



L'INVESTISSEMENT PRIVÉ DANS LE PARC LOCATIF : DES EXPÉRIENCES INTERNATIONALES INSPIRANTES ?

MÉTHODOLOGIE

Les pays et métropoles retenus pour cette étude l'ont tout d'abord été en fonction de leur comparabilité au contexte francilien. Dans cette optique, ont été posés comme des prérequis :

- un système politique démocratique ;
- un niveau de développement économique relativement élevé et comparable au contexte français.

Après établissement d'une première sélection large, ont aussi été pris en considération :

- l'existence d'un secteur locatif privé développé susceptible d'être attractif pour les investisseurs institutionnels privés (IIP), notamment dans les métropoles ;
- le degré d'implantation des IIP dans chaque pays ;
- l'historique et la situation actuelle du pays en termes de parc social / abordable.

Enfin, pour la sélection finale des cas d'étude, a été privilégiée une diversité géographique : deux cas européens, un asiatique et un américain.

DANS LE CONTEXTE DE CRISE DU LOGEMENT QUE CONNAÎT ACTUELLEMENT L'ÎLE-DE-FRANCE, EXACÉRBERÉ PAR LA PANDÉMIE ET SES CONSÉQUENCES ÉCONOMIQUES, LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS PRIVÉS PEUVENT-ILS CONTRIBUER SIGNIFICATIVEMENT AU MAINTIEN ET À LA PRODUCTION D'UN PARC RÉSIDENTIEL LOCATIF ? L'ANALYSE DE QUATRE CAS ÉTRANGERS APORTE UN ÉCLAIRAGE SUR LES PRATIQUES DE CES ACTEURS QUI POURRAIENT, À CERTAINES CONDITIONS, DYNAMISER LE MARCHÉ DU LOGEMENT.

Le financement du parc de logements locatifs privés se partage entre deux circuits (cf. infographie n° 1 p. 5) : celui des ménages investisseurs et celui, « financiarisé », des investisseurs institutionnels privés (IIP), tels que les banques, assureurs, mutuelles, fonds de pension, fonds souverains, etc. Ces derniers se portent directement acquéreurs de logements ou, de plus en plus, s'appuient sur des « véhicules d'investissement » spécialisés dans la gestion d'un portefeuille d'actifs immobiliers pour le compte de tiers (sur le modèle des SIIC françaises ou des REITs américaines¹).

LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS PRIVÉS APPELÉS À RÉINVESTIR DANS LE LOGEMENT LOCATIF ?

En France, les IIP ont actuellement un poids minoritaire sur le marché résidentiel (environ 200 000 logements en 2016, soit moins de 3 % du parc locatif privé²). Ils s'en sont très largement désengagés à partir des années 1990 pour se tourner vers le parc tertiaire : bureaux, puis, plus récemment, commerces, surfaces logistiques, etc. Les professionnels du secteur font cependant état d'une nouvelle appétence des IIP pour le logement³, tandis que les pouvoirs publics mettent en place de nouveaux outils pour mobiliser ces acteurs en faveur de la production de logements locatifs « intermédiaires⁴ ».

Partant de ce constat, L'Institut Paris Region a commandé à des étudiants du Master *Governing the Large Metropolis* (GLM) de l'École urbaine de Sciences Po Paris une étude sur l'implantation et les pratiques des IIP dans différents contextes nationaux et métropolitains (Allemagne, Royaume-Uni, Canada et Japon), afin d'en tirer des enseignements applicables à la métropole francilienne.

