

Support de cours

Cours:

Economie du Sol et de l'Immobilier I

Vidéo:

La thésaurisation

Concepts (extraits des sous-titres générés automatiquement) :

Propriétaire foncier. Rétention foncière. Thésaurisation economie du sol. Avoir du propriétaire foncier. Prix du terrain. Propriétaires de ces terrains. Leçon précédente. Taux d'intérêt. Placement financier. Pesée d'intérêt. Terme d'une année. Propriétaires de parcelles. Condition de rationalité. Mètre carré. Rente foncière.



[vers la recherche de séquences vidéo](#)
(dans Economie du Sol et de l'Immobilier I.)



[vers la vidéo](#)

Center for Digital Education. Plus de matériel de soutien pédagogique ici :

<https://www.epfl.ch/education/educational-initiatives/cede/educational-technologies-gallery/boocs-en/>

La thésaurisation

Economie du sol et de l'immobilier I

Prof. Philippe Thalmann



...

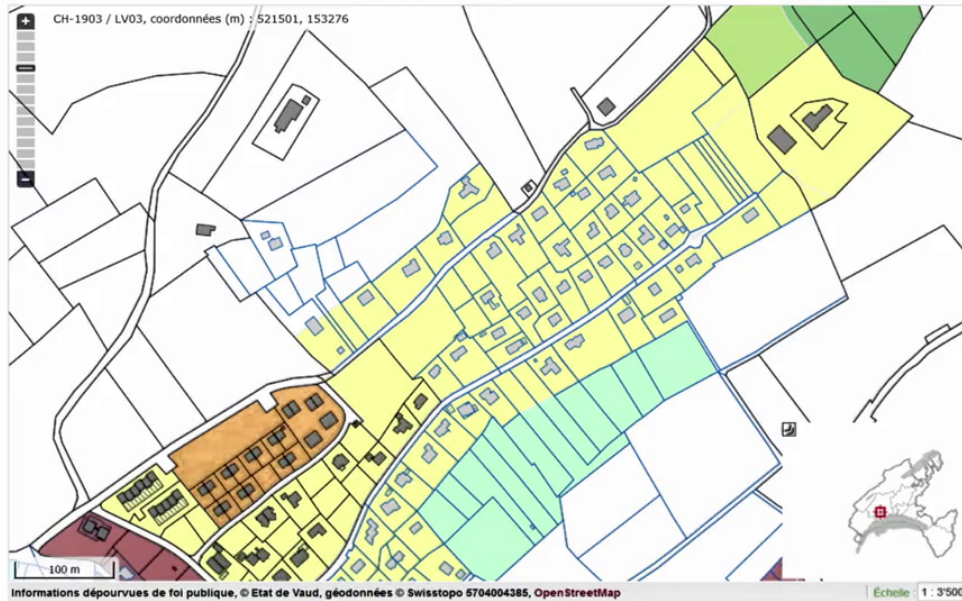
notes

résumé

0m 0s



Incidence pour l'aménagement du territoire



Economie du sol et de l'immobilier

La thésaurisation Economie du sol et de l'immobilier Bonjour, la thésaurisation ou rétention foncière, est souvent accusée de contribuer à la pénurie de logements. En effet, le propriétaire foncier qui ne construit pas ou ne laisse pas quelqu'un d'autre construire sur son terrain, réduit la production de logements. Pourtant, la thésaurisation c'est juste un résultat possible du calcul d'arbitrage que nous avons vu dans la leçon précédente, le calcul, la pesée d'intérêt si vous voulez du propriétaire foncier qui a le choix entre vendre son terrain ou le conserver pour le vendre plus tard.

notes

résumé

0m 1s



Incidence pour l'aménagement du territoire



La thésaurisation est aussi un problème pour l'aménagement du territoire, des terrains sont placés en zone à bâtir de façon à organiser une urbanisation maîtrisée, contrôlée, mais les propriétaires de ces terrains ne construisent pas, et ils ne veulent pas non plus vendre leur terrain à des développeurs, le résultat c'est qu'il reste des parcelles en friche ou mal utilisées au milieu de

