



HAL
open science

La bulle foncière au Japon

Natacha Aveline-Dubach

► **To cite this version:**

| Natacha Aveline-Dubach. La bulle foncière au Japon. ADEF, pp.242, 1995. halshs-00393845

HAL Id: halshs-00393845

<https://shs.hal.science/halshs-00393845>

Submitted on 17 Jun 2009

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



MANUSCRIT DE L'AUTEUR

Référence:

Natacha Aveline, *La bulle foncière au Japon*, éditions de l'ADEF, Paris, 1995, 242 p.

NATACHA AVELINE

LA BULLE FONCIERE AU JAPON

EDITIONS DE L'ADEF

PARIS, 1995

OUVRAGE PRIME EN OCTOBRE 1995 PAR LE PRIX SHIBUSAWA-CLAUDEL

Introduction

Au cours de la seconde moitié des années quatre-vingts, il n'est pas une grande puissance capitaliste qui n'ait connu un phénomène de spéculation foncière ou immobilière. Cette formidable vague de fond qui a doublé, voire triplé en quelques années les prix des terrains, a même gagné depuis peu certains pays à la lisière du monde développé comme la Corée du Sud ou Taiwan.

Les lois de la gravité ont cependant fini par s'imposer vers le tournant des années 1990. Le dégonflement de ce qu'on a appelé la "bulle spéculative" a révélé la collusion des banques et des spéculateurs et engagé les pays concernés sur le chemin de la crise financière.

La première opération en Europe à essuyer les pertes retentissantes du retournement immobilier fut Canary Wharf, le complexe ultramoderne qui domine avec sa tour pointue la gigantesque zone de rénovation des Docklands dans l'est londonien. Ce que d'aucuns appelaient prématurément "la plus grande faillite du siècle" a pu être évitée in extremis grâce aux efforts conjugués des douze banques impliquées dans le projet, et du gouvernement britannique qui a pris en charge la majeure partie du coût de désenclavement de cette vaste friche industrielle.

La situation n'est guère plus brillante en France. Les banques qui ont alimenté la spéculation immobilière sont "plombées" pour plusieurs années, bien que pour l'heure seuls la défaillance du Comptoir des Entrepreneurs et les déboires du Crédit Lyonnais aient émergé au grand jour. Si la débâcle a été évitée, le degré d'exposition du système financier reste inquiétant, 350 à 500 milliards de francs ayant été engagés dans l'immobilier.

Même l'Allemagne, que l'on croyait pourtant à l'abri des effets dévastateurs de la déréglementation financière, a été frappée à son tour. En avril 1994, la Deutsche Bank a divulgué, à la stupeur générale, les lourdes pertes dans lesquelles l'ont entraînée la faillite du géant de l'immobilier allemand Jurgen Schneider. Ainsi, la banque que le quotidien *Wirtschaftswoche* qualifie de "tabernacle de l'économie allemande", de "substance de la vertu germanique", n'a pas fait preuve de plus d'orthodoxie que ses consœurs européennes. En octroyant aveuglément des lignes de crédit faramineuses au groupe Schneider, elle a cédé à son tour aux sirènes de la spéculation immobilière et allonge aujourd'hui la liste déjà nourrie des établissements financiers en difficulté.

Aussi préoccupante qu'elle soit, la situation en Europe n'est rien à côté de la crise mémorable des caisses d'épargnes américaines, dont le coût de sauvetage aurait atteint près de 180 milliards de dollars. Le Japon fait face également à une fragilisation de l'ensemble du système financier, fortement exposé à toute dégradation des valeurs foncières et boursières. Lancées à corps perdu pendant les années de "bulle" dans le crédit sur nantissement foncier, les institutions financières nipponnes ont engagé au total quelque de 9000 milliards de francs de prêts hypothéqués par des terrains, dont 6500 milliards impliqués dans le secteur "à risque"

(immobilier et construction). Les experts évaluent les créances douteuses à environ 2000 milliards de francs et à 150 milliards les créances irrécouvrables.

Ces quelques chiffres donnent un aperçu de l'ampleur de la spirale spéculative au Japon. Nulle part ailleurs les valeurs foncières n'ont atteint de tels sommets : en 1990, le prix du mètre carré de terrain à usage de bureaux caracolait à 360 000 francs dans les 23 arrondissements de Tôkyô, après avoir triplé en cinq ans. Un niveau quatorze fois supérieur au prix du mètre carré parisien. Un niveau tel que, selon ses propres estimations officielles, le Japon pouvait théoriquement s'acheter le territoire des États-Unis en vendant celui de Tôkyô, ou bien s'offrir le Canada avec les seuls terrains du palais Impérial.

Dans un premier temps, on pouvait interpréter cette brusque valorisation des patrimoines fonciers nippons comme un signe de prospérité. Pendant quatre ans, le Japon n'a cessé en effet d'accumuler les signes extérieurs de richesse : la croissance s'est accélérée au point d'être comparée au "boom Izanagi" des années soixante, les excédents commerciaux se sont gonflés malgré le renforcement du protectionnisme américain, et la bourse de Tôkyô a ravi à New York sa position de première capitalisation mondiale. À l'étranger, cette montée en puissance n'est pas passée inaperçue. Elle s'est manifestée de façon tonitruante aux États-Unis par l'achat des symboles du capitalisme américain comme le Rockefeller Center.

Mais les récents événements ont dévoilé les effets de levier à la base cette richesse. À partir de 1990, des secousses brutales ont affecté la Bourse, faisant plonger de moitié la valeur de l'indice Nikkei. Deux ans plus tard, les statistiques officielles enregistraient à leur tour une baisse des prix fonciers pour la première fois depuis 17 ans. Les mouvements erratiques de la Bourse et le retournement des marchés immobiliers ont multiplié les faillites et gangrené la vie politique par des scandales financiers. Du spéculateur notoire de la Bourse à l'homme politique éminent, en passant par le respectable cadre bancaire, rares sont ceux qui n'ont pas eu leur "casserole".

Pour recouvrer leurs créances, les investisseurs nippons ont dû rapatrier massivement leurs fonds investis à l'étranger. Mais ils n'ont pas pris des gants comme chez eux en distillant la vente de leurs actifs : les golfs et complexes hôteliers de Californie, de Hawaï et de Guam ont été bradés en catastrophe, au risque de provoquer un crash immobilier dans les états américains. Même le patrimoine historique français a été amené à jouer un rôle dans le recouvrement des créances pour des raids de sociétés japonaises à la Bourse de Tôkyô : la société d'investissement à la réputation sulfureuse Nippon Sangyô, qui avait acquis pas moins de six châteaux au courant des années quatre-vingts, a vendu en douce le mobilier du château de Rosny sur Seine et tenté de dépouiller celui de Sourches, en avril 1994, pour acquitter une dette de plus de 4 milliards de francs.

Quelles sont les origines de cette crise financière qui plonge ses racines jusqu'au cœur de notre héritage historique ? Doit-on craindre une débâcle du système financier nippon aux conséquences désastreuses pour l'économie mondiale ? Comment les autorités japonaises réagissent-elles face à ces événements ? Ces

questions nous intéressent tout particulièrement en France à l'heure où les ravages de la "bulle spéculative" se font cruellement sentir. L'expérience japonaise peut éclairer certains mécanismes à l'oeuvre dans la spéculation foncière et boursière. Et surtout, elle se révèle très riche d'enseignements sur la conduite à tenir et les erreurs à ne pas commettre face à de tels phénomènes.

Bien évidemment, il faut se garder des comparaisons trop audacieuses qui feraient fi des spécificités de chaque pays. C'est pourquoi nous avons choisi de consacrer les six premiers chapitres de cet ouvrage à la description des particularités du système foncier nippon : les contraintes physiques et démographiques qui pèsent sur les sols des métropoles, les héritages (prégnance de l'agriculture en zone urbaine, structure émiettée du parcellaire, tradition de mise à bail emphytéotique...), les diverses règles frappant les terrains (règles d'urbanisme et de construction, fiscalité foncière, contrôle des transactions) et le mode d'intervention des acteurs traditionnels des marchés fonciers. Le lecteur s'étonnera peut-être de la longueur de cet état des lieux. Nous attirons son attention sur l'extrême rareté des ouvrages de référence sur la question en français ou en anglais (voire en japonais). Une mise au point étoffée était nécessaire pour appréhender le mécanisme spéculatif apparu dans l'archipel nippon.

Ce mécanisme, nous l'étudierons en détail dans les trois chapitres suivants. On plantera d'abord le décor en retraçant les grands événements économiques et financiers des décennies 1970 et 1980 avec un bref arrêt sur la "bulle" de 1985-1990. Les particularités de cet épisode seront soumises aux diverses interprétations des économistes nippons et rapprochées des travaux théoriques et empiriques, pour la plupart conduits aux États-Unis, sur les bulles et la spéculation. Nous explorerons ensuite les arcanes du mécanisme spéculatif et tenterons d'en mesurer le poids sur l'ensemble de l'économie japonaise.

Il nous restera pour finir à nous interroger sur la façon dont les autorités ont géré la "bulle". Comment sont-elles intervenues pour éviter le crash boursier et immobilier en 1990 ? Se sont-elle donné des moyens d'enrayer la spéculation ? Comment envisagent-elles d'en découdre avec le lancinant "problème foncier" (*tochi mondai*) ? Ces questions prennent toute leur importance aujourd'hui pour les acteurs occidentaux, confrontés eux aussi aux retombées d'un mouvement d'euphorie financière.

Note sur les unités monétaires.

Les valeurs sont généralement exprimées en yens. Toutefois, pour faciliter la lecture, nous indiquons autant que possible l'équivalent en francs. Pour simplifier, nous avons fixé le franc à 25 yens pour la période 1986-1992 et à 20 yens pour les années 1993-1994.

Remerciements

Cet ouvrage est issu d'un travail de thèse intitulé "Bulle foncière, équilibres macroéconomiques et gestion urbaine au Japon" soutenu à l'École des Hautes Études en Sciences Sociales en avril 1993. Nous tenons à exprimer notre gratitude au Ministère des Affaires Étrangères (Service des Français à l'Étranger) et le PIR-Villes (CNRS) pour le financement de la thèse. Par ailleurs, tous nos remerciements vont à la Maison Franco-Japonaise, la Japan Foundation et la Fondation pour l'Étude de la Langue et de la Civilisation Japonaises grâce auxquelles cet ouvrage a pu être publié.

Chapitre I. Flux démographiques et armature urbaine du Japon

Le territoire japonais s'éparpille en plus de 4 000 îles, dont les quatre principales constituent 95% du territoire¹. Au total, sa superficie avoisine les sept dixièmes de celle de l'Hexagone, avec une prédominance du relief montagneux qui en occupe les trois quarts. L'arc insulaire nippon appartient à la "ceinture de feu du Pacifique", une zone de subduction tectonique où la plaque océanique du Pacifique occidental plonge sous la plaque continentale Eurasiatique, ce qui lui vaut la visite régulière de nombreux cataclysmes. Qu'ils soient d'origine tectonique (séismes, éruptions volcaniques, glissements de terrains) ou climatique (typhons, avalanches), ces désastres répétés pénalisent la conquête des montagnes et refoulent l'homme vers les plaines².

Aussi, la surface habitable n'excède-t-elle pas 80 900 km², soit un peu plus du cinquième de la superficie totale du pays. En rapportant à ce chiffre le nombre d'habitants recensés en 1990 (123,6 millions), on obtient la densité de population la plus élevée du monde développé : 1520 habitants au kilomètre carré, contre 360 en ex-RFA, 160 en France et 50 aux États-Unis.

Tableau I-1-1. Comparaison internationale de la superficie habitable et de la population (1990).

	Territoire national en km ²	Surface habitable en km ²	Population en milliers d'habitants	Densité de population au km ² habitable
Japon	377 700	80 900	123,6	1 520
Grande-Bretagne	244 800	219 000	56,5	260
France	547 000	338 900	52,5	160
Ex-RFA	248 700	169 100	61,0	360
Italie	301 200	229 900	57,1	250
États-Unis	9166 000	4617 000	239,3	50

Source: Agence Nationale du Territoire (*Kokudochō*), *White Paper on Land 1990*.

I.1. Une longue tradition urbaine

L'hostilité du milieu naturel et la prédominance du relief montagneux ne suffisent pas à expliquer la

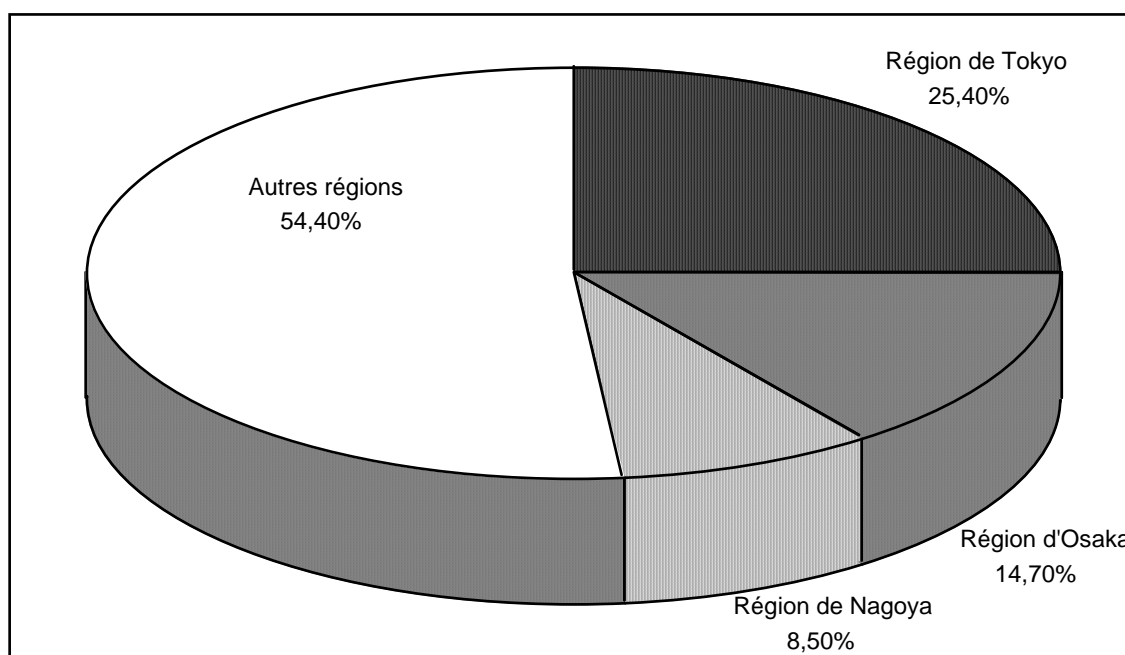
¹Il s'agit de Hokkaidō (79 000 km²), Honshu (227 000 km²), Shikoku (18 000 km²) et Kyūshū (36 000 km²).

²Voir Jacques PEZEU-MASSABUAU, *Géographie du Japon*, 1986, Paris: PUF, collection Que sais-je? et Jean François SABOURET (sous la direction de), 1988, *L'état du Japon*, Paris : La Découverte, 392 p.

concentration des Japonais dans les villes. Dès l'origine, le peuplement des plaines alluviales et du littoral a pris une forme groupée, pour donner naissance plus tard à des *jōkamachi* (villes bâties autour d'un château féodal) comme Edo (l'ancienne Tôkyô), Nagoya, Osaka ou bien Hiroshima, des villes-marchés maritimes ou continentales (Nagasaki, Niigata), des villes développées à l'entrée des grands sanctuaires (Nagano) ou encore à des villes d'étape. Au 18^{ème} siècle, Edo était déjà millionnaire ; aujourd'hui, Tôkyô accueille plus de huit millions d'habitants dans ses 23 arrondissements.

Un autre trait distinctif de la croissance urbaine est son développement ininterrompu le long de la façade pacifique. La mégalopole de plus de cinq cents kilomètres de long qui s'étire de Tôkyô à Kobe sur l'axe historique du Tôkaidô forme le barycentre urbain de l'archipel. Tôkyô n'est pas une métropole isolée comme Paris, mais la tête de cette nébuleuse urbaine qui relie les deux traditionnelles régions-clé de l'économie (le Kantô, région de Tôkyô et le Kansai, région d'Osaka) par un chapelet de trois zones métropolitaines : la région capitale³, le Chûbu et le Kinki.

Graphique 1-1-1. Poids démographique des trois zones métropolitaines.



Source : NOGUCHI Yukio, IGARASHI Takayoshi, août 1990, *Nippon tochi jijô 90* (Situation du foncier au Japon en 1990), Tôkyô : éditions du Centre de recherche des Collectivités Locales, p.69.

³La région capitale (ainsi que le Kinki et le Chûbu) recouvrent selon les statistiques un nombre variable de départements. On entendra ici la Préfecture de Tôkyô et les trois départements limitrophes de Saitama, Kanagawa et Chiba.

C'est là, sur un espace du dixième du territoire national, que vivent 49% des Japonais et que sont concentrées les fonctions politiques et économiques du pays. La mégalopole accueille près de la moitié des emplois et assure 53% de la production nationale.

La nébuleuse urbaine elle-même est loin d'être homogène. Une âpre rivalité a opposé pendant plus de trois siècles ses deux pôles, le Kansai -berceau de la civilisation- et le Kantô, siège du pouvoir shogounal. Ce dernier l'a finalement emporté au cours de la seconde guerre mondiale, grâce à l'extrême centralisation de l'appareil administratif introduite sous l'occupation américaine puis maintenue pendant la Haute Croissance⁴.

Depuis lors, la "capitale de l'Est" n'a cessé de creuser l'écart la séparant d'Osaka. Elle draine aujourd'hui trois fois plus de fonctions directrices (sièges de sociétés) que son ancienne rivale et produit le double de richesses (un tiers de la production nationale contre un sixième).

La prépondérance de la capitale se répercute bien évidemment sur la démographie. Dans un territoire équivalent à l'Ile de France, la région de Tôkyô accueille un Japonais sur quatre, si bien qu'à cet échelon la densité de population, de 2 356 habitants au kilomètre carré, est quadruple de celle de New York et plus de deux fois supérieure à celle de Londres et de la région Ile de France. En descendant au niveau des 23 arrondissements, la densité de Tôkyô s'élève à 13 225 habitants au kilomètre carré, mais l'écart avec la ville de New York (8 823 habitants/km²) et la petite couronne de Paris (8 047 habitants/km²) passe à moins du double. Puis à l'échelon des trois arrondissements centraux, les chiffres s'inversent brusquement : Tôkyô n'a plus que 6 428 habitants au km², tandis que Manhattan en affiche 20 394, et les 9 arrondissements centraux de Paris 16 923 (20 476 dans les 20 arrondissements).

Tableau I-1-3. Densité de population comparée des grandes métropoles des pays développés en 1991.

	Superficie en km ²	Population	densité (habitants/km ²)
TOKYO			
Région capitale	13 494	31 796 194	2 356
23 arrondissements	617	8 160 000	13 225
8 arrondissements	110	1 370 000	12 454
3 arrondissements	42	270 000	6 428
NEW YORK			
Région de New-York	32 791	18 460 500	562
Ville de New York	833	7 350 000	8 823
Manhattan	61	1 510 000	24 754
Central Business District	26	530 000	20 384
LONDRES			
Région de Londres	11 262	12 320 900	1 094
Ville de Londres	593	3 790 000	6 391
6 arrondissements centraux	104	880 000	8 461
3 arrondissements centraux	47	360 000	7 659

⁴Augustin BERQUE, 1976, *Le Japon, gestion de l'espace et changement social*, Paris : Flammarion, 340 p. Vers 1955 les besoins exceptionnels de la guerre de Corée ont inauguré une période dite de "Haute Croissance", durant laquelle le taux de croissance du PNB japonais s'est maintenu à un niveau très élevé. Entre 1953 et 1973 il était en moyenne de 9,7% contre 5% pour la France, l'Allemagne de l'Ouest et l'Italie, moins de 4% pour les États-Unis et 2,6% pour le Royaume-Uni.

PARIS			
Ile de France	12 012	10 650 600	887
Petite couronne	763	6 140 000	8 047
20 arrondissements	105	2 150 000	20 476
9 arrondissements centraux	39	660 000	16 923

Source : *Tôkyô toshi hakusho'91 (Livre Blanc de la ville de Tôkyô)*, éditions de la Préfecture de Tôkyô, novembre 1991, pp 16-17.

Point n'est besoin d'être démographe pour comprendre que ce déficit de population est une conséquence directe du développement des quartiers d'affaires au centre de Tôkyô. Les Japonais le qualifient de "phénomène du beignet" (*dônatsu genshō*) car l'évidement du centre se fait au profit des arrondissements de la périphérie .

La densité de population du centre-ville revêt néanmoins une tout autre allure dans la journée. Affluant quotidiennement par milliers de leur lointaine banlieue vers les zones de bureaux, les "cols blancs" redonnent à la capitale japonaise sa première place au sein des séries statistiques : pour cent habitants, la population diurne s'élève à 830 personnes dans les trois arrondissements centraux (2 750 dans l'arrondissement de Chiyoda en 1990), contre seulement 370 au coeur de Manhattan (Central Business District) et 150 dans les neuf arrondissements centraux de Paris⁵.

I.2. Les avatars des plans d'aménagement

Les pouvoirs publics ont tenté, au cours des quarante dernières années, de contrecarrer ce courant centralisateur qui fait la part belle au "Japon de l'endroit" (la façade Pacifique), au détriment du "Japon de l'envers" (littoral de la mer du Japon). Mais ces efforts n'ont fait que renforcer les mécanismes formateurs d'un Japon "à deux vitesses".

Les premières tentatives de décentralisation remontent à l'année 1944. Un programme de dispersion de la population et des emplois en dehors de Tôkyô fut adopté en cette période de guerre. Ces mesures d'urgence provoquèrent alors un exode massif hors de la capitale. En dix-huit mois, la population tomba de 6,7 à 2,5 millions⁶. Toutefois, ce n'est que quand la capitale recouvra son niveau démographique d'avant-guerre que s'amorça une véritable politique de décentralisation. En 1950 fut votée une loi Cadre sur l'Aménagement du territoire ; elle ne fut mise en oeuvre que douze ans plus tard avec le Plan National de Développement Global établissant des pôles de croissance en dehors des zones métropolitaines.

Mais les plans à visée économique adoptés dans le même intervalle, en particulier le "Plan de Doublement du Revenu National" (1960) qui concentrait les investissements sur la ceinture industrielle du Pacifique, entraient directement en conflit avec les objectifs du Plan global⁷. D'autant que le Japon connaissait depuis 1955 une

⁵Livre blanc de la ville de Tôkyô, 1991, p.19.

⁶Jeremy D. ALDEN, 1984, "Metropolitan Planning in Japan", *Town Planning Review*, vol 55, n°1, pp 55-73.

⁷Groupe des affaires urbaines de l'OCDE, 1986, *Les politiques urbaines du Japon*, Paris : OCDE, 119 p.

formidable croissance industrielle (période de Haute Croissance) qui devait durer près de 20 ans.

La logique industrielle l'emportant, le poids de la nébuleuse urbaine du Tōkaidō ne cessa de s'accroître. Pendant les années soixante, les trois métropoles drainèrent au total plus de quatre millions de nouveaux arrivants. Puis le mouvement se ralentit au cours de la décennie suivante. A partir de 1975, les flux de peuplement gagnèrent les autres capitales régionales (Sapporo, Fukuoka), au détriment des régions de Nagoya et d'Osaka.

La capitale elle-même ne fut pas épargnée par ce mouvement, qui avait réduit son excédent migratoire à quelques 100 000 habitants de 1975 à 1980. On parlait alors "d'ère de la province", une tendance que le Troisième Plan d'Aménagement (1977) encourageait avec sa formule "d'aires d'habitat stabilisés", zones inspirées des cadres territoriaux traditionnels et naturels où la population devait se fixer.

Puis, contre toute attente, la tendance s'inversa à partir des années 1980. De 1986 à 1990, le nombre de départements périphériques perdant leur population doubla chaque année. Les flux migratoires s'orientèrent à nouveau vers la mégalopole, mais cette fois-ci la région de Tōkyō détenait l'exclusivité : avec une croissance démographique de 0,96% entre octobre 1989 et octobre 1990, elle laissait loin derrière elle la province, y compris les régions d'Osaka et de Nagoya (0,06% au total).

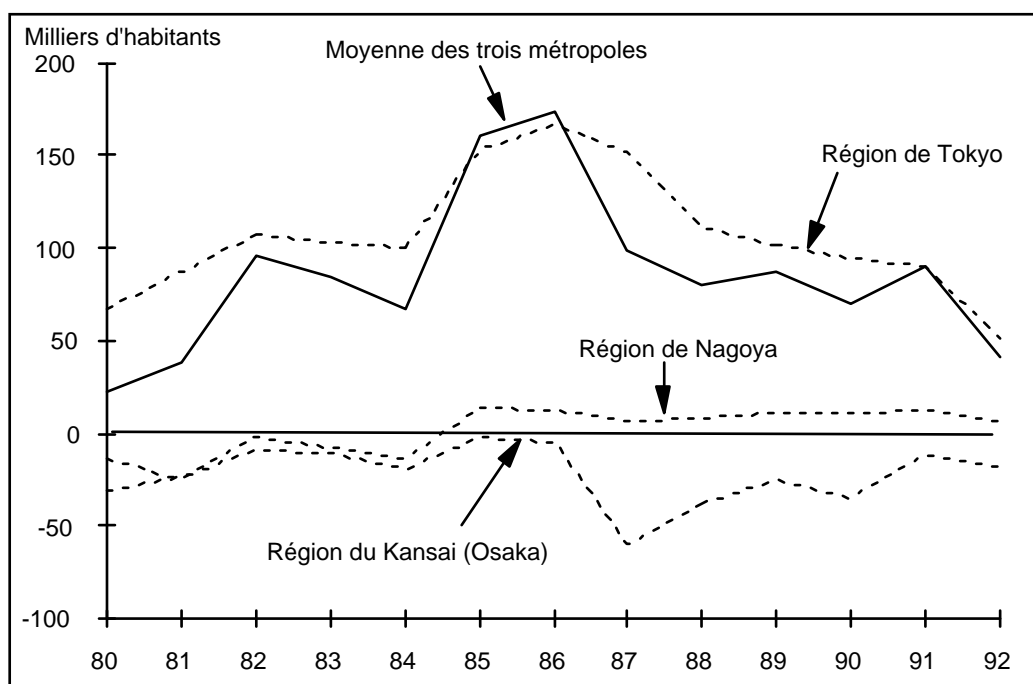
Le retour en force de la capitale consacrait l'échec des "aires d'habitat stabilisées" du Troisième Plan d'Aménagement, auxquelles il manquait de toute façon des structures de production adéquates. En 1986, le premier ministre Nakasone avait rompu pour la première fois avec les volontés officielles de décentralisation en proposant de confirmer Tōkyō dans sa fonction de pôle national et de stimuler la concurrence entre les régions. Son rapport avait provoqué un tollé en province. Le projet avait alors été remodelé en sens inverse, puis adopté sous le nom de *Yonsenzō* (Quatrième Plan) un an plus tard.

Ce nouveau plan, encore en vigueur aujourd'hui, préconise "l'aménagement d'un territoire décentralisé en multiples pôles", sans toutefois définir de stratégie pour enrayer la puissance magnétique de Tōkyō. De fait, celle-ci s'est exercée pleinement dans les années 1984-1991, mais elle perdit de sa vigueur depuis deux ans. Plutôt qu'aux effets décalés du Quatrième Plan, ce retournement de tendance est à mettre au compte du niveau excessif des prix fonciers au centre de Tōkyō qui a entraîné la délocalisation d'unités de production industrielle en province ou en grande banlieue⁸, la raréfaction des équipements scolaires et le vieillissement de la population (taux de vieillissement passé de 8,8% en 1982 à 12% en 1992 dans les 23 arrondissements⁹).

⁸La hausse des prix fonciers a provoqué un mouvement de polarisation de la demande de bureaux à Tōkyō. Les grandes entreprises ont délocalisé la majeure partie de leurs services en banlieue proche ou sur le front de mer, ne conservant au centre qu'une "vitrine" (le service commercial, financier ou le siège).

⁹MUKOYAMA Iwao, juillet 1993, *Kukyōka no daitoshi mondai to toshi seisaku*, (Problèmes des métropoles sous la récession économique et mesures à prendre), revue *Toshimondai* n°7, vol.84, pp.3-14.

Graphique I-1-2. Variation démographique annuelle dans les trois métropoles de 1980 à 1992



Source : annuaire Mitsui Fudôsan 1993, p.209.

I.3. L'administration territoriale.

L'organisation administrative du territoire japonais répond dans ses principes aux mêmes préoccupations décentralisatrices qui prévalent dans les plans d'aménagement nationaux. Ses fondements ont été édictés par la nouvelle Constitution adoptée après la défaite du Japon, en 1946.

I.3.1. La constitution de 1946

Largement empreint du droit anglo-saxon, ce texte promulgué en 1947 remplace l'ancienne charte constitutionnelle de Meiji (1889) inspirée de la monarchie autoritaire allemande. Le peuple devient souverain, et l'Empereur, autrefois autorité divine, n'est plus qu'un symbole dépourvu de pouvoirs politiques. Par le célèbre article 9, le Japon renonce à la guerre et à l'armée. Les droits de l'homme sont proclamés et garantis : liberté de conscience, de religion, d'expression, liberté physique, égalité devant la loi, droit à la grève, à la sécurité sociale, à la propriété... On a même introduit de nouveaux droits, tels que le droit de vivre en paix, le droit à l'information, à l'environnement, à la vie privée...

La constitution a par ailleurs réduit les puissantes prérogatives de l'exécutif en instituant un système parlementaire inspiré du bicamérisme britannique. Le système électoral est appelé à être profondément modifié si la réforme actuellement en projet voit le jour. Jusqu'ici, la Chambre des Représentants ou Chambre Basse

comprenait 511 députés élus tous les quatre ans dans 129 circonscriptions. Les électeurs ne choisissaient qu'un nom mais chaque circonscription élitait en fonction de sa population de 2 à 6 députés. La Chambre des Conseillers ou Chambre Haute se composait de 252 sénateurs élus pour six ans et renouvelés par moitié tous les trois ans. 152 d'entre eux étaient choisis dans de grandes circonscriptions (les 47 préfectures) selon un système de vote analogue à celui de la Chambre des Représentants ; la centaine restant était élue au suffrage proportionnel de liste (système d'Hondt) sur une base nationale¹⁰.

Le projet de réforme gouvernemental prévoit de ramener le nombre de députés de 511 à 500 ; 300 seraient élus au scrutin uninominal à un tour dans des circonscriptions à siège unique, les 200 autres se verraient désignés à la représentation proportionnelle au niveau de 11 blocs régionaux. Chaque électeur disposerait donc de deux bulletins de vote : un pour un candidat et un pour un parti. Si elle était adoptée, cette réforme qui s'accompagne par ailleurs d'une série de mesures anti-corruption sur le financement électoral des partis, devrait entraîner une profonde recomposition de la scène politique autour de deux grands axes, à l'instar du système anglais.

Si le mode de représentation japonais s'inspire des institutions britanniques, le pouvoir judiciaire se conforme quant à lui au modèle américain. Il est aux mains de la Cour Suprême et des tribunaux de rang inférieur créés par la loi, qui traitent toutes les affaires. La Cour Suprême se compose de quatorze conseillers et d'un président nommé par l'Empereur. Sur les quinze membres, au moins âgés de quarante ans, dix doivent répondre à des conditions de compétence (profession juridique) et d'expérience (dix ou vingt ans d'exercice selon la profession). Leur nomination doit être ratifiée par les citoyens lors des premières réunions générales des députés, puis tous les dix ans. Les pouvoirs de la Cour Suprême sont de deux ordres : une compétence en matière de procédure et d'organisation judiciaire sur la profession d'avocat et le ministère public, et des pouvoirs judiciaires. Elle est investie d'une large autorité pour interpréter la constitution et imposer sa conception de l'ordre juridique¹¹.

C'est également du système américain que s'inspire l'organisation territoriale japonaise. Jadis soumis à un État centralisé, l'archipel se voit désormais doté d'organes de décision autonomes qui n'ont pas été modifiés jusqu'à nos jours.

I.3.2. L'administration locale.

L'organisation territoriale définie en 1946 comprend un niveau préfectoral et un niveau communal. Les onze régions, comme le Kantô, le Kansai ou la région de Tôkyô, n'ont pas d'existence administrative légale ; ce sont de simples regroupements de préfectures.

¹⁰Bureau Français de la Maison Franco-Japonaise, 1994, *Le Japon 1994*, Paris : L'Harmattan, 547 p.

¹¹Jean Hubert MOITRY, 1988, *Le droit japonais*, Paris : Que sais-je ?, 122 p

Au nombre de 47, les préfectures (*ken*) sont, à l'exception de Hokkaidô, d'une dimension

Carte I-1-2. Carte du Japon

proche de celle des départements français, avec toutefois une population quatre fois supérieure. Quant aux communes (3 255 au total en 1993), elles se divisent entre villes (*shi*), bourgs (*chô*) et villages (*son*), sur un pied d'égalité au plan administratif, d'où leur appellation globale de *shi-chô-son*.