Allemagne (Berlin) : les loyers de la colère

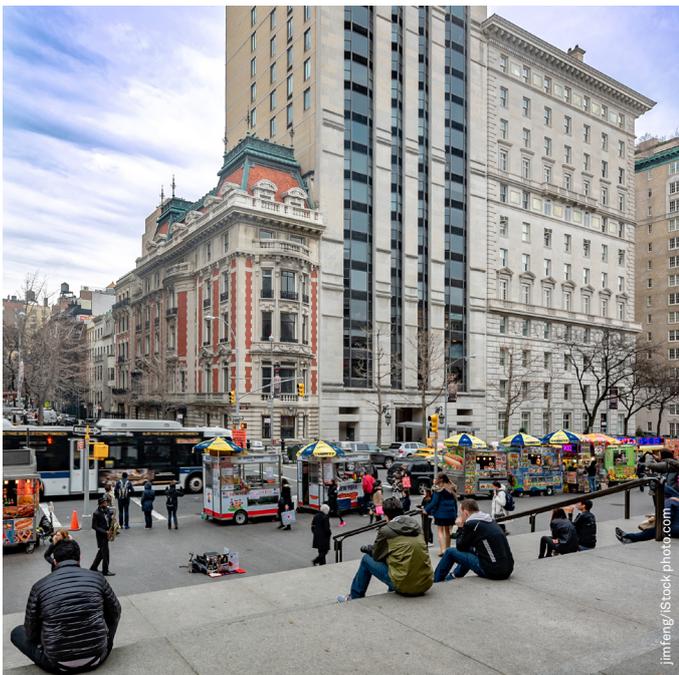


La forte présence des IIP sur le marché résidentiel allemand⁵ tient, d'une part, à une culture locative ancienne, d'autre part, à la vente, dans les années 1990, de larges pans d'un parc public historiquement important. En RFA, les sociétés communales de logement ont largement accru la taille de leur parc social après la Seconde Guerre mondiale, tandis que des mesures étaient prises en faveur des locataires du privé (loi « miroir des loyers » de 1971). En RDA, le parc locatif (détenu jusque-là

par des entreprises d'État), a été en grande partie délégué aux sociétés communales lors de la réunification en 1989. Faisant rapidement face à d'importantes difficultés économiques dans les années 1990, l'État fédéral se désengage du secteur social et autorise la vente en bloc de logements sociaux. En manque de ressources, les sociétés communales doivent alors vendre leur patrimoine en catastrophe à bas prix, attirant un premier type d'IIP : des fonds d'investissement spéculatifs et des sociétés de capital-risque, principalement anglo-saxonnes (Blackstone, Cerberus, Fortress, etc.), aux stratégies court-termistes axées sur la recherche d'une plus-value à la revente. Après la crise de 2008, une seconde vague de financiarisation voit arriver sur le marché résidentiel des sociétés immobilières cotées aux stratégies davantage fondées sur la recherche de rendements stables issus des loyers.

À Berlin, où 85 % des ménages sont locataires et où les loyers sont traditionnellement abordables (cf. infographie n° 2 p. 5), les IIP occupent désormais une position prédominante sur le marché privé. Sur 1,6 million de logements locatifs, 830 000 se partagent entre 180 sociétés immobilières, dont les plus connues sont Deutsche Wohnen ou Vonovia. Dans les blocs de logement peu valorisables en périphérie de l'agglomération, les IIP optent pour des stratégies de désinvestissement (disparition progressive des antennes locales des bailleurs, dégradation des prestations de gestion, numérisation des services aux locataires...). Dans les quartiers centraux plus attractifs, ils mettent en place des stratégies de gentrification, cherchant de façon systématique à contourner l'encadrement des loyers, notamment à travers des travaux de rénovation énergétique (cf. tableau n° 1 p. 4). Le loyer médian à Berlin a ainsi doublé au cours de la décennie 2010, entraînant d'importants mouvements de contestation allant jusqu'à réclamer l'expropriation des IIP. Cette situation a amené les autorités berlinoises à voter en 2019 un gel partiel des loyers.

Royaume-Uni (Londres) : face à la crise du logement, le pari sur les IIP



L'État britannique et les autorités locales ont longtemps été fortement engagés dans la production de logement social, qui représentait encore 31 % du parc en 1981 (contre 16 % en 2018). L'arrivée au pouvoir de Margaret Thatcher a marqué le début d'un désengagement de l'État et d'une large privatisation de ce parc, avec la politique du Right to Buy permettant aux ménages locataires de racheter leur logement social

(1,8 million de logements rachetés depuis 1980). La part de propriétaires s'en est trouvée largement renforcée, pour atteindre aujourd'hui 66 % du parc de logements. Le locatif privé, initialement faible, a lui aussi progressé, pour atteindre 18 % du parc en 2018, tout en étant très largement détenu par des ménages (83 % du parc locatif). Du côté des bailleurs, cette évolution a été favorisée par la précarisation du statut de locataire (*Housing Act* de 1988) et, du côté de la demande, par la difficulté croissante à devenir propriétaire en raison de la hausse des prix de l'immobilier. Ces tendances sont d'autant plus accentuées à Londres, où la crise du logement est particulièrement aiguë.