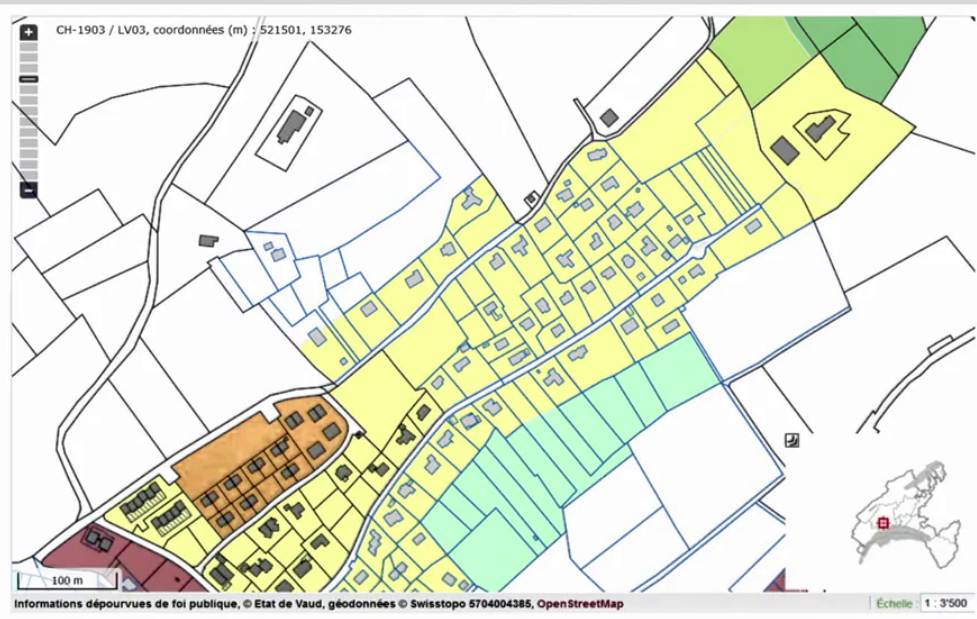
notes

résumé

0m 42s



Incidence pour l'aménagement du territoire



Economie du sol et de l'immobilier

zones qui devraient être développées. L'importance de la thésaurisation

notes

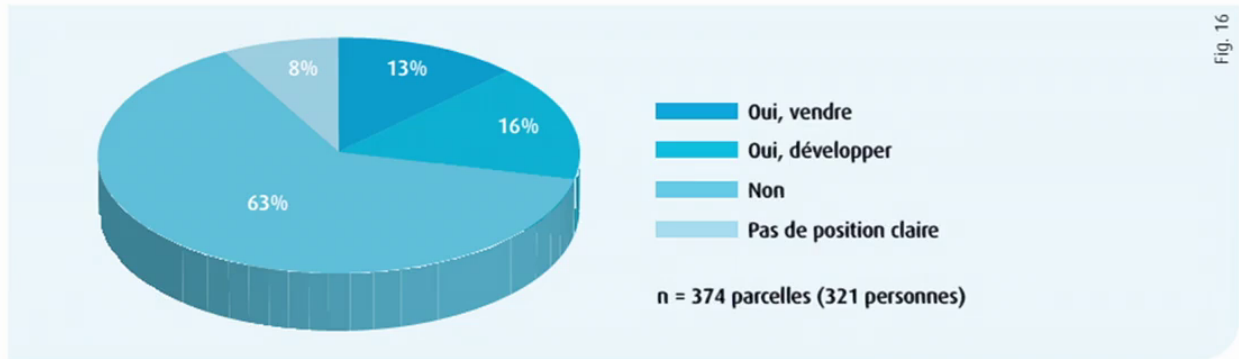
résumé

1m 1s



Statistiques sur la thésaurisation

Question 2 : « Avez-vous l'intention aujourd'hui de vendre ou développer cette parcelle ? »,
réponses en pour-cent des parcelles



Source : M.I.S Trend

iConsulting, Logements vaudois : analyse de la pénurie,
Lausanne, mars 2011

Economie du sol et de l'immobilier

est illustrée par ce schéma, c'est le résultat d'une enquête menée en 2011, auprès de propriétaires de parcelles dans le canton de Vaux sur lesquelles on aurait pu construire des logements. L'enquête a montré que 30% environ de ces propriétaires seulement avaient l'intention de construire ou de vendre la parcelle pour qu'on puisse construire. 63% n'avait absolument pas l'intention de vendre, on peut considérer qu'ils thésaurisaient leur parcelle et 8 % n'avaient pas une position encore clairement établie

notes

résumé

1m 2s





ENONCE

Un pré situé en zone à bâtir ne rapporte rien à son propriétaire. Un investisseur propose de l'acheter pour 1'000 / m².

Le propriétaire refuse cette offre en préférant attendre une année

Quel est son raisonnement ?