Chacun des deux niveaux est administré par un gouverneur de préfecture ou un maire, élus avec leur assemblée au suffrage direct pour quatre ans. Les compétences des gouverneurs de préfecture sont en principe très étendus. Elles couvrent tous les domaines de l'administration hormis la justice, les postes, les communications et les transports nationaux. Cependant 70 à 80% des activités des services préfectoraux se bornent à

l'application des lois et décrets de l'administration centrale¹².

Parmi les 47 préfectures, celle de Tôkyô constitue un cas à part. Définie comme unité administrative en 1943, la Préfecture de Tôkyô comprend 23 arrondissements (*ku*), 27 cités(*shi*), 4 villes (*chô*) et un village (*son*), auxquels s'ajoute la zone de Tama à l'Ouest, et les deux archipels qui s'éparpillent dans le Pacifique au sud de la baie de Tôkyô : les îles d'Izu et d'Ogasawara. Tout comme les cités, les arrondissements sont administrés par un maire et un conseil municipal élus, mais leur compétence est très limitée pour tout ce qui a trait aux équipements collectifs.

A la tête de la Préfecture siège le *Tôkyô Tochô* (Gouvernement Métropolitain de Tôkyô) : un gouverneur préfectoral et trois vice-gouverneurs élus pour quatre ans au suffrage direct, les derniers se partageant la direction des services municipaux. Les pouvoirs du gouverneur s'exercent indifféremment dans les arrondissements, les cités et les districts. Ils concernent en particulier l'administration locale, le budget et

¹²J-F SABOURET, 1988, op.cit, p.176.

l'étude des dossiers concernant l'urbanisme et les finances locales.

Face au Gouvernement Métropolitain qui dispose du pouvoir exécutif et réglementaire, l'Assemblée Métropolitaine exerce le pouvoir législatif. Ses 127 membres élus pour quatre ans au suffrage universel promulguent les textes des règlements et ordonnances d'administration, fixent les taxes locales et votent le budget de la métropole¹³.

1.3.3. Les finances locales.

Le budget des collectivités territoriales est aussi important que celui de l'État : respectivement 72 354 et 76 415 milliards de yens prévus pour l'année fiscale 1993. Cependant, si l'on extrait des dépenses de l'État les quelque 16 000 milliards de yens alloués aux collectivités locales, on estime alors que ces dernières effectuent près des deux tiers des dépenses publiques annuelles du pays¹⁴.

En moyenne, près de la moitié des recettes locales proviennent des ressources propres des communes et des préfectures, l'autre moitié étant assurée par les aides de l'État.

Les ressources fiscales constituent environ 48% des revenus des collectivités territoriales. Celles des préfectures se composent de la taxe professionnelle, d'une taxe sur les véhicules, de la taxe d'habitation préfectorale et de quelques impôts indirects ; quant aux impôts communaux, ils consistent essentiellement en une taxe d'habitation municipale et divers impôts immobiliers (taxes de propriété foncière et immobilière, taxe spéciale sur les terrains nus...).

Les aides de l'État viennent en complément de ces ressources sous deux formes : un transfert d'une partie des impôts d'État et des allocations du Trésor.

Depuis la réforme fiscale d'avril 1989, l'enveloppe globale des reversements fiscaux de l'État aux collectivités locales correspond à 32% du produit de l'impôt national sur les revenus auquel s'ajoute 24% des recettes de la taxe générale sur la consommation. La quasi-totalité de cette somme (6% sont mis de côté pour les événements imprévus) est distribuée aux collectivités locales en fonction de leurs besoins financiers, couvrant en moyenne 17% de leurs ressources¹⁵. Comme pour la Dotation Globale de Fonctionnement en France, les critères d'attribution de ces aides sont très complexes.

A la différence du reversement fiscal, les allocations du Trésor ne sont pas automatiquement reconduites mais

¹³Bibliothèque Municipale de la Ville de Tôkyô, 1992, *Tôkyô : faits et chiffres*, 313 p.

¹⁴Respectivement 44 487 et 76 374 milliards de yens pour l'État et les collectivités locales en 1993 (Ministère des Finances, *Financial Statistics of Japan 1993*).

¹⁵Bureau de la Maison Franco-Japonaise, *Le Japon 1993*, op.cit.

délivrées en fonctions d'objectifs précis : construction, entretien d'écoles, travaux publics, protection sociale... Elles représentent néanmoins une proportion équivalente aux reversements fiscaux dans les revenus des collectivités locales (17%).

Ces subventions ne sont souvent allouées qu'au terme de requêtes très complexes auprès de l'administration centrale, qui peuvent durer de 200 jours pour une route à 900 jours pour des travaux portuaires¹⁶. Dans l'intervalle, politiciens et groupes de pression épiluchent le projet à la loupe afin de s'assurer qu'il sert leur intérêt. Pour hâter les prises de décision, les communes n'ont donc pas d'autre choix que d'implanter des bureaux de représentation dans la capitale. Sur les 655 villes (*shi*) que compte le pays, cinquante étaient représentées à Tôkyô en 1988, dont onze depuis 1985. Les bureaux de représentation sont d'une taille proportionnelle à l'importance des communes. On passe d'un réduit de 10 m² pour Noshiro, petite localité de la préfecture d'Akita, à un espace complexe de 230 m² pour Sapporo, capitale de Hokkaidô et cinquième ville japonaise. La tâche des divers représentants municipaux est toutefois identique dans toutes ces structures de représentation. Elle consiste à visiter régulièrement les ministères et agences gouvernementales, plaider la cause de leur commune, la promouvoir dans les médias, recueillir des informations auprès des organes gouvernementaux sur les décisions budgétaires ou les remaniements ministériels, et attirer des entreprises vers leur localité¹⁷.

Il reste aux collectivités locales, pour financer l'impasse budgétaire, à recourir aux emprunts obligataires (environ 8% de leurs ressources). Ceux-ci ont tendance à augmenter en raison du désengagement financier de l'État, du ralentissement de l'activité économique et de l'accroissement des travaux publics. Le service de la dette (8% des dépenses) reste cependant raisonnable en comparaison de celui de l'État, supérieur à 20%.

**Tableau I. Budget des collectivités territoriales
(communes et préfectures) en février 1993.**

Recettes	Montant	%	Dépenses	Montant	%
	(milliards de yens)			(milliards de yens)	
Taxes locales (dont péréquations entre collectivités locales)	36 506	47,8	Salaires	21 899	28,6
Trésor	15 435	20,2	Administration	15 908	20,8
Reversements fiscaux	12 229	16,0	Service de la dette	6 555	8,6
Emprunts obligataires	6 225	8,1	Réparation et gestion	867	1,1
Autres	6 020	7,9	Dépenses en capital	26 792	35,1
			Entreprises publiques	2 574	3,4
			Autres	1 819	2,4
Total	76 415	100	Total	76 415	100

Source : ministère des Finances, *Financial Statistics of Japan 1993*.

¹⁶ITO Mitsuharu, 1988, "Quelle décentralisation pour la capitale ?" *Cahiers du Japon* n°38, pp.43-48

¹⁷MAOKA Kazuhiko, 1988, "Tôkyô et ses courtisans", *Cahiers du Japon*, n°38, pp.49-52.

Chapitre II. La propriété des sols urbains

La structure du parcellaire au Japon remonte pour l'essentiel à la seconde guerre mondiale. L'autorité d'occupation américaine a mis fin à l'ancien système d'exploitation féodal par une réforme agraire redistribuant la terre aux fermiers, et imposé une nouvelle constitution redéfinissant le statut de propriété des sols. La situation de guerre a fait par ailleurs proliférer les baux emphytéotiques en milieu urbain. Cet héritage se marque par deux caractéristiques majeures : la persistance de pratiques agricoles en zone urbaine et la séparation radicale entre propriété foncière et propriété immobilière.

II. 1. La Réforme agraire de 1946.

Au lendemain de la seconde guerre mondiale, la propriété foncière en milieu rural était encore empreinte des structures féodales. Sur un total de 5,9 millions d'agriculteurs, 27% possédaient moins de 10% des terres qu'ils cultivaient, 20% entre 10 et 50% et 36% plus de 50%. Les rentes en nature, versées à des propriétaires généralement absentéistes pour des exploitations d'une surface moyenne d'un hectare, s'élevaient à 60% des récoltes¹⁸.

La population rurale avait en outre gravement souffert de la crise agricole des années trente, et était devenue sensible à l'influence des groupes militaires et ultra-nationalistes. L'autorité d'occupation, craignant un renouveau d'agitation dans les campagnes, exigea alors du gouvernement japonais qu'il prenne des mesures pour convertir les fermiers en cultivateurs propriétaires ; cette politique reçut une formulation légale en 1946 avec la Loi d'Établissement des fermiers Propriétaires. Elle expropriait les propriétaires non exploitants et n'autorisait les autres propriétaires de terres affermées qu'à conserver un hectare de terre cultivable (4 hectares à Hokkaidô). L'excédent de terres devait être racheté par le gouvernement et revendu aux fermiers selon un prix assis sur la valeur locative. Toute transaction était gelée pendant les trente premières années, ceci afin d'empêcher la reconstitution de grands domaines¹⁹.

Au bout de trois ans, le pourcentage des terres affermées était passé de 47 à 11% sur les deux millions d'hectares concernés par la réforme²⁰ ; au total, quatre millions de fermiers s'étaient hissés au rang de propriétaires fonciers²¹. L'inflation galopante avait en outre annihilé la charge de remboursement à leurs anciens propriétaires.

Le parcellaire agricole d'aujourd'hui est profondément imprégné de cet héritage. *La réforme agraire n'a pas*

¹⁸Marc BOURDIER, Philippe PELLETIER, 1989, "la question foncière au Japon", *Revue de Géographie de Lyon*, vol. 64, n°3, pp.180-188.

¹⁹G.C.ALLEN, 1983, *Le défi économique du Japon*, Paris : Armand Colin, (243 p), p.88.

²⁰TERUNUMA H., 1988, *Introduction to agriculture in Japan*, ronéo, Institut pour le développement de la Coopération Agricole en Asie (IDACA).

²¹M.BOURDIER, P.PELLETIER, 1989, op.cit.

touché à la taille moyenne des terrains, qui demeure proche de un hectare -avec toutefois de fortes variations régionales-, mais elle a institué des nouveaux modes de culture en milieu urbain en modifiant l'organisation du corps social agricole.

Nombre de fermiers ont dû en effet abandonner leur activité en dépit des meilleures conditions de travail dans les campagnes. De 1950 à 1985, la population agricole est tombée de 37 à 19,8 millions. Pour améliorer la productivité de leurs terres au moyen de nouvelles techniques, la plupart des exploitants se sont endettés en recherchant des ressources complémentaires non agricoles. Cette pratique de la double activité se généralisant (85,3% des agriculteurs en 1987), l'exploitation agricole s'est poursuivie dans les zones d'expansion urbaine. *Aussi recense-t-on encore 58 615 hectares de terres agricoles sur le territoire des trois grandes métropoles (9,5% de la surface totale), dont 7495 hectares dans la seule Préfecture de Tôkyô (23 arrondissements et zone de Tama).*

La réforme agraire s'est accompagnée d'une politique de soutien à la production du riz pour éviter la famine et absorber le surplus de main d'oeuvre des rapatriés et des soldats démobilisés de Mandchourie et de Chine du Nord. Sous la forme de subventions pour l'amélioration des sols et d'un plan de soutien des prix, l'aide officielle a été poursuivie sans interruption jusqu'à nos jours²². Elle est responsable de la fiscalité exceptionnellement basse dont bénéficiaient jusqu'en 1992 les parcelles agricoles dans les zones urbaines (voir chapitre 4).

Tableau I-2-1. Les terres agricoles en zone urbaine (1989).

	Zone urbaine (hectares)	Terres agricoles en zone urbaine (hectares)	% des terres agricoles au sein des zones urb.
Territoire national	1 373 864	153 179	11,1%
Trois zones métropolitaines	614 690	58 615	9,5%
Région de Tôkyô	333 745	58 615	9,3%
Préfecture de Tôkyô	105 986	7 495	7,1%
23 arrondissements de Tôkyô	56 812	1 507	2,7%
Province	759 174	94 564	12,5%

Source : annuaire Mitsui Fudôsan 1993, p.46

En dépit du bouleversement social qu'elle a engendré dans le monde agricole, la réforme agraire a valu au Parti Libéral Démocrate (PLD) alors au pouvoir l'attachement massif des fermiers devenus propriétaires. Grâce à un mode de découpage électoral sur-représentant les zones rurales, le PLD a pu se maintenir au gouvernement de façon permanente de l'immédiat après-guerre jusqu'à une période très récente (juillet 1993). D'où sa répugnance à s'attaquer aux privilèges des agriculteurs, qu'il s'agisse de la politique de soutien du riz, très critiquée au niveau international, ou des avantages fiscaux des parcelles agricoles qui, comme nous le verrons plus loin, ont freiné la construction dans les zones urbaines.

²²Il est intéressant de noter que la politique de soutien du riz s'est maintenue malgré le changement de pratiques alimentaires des ménages japonais, parce que la culture du riz s'accordait parfaitement au travail à temps partiel (G.C.ALLEN, op.cit, p.97).

II.2. Les "baux éternels" des zones urbaines

Tandis que la Réforme agraire consacrait la prééminence de la pleine propriété foncière dans le monde rural, les statuts de propriété demeuraient plus complexes en zone urbaine.

Avant la guerre, la mise à bail n'était pas l'exclusivité des terrains affermés. Le Code civil de 1896 avait établi une distinction entre la propriété du sol et celle des constructions édifiées dessus ; un "droit de superficie" garantissait la pleine propriété d'un bâtiment sur le terrain d'autrui. Mais la guerre fut l'occasion d'un mouvement inverse à celui des campagnes. La mobilisation nationale s'accompagna d'une demande exceptionnelle pour les logements d'ouvriers et pour les locaux de production industrielle. Placés en position de force, les propriétaires fonciers substituèrent alors aux droits de superficie des baux simples (négociables au cas par cas) leur conférant une plus grande marge de manoeuvre. La précarité de ces contrats faisant craindre des expulsions massives de familles de soldats appelés sous les drapeaux, les autorités renforcèrent en 1941 les droits des locataires par un amendement à la loi sur les locataires fonciers et immobiliers de 1921.

Désormais, tout bailleur était tenu d'invoquer devant la Cour Suprême une "cause légitime" (*seiji no jiyû*) pour expulser le preneur ou refuser le renouvellement du bail. *Or, la jurisprudence de la Cour Suprême a conservé une interprétation très étroite de cette clause, accordant toujours la priorité aux occupants des bâtiments. En l'espace de 31 ans (de 1957 à 1988), seulement vingt demandes d'expulsion ont été reconnues comme "légitimes"*²³. Il s'agissait en outre de cas extrêmes, mettant en présence des preneurs exceptionnellement bien lotis ou des bailleurs en situation difficile (on cite le cas d'une famille de 11 enfants !).

Avec le redémarrage économique et la hausse des prix fonciers dans l'après-guerre, les mesures de protection des preneurs ont conduit les bailleurs à exiger un "droit au bail foncier" (*shakuchiken*) proportionnel à la valeur vénale du terrain et versé à la signature du contrat. Fixé dans les années soixante à environ 30%, le rapport entre le montant du *shakuchiken* et le prix du terrain est passé en une dizaine d'années à 80%²⁴. Puis la valorisation des patrimoines fonciers durant la Haute Croissance est devenue un obstacle à la mise en place de nouveaux baux, si bien que la proportion de parcelles louées est tombée de 30 à 10% de 1963 à 1988 au niveau national.

Cette diminution est encore plus marquée à Tôkyô, où trois terrains résidentiels sur dix étaient loués en 1983 contre huit sur dix à la fin de la guerre²⁵. Toutefois, ces parcelles se situent pour la plupart au centre de la capitale, là où s'exercent les plus fortes tensions sur les marchés (quartiers de Shinjuku et d'Ikebukuro notamment). La propriété foncière y revêt une grande complexité : un même terrain peut être frappé à la fois

²³Cour Suprême (*Saibansho*) *Hanrei taikai shakuchi shakkahô* (*Jurisprudence sur les baux fonciers et immobiliers*).

²⁴INAMOTO Yonosuke, 1989, "La décomposition des droits sur le sol au Japon", dans *Un droit inviolable et sacré, la propriété*, Paris : ADEF, pp. 341-345.

²⁵Centre de Recherches Immobilières du Japon (*Nihonfudôsan kenkyûjo*), mars 1990, *Teiki shakuchiken seido nado ni kansuru chôsa* (*Enquête sur les baux fonciers de durée fixe*), Tôkyô : Agence Nationale du Territoire, p.2.

d'un "droit de propriété" (*shoyûken*), d'un "droit au bail foncier" (*shakuchiken*) et d'un "droit au bail immobilier" (*shakkaken*). Dans ce cas, la propriété s'emboîte à l'image des poupées gigognes : le propriétaire passe un contrat de bail avec un preneur qui fait construire et loue les murs à un (ou plusieurs) locataire immobilier.

Les modalités des baux fonciers sont réglementées par la Loi sur les Locataires de 1941, à laquelle une réforme en 1991 a apporté quelques modifications. La durée du bail correspond à la période d'amortissement des fonds investis dans la construction ; avant 1991, elle variait selon le type de matériau utilisé (30 ans pour les constructions en béton et 20 ans pour les bâtiments en bois), mais elle a été ramenée à 20 ans pour tout type de construction. Le bail est automatiquement renouvelé pour une durée identique à moins que le bailleur ne parvienne à convaincre la Cour Suprême de la légitimité du non-renouvellement.

Au terme du second contrat, le bail peut à nouveau être reconduit pendant 10 ans. Cependant, l'usage veut que celui-ci soit effectif tant que le bâtiment tient en place²⁶. Seule une réhabilitation lourde autorise le bailleur à exiger un nouveau contrat, indexé sur la valeur actualisée du terrain. Ceci explique en partie pourquoi tant de vieilles maisons en bois restent dans un état de délabrement avancé au centre de Tôkyô.

Le droit au bail est négociable sur les marchés fonciers au prorata de la mise de fonds d'origine. Par exemple, si le droit versé à la signature du contrat s'élevait à 50% de la valeur vénale du terrain, le preneur peut le vendre aujourd'hui dans une proportion équivalente, l'autre moitié revenant au bailleur. Dans le centre de Tôkyô où ces droits ont été fréquemment acquis à 80% de la valeur des terrains, il ne reste aux mains des bailleurs qu'une mince fraction de droit de propriété (20%) et l'on parle alors de "droit résiduel" (*teichiken*). L'indemnisation du droit au bail suit les mêmes lois pour les opérations d'urbanisme (remembrement et rénovation urbaine) ou les expropriations. Dans la pratique, les aménageurs procèdent à des négociations séparées avec les bailleurs et les preneurs pour acquérir leurs droits respectifs, de sorte que le montant total de l'indemnisation excède souvent la valeur de marché des parcelles.

Le *shakuchiken* relève donc plutôt d'un droit de propriété classique que du bail emphytéotique pratiqué en Occident. Le faible niveau des loyers fonciers (*chidai*) le confirme ; selon une estimation de L'Agence Nationale du Territoire (ANT²⁷) sur la base d'un échantillon de 38 parcelles, le montant d'un loyer mensuel n'excédait pas 40 F/m² en 1990 dans la région de Tôkyô²⁸, ce qui est négligeable en comparaison du prix d'un

²⁶Dans le cas de non-renouvellement d'un bail, le locataire reçoit du bailleur une indemnité expertisée par la Cour Suprême.

²⁷L'Agence Nationale du Territoire est un organisme sous tutelle du ministère de la Construction et de l'Autonomie chargé de l'information foncière.

²⁸Agence Nationale du Territoire (*Kokudochô*), mars 1990, *Chakuchi.shakka hôshiki ni yoru jûtaku kyôkyû oyobi tochi yûkô kôdôriyô no sokushin no tame no jôken ni kansuru chôsa*, (*Enquête sur l'impact de la Loi des Locataires fonciers et immobiliers sur la densification des sols et l'offre de terrains résidentiels*), p.87.

Le niveau du bail varie fortement selon la date à laquelle il a été contracté. D'après l'enquête de Yukio Noguchi, il s'élevait en 1989 à 236 yens/m²/mois (10F/m²/mois) pour les contrats de 1934, à 441 yens/m²/mois (18F/m²/mois) en moyenne pour ceux entre 1945 et 1955 (les plus nombreux), et

terrain à usage de bureaux (0,2% de rendement locatif annuel²⁹). D'ailleurs c'est le même terme qui sert à désigner les bailleurs et locataires fonciers pour les distinguer des autres ayants droit : *jinushi*, qui signifie littéralement "propriétaire foncier"³⁰.

Cette juxtaposition de titres de propriété sur des terrains soumis à de fortes hausses de prix crée de graves distorsions au sein des marchés immobiliers. En premier lieu, elle affecte le comportement des pourvoyeurs d'offre foncière. Pour un propriétaire, louer son terrain signifie le dévaloriser en l'immobilisant durant plusieurs décennies. Il préférera donc le conserver à l'état de friche ou, ce qui est plus rentable, le transformer temporairement en parking pour pouvoir le vendre en temps voulu au prix fort. La faible imposition sur la propriété et l'inefficacité de la taxe sur les terrains non bâtis jusqu'à 1992 n'ont fait qu'encourager ces stratégies.

La forte protection dont jouissent les preneurs à bail peut pousser certains propriétaires à des solutions extrêmes pour libérer leur terrain, comme par exemple faire appel à un agent immobilier en cheville avec la mafia ; quelques menaces bien senties, au besoin un incendie, ont vite raison du locataire récalcitrant. Sans tomber dans les excès de la presse à scandale, on ne peut ignorer ces pratiques devenues plus courantes au cours des années 1986-1988. Yoshiko Ueno en cite plusieurs exemples pour le seul arrondissement de Shinagawa³¹.

Du côté de la demande également, des contraintes pèsent sur les marchés immobiliers. *L'extrême émiettement de la propriété foncière impose la mobilisation d'un grand nombre de parcelles pour construire un immeuble de gabarit haussmannien. Cela constitue un vrai casse-tête juridique et diplomatique pour les aménageurs, car il suffit d'un locataire récalcitrant sur un terrain stratégique pour remettre un projet en question.* Compte tenu de la forte somme proposée pour l'achat de leurs droits, les titulaires de baux ne rechignent pas à quitter leur logement (ils sont d'ailleurs parfois relogés dans les nouveaux immeubles construits sur le site). Mais les négociations sont longues et coûteuses car à l'indemnisation des preneurs à bail s'ajoutent celles des locataires immobiliers dans les opérations de réaménagement, qui peuvent atteindre 25% de la valeur du bien³².

3958 yens/m²/mois(158F/m²/mois) pour les rares baux contractés en 1985 (NOGUCHI Yukio, *Nihon no toshi ni okeru tochi riyô to shakuchi, shakkahô (Loi des locataires fonciers et immobiliers et occupation des sols au Japon)*, chapitre 6 de l'ouvrage collectif de UZAWA Hirofumi et HORIUCHI Kozo, *Saiteki toshi o kangaeru (Réflexions sur la ville idéale)*, 1992, Tôkyô : presses de l'Université de Tôkyô, p.138.

²⁹En prenant pour référence le prix officiel moyen au m² d'un terrain "commercial" (à usage de bureaux) de la région de Tôkyô, soit 5 084 500 ¥/m².

³⁰Formé des deux caractères sino-japonais "ji" (terrain) et "nushi" (maître).

³¹UENO Yoshiko, 1988, *Toshi no henyô to kyôjûken. Machi ga kowareru ! (Droit au logement et transformations urbaines. On détruit la ville !)*, Tôkyô : Yûgenkaisha, 178 p.

³²L'indemnisation du locataire immobilier varie grandement selon les coutumes locales. Elle peut être assez élevée : Tetsurô SATO donne l'exemple d'une maison en bois de 96 m², construite dans les années soixante-dix sur un terrain de 80 m² dans la grande banlieue de Tôkyô. Sur la base d'une valeur totale de 45 millions de yens (le coût de la maison n'en représente que 7 millions), un simple locataire peut être indemnisé à hauteur de 12 millions de yens (26% de la valeur totale), soit 480 000 francs (SATO Tetsurô, 1990, "Shigaichi saikaihatsu to toshi mondai" (problème foncier et rénovation urbaine), chapitre 4 de l'ouvrage collectif dirigé par ISHIDA Yorifusa, *Daitoshi no tochi mondai to*

Du fait de la complexité extrême des divers droits attachés aux sols, les négociations sont devenues la spécialité de professionnels dotés d'une solide formation juridique. Certains d'entre eux exploitent habilement les dysfonctionnements des règlements d'urbanisme, notamment ceux relatifs aux COS, pour dégager de substantielles plus-values (voir VII.2.1).

Globalement, donc, la rigidité des baux pèse lourdement sur l'allocation des sols. En dévalorisant les terrains, elle provoque une rétention spéculative de friches urbaines. De plus, elle corsète le processus d'urbanisation dans les limites contraignantes du parcellaire et contribue à peupler Tôkyô "d'immeubles-crayons" (bâtiments très étroits de plusieurs étages). Enfin, elle entretient des poches de vétusté du bâti dans des secteurs soumis à des désastres comme les séismes ou les incendies.

Aussi, dès 1985 se sont élevées des voix pour une révision de la loi sur les locataires. Les partisans d'une réforme radicale ont fait valoir que les preneurs à bail de la région capitale avaient un niveau de vie supérieur de 20% et un endettement inférieur de 26% à ceux des propriétaires fonciers. En outre, leur temps d'accès aux gares et leurs mouvements pendulaires sont réduits du fait qu'ils vivent à proximité du centre³³.

Il existe cependant un large consensus social pour protéger les baux existants, car leur libéralisation provoquerait un exode massif des locataires vers la grande banlieue, notamment par le biais des opérations de rénovation urbaine (cf VI.2.3). Privée de la protection de la Cour Suprême, cette partie de la population serait contrainte de vendre son droit au bail si les titulaires du droit de pleine propriété, même résiduel, décidaient de céder leur terrain.

Par conséquent, la réforme de la Loi sur les Locataires adoptée en septembre 1991 n'a pas remis en cause la philosophie générale du texte précédent. Le PLD proposait un renouvellement unique des contrats de bail pour une durée de 10 ans, mais les partis d'opposition -parti socialiste en tête- ont obtenu qu'il y ait deux renouvellements pour que la protection des locataires soit garantie. Il est prévu par ailleurs d'allonger la liste des critères jurisprudentiels concernant la "raison légitime", de façon à prendre en compte certaines situations défavorables aux bailleurs. La Cour Suprême sera notamment tenue de faire des enquêtes sur l'état des terrains donnés à bail (ainsi que des constructions) et de vérifier que les preneurs s'acquittent correctement de leur loyer.

L'intérêt de la réforme de la Loi sur les Locataires réside surtout dans l'innovation dont elle fait preuve en instituant une nouvelle catégorie de baux plus flexibles.

seisaku (Problèmes fonciers dans les métropoles et mesures foncières), Tôkyô : Nihon Hyôronsha, pp. 123-162.

³³D'après des données de Yukio NOGUCHI sur un échantillon de 1420 parcelles dans la région capitale (NOGUCHI Yukio, 1991, *Land Problems and Land Policies in Japan, Structural Aspects-Revised-*, ronéo, University of Washington Project on Land Problem in Japan, p.17).

II.3. Les nouvelles formules de bail de la réforme de 1991.

Les nouveaux contrats mis en vigueur en 1992 ont été conçus pour inciter les propriétaires à valoriser leur terrain. Ils apportent donc des garanties par rapport aux baux "classiques" : leur durée est fixe, ils ne sont pas renouvelables (la clause de "raison légitime" ne s'appliquant pas), et promettent aux bailleurs la restitution de leur terrain au terme du contrat.

Tableau III-2-2. Principaux changements introduits par la réforme de la Loi sur les locataires en 1991

Avant la réforme	Après la réforme
Baux renouvelables (baux en cours)	
30 ans pour les constructions "en dur" et 20 pour les constructions en bois. Renouvellement de 30 ans pour les premières , 20 ans pour les secondes. Renouvellement automatique tant que le bailleur n'a pas une "raison légitime" d'expulser.	30 ans pour tous les types de constructions. Premier renouvellement de 20 ans, deuxième de 10 ans. Possibilité de renouvellement ultérieur
Baux fonciers à durée fixe (nouveaux baux)	
N'existaient pas.	Nouveau type de contrat sans renouvellement. 1) Baux de 50 ans et plus 2) Baux de 10 à 20 ans 3) Baux de 30 ans et plus
Baux immobiliers à durée déterminée (nouveaux baux)	
N'existaient pas.	Possibilité pour le bailleur de louer son logement ou commerce s'il s'absente pendant une certaine durée
La "raison légitime" pour refuser le renouvellement d'un bail foncier	
Sans raison légitime, le bailleur ne peut récupérer le terrain pour son usage personnel	La Cour Suprême prend en considération le comportement du locataire et l'état du bien avant de trancher .
Procédure d'augmentation des loyers fonciers ou immobiliers	
Les conflits sur les loyers se réglaient en justice sans arbitrage	Les conflits sur les loyers sont obligatoirement soumis à l'arbitrage d'une commission spéciale chargée de fixer le montant approprié

Source : EGUCHI Masao, "60 questions et réponses sur la grande réforme de la loi sur les Locataires", 1991.

Trois types de baux sont prévus selon la construction envisagée : un contrat d'au minimum cinquante ans pour les résidences de logements sociaux ou des immeubles de bureaux, un bail d'au minimum trente ans pour des logements (*manshon* locatives ou maisons individuelles), inspiré des contrats des Trust banks (voir IX.1.4) et

un bail de dix à trente ans pour les constructions en préfabriqué à usage exclusivement commercial ou industriel, de la station d'essence au "restaurant-grill" de banlieue³⁴.

Un droit au bail cessible et transmissible par héritage pendant une durée fixe doit être versé lors de la signature du contrat. Son montant s'élève à 10% de la valeur vénale du terrain nu pour les baux commerciaux de dix ans, 20 à 30% pour ceux destinés aux logements et jusqu'à 50% pour les baux de cent ans. Le niveau du loyer évolue quant à lui en proportion inverse de la valeur du droit au bail. Les terrains doivent être restitués sous leur forme originelle (c'est-à-dire sans les constructions) au terme du bail pour le premier et le troisième type de contrat. Le deuxième type (construction de logements) est le seul à prévoir la revente éventuelle de la construction au bailleur à l'issue du contrat.

Dores et déjà, certaines sociétés immobilières se sont lancées sur ce nouveau segment de marché. Ainsi, le leader des maisons en bois Misawa Homes estime à 2000 le nombre de contrats de bail de 50 ans qu'il a fait signer. Une de ses filiales implantée à Yotsukaido (Préfecture de Chiba), localité accessible en une heure au centre de Tôkyô, vend des maisons individuelles sur des terrains mis à bail foncier pour un prix inférieur de moitié à celui du marché (34 millions de yens, soit 1,7 millions de francs). En comptabilisant l'ensemble des coûts (le droit au bail de 7,5 à 9 millions de yens, le loyer foncier de 29 000 yens/mois et le remboursement des emprunts), la mensualité versée par l'acheteur reste inférieure au loyer d'une *manshon*³⁵ dans le même secteur. De quoi inciter Misawa Homes à investir plus massivement ce marché, à raison de 5000 unités par an au niveau national. Les grandes sociétés immobilières comme Tôkyû Land Corporation, Mitsui Real Estate Development et Tôwa Real Estate Development ne souhaitent pas se laisser distancer : elles vont entreprendre la construction de tours résidentielles sur des terrains mis à bail dans le centre de Tôkyô ou en proche périphérie³⁶.

II. 4. Droit de propriété et intérêt public.

En plus de sa complexité, la propriété foncière est investie au Japon d'une sacralité inconnue en Occident. Le capitalisme a donné naissance au droit de propriété individuelle -qui distingue comme on l'a vu les terrains des bâtiments- pour garantir la liberté d'entreprise. Cependant, alors qu'en Occident s'est dessinée une différenciation entre propriété foncière et utilisation des sols, la première étant limitée au profit de la seconde au nom de l'intérêt public, le Japon a accordé la priorité à la propriété foncière. Aussi, malgré les pressions de l'armée américaine d'occupation³⁷, la Constitution de 1946 a sanctionné l'évolution particulière du droit de

³⁴Toutes les informations sur cette réforme proviennent de l'ouvrage de EGUCHI Masao, 1991, *Shakuchi shakka hô daikaisei, Q & A, 60 mon 60 tô (60 questions et réponses sur la grande réforme de la Loi des Locataires)*, Tôkyô : Nijûichi, 174 p.

³⁵Voir le glossaire en annexe.

³⁶*The Nikkei Weekly*, 28 février 1994.

³⁷Mac Arthur, Commandant en chef du gouvernement d'occupation américaine au Japon, avait proposé que l'on considère les sols et les droits d'usage des ressources naturelles comme appartenant à la nation. Mais le gouvernement japonais s'est fortement opposé à cette interprétation.

propriété nippon.