Le poids des IIP sur le marché résidentiel anglais demeure encore globalement limité⁶, même si ces dernières décennies ont été marquées par un nouvel intérêt de ces acteurs pour le secteur. Les IIP investissent d'abord le marché des locations étudiantes dans les années 2000, au cours desquelles les loyers étudiants ont quasiment doublé à Londres. S'inspirant de ce modèle, le *Build to Rent Fund* est mis en place en 2012 (pérennisé en 2016 au travers du *House Building Fund*), visant à stimuler, en particulier à travers l'octroi de prêts aidés, la construction d'un parc résidentiel locatif neuf porté par des IIP.

Si cette politique n'a débouché, jusque-là, que sur la construction de 43 000 logements environ (20 800 dans le Grand Londres), elle semble aujourd'hui trouver son régime de croisière avec plus de 110 000 logements autorisés ou en cours de construction (54 000 dans le Grand Londres). Les loyers de ce type d'opérations se situent néanmoins au-dessus des prix du marché, à l'exception d'une part obligatoire de logements « abordables » avec des loyers plafonnés à 80 % du prix du marché. Ils doivent représenter, *a minima*, 20 % des logements produits (35 % dans Londres). Néanmoins, alors qu'initialement la gestion de ce parc abordable restait confiée aux bailleurs sociaux, les IIP ont été récemment autorisés à s'en charger eux-mêmes.

Canada (Montréal – Toronto) : deux provinces, deux modèles



Au Canada, l'élaboration des politiques du logement relève légalement de la compétence des provinces. Le gouvernement fédéral veille toutefois à créer des conditions favorables pour l'accès de la classe moyenne aux prêts immobiliers. Il participe également au financement et à la gestion, avec les provinces et les bailleurs sociaux, d'un parc de logement social « résiduel » (4% du parc canadien), centré essentiellement sur les ménages les plus vulnérables. Mais en 1993, le gouvernement fédéral a

cessé de subventionner l'expansion de ce parc et a largement délégué sa gestion aux provinces et municipalités. La même année, la législation fédérale autorise la création de sociétés d'investissement immobilier cotées en Bourse (REITs). En moins de trois décennies – qui voient une croissance du secteur locatif privé –, les IIP acquièrent quasiment 20% du stock total d'appartements locatifs canadiens⁷. Toronto et Montréal, les deux plus grandes villes canadiennes, sont affectées différemment par ces évolutions.

En 2020, les REITs détiennent 10% des appartements en Ontario. Toutefois, le marché locatif privé torontois reste principalement alimenté par la construction de « condominiums » vendus au détail à des ménages (environ 51 000 logements construits entre 1990 et 2017, dont environ un tiers mis en location). La vente d'immeubles résidentiels en bloc à des IIP (Purpose-Built Rental) demeure plus limitée, avec 12 500 logements construits sur la même période. Mais la production de logements locatifs demeure insuffisante au regard de la demande. Ce déséquilibre est exploité par les IIP et les gestionnaires d'actifs, qui investissent essentiellement dans un parc locatif ancien qu'ils exploitent à travers des stratégies de gentrification ou de désinvestissement.

Au Québec, l'implantation des IIP sur le marché locatif résidentiel est un phénomène plus récent et moins prégnant. Les REITs détiennent 3% seulement des appartements québécois, principalement à Montréal. Cela s'explique par plusieurs facteurs : si les locataires sont majoritaires dans la métropole montréalaise (53% des ménages, contre moins de 30% à Toronto), leur statut est aussi moins précaire, avec des hausses de loyers plus encadrées. Par ailleurs, les lois de zonage montréalaises, moins hostiles à la densification, ont facilité la construction de logements locatifs, répondant mieux à la demande locale. Enfin, la francophonie constitue un autre obstacle à l'implantation des REITs canadiens, majoritairement anglophones.

Japon (Tokyo) : les J-REITs, acteurs de l'urbanisme post-crise économique



Après la Seconde Guerre mondiale, le gouvernement japonais a fortement encouragé l'accession à la propriété (63% de propriétaires actuellement). Le reste du parc résidentiel est avant tout dévolu au secteur locatif privé, le logement social et conventionné occupant une place résiduelle (5%). Une autre spécificité japonaise vient du développement d'un parc de logements de fonction détenus et gérés directement par des

conglomérats, le marché du travail faisant la part belle aux carrières longues au sein d'une même entreprise.