Economie du sol et de l'immobilier

sur la question. Pour comprendre le raisonnement

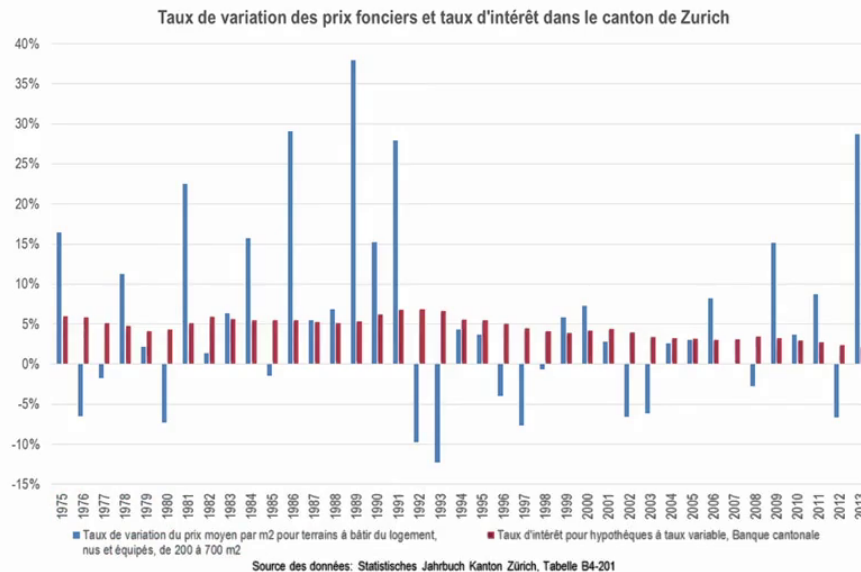
notes

résumé

1m 37s



Difficile de savoir quand la thésaurisation est rentable



Economie du sol et de l'immobilier

d'un propriétaire foncier, qui préfère thésauriser son terrain plutôt que de le vendre. Prenons un exemple, le plus simple possible, il s'agit d'une parcelle qui est simplement un pré qui ne rapporte rien à son propriétaire, et supposant qu'un investisseur propose à ce propriétaire de lui acheter ce pré, pour mille par mètre carré, et le propriétaire refuse, pourquoi ? Comment expliquer cela ? Et bien le propriétaire, a le choix entre deux options il peut choisir de ne pas vendre, donc de thésauriser, ou il peut choisir de vendre. S'il thésaurise, il n'obtient rien évidemment aujourd'hui, mais par contre dans une année il est propriétaire d'une parcelle qui vaut PT indice 1, prix du terrain dans une année en revanche, s'il choisit de vendre il touche la somme de mille par mètre carré PT0, il peut placer dans un placement financier lui rapportant au terme d'une année, la somme du montant investi PT0 augmenté du taux d'intérêt, il vaut la peine de thésauriser si le terme de gauche est plus grand que le terme de droite. Par exemple, si taux d'intérêt est égal à 2.5%, et bien dans ce cas-là, l'avoir, la valeur du fonds, au terme d'une année, est égal aux mille obtenus en vendant le terrain augmenté de 2.5%, soit 1025, et donc le propriétaire qui préfère thésauriser plutôt que de vendre, c'est un propriétaire qui anticipe qu'il pourrait vendre dans une année au prix de 1025 par mètre carré plutôt que de vendre pour mille dans l'immédiat. De façon générale, le propriétaire qui thésaurise est un propriétaire qui anticipe que le terrain va s'apprécier dans une proportion au moins égale au taux d'intérêt qu'il obtiendrait, s'il vendait le terrain et plaçait cet argent dans un placement financier. Alors on peut regarder, toujours avec les données des prix fonciers, dans le canton de Zurich, on peut regarder comment