L'article 29 stipule en effet que "le droit de propriété est inviolable " et que "son contenu est déterminé par la loi conformément au bien-être public". Or la notion de "bien-être public" (*kôkyû no fukushi*) a une acception moins large que le concept français d'utilité publique. Par exemple, elle ne garantit pas l'intérêt collectif pour l'extension des réseaux ou la création d'infrastructures publiques. L'alinéa 3 de l'article 29 énonce bien que "la propriété peut être expropriée pour raison de bien-être public moyennant une juste compensation", mais l'interprétation très étroite du "bien-être public" empêche l'usage des procédures de préemption et d'expropriation pourtant prévues par la loi (voir IV.2.1).

Il en résulte de fortes contraintes sur le plan urbanistique, notamment pour la création ou l'élargissement du réseau viaire. Les pouvoirs publics ne disposent pas d'autre moyen, exception faite des opérations de remembrement ou de rénovation urbaine (voir VI.2.2 et VI.2.3), que de négocier une à une les parcelles au prix du marché puis de les "geler" en attendant que tous les propriétaires aient vendu. Ce processus très long peut en outre être bloqué par un seul propriétaire récalcitrant, comme c'est le cas par exemple pour l'élargissement de l'avenue Meiji à Tôkyô³⁸.

Voir TSURU Shigeto, 1990, *Chika o kangaeru (Réflexions sur les prix fonciers)*, Tôkyô : Iwanami shinsho, 199 p.

³⁸L'élargissement de l'avenue Meiji à proximité de la gare de Shibuya est gêné par la persistance d'un marchand de *soba* (nouilles au sarazin) au bord de l'actuelle voie.

Chapitre 3. Les règles d'urbanisme et de construction.

Le premier corps de lois relatives à l'urbanisme et à la construction adopté au Japon remonte, comme en France, à l'année 1919. Cette législation autoritaire qui conférait un pouvoir important à l'État est restée en vigueur jusqu'à la fin des années soixante malgré la transformation de l'économie japonaise. Au cours de ces cinquante années, le gouvernement a soumis l'urbanisation aux objectifs industriels du pays, si bien que le bilan urbanistique était inquiétant à la fin de la Haute Croissance : congestion des métropoles, hausse des prix fonciers et émiettement massif des constructions sur les franges urbaines étaient devenus la règle. Dans les rangs du Parti Libéral Démocrate, on commença à parler pour la première fois de "politique urbaine" (*toshi seisaku*), comme préoccupation indépendante des plans de développement économique. En 1968 fut finalement promulguée la "nouvelle loi d'urbanisme", qui constitue encore aujourd'hui le cadre de la réglementation urbaine.

La loi de 1968 consacre la décentralisation en confiant l'élaboration des documents d'urbanisme aux autorités locales. Le territoire national est désormais couvert par cinq différents types de zones désignées par les préfectures : les zones d'urbanisation, agricoles, forestières, de protection naturelle et les parcs naturels. Mais la grande nouveauté réside dans l'institution d'un système de zonage permettant de contrôler l'urbanisation et de juguler le processus d'étalement des constructions (mitage ou *sprawl* urbain). Dans les zones d'urbanisation sont désignées des territoires où l'aménagement est prioritaire, les "zones à urbaniser" (ZU, *shigaika kuiki*), et des zones où il est en principe interdit, les "zones d'urbanisation contrôlée" (ZUC, *shigaika chôsei kuiki*).

III.1. Les documents d'urbanisme

Les documents d'urbanisme japonais se distinguent de leurs homologues occidentaux par l'absence d'un plan d'occupation des sols global, synthétique et opposable aux tiers. La planification urbaine est en effet dictée par des lois séparées produisant une multitude de plans et documents qui se recoupent et dont la portée juridique est floue. De cet écheveau complexe se dégagent deux niveaux de planification :

1) Des documents analogues à nos schémas directeurs définissant les orientations générales du développement de la commune, déterminées par les conseils municipaux (des *shi-chô-son*) selon l'article 2 de la Loi des collectivités locales. Les édiles définissent d'abord le "concept de base", puis les services techniques procèdent à l'élaboration d'épais documents (texte, cartes, graphiques) destinés au public, fixant les axes d'évolution de la commune sur 10 à 20 ans. Ces documents traitent de questions très diverses, comme l'éducation, la culture, l'emploi, les transferts de population ou bien les transports.

Sur la base de ces orientations sont ensuite produits des "plans de réalisation" sur 3 à 5 ans, qui déterminent avec précision les conditions de mise en oeuvre des projets à long terme et leurs budgets prévisionnels.

2) Les plans définis par la Loi d'Aménagement. On en distingue différents types :

Deux plans dressés au niveau préfectoral ont trait à l'occupation des sols. Ce sont le "plan de répartition ZU/ZUC" et le "plan d'occupation des ZU", figurant sur une même carte (*masutâpuran*, équivalent de nos POS). Représentées en blanc, les ZUC y forment contraste avec les huit zones "peintes en couleur" des ZU (*ironuri* dans le jargon des urbanistes).

Toujours à la même échelle, une autre catégorie de plans concerne la création des divers réseaux et équipements. Leur cartographie peut prendre une forme séparée (plan des égouts, de la voirie ou des écoles...). Toute nouvelle création de réseau ou d'équipement requiert, selon son importance, l'autorisation du maire ou du gouverneur de préfecture, mais il n'est soumis à l'approbation publique que dans certains cas³⁹.

Puis viennent des plans à plus petite échelle pour les projets de remembrement urbain (*tochi kukaku seiri*) ou de rénovation urbaine (*toshi saikaihatsu*), assujettis à des lois spécifiques. Hormis les remembrements de moins de vingt hectares, du ressort des communes, toutes ces opérations sont soumises à l'approbation du gouvernement préfectoral.

Enfin, les "plans de secteur" (*chiku keikaku*) prévoient au niveau d'un quartier l'occupation des sols et l'amélioration des équipements et réseaux⁴⁰. Institué en 1980 par une révision de la loi d'Urbanisme, ce système vise la création d'îlots harmonieux et généreux en aménités urbaines, à l'image du B-plan allemand dont il est inspiré (plan très détaillé au sein d'une zone plus vaste du POS). Tout comme le remembrement et la rénovation urbaine, il suit une procédure et des règles spécifiques, qui diffèrent selon chaque catégorie de "secteur". Jusqu'en 1992, ces plans ne couvraient que 1% du territoire des ZU en raison de leur nature souvent contraignante pour les propriétaires, mais ils sont devenus depuis la réforme les principaux points d'appui de la planification urbaine. Leur généralisation devrait être assurée par l'introduction d'un système de gestion de la densité (voir III.5). Parmi la trentaine de types définis en 1980, certains sont soumis à des règles de construction sévères, ce qui leur vaut l'appellation par Yorifusa Ishida de "secteurs à renforcement réglementaire". C'est le cas des plans de secteur conçus pour harmoniser les quartiers résidentiels, des "secteurs pittoresques", ou bien encore des "secteurs de protection d'espaces verts". Les autres types, dits "à relâchement réglementaire", servent surtout à accorder des dépassements de COS pour densifier ponctuellement. Selon les

³⁹Les projets de routes ou d'équipements qui ne nécessitent pas de subvention du ministère de la Construction ne sont généralement pas soumis à l'approbation publique. C'est le cas par exemple des routes ou des voies de *shinkansen* (TGV) construites par l'Etat. En principe les nouvelles routes municipales ou départementales doivent suivre la procédure d'approbation ; cependant, leur tracé ayant été défini le plus souvent avant l'adoption de la loi de 1968, la procédure n'est pas obligatoire et la population n'est consultée qu'en cas d'élargissement ponctuel de ces voies. En revanche il importe de rendre le projet public par une notification dans le bulletin municipal.

⁴⁰Pour la description de ces plans, voir l'ouvrage du Centre de Recherches Nomura, 1991, op.cit, pp 18-39.

secteurs, on exige en contrepartie la construction de logements ou bien l'aménagement d'espaces publics⁴¹. Les autorités locales sont libres de désigner des plans de secteur dans les ZU. Mais elles doivent suivre une procédure d'approbation publique de leur projet, au niveau préfectoral ou communal selon leur importance. Généralement, les secteurs de protection naturelle ("secteurs au vent", "secteurs du front de mer", "secteurs de protection naturelle" ou "zones historiques protégées") sont soumis à des règles sévères et relèvent du niveau préfectoral. Les autres secteurs, en particulier ceux "à relâchement réglementaire" sont du ressort communal.

On pourrait penser qu'il existe un rapport logique entre les plans à grande échelle et à long terme et ceux à petite échelle et à court terme. Or il n'en n'est rien. Par exemple, les opérations de remembrement communales, qui peuvent durer jusqu'à 15 ans, sont planifiées au coup par coup par des plans détaillés à court terme. L'absence d'harmonisation entre les différents plans en terme d'échelle et de temporalité empêche une réflexion globale sur les axes de développement des communes.

Par ailleurs, la stratégie intercommunale semble faire défaut. Les regroupements de villes sur les plans d'urbanisme sont le produit d'un phagocytage des communes périphériques par la ville-centre et non d'une dynamique concertée, et les plans établis au niveau préfectoral ne sont que l'agrégation des plans municipaux.

III.2. La procédure d'approbation publique.

Parmi ces différents documents, *seule la deuxième série est soumise à une procédure d'approbation publique. Mais l'articulation des nombreux plans est si complexe que les collectivités locales procèdent à une publication des orientations par morceaux.* Elles font approuver séparément le plan des espaces verts, le plan des équipements scolaires... Ceci permet également de gérer des situations confuses où la loi d'urbanisme restreint la hauteur constructible le long des voies programmées alors que celles-ci ne voient le jour qu'avec cinquante ans de retard. Grâce à l'adoption séparée des plans, le mécontentement des propriétaires dont les terrains sont "gelés" ne peut se focaliser sur un unique document d'urbanisme.

Qu'elle soit de nature communale ou préfectorale, la procédure d'approbation publique comprend obligatoirement six grandes étapes :

1) La présentation du projet aux autorités compétentes ; 2) La constitution de commissions d'experts (universitaires, professionnels) ou des personnes concernées par le projet. Pour la procédure préfectorale s'ajoute l'accord de la commune ; 3) La publication du projet pendant une période de deux semaines, au cours de laquelle les personnes susceptibles de subir un préjudice peuvent exprimer leur avis dans des réunions publiques ; 4) L'accord du ministre de la Construction pour les décisions préfectorales et du gouverneur de la

⁴¹ISHIDA Yorifusa, octobre 1991, *Nihon ni okeru tochi riyô keikaku seido no unyô..Tôkyô no baai (Mise en oeuvre du système de planification foncière au Japon...le cas de Tôkyô)*, document présenté au Symposium international Allemagne-Japon sur les problèmes fonciers à l'université de Waseda, le 9 octobre 1991, 10 p.

préfecture pour les décisions municipales ; 5) L'accord du conseil régional ou municipal selon le cas ; 6) La notification officielle de la décision.

Dans la pratique, l'exercice de la procédure s'écarte largement des textes, comme c'est souvent le cas au Japon. Ces outils juridiques sont en effet des emprunts éclectiques aux droits français, anglais et prussien du siècle dernier par les dirigeants de Meiji. Rien n'était plus étranger au droit japonais de cette époque que les notions de "droit" (*kenri*), de "devoir" (*gimu*) ou de "compensation" (*sôsaï*). Aussi, la greffe de ces nouvelles procédures sur des coutumes féodales restées vivaces a pris une forme originale : *les pratiques consensuelles se sont maintenues en dehors du cadre formel imposé par le droit, de sorte qu'on a pris l'habitude de prendre les décisions très en amont. Il s'ensuit de longues négociations avec les groupes concernés par les projets pour obtenir leur accord unanime*, qui prennent le nom bucolique de *nemawashi* (littéralement "entourer la racine d'un arbre" pour le replanter ailleurs).

Ce n'est qu'au terme de ce processus que la procédure peut se découler étape par étape. Mais elle est vidée de tout contenu juridique. Ainsi, les réunions publiques destinées à recueillir l'avis des habitants ne sont qu'un simulacre de démocratie : seuls ceux qui ont préalablement envoyé aux autorités un résumé de leurs doléances sont autorisés à prendre la parole, et c'est le fonctionnaire municipal ou préfectoral qui décide de faire remonter leurs remarques au Conseil. Autant de conditions rebutantes qui expliquent l'inefficacité, voire l'inexistence de ces réunions⁴².

III.3. Les principes du zonage urbain

Depuis 1968, le territoire japonais est découpé en cinq zones, des zones forestières aux zones littorales. Parmi elles se trouvent les "zones d'urbanisation", vastes espaces soumis à planification urbaine, qui recouvrent le quart du territoire national (94 500 km²), englobent la totalité des zones urbaines existantes et touchent neuf Japonais sur dix. En leur sein, les territoires désignés "Zones Urbaines" (ZU) et Zones d'Urbanisation Contrôlée (ZUC) sont beaucoup moins étendus : 53 100 km², soit 14% de la surface de l'archipel et un peu plus de la moitié des zones d'urbanisation.

III.3.1 Les zones d'urbanisation

Le contrôle dans les zones d'urbanisation se fait sous la forme d'un permis d'aménagement délivré par le maire ou le préfet selon la taille de la commune concernée. Inspiré du modèle britannique, ce système soumet les constructions à une réglementation séparée (Code de la Construction de 1950).

Tout permis d'aménagement exige que la rue adjacente au terrain présente un gabarit supérieur à quatre mètres

⁴²Michael HEBBERT, NAKAI Norihiro, 1988, *How Tôkyô Grows*, Londres : London School of Economics and Political Science, 138 p. Notons cependant qu'il existe à Kobe et dans l'arrondissement de Setagaya à Tôkyô des procédures spécifiques d'approbation des projets d'urbanisme, qui accordent une place importante à l'avis des habitants.

et qu'elle soit classée "route municipale". Cette désignation incombe aux communes, qui en profitent pour imposer aux aménageurs une participation aux travaux d'aménagement public (réseaux, voiries, construction d'écoles...) ou une contrepartie financière négociée au cas par cas.

Cependant, toutes les opérations foncières ne sont pas assujetties à l'autorisation d'aménager. Sont exemptés les projets des pouvoirs publics et des promoteurs sociaux (équivalents de nos organismes d'HLM), les opérations de remembrement urbain et les projets d'aménagement de plus de 3000 m² dans les zones urbaines hors ZU et ZUC⁴³.

III.3.2. Les Zones d'urbanisation contrôlée

Désignées au sein des zones d'urbanisation et recouvrant 41% de leur surface (38 800 km²), les ZUC répondent au double statut de réserve pour l'urbanisation future et d'espace naturel et agricole. Le développement et la construction y sont donc en principe interdits. Néanmoins, des opérations "exceptionnelles" d'aménagement sont autorisées, à condition qu'elles n'interfèrent pas avec l'urbanisation des ZU et qu'elles mobilisent plus de 5 hectares de terrains (ce seuil, à la discrétion des collectivités locales, était de 20 hectares jusqu'en 1983). Sont également permis les projets d'aménagement de terrains urbains et d'équipements de proximité pour les familles des exploitants agricoles. A ces nombreuses dérogations s'ajoute depuis 1974 la possibilité d'aménager des "sites constructibles" à proximité des zones équipées des ZUC, et depuis 1992 l'autorisation de construire dans des "secteurs d'amélioration urbaine" désignés au sein des ZUC⁴⁴.

II.3.3. Les Zones urbaines

Par opposition aux ZUC, les ZU englobent les villes existantes et les territoires destinés à l'aménagement pour les dix années à venir. Elles ont pour vocation d'endiguer l'expansion anarchique du bâti sur les franges urbaines -où les terrains sont moins onéreux-, qui réclame de nouveaux équipements peu rentables et pénalise l'exploitation agricole. Elles couvrent donc une superficie nettement inférieure à celle des ZUC (14 300 km², 15% des zones d'urbanisation), mais touchent toutes les villes de plus de 100 000 habitants et accueillent plus de six Japonais sur dix. L'aménagement y est automatiquement autorisé pour toute opération de moins de 1000 m², les communes pouvant abaisser ce seuil jusqu'à 300 m²⁴⁵.

Sachant que la taille moyenne d'une rizière s'établit autour de 300 *tsubo*⁴⁶ (990 m²), on imagine avec quelle facilité les opérations passent à travers les mailles du filet. Pour les lotisseurs et aménageurs privés qui doivent négocier chèrement le permis d'aménager, l'astuce consiste à "saucissonner" leurs opérations en tranches de

⁴³Ibid, p.36. Les préfectures peuvent abaisser ce seuil jusqu'à 300 m².

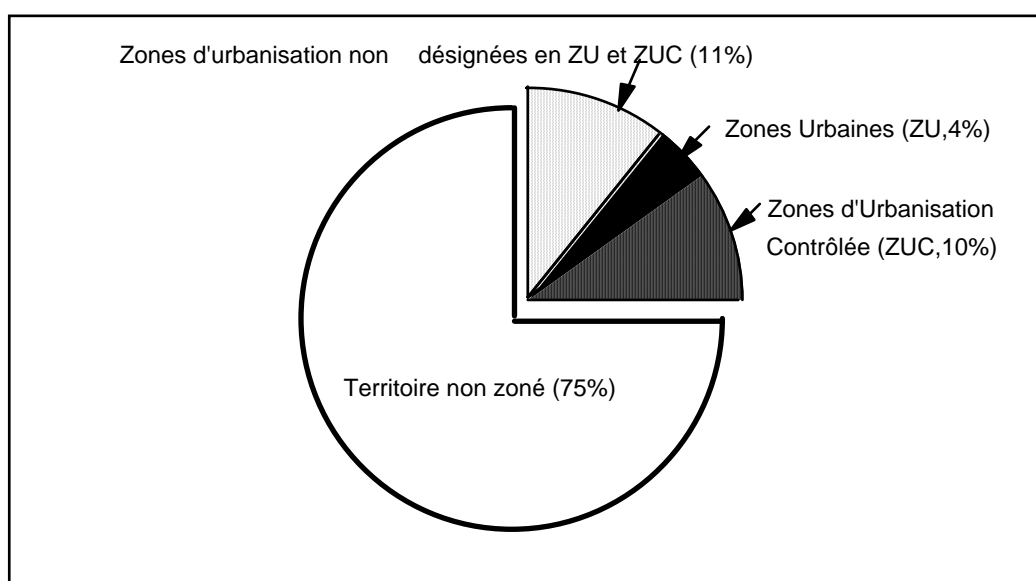
⁴⁴La construction est autorisée dans ces secteurs des ZUC sous réserve de l'approbation préfectorale et de l'unanimité des propriétaires concernés.

⁴⁵Dans la région de Tôkyô, le seuil est fréquemment abaissé en dessous de 1000 m². Par exemple, la plupart des collectivités locales de la préfecture de Kanagawa (sud de Tôkyô) l'ont fixé à 500 m².

⁴⁶Le *tsubo* est l'unité de base au Japon pour le calcul des surfaces. Il équivaut à 3,3 m².

moins de 1000 m². C'est ainsi qu'on trouve parfois des lotissements résidentiels en pleine zone de rizières, pauvrement desservis par d'étroits chemins agricoles en terre.

Graphique I-2-2. Territoires concernés par le zonage en 1992.



Graphique I-2-3. Population concernée par le zonage en 1992

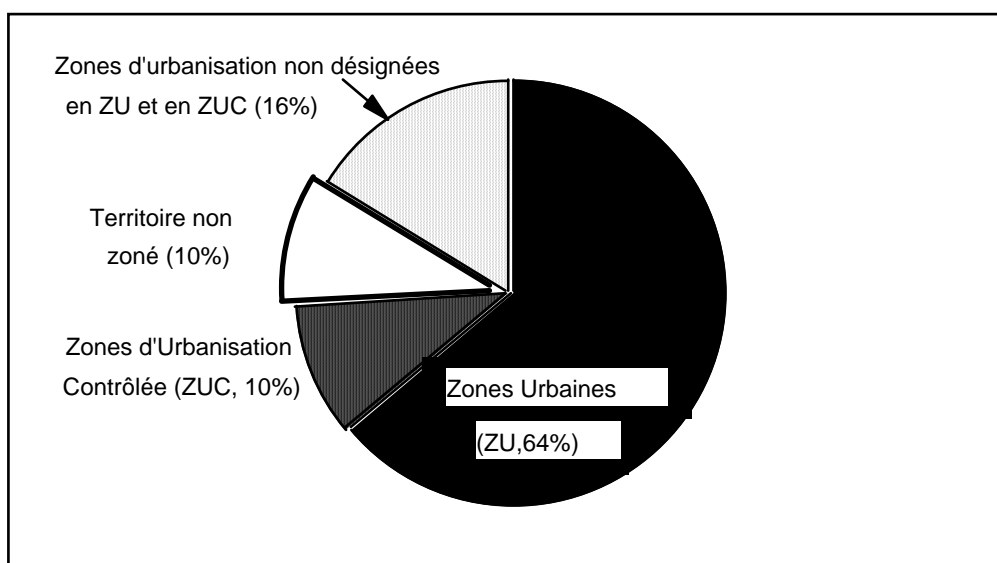


Tableau I-2-2. Territoire et population concernés par le zonage (1992).

	Nombre de villes concernées	Surface (km²)	Population
Zones d'urbanisation	1 955	94 500	112 000 000
dont ZU		14 300	80 000 000
ZUC		38 800	12 000 000
Total ZU/ZUC		53 100	92 000 000
Total national	3 236	377 700	124 000 000

Source : annuaire Mitsui Fudôsan 1993, p.40.

III.3.4. La partition ZU/ZUC

La ligne de partage entre ZU et ZUC (*senbiki*) a une incidence très forte sur la valeur des patrimoines fonciers. *Frappés de restrictions en matière d'aménagement, les terrains des ZUC se vendent en moyenne huit fois moins cher que ceux des ZU dans la région de Tôkyô*⁴⁷.

Certains urbanistes avaient proposé lors de la constitution du zonage que soient désignées des zones de protection naturelle inconstructibles. Mais *le ministère de la Construction n'a jamais voulu prendre en considération un projet bloquant définitivement la transformation des parcelles agricoles en terrains urbains, même dans des secteurs peu propices à l'urbanisation*. A cela deux raisons : d'une part, l'équité sociale veut que tout propriétaire puisse espérer voir son terrain reclassé en zone urbaine ; d'autre part, le PLD n'avait pas intérêt à s'aliéner le soutien des agriculteurs qui auraient été les premiers touchés par cette mesure.

On comprend bien l'enjeu que représente la révision des ZU. Cette procédure, qui a lieu tous les cinq ans, est dévolue aux gouvernements préfectoraux. De fait, ce sont les âpres négociations entre les ministères de la Construction et de l'Agriculture qui en constituent la toile de fond, donnant au terme de "senbiki" tout son sens (à la fois "frontière" entre ZU et ZUC et entre les domaines de compétence de ces deux ministères).

Les préfetures fixent les grandes orientations du *senbiki* en s'appuyant sur les critères prescrits par la loi d'urbanisme (population supérieure à 10000 habitants, part du secteur primaire inférieure à 50%, existence d'une conurbation...), sur les circulaires ministérielles et les enquêtes préparatoires conduites par les autorités locales. Puis elles les transmettent aux communes dont les services techniques se chargent de tracer la ligne de démarcation ZU/ZUC.

Théoriquement, les collectivités locales ne devraient disposer que d'une faible marge de manoeuvre. Or il n'en n'est rien, car les "critères locaux" jouent un rôle majeur dans la définition des ZU. C'est en leur nom que les communes subissent le lobbying des propriétaires fonciers.

III.3.5. L'échec du zonage.

Les ZU se sont en effet considérablement enflées sous la pression des propriétaires, notamment les agriculteurs. Seulement 8 000 km² ont été programmés initialement par le ministère de la Construction ; or les ZU s'étendent, rappelons-le, sur 14 300 km². Ces reclassements généreux n'ont fait qu'attiser la spéculation

⁴⁷Valeur de 1990 dans la zone extérieure aux 23 arrondissements. Les niveaux respectifs étaient de 552 000 et 69 000 yens/m² pour les terrains en ZU et en ZUC. En 1985, le rapport n'était que de un à six : 201 000 yens/m² contre 34 000 yens/m² (Centre de Recherches Nomura, op.cit.,p 51).

foncière dans les ZUC.

Parallèlement ont été accordées de multiples exemptions au permis d'aménagement dans les ZUC. Si peu de promoteurs se sont risqués à monter des opérations de plus de vingt hectares - la contrepartie exigée sous forme d'équipements étant très lourde -, il leur a été plus facile d'intervenir une fois que le seuil a été abaissé à cinq hectares et après l'introduction des "sites constructibles" et des "secteurs d'amélioration urbaine". Le relâchement des règles de densité dans les ZUC leur laisse par ailleurs de bonnes marges de manoeuvre pour construire en hauteur sans contrôle.

Force est donc de constater qu'en dépit du discours volontariste qui l'accompagnait, le système de zonage s'est révélé inefficace à juguler le phénomène de mitage urbain. Plus encore que ses effets pervers, c'est sa conception-même qui doit être mise en cause. La conversion des terres agricoles en lots à bâtir dans les ZU ou au moyen de remembrements dans les ZUC n'est en rien programmée, mais laissée à l'initiative des agriculteurs. Or ceux-ci ont bénéficié jusqu'en 1992 de considérables privilèges fiscaux, qui ont puissamment pesé en faveur de la rétention des terres⁴⁸. Ce mécanisme a été aggravé par la hausse des valeurs foncières, comme on le verra en VI.5.1. Aussi, le taux de transformation des terres agricoles en terrains urbains est-il resté très bas dans les ZU : de 1978 à 1988, il était en moyenne de 2,4% par an au niveau national (56 132 hectares aménagés sur les 10 ans, soit 24% des parcelles agricoles en 1978) de même que dans la préfecture de Tôkyô (2 638 hectares, 24% des parcelles agricoles en 1978)⁴⁹.

La flambée foncière des années 1995-1989 a exacerbé les dysfonctionnements du zonage et fait sourdre les volontés de réviser la loi d'Urbanisme. Un premier pas a été franchi avec la promulgation en 1989 d'une loi d'Orientation Foncière. Puis en mai 1992, la loi d'Urbanisme a connu sa première grande révision depuis son institution en 1968.

La commission chargée de la réforme s'est interrogée sur la nécessité de conserver ou d'abolir le système de zonage existant. Elle a finalement opté pour son maintien. On peut s'interroger sur le bien fondé de sa décision, puisqu'elle a dans un même élan consacré l'ébrèchement de la cloison ZU/ZUC en autorisant la construction dans les "secteurs d'amélioration urbaine".

III.4. Les règles de construction dans les ZU.

⁴⁸HARADA Sumitaka, mars 1988, "Senbiki seido no genkai to shigaichi kaihatsu shuhô no saikenshin" (Réexamen des méthodes d'aménagement foncier et limites du système de senbiki), *Nihon no nôgyô (Agriculture Japonaise)*, Tôkyô : Commission d'étude sur la politique agricole. Voir également HARADA S., mars 1986, "Atarashii toshi kankyô keisei no tame no toshiteki tochiryô to nôgyôteki tochi riyô no keikakuteki kyôzon hôsaku no kenkyû"(Analyse des mesures urbanistiques existantes sur la répartition entre terrains à bâtir et terres agricoles pour créer un nouvel environnement urbain), *Rapport de conclusion du groupe de recherche sur les aides à l'environnement au sein du ministère de l'Education*, pp.5-12.

⁴⁹SATO Mikio , 1991, *Chika mondai (le problème des prix fonciers)*, Tôkyô : Shinshindô, (326 p), p.233.

Le territoire des ZU se répartit en douze zones distinctes (au nombre de huit avant la réforme de 1992) au sein desquelles la construction est réglementée par le code de la construction.

Les sept premières zones sont destinées aux constructions résidentielles. Le précédent système n'en comprenait que trois : une "zone exclusivement résidentielle de première catégorie" réservée aux logements de basse densité et aux équipements et commerces de proximité, une "zone exclusivement résidentielle de seconde catégorie" au COS légèrement plus élevé, susceptible d'accueillir des équipements de plus grande envergure (hôpitaux, universités, établissements scolaires spécialisés, supérettes...) et une "zone résidentielle" plus dense où sont autorisés les hôtels, les établissements de jeux (*pachinko*, *mah-jong*...⁵⁰), ou les petites usines peu polluantes. Pour rétablir l'équilibre bureaux/logements en faveur des seconds, la réforme de 1992 a institué quatre nouvelles zones résidentielles : une "deuxième zone exclusivement résidentielle" s'ajoutant à la "zone exclusivement résidentielle de première catégorie" pour des logements de faible hauteur avec des commerces de proximité, une "zone résidentielle de taille moyenne et élevée" accompagnant la "zone exclusivement résidentielle de seconde catégorie" et destinée aux immeubles de logements, une "première zone résidentielle" autorisant la construction de vastes surfaces commerciales ou d'affaires, et une "zone semi-résidentielle" où sont prévus des parkings et des garages jusqu'à 150 m². Cette dernière zone a été créée pour répondre aux besoins de la "motorisation" urbaine.

Viennent ensuite deux zones dites "commerciales" : une "zone de commerce de proximité" de même densité que les zones résidentielles et une "zone commerciale" réservée aux quartiers d'affaires ou de grands magasins.

Pour finir, trois zones industrielles de moyenne densité sont distinguées : une "zone semi-industrielle" prévue pour les usines peu polluantes, une "zone industrielle" excluant certains types d'équipements (théâtres, écoles, hôpitaux...) et une "zone exclusivement industrielle", seule zone à interdire la construction de logements et réservée aux industries les plus polluantes.

La loi sur les constructions offre un "menu" de limites réglementaires dans lequel les collectivités peuvent piocher. Il s'agit pour chaque zone :

1) des règles de densité du bâti. L'ancienne loi de construction (1919) interdisait d'édifier des bâtiments d'une taille supérieure à 31 mètres. Mais avec les progrès des techniques antisismiques au début des années soixante, les limites de hauteur sont devenues obsolètes. Aussi, seule les deux premières zones résidentielles ont conservé une limite de hauteur des constructions, fixée à 10 et 12 mètres. La densité des autres zones se gère en conjuguant deux ratios : le coefficient d'occupation des sols (*yōsekiritsu*) qui équivaut à COS français exprimé en pourcentage, et le coefficient d'emprise au sol (CES ou *kenpeiritsu*), ratio d'emprise de la construction sur le terrain.

⁵⁰Le *pachinko* est une sorte de flipper japonais vertical, et le *mah-jong* l'équivalent du rami, pratiqué avec des tuiles de bambou et de corne.

Ces deux coefficients augmentent progressivement des zones résidentielles vers les zones commerciales : l'éventail des COS passe de 50 à 500% dans les premières, puis de 200 à 1000%⁵¹ dans les secondes, et le CES grimpe parallèlement de 30% à 80% (emprise au sol du tiers au huit dixièmes) ; dans les secteurs industriels, les ratios retombent à des niveaux proches de ceux des zones résidentielles les moins strictement réglementées (COS de 200 à 400%, CES de 30 à 60%).

2) des règles de prospect par rapport à la rue et au bâtiment mitoyen, calculées au moyen de lignes obliques qui partent dans trois directions : la rue, le nord et le terrain mitoyen. Comme pour le COS, ces règles sont plus strictes dans les zones résidentielles et industrielles que dans les zones commerciales.

3) des règles d'ensoleillement, imposées par le mouvement habitant⁵² après la Haute Croissance pour empêcher que des immeubles collectifs ne viennent recouvrir de leur ombre portée les maisons individuelles. Appliquées partout sauf dans la "zone commerciale" et les zones industrielles, ces règles se substituent à la ligne oblique en direction du nord.

III.5. Règles de COS et densité effective

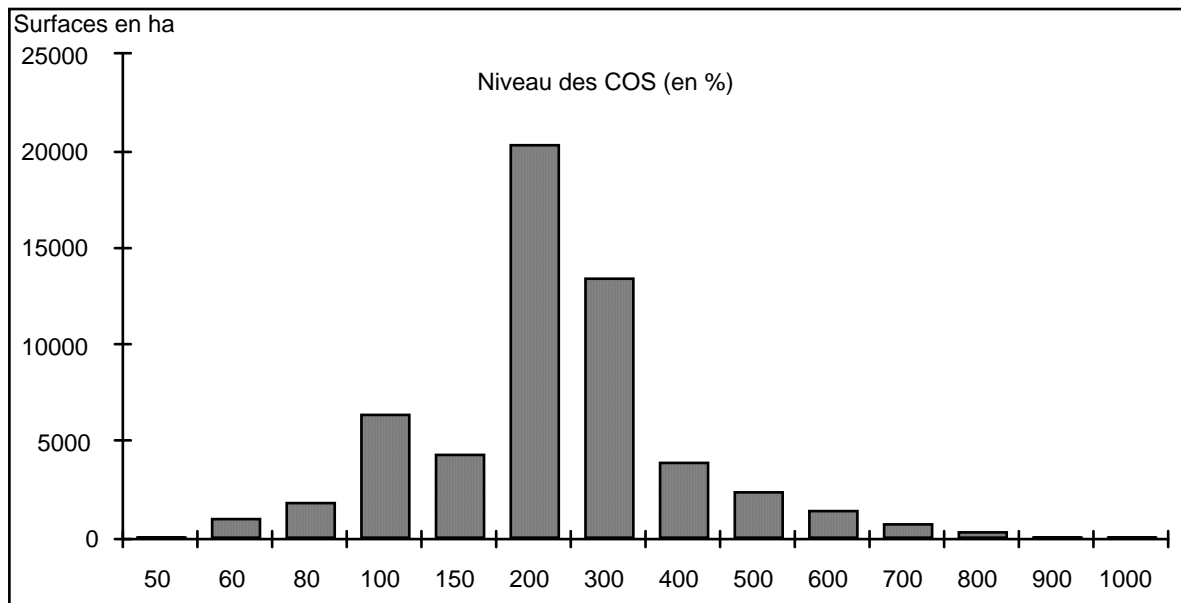
Au Japon, les COS présentent la particularité d'être très bas en comparaison de leurs homologues occidentaux. *Même dans les 23 arrondissements de Tôkyô, ils s'élèvent en moyenne à 243%*⁵³. Plus de la moitié de l'espace tokyote est affecté d'un COS compris entre 200 et 300%, les secteurs de forte densité (COS supérieurs à 700%) ne couvrant qu'une infime partie du territoire (2,5% de la surface des 23 arrondissements).