L'explosion de la bulle financière plonge le Japon des années 1990 dans une décennie de crise économique, avec une remise en question de son modèle de développement urbain. Dans le centre-ville de Tokyo, de nouveaux gratte-ciel et centres commerciaux font leur apparition, tandis que d'anciens bureaux sont transformés en logements. Par ailleurs, les condominiums (logements en copropriété) à proximité des gares viennent concurrencer le modèle, jusque-là triomphant, de la maison individuelle en banlieue. Ces évolutions sont portées par les IIP et l'apparition, à partir de 2001, des « J(apan)-REITs », qui font du pays le deuxième marché mondial derrière les États-Unis en termes d'actifs immobiliers détenus. Actuellement, pas moins de 22 de ces structures d'investissement détiennent environ 1 700 ensembles résidentiels, dont 1 400 localisés dans le Grand Tokyo (souvent des immeubles haut de gamme, situés à proximité des principales gares). Si le poids des IIP dans le parc de logements demeure restreint⁸, la crise et la nouvelle attractivité des quartiers centraux ont toutefois entraîné un regain d'intérêt de ces acteurs pour le secteur résidentiel, aux rendements particulièrement stables. Les entreprises japonaises passent également par les J-REITs pour fournir des logements à leurs cadres en finançant directement une partie des loyers, particulièrement élevés dans les zones les plus tendues. Le logement devient un argument pour attirer des salariés qualifiés, dans une société marquée par un fort vieillissement de sa population. Le bail japonais classique (très favorable au bailleur, avec une forte caution, un « treizième mois » de loyer et l'exigence d'un garant japonais) est par ailleurs un obstacle non négligeable pour les populations immigrées, qui constituent dès lors un public cible pour les IIP. Les J-REITs investissent dans cette optique dans le logement étudiant ou encore dans d'anciens logements publics rénovés, souvent en périphérie de la métropole tkyoite.

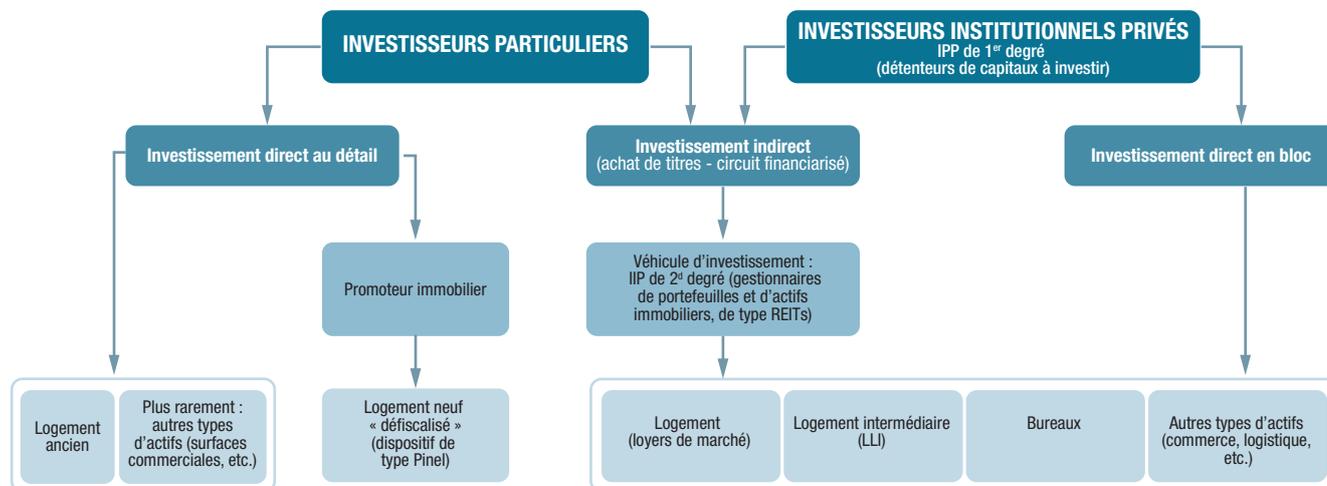
1. Trois stratégies des IIP sur les marchés résidentiels locatifs des grandes métropoles