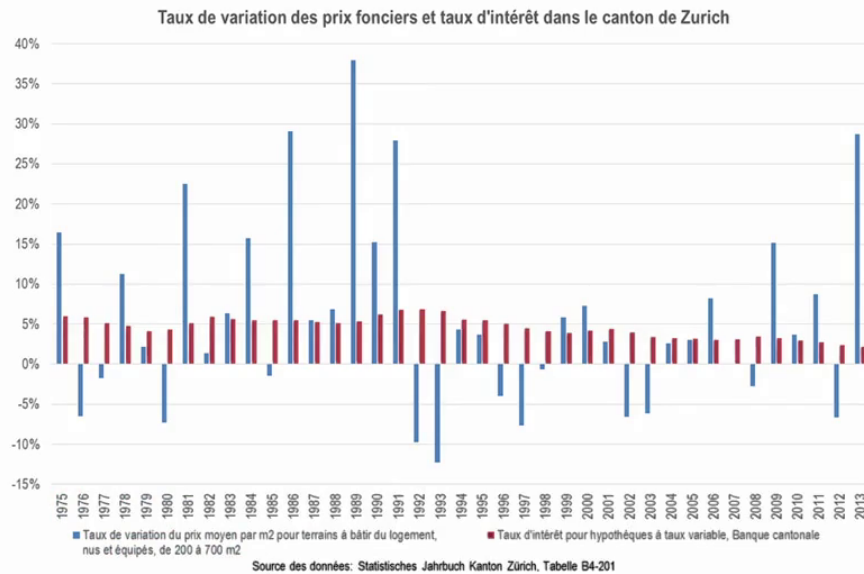
notes

résumé

1m 40s



Difficile de savoir quand la thésaurisation est rentable



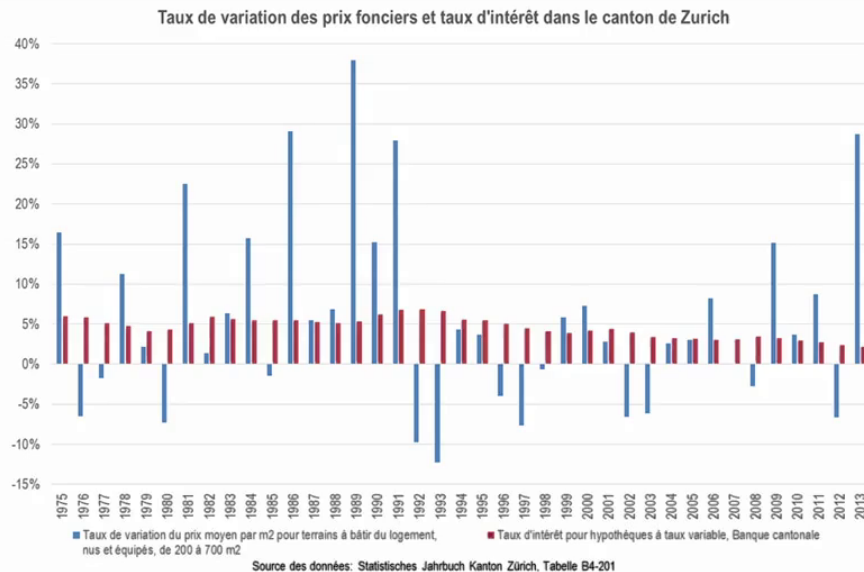
Economie du sol et de l'immobilier

ont évolué les prix, et comment ça se compare avec les taux d'intérêt. Le taux d'intérêt, c'est celui des crédits hypothécaires, j'en parlerai plus tard dans ce cours, ce sont simplement des crédits qui sont des placements qui sont relativement comparables à l'acquisition d'un terrain en rouge, et puis en bleu vous avez le taux de variation, du prix moyen du mètre carré pour des terrains à bâtir des logements, et on voit que certaines années, ce taux de variation, donc cet accroissement des prix fonciers était très fort, jusqu'à passer 30% et d'autres années, les variations étaient négatives ou plus faibles que

notes

résumé

Difficile de savoir quand la thésaurisation est rentable



Economie du sol et de l'immobilier

le taux d'intérêt ; pour toutes les années où la barre bleue, est plus courte que la barre rouge, sont les années où le propriétaire foncier aurait mieux fait de vendre immédiatement son terrain plutôt que d'attendre une année, il aurait gagné d'avantage, en plaçant son argent dans un placement financier, qu'en restant propriétaire,

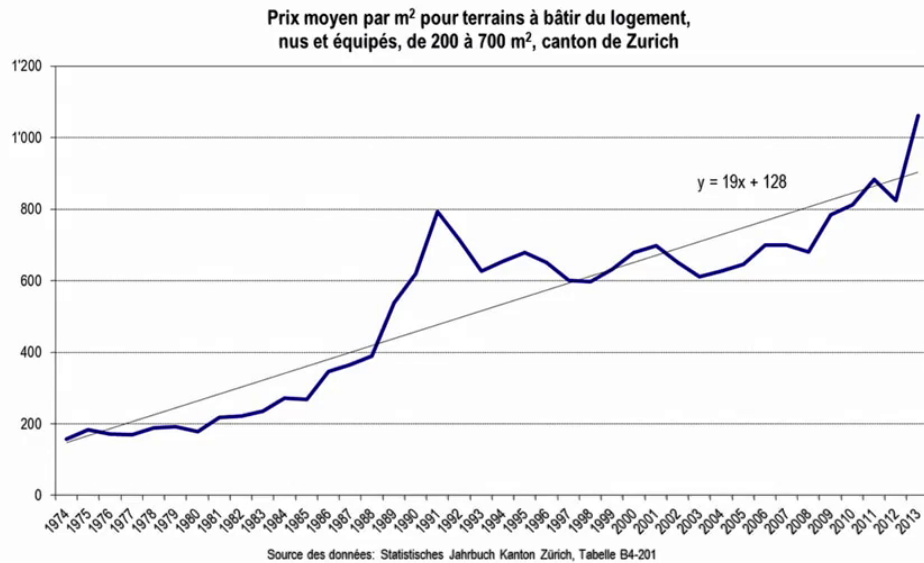
notes

résumé

4m 8s



Progression des prix sur le long terme



Economie du sol et de l'immobilier

en thésaurisant son terrain. Si on prend une perspective plus longue, on constate que sur ces 40 dernières années, le prix moyen du mètre carré pour des terrains permettant de construire des villas dans la région de Zurich, a augmenté de, environ 19 Francs Suisse par année, ce qui est représenté par ce coefficient du trend, de la tendance qui passe à travers la courbe des prix observés pour ces terrains. 19 francs par mètre carré par année ça correspond à peu près (comparé au prix actuel du terrain de mille Francs), ça correspond à peu près à 2% de plus-value par année, donc à peu près aussi le niveau actuel des taux d'intérêt. Sur cette base, si on extrapole cette tendance, il n'est pas évident qu'il vaille la peine de

