance de l'épargne des ménages qui, face à l'importance de la crise boursière et bancaire, aux menaces sur les retraites, ont préféré se retourner vers la thésaurisation immobilière elle-même encouragée par des incitations fiscales.

A ce jeu, l'écart entre la progression de l'immobilier et celle des revenus, a pris une ampleur considérable, [comme le montre Ricardo Vergès](#) dans sa présentation de la boucle parisienne et, les loyers ne pouvant pas dépasser les capacités financières des locataires, la rentabilité locative des biens acquis s'effondre