Graphique I-2-4. Surfaces concernées par les différents niveaux de COS dans les 23 arrondissements de Tôkyô en 1991.

⁵¹Ces valeurs correspondraient en France à des COS respectifs de 0,5 ; 3,2 ; et 10.

⁵²Le mouvement habitant (*Jûmin undô*) est né sous la Haute croissance avec la pollution et la dégradation du cadre de vie dans les métropoles. Ce n'est pas une organisation centralisée au niveau national, mais une mosaïque de mouvements locaux mobilisés sur des problèmes relatifs à l'aménagement et au cadre de vie et limités au niveau géographique. Très puissants dans les années soixante-dix, ils ont depuis lors perdu de leur importance.

⁵³Niveau de 1989. ISHIDA Yorifusa, octobre 1991, op.cit, p.9.



Source : ISHIDA Y., oct. 1991, Symposium Allemagne-Japon sur les problèmes fonciers, op.cit, p.9.

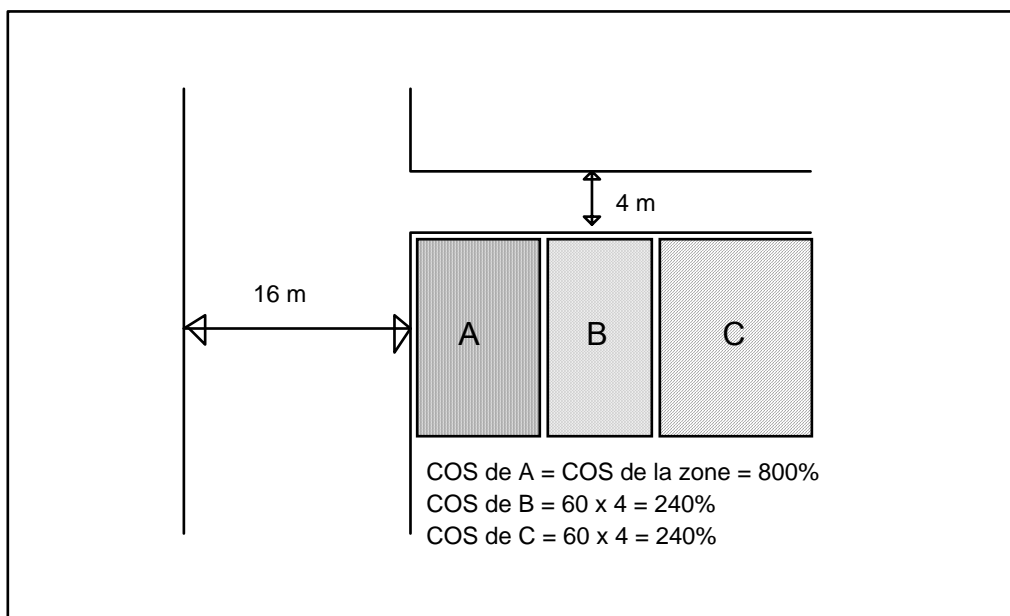
En outre, la densité réellement autorisée pour chaque terrain est très loin d'atteindre le COS. Ce système s'est en effet inspiré du principe américain qui consiste à rapporter la densité autorisée de chaque parcelle au gabarit des rues adjacentes, afin de conserver l'équilibre entre densité bâtie et réseau viaire. Pour chaque terrain, la densité autorisée est calculée selon deux critères:

- le gabarit de la rue : si la largeur de la rue excède 12 mètres, le COS de la zone à laquelle appartient le terrain peut être intégralement pris en compte. En deçà, la densité autorisée se calcule en multipliant la largeur de la rue par un ratio standard de 40 pour les terrains résidentiels et de 60 pour les autres.

- la hauteur des bâtiments : les règles de hauteur interviennent également dans le calcul de la densité autorisée. Il s'agit de la "limite de ligne oblique" et des règles d'ensoleillement évoquées plus haut.

La première règle fait varier sensiblement le potentiel de densification des parcelles au sein d'une même zone. Pour s'en convaincre, prenons l'exemple de deux terrains situés respectivement sur une rue de 4 mètres et de 16 mètres, dans une zone de bureaux (commerciale) au COS de 800%. Dans le premier cas, la densité autorisée s'établit à 240% (4×60), tandis qu'elle atteint plus du triple dans le second cas (800%, soit le COS de la zone). Certains propriétaires astucieux parviennent à élever le potentiel de densification en élargissant la rue devant leur terrain. Celle-ci présente alors des boursoufflures peu harmonieuses à certains endroits, ce qui lui vaut le sobriquet de "rue en oeuf de serpent".

Figure I-2-1. Mode de calcul de la densité autorisée.



En raison du grand nombre de venelles à Tôkyô, la densité autorisée n'y atteint pas en moyenne la moitié du COS (102,3% contre 243% en 1989 dans les 23 arrondissements⁵⁴). De ce fait, la taille moyenne des immeubles dans la mégalopole nipponne est singulièrement basse : 2,4 étages, rez-de chaussée non compris, contre 5,5 à Paris.

Tableau I-2-4. COS et densité effective à Tôkyô en 1989

	Proportion d'immeubles de plus de 5 étages (1986)	Nombre moyen d'étages (1989)	densité autorisée	COS	"déficit" de densité
3 arrondissements centraux :					
Chiyoda	68,4 %	6,8	467,5 %	525 %	11 %
Chûô	55,0 %	5,0	372,0 %	561 %	34 %
Minato	45,4 %	4,5	221,4 %	397 %	44 %
23 arrondissements	16,0 %	2,7	102,0 %	234 %	56 %

Source: Noguchi Yukio, 1991, op.cit.p.33

Note : le "déficit de densité" correspond à la part du COS non utilisée

Cet énorme "déficit de densité" est devenu très préoccupant au début des années 1980, lorsque Tôkyô, promue capitale financière internationale, a dû faire face à la demande massive de bureaux. Les autorités publiques, ministère de la Construction en tête, ont donc conçu des procédés permettant de densifier massivement. On en distingue trois :

⁵⁴NOGUCHI Yukio, 1992, op.cit., p.134.

1) Le premier consiste à reclasser les zones et augmenter les COS lors des révisions quinquennales des POS. Celle de 1986 à Tôkyô fut l'occasion d'un vaste reclassement de toute la zone comprise au sein de la septième route circulaire qui circonscrit la moitié des 23 arrondissements. Pour que puissent être construites des tours résidentielles, tous les terrains ont été désignés en "zone résidentielle de deuxième catégorie" avec un COS de 200%. Deux ans plus tard, ce procédé a été étendu aux villes de province⁵⁵.

Cette révision a permis de doubler le COS du nouveau quartier d'affaires de Shinjuku-Ouest - passé de 500 à 1000% - afin d'y attirer les promoteurs⁵⁶. La Préfecture, qui s'offre dans ce même quartier un hôtel de ville monumental mariant avec audace *high tech* et gothique flamboyant, n'est pas perdante dans l'affaire. Elle a toutefois refusé en 1988 le droit à l'Immobilière Mitsubishi de doubler les COS dans son "village" de Marunouchi pour y construire l'équivalent de 60 tours Montparnasse. Derrière la raison officielle invoquée -le coût public des réseaux et infrastructures supplémentaires à créer- pourrait bien figurer une motivation d'un tout autre ordre : la nécessité de rentabiliser les surfaces de bureaux projetées par la Préfecture sur le terre-plein Treize de la baie (voir X.1.2), en position moins centrale que les terrains de Mitsubishi⁵⁷.

2) Un second moyen de densifier consiste à multiplier les procédures dérogatoires au COS et à développer des systèmes de "bonus de COS" imités du *bonus zoning* américain.

a) les dérogations au COS sont accordées dans les zones de rénovation urbaine (voir VI.2.3). Après une négociation au cas par cas entre la commune -ou la mairie d'arrondissement- et l'aménageur, le COS passe en moyenne de 400 à 600% ; de plus, comme les règles d'ensoleillement ne s'appliquent pas dans ces zones (puisqu'elles ne sont pas soumises au code de la construction) et que les plans de rénovation prévoient des rues sensiblement plus larges que précédemment, la densité autorisée se rapproche du COS de la zone.

Ces règles constituent un puissant facteur de densification. Les autorités en ont largement usé pour inciter les promoteurs et investisseurs à intervenir sur les marchés immobiliers: de 1980 à 1990, le nombre de projets de rénovation a triplé, passant de 155 à 433 au niveau national⁵⁸. En 1990, ce système a été encore renforcé par l'institution de trois nouveaux "plans de secteurs" pourvus systématiquement d'une dérogation au COS : les "secteurs de réaménagement" (10 en 1991), les "secteurs résidentiels denses" et les "secteurs à COS variable selon le type d'occupation".

b) le deuxième procédé se fonde sur les principes du *bonus zoning américain*. Il consiste à exiger de l'aménageur, en contrepartie d'une élévation du COS, la création d'espaces publics sous forme de placette, parc,

⁵⁵OTANI Sachio, 1988, op.cit.

⁵⁶ISHIDA Yorifusa, 1991, *Atarashii tochi keikaku o chûshin toshita tochiseisaku (Les mesures foncières qui ont mis l'accent sur une nouvelle planification)*, Tôkyô : Université Métropolitaine de Tôkyô, 41 p.

⁵⁷Augustin BERQUE, *Du Geste à la Cité, Formes urbaines et lien social au Japon*, Paris : Gallimard, 244 p.

⁵⁸Dont 243 opérations achevées en 1990 contre 62 en 1980. Statistiques du ministère de la Construction, service des rénovations urbaines.

galerie commerciale, ou bien le raccordement direct des bâtiments au métro par le sous-sol. Deux types de zones, à l'échelle d'un îlot (donc inférieure à celle des zones précédentes) sont concernées : les "blocs spéciaux" et les "projets en conception globale".

Les "blocs spéciaux" sont des périmètres destinés à la construction de grands immeubles de bureaux. La bonification du COS y est plafonnée à la moitié du COS ou à 300 points. En d'autres termes, un COS de 400% peut s'élever jusqu'à 600% et un COS de 700% jusqu'à 1000%. En contrepartie, l'aménageur s'engage à créer des espaces publics pour un coût équivalent à la valeur foncière de la surface supplémentaire construite. Il est largement gagnant, car c'est sur la base des prix officiels qu'est faite l'estimation. Pourtant la Préfecture de Tôkyô semble veiller jalousement à ce qu'il en reste ainsi, si l'on en juge par les remontrances qu'elle a faites à la mairie d'arrondissement de Minato quand celle-ci a tenté en 1988 d'imposer une contribution financière en sus des espaces publics⁵⁹. Tout comme les opérations de rénovation urbaine, les "blocs spéciaux" ont connu un grand succès. En mars 1990, on n'en recensait pas moins de 51 (90 hectares) dans la capitale. Dans certains d'entre eux, le plafond réglementaire du COS (1000%) a été crevé à l'aide du bonus, qui l'a fait passer à 1200%⁶⁰.

Analogues dans leur principe aux "blocs spéciaux", les "projets en planification globale" sont moins lourds à mettre en oeuvre car ils concernent des périmètres moins étendus. On en distingue trois types : la "planification globale", la "planification globale de logements dans les zones urbaines" (1983) et la "planification globale dans un but de réaménagement"(1986). Le COS peut être augmenté de moitié, voire de 75% dans le second type si le volume de logements excède les trois quarts des surfaces construites. En mars 1990, 345 projets en planification globale étaient recensés à Tôkyô, dont 119 destinés à la réalisation de logements.

En combinant les reclassements de zones et les procédures spéciales que l'on vient de mentionner, il est possible d'augmenter considérablement la densité autorisée. Les urbanistes japonais qualifient ce procédé de "fusée à deux vitesses" (*nidan shiki roketto*), car il propulse le COS en deux temps : d'abord par le reclassement des parcelles, ensuite par l'attribution d'un bonus⁶¹. Il est particulièrement efficace dans les zones industrielles et semi-industrielles où les COS passent de 300-400% à 600-800% sous l'effet du reclassement en zone commerciale, puis à 900-1000% avec le bonus. Situées principalement aux abords de la ligne Yamanote, dans l'est industriel et sur les front de mer et couvrant 15,4 % de la surface de Tôkyô (23 arrondissements), ces zones constituent un énorme "réservoir" de COS potentiel.

3) Enfin, une troisième solution pour densifier consiste à réduire partout l'écart entre densité autorisée et COS. C'est ce à quoi se consacrent les *jiage-ya* (voir VII.2.1), dont la tâche est facilitée par la "révision rationnelle"

⁵⁹OTANI Sachio, 1988, op.cit, p.142.

⁶⁰ISHIDA Yorifusa, 1991, op.cit.

⁶¹ISHIDA Yorifusa, novembre 1992, "Kanwakei chikuteki keikaku to tochi riyô keikaku taikai no keikaku ronteki mondai "(Aspects théoriques des systèmes de secteur à relâchement réglementaire et du zonage), *Toshikeikaku* n° 177, pp. 13-18.

du Code de la construction faite en 1987 . Là gît également un fort potentiel de densification puisque la densité autorisée est inférieure de moitié au COS dans la mégalopole nipponne.

La réforme de la loi d'urbanisme en 1992 est néanmoins venue apporter de nouveaux principes de gestion des COS afin d'harmoniser et de modérer quelque peu cette densification désordonnée. Deux systèmes appuyés sur les "plans de secteur", seuls plans détaillés et véritablement opposables au tiers, devraient permettre aux collectivités locales de mieux contrôler la densité : "le système de guidage des COS" (*yûdô yôseki seido*) et le "système de partage approprié" (*tekisei haibun seido*)⁶².

a) inspiré du *down zoning* américain, le premier système consiste à abaisser le COS dans les secteurs où les communes jugent la densité suffisante. C'est le cas par exemple des quartiers résidentiels où prédominent les maisons individuelles. Le COS de ces zones peut être relevé ponctuellement pour construire des équipements collectifs ou créer des routes, à condition toutefois de ne pas excéder le ratio qui prévalait initialement.

b) le second système correspond au transfert du "droit à l'air" (*air right*) en vigueur aux États-Unis, qui consiste à transférer les droits de construire d'un terrain à un autre. On découpe selon les divers objectifs de l'aménagement les secteurs en quartiers de densité variable. La moyenne des différents COS doit être équivalente au COS d'origine du secteur. Il ne s'agit donc pas d'une densification, mais d'une distribution harmonieuse de la densité au moyen d'un transfert de COS des quartiers destinés aux espaces verts et constructions basses vers les "blocs" de gratte-ciels. Pour éviter que le paysage urbain ne se transforme en une forêt de tours, les autorités japonaises ont renoncé au projet initial d'accorder une valeur vénale, négociable sur les marchés fonciers, au "droit à l'air".

Figure III-2-1. Principes du transfert des droits de construire

⁶²Les informations concernant la réforme d'urbanisme proviennent principalement de l'ouvrage de EGUCHI Masao, 1992, *Hayawakari 50 mon 50 tô, Toshi keikaku hô, kenchiku kijun hô, 22 nen buri no daizaisei (50 questions et réponses pour comprendre rapidement la réforme de la loi d'urbanisme et du code de la construction, la plus grande réforme depuis 22 ans)*, Tôkyô : Nijûichi, 237 p.

Source : EGUCHI Masao, 1992, op.cit, p.81.

Ces nouvelles dispositions étant susceptibles de pénaliser les propriétaires fonciers des zones soumises à une diminution de la densité réglementaire, on a amélioré l'efficacité des COS (augmentation du rapport densité autorisée/COS de la zone) en redéfinissant la largeur standard des rues de 4 à 6 mètres et en autorisant l'application du COS de la zone en bordure des voies programmées.

Chapitre IV. La fiscalité foncière.

Comme en Europe, la fiscalité du Japon reposait à l'origine sur un impôt annuel perçu par l'État, assis sur la principale ressource productive de l'époque pré-capitaliste : la terre. Institué en 1872 par les restaurateurs de Meiji pour couvrir les dépenses d'armement, il constituait 80% des ressources fiscales de l'État⁶³. L'impôt sur les revenus introduit quelques années plus tard (en 1887) devait, avec les progrès du capitalisme, peu à peu se substituer à l'impôt foncier. En 1948, ce dernier fut finalement transféré aux collectivités locales, selon une tendance qui prévalait également en Occident.

Dans l'intervalle, de nouvelles taxes frappant les biens fonciers ou immobiliers avaient été introduites : un prélèvement de l'État ou des collectivités locales sur les mutations foncières (achat, vente ou succession), des droits d'enregistrement, une taxe d'urbanisme et d'habitation.

Simple juxtaposition de taxes à l'origine, ce dispositif a progressivement pris un caractère spécifique (on parle de "fiscalité foncière" : *tochi zeisei*). Certaines taxes sont même devenues des outils de régulation des marchés fonciers à partir des années soixante-dix. Mais le système dans son ensemble manque de cohérence. A maintes reprises, on a envisagé de le remanier en profondeur, et cette question prend encore une place centrale dans les débats sur la politique foncière.

Il est vrai que les enjeux sont d'importance : le terrain constitue un bon gisement fiscal, qui rapporte plus de 340 milliards de francs par an (346 milliards en 1990) sans compter les droits de timbre et la taxe sur les plus-values, soit environ 12% du budget de l'État. En comparaison, le produit fiscal de l'immobilier en France, droits de timbre et taxes sur les plus-values compris, est presque deux fois moindre si l'on inclut la TVA, quatre fois moindre en l'excluant (respectivement 193 et 102 milliards de francs en 1989⁶⁴).

IV.1. Le "stop and go" des mesures de fiscalité foncière.

La notion de fiscalité foncière proprement dite (*tochi zeisei*) est apparue à la fin des années soixante, juste après la flambée des prix des terrains résidentiels dans les zones périurbaines. Pour endiguer le mitage et prévenir la spéculation, la loi d'urbanisme de 1968 institua le zonage ZU/ZUC. Sa mise en oeuvre s'accompagna d'une réforme fiscale facilitant la mobilité des terrains : les règles spéciales frappant les mutations commerciales ou résidentielles furent abolies et la ponction sur les plus-values à long terme (terrains détenus depuis plus de 5 ans) fortement réduite ; on envisagea en outre d'aligner l'impôt foncier sur les terres agricoles, extrêmement bas, sur celui des terrains urbains⁶⁵ dans certaines zones désignées au sein des ZU

⁶³Michel VIE, 1969, *Histoire du Japon*, Paris : Que Sais-je ?, 126 p.

⁶⁴Pour le Japon, la source est le document édité par le ministère des Finances, 1990, *An Outline of Japanese Taxes 1990*, Tôkyô : Ministère des Finances, pp.332-335.

⁶⁵*Takuchi narami kazei*, littéralement "alignement de la fiscalité des terres agricoles sur les terrains résidentiels".

(dites "zones spéciales"). A l'inverse, les transactions spéculatives de terrains furent pénalisées par un renforcement notable de la taxe sur les plus-values à court terme (parcelles détenues depuis moins de 5 ans).

Ce train de mesures ne concernant pas les entreprises, celles-ci se mirent à intervenir sur les marchés fonciers au début des années soixante-dix, jusqu'à se livrer à un "accaparement généralisé" (*sôji kaishime*) des terrains dont la mise en valeur était prévue par l'ouvrage célèbre du futur premier ministre Kakuei Tanaka, "Remodeler l'archipel nippon" (*Nihon rettô kaizôron*⁶⁶). Les prix fonciers s'envolèrent, et le gouvernement institua alors un impôt sur les plus-value perçues par les sociétés et une taxe sur les terrains non bâtis pour enrayer la spéculation des entreprises. Mais ces initiatives n'eurent pas le temps de produire leur effet : en 1974, les marchés fonciers se retournèrent sous l'effet du choc pétrolier.

A partir de 1975 s'ouvrit une période de déréglementation progressive de la fiscalité foncière. Pour permettre le redécollage de l'activité immobilière, on revint sur les mesures prises au cours de la période précédente. Les commissions d'enquête fiscale cessèrent de se réunir, l'imposition des plus-values se relâcha et la taxe spéciale sur les terrains nus fut assortie de nombreuses exonérations. Le projet de banalisation de la fiscalité des parcelles agricoles dans les zones spéciales des ZU n'échappa pas à la règle : un amendement introduit en 1982 maintint les avantages fiscaux des exploitants agricoles optant pour le "système d'exploitation agricole à long terme".

C'est dans ce contexte de relâchement réglementaire qu'est intervenue la flambée des prix fonciers en 1985. Le mécanisme spéculatif a révélé les nombreux dysfonctionnements de la fiscalité foncière, de sorte que le gouvernement s'est résout à la réformer en 1992 (sur les circonstances de cette réforme, voir le chapitre X). Toutefois, les grands traits du dispositif et sa philosophie générale n'ont pas été écornés. La propriété foncière et immobilière demeure soumise à quatre grands types de taxes : l'impôt sur la propriété, les taxes sur les acquisitions immobilières, la taxe sur les plus-values et les droits de succession.

IV.2 L'impôt sur la propriété foncière.

La possession de biens fonciers et immobiliers est taxée chaque année par les communes sous trois formes : une taxe sur la propriété, version moderne de l'impôt foncier de Meiji, une taxe d'urbanisme et une taxe spéciale sur les terrains en friche ou insuffisamment mis en valeur. En outre, l'État prélève depuis la réforme de 1992 une nouvelle taxe sur les propriétés foncières détenues par les entreprises.

1) La taxe locale sur la propriété (*koteishisanzei*, littéralement "taxe sur les avoirs immobilisés") constitue 37% des ressources fiscales des communes, grandeur équivalente à celle des *rates* en Angleterre, et plus de six fois

⁶⁶Le *Nihon rettô kaizôron*, publié en juin 1972 par TANAKA Kakuei, est une thèse privée partagée par l'*establishment*, qui s'appuie sur une description de certains problèmes (congestion, pollution...) pour fixer des thèmes d'aménagement nouveaux très précis au plan géographique. Voir à ce sujet l'ouvrage d'Augustin BERQUE, *Le Japon, gestion de l'espace et changement social*, op.cit.

supérieure à celle des taxes foncières françaises (5,5% des recettes fiscales⁶⁷).

Le *koteishisanzei* est prélevé auprès des propriétaires de terrains et de bâtiments avec pour base taxable la "valeur des avoirs immobilisés" (*kotei shisanzei kakaku*), réévaluée tous les trois ans en fonction du niveau des loyers fonciers⁶⁸. Jusqu'en 1994, cette assiette était très inférieure à la valeur vénale des terrains : de 30 à 50% en moyenne, elle n'atteignait pas, en 1990, 10% dans les quartiers les plus chers de Tôkyô⁶⁹. La réforme fiscale a néanmoins prescrit un relèvement rapide de cette base afin qu'elle se fonde avec celle des droits de succession (*rosenka*). En avril 1994, son niveau a donc été brutalement multiplié par trois, de façon à atteindre en moyenne 70% de la valeur vénale. Durement frappés par cette mesure, les petits commerçants des quartiers d'affaires (bouquinistes, marchands de *soba*...) se sont aussitôt rassemblés devant l'Agence des Impôts pour exiger la mise en place d'un dispositif d'exonérations fiscales⁷⁰.

Quant au taux d'imposition, il est fixé par les communes dans une fourchette de 1,4 à 2,1%. Les édiles préfèrent généralement désigner un taux faible pour ménager leur base électorale. A Tôkyô par exemple, il est au plancher réglementaire (1,4%), de sorte que le taux effectif s'élevait avant la réforme à 0,05% de la valeur vénale⁷¹, chiffre vingt fois inférieur au taux effectif d'imposition américain et double de celui de la France⁷².

L'impôt local sur la propriété a cependant frappé les contribuables de façon fort inégale pendant les années d'euphorie foncière. Ce sont les ménages propriétaires de terrains résidentiels qui en ont subi le plus lourdement le poids en dépit des sensibles allègements auxquels ils avaient droit (réduction de moitié de la base fiscale et de trois quarts pour les parcelles inférieures à 200 m²). De 1965 à 1990, leur contribution a été multipliée par 38,3 sous l'effet de la hausse des loyers fonciers, l'indice des prix à la consommation ne faisant que tripler dans le même intervalle. Ainsi, la charge fiscale moyenne pour un terrain urbain atteignait 25 000 yens/mois (soit 1 000 F/mois) en 1990⁷³.

En comparaison, les agriculteurs jouissaient d'un véritable traitement de faveur. Leurs privilèges fiscaux

⁶⁷Pour des éléments de comparaison entre les divers impôts fonciers, voir Joseph COMBY et Vincent RENARD, 1985, *L'impôt foncier*, Paris : PUF, coll. Que Sais-je, 119 p.

⁶⁸KAIZUKA Keimei, "Tochizeisei no seisaku" (mesures fiscales foncières), pp. 211-244 dans l'ouvrage collectif dirigé par MYAJIMA Hiroshi, *Zeisei kaikaku no chôryû (Remonter le courant de la réforme fiscale)*, 1990, Tôkyô : Yû Hikaku, (319 p.), p.227.

⁶⁹Les auteurs de l'ouvrage *Tochi o kangaeru (Réflexions sur le foncier)*, éditions du Journal Nihon Keizai (1990, 252 p.) donnent l'exemple d'un terrain résidentiel de 216 m² situé dans l'arrondissement de Setagaya (zone résidentielle de l'ouest de Tôkyô). La valeur s'établit à 290,212 millions de yens, tandis que la base fiscale n'excède pas 24,79 millions de yens, soit 8,8% de la valeur vénale.

⁷⁰*The Nikkei Weekly*, 4 avril 1994.

⁷¹Ce chiffre a été reconnu officiellement par une commission économique chargée des questions foncières et du logement (*keizai dôyûkai no tochi. jûtaku mondai ininkai*) qui proposait de multiplier le taux réel d'imposition par 20 pour le faire passer à 1% (niveau observé en Europe et aux Etats Unis).

⁷²D'après les chiffres donnés par Vincent RENARD, juin 1992, "Property Taxation and Land Policy in France", *Property Tax Journal*, volume 11, number 2, pp.145-157.

⁷³TSURU Shigeto, avril 1991, "Kaihatsu sairon" (Reconsidérer les mesures sur l'aménagement), *Sekai* n°552, pp. 305-323.

remontant à la Réforme Agraire avaient été menacés dans les années soixante-dix, pour finalement se maintenir avec la réforme fiscale de 1982 sous le nom de "système d'exploitation à long terme". Ce dispositif prévoyait la désignation de zones spéciales dans les ZU des trois métropoles -qui, soit dit en passant, n'étaient pas prises en compte dans les plans d'urbanisme- au sein desquelles la fiscalité très basse des terres agricoles se limitait aux "terrains cultivés à long terme" d'une surface supérieure à 300 tsubo (990 m²).

Pour bénéficier de ce statut, les fermiers ou les propriétaires fonciers devaient informer les autorités de leur intention de cultiver les terres pendant une durée minimum de vingt ans. Au lieu de la valeur vénale, la base considérée devenait alors la valeur déterminée par capitalisation du revenu agricole. Cela faisait plonger la contribution à moins de 10% du montant normal, pour une parcelle pourtant cessible au prix du terrain urbain. Par exemple, un terrain agricole de 3600 m² dans l'arrondissement de Setagaya (quartier résidentiel de l'ouest de Tôkyô) était taxé annuellement à hauteur de 11 000 yens au lieu de 800 000 yens (respectivement 440 F/an et 32 000 F/an⁷⁴) en tant que "terrain cultivé à long terme", contribution très inférieure à celle exigée pour un petit appartement dans le même secteur (100 000 yens/an, soit 4 000 F/an⁷⁵).

Une simple déclaration d'intention suffisant à classer les terres comme "agricoles", les fermiers ont massivement adhéré à ce système : sur les 53 790 hectares de terres agricoles classées "zones spéciales" des trois métropoles, plus de la moitié (36 396 ha) ont été désignées "terrains agricoles cultivés à long terme" en 1989 ; dans la région de Tôkyô, leur proportion est passée de 65% en 1983 à 76% (22 635 ha) en 1990. Sachant qu'un tiers des agriculteurs de la capitale ne vendaient pas de produits agricoles, on peut supposer qu'un grand nombre de ces terres n'étaient pas véritablement cultivées⁷⁶. De fait elles étaient fréquemment l'objet d'une culture "alibi" de noisetiers ou de pruniers (ne requérant aucune main d'oeuvre) quand elles n'étaient pas purement et simplement en friche.

La réforme promulguée en mars 1992 a mis fin à ces abus. Pour la première fois, l'électorat traditionnel du PLD a vu ses privilèges fiscaux remis en cause : dans les trois grandes métropoles, les agriculteurs doivent désormais opter définitivement entre une exploitation en bonne et due forme de leurs terres (ou une utilisation comme espace naturel protégé) et leur conversion en terrain urbain. Dans le premier cas, ils continueront à bénéficier des avantages fiscaux relatifs à la taxe sur la propriété et aux droits de succession (sauf le différé de paiement de 20 ans des droits de succession qui est supprimé) mais ils subiront un contrôle strict de leur exploitation ; dans le second cas, leurs parcelles seront taxées au même titre que les terrains urbains.

On estime à 64 000 hectares la surface des terres concernées par cette disposition, 60 à 70% étant destinées à être converties en terrains urbains. Les agriculteurs seront probablement peu disposés à se désaisir de leur

⁷⁴On est loin cependant de la taxe française sur les terres agricoles, qui s'élève à environ 1,5 centime du mètre carré par an dans les régions reculées.

⁷⁵HASEGAWA Tokunosuke, 1990, "Hiking the Taxes on Farmland in Cities", *Economic Eye* n°4, vol.11, pp 17-19. Précisons que la propriété d'un appartement contraint à s'acquitter de la taxe sur la fraction correspondante du terrain sous-jacent.

⁷⁶HONMA Masaaki, 1990, *Genzai zaisei nyûmon (introduction à la gestion financière)*, Tôkyô: Nihon Keizaishinbunsha (610 p).

patrimoine foncier, aussi l'urbanisation s'effectuera-t-elle surtout par la construction de logements locatifs. Les établissements financiers ont saisi l'opportunité qui s'offrait à eux : la coopérative agricole qui finançait traditionnellement ces constructions s'est déjà fait tailler des croupières par les City banks et les établissements publics qui offrent des taux d'intérêts plus avantageux (3,8% pour les premières et 3,5% pour les seconds en avril 1994).

2) La taxe d'urbanisme (*toshikeikakuzei*) est perçue en même temps que l'impôt sur la propriété au taux de 0,3%, sur la même assiette (*koteishisanzei kakaku*). Son produit est affecté exclusivement aux opérations d'urbanisme.

Certaines communes imposent par ailleurs des participations aux promoteurs pour les nouvelles opérations d'aménagement. Négociées au cas par cas, ces taxes informelles sont un aspect des puissantes "directives administratives" des collectivités locales sur lesquelles nous reviendrons en VI.2.4

3) La taxe spéciale sur la propriété foncière (*tokubetsu tochi hoyûzei*) a été instituée lors de la deuxième flambée foncière de 1973 pour pénaliser la rétention spéculative des sols. Prélevée par les communes, elle frappe à la fois l'acquisition et la possession de parcelles non bâties d'une superficie supérieure à 1000 m² dans des zones spéciales désignées au sein des trois grandes zones métropolitaines, et de 2000 à 10 000 m² dans les autres territoires. En tant qu'impôt sur la propriété, elle est due chaque année par les propriétaires fonciers au taux de 1,4% du prix d'acquisition du terrain.

Avant la réforme de 1992, l'usage de cette taxe était à la discrétion des communes. Or, celles-ci, craignant qu'une libération massive de friches urbaines ne fasse pression sur leur budget en réclamant de nouveaux équipements, ont introduit des règles limitant la portée de l'impôt. Par exemple, les parcelles utilisées comme parking ont été considérées dans certains cas comme "utiles à l'urbanisation", donc exonérées, si les emplacements étaient marqués à la peinture blanche⁷⁷. Bien que la réforme ait rendu son usage obligatoire, cette taxe est demeurée peu efficiente ; son produit fiscal a néanmoins presque triplé de 1990 à 1991 (de 58 à 134 milliards de yens), avant de retomber à 95 milliards de yens en 1993 (soit 0,5% des ressources fiscales des communes).