notes

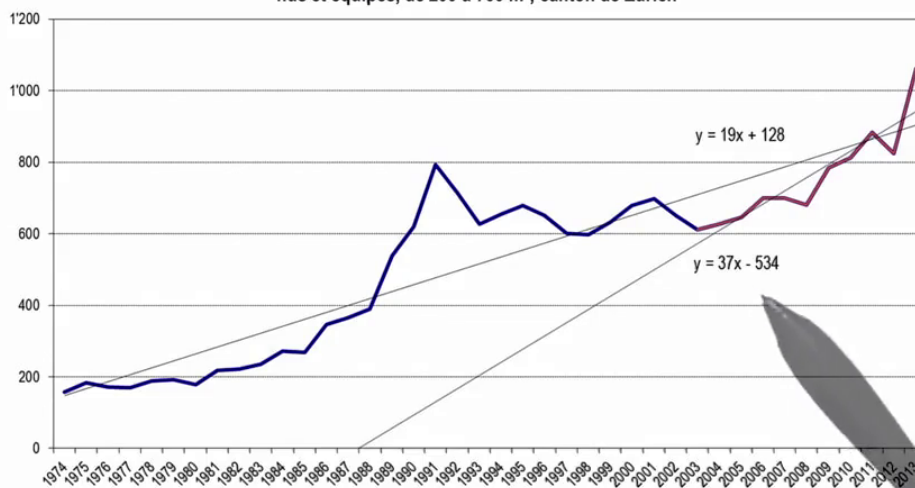
résumé

4m 23s



Progression récente des prix

Prix moyen par m² pour terrains à bâtir du logement,
nus et équipés, de 200 à 700 m², canton de Zurich



Source des données: Statistisches Jahrbuch Kanton Zürich, Tabelle B4-201

Economie du sol et de l'immobilier

thésauriser. L'accroissement des valeurs foncières étant à peu près égal aux taux d'intérêt. Par contre, si je regarde uniquement l'évolution des prix de ces 10 dernières années, ce qui est représenté en rouge, sur cette courbe, je vois

notes

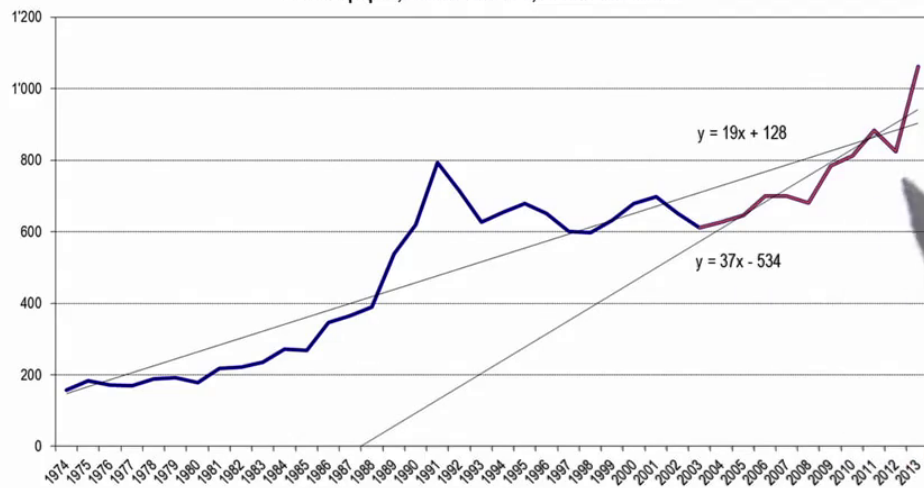
résumé

5m 13s



Progression récente des prix

Prix moyen par m² pour terrains à bâtir du logement,
nus et équipés, de 200 à 700 m², canton de Zurich