Type de stratégie :	Cœur de marché (« core »)	Gentrification (« value-added »)	Désinvestissement (« squeezing »)
Localisation des logements	Marchés immobiliers les plus valorisés et tendus des grandes agglomérations, les plus stables et les moins risqués pour les investisseurs	Quartiers initialement populaires en voie de valorisation immobilière, avec une part importante de logements anciens et/ou dégradés : des « différentiels de rente » (<i>rent-gap</i>) à « capter » par le biais d'investissements immobiliers	Quartiers peu valorisés, souvent périphériques et à faible potentiel de développement, où résident des ménages en majorité peu aisés/solvables (et donc souvent « captifs » du quartier)
Méthodes mises en œuvre	<ul style="list-style-type: none"> - Maintien ou remise à niveau de la qualité des actifs immobiliers détenus et des prestations fournies aux locataires - Augmentation progressive des loyers (suivant les tendances du marché) 	<ul style="list-style-type: none"> - Rénovation (« <i>upgrading</i> ») des actifs détenus, ou construction <i>ex nihilo</i> - Forte augmentation des loyers (avec potentielle éviction des éventuels anciens locataires) 	<ul style="list-style-type: none"> - Diminution <i>a minima</i> des prestations aux locataires et des investissements autour des actifs détenus - Augmentation des loyers au maximum des capacités de paiement des locataires
Conséquences potentielles	<ul style="list-style-type: none"> - Augmentation des loyers - Éviction des ménages locataires les moins aisés du cœur des métropoles - Renforcement de la hiérarchisation des marchés immobiliers au profit du marché « core » 	<ul style="list-style-type: none"> - Augmentation des loyers - Éviction des ménages populaires - Accélération des processus de gentrification à l'œuvre aux marges du marché « core » 	<ul style="list-style-type: none"> - Augmentation des loyers - Augmentation du « taux d'effort » des locataires, avec risque de paupérisation - Dégradation des actifs immobiliers, pouvant générer des risques potentiels pour les occupants

2. Tableau comparatif de synthèse

	France (Paris)	Allemagne (Berlin)	Royaume-Uni (Londres)	Canada (Toronto - Montréal)	Japon (Tokyo)
Système politique	Centralisé	Fédéral	Centralisé	Fédéral	Centralisé
Échelle de définition de la politique du logement	Nationale	<i>Länder</i>	Nationale	Provinces et municipalités	Nationale
Structure urbaine	Macrocéphale : 11 millions d'hab. dans l'agglomération parisienne	Polycéphale : 3,7 millions d'hab. dans le Land de Berlin (4,4 millions dans l'agglomération)	Macrocéphale : 9 millions d'hab. dans le Grand Londres	Polycéphale : 6,4 millions d'hab. dans le Grand Toronto. 2 millions d'hab. dans l'agglomération de Montréal	Macrocéphale : 13,8 millions d'hab. dans la métropole de Tokyo
Trajectoire du parc social	Historiquement fort, et de nouveau dynamique depuis la loi SRU de 2000 fixant des objectifs communaux de logements sociaux.	Parc social fortement amputé à la suite de la privatisation des parcs des sociétés communales de logement à partir du milieu des années 1990.	Forte réduction du parc de logement social depuis les années 1980, avec la mise en place d'une politique de rachat par les ménages occupants.	Historiquement résiduel, et en perte de vitesse depuis les années 1990 et l'arrêt des subventions fédérales.	Historiquement résiduel, et objet de ventes massives à la suite de l'explosion de la bulle spéculative des années 1990.
Protection des locataires	Législation des baux globalement stable depuis plusieurs décennies et protectrice pour les locataires ; évolution des loyers très encadrée dans les grandes agglomérations.	Forte protection des locataires avec des baux à durée illimitée et un système d'encadrement des loyers.	Faible protection des locataires depuis le <i>Housing Act</i> de 1988. Récente volonté politique de protéger davantage les locataires.	Protection des locataires variable selon les provinces, moins forte en Ontario qu'au Québec, où l'encadrement des loyers est plus strict.	Système très favorable aux bailleurs : pas d'encadrement des loyers et nombreux frais annexes pour le locataire (droit d'entrée, frais en cas de résiliation prématurée ou de renouvellement du bail, etc.).
Poids des IIP dans le parc locatif résidentiel	Faible (3% du parc locatif privé en 2016) : les IIP se sont largement retirés du secteur résidentiel au profit du secteur tertiaire dans les années 1980-1990. Les professionnels du secteur annoncent cependant un regain d'intérêt des IIP pour le marché résidentiel français.	Forte (plus de 10% du parc locatif en 2011, et un poids <i>a priori</i> croissant depuis) : les IIP sont largement présents dans les principales métropoles depuis les ventes massives de logements sociaux des années 1990. À Berlin, ils occupent une place prépondérante sur le marché locatif privé.	Plutôt faible (en 2018, 6,4% du parc locatif privé relevait d'entreprises possédant au moins 25 logements), mais en progression : des politiques récentes (<i>Build to Rent</i>) ont été mises en place pour favoriser la construction de logements locatifs neufs par les IIP, notamment sur le marché londonien.	Plutôt forte (les 25 premiers bailleurs privés possèdent 9% du parc locatif privé) : les IIP ont renforcé leur présence depuis les années 2000. Leur implantation est toutefois variable selon les provinces/métropoles : plus prononcée à Toronto (plus peuplée, place boursière, anglophone) qu'à Montréal.	Très faible (les J-REITS pèsent pour moins de 1% du parc locatif privé) : toutefois, les IIP sont davantage présents sur le marché résidentiel locatif depuis les années 2000 via les J-REITS, en particulier à Tokyo.