4) Le nouvel impôt d'État sur la propriété foncière (*shin tochi hoyûzei*) constitue la pièce maîtresse la réforme de 1992. Conçu pour sanctionner la rétention des sols urbains par les entreprises, il a été sensiblement allégé avant d'être adopté par la Diète. Son taux, fixé dans le projet initial à 1% sur la valeur vénale des terrains, n'est plus que de 0,3% (0,2% en 1992), et s'applique sur la base fiscale des droits de succession.

De plus, il est grevé de nombreuses exemptions : n'y sont pas soumis les forêts et les terres agricoles extérieures aux zones urbaines (celles des ZU seront exemptées pendant 5 ans), les terrains résidentiels d'une

⁷⁷HASEGAWA Tokunosuke, 1990, *Tochi kaikaku no shiten (Point de vue sur la réforme foncière)*, Tôkyô : Tôhyô Keizaishinsho, p.92.

surface inférieure à 1 000 m², les patrimoines fonciers des institutions publiques, les parcelles destinées à un usage collectif (infrastructures de transport ou équipements) et celles dont la valeur excède 30 000 yens/m² (or la valeur *rosenka* moyenne des terrains en dehors des trois métropoles s'établissait en 1991 à 27000 yens/m²⁷⁸). Par ailleurs est prévu un abattement de un milliard de yens (1,5 milliard pour les sociétés dont le capital ne dépasse pas 100 millions de yens) ou de 30000 yens par mètre carré de terrain.

En conséquence, cet impôt ne concerne que 50 000 propriétaires (77% des PME y échappant⁷⁹), ce qui représente moins de 1% des contribuables de la taxe sur la propriété des collectivités locales (27 millions). Il a néanmoins rapporté en 1993 à l'État plus de 623 milliards de yens, soit 1% de ses revenus fiscaux⁸⁰.

IV.3. Les taxes sur les acquisitions immobilières

L'achat d'un bien immobilier mobilise quatre impôts. Deux d'entre eux, la taxe sur les acquisitions foncières et la taxe spéciale sur la propriété immobilière, sont prélevés au niveau local ; les deux autres sont des droits d'enregistrement perçus par l'État.

1) La taxe sur les acquisitions foncières et immobilières (*fudōsan shutokuzei*) est versée à la préfecture par l'acquéreur d'un bâtiment ou d'un terrain, au taux de 4% et sur la même assiette que l'impôt sur la propriété (*koteishisanzei kakaku*).

Dans le cas où l'achat du terrain donne lieu rapidement à la construction d'un bâtiment d'une surface maximale de 200 m² dont 40 m² minimum à usage résidentiel, la base d'imposition du bâtiment est diminuée de 10 millions de yens et celle du terrain de 1,5 millions de yens. De cette façon, la contribution peut être réduite de trois quarts pour les terrains résidentiels.

2) La taxe spéciale sur la propriété foncière (*tokubetsu tochi hoyūzei*) qui frappe la propriété des terrains nus a également une incidence lors de l'acquisition des parcelles. Elle est due par l'acquéreur au taux de 3% du prix d'achat du terrain (prix officiel *kōji kakaku* à la date d'achat).

3) Les droits d'enregistrement (*tōroku menkyozei*), perçus par l'État, sont à la charge de l'acquéreur lors de l'enregistrement de la transaction, au taux de 5% et sur la même base que l'impôt sur la propriété.

4) Les droits de timbre (*inshizei*) sont versés sous forme de timbres fiscaux pour tout type de contrat, concernant ou non la vente d'un bien immobilier. Leur montant est indexé sur la valeur vénale du bien : de 20 000 yens pour les transactions entre 10 et 50 millions de yens, à 600 000 yens pour une valeur supérieure à 5 milliards de yens. Ils sont versés solidairement par les signataires de l'acte, qui se répartissent la charge comme

⁷⁸NOGUCHI Yukio, 1991, "The Loopholes in the Planned Land Holding Tax", *Economic Eye*, n°1, vol 12, pp. 22-23.

⁷⁹Asahi Shimbun du 6 décembre 1990.

⁸⁰Ministère des Finances, *An Outline of Japanese Taxes 1993*.

ils l'entendent. Le produit fiscal de cet impôt est loin d'être négligeable : en 1990, il rapportait l'équivalent de 78 milliards de francs (tous contrats confondus), soit 3,2% des recettes fiscales de l'État.

Avant d'aborder la fiscalité des plus-values foncières, il convient de mentionner les deux principales ressources fiscales des municipalités et des préfectures : la taxe d'habitation et la taxe professionnelle.

1) La taxe d'habitation (*jûminzei*) constitue la première ressource fiscale des municipalités (51% des recettes en 1993) et la seconde des préfectures (32%). Prélevée annuellement auprès des résidents d'une localité (particuliers et entreprises) à la fois par la commune et la préfecture concernée, elle se décompose en un montant fixe et une quotité proportionnelle à l'impôt national sur les revenus.

Pour les particuliers, le taux de la taxe municipale s'échelonne entre 3% de leurs revenus pour un montant inférieur à 1,6 millions de yens et 11% pour un montant supérieur à 5,5 millions de yens. Les taux préfectoraux respectifs s'élèvent respectivement à 2 et 4% selon que le revenu se situe en-dessous ou au-dessus de 5,5 millions de yens. Le montant fixe est par ailleurs négligeable : 3200 yens maximum (160 francs) à l'échelon communal et 700 yens (35 francs !) au niveau préfectoral.

Au total, la contribution est néanmoins passablement lourde à l'échelle d'un ménage ; pour fixer un ordre de grandeur, un couple avec deux enfants en bas âge et un salaire unique de 17 000 francs par mois était redevable en 1991 de 15 180 francs par an, ce qui représentait environ 7% de ses revenus⁸¹.

Pour les entreprises, les taux d'imposition communaux et préfectoraux s'établissent respectivement à 12,3% (maximum 14,7%) et 5% (maximum 6%) de leurs bénéfices. Le montant fixe communal varie selon le nombre d'employés et l'importance du capital des sociétés (de 40 000 yens à 3 millions de yens), tandis que l'impôt préfectoral est uniquement fonction du capital (de 10 000 à 750 000 yens).

2) La taxe professionnelle est perçue par les préfectures, dont elle représente la principale ressource fiscale (39% des recettes en 1993), son produit étant grossièrement équivalent à celui de l'impôt sur la propriété des communes. Les taux d'imposition diffèrent selon qu'ils concernent les entreprises ou les professions libérales : de 6% à 12% du revenu annuel net pour les premières et de 3% à 5,5% pour les secondes.

IV.4. La taxe sur les plus-values

Contrairement aux taxes précédentes qui répondent surtout à des considérations financières - à l'exception de la taxe spéciale sur les terrains en friche -, l'impôt sur les plus-values est conçu comme un outil de régulation des marchés fonciers. On n'a cessé au cours des deux dernières décennies de le moduler selon l'évolution de la

⁸¹Montant calculé d'après les modalités d'abattement indiquées dans l'ouvrage *An Outline of Japanese Taxes 1991*, op.cit.

conjoncture pour qu'il poursuive ses deux objectifs contradictoires : pénaliser les reventes à court terme en période de spéculation d'une part, faciliter la mobilité et l'offre foncière d'autre part.

Pour répondre au premier objectif, la taxe sur les plus-values réalisées à la vente de terrains détenus sur une courte période a été renforcée au cours des trois grandes vagues spéculatives de l'après-guerre, puis relâchée en période de reflux. On lui a même annexé en 1987 une taxe supplémentaire pour les terrains revendus dans une période inférieure à deux ans par les entreprises.

Ces règles entravant la mobilité des terrains, il a fallu les compenser par un allègement corrélatif de charge frappant les plus-values dégagées sur les terrains détenus sur un plus long terme. La définition du "long terme" a varié selon les époques, passant de 5 à 10 ans.

Par souci d'équité fiscale, il importait en outre de traiter différemment les entreprises et les particuliers, si bien que cette taxe en est venue à revêtir une allure très complexe.

En voici les principales modalités :

1) Les plus-values des entreprises sont taxées selon trois régimes distincts :

a) La taxe sur les plus-values "à long terme" (terrains revendus après une période de 5 ans). Les plus-values sont taxées par l'État au taux agrégé de 47,5% (impôt ordinaire sur les sociétés de 37,5% + taux additionnel de 10%). Auparavant, cette imposition ne concernait que les terrains revendus après 10 ans, de sorte qu'il était commode d'attendre quelques années avant de vendre.

b) Une taxe spéciale pour les plus-values dégagées sur la revente des terrains, et non afférente aux bâtiments, au cours d'une période inférieure à 5 ans ("plus-value à court terme"). Elle est prélevée selon un taux agrégé appliqué à la plus-value, de 67,5% (impôt ordinaire sur les sociétés de 37,5% + taux additionnel de 20% + prélèvement de 10% par les communes et les préfetures au titre de la taxe d'habitation).

c) La taxe spéciale s'alourdit quand les plus-values concernent des terrains revendus moins de deux ans après leur acquisition ("plus-value à très court terme"). Les modalités sont identiques à la taxe précédente, mais le taux additionnel passe à 30% et l'incidence de la taxe d'habitation à 12%, de sorte que le taux agrégé s'appliquant à la plus-value s'élève à 79,5%.

On remarquera que les deux dernières taxes sont extrêmement lourdes. La fiscalité des entreprises comprend néanmoins de nombreuses règles permettant de réduire la taxation. Par exemple, l'imposition des plus-values peut être différée en cas d'investissement immobilier effectué moins d'un an après la revente d'un bien. Cette règle, qui s'applique à 90% de la plus-value (anciennement 80%) dans dix-sept situations prévues par la loi, a été conçue pour favoriser la délocalisation des entreprises hors des centres urbains.

2) Les particuliers sont également assujettis à une contribution modulée selon la durée de détention des terrains.

a) Pour une revente "à long terme" (plus de 5 ans après l'achat du terrain, avant 1987 cette durée était de 10 ans), la taxe s'élève après abattement forfaitaire de un million de yens, à 39% de la plus-value (30% prélevés par l'État + incidence de la taxe d'habitation perçue par les communes et préfectures au taux de 9%).

Les terrains résidentiels jouissent d'une fiscalité allégée s'ils sont revendus après une période de 10 ans : l'abattement s'élève à 30 millions de yens (soit 1,5 millions de francs), et le taux s'appliquant à la plus-value s'établit à 20% (15% prélevé par l'État et 5% par les collectivités territoriales).

b) Pour une revente à court terme (moins de 5 ans), l'abattement de un million de yens est supprimé, et la taxe d'État passe à la valeur maximum correspondant aux deux options suivantes :

- 40% de la plus-value, ou

-110% de la différence entre le montant dû sur les revenus imposables additionnés de la plus-value et le montant dû sans la plus-value.

A cela s'ajoute l'incidence de la taxe d'habitation versées aux collectivités territoriales, appliquée à la plus-value au taux de 12%. Au total, le taux s'élève donc au moins à 52%.

c) En 1987, une taxe spéciale d'État a été introduite sur les plus-values dégagées par la revente de terrains moins de deux ans après leur acquisition ("plus-value à très court terme"). Elle frappe exclusivement les professionnels, notamment les agents immobiliers et les marchands de biens s'adonnant aux "culbutes foncières". Son montant correspond à la valeur la plus élevée des deux options suivantes :

-50% de la plus-value ou

-120% de la différence entre le montant dû sur les revenus imposables additionnés de la plus-value et le montant dû sans la plus-value.

L'incidence de la taxe d'habitation est également plus élevée, son taux passant à 15%, de sorte que l'impôt s'élève au total à au moins 65% de la plus-value.

Le système d'imposition des plus-values décourage donc essentiellement les mutations foncières pendant une courte durée. Au delà, les ventes sont taxées à des niveaux tolérables. En outre sont prévues trois catégories d'allègements fiscaux répondant à des situations spécifiques :

a) Une réduction du taux appliqué à la plus-value (taxe d'État de 20%+ taxe locale de 6%) pour les opérations immobilières "conformes aux politiques d'aménagement", effectuées sur des terrains détenus depuis plus de 5 ans. Le taux diminue encore si cette période est supérieure à 10 ans : respectivement 10% + 5%.

b) De considérables déduction fiscales pour les terrains expropriés (50 millions de yens à partir de 1992, soit

2,5 millions de francs), les parcelles remodelées dans le cadre des remembrements urbains (20 millions de yens), les terrains vendus aux pouvoirs publics (15 millions de yens dans le cadre, entre autres du *sakigai*, voir IV.2.1), et la vente de parcelles agricoles dans un but de "rationalisation de l'activité agricole" (8 millions de yens) .

c) Une exonération de la taxe sur la plus-value en cas de vente d'un terrain résidentiel ou d'un fonds de commerce détenu depuis plus de 10 ans, suivie de l'acquisition d'un bien de même valeur (au minimum) au cours de la même année. Appelée *kaikae tokurei* ("cas spécial de substitution"), ce système a été instauré pour densifier les centres-villes en incitant les propriétaires des constructions résidentielles ou de petits commerces à s'installer en banlieue. Contrairement au différé d'imposition des plus-values pour les sociétés dont il se rapproche (16 situations différentes sont prévues par la loi), le *kaikae tokurei* consiste en une véritable exonération fiscale.

Pour en saisir toute l'importance, considérons le cas d'un particulier qui vend pour 530 millions de yens une résidence qu'il possède depuis plus de 10 ans à Tôkyô. Après l'abattement de 30 millions de yens spécifique aux terrains résidentiels, l'impôt sur les 500 millions de yens restants s'élève à environ 210 millions de yens (10,5 millions de francs). Or si notre propriétaire achète un nouveau bien immobilier en banlieue avant qu'une année ne se soit écoulée, et que la valeur du nouvel investissement excède celle du premier, il est totalement exonéré d'impôt⁸² .

On imagine aisément les effets pervers d'un tel système dans les grandes métropoles où les plus-values sont énormes. Comme nous le verrons plus loin (VII.2.1), il a joué un rôle majeur dans la diffusion de la flambée foncière du centre vers les secteurs résidentiels des banlieues. En 1988, on a fini par en réduire la portée aux terrains détenus par une même famille depuis plus de 30 ans, mais il a été pleinement réinstauré en avril 1993 pour relancer l'activité immobilière⁸³ .

IV.5. Les droits de succession

A la différence de la taxe sur les plus-values foncières, les droits de succession sont une simple ponction de l'État sur les mutations à titre gratuit. Ponction d'ailleurs loin d'être négligeable, car elle équivaut à plus de huit fois les recettes du même impôt en France (76,3 milliards de francs contre 9,1 en 1989) et constitue 3,4% des ressources fiscales de l'État. Par son jeu complexe d'exonérations, cet impôt poursuit néanmoins un objectif en liaison avec l'offre foncière : inciter à la construction de logements locatifs sur les friches urbaines et les terres agricoles. Mais son incidence très lourde sur les budgets des ménages a de fâcheuses conséquences sur le parcellaire urbain.

⁸²Exemple cité par MITSUHARU Itô, 1987, "Spéculation immobilière à Tôkyô : comment arrêter l'escalade ?", *Cahiers du Japon* n°34, pp.30-35.

⁸³De 1988 à 1993, le système a été restreint aux biens d'une valeur supérieure à 100 millions de yens (5 millions de francs en 1993), valeur supérieure à la majeure partie des transactions.

La transmission des biens par héritage ou donation frappe en effet durement les particuliers, car les modalités de calcul des droits de succession sont encore basées sur les valeurs foncières de 1975. C'est à peine si les abattements forfaitaires, qui s'élevaient à 48 millions de yens additionnés de 9,5 millions de yens par héritier légal, entament les montants imposables devenus astronomiques. La part d'héritage du conjoint est exonérée mais celle des autres héritiers se voit taxée selon un taux croissant : de 10% pour une valeur patrimoniale inférieure à 7 millions de yens (4 millions en 1991), à 70% pour une valeur supérieure à un milliard de yens (anciennement 500 millions de yens).

L'assiette fiscale, appelée *rosenka* (littéralement, "valeur viaire", car elle est estimée en fonction des caractéristiques des rues à proximité du terrain⁸⁴) équivalait en 1988 à 60% de la valeur vénale des terrains en moyenne sur le territoire national⁸⁵. Sa réévaluation annuelle lui a fait épouser la courbe ascendante des prix fonciers au cours des années 1985-1990, contrairement à la base de l'impôt sur la propriété qui, rappelons-le, a suivi la pente moins abrupte des loyers fonciers. En conséquence, la contribution par ménage a doublé entre 1985 et 1988, passant de 19,3 à 42,9 millions de yens (1,7 millions de francs⁸⁶).

*Pourtant, la transmission d'un bien foncier ou immobilier demeurait jusqu'à la réforme beaucoup plus avantageuse que celle d'un portefeuille financier. Les actions ou obligations étaient en effet taxées sur leur valeur vénale à la date de l'héritage, de sorte que le taux d'imposition effectif était très supérieur à celui s'appliquant sur les terrains : 23,7%, contre seulement 3,9% pour un héritage évalué à un milliard de yens en 1988⁸⁷. Les héritiers d'un patrimoine foncier peuvent en outre réduire considérablement leur contribution en faisant construire un immeuble locatif : ils sont autorisés à déduire du montant imposable le principal et les intérêts des emprunts contractés pour la construction. De plus, la base taxable du terrain sous-jacent au bâtiment change de nature : ce n'est plus la valeur *rosenka*, mais l'assiette de l'impôt sur la propriété (*kotei shisanzei kakaku*), qui rappelons-le, n'atteignait pas 10% de la valeur vénale à Tôkyô pendant les années de "bulle".*

Les promoteurs privés et sociaux ont tiré parti de cette disposition fiscale en créant un nouveau produit immobilier : la résidence locative en "prêt-à-louer". Avant même le décès, les futurs héritiers de biens fonciers

⁸⁴La base d'imposition *rosenka* est calculée au moyen de cartes spéciales des réseaux viaires établies par les services fiscaux à l'échelon préfectoral et unifiées au niveau national. Tous les tronçons des rues sont affectés d'une valeur proportionnelle à la taille de la zone commerciale qui les entoure et à leur statut dans la hiérarchie du réseau viaire. La *rosenka* de chaque parcelle est alors fonction de sa position par rapport au réseau et de sa configuration, en prenant pour référence les valeurs les plus élevées des routes dans chaque préfecture. Pour plus de détails sur le mode de calcul, voir l'ouvrage de JINNO Toshiiko, 1989, *Chika no kimekata.shirabekata (Estimation et vérification des prix fonciers)*, Tôkyô: Kubota, 267 p.

⁸⁵Les différences régionales sont néanmoins très importantes : les valeurs extrêmes étaient pour l'année 1988 de 33,5% de la valeur vénale à Kyôto et de 94,1% à Chôfu (HONMA, 1990, op.cit., p.503).

⁸⁶HASEGAWA Tokunosuke, 1990, op.cit., p.95.L'augmentation est encore plus impressionnante à Tôkyô : de 9,8% en 1985 à 12,3% en 1987.

⁸⁷HONMA Maasaki, 1990, op.cit., p.504.

sont invités à choisir la résidence locative de leurs rêves dans des catalogues semblables à ceux des pavillonneurs français. Sans renoncer à leur droit de propriété, ils mettent leur terrain à disposition du promoteur, lequel leur offre un service complet : constitution du budget prévisionnel, mise en contact avec les banques, suivi du chantier et gestion locative (voir IX.2.4). *Ce type d'opération est une aubaine pour les héritiers, qui non seulement se retrouvent propriétaires du bâtiment (qu'ils financent avec les revenus locatifs, et dont ils peuvent habiter une partie) mais versent des droits de succession réduits.*

Pour donner une idée de l'importance de cette réduction fiscale, plus conséquente encore avant la réforme, imaginons qu'une veuve et ses deux enfants aient hérité en 1991 d'un terrain au centre de Tôkyô estimé à 300 millions de yens selon la base *rosenka* (12 millions de francs, soit une valeur vénale d'environ 17 millions de francs⁸⁸) et d'un compte d'épargne de 200 millions de yens. Considérons que cet héritage se répartissait selon une part respective de moitié pour l'épouse et du quart pour chacun des deux enfants. Au total, les droits de succession s'élevaient à 4 millions de francs. Mais si la famille faisait construire un logement locatif sur ce terrain (en utilisant l'épargne), la valeur imposable diminuait de 20%. De plus, le bâtiment construit n'était pas taxé sur sa valeur vénale (qui équivalait dans notre cas au coût de construction, de 200 millions de yens) mais sur la base fiscale de l'impôt sur la propriété (*koteishisanzei kakaku*), estimée à 98 millions de yens. *Par conséquent, les droits de succession portaient sur un bien d'une valeur de 338 millions de yens et non plus de 500 millions, et la contribution passait à 56 millions de yens (2,24 millions de francs au lieu de 4 millions⁸⁹).*

Tous les héritiers n'étaient cependant pas logés à la même enseigne. *Les agriculteurs jouissaient jusqu'en 1992 d'un traitement de faveur encore plus important que dans le cas de l'impôt sur la propriété.* La taxe frappant les terres "cultivées à long terme" était en effet assise sur leur valeur de capitalisation agricole, très inférieure à la base *rosenka* (0,05% de cette dernière dans le quartier résidentiel de Setagaya-ku⁹⁰), ce qui réduisait presque à néant la contribution fiscale ; quant à la valeur résiduelle du bien (valeur vénale diminuée de la valeur de capitalisation agricole), elle n'était taxée que si l'héritier cessait l'activité agricole, ce qui constituait une véritable exonération fiscale.

En utilisant de façon optimale leur patrimoine foncier, les agriculteurs tiraient grandement parti des modalités d'allégement fiscal. Ils déclaraient une partie de leur terrain comme "cultivé à long terme" et faisaient construire des logements locatifs sur la surface restante. C'est ainsi qu'ont proliféré sur les franges urbaines les *apâto* (de l'américain "apartment house"), longs bâtiments en ossature-bois et béton de deux niveaux loués à des célibataires ou des jeunes couples, aux prestations médiocres (toilettes à l'extérieur, dépourvus de salle de bain). Cette typologie de logement fait place aujourd'hui aux *manshon* locatives, bâtiments à plusieurs niveaux qui, malgré leur appellation ronflante (en américain, "mansion" signifie "château" ou "manoir") se contente d'offrir le confort moderne .

⁸⁸En considérant que la valeur *rosenka* est égale à 70% de la valeur vénale.

⁸⁹ Si la famille avait eu recours à l'emprunt pour financer les travaux de construction, la base fiscale du bâtiment aurait été encore diminuée et la charge fiscale aurait été réduite de moitié.

⁹⁰ Deux millions de yens contre une base *rosenka* estimée à 3,5 milliards de yens (HASEGAWA, op. cit.1990).

On mesure donc le rôle majeur que jouent les droits de succession dans l'offre de logements locatifs. *Sans ces dispositions incitant agriculteurs et futurs héritiers des terrains résidentiels à construire, les jeunes ménages tokyotes en quête d'un appartement à louer auraient beaucoup de difficultés à se loger dans des conditions raisonnables.* Les valeurs élevées des prix fonciers poussent en effet les loyers vers des niveaux inaccessibles pour le salarié moyen dans les nouvelles opérations de logements, qu'elles soient le fait de promoteurs privés ou sociaux (cf les opérations de la HUDC à Shinjuku et à Okawabata⁹¹).

A cet égard, les *apâto* et *manshon* dont le loyer "d'équilibre" n'est pas fonction de la charge foncière⁹² -la rentabilité n'atteignant pas même 1%- mais du coût de construction et de la solvabilité des ménages, permettent de satisfaire une part importante de la demande locative, par ailleurs très peu aidée de façon directe par les pouvoirs publics.

En dépit des substantiels abattements fiscaux auxquels ouvrent droit ce dispositif, de nombreux héritiers de terrains en zone urbaine ne peuvent faire face à la charge fiscale (ou ne sont pas en mesure de construire une résidence sur leur parcelle trop étroite) et sont donc contraints de vendre. C'était le cas en 1991 pour un héritier sur trois dans l'arrondissement central de Minato, tandis que cinquante kilomètres plus à l'ouest, dans la ville de Machida, leur proportion n'était plus que de un sur huit⁹³. *Cela s'est traduit par un émiettement du parcellaire urbain dans les secteurs centraux, encore aggravé par les avantages fiscaux attachés aux petits terrains (réduction respective de la base fiscale de 50% et 60% pour les terrains résidentiels et commerciaux inférieurs à 200 m2).*

Pour remédier à ces dysfonctionnements, la réforme de 1992 a relevé sensiblement les seuils d'imposition et des plafonds d'abattement des droits de succession; par ailleurs, la base *rosenka* est en cours de réévaluation (elle atteint actuellement 80% de la valeur vénale des terrains) afin de décourager la conversion des actifs financiers en biens fonciers et de s'harmoniser avec les prix officiels.

IV.6. Fiscalité des entreprises et règles comptables.

Jusqu'ici, nous avons surtout souligné les inégalités de traitement fiscal en faveur des exploitants agricoles jusqu'à la réforme. *Or il existe une autre catégorie de contribuable privilégiée sur le plan fiscal : ce sont les entreprises.* Elles ne sont en effet pas soumises aux droits de succession qui obèrent les budgets des ménages et

⁹¹La HUDC (Housing and Urban Development Corporation) est l'équivalent d'une société anonyme d'HLM à réseau national. Elle a réalisé des opérations de prestige à Shinjuku et sur une ancienne friche industrielle située au bord de la rivière Sumida nommée "Okawabata River Park", où loyers sont inabordables pour un salarié moyen. Pour plus de précisions sur l'implantation de ce projet à proximité d'un quartier de pêcheurs, voir N.(AVELINE)-DUBACH, avril 1991, "Tôkyô : les irréductibles marins", *Urbanisme et Architecture* n° 246, pp.74-75.

⁹²On entend ici la part du foncier dans le coût de construction des logements.

⁹³ Centre de Recherche des Collectivités locales (*Jichitai kenkyû jo*), 1991, *Nippon Tochi jôhû '90 (Information foncière au Japon en 1990)*, Tôkyô : publications du Centre de Recherche des collectivités Locales, p.60.

peuvent déduire de leurs bénéfices toutes les taxes foncières et immobilières (ainsi que la taxe professionnelle), excepté l'impôt ordinaire et spécial sur les plus-values⁹⁴.

Mais leur privilège résidait surtout dans les règles de comptabilité en vigueur jusqu'en 1992. Les sociétés pouvaient en effet déduire de leur revenu imposable, taxé au taux de 37,5% par l'État, les intérêts des emprunts sur les achats de terrains et imputer directement les plus-values foncières sur leurs pertes d'activité⁹⁵.

Ces règles ont joué un rôle déterminant dans les stratégies foncières des entreprises, qui ont usé habilement de ces jeux d'équilibres en achetant des parcelles, même à perte, pour équilibrer leurs profits et revenus d'activité. Dès 1986, les experts japonais ont mis en garde les pouvoirs publics contre les effets pervers d'un tel système (poussée sur les prix, risques de surproduction de bureaux). Pourtant, il a fallu attendre janvier 1992 pour voir ces règles abolies.

La Banque de Crédit Long Terme du Japon aura été l'une des dernières sociétés à bénéficier de cet avantage fiscal. Son cas mérite d'être cité : en août 1991, elle a vendu son siège d'Otemachi (quartier d'affaires de Tôkyô) à la société immobilière de son groupe, Nippon Landic, au prix officiel de 30 millions de yens/m² (1,2 millions de F/m² !). De l'avis des experts, aucune société extérieure au groupe ne se serait portée acheteur pour ce prix, car il était largement surcoté par rapport au marché. Le seul objectif de cette vente était donc de réaliser une plus-value conséquente pour compenser les pertes de la banque sur les prêts consentis à des sociétés immobilières en faillite⁹⁶.

IV.7. Incohérence et effets pervers du dispositif fiscal

Cet aperçu d'ensemble donne l'impression d'une complexité extrême de la fiscalité foncière. Les taxes sont nombreuses et assises sur les bases d'imposition différentes. On recense quatre types d'assiette fiscale : la base de l'impôt sur la propriété (*koteishisanzei*), la valeur officielle (*kôji kakaku*), la "valeur vraie" des droits de succession (*rosenka*) et la valeur vénale.

Plus gênants encore sont les effets pervers induits par l'absence de cohérence du dispositif et les modalités particulières de certaines taxes. En particulier, le système de *kaikae tokurei* et les règles de déductibilité fiscale des entreprises ont joué un rôle aggravant dans le processus de spéculation foncière, comme nous le verrons plus loin.

⁹⁴Les taxes frappant l'acquisition de biens immobiliers, à l'exception des droits de timbre, peuvent également être incorporées à la valeur comptable des immeubles et amorties à concurrence de la quotité relative aux bâtiments (les terrains ne s'amortissant pas).

⁹⁵Christopher RATHKE, Stephen ARCHER, mars 1988, *The Japanese Land Tax System*, publication du cabinet privé HOARE GOVETT, 10 p. Voir également Richard M. KIRWAN, octobre 1987, "Fiscal Policy and the Price of Land and Housing in Japan", *Urban Studies* n°5, pp.245-360.

⁹⁶Christopher WOOD, 1992, *The Bubble Economy, The Japanese Economic Collapse*, Londres : Sidgwick et Jackson, pp.58-59.

De manière générale, deux défauts majeurs de ce dispositif ont été mis au pilori: son caractère incitatif pour les acquisitions et la rétention des terrains, et son manque d'équité. Ces défauts se sont surtout révélés lors de la hausse rapide des prix fonciers à partir de 1985, et la nécessité de réformer en profondeur la fiscalité foncière s'est alors imposée. Il s'agissait principalement de revenir au projet d'alignement de la fiscalité des terres agricoles sur les terrains urbains que les réformes précédentes s'étaient toujours refusées à prendre véritablement en compte, d'augmenter sensiblement l'impôt sur la propriété foncière afin de libérer les terrains en friche, de changer les règles comptables des sociétés et de simplifier le système en basant toutes les taxes sur la même assiette. Après quelques avatars, une réforme a fini par être adoptée en 1991 et mise en vigueur en 1992.

Tableau I-2-6. Recettes comparées des taxes foncières et immobilières en France et au Japon (1989-1990)

France	milliards de F	Japon	milliards de ¥	milliards de F
TVA	90,7			
Revenus fonciers	15,1			
Taxe foncière bâti	50,3	Taxe municipale sur la propriété (+ taxe d'urbanisme)	5 888,7	235,5
Taxes d'urbanisme	3,1	Taxe préfectorale sur la propriété.	22,0	0,9
		Taxe spéciale sur les terrains nus	58,0	2,3
Impôt sur la fortune	2,0			
Droits de mutation à titre onéreux	29,5	Taxe sur les acquisitions (Droits de timbre)	647,3 1 949,0	25,9 78,0
Taxe sur les plus-values	1,5	Taxe sur les plus-values		
Droits de succession	9,4	Droits de succession	2 045,0	81,8
TOTAL	203,9		8 661,0	346,4
	Hors TVA : 113,2	(sans la taxe sur les plus-values et les droits de timbre)		

Note : on n'a pas tenu compte des droits de timbre qui sont dus pour tout type de contrat. Les données de la France sont de 1989 pour la TVA, l'impôt sur les revenus fonciers, les droits de succession, les taxes d'urbanisme et de 1990 pour les autres impôts ; les données concernant le Japon sont les estimations du ministère des Finances pour 1990 (source : ministère des Finances, op.cit.).

Tableau La fiscalité foncière en 1993

Chapitre V. Réglementation des transactions et publicité foncière.

Au Japon, les transactions de terrains et de bâtiments peuvent être enregistrées selon une procédure inspirée du code civil français. Cette démarche n'a cependant rien d'obligatoire. En revanche, les ventes de terrains sont soumises depuis les années soixante-dix à un contrôle de prix systématique et obligatoire dans certaines zones désignées par les pouvoirs publics.

V.1. L'enregistrement des terrains.

Le système d'enregistrement japonais a été institué non pas dans un but fiscal comme en France, mais pour assurer la sécurité et la rapidité des transactions. Il est administré par le ministère de la Justice et repose sur deux lois : la loi Immobilière (*fudôsan hô*) et le Code Civil (*minpô*). Bien qu'il soit facultatif, les acquéreurs ont pris dans leur grande majorité l'habitude d'y recourir.

La procédure d'enregistrement requiert une bonne connaissance du langage juridique ampoulé avec lequel sont rédigés les registres. On fait donc appel à un spécialiste qui s'apparente plus à un écrivain public qu'à un notaire, pour formuler la demande d'enregistrement dans les termes exigés.

En premier lieu intervient l'enregistrement du terrain sur le registre foncier. Doivent figurer la date de la requête, son numéro d'ordre (identique à celui du registre immobilier), le nom et l'adresse du titulaire du droit foncier, les caractéristiques du terrain et du statut de propriété, les objectifs de l'enregistrement et le sceau du bureau des enregistrements. L'enregistrement immobilier a lieu dans un second temps, sur un registre séparé⁹⁷.