Source des données: Statistisches Jahrbuch Kanton Zürich, Tabelle B4-201

Economie du sol et de l'immobilier

que la tendance a été une augmentation des prix de

notes

résumé

5m 24s



De façon générale

thésauriser

0



$R_1 + PT_1$

vendre

PT_0



$PT_0 \times (1+i)$

Il est rationnel de thésauriser si :

$$R_1 + PT_1 > PT_0 \times (1+i)$$

En particulier:

$$R_1 > PT_0 \times (1+i) - PT_1$$

$$PT_1 > PT_0 \times (1+i) - R_1$$

$$PT_0 < (R_1 + PT_1) / (1+i)$$

$$i < (R_1 + PT_1) / PT_0 - 1$$

Economie du sol et de l'immobilier

37 Francs par mètre carré et par année, 37 Francs rapportés à 1000 Francs du mètre carré, ça correspond à un taux d'accroissement de 3.7% par année, soit beaucoup plus que le niveau actuel des taux d'intérêt aux alentours de 2%, de ce point de vue là sur cette tendance, il est préférable d'attendre encore, de thésauriser encore le terrain plutôt que de le vendre et de placer son argent dans des placements financiers qui rapportent beaucoup moins. La comparaison faite jusqu'ici

notes

résumé

5m 26s



De façon générale

thésauriser

0



$R_1 + PT_1$

vendre

PT_0



$PT_0 \times (1+i)$

Il est rationnel de thésauriser si :

$$R_1 + PT_1 > PT_0 \times (1+i)$$

En particulier:

$$R_1 > PT_0 \times (1+i) - PT_1$$

$$PT_1 > PT_0 \times (1+i) - R_1$$

$$PT_0 < (R_1 + PT_1) / (1+i)$$

$$i < (R_1 + PT_1) / PT_0 - 1$$

Economie du sol et de l'immobilier

entre thésauriser et vendre, ne prend pas encore en compte, le fait que les terrains dont on reste propriétaire génèrent aussi une rente foncière, donc on a un revenu qui correspond à la plus-value mais on a aussi un revenu direct, qui est cette rente foncière. Et si on veut vraiment comprendre la décision de thésauriser plutôt que de vendre dans l'immédiat, il faut comprendre pardon, il faut comparer le revenu total donc la fortune totale au terme d'une année dans l'option thésaurisation, avec la fortune totale dont l'option vente immédiate et placement avec taux d'intérêt i et on dira qu'il est rationnel de thésauriser si la somme

notes

résumé

5m 51s



De façon générale

thésauriser

0



$R_1 + PT_1$

vendre

PT_0



$PT_0 \times (1+i)$

Il est rationnel de thésauriser si :

$$R_1 + PT_1 > PT_0 \times (1+i)$$

En particulier:

$$R_1 > PT_0 \times (1+i) - PT_1$$

$$PT_1 > PT_0 \times (1+i) - R_1$$

$$PT_0 < (R_1 + PT_1) / (1+i)$$

$$i < (R_1 + PT_1) / PT_0 - 1$$

Economie du sol et de l'immobilier

de la rente foncière et la valeur du terrain dans une année, dépasse la valeur du fonds financier qui est lui-même constitué du prix de vente augmenté du taux d'intérêt sur une année. Alors cette condition de rationalité si vous voulez de la thésaurisation, et bien on peut la formuler en une condition portant soit sur la rente foncière qui doit être suffisamment élevée pour que ça vaille la peine de rester propriétaire du terrain ou alors le prix anticipé d'une vente ultérieure qui doit être suffisamment élevé pour justifier qu'on reste propriétaire du terrain donc on renonce à le vendre et à placer son argent ou encore une condition que le prix de vente

notes

résumé

6m 25s



Quel est le coût de thésauriser ?



COÛT D'OPPORTUNITÉ

Il est rationnel de thésauriser si

$$R_1 + PT_1 > PT_0 \times (1+i)$$

Ou encore, si

$$PT_0 \times i < R_1 + (PT_1 - PT_0)$$

Coût de thésauriser < avantage de thésauriser

⇒ Ce coût est un **coût d'opportunité**, un manque à gagner

Economie du sol et de l'immobilier

est trop faible, et pas assez attractif par rapport à la rente foncière qu'on obtient si on reste propriétaire et le prix de vente futur, ou encore que le rendement du placement financier est insuffisant, raison pour laquelle il est préférable de rester propriétaire du terrain plutôt que de placer son argent dans un placement financier.

notes

résumé

7m 1s



Un autre exemple de coût d'opportunité

	Dilemme	20 - 25 ans	30 - 35 ans
Choisir	ETUDES UNIVERSITAIRES	Coût des études - 	+ 
Renoncer à	TRAVAILLER	Salaires +  COÛT D'OPPORTUNITÉ	+ 