1. CIRCUITS D'INVESTISSEMENT DES ACTEURS PRIVÉS SUR LE MARCHÉ IMMOBILIER

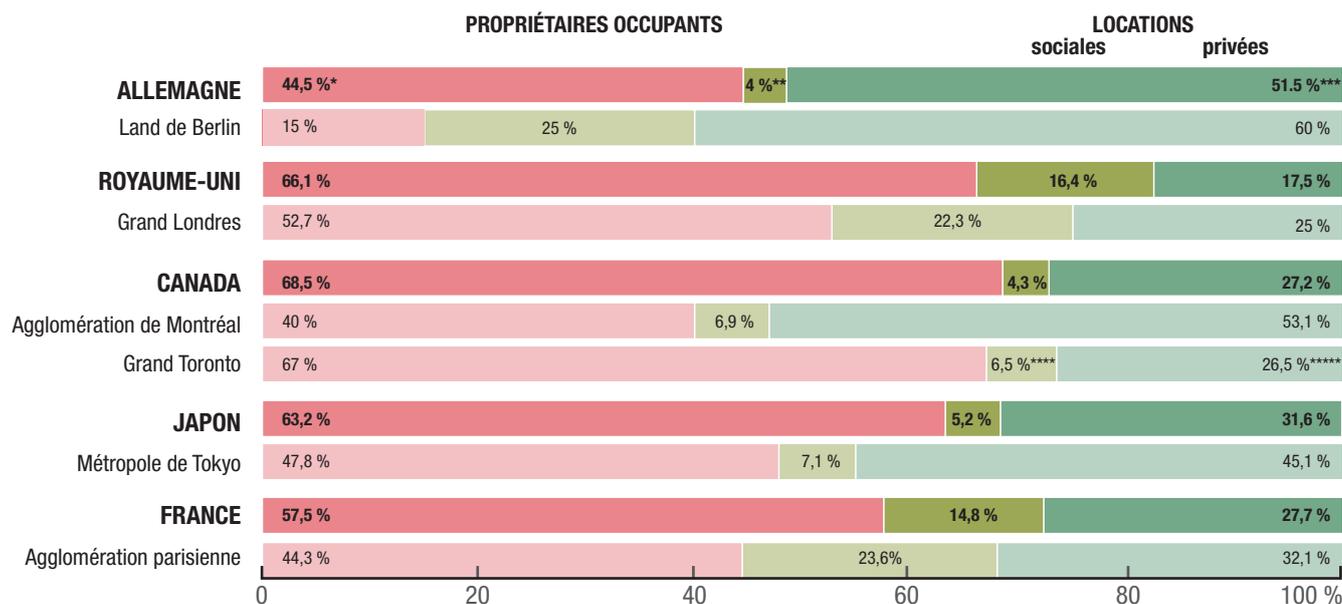


© L'INSTITUT PARIS REGION 2020

Sources : Ingrid Nappi-Choulet, « Les mécanismes de l'investissement immobilier », fiche du Certu 2010/79 ; Thierry Theurillat, « La ville négociée : entre financiarisation et durabilité » Géographie, Économie, Société, 2011/3 (vol. 13) ; Ludovic Halbert, « Infrastructures financières et production urbaine : quatre circuits de financement de l'immobilier localif en France métropolitaine », Espaces et sociétés, 2018/3 (174).