Outre son caractère facultatif, l'enregistrement foncier japonais se caractérise par l'absence de réelle force juridique : il ne garantit le bien immobilier que lorsque celui-ci a été vendu à deux personnes différentes. Dans une telle situation, le droit de propriété revient à celui qui a enregistré le premier son acquisition (article 177 du code civil⁹⁸).

En cas de litige sur les limites d'une parcelle, le registre ne fait pas foi. Les plaignants doivent s'adresser à la Cour Suprême et produire des preuves de leur droit de propriété (contrat de transaction ou autre pièce). Au besoin, la Cour peut exiger la rectification des limites du terrain. Elle s'appuie, pour statuer, sur l'organisation du registre par lignée de propriétaires, très utile pour appréhender l'évolution des statuts de propriété sur un

⁹⁷Les propriétaires fonciers ne procèdent que rarement à l'enregistrement immobilier. Aussi les communes utilisent-elles des photographies aériennes pour mettre à jour les données nécessaires à la collecte de l'impôt sur la propriété des bâtiments.

⁹⁸TSUKIOKA Toshio, "Fudôsan kirokuhō no tochtōki," (enregistrement foncier et méthodes d'enregistrement immobilier), participation au colloque Allemagne-Japon sur les problèmes fonciers à l'Université de Waseda, 9 octobre 1991, ronéo, 10 p.

même terrain. Cette recherche est rendue d'autant plus nécessaire qu'il n'existe pas de concordance exacte entre le cadastre et le registre foncier, avec la confusion qui caractérise nouvelles et anciennes adresses postales.

S'il ne garantit pas véritablement les transactions, l'enregistrement foncier a au moins l'avantage de la rapidité. Certains agents immobiliers l'ont bien compris, qui utilisent une pratique illégale nommée "enregistrement accéléré". Il s'agit de ne pas enregistrer un terrain quand on a l'intention de le revendre, à la fois pour gagner du temps et pour échapper aux taxes d'enregistrement foncier. Cette pratique facilite les "culbutes foncières" (*tochikorogashi*) des agents immobiliers et les marchands de biens en cas de hausse des valeurs foncières. Le principe en est simple : un agent immobilier achète un terrain qu'il revend au double du prix à un autre intermédiaire, lequel fait une nouvelle "culbute" avant de se défaire de son bien auprès d'un utilisateur final (promoteur ou particulier). *L'absence d'enregistrement des deux premières transactions permet une revente accélérée, condition indispensable en période de spéculation intense où les retournements de tendance sont rapides*⁹⁹

V.2. Le contrôle des prix fonciers

Au lendemain de la flambée foncière de 1971-1973, la Préfecture de Tôkyô a institué sur son territoire un système de contrôle des prix exigeant l'accord du préfet pour la vente de terrains d'une surface supérieure à 2000 m² dans des "zones de surveillance" (*kanshi kuiki*) désignées par les mairies d'arrondissement.

V.2.1. Principe du contrôle des transactions

La procédure de contrôle dure six semaines et s'effectue dans le plus grand secret. Le cédant doit d'abord déclarer aux services municipaux le prix auquel il souhaite vendre son terrain. Des agents spécialisés ou des consultants appointés par la mairie vérifient alors que la valeur déclarée concorde avec les prix officiels (*kôji kakaku*, voir V.3). Ce premier filtrage s'opère en affectant des coefficients de pondération à la valeur déclarée, en fonction des caractéristiques de la parcelle de référence (date de la vente, caractéristiques de la zone et de la parcelle). Si le prix "ajusté" n'excède pas de 25% du prix officiel, l'autorisation de vente est accordée. Dans le cas contraire, on a recours à l'arbitrage d'un expert foncier (*kanteishi*, voir VI.3).

L'expertise du *kanteishi* aboutit à un "prix conseillé" supérieur à l'estimation rapide des services municipaux quand les prix sont en hausse, car elle se réfère aux valeurs vénales plutôt qu'aux prix officiels, lesquels sont sous-évalués par rapport au marché. De plus, la commune peut majorer le montant expertisé par le *kanteishi* au moyen d'un "coefficient d'erreur" β dont la valeur doit rester secrète. Or, c'est un secret de polichinelle que ce coefficient était très élevé à Tôkyô en 1980 (10%), ce qui réduisait presque à néant l'effet du contrôle. Vers 1988, il a été ramené à 5% sous la pression des agents municipaux et des consultants chargés du contrôle des

⁹⁹Bien qu'elle ne soit pas enregistrée, la transaction est déclarée aux services fiscaux. Elle est donc soumise aux diverses taxes d'acquisition (sauf droits d'enregistrement) et à l'impôt sur les plus-values.

prix¹⁰⁰ et se négocie depuis au cas par cas avec les *kanteishi* (entre 0 et 5%).

A ce stade, le cédant peut vendre aux conditions recommandées par la commission de contrôle sans que l'affaire ne devienne publique. Mais s'il maintient son prix, il recevra d'abord un avis officiel du préfet lui notifiant la valeur conseillée, puis s'il s'obstine, son nom sera publié dans les médias (presse, télévision). Une telle mise au pilori est fatale pour un professionnel de l'immobilier -sa licence n'étant pas renouvelée¹⁰¹- et presque impossible à assumer pour un citoyen japonais. Aussi les cas d'insoumission sont-ils peu nombreux : en 1990, 338 notifications préfectorales seulement ont été émises au niveau national sur 101 892 dossiers examinés par les commissions (soit 0,3% des dossiers) ; quant aux cas extrêmes de répression -la publication des noms-, ils ne sont pas répertoriés, mais les professionnels s'accordent à dire qu'ils sont rarissimes, de l'ordre de deux en dix ans à Tôkyô.

V.2.2. Progression du champ d'application du système de contrôle

Lorsque les prix fonciers ont entamé leur rapide ascension dans la capitale en 1985, le contrôle ne frappait pas même 2% des transactions au niveau national. La Préfecture l'a alors progressivement étendu aux terrains de taille inférieure à 2000 m² : 500 m² en 1986, d'abord dans les trois arrondissements centraux, puis dans les 23 arrondissements en 1987, 300 m² en juillet et 100 m² en novembre 1987. Au cours de cette même année, un amendement de la loi d'urbanisme a généralisé le système à l'ensemble du territoire par un maillage systématique de 2 000 m² dans les ZU, 5000 m² dans les zones d'urbanisation et 10 000 m² hors de ces zones.

Tableau I-2-7. Contrôle et révision en baisse du montant des transactions au niveau national de 1981 à 1990 (en milliers de transactions)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Total des trans.	2 510	2 410	2 260	2 220	2 130	2 150	2 270	2 130	2 260	2 210
Trans. contrôlées	39	40	38	39	39	44	67	165	226	300
Taux de contrôle (%)	1,6	1,7	1,7	1,7	1,8	2,0	2,9	7,7	10	13,6
Taux de correction(%)	10,3	10,5	8,5	8,8	9,0	9,0	12,7	21,8	26,2	39,1

Source : d'après les données du livre blanc de l'ANT 1992, p.60 et de l'annuaire Mitsui Fudôsan 1991 p.37.
Remarque : le taux de correction est le rapport entre le nombre de transactions dont les montants ont été révisés en baisse (y compris celles dont la déclaration a été retirée) et le total des transactions déclarées.

Il a donc fallu attendre 1988, soit trois ans après que les prix fonciers aient commencé à flamber, pour que se fassent sentir les effets des mesures de contrôle. *C'est quand les marchés fonciers se sont retournés que le maillage a fini par se resserrer, avec un taux de contrôle de 15% des transactions au niveau national, 30%*

¹⁰⁰A Tôkyô, un grand nombre de transactions (concernant surtout les plus grands terrains) sont examinées par une commission préfectorale composée d'universitaires, d'avocats, de fonctionnaires de la préfecture, de professionnels de l'immobilier et d'un *kanteishi*, dont le mandat est reconductible tous les trois ans.

¹⁰¹Déjà au stade des "recommandations" de la commission, le contrôle est préjudiciable pour un agent immobilier.

dans la région d'Osaka et 37% dans la région capitale en 1991¹⁰².

L'intervention tardive de cette réglementation est confirmée par l'évolution du "taux de correction" (proportion des transactions contrôlées dont le prix a été révisé en baisse par les commissions), passé du simple au double entre 1988 et 1990 (de 12,7 à 39,1%).

V.2.3. Efficacité du dispositif de contrôle

En dépit de la lenteur de sa mise en oeuvre, ce système a néanmoins permis d'éviter de trop forts dérapages lors du paroxysme de la flambée foncière, dans les années 1988-1990. En effet, la commission préfectorale de contrôle des transactions a pu considérablement réviser en baisse les prétentions des vendeurs trop gourmands. Notre échantillon de 131 dossiers couvrant la période d'apogée de l'euphorie spéculative (1987-1989) dans les 23 arrondissements (*ku*) et les 17 villes (*shi*) de la Préfecture de Tôkyô, montre que la commission de contrôle a fait baisser le prix déclaré de 20% à 40% dans plus de la moitié des cas.

Le contrôle a surtout permis de prévenir la spéculation en banlieue (secteur des *shi* de la Préfecture de Tôkyô), notamment à Hachiôji (environ 30 km à l'ouest de Tôkyô, 40 minutes en métro de Shinjuku). *C'est dans cette ville qu'ont eu lieu les "corrections" de prix les plus spectaculaires : en 1987, une transaction déclarée à 4,24 millions de yens du m² (170000 F/m²) a été expertisée par la commission à 1,564 millions de yens/m² (62 600 F/m², soit une baisse de 63%) ; deux ans plus tard, celle-ci révisait en baisse de 71% et 65% les valeurs de deux autres transactions spéculatives (respectivement de 4,8 à 1,4 millions de yens/m² et de 230 000 à 80 500 yens/m²).*

Tableau III-1-5. "Correction" des prix de vente des terrains par le système de contrôle dans la Préfecture de Tôkyô (1987 -1989).

Baisse de prix (%)	1987				1988				1989			
	%	total	<i>ku</i>	<i>shi</i>	%	total	<i>ku</i>	<i>shi</i>	%	total	<i>ku</i>	<i>shi</i>
0-10 %	4	2	2	0	10	6	2	4	14	3	3	0
10-20 %	15	8	5	3	23	13	18	5	41	9	5	4
20-30 %	31	16	9	7	23	13	7	6	18	4	2	2
30-40 %	25	13	5	8	33	19	16	3	14	3	3	0
40-50 %	8	4	3	1	9	5	4	1	4	1	1	0
50-60 %	15	8	5	3	2	1	1	0	0	0	0	0
60-70 %	2	1	0	1	0	0	0	0	14	1	0	1
70-80 %	0	0	0	0	0	0	0	0	14	1	0	1
TOTAL	100	52	29	23	100	57	48	19	100	22	14	8

Source : Natacha AVELINE, d'après une enquête auprès de la commission de contrôle préfectorale.
Note : les données de 1987 et 1988 sont exhaustives, mais non celles de 1989 (environ 50% des dossiers).

¹⁰²Valeurs 1991 du livre blanc de l'ANT 1992.

Cas réel d'une procédure de contrôle

Cet exemple anonyme concerne une transaction réellement effectuée en février 1988 lors du paroxysme de la flambée foncière, dans une ville de la Préfecture de Tôkyô située à 50 kilomètres du centre de la capitale et sujette à une forte spéculation immobilière. Le contrôle a permis de diminuer le prix déclaré de 48% (de 48 000 F/m² à 24 950 F/m², cette dernière valeur correspondant aux prix parisiens pratiqués dans le quartier d'affaires en 1989).

Le terrain, d'une surface de 164 m² et occupé par une maison en bois à deux niveaux, est classé en zone "semi-industrielle" avec un COS de 200% et un CES de 60%. L'acheteur a l'intention y construire une *manshon* locative de six appartements 2DK (deux pièces, cuisine et salle de bain). Le prix de vente prévisionnel déclaré s'établit à 1,2 millions de ¥/m² (48 000 F/m²).

Le contrôle se déroule selon le processus explicité en §1242 :

Première étape : filtrage par les services municipaux

Les services municipaux comparent le prix déclaré à celui des prix officiels de référence dans le même quartier.

Valeur du *kôji kakaku* (estimations de l'ANT au 1er janvier 1987) : 199 000 ¥/m²

Valeur du *kijun kakaku* (estimations des collectivités locales au 1er septembre 1987) : 315 000 ¥/m²

Correction de ces données par comparaison avec le terrain :

	Valeur (¥/m ²)	Correction de date	Correction de zone	Correction de parcelle	Valeur corrigée (¥/m ²)
<i>Kôji kakaku</i>	199 000	151,7/100	120/100	105/100	380 400
<i>Kijun kakaku</i>	315 000	121,7/100	115/100	105/100	462 900

Moyenne : $\frac{380\,400 + 462\,900}{2} = 421\,650$ yens.

Prix maximum autorisé : $421\,650 \times 1,25$ (coefficient maximum d'écart) = **527 062 ¥/m²** (21 082 F/m²)

Prix déclaré : 1 200 000 ¥/m² (48 000 F/m²)

Décision : prix de vente trop élevé, somme excédentaire de 672 938 ¥/m². **Nécessité de recourir à une expertise.**

Deuxième étape : l'expertise du *kanteishi*

L'expert foncier (*kanteishi*) doit déterminer la valeur du terrain. Il utilise pour cela les deux méthodes habituelles : la méthode de comparaison avec les valeurs de marché (dans le même quartier) et la méthode par capitalisation du revenu (voir §1333 et §2414).

Valeur moyenne calculée après comparaison des parcelles de référence : 567 000 ¥/m², soit 22 680 F/m² (méthode de comparaison)

Valeur calculée selon la méthode par "capitalisation du revenu" (revenus locatifs) : 358 000 ¥/m² (14 320 F/m²)

Décision de ne retenir que la première valeur : 567 000 ¥/m² (22 680 F/m²)

Coefficient d'erreur β : 10%

Valeur définitive : valeur expertisée par le *kanteishi* majorée du coefficient β
 $567\,000 + (567\,000 \times 10\%) = 623\,700$ ¥/m² (24 950 F/m²).

Conclusion

Prix de vente autorisé : **102 286 800 yens** (623 700 x 164) **au lieu de 196 800 000 yens, soit une réduction du prix de 48%.**

Source : Natacha AVELINE, d'après enquête auprès de la commission préfectorale de contrôle.

On peut donc regretter que le contrôle n'ait pas été resserré à temps dans la zone des arrondissements, bien avant que la flambée n'ait gagné la banlieue. Pourtant, le gouvernement n'a pas hésité à revenir sur ces mesures lorsque les marchés se sont retournés. A partir de janvier 1994, le dispositif a été considérablement relâché pour ne pas entraver la reprise immobilière.

V.3. La publicité foncière.

La pauvreté de la publicité foncière au Japon offre un contraste étonnant avec le développement du secteur de l'information. Comme on l'a vu en effet, le système d'enregistrement foncier n'a pas évolué depuis le début du siècle ; de plus, sa nature facultative ne permet pas d'estimer avec certitude le nombre et les caractéristiques des terrains vendus chaque année au niveau national. L'enquête cadastrale entreprise en 1961 sous la houlette du ministère de la Justice pour mieux appréhender la structure du parcellaire (surface et limites des terrains) avance de son côté très lentement du fait de son coût élevé pour l'État ; à ce jour, seulement 35% des parcelles sont recensées (1991)¹⁰³. De plus, leurs limites coïncident rarement avec celles mentionnées dans les registres fonciers¹⁰⁴.

Les institutions publiques procèdent par ailleurs à des enquêtes ponctuelles sur le changement d'usage de certains types de parcelles (enquêtes sur la transformation des périmètres non valorisés en zones d'affaires et sur les transferts de propriété) ainsi que sur les terrains résidentiels (ventilation par statut de propriété, type de construction...). Mais il s'agit là encore de données fragmentaires et incomplètes sur l'occupation des sols.

On trouve encore plus de difficultés à appréhender les valeurs foncières. La riche information des registres fiscaux est dévaluée par le secret fiscal et la coexistence de plusieurs bases d'imposition .

Les prix fonciers font cependant l'objet d'une publication officielle depuis la promulgation en 1969 de la loi d'information foncière. Expérimenté d'abord par le ministère de la Construction dans huit préfectures en 1970, ce système a été confié en 1974 à une structure *ad hoc* pour se développer à l'échelle nationale : l'Agence Nationale du Territoire (ANT, voir VI.1). Cet organisme publie chaque année deux recueils de prix fonciers qui doivent servir de "garde-fou" sur les marchés fonciers -en particulier par le biais du contrôle des transactions- et de référence pour les diverses bases fiscales.

Les données collectées directement par l'ANT au premier janvier de chaque année sont seules à bénéficier du titre de *kôji kakaku* ("valeurs publiées officiellement"). Elles paraissent le 20 mars et donnent un aperçu des

¹⁰³Commission sur l'information foncière, *Tochi ni kansuru jôhô no seibi ni tsuite* (Comment améliorer l'information foncière), rapport provisoire du 22 novembre 1991.

¹⁰⁴La coïncidence entre les limites des parcelles au cadastre et dans le registre foncier se limite aux zones ayant fait l'objet d'une opération d'aménagement foncier récent (remembrement ou réaménagement urbain).

prix fonciers dans les zones de planification urbaine (ZU, ZUC et *shi-chô-son*) sur quelque 17 000 sites répartis sur l'archipel. Environ 1 800 experts sont mobilisés pour évaluer le prix au premier janvier de cet échantillon de terrains résidentiels et "commerciaux" (à usage de bureaux) dont la résolution s'affine vers les zones urbaines : trois points par *shi-chô-son*, un point tous les vingt kilomètres en ZUC et tous les kilomètres dans les ZU.

Six mois exactement après la publication des *kôji kakaku* paraissent les informations sur les prix fonciers recueillies par les préfectures au premier juillet. Élaborées bien souvent par les mêmes experts et publiées également par l'ANT, ces données n'ont pourtant droit qu'au titre de *kijun kakaku* ("valeurs de référence"). Introduites en 1975 pour permettre la mise à jour des valeurs officielles, elles concernent des sites de référence distincts de ceux de l'ANT (26 000 environ), dans le but de resserrer le maillage de l'échantillon commun. A cela s'ajoutent depuis quelques années les statistiques de la Préfectures de Tôkyô et d'Osaka, collectées auprès d'un échantillon plus restreint, et qui paraissent régulièrement au printemps et en automne.

Ces prix officiels consistent en l'expertise annuelle d'un échantillon fixe de parcelles et ne reflètent donc pas le montant réel des transactions foncières. Les pouvoirs publics ne cachent pas d'ailleurs leur volonté de les utiliser pour réguler les marchés fonciers : selon les termes de l'ANT, les prix officiels doivent refléter une "valeur normale" (*jôka*), c'est-à-dire "la valeur à laquelle un terrain est librement vendu sur le marché foncier".

La méthode d'expertise suit donc une procédure modulée en fonction des politiques publiques. Certes, les deux *kanteishi* mandatés pour expertiser séparément la valeur de chaque terrain sont tenus de prendre en compte les trois bases d'évaluation (les valeurs des transactions effectuées dans la même zone, le coût d'aménagement du terrain et le niveau des loyers fonciers), *mais la commission gouvernementale ou préfectorale chargée de ratifier des prix peut les "corriger" à volonté en jouant sur le poids respectif des critères*. En 1990, l'ANT est allée jusqu'à sommer les *kanteishi* d'ignorer purement et simplement les valeurs des transactions spéculatives de référence sur les marchés. Deux ans plus tard, les mêmes experts ont dû accorder plus d'importance au montant des loyers fonciers dans leurs méthodes d'expertise, de façon à éviter le dérapage des prix vers le bas.

De toute évidence, le manque de transparence des prix officiels a pour objectif de "lisser" les courbes de crue et d'étiage des valeurs foncières. Pendant la période d'envolée des prix, les chiffres de l'ANT ont contribué, comme nous l'avons vu, à freiner les excès spéculatifs par le biais du contrôle public des transactions. Puis, lorsque les marchés se sont retournés, l'inertie des prix officiels a "soutenu" les valeurs foncières, les empêchant de s'effondrer. Si cette inertie profite aux entreprises dans leurs manipulations comptables (La Banque du Crédit à long terme du Japon citée en &1236 en est un bon exemple), elle est très pénalisante pour les ménages, soumis à des droits de succession basés sur des valeurs patrimoniales fortement surestimées (la base fiscale *rosenka* étant calculée, entre autres, à partir des valeurs officielles).

En dépit de cette forte opacité de la publicité foncière, les professionnels de l'immobilier semblent remarquablement bien informés du montant réel des transactions. Il suffit pour s'en convaincre de se reporter

au chapitre VI.3 où figure un exemple réel d'expertise d'un terrain par trois *kanteishi* distincts, dont les prix de référence sur le marché sont identiques.

Les professionnels s'abonnent en effet à des fichiers spécifiques, accessibles sur support informatique et verrouillés contre tout accès extérieur. Parmi ces réseaux, on peut citer le fichier REINS (Real Estate Information Network System), édité par quatre fédérations régionales d'agents immobiliers et centralisé à Tôkyô. On y trouve des informations sur les prix des terrains offerts sur le marché et sur le montant réel des transactions.

Tableau I-2-10. Extrait du fichier REINS pour un terrain commercial

Date de la transaction : 24/8/89
Lieu : Ginza, arrondissement de Chûô, 8ème chôme (Tôkyô)
Distance à la gare de Higashi Ginza : 600 mètres
Règles particulières d'urbanisme : néant
Surface : 138 m ² COS : 360% CES : 100%
Prix : 1 527 160 000 yens (environ 61 086 400 francs, soit 442 655 F/m ²)

Tableau sur l'information foncière

Pour ce deuxième type de renseignement, le nom des agences immobilières et les coordonnées exactes des terrains ne sont pas stipulées. La mention du *chôme* (équivalent du "bloc" américain ou de l'îlot français) permet toutefois aux abonnés d'estimer le prix maximum négociable dans chaque quartier. Les filiales immobilières des grands groupes utilisent quant à elles les données sur les transactions au sein de leur propre réseau.

Parmi les informations d'origine privée figurent également les indices d'évolution des prix fonciers du *Nihon Fudôsan Kenkyûjo* (Centre de Recherches Immobilières du Japon, CRIJ). Le CRIJ est une organisation à but non lucratif issue en 1959 du service d'expertise des hypothèques de la première banque japonaise, la Daiichi Kangyô. Chaque année, environ 550 experts fonciers du CRIJ sont dépêchés par deux fois (mars et septembre) pour expertiser les terrains urbains (commerciaux, résidentiels et industriels) dans 140 villes japonaises, ainsi que les parcelles agricoles et sylvicoles. Deux mois plus tard, ces données paraissent sous forme d'indices¹⁰⁵.

L'absence totale de valeurs brutes dans les publications de CRIJ est très étonnante si l'on considère la lourdeur de ces expertises. C'est que l'ANT veille jalousement au secret sur les prix fonciers. Dès sa fondation en 1969, elle s'est appuyée sur les services du CRIJ, vers lequel transitent un certain nombre de ses cadres. Pour mener à bien sa mission de publicité foncière, elle utilise le fichier des prix du CRIJ dont elle détient l'accès exclusif. Ces indices se plient donc en tous points à l'évolution des valeurs officielles et sont considérés, au même titre que les *kôji kakaku* et les *kijun kakaku*, comme une source d'information officielle.

La souplesse d'utilisation et l'opacité des prix officiels ont joué un rôle déterminant dans la politique économique et financière du gouvernement tout au long des années 1985-1993. Toutefois le retard manifeste du Japon à l'égard de l'information foncière, en comparaison notamment de ses voisins sud-coréen et taïwanais, a constitué pour le gouvernement japonais un handicap majeur dans son appréhension globale des problèmes fonciers.

C'est pourquoi il a fini par mettre en place en 1991 une commission de réflexion sur l'information foncière composée d'universitaires et de professionnels, qui préconise une hausse considérable de la taille de l'échantillon des prix officiels - à noter que leur système de collecte n'est pas remis en cause- et la publication des valeurs des transactions soumises au contrôle des prix¹⁰⁶.

Chapitre VI. L'intervention des acteurs sur les marchés fonciers.

VI.1. Le pouvoir central.

¹⁰⁵Concernant les autres activités de cet organisme, voir Natacha AVELINE, décembre 1993, *Etat des lieux de la recherche urbaine au Japon*, PIR-Ville/ADEF, 73 p.

¹⁰⁶Commission sur l'information foncière, rapport provisoire de novembre 1991, *Tochi ni kansuru jôhô no seibi ni tsuite*, ronéo, 31 pages.

L'intervention de l'État peut dans certains cas peser considérablement sur les marchés fonciers, qu'elle soit directe comme la vente de terrains publics ou le contrôle des transactions, ou qu'elle s'effectue par le truchement de la politique monétaire. Cette question faisant l'objet d'un chapitre à part (chapitre X), nous nous bornerons ici à présenter le rôle des diverses instances centrales intéressées par la politique foncière.

L'administration japonaise est le théâtre de perpétuels conflits entre les divers ministères qui la composent, chacun d'eux cherchant à conserver son influence sur la politique gouvernementale et à protéger sa "clientèle".

La responsabilité de la planification urbaine est en principe dévolue, comme on l'a vu, au ministère de la Construction. Cependant la Loi d'urbanisme de 1968 stipule que certaines décisions du ministère de la Construction, dont l'approbation de la partition entre ZU et ZUC proposée par les collectivités locales, doivent être prises après consultation des ministères de l'Agriculture, de la Forêt et de la Pêche, des Transports, du Commerce Extérieur et de l'Industrie (MITI), et du directeur de l'Agence de l'Environnement. Chaque ministère défend ses intérêts propres : l'Agriculture la préservation des terres agricoles et la défense des intérêts des agriculteurs dans les ZU, les Transports le maintien et le développement du réseau de transports et le MITI la promotion des localisations industrielles.

C'est le ministère de la Construction qui illustre le mieux la symbiose entre l'administration, les associations professionnelles et la classe politique. A la tête de l'une des industries des plus importantes du pays -la construction-, doté d'un budget supérieur aux autres ministères, il a le pouvoir de délivrer des autorisations à l'ensemble de l'industrie. Son portefeuille, très convoité par les membres influents du Parti Libéral Démocrate et des autres partis conservateurs (les chantiers publics jouant un rôle majeur dans la politique locale), équivaut à celui du premier ministre ou au poste de secrétaire général du PLD¹⁰⁷. Vis-à-vis des organisations professionnelles, le ministère de la Construction agit comme un "parrain", défendant leurs intérêts auprès du pouvoir central, parfois en radicale opposition avec les autres ministères¹⁰⁸. Les prises de bec entre le ministère de la Construction et le ministère des Finances à l'occasion de la réforme fiscale de 1990 sont significatives à cet égard (voir X.2.3).

Sous tutelle du ministère de la Construction et du ministère de l'Autonomie en charge des collectivités locales, l'Agence Nationale du Territoire (ANT) joue un rôle déterminant dans la politique d'information foncière. Sa position indépendante des lobbies professionnels lui confère une attitude plus "neutre" d'arbitrage entre les intérêts publics et privés.

Enfin, le ministère des Finances intervient sur les marchés fonciers par le biais de la fiscalité immobilière. Plus

¹⁰⁷Karel VAN WOLFEREN, 1990, *L'énigme de la puissance japonaise*, Paris: Laffont, 531 p.

¹⁰⁸Traditionnellement, l'ennemi majeur du ministère de la Construction est le ministère des Transports, car il revendique des droits sur les routes et réclame sa part de la taxe sur l'essence.

faiblement exposé aux pressions du PLD que les autres ministères et moins accommodant envers les entreprises qu'il supervise, il joue tout comme le MITI, un rôle de structure "au-dessus des partis". Sur le plan fiscal, il cherche à garantir une équité qui se heurte aux intérêts des diverses catégories professionnelles.

VI.2. Les collectivités locales.

Malgré l'importance accordée aux autorités préfectorales dans les diverses procédures d'urbanisme, ce sont surtout les communes qui interviennent sur les marchés fonciers. Elles disposent pour cela d'une panoplie d'outils juridiques empruntés pour la plupart à l'Occident.

IV.2.1. Les outils traditionnels d'intervention foncière

Une des plus anciennes procédures à avoir été adoptée au Japon est l'expropriation publique. Les travaux d'embellissement de Paris par le préfet Haussmann ayant vivement impressionné les autorités japonaises, celles-ci décidèrent d'expérimenter les mêmes outils à Tôkyô. En 1919 fut adoptée une procédure permettant à un établissement public d'acquérir des parcelles par expropriation puis de les revendre à la fin de l'opération. Un an plus tard, un projet de percement de voie près de la gare de Tôkyô vit le jour. D'une largeur de 50 mètres, perpendiculaire à la célèbre avenue Ginza, la nouvelle avenue Makichô devait sur ses quelque 700 mètres de long assurer la jonction entre la gare de Tôkyô et le nouveau port situé sur l'embouchure de la Sumida.

C'était compter sans l'extraordinaire capacité de résistance des propriétaires fonciers, dont les doléances se trouvent exprimées dans un article du quotidien Yomiuri paru en décembre 1920 : "Nous avons hérité ces terrains de nos ancêtres et ils sont pour nous plus précieux que l'argent ou la vie. Et ils veulent nous exproprier pour revendre nos terrains plus cher et en faire du profit. Pouvons-nous accepter cela ?" Parmi les opposants au projet figuraient non seulement des commerçants et des représentants des associations de résidents, mais aussi les *geishas* des maisons de rendez-vous du quartier¹⁰⁹.

L'échec de ce projet n'empêcha pas l'adoption d'une loi d'expropriation en 1951, renforcée en 1968. Mais les événements de Narita apportèrent une nouvelle preuve de l'inadéquation de cette procédure au Japon : l'aéroport international ne fut mis en service qu'après dix ans de résistance des paysans et d'après négociations. *Si bien qu'au total, sur toute la période 1955-1984, seulement 103 cas d'expropriation furent recensés au niveau national, la plupart pour construire des routes ou des équipements électriques*¹¹⁰.

Les communes disposent également depuis 1972 d'un droit de préemption qui leur donne la priorité d'achat des

¹⁰⁹SUZUKI Eiki, "Makicho Avenue Project and Excess Condemnation", dans l'ouvrage dirigé par ISHIZUKA Hiromichi et ISHIDA Yorifusa, *Urban Growth and Planning 1868-1988*, pp 87-91.

A noter que cette avenue fut finalement créée sous le nom de Yaesu Dôri après le grand tremblement de terre de 1923, par une opération de remembrement urbain.

¹¹⁰Michael HEBBERT, 1988, op.cit, p.42.

parcelles dans certaines zones désignées au sein des zones d'urbanisation pour la création d'infrastructures publiques (routes, parcs, écoles et îlots de logements) et dans les secteurs de remembrement urbain, pour des surfaces foncières de plus de 0,2 hectares dans les ZU et plus de 0,5 ha hors ZU. *On retrouve toutefois la même répugnance des communes à préempter qu'à exproprier ; de 1972 à 1984, seulement de 7 038 hectares ont été acquis par préemption, principalement pour la création de parcs et d'écoles*¹¹¹.

La forme réelle prise par cet outil, notamment pour la création des villes nouvelles dans les années soixante-dix, est l'achat anticipé de terrains par négociation (*sakigai*), incité par un allègement sensible de la taxe sur la plus-value foncière. Les filiales immobilières des compagnies de chemins du fer pratiquent également le *sakigai*, négociant à bas prix les terrains aménageables qu'elles valorisent en les équipant de voies ferrées ; mais dans ce cas, les plus-values réalisées à la vente des terrains sont soumises à des règles ordinaires d'imposition.

Le rare recours aux procédures d'expropriation et de préemption ne suffit pas à expliquer l'impuissance des communes à contrôler et développer l'urbanisation. Dès 1968, la loi d'urbanisme avait transféré l'initiative en matière d'aménagement aux propriétaires des parcelles agricoles des ZU. La hausse rapide des prix fonciers à partir des années soixante-dix a sensiblement freiné les acquisitions foncières des communes, et leurs réserves sont passées de 12 390 hectares en 1980 à 8 900 hectares en 1989¹¹². Elles se sont alors tournées vers un urbanisme opérationnel sans acquisition foncière : le remembrement urbain (*tochi kukaku seiri*), et la rénovation urbaine (*toshi saikaihatsu*).

VI.2.2. Le remembrement urbain.

Inspirée du remembrement rural prussien du 19^{ème} siècle, la procédure de remembrement urbain a été adaptée au parcellaire urbain nippon¹¹³ et utilisée à plusieurs reprises pour des reconstructions urbaines à grande échelle : une partie de Tôkyô rasée par le formidable tremblement de terre de 1923, puis 102 villes bombardées -dont la capitale- après la seconde guerre mondiale. Dans les années soixante, elle a été l'instrument par excellence de l'urbanisation des villes nouvelles avant de connaître un paroxysme de plus de 11 000 hectares aménagés sous le cabinet Tanaka. La crise pétrolière de 1973 a réduit depuis lors ses performances, mais *elle n'en demeure pas moins le principal pourvoyeur de terrains à bâtir, avec plus de 5 000 hectares aménagés par an (environ la moitié de l'offre foncière*¹¹⁴). Son usage est également courant dans les anciennes colonies

¹¹¹Ibid, 1988, op.cit, p.43.