Economie du sol et de l'immobilier

J'ai réécrit la condition ici pour laquelle il est rationnel de thésauriser. Rappelez-vous, c'est la condition qu'au terme d'une année on a plus en étant resté propriétaire du terrain qu'en ayant vendu ou en ayant placé cet argent dans un placement financier. On peut aussi l'exprimer comme étant une condition d'un revenu financier insuffisant, trop faible, le revenu financier $PT \times i$ est plus faible que le revenu total ou le rendement total du placement foncier qui consiste en rente foncière plus plus-value. On voit bien à droite, l'avantage ou le gain de la thésaurisation. Donc en comparaison avec cet avantage, on a à gauche des choses qu'on va interpréter comme un coût, c'est le coût de thésauriser. C'est un coût d'opportunité puisque c'est un manque à gagner ce n'est pas une somme qu'on doit déboursier en restant propriétaire c'est un manque à gagner, c'est un revenu pour lequel on renonce en restant propriétaire de son terrain plutôt que de le vendre et de chercher à obtenir ce revenu en plaçant son argent. Cette notion de coût d'opportunité, est très importante, raison pour laquelle je vais l'illustrer avec un autre exemple, c'est celui des études : en effet vous avez la possibilité de choisir d'étudier ou non, si vous n'étudiez pas vous travaillez, vous avez un revenu, sur la ligne inférieure vous avez un salaire qui probablement va pas beaucoup s'accroître ; en revanche, si vous entreprenez des études universitaires, vous avez un coût des études qui sera compensé par

notes

résumé

7m 19s



Que propose l'acheteur ?

Sans frais de transaction, l'acheteur propose

$$PT_0 = \frac{R_1 + PT_1}{1 + i}$$

A ce prix, on ne gagne rien à thésauriser car $R_1 + PT_1 = PT_0 \times (1+i)$

Pourquoi le propriétaire thésaurise-t-il quand même ?

- Il obtient un moins bon i que l'acheteur
- Il obtient un meilleur R_1 que l'acheteur
- Il est plus optimiste quant à PT_1

Les coûts de transaction comme les impôts favorisent la thésaurisation

Economie du sol et de l'immobilier

une augmentation de salaire un salaire plus important quand vous serez actif après vos études. Et bien, ce qu'il faut bien comprendre c'est que le coût des études, c'est pas uniquement le montant directement déboursé pour payer les études, mais c'est aussi le manque à gagner, le salaire auquel on renonce lorsqu'on choisit de faire des études. Donc le coût d'opportunité, du salaire s'ajoute au coût direct pour déterminer un coût total des études universitaires. Dans la leçon précédente, nous avons vu que l'acheteur calcule son consentement à payer en comparant également la valeur du terrain aujourd'hui et dans une année, ainsi que la rente foncière obtenue par le terrain avec le placement de cette somme dans un placement financier. Et avec cette comparaison, il aboutit à un consentement à payer qui est donné par cette équation. Or si le consentement à payer, donc le prix proposé par l'acheteur est donné par cette équation, on voit très vite qu'il n'y a aucun intérêt à thésauriser puisqu'à ce moment-là on a justement une égalité entre la situation au terme d'une année, en cas de thésaurisation et la situation, l'avoir du propriétaire foncier qui aurait vendu son terrain et placé l'argent. Donc, dans ces conditions-là on doit se poser la question, pourquoi les propriétaires thésaurisent quand même, alors que l'acheteur lui fait une offre qui rend la vente du terrain au moins intéressante que la thésaurisation ? Et bien la réponse, c'est peut-être que le propriétaire foncier obtient un rendement financier plus faible que l'acheteur. Donc il est moins capable de placer son argent, que l'acheteur, du coup le montant qu'il attend en compensation de la renonciation à son terrain est plus élevé que celui que l'acheteur est prêt à lui donner.

notes

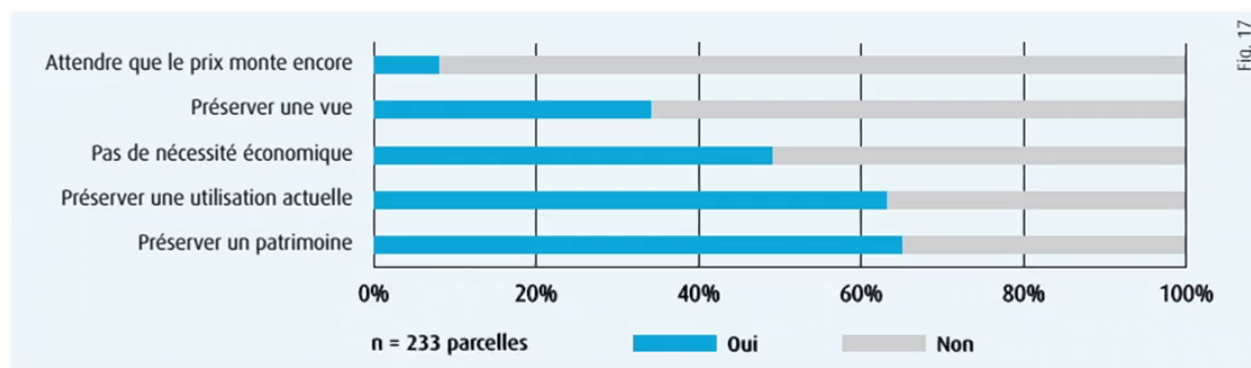
résumé

8m 49s



Motifs de thésauriser

Question 2b: En l'absence de volonté de bâtir ou vendre la parcelle, « lesquelles de ces raisons motivent votre position? », réponses en pour-cent des parcelles