2. PARTS DES STATUTS D'OCCUPATION DANS LES PAYS ET MÉTROPOLIS ÉTUDIÉS



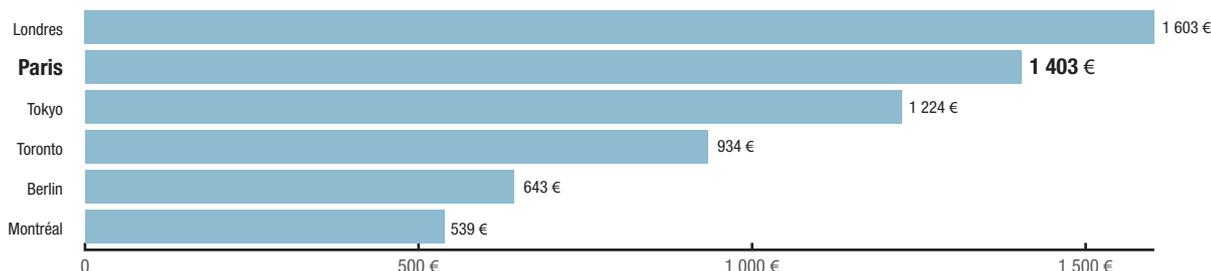
Pour certaines données, les valeurs varient en fonction des sources : * Entre 42 % et 47 % ; ** Entre 3 % et 5 % ; *** Entre 48 % et 55 % ; **** Entre 5 % et 8 % ; ***** Entre 25 % et 28 %.

© L'INSTITUT PARIS REGION 2020

Sources : **Allemagne** : Destatis - Sample Survey of Income and Expenditure ; Housing Europe 2018 ; **Berlin** : Senate Department for Urban Development and the Environment - Berlin Strategy 2030, 2014 ; **Royaume-Uni** : ONS - Annual Population Survey 2018 ; **Canada** : Statistique Canada - Enquête canadienne sur le logement 2018 ; **Montréal** : Service de l'habitation de Montréal - Profil des ménages et des logements 2020 ; Portrait des logements accessibles et adaptés ; **Toronto** : Census 2016 ; AHO - Toronto Housing Market Analysis ; G. Sutor, thèse 2014 ; **Japon** : e-Stat - Housing and land survey 2018 ; **France** : INSEE - RP 2017.



3. LOYERS MOYENS DU PARC PRIVÉ DANS LES MÉTROPOLIS ÉTUDIÉES (2019 EN EUROS)



© L'INSTITUT PARIS REGION 2020

Sources : CBRE, Global Living 2020 ; Tokyo : numbeo.com (comparatif Tokyo-Paris)



BERLIN, LONDRES, MONTRÉAL, TORONTO, TOKYO : DES MODÈLES À SUIVRE ?

Trois constats se dégagent de ces études de cas internationaux (cf. tableau n° 2 p. 4). Tout d'abord, dans les métropoles étudiées, le parc locatif privé demeure le plus souvent essentiellement l'affaire des ménages-investisseurs. Celui-ci n'est pas amené à redevenir le cœur du portefeuille d'investissement des IIP, bien que ces derniers fassent preuve d'un regain d'intérêt pour l'investissement locatif résidentiel ces dernières années. Deuxièmement, l'implantation des IIP sur un marché n'implique pas forcément la production de logements neufs, mais peut passer par des ventes de logements publics ou par le rachat d'immeubles préexistants, y compris dans des secteurs moins valorisés. Enfin, les IIP sont fondamentalement des acteurs de marché. Ils ne sont pas amenés à se substituer spontanément à une offre sociale ou intermédiaire. Sans régulation, les stratégies d'augmentation systématique des loyers et/ou de compression des coûts semblent la norme, ce qui n'est pas sans conséquence pour l'accès aux logements par les classes intermédiaires et les bas revenus.

De son côté, la métropole francilienne bénéficie de mécanismes de plafonnement des loyers, et a su maintenir et développer un parc social important. Le modèle français, évoqué en introduction, vise à orienter les IIP vers du logement neuf « intermédiaire » par l'entremise de sociétés foncières cofinancées et pilotées par des organismes (para-)publics. Dès lors, au regard des autres métropoles étudiées, cette stratégie pourrait-elle se révéler gagnant-gagnant ? Cette question sera abordée dans une Note rapide à paraître très prochainement. ■

Emmanuel Trouillard, chargé d'études habitat
département Société et habitat (Martin Omhové, directeur)

Violette Caubet, Daphnée Govers, Thomas Janvier, Léonie Yang, Master Governing the Large Metropolis de l'École urbaine de Sciences Po Paris, encadrés par Pauline Dumontier, déléguée générale du Réseau Canopée et intervenante au sein du master.

