

Les valeurs d'un terrain

Un terrain a généralement deux valeurs différentes, l'une du point de vue du propriétaire et l'autre du point de vue de l'acheteur potentiel¹. Il arrive même qu'il en ait une troisième et une quatrième, la valeur spéculative du point de vue du propriétaire et celle du point de vue de l'acheteur potentiel.

Mais il n'a qu'exceptionnellement un prix, le jour où il finit par être vendu, parce que ces valeurs ont réussi à se rejoindre. Le reste du temps, le terrain n'a pas de prix même s'il continue à avoir des valeurs.

Valeur du propriétaire, valeur de l'acheteur, coût de la mutation

Un terrain possède habituellement deux valeurs fort différentes l'une de l'autre. D'un côté, du point de vue de son propriétaire, le terrain a une valeur d'usage actuel qui, en terme économique, se formalise comme « l'**actualisation** » de tous les loyers futurs² qu'il attend de son terrain ou, plus souvent, de ce qui se trouve dessus. D'un autre côté, du point de vue de l'acheteur potentiel, le terrain a une autre valeur qui résulte de la valeur de l'usage futur qu'il veut en faire déduction faite des coûts de tous ordres qu'il va devoir assumer pour mettre en œuvre ce nouvel usage.

On notera que seul est à prendre en considération l'acheteur potentiel (au singulier) pour lequel cette valeur est la plus élevée puisque, si jamais le propriétaire vend, ce sera évidemment à l'acheteur disposé à payer le plus cher.

Mais le plus souvent, la vente ne se fera pas. Car la valeur du terrain pour le propriétaire restera nettement plus élevée que sa valeur pour l'acheteur potentiel disposé à payer le plus cher. C'est en particulier presque toujours le cas lorsque l'acheteur potentiel a le même usage du terrain que son propriétaire actuel alors qu'il doit au moins déduire de son offre les **coûts de la mutation**.

Ces « coûts de la mutation » (coûts fiscaux, coûts de réinstallation ou de réemploi du capital, rémunération éventuelle des intermédiaires, frais juridiques, etc.) peuvent être élevés. Ils expliquent que, même lorsque le terrain a une valeur identique pour le propriétaire et l'acheteur potentiel, la mutation aura du mal à se faire. Il faut en effet que la différence entre les deux valeurs parvienne à compenser les coûts de la mutation. Lorsque le terrain qui n'est pas destiné à changer d'usage ou que le propriétaire n'est pas dans une situation particulière qui l'oblige à vendre (changement d'activité, divorce, retraite, partage d'un héritage, etc.), il est donc rare que la mutation puisse se faire.

C'est ainsi qu'une terre agricole ne revient, en moyenne, sur le marché, que tous les soixante dix ans. Les soixante neuf autres années, elle n'a donc pas de prix même si elle continue à avoir de la valeur.

Valeur d'usage actuel et valeur d'usage futur

Lorsqu'un changement d'usage du terrain est envisageable, sa vente a plus de chance de se faire, mais ce sont alors deux systèmes de valorisation différents qui se télescopent.

¹ S'agissant d'une vente sur le marché, le seul acheteur à prendre en compte est celui qui est prêt à payer le plus cher.

² Ou, dans l'hypothèse courante où le propriétaire est lui-même l'utilisateur du terrain, comme l'actualisation de toutes les économies de loyers futurs qu'il devrait verser s'il n'était pas propriétaire.

Prenons un exemple simple et banal, celui d'un terrain bien placé, dans un bon quartier, parfaitement constructible au regard du droit de l'urbanisme, mais actuellement occupé par un vieux garage. Ce terrain a certainement été remarqué depuis longtemps par différents opérateurs publics ou privés qui ont tous déjà imaginé ce qu'ils pourraient construire sur un tel terrain et qui ont fait des offres au propriétaire. Pourtant les années passent et la vente ne se fait pas. Car le propriétaire n'a pour l'instant aucune raison de vendre : son garage a beau être vétuste, il y réalise un bon chiffre d'affaire, précisément parce qu'il est bien placé.

Deux logiques de formation de la valeur étrangères l'une à l'autre s'affrontent alors.