iConsulting, Logements vaudois: analyse de la pénurie,
Lausanne, mars 2011

Economie du sol et de l'immobilier

Ou encore, on peut imaginer que le propriétaire foncier qui renonce à vendre ne le fait pas, il renonce à vendre parce qu'il obtient un meilleur revenu, une meilleure rente foncière, de son terrain que l'acheteur potentiel. Ça pourrait être le cas que du fait que le propriétaire dégage un avantage de la propriété du terrain que l'acheteur n'aurait pas. Typiquement le terrain, se trouve devant celui sur lequel habite le propriétaire foncier, le propriétaire foncier possède deux terrains et s'il vendait le terrain qui se trouve devant le sien, où il habite, et bien il y aurait une construction qui lui couperait la vue, qui réduirait la valeur de sa maison actuelle et donc il serait perdant sur ce tableau également. Finalement, il est possible que le propriétaire foncier renonce à vendre, parce qu'il est plus optimiste que l'acheteur que l'investisseur, par rapport au prix du terrain dans une année. Donc il s'attend à une plus forte progression du prix de son terrain que l'acheteur. Finalement, notons que les coûts de transactions et les impôts ont pour effet de favoriser la thésaurisation, donc de compliquer les transactions comme on verra dans la leçon suivante. La même enquête citée en ouverture de cette leçon, sur l'importance de la thésaurisation, elle nous renseigne aussi sur les motifs de thésaurisation. La question était posée aux propriétaires qui choisissaient de ne pas vendre leur terrain : pour quelle raison ? Pour laquelle de ces raisons ? Certains ont mentionné l'anticipation d'un prix qui augmenterait encore plus ; certains ont mentionné la volonté de préserver une vue, c'est ce supplément, si vous voulez de rente foncière, d'avantage, que retire le propriétaire parce qu'il est lui-même propriétaire de la parcelle voisine et en construisant sur la parcelle libre, ça réduirait

notes

résumé

10m 37s





Nous avons vu:

- Le propriétaire foncier peut choisir de thésauriser son terrain
- Ce n'est intéressant que s'il voit un plus grand potentiel pour son terrain que les acheteurs éventuels
- Le **coût d'opportunité** de la thésaurisation

Nous allons voir:

- La confrontation des points de vue du vendeur et des acheteurs, qui devront s'entendre sur un prix de transaction

Economie du sol et de l'immobilier

la vue depuis son habitat, ou la valeur de l'immeuble voisin dont il est aussi le propriétaire. Ensuite un nombre plus important de propriétaires ont répondu qu'il ne voyaient pas de nécessité économique à vendre leur terrain. Cela revient en fait à considérer que le placement alternatif est moins intéressant ou moins sûr que la conservation du terrain. La même chose pour cette réponse ici : préserver un patrimoine, un peu comme si vendre le terrain et placer le produit de la vente dans un placement financier ne permettait pas de préserver le patrimoine. Donc ça revient en fait à considérer que le rendement du placement alternatif n'est pas si attractif, moins attractif que du point de vue de l'investisseur qui serait disposé à acheter le terrain. Et finalement, la réponse : préserver une utilisation actuelle, relève aussi et peut être interprétée également comme une composante de rente foncière qui ne serait peut-être pas prise en compte et pas valorisée par l'acheteur du terrain. Dans cette leçon, nous avons vu que le propriétaire foncier peut choisir de thésauriser, donc de ne pas vendre son terrain et que cela peut être un choix tout à fait rationnel, mais en même temps ça n'est intéressant que si le propriétaire foncier voit un plus grand potentiel dans son terrain que les acheteurs éventuels. Nous avons aussi vu dans cette leçon, une notion importante : celle du coût d'opportunité. Dans la leçon prochaine, nous referons intervenir, l'acquéreur, l'investisseur, pour confronter son point de vue, avec celui du propriétaire foncier et voir comment ils peuvent arriver à s'entendre sur un prix de transaction c'est-à-dire sur un prix acceptable pour les deux. Merci d'avoir suivi cette leçon et rendez-vous à la prochaine. et rendez-vous à la prochaine.

notes

résumé

12m 25s