¹¹²Ministère de la Construction, *White Paper on Construction 1991*, p.123.

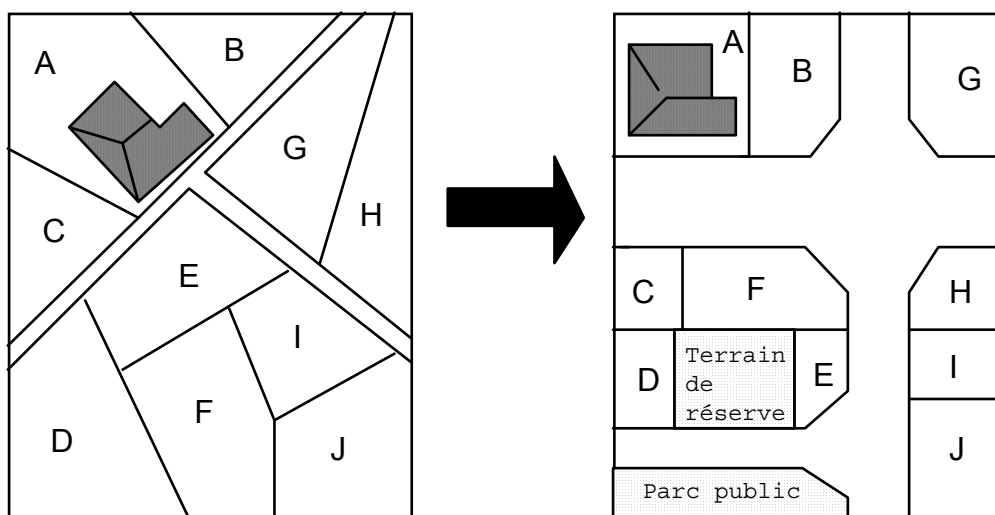
¹¹³ISHIDA Yorifusa, *Nihon ni okeru tochi kukakuseiri seido rekigansetsu* (brève histoire du remembrement urbain au Japon), 1986, Centre de recherches urbaines, Université Métropolitaine de Tôkyô, 87 p. Dans cette publication, ISHIDA Yorifusa explique que la greffe du remembrement rural prussien sur les rizières japonaises a été un échec, mais que l'adaptation de cette procédure en milieu urbain a produit un outil proprement nippon de remembrement.

¹¹⁴Ces chiffres sont à comparer avec le remembrement urbain français (les AFU de remembrement), qui n'a permis d'aménager que 3000 hectares de 1865 à 1988. Voir l'ouvrage collectif sous la direction de Olivier PIRON, *Les Associations Foncières*, 1988, Paris: ADEF, 179 p.

japonaises (Corée du Sud et Taiwan¹¹⁵), elle est expérimentée dans divers pays du Sud-Est asiatique (Indonésie, Philippines, Malaisie...), et on la retrouve préconisée jusqu'en Amérique Latine par des coopérants techniques japonais¹¹⁶.

Le principe du *kukaku seiri* est analogue à celui des AFU de remembrement en France : les propriétaires¹¹⁷ d'une zone mettent en commun leurs terrains pour opérer un remodelage complet du parcellaire. Ils prennent en charge les frais d'équipement (réseaux et voiries) et jouissent en contrepartie de la plus-value d'urbanisation. Toutefois, le système japonais est beaucoup plus souple que son équivalent français : la contribution au coût d'équipement ne prend pas la forme d'un impôt très lourd à mettre en oeuvre, mais se fait par la mise en commun du tiers de la surface de chaque terrain¹¹⁸.

Figure I-3-1. Principes du remembrement urbain



On distingue deux types de remembrement, régis chacun par une procédure spécifique : ceux mis en oeuvre par des opérateurs publics (commune ou promoteur social) et ceux d'initiative privée (associations de propriétaires ou particuliers).

Les remembrements publics peuvent être effectués sans qu'il soit nécessaire d'obtenir l'accord préalable des ayants droit des terrains concernés (propriétaires et preneurs à bail). Un "comité de remembrement" réunissant

¹¹⁵Voir Natacha AVELINE, "The Japanese Land Reajustement : a Model for Asian Countries ? The Cases of Seoul and Taipei", 18 p., actes du colloque de l'Association of European Japanese Studies, Copenhague, 25-28 août 1994. Sur l'urbanisation de la rive sud de Séoul par remembrement urbain, voir également Natacha (AVELINE)-DUBACH, "Corée. Des mesures radicales contre la spéculation", *Etudes Foncières* n°53, novembre 1991, pp.54-55.

¹¹⁶YAJIMA Takashi, août 1991, *City Planning and Local Government System in Japan*, papier présenté au Séminaire sur le remembrement urbain en Colombie, 27 p.

¹¹⁷Au Japon, le terme de "propriétaire" (*jinushi*) inclut les preneurs à bail, qui jouissent des mêmes droits que les propriétaires fonciers dans les procédures de remembrement et de rénovation urbaine.

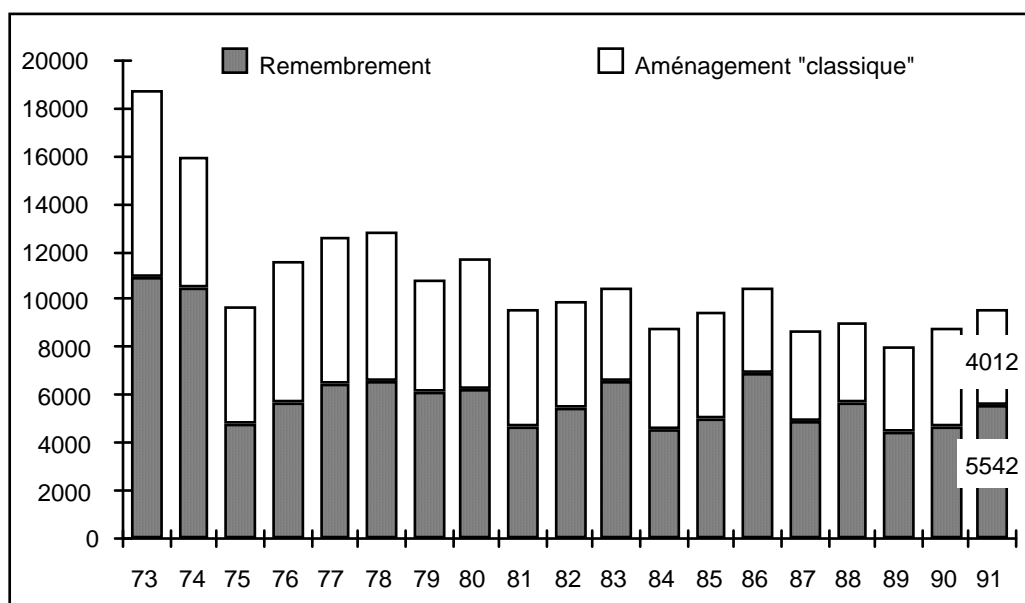
¹¹⁸Pour la comparaison entre les systèmes de remembrement urbain français et japonais, voir François et Natacha AVELINE, "Remembrement urbain à la japonaise", *Urbanisme et Architecture*, n°252, novembre 1991, pp.18-21.

des représentants des ayants droit, de l'organisme aménageur et des autorités locales doit néanmoins être constitué. Ces opérations sont en général de grande envergure (53 hectares en moyenne), souvent localisées en zone construite, leur réalisation s'étalant en moyenne sur 9 ans. Assez lourdes à mettre en oeuvre et peu consensuelles, elles ont connu leur heure de gloire avec la création des villes nouvelles dans les années soixante, puis ont sensiblement diminué depuis lors (46% des opérations lancées en 1991).

Plus nombreux aujourd'hui, les remembrements privés couvrent un peu plus d'un tiers des projets d'aménagement par *kukaku seiri* (37% des surfaces en projet en 1991). Leur réalisation requiert l'accord des deux tiers des ayant droit de la zone concernée. Effectués le plus souvent sur les anciennes zones agricoles des franges urbaines, ils sont de plus petite dimension que les remembrements publics (23 hectares) et s'achèvent plus rapidement (5 ans en moyenne¹¹⁹).

Qu'elle soit de type public ou privé, la procédure d'approbation du projet de remembrement n'est soumise à aucune enquête d'utilité publique et seuls les ayants droit sont autorisés à faire des réclamations au préfet. Rares sont cependant les recours à la procédure : en cas de désaccord sur le projet, les ayants droit préfèrent boycotter le comité de remembrement, formule beaucoup plus efficace pour bloquer l'opération.

**Graphique . Surfaces aménagées au moyen du remembrement urbain
(en hectares)**



Source : annuaire Mitsui Fudôsan 1993, p.50.

Si sa vocation originelle était surtout la reconstitution du tissu urbain, le *kukaku seiri* vise aujourd'hui

¹¹⁹HATANO N., 1990, "Kukaku seiri jigyo ni okeru takuchi kyokuyun no genkai to tenbo" (Limites et perspectives de la question de l'offre de logement dans les opérations de remembrement urbain", chapitre 3 de l'ouvrage collectif dirigé par ISHIDA Yorifusa, *Daitoshi no tochimondai to seisaku, (problèmes fonciers dans les métropoles et mesures foncières)*, Tôkyô : Nihonyôronsha, pp. 81-122.

principalement le développement du réseau viaire. D'ailleurs, les subventions de l'État et des communes ne sont accordées qu'à condition de prévoir des rues d'au moins 12 mètres de large. Leur montant correspond au coût des terrains (valeur de marché) et des travaux nécessaires pour construire les routes.

Malgré la lenteur de ces opérations, dont la durée peut atteindre 15 ans, les communes préfèrent viabiliser par remembrement plutôt qu'en achetant les terrains.

Plusieurs raisons y concourent. D'abord, le remembrement garantit le tracé routier, tandis que les achats négociés sont à la merci d'un propriétaire récalcitrant susceptible de faire dévier le cours d'une rue ou d'empêcher son élargissement. En second lieu, les collectivités locales peuvent offrir des aménités urbaines en créant des parcs ou en remodelant des placettes. Enfin, la redistribution de la propriété effectuée dans le cadre des remembrements est considérée comme plus équitable pour les propriétaires fonciers, surtout quand ils détiennent un petit commerce en façade ; les nombreuses échoppes tronquées d'environ 2 mètres de profondeur sur dix mètres de large alignées le long de l'avenue Karasu à Kyôto, portant les stigmates de l'ancien élargissement de cette voie, sont l'exemple le plus parlant de ce que les collectivités locales veulent éviter autant que possible.

Tableau I-3-1. Le remembrement urbain par acteur en 1991 (données cumulées)

Opérateurs	Projets démarrés		Projets en démarrage	
	Nombre de zones	Surface totale (hectares)	Nombre de zones	Surface totale (hectares)
Ancienne loi	1 183	49 101,1	-	-
Nouvelle loi				
Particuliers	1 079	19 132,3	64	1 782,5
Associations (privé)	4 116	94 421,0	859	26 488,1
Collectivités publiques	2 181	113 638,1	718	36 564,3
Gouvernement	320	33 881,1	17	3 011,2
HU DC	132	18 290,4	55	8 669,6
Promoteurs sociaux régionaux	1	331,9	1	331,9
Promoteurs sociaux locaux	4	222,3	3	103,3
TOTAL	9 016	329 018,1	1 717	76 950,9

Source : Ministère de la Construction, *White Paper on Construction 1991*, p.86.

Le remembrement urbain apparaît donc comme l'outil privilégié pour développer le réseau viaire dans le contexte japonais. Mais le prix à payer, c'est l'énorme retard des routes construites ainsi au bout-à-bout, l'absence de garanties juridiques pour les locataires des immeubles, dont les loyers augmentent en flèche après leur reconstruction, et la faible urbanisation de ces lots à bâtir que leurs propriétaires -souvent

agriculteurs- continuent parfois de cultiver¹²⁰. En 1985, la surface totale des terrains remembrés non construits était estimée à 18 400 hectares¹²¹.

VI.2.3. La rénovation urbaine

Tout comme le remembrement, la rénovation urbaine offre des possibilités d'aménagement sans acquisition foncière. Si son objectif - rénover les vieux quartiers exposés aux incendies - diffère de celui du remembrement, sa conception en est assez proche. En effet, on pourrait presque qualifier la rénovation urbaine de "remembrement à la verticale" car elle consiste à densifier le tissu morcelé des zones urbaines en construisant des immeubles de type occidental (par opposition aux immeubles-crayons).

Les multiples droits fonciers (pleine propriété, baux locatifs et immobiliers) sont reportés non plus sur des terrains, mais sur les surfaces habitables bâties, selon un système équivalent à la dation en paiement. Les ayants droit peuvent choisir de vendre leur titre de propriété (pleine propriété, droit au bail foncier et immobilier), auquel cas celui-ci est indemnisé à sa valeur de marché avant démarrage des travaux ; s'ils souhaitent au contraire le conserver, ils l'échangent contre des surfaces construites (logements, bureaux ou commerces) au prorata de sa valeur vénale. L'exemple du projet de rénovation à Shinjuku présenté en encadré donne un aperçu de l'ordre de grandeur de cet échange : contre un terrain de 56 m² et une maison en bois d'une valeur négligeable, une propriétaire reçoit un appartement de 86 m², un studio de 19 m², 21 m² de surfaces de bureaux et 50 millions de yens en liquide (2 millions de francs).

Aucune contribution d'urbanisme n'étant prélevée sur le patrimoine de ayants droit -car les zones sont déjà urbanisées-, comment les opérations sont-elles financées ? Environ 30% du coût total est couvert par les subventions publiques, à condition que le projet contribue au développement du réseau viaire et à la construction de bâtiments résistants au feu¹²². Le solde du financement est assuré par la vente à un investisseur d'une grande partie des surfaces construites, que le projet soit initié par une collectivité locale ou un promoteur (comme pour le remembrement, il existe deux procédures distinctes) ; une dérogation au COS peut être accordée si celui-ci ne permet pas de dégager assez de surfaces pour assurer l'équilibre budgétaire. En principe, l'autorisation d'élever le COS est délivrée par le préfet après négociation au cas par cas -le COS passant en moyenne à 450%¹²³-mais une révision de la Loi d'Aménagement en 1987 a introduit des "secteurs de

¹²⁰ISHIDA Yorifusa et HATANO N., janvier 1983, "Kôgai tochikukakuseiri jigyô ni okeru okure oyobi zure ni tsuite" (A propos du "retard" et du "décalage" des opérations de remembrement en zone périurbaine), *Nihon kensetsu gakkai ronbun kôshû* n°311, pp.119-17.

¹²¹OCDE, *Les politiques urbaines du Japon*, op.cit, p.62. Par ailleurs, une enquête menée en 1985 dans la ville de Matsuo à Chiba a montré que 40,2 % des terrains remembrés continuaient à être exploités comme terrains agricoles (ISHIDA Y., 1989, op.cit.).

¹²²Comme pour le remembrement, les subventions publiques couvrent l'achat des terrains et les coûts divers nécessaires à la construction des routes ; de plus, 20% du coût de construction du bâtiment est subventionné si celui-ci répond aux exigences de lutte contre les incendies (ce qui est toujours le cas).

¹²³C'est le quartier de la gare de Kanazawa qui détient le record de COS des opérations de rénovation urbaine (700%).

rénovation" (*saikaihatsu kuiki*) avec augmentation systématique de la densité réglementaire.

A l'origine, les autorités n'exigeaient pas de contrepartie en échange de l'augmentation du COS. Vers le milieu des années quatre-vingts ont été mis en place des systèmes de dérogation au COS avec obligation pour l'aménageur de construire des espaces publics (mentionnés en II.5). Certaines mairies d'arrondissement ont également tenté de fixer la population par des procédés de péréquation analogues à ceux qui prévalent dans nos ZAC (financer les logements par les bureaux), mais les quelques initiatives dans ce sens se sont bornées à la construction de logements de haut standing¹²⁴.

Une opération de rénovation urbaine à Shinjuku

La HUDC (Housing Urban Development Corporation), équivalent d'une société d'HLM, a réalisé sa première opération de rénovation urbaine à la fin des années quatre-vingt dans le quartier d'affaires de Shinjuku.

Plutôt que de construire des logements sociaux, la HUDC a préféré édifier sur ce vaste périmètre (2,2 ha contre 1 ha en moyenne pour ce type d'opération) des immeubles de bureaux prestigieux. Il a fallu pour cela négocier avec 300 ayants droit fonciers (contre 100 en moyenne).

Le coût des travaux s'estime à 240 milliards de yens (9,6 milliards de francs en 1991). A cela s'ajoute la valeur des terrains, de 340 milliards de yens.

Les aides de l'Etat et des collectivités locales ne couvrant que 5 milliards de yens sur les 240 milliards de yens de travaux, il a fallu densifier pour vendre les surfaces excédentaires. Le COS, de 600% à l'origine, est passé à 950%.

Comment est vécue cette opération à l'échelon d'un propriétaire ?

Citons le cas réel d'une dame qui s'est installée dans ce quartier au lendemain de la guerre, quand le terrain y était bon marché (ce quartier était en outre peu coté). Elle possède un petit lopin de terre de 56 m² sur lequel était construit, avant l'opération, une vieille maison en bois. Le prix de son patrimoine a été estimé comme suit :

terrain	449,339 millions de yens (320 000 F/m ²)
maison	8,051 millions de yens
Total	457,390 millions de yens

Que fait-elle de son patrimoine ?

1) Elle achète un appartement pour y habiter (86 m ²)	205,105 millions de yens
2) Elle achète un petit studio pour y enseigner le chant (19 m ²)	42,784 millions de yens
3) Elle perçoit de l'argent liquide	50,000 millions de yens (2 millions de francs)

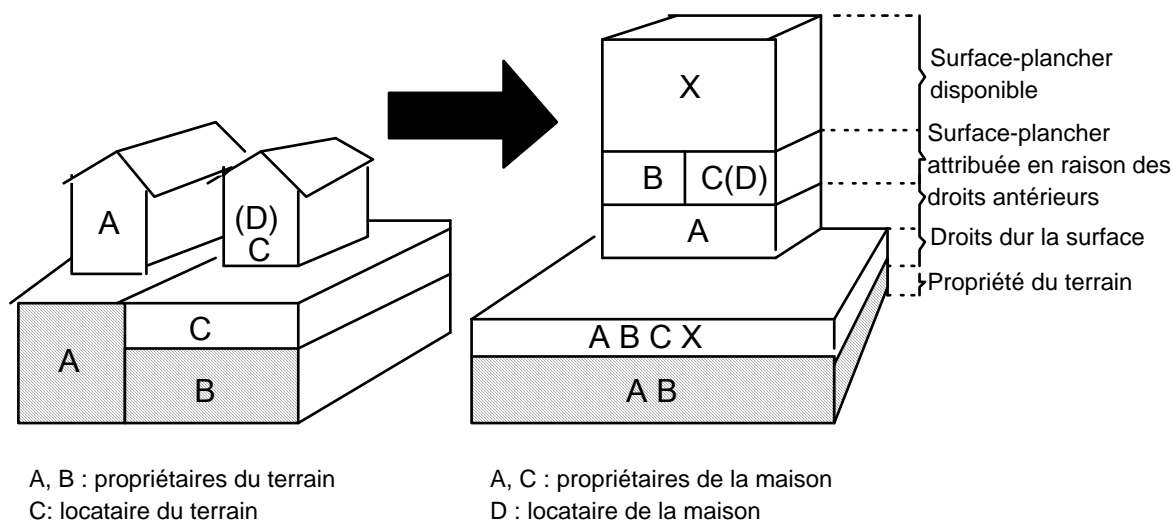
Il lui reste 159 millions de yens, avec lesquels elle investit dans des surfaces de bureaux (21 m²) du nouvel immeuble et

¹²⁴Pour fixer la population résidentielle, la mairie d'arrondissement de Chûô a mis en place un "système d'affectation de logements" (*jûtaku fuchi*), accordant une bonification de COS de 100 à 200 points pour la construction exclusive de logements locatifs en sus des surfaces de bureaux (rétrocédés in fine à un organisme social). En dépit des substantielles subventions qui l'accompagnent, ce système n'a pas rencontré l'adhésion des promoteurs, sauf pour de rares opérations très ciblées et de haut standing.

reçoit 774 000 yens/an, soit la coquette rente de 25 800 F/mois (4% de rentabilité).

En résumé, contre 56 m2 de terrain, elle reçoit une surface totale de 146 m2 dans le nouvel immeuble, perçoit une bonne rente et 2 millions de francs.

Figure I-3-2. Principes de la rénovation urbaine



A l'origine, les autorités n'exigeaient pas de contrepartie en échange de l'augmentation du COS. Vers le milieu des années quatre-vingts ont été mis en place des systèmes de dérogation au COS avec obligation pour l'aménageur de construire des espaces publics. Certaines mairies d'arrondissement ont également tenté de fixer la population par des procédés de péréquation analogues à ceux qui prévalent dans nos ZAC (financer les logements par les bureaux), mais les quelques initiatives dans ce sens se sont bornées à la construction de logements de haut standing¹²⁵.

Bien que la procédure de rénovation urbaine concerne au premier chef les vieux quartiers insalubres, la nécessité d'équilibrer les opérations par la vente des surfaces excédentaires oriente différemment le choix des zones. *De fait, les projets de rénovation s'effectuent dans six cas sur dix à proximité des gares ferroviaires, indépendamment de l'état du tissu existant, car c'est l'emplacement recherché par les acheteurs de surfaces les plus rémunératrices : les grands magasins ou dépôts* (de l'américain "department store"). Il n'est d'ailleurs pas rare que ces acquéreurs soient des sociétés du même groupe que la compagnie de chemins de fer détenant la gare.

Pour les emplacements moins stratégiques, la vente des surfaces excédentaires à usage de bureaux, moins rentable que les précédentes, permet d'équilibrer largement les opérations. Mais aucun aménageur ne songerait à construire des logements pour les revendre à un investisseur, compte tenu du faible intérêt d'un tel montage financier (à Shinjuku, le mètre carré se vendait 3,8 millions de yens pour des bureaux contre 2 millions de yens

¹²⁵Pour fixer la population résidentielle, la mairie d'arrondissement de Chuo a mis en place un "système d'affectation de logements" (*jûtaku fuchi*), accordant une bonification de COS de 100 à 200 points pour la construction exclusive de logements locatifs en sus des surfaces de bureaux (rétrocédés in fine à un organisme social). En dépit des substantielles subventions qui l'accompagnent, ce système n'a pas rencontré l'adhésion des promoteurs, sauf pour de rares opérations très ciblées et de haut standing.

pour des logements en 1989). Les rares logements bâtis dans les zones rénovées sont donc soit destinés à reloger une partie des anciens résidents du site, soit imposés depuis la fin 1980 par certaines collectivités locales en contrepartie des dérogations au COS.

En général, les propriétaires et les preneurs à bail peuvent sans trop de difficultés échanger des surfaces pour se reloger sur le site, si la construction de logements est prévue (dans le cas contraire, ils perçoivent mensuellement des loyers de bureaux ou de commerces proportionnellement à leur part de propriété). Il en va autrement pour les locataires des immeubles. Certes, la loi de Rénovation urbaine prévoit une indemnisation de leur droit au bail, alors que celui-ci n'est pas reconnu dans les projets de remembrement. Mais le montant de l'indemnité peut être très variable d'une localité à l'autre, car le ministère de la Construction prescrit qu'il doit être fixé par la coutume locale¹²⁶. De plus, bien qu'il soit parfois très élevé (jusqu'à 25% de la valeur expertisée d'un terrain¹²⁷) il ne suffit guère qu'à acquérir quelques mètres carrés dans les nouveaux bâtiments. Cela pénalise tout particulièrement les petits commerçants qui perdent leur clientèle en quittant les lieux.

A ces exceptions près, les opérations de *saikaihatsu* sont satisfaisantes pour tout le monde : les propriétaires de terrain et les preneurs à bail troquent leur droit foncier contre des logements ou de commerces équipés du confort moderne, le promoteur ou la société commerciale qui achète les surfaces excédentaires peut lever l'obstacle du morcellement foncier et s'implanter sur un site privilégié, l'aménageur dégage une marge confortable en dérogeant aux règles d'urbanisme et de densité.

Nous avons vu en effet que cette procédure a été le pivot de la politique de transfert d'initiative au secteur privé (*minkatsu*, littéralement "stimulation du secteur privé"), démarré sous le gouvernement Nakasone en 1982 et poursuivie sous d'autres formes jusqu'à nos jours. Les généreuses dérogations au COS et les privilèges réglementaires des zones de rénovation (par exemple la non prise en considération des règles d'ensoleillement qui propulsent les COS) constituent de puissantes incitations à intervenir sur les marchés immobiliers.

Les collectivités locales tirent grandement parti de cette procédure, car elle permet de redessiner des quartiers et de rationaliser le réseau viaire à moindre coût sans s'attirer la grogne des propriétaires. Leur activité de rénovation s'est d'ailleurs renforcée après 1985 (jusqu'à atteindre 60% des surfaces aménagées en 1990) pour permettre l'extension des réseaux malgré la hausse des prix fonciers. A Tôkyô, la préfecture a entrepris d'élargir la huitième route circulaire (*kanjô 8 gô sen*) au moyen de *saikaihatsu* en reconstruisant sur ses bordures des immeubles aux normes anti-incendies ; dans le cas de Paris, cela équivaldrait à remodeler toutes les zones en bordure d'un tronçon du boulevard des maréchaux pour élargir celui-ci de quelques mètres.

¹²⁶SATO Tetsurô, "Shigaichi saikaihatsu to tochi mondai" (problème foncier et rénovation en zone urbaine), chapitre 4 de l'ouvrage collectif *Daitoshi no tochimondai to seisaku, (problèmes fonciers dans les métropoles et mesures foncières)*, op.cit, pp.123-162.

¹²⁷Selon une enquête de SATO Tetsurô (op. cit. note précédente, p.148), la coutume évalue l'indemnisation du droit au bail en prenant pour référence soit le droit locatif foncier (30% environ de celui-ci), soit -cas le plus fréquent- le pourcentage combiné de la valeur vénale du terrain nu et de celle de la construction (20 à 30% du terrain nu et 30 à 50% du bâtiment).

Cependant, les objectifs sociaux ou urbanistiques doivent être sacrifiés pour que les projets se plient aux lois du marché. Celles-ci conditionnent le choix des sites et des programmes ; elles imposent la réalisation de centre d'affaires prestigieux ou de grands magasins plutôt que de logements sociaux ou d'aménités urbaines.

**Tableau I-3-2. Les opérations de rénovation urbaine par acteur en 1991.
(surfaces en hectares)**

	Opérations terminées		Opération en cours et en projet		Total général	
	Nombre	Surface	Nombre	Surface	Nombre	Surface
Associations	111	105,5	124	135,0	235	240,5
Particuliers	61	19,8	21	11,3	82	31,1
Total privé	172	125,3	145	146,3	317	271,6
Communes	66	175,1	47	236,6	113	411,7
Promoteurs sociaux	11	13,3	16	37,5	27	50,8
Total public	77	188,4	63	274,1	140	462,5
Total général	249	313,7	208	420,4	457	734,1

Source : Ministère de la Construction, service des rénovations urbaines.

Les promoteurs sociaux ne sont pas épargnés par cette fièvre d'opérations de prestige. La HUDC, citée plus haut, ne se pique-t-elle pas d'avoir consacré sa première opération de rénovation urbaine à l'édification d'un gratte-ciel de bureaux à Shinjuku ? En province où la demande de surfaces commerciales est plus rare, la marge de manoeuvre des opérateurs publics est limitée, et il arrive que certaines communes payent la mévente des surfaces par un sérieux déficit budgétaire. Le *saikaihatsu* est donc loin de satisfaire les objectifs urbanistiques et sociaux qu'il s'est fixés. Limité à certains sites bien choisis, il provoque une "gentrification" des quartiers et contribue à la hausse des prix fonciers¹²⁸.

VI.2.4. Conflits sur les directives administratives.

Une autre solution pour créer des réseaux et des équipements urbains sans engloutir leurs ressources consiste pour les collectivités locales à imposer aux promoteurs, en contrepartie du permis d'aménager, une participation aux travaux d'équipement publics ou une aide financière. Les critères de négociation sont formalisés avec précision dans un manuel spécifique à chaque commune, et les décisions s'appliquent par des "directives administratives" (*shidô yôkô*), dépourvues de valeur juridique mais très puissantes.

Prenant le contre-pied de la déréglementation des procédures d'urbanisme, ces directives ont connu un essor considérable à partir des années quatre-vingts. Mais elles se sont vite heurtées à l'hostilité des professionnels de l'immobilier et de leur ministère de tutelle (le ministère de la Construction), mobilisés pour la "correction des directives excessives" (*shidô yôkô no ikisugi teisei*¹²⁹). Des promoteurs ont intenté des procès contre des

¹²⁸Natacha AVELINE, décembre 1993, "Les ressorts de la rénovation urbaine à Tôkyô", *Historiens et Géographes*, numéro spécial n°342, pp. 119-133.

¹²⁹OTANI Sachio, op.cit.,p.143.

communes trop exigeantes en matière de participation, et bon nombre d'entre eux ont obtenu satisfaction.

Ces affaires révèlent un trait majeur des pratiques urbaines au Japon : *à l'inverse du cas français, ce sont les communes qui garantissent l'intérêt public face à un État soumis aux pressions des fédérations professionnelles et parfois trop souple à leur égard.*

VI.3. La profession immobilière.

Selon un rapport du ministère de la Construction intitulé "Prévisions pour l'immobilier au 21^{ème} siècle"¹³⁰, le Japon comptait en 1986 quelque 170 000 sociétés immobilières. Ce nombre recouvre une grande disparité de tailles et de structures au sein de la profession. A l'un des pôles se situent les mastodontes Mitsui Fudôsan (Mitsui Immobilier) et Mitsubishi Jisho (Mitsubishi Propriété), au chiffre d'affaire colossal (respectivement 33,5 et 14 milliards de francs en 1993¹³¹), qui couvrent tous les domaines de l'activité immobilière et appartiennent à de puissants groupes industriels. A l'autre pôle se concentre la multitude de petites agences de moins de cinq employés qui constituent 95% des sociétés immobilières.

Quatre grands types d'activité peuvent être distingués dans le champ de compétence de la profession immobilière : la transaction de terrains et de bâtiments, l'aménagement et la promotion, la gestion locative de logements ou de bureaux et l'administration de biens.

VI.3.1. Quatre activités

La transaction de biens est la plus ancienne activité immobilière sur l'archipel. Dès le début de l'ère Meiji (fin 19^{ème}) les homologues de nos agents immobiliers tenaient le haut du pavé, avec le morcellement de la propriété et son transfert des seigneurs féodaux aux marchands des villes. A l'origine, des sociétés membres de puissants groupes industriels (*zaibatsu*¹³²) tels que Mitsui ou Mitsubishi, s'étaient spécialisées dans cette activité, laissant aux entreprises de moindre envergure la promotion immobilière financièrement beaucoup plus risquée. Il s'en est suivi des faillites en masse de PME et des scandales immobiliers. Si bien qu'après la guerre, les *zaibatsu* démantelées par le gouvernement d'occupation américain mais réapparues sous forme de groupes industriels conglomérés (*keiretsu*¹³³), se sont lancées dans des projets d'aménagement de grande envergure, ce

¹³⁰Ministère de la Construction, 1986, *21 seki non fudôsan bijon (Prévisions pour l'immobilier au 21^{ème} siècle)*, Tôkyô : ministère de la Construction.

¹³¹Ces deux groupes employaient respectivement 1200 et 1798 salariés en 1990 .

¹³²Les *zaibatsu* étaient des conglomérats industriels sans équivalent en occident, contrôlés par une maison-mère au capital souvent détenu par une seule famille. Véritables fers de lance de l'industrialisation du Japon, ils ont été démantelés après la guerre par le gouvernement d'occupation américaine au moyen d'une loi anti-monopole (interdiction de détenir plus de 5% du capital d'une autre société) . Ils étaient au nombre de quatre : Mitsui, Mitsubishi, Sumitomo et Yasuda, contrôlant à eux-seuls presque 50% de la finance, un tiers de l'industrie lourde et le quart des activités commerciales (Office Franco-japonais, mai 1989, "Les conglomérats", *Japon Economie et Société* n°226, Paris : édition de l'Office Franco-Japonais, 23 p.).

¹³³Juste après le démantèlement des *zaibatsu* est intervenue la guerre de Corée. La priorité étant redonnée au développement industriel, les grands groupes se sont reconstitués sous une forme

qui a permis aux sociétés de taille moyenne de se positionner peu à peu sur le marché de la transaction immobilière¹³⁴.

Les *zaibatsu* étaient loin cependant d'avoir l'exclusivité de la promotion immobilière. Les acteurs les plus anciens et les plus puissants sur ce segment de marché sont les filiales immobilières des chemins de fer privés, apparues dès la fin du siècle dernier dans le Kansai (respectivement Hankyû et Hanshin à Osaka et Kobe) et à Tôkyô (Odakyû, Seibu, Tôkyû...). Leurs cités-jardins aménagées au début du siècle lors de la construction des premières voies ferrées de banlieue sont très célèbres, à commencer par *Denenchôfu* réalisée par Tôkyû Fudôsan et devenue le Vésinet tokyote.