D'un côté, une valorisation basée sur l'usage actuel du terrain (ici, le marché de la réparation automobile). De l'autre, des raisonnements de valorisation immobilière, peu ou prou basés sur le concept du "compte à rebours"³ ou de "bilan prévisionnel", c'est à dire sur une démarche qui part d'une prévision d'évolution du marché immobilier, pour parier sur un futur "**prix de sortie**" de l'opération qu'il est envisageable de concevoir sur le terrain, et en déduire la "charge foncière" maximale acceptable pour que l'équilibre de l'opération soit en équilibre. Puis le candidat opérateur retranchera de cette "charge foncière" acceptable les multiples frais annexes afin d'en déduire le prix d'achat acceptable du terrain. Bref, partant d'un pari sur le prochain niveau du marché immobilier, le promoteur déduit le prix maximum acceptable pour l'achat du terrain.

Tous les opérateurs et promoteurs poursuivant à peu près les mêmes raisonnements en s'appuyant sur les mêmes données et les mêmes intuitions liées au même air du temps (ce qui explique qu'ils se trompent tous en même temps), ils aboutiront à peu près aux mêmes propositions pour acquérir le terrain du garage. Rien n'obligera pour autant le propriétaire à accepter de vendre, mais s'il vend, il est certain qu'il le fera au plus offrant.

Observons au passage que c'est toujours le promoteur le plus optimiste (ou le moins prudent) qui emportera l'affaire... au risque d'avoir ensuite quelques difficultés à équilibrer son opération.

Mais il est surtout important de remarquer, dans cet exemple, la dissymétrie qui caractérise spécifiquement le marché foncier. Sur n'importe quel marché de biens manufacturés, les prix résultent en effet de la concurrence que se font les vendeurs pour produire le bien de la manière la plus efficace et à moindre coût, tandis que les acheteurs n'ont que la liberté d'accepter ou de refuser d'acheter au prix qui leur est offert. Au contraire sur un marché foncier, ce sont fondamentalement les acheteurs qui font les prix, à travers l'affrontement de leurs demandes concurrentes pour un même espace, tandis que le propriétaire en place n'a que la liberté d'accepter ou de refuser de vendre au prix le plus élevé qui lui est proposé.⁴

Valeurs spéculatives selon le prix du temps

À côté de la valeur d'usage actuel du propriétaire (qui explique pourquoi il refuse généralement de vendre) et de sa valeur de changement d'usage (qui résulte du « **compte à rebours** » de l'acheteur potentiel le plus optimiste), existe une autre approche de la valeur du terrain que l'on peut qualifier de « spéculative » au sens qu'elle repose sur la croyance en des valeurs futures différentes des valeurs actuelles.

La notion commune de « **spéculation foncière** » est malheureusement l'une des plus confuses qui soient. En particulier, on assimile à tort la spéculation foncière et la hausse des prix des terrains alors qu'en bonne logique, la spéculation joue aussi bien à la hausse qu'à la baisse.

La formation de la **valeur spéculative** dépend, en principe, de trois paramètres : la hausse (ou la baisse) attendue, le degré d'incertitude de la prévision, la valeur du

³ Voir Joseph Comby "Le compte à rebours" in Etudes foncières

⁴ et dans l'un et l'autre cas, la fameuse « loi » de l'offre et de la demande n'est d'aucune utilité.

temps pour l'acteur considéré. En pratique, il s'agira, habituellement, non pas d'un calcul mais d'une intégration intuitive de ces trois paramètres.

Or, si les deux premiers paramètres peuvent être, idéalement, identique pour tous les acteurs (hypothèse de transparence démocratique de l'information urbanistique), le prix du temps est, lui, propre à chaque catégorie d'acteur. Ce sont généralement pour les promoteurs privés qui ont le prix du temps maximum (ils travaillent avec des capitaux à risque), tandis que la plupart des propriétaires fonciers ont un prix du temps très faible (ce sont souvent des personnes relativement âgées disposant d'un patrimoine placé à faible rentabilité).

Paradoxalement, ce ne sont donc justement pas les promoteurs qui sont en position de « spéculer ». Et si la sagesse populaire affirme le contraire, cela provient d'une autre confusion habituelle, celle qui existe entre spéculation et pouvoir d'influence. Personne, ou presque, ne s'est jamais enrichi en achetant un terrain à bâtir et en attendant que son prix augmente pour le revendre. Par contre, c'est en obtenant une transformation des droits sur le sol entre son achat et sa revente, que les fortunes foncières se réalisent.