REMERCIEMENTS

Les étudiants tiennent à remercier pour leur aide et leurs conseils dans l'élaboration de leur rapport : Cécile Asanuma-Brice (CNRS), Natacha Aveline-Dubach (CNRS), Sophie Buhnik (IFRJ-MFJ), Matthew D'Elia (Savills), Romain Desforges (Immobilière 3F), Ludovic Halbert (CNRS), Nordine Kireche (Sciences Po), Kristjana Lopston (SCHL), Jean-Pierre Schaefer (Solih) et Manjo Shimahara (Lifull Home's).

1. SIIC : sociétés d'investissement immobilier cotées ; REITs : Real Estate Investment Trusts.
2. En 1992, cette part était encore de 13 %. Cf. rapport du Sénat (19 décembre 2017).
3. « Les investisseurs placent des sommes records dans le logement ». *Le Figaro*, 30/09/19.
4. Fonds du logement intermédiaire portés par la Caisse des dépôts et consignations (CDC) ; foncière Cronos d'In'li, filiale d'Action Logement ; projet de société d'économie mixte (SEM) de la Mairie de Paris, etc.
5. L'Allemagne est actuellement le premier marché européen en termes d'investissements résidentiels pour les IPP (JLL, European Multifamily Investment Market Update 2019). Au dernier recensement de 2011, les sociétés immobilières privées et autres entreprises pesaient pour plus de 13 % du parc locatif allemand, part qui a *a priori* progressé depuis.
6. En 2018, en Angleterre, les « entreprises » (incluant les IIP) fournissaient 13 % des locations privées, mais les bailleurs de cette catégorie possédant au moins 25 logements ne représentaient que 6,4 % du parc locatif privé, et même 2 % en considérant uniquement les bailleurs fournissant plus de 100 logements (English Private Landlord Survey 2018).
7. À eux seuls, les 25 plus importants bailleurs privés canadiens représentent quasiment 9 % du parc locatif privé canadien total.
8. N. Aveline-Dubach (cf. ressources) comptabilise 1 680 ensembles résidentiels détenus par des J-REITs, avec, en moyenne, 70 à 80 unités par actif, soit un total compris entre 118 000 et 135 000 logements. Rapporté au parc locatif privé japonais (15,3 millions – hors logements de fonction), cela ne représente que 0,8-0,9 % de ce dernier.

DIRECTEUR DE LA PUBLICATION

Fouad Awada

DIRECTRICE DE LA COMMUNICATION

Sophie Roquette

MAQUETTE

Jean-Eudes Tilloy

INFOGRAPHIE/CARTOGRAPHIE

Marie Pagézy-Boissier

MÉDIATHÈQUE/PHOTOTHÈQUE

Inès Le Meledo, Julie Sarris

FABRICATION

Sylvie Coulomb

RELATIONS PRESSE

Sandrine Kocki

33 (0)1 77 49 75 78

L'Institut Paris Region

15, rue Falguière
75740 Paris cedex 15
33 (0)1 77 49 77 49

ISSN 2724-928X

ISSN ressource en ligne
2725-6839



institutparisregion.fr



RESSOURCES

Allemagne :

- G. Wijburg et M. B. Aalbers, 2017, "The alternative financialization of the German housing Market", *Housing Studies*, 32:7, pp. 968-989.
- J.-P. Schaefer, "Le logement en Allemagne : début d'orage dans un ciel jadis serein ?", 2019, politiquedulogement.com

Royaume-Uni :

- M. Nethercote, 2019, "Build-to-Rent and the financialization of rental housing: future research direction", *Housing Studies*, 35:5, pp. 839-874.
- M. Edwards, 2016, "The housing crisis and London", *City*, 20:2, pp. 222-237.

Canada :

- M. August, 2020, "The financialization of Canadian multi-family rental housing: From trailer to tower", *Journal of Urban Affairs*, 42:7, pp. 975-997.
- M. August et A. Walks, 2017, "Gentrification, suburban decline, and the financialization of multi-family rental housing: The case of Toronto", *Geoforum*, 89, pp. 124-136.

Japon :

- N. Aveline-Dubach, 2020, "The Financialization of Rental Housing in Tokyo", *Land Use Policy*.
- N. Aveline-Dubach, 2014, "New Patterns of Property Investment in "Post-Bubble" Tokyo: The Shift from Land to Real Estate as a Financial Asset", In N. Aveline-Dubach, S.-C. Jou, & M. Hsiao (Éd.), *Globalization and New Intra-Urban Dynamics in Asian Cities*, pp. 265-294.