Pour vasculariser les vastes zones résidentielles qu'elles aménagent, qui comprennent aussi bien des lotissements pour la construction de maisons au coup par coup que des opérations groupées, les compagnies de chemins de fer privés édifient des grands magasins (*depâto*) à proximité des gares principales. Celles-ci deviennent alors de véritables pôles urbains sur lesquels se greffent d'autres activités (petits commerces, bureaux...). La gare de Shibuya, où l'on voit les lignes de la Tôkyû pénétrer en son coeur le *depâto* du même nom, illustre à merveille la symbiose entre les diverses activités de ces compagnies.

La hausse des valeurs foncières à partir de la Haute Croissance a cependant réduit les marges des opérations de promotion immobilière. Pour poursuivre cette activité sans voir leur profit réduit à néant par la charge foncière, les promoteurs se sont progressivement orientés vers ce que les Japonais nomment une "softisation" de leurs opérations, c'est-à-dire un abandon des achats fonciers au profit d'arrangements avec les propriétaires de terrains (contrats de bail, achat différé...), que l'on examinera au chapitre IX.1.4.

Contrairement aux activités de transaction et de promotion immobilière, la location et la gestion d'immeubles sont des métiers récents.

La location concerne principalement les bureaux, les centres commerciaux et les logements collectifs. Cette activité occupe une place croissante dans le développement des sociétés immobilières membres des *keiretsu*. La

différente de la précédente : les *keiretsu* (basés sur des liens d'affiliation et de coopération) Aujourd'hui, on compte seize *keiretsu*, dont les six principaux dominent l'économie japonaise : Mitsui, Mitsubishi, Sumitomo qui sont l'émanation directe des *zaibatsu* d'avant-guerre d'une part, Fuyô, Dai-ichi Kangyô et Sanwa qui se sont constitués autour de grandes banques et de sociétés de commerce. En 1987, ces six groupes concentraient 15% des ventes nationales et employaient plus de 4% de la population active du Japon (au total, les 16 *keiretsu* réalisent 25% des ventes et totalisent 9,5% des effectifs de l'industrie).

La cohésion des conglomérats n'est plus désormais assurée par une holding (proscrite par la loi anti-monopole) mais par le jeu de participations croisées, le plus souvent minoritaires mais permettant un fort auto-contrôle du groupe dans son ensemble. Les sociétés membres sont nettement plus indépendantes qu'autrefois, car le contrôle ne passe plus par la propriété directe du capital mais dans les liaisons par le crédit autour de la banque commune, l'échange de membres du conseil d'administration, l'existence de "Clubs" regroupant de façon informelle les présidents des principales entreprises-membres et la culture de d'entreprise véhiculée par chaque groupe.

¹³⁴KAMACHI Norio, 1990, *Fudôsan gyôkai* (La profession immobilière), Sangyôkai shirizu n°605, Tôkyô : *Kyôikushashinsho*, 260 p.

plus représentative à cet égard est Mitsubishi Jisho, qui a acquis pour une bouchée de pain les terrains publics de Marunouchi (113 hectares) après la restauration de Meiji, afin de construire un quartier d'affaires à l'image de la city londonienne. La société immobilière du groupe Mitsui (Mitsui Fudôsan) n'a pas été en reste ; après avoir établi son siège à Nihombashi, elle a construit des immeubles de bureaux dans ce quartier, puis à Kasumigaseki où elle a édifié le premier gratte-ciel du Japon (le *Kasumigaseki biru*, en 1963). Au cours des années soixante, elle a pris part active à la création des terre-pleins gagnés sur la mer¹³⁵ (*umetate*) dans la baie de Tôkyô, sur lesquels elle s'est constitué un important patrimoine immobilier. Elle est devenue depuis lors le premier propriétaire foncier en valeur, talonnée par Mitsubishi Jisho.

Tableau I-3-3. Chiffre d'affaires et valeur du patrimoine des principales sociétés immobilières japonaises (en milliards de yens)

Nom	Année	Chiffre d'affaires			Patrimoine	
		Global	Vente	Location	Global	Foncier
Mitsui Fudôsan	1989	469,9	324,6	122,4	651,6	391,2
	1991	738,3	436,2	190,3	819,8	468,2
	1993	838,4	442,3	253,3	918,4	490,0
Mitsubishi Jisho	1989	274,4	77,1	157,5	480,4	265,6
	1991	338,4	101,4	188,6	681,1	418,2
	1993	349,0	67,2	222,8	928,8	478,2
Sumitomo Fudôsan	1989	145,8	62,2	52,9	320,8	207,9
	1991	187,2	93,3	81,7	475,4	293,6
	1993	317,1	195,3	111,8	434,5	279,8
Tôkyû Fudôsan	1989	155,3	118,2	22,6	165,0	98,9
	1991	230,9	180,4	30,6	213,8	120,2
	1993	257,9	190,9	42,3	263,9	130,7
Tôkyô Kensetsu	1989	44,5	24,7	17,6	86,2	53,9
	1991	63,2	36,8	22,4	108,5	72,1
	1993	82,9	82,0	28,9	144,5	93,9
Daikyô	1989	217,8	211,6	2,2	155,8	118,3
	1991	705,9	692,2	11,0	197,3	148,2
	1993	604,4	589,8	12,3	248,7	167,9
Recruit Cosmos	1989	350,9	337,1	10,6	195,0	87,2
	1991	409,2	387,6	14,4	139,3	69,3
	1993	310,6	290,2	14,6	51,8	35,8
Mori Biru	1989	89,2	1,7	71,3	529,6	402,3
	1991	113,3	-	87,7	669,7	497,7
	1993	120,2	-	109,3	719,6	534,2
Misui Fudôsan	1989	71,7	35,6	4,5	40,2	35,1
	1991	88,2	41,6	8,5	51,3	40,3

¹³⁵ Les *umetate* sont constitués par remblaiement.

Hanbai	1993	73,9	32,3	13,2	71,7	59,9
--------	------	------	------	------	------	------

Source : annuaire Mitsui Fudôsan 1993, p.169.

Avec la complexité croissante de la gestion locative des *apâto* et *manshon* est née une activité spécifique d'administration des biens, orientée surtout vers les particuliers. Ces intermédiaires sont fédérés depuis 1975 par une association (*Kôdô jûtaku kanrigyô kyôkai*) qui dirige un centre de conseil aux propriétaires de logements collectifs.

Quelle que soit leur taille, les divers acteurs de l'immobilier interviennent dans les prises de décision gouvernementales au moyen de puissantes fédérations professionnelles.

Les plus grosses sociétés se concentrent dans trois associations : la *Fudôsankyôkai* (200 membres, destinée à développer l'information sur les prix fonciers et l'occupation des sols, avec un centre de recherche à l'appui), la *Nihon kôsô jûtaku kyôkai* (180 membres, spécialisée dans le marché des *manshon* avec un centre de recherche sur la construction et la gestion des logements collectifs) et la *Toshikaihatsu kyôkai* (30 membres, exclusivement les filiales immobilières des compagnies ferroviaires privées, qui détient une bibliothèque spécialisée dans les questions urbaines).

Trois autres fédérations regroupent les compagnies de taille moyenne. Totalisant environ 500 membres, dont une bonne partie implantée en province, ces associations intéressent surtout l'aménagement des zones résidentielles, le financement et la construction des logements. La plus importante d'entre elles, la *Jûtaku sangyô kaihatsu kyôkai* (240 membres), comprend également les grandes compagnies impliquées dans la promotion de logements -notamment Mitsui Fudôsan, Mitsubishi Jisho et Sumitomo Fudôsan- et édite un mensuel de recherche ainsi qu'une revue professionnelle.

Enfin, les innombrables petites sociétés s'organisent essentiellement dans deux fédérations : la *Zentakuren*, forte de 105 000 membres, et la *Zennichi* (10 000 membres¹³⁶). Dotée d'un centre de recherche et de formation sur les transactions immobilières et en charge d'une revue professionnelle, la *Zentakuren* constitue un puissant lobby auprès du ministère de la Construction et des préfectures pour ce qui concerne les mesures foncières et immobilières.

VI.3.2. *Jiage-ya* et *kanteishi*

Parmi les divers intermédiaires et spécialistes de l'immobilier, il en est deux qui méritent une attention particulière, car ils sont des purs "produits" du système japonais. Ce sont les *jiage-ya* et les *kanteishi*.

La spécialisation des *jiage-ya* est issue de la complexité du statut juridique des sols et du morcellement de la

¹³⁶ Abréviations de *Zenkoku takuchi kenbutsu torihikigyô kyôkai rengôkai* et de *Zen nihon fudôsan kyôkai*.

propriété foncière dans les centres urbains. Ce sont des experts juridiques - indépendants ou employés par les promoteurs - dont la tâche consiste à rassembler des mosaïques de parcelles pour constituer de vastes terrains destinés aux opérations immobilières.

Pour chaque terrain, ils commencent par acquérir la pleine propriété ou bien le droit résiduel s'il est mis à bail (*teichiken*, souvent 20 à 30% de la valeur vénale du terrain à Tôkyô). Le *teichiken* s'obtient généralement sans grande difficulté, les propriétaires n'occupant pas leur parcelle. En revanche, les négociations avec les preneurs à bail pour l'achat du *shakuchiken* (droit au bail) sont plus ardues. La mission du *jiage-ya* s'achève lorsqu'il a cédé l'ensemble des droits de propriété à un promoteur.

Cette action de rassembler des parcelles est appelée *jiage* ("élévation des sols") dans le jargon des aménageurs, terme qui désignait à l'origine le remblaiement des terre-plein artificiels. Elle s'est généralisée sous le cabinet Nakasone (1982-1987), avec la multiplication des opérations privées de rénovation dans les grandes villes et l'émergence d'une demande de bureaux spacieux et modernes, adaptés aux nouvelles donnes de "l'internationalisation".

Cependant, si le terme de *jiage* n'a pas de connotation péjorative, il en va autrement du sobriquet de *jiage-ya* ("leveurs de prix fonciers"), jeu de mots inventé par les journalistes au début des années quatre-vingts pour condamner les abus de ces experts juridiques et les présenter comme les nouveaux mercenaires des marchés immobiliers. On a en effet reproché aux "leveurs de sols" (*jiage-jin*, tels qu'ils se définissent eux-mêmes¹³⁷) d'user de pratiques douteuses pour acquérir les parcelles (appel à la mafia pour chasser les locataires récalcitrants) et de contribuer à la hausse des prix fonciers par leurs achats spéculatifs de droits de propriété. Il faut pourtant leur faire justice à un égard : s'ils ont sans conteste poussé les valeurs foncières à la hausse, la responsabilité en incombe grandement aux modalités trop flexibles des règles de densité (voir VII.2.1).

Contrairement à la spécialité des *jiage-ya* ou *jiage-jin*, celle des experts immobiliers (*kanteishi*) est officielle et agréée par l'État. Définie en 1964 par le "Système d'expertise immobilière agréé" (*fudôsan kantei hyôka seido*), elle consiste à évaluer le prix des terrains et des immeubles pour le compte des particuliers, des entreprises et des organismes publics (dont l'ANT qui leur confie l'expertise des prix officiels, et les collectivités locales celle des transactions soumises à contrôle).

La loi de 1964 régleme avec précision le système d'expertise des *kanteishi*, lequel comprend obligatoirement trois méthodes : le calcul du coût de création du terrain (pour les terre-pleins exclusivement), la comparaison avec la valeur de marché d'autres biens de référence, et la méthode par capitalisation du revenu. Cette dernière consiste à déduire la valeur du bien à partir du loyer et du taux de rendement escomptés ; elle livre des niveaux

¹³⁷Des experts du *jiage* ont publié des ouvrages pour défendre leur spécialité. Par exemple, MUTSUO Ueda écrit dans *Atarashii jiage no shikata.susumekata (Savoir-faire et promotion du Jiage)*, 1991, Tôkyô : OS.Shuppansha, 223 p.) que "les *jiage-jin* sont des professionnels expérimentés qui évitent la hausse excessive des prix fonciers".

de prix très inférieurs à la deuxième méthode, notamment en période de hausse des valeurs foncières.

Les *kanteishi* sont tenus de faire la synthèse des trois méthodes à l'aide de moyennes pondérées, mais ils sont libres de déterminer les coefficients de pondération (sauf, comme on l'a vu, dans le cas des prix officiels). De fait, comme leurs émoluments sont proportionnels à la valeur expertisée, ils tendent à accorder plus de poids à la méthode calculant les prix les plus élevés. Ainsi, lors de la flambée foncière de 1985-1989, leurs expertises ont suivi de très près les niveaux des transactions spéculatives (voir encadré ci-joint). Des universitaires et politiciens ont alors exigé que l'on régleme de plus près la méthode d'expertise en la basant sur les rendements locatifs, "plus proches des réalités économiques"¹³⁸.

Mettre ici le tableau récapitulatif

Exemple d'expertise comparée d'un terrain à Tôkyô.

Voici l'exemple réel d'une transaction ayant été annulée pour incompatibilité entre les expertises des deux parties (août 1989).

Le terrain en question, de 750 m², est situé au centre de Tôkyô, à proximité d'une gare de la ligne "Yamanote" (ceinture ferroviaire circonscrivant le centre-ville). Classé en zone résidentielle de seconde catégorie, il est affecté d'un COS de 300% et d'un CES de 60%. La densité autorisée s'élève à 220%, compte tenu de la faible largeur des rues adjacentes (6 et 10 mètres).

Le cédant en veut 70 milliards de yens (280 millions de francs, soit 361 300 F/m²). L'acheteur propose 30 milliards de yens (154 840 F/m²). Le cédant, qui espère négocier à 40 milliards de yens, fait procéder à deux expertises séparées par deux cabinets de *kanteishi* très connus sur la place de Tôkyô (Tôkyô Tatemono et Mitsui Fudôsan), chacun d'eux ignorant la mission de l'autre. Leurs résultats situent le prix du terrain dans une fourchette entre 38 et 41 milliards de yens. En réponse, le cédant s'adresse au Centre de Recherches Immobilières du Japon, dont la contre-expertise confirme son offre (53 milliards de yens). Ainsi s'achèvent les négociations.

A la lecture du tableau récapitulatif des diverses expertises, on remarque qu'en dépit de l'allure scientifique que lui confère la batterie de ratios comparatifs, le système d'expertise des *kanteishi* comporte une bonne dose d'arbitraire. En particulier, les contraintes d'urbanisme (COS notamment) sont sujettes à de très fortes variations d'une expertise à l'autre, dans le but de satisfaire les exigences du client.

Parmi les différentes méthodes de calcul, la préférence est accordée par toutes les expertises à la méthode de comparaison (avec les valeurs de marché dans le même quartier), jugée "plus équilibrée", "plus réaliste" ou "plus positive" que les autres ; si la plupart des experts ont pris la peine de calculer la valeur de capitalisation du revenu locatif, ils n'en tiennent pas véritablement compte dans leur évaluation finale. Quant à la "valeur réglementaire" (à partir des prix officiels de l'ANT) dont les experts n'ont pas le droit de trop s'écarter, elle est facilement modulable à l'aide des "ratios de comparaison" entre le terrain en question et celui expertisé par l'ANT.

¹³⁸ OTANI S., op.cit.

VI.4. Les établissements financiers.

Contrairement à l'immobilier où se mêlent traditionnellement diverses activités, le système financier a hérité sous l'occupation américaine d'une architecture très cloisonnée. Avant la guerre, les principales banques appartenaient aux empires de *zaibatsu* dont elles assuraient les besoins financiers. Après la défaite, l'autorité d'occupation américaine a radicalement transformé le système financier pour démanteler les *zaibatsu* : conformément au Glass-Steagall Act américain de 1933, la loi bancaire de 1949 a institué un dispositif cloisonné et rigide séparant l'activité bancaire de la transaction sur titres (article 65) et spécialisant à l'extrême les diverses fonctions financières.

Au lendemain de la guerre, en dépit des énormes besoins en financement pour la reconstruction des villes bombardées, les banques restaient en marge du crédit immobilier. Leur vocation première était d'assurer l'intermédiation entre l'épargne abondante des ménages et les investissements industriels. Les propriétaires fonciers du quartier d'affaires de Tôkyô en étaient donc venus à financer la construction de bureaux sur leurs terrains en collectant à l'avance des cautions de 24 à 36 mois de loyer auprès de leurs futurs locataires¹³⁹. Par la suite, un organisme gouvernemental spécialisé dans le financement du logement, le *Jûtaku kinyû Kôko*, a été créé, mais le secteur bancaire demeurait peu concerné par le financement de la construction.

Dans les années soixante-dix, les "chocs" successifs (choc Nixon en 1971¹⁴⁰ et choc pétrolier en 1973) ont affecté les profits des banques et remis en cause leur fonction privilégiée d'intermédiation. A ces ajustements structurels se sont ajoutées les pressions américaines en faveur de l'ouverture des marchés financiers nippons. Si bien qu'au début des années quatre-vingts, un processus de déréglementation financière s'est enclenché, redistribuant les cartes entre les établissements financiers et les obligeant à se diversifier¹⁴¹. Nous verrons au chapitre IX.2 comment le crédit immobilier est devenu un élément-clé de cette diversification à partir de 1982. Contentons-nous pour l'instant de préciser que la proportion des prêts à l'immobilier et à la construction dans le total des encours a gagné près de 16 points entre 1980 et 1991 (de 9,9 à 25,7% du total des prêts¹⁴²), et bornons-nous à présenter les diverses institutions intervenant sur ce segment de marché.

¹³⁹Les entreprises ont constitué un Fonds Coopératif de Construction pour permettre aux propriétaires fonciers de construire des immeubles de bureaux sur leurs terrains. Les travaux étaient financés au moyen de cautions collectées par les propriétaires fonciers auprès des futurs locataires avant le démarrage des travaux. Ce système de caution exorbitante existe encore de nos jours, bien qu'il ne se justifie plus.

¹⁴⁰Il s'agit de l'introduction du système des changes à taux flottants qui succède au système à parité fixe.

¹⁴¹La Diète japonaise a adopté en juin 1992 une réforme assouplissant le compartimentage entre les différentes catégories de banques. Voir à ce sujet l'article de Michel ROUGE, "une réforme financière inachevée", octobre 1992, *La revue Banque* n° 531, pp.879-882.

¹⁴²OCDE, *Japon*, novembre 1992, p.50. Ce chiffre prend en compte les prêts immobiliers des banques et des "non banks" (voir plus loin). Les banques régionales de seconde catégorie sont cependant exclues de ce calcul.

1) Au sommet de la hiérarchie des établissements financiers figurent les onze "City banks" (*toshi ginkô*, au nombre de douze avant 1990). En 1991, elles concentraient 41% du total des encours bancaires et 40% du crédit affecté directement à l'immobilier et à la construction¹⁴³.

Ces banques commerciales à réseau national, que l'on retrouvait en 1991 aux cinq premières places du palmarès mondial¹⁴⁴, financent surtout les grandes entreprises japonaises ; certaines d'entre elles sont les pivots des anciennes *zaibatsu* (les banques Sumitomo, Mitsui ou Mitsubishi) et développent de puissants réseaux étrangers, tant sur le plan bancaire que dans le commerce des titres (l'article 65 s'assouplissant aux frontières de l'archipel¹⁴⁵).

2) En province, les City banks sont "relayées" auprès de la clientèle de PME par les banques commerciales régionales, aux compétences géographiques plus limitées. On en distingue deux types :

-les 64 banques régionales de première catégorie (*chihô ginkô*) qui ont leur siège dans les chef-lieux des 47 préfectures et dont les activités diffèrent peu de celles des city banks. Elles se situent en deuxième position sur le marché du crédit bancaire (toutes activités) et du crédit immobilier : respectivement 20 et 17% des encours (1991).

-les 66 banques régionales de seconde catégorie (*daini chihô ginkô*), qui jusqu'en 1989 étaient les banques mutuelles ou *sôgô ginkô*. Leur part de marché de l'ensemble des prêts bancaires et du crédit immobilier s'établit respectivement à 8 et 10% des encours.

3) En concurrence accrue avec les banques commerciales sur leur segment de marché traditionnel, les trois banques de crédit à long terme (*chôki shinyô ginkô*) assurent le financement des entreprises en s'approvisionnant sur le marché obligataire. Autrefois puissants instruments financiers pour le décollage du Japon d'après-guerre grâce à leurs prêts long terme à taux réduits, ces banques doivent aujourd'hui faire un effort de diversification pour pallier la réduction drastique de leur volant d'activité. Leur part de marché au sein du crédit bancaire s'élève à 8%, et 7% pour le crédit immobilier.

4) Sur le créneau intermédiaire entre le crédit commercial et le crédit à long terme se positionnent les banques

¹⁴³On n'a pas tenu compte du crédit immobilier qui transite par les "non banks" (voir plus loin). Tous les chiffres qui suivent sont ceux du tableau I-3-4.

¹⁴⁴Il s'agit de des banques Dai-ichi Kangyô, Sumitomo, Fuji, Mitsubishi et Sanwa, qui occupaient les cinq premières places (*Fortune*, août 1991).

¹⁴⁵A partir de 1985, la cherté du yen a incité nombre d'entreprises à se délocaliser pour réduire leurs coûts de production. Les banques japonaises ont alors étendu leurs réseaux pour les accompagner. En 1989, celles-ci détenaient 16% du marché des prêts bancaires aux États-Unis (30% en Californie) et finançaient 40% des eurocrédits montés sur les marchés internationaux. Voir Claude MEYER, "1990, un tournant dans l'expansion internationale des banques japonaises ?", *Chroniques de la SEDEIS* n°5, mai 1991, pp.169-176. Voir également du même auteur "Le sumo de la finance", *Le Monde* du 24 avril 1990.

de gestion du patrimoine, les sept "Trust bank" (*shintaku ginkô*). Ces banques émettent des emprunts pour prêter à long terme et gèrent par ailleurs les énormes fonds d'épargne des particuliers et de retraite des entreprises, dont ceux des *keiretsu* comme la Mitsui ou la Mitsubishi Trust Bank. Leur volume de crédit tourne autour de 8% de l'ensemble des prêts bancaires et 11% des prêts immobiliers.

5) D'autres institutions bancaires sont spécialisées par secteurs d'activité, comme les caisses de crédit ou les coopératives commerciales et industrielles. On trouve également dans cette catégorie la très puissante Caisse centrale de Crédit Agricole (*Nôrinchukin*) -au premier rang mondial en terme de dépôts¹⁴⁶-, à la fois instrument financier du secteur agricole et lobby très influent. Au total, ces établissements délivrent 10% des prêts bancaires et 13% des prêts immobiliers.

5) Au bas de la hiérarchie des banques se trouvent les 92 banques étrangères, implantées pour la plupart dans les années soixante-dix. Leur part de marché est confinée aux alentours de 2% des encours bancaires et à peine 1% des prêts immobiliers.

6) Hors du système bancaire, les puissantes compagnies d'assurance-vie (*seimei hoken gaisha*)¹⁴⁷ et les compagnies d'assurance-dommages (*songai hoken gaisha*) partagent avec les Trust banks le monopole de la gestion des fonds d'assurance. Elles sont habilitées à consentir des crédits immobiliers, mais leur part de marché dans ce secteur est très faible: respectivement 3% pour les compagnies d'assurance-vie et 0,5% pour les compagnies d'assurance-dommages.

Tableau I-3-4. Part de marché des différents organismes financiers dans le crédit immobilier en 1991 (encours de prêts).

Type d'établissement	Total des prêts (en milliards de yens)	Part du total des prêts bancaires (en %)	Crédit immobilier+construction (en milliards de yens)	Part du crédit immobilier+construction (en%)
City banks	234 893	41	36 941	40
Banques de crédit à long terme	47 199	8	6 972	7
Trust banks	58 800	10	9 790	11
Banques régionales de catégorie I	117 444	20	16 117	17
Banques régionales de catégorie II	48 355	8	9 706	10
Caisses de crédit	59 461	10	12 167	13
Banques étrangères	10 855	2	737	1
Compagnies d'assurance-vie	51 561		3 136	3

¹⁴⁶Voir Aron VINER, *Inside Japan Financial Markets*, 1988, Londres : publications de "The Economist", 268 p.

¹⁴⁷Les 25 compagnies d'assurance-vie, dont en tête du palmarès mondial la Nippon Insurance Compagnie (actifs estimés à 157 657 millions de dollars en 1991 par *Fortune*.), drainent 31% des primes versées au niveau mondial (valeur 1991, contre 5% pour la France).

Compagnies d'assurance- dommage	7 695		404	0,5
---------------------------------------	-------	--	-----	-----

Source : Annuaire Mitsui Fudōsan 1991, p.174.

7) Parmi les organismes non bancaires intervenant sur le marché du crédit immobilier, il convient de citer les "Non banks" (*non banku*). Ces institutions, qui agissent comme prêteurs secondaires refinancés par les banques, sont une version japonaise des sociétés de crédit-bail. Parmi les 300 plus importantes, 80 sont des filiales de grandes banques japonaises ou bien des sociétés appartenant au même groupe.

Les Non banks sont très faciles à créer puisqu'une simple déclaration à la préfecture suffit. En principe, les plus importantes doivent obtenir une licence auprès de la division commerciale du ministère des Finances. Toutefois, les sociétés Orient Corporation et Orix, pourtant cotées en bourse, en sont dépourvues. La seule réglementation concernant les Non banks est une loi adoptée en 1973 pour protéger les emprunteurs contre les escroqueries financières.

Placés à l'origine sous le contrôle lâche du MITI, ces organismes ont proliféré à partir de 1985 (environ 38 000 en 1990) pour camoufler les achats spéculatifs de terrains ou d'actions financés par les banques. Ce faisant, ils ont exposé l'ensemble du dispositif financier à une crise sévère. Nous reviendrons à plusieurs reprises sur leur rôle crucial dans les chapitres suivants.

On peut faire mention ici des maisons de titres (*shōken gaisha*), bien qu'elles n'aient pas d'activité en matière de prêt immobilier. Ces institutions interviennent sur les marchés boursiers et obligataires. Leurs activités sont de quatre types : négoce de titres, courtage, garantie d'émissions primaires d'actions et d'obligations, placement des émissions. Elles sont en grand nombre (230 avec les succursales étrangères) mais les quatre premières concentrent à elles seules près de la moitié des transactions sur actions et près de 80% de celles sur obligations (Nomura, Daiwa, Nikko et Yamaichi).

Dans son ensemble, le système financier est placé sous le contrôle du ministère des Finances et de la Banque du Japon ; même les Non banks sont surveillées de plus près par le ministère des Finances depuis 1991. Historiquement, l'efficacité du contrôle tenait à la dépendance quasi-exclusive en prêts bancaires des firmes japonaises. Pourtant, *malgré l'indépendance acquise au cours des années 1980 par les grandes entreprises, les relations entre l'administration (la Banque du Japon et le ministère des Finances) et les établissements financiers sont restées très étroites*. Par le biais de ses "directives administratives" trimestrielles, la Banque du Japon garde la haute main sur la politique de prêts des City banks.

VI.5. Les propriétaires fonciers

VI.5.1. Les ménages

Les ménages sont les principaux propriétaires fonciers en surface et en nombre au Japon. Ils détiennent 87%

des 21,4 millions d'hectares de terrains privés, lesquels couvrent 66% de la surface totale de l'archipel¹⁴⁸. Même dans les 23 arrondissements de Tôkyô, les parcelles individuelles sont en majorité écrasante (75,4% de la surface des terrains privés en 1992). Toutefois, les trois arrondissements centraux qui accueillent les quartiers d'affaires ont été accaparés par les entreprises à la faveur de la flambée foncière, leur part de propriété ayant gagné 10 points entre 1985 et 1989 (de 59% à 69% des surfaces¹⁴⁹).

La propriété foncière est cependant très morcelée dans les zones urbaines, et notamment dans la capitale. Le "boom" foncier n'est pas étranger à cet état de fait, car si le *jiage* a opéré une certaine recombinaison de la structure parcellaire, il n'a pas empêché le fractionnement accru des patrimoines fonciers sous le poids des droits de succession. Aussi, *trois terrains sur quatre détenus par des ménages n'excèdent pas 200 m², et un sur huit 50 m² dans les 23 arrondissements (un sur quatre dans l'arrondissement central de Minato)* ; au-delà d'une surface de 2000 m², la proportion des propriétaires de parcelles individuelles tombe à 1% dans les trois arrondissements centraux¹⁵⁰.

La part de propriétaires parmi les ménages est par ailleurs plus forte qu'en France ou en Allemagne : 61,3% possèdent leur logement (dont les preneurs à bail) et 55,1% détiennent également le terrain sous-jacent (attaché à la maison ou affecté à l'appartement). A Tôkyô, ces taux sont légèrement inférieurs : respectivement 51,9% (équivalent de la moyenne française) et 41,4%¹⁵¹.

Tableau II-4-8. Structure de la propriété foncière privée à Tôkyô en 1990

	Particuliers			Entreprises			Total		
	Total (A)	>2000 m ² (B)	B/A	Total (A)	>2000 m ² (B)	B/A	Total(A)	>2000 m ² (B)	B/A
23 arrond.									
Nbre de prop.	900 055	15 036	1,7	79 442	6 060	7,6	979 497	21 096	2,2
Surface (x1000m ²)	238 475	82 109	34,4	96 020	69 386	72,3	334 495	151 493	45,3
dont 3 arrond. centraux									
Nbre de prop.	34 143	356	1,0	12 283	1 624	13,2	46 426	1 980	4,2
Surface (x1000m ²)	5 079	653	12,8	10 150	7 591	74,8	15 229	8 244	54,1
Autres zones									
Nbre de prop.	510 869	24 463	4,8	21 445	3 176	14,8	532 314	27 639	5,2
Surface (x1000m ²)	320 062	207 303	64,8	106 038	97 881	92,3	426 100	305 183	71,6
Total Tôkyô									
Nbre de prop.	1 410 924	39 499	2,8	100 887	9 236	9,2	1 511 811	48 735	3,2
Surface (x1000m ²)	558 537	289 412	51,8	202 058	167 267	82,8	760 595	456 676	60,0

Source : OIZUMI Eiji, 1991, op.cit., p.202.

¹⁴⁸Valeurs de 1991, sans compter la surface occupée par les infrastructures de transport (routes...). 34% des terrains sont publics. Le reste est propriété des particuliers (82%) et des sociétés (12%). Voir l'annuaire Mitsui Fudôsan 1991, p.42.

¹⁴⁹OIZUMI Eji, 1991, op.cit., p.202.

¹⁵⁰Valeur 1990.

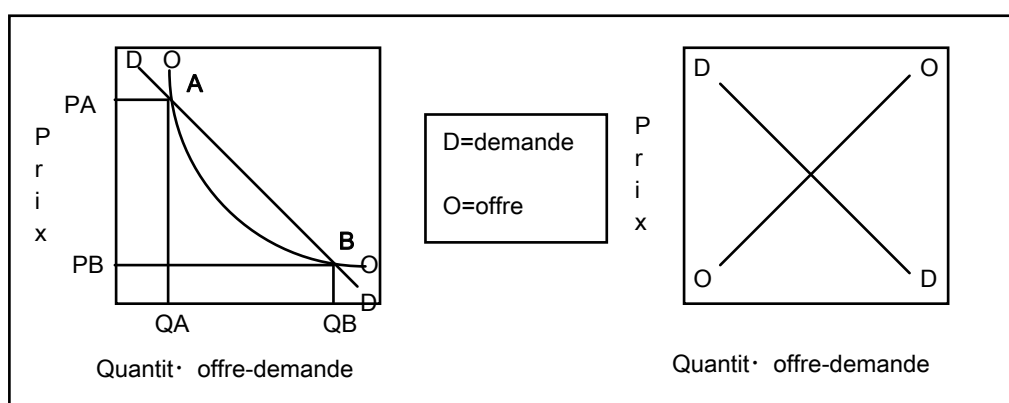
¹⁵¹Selon la dernière enquête du *Sômucho* de 1988..

Les terrains urbains ne constituent qu'une faible partie des surfaces foncières détenues par les ménages (8%). *Le gros de la propriété individuelle est constitué de terres cultivées (40% des surfaces) ou recouvertes de végétation naturelle (52%), pour une grande part aux mains d'agriculteurs*¹⁵². Cela n'est pas sans conséquences sur l'offre des futurs terrains aménageables dans les zones périurbaines des métropoles.

En effet, *les agriculteurs ont un mode de gestion patrimoniale spécifique, lié à leur rapport particulier à la terre et leur statut fiscal privilégié*. La faible taxation de leurs parcelles favorise, on l'a vu, la rétention foncière. Mais ce n'est pas tout : selon le modèle de Ken Hanayama¹⁵³, constitué à partir d'une longue série de données d'après-guerre, cette catégorie de population se comporte de façon rigide sur les marchés fonciers : quelque que soit l'importance de la demande, elle ne vend que la quantité de terrains nécessaire à l'obtention d'une somme fixe.

Les agriculteurs répugnent en effet à céder leurs terres ; ils ne le font qu'en cas de nécessité impérieuse : par exemple pour couvrir les frais d'études ou de mariage de leurs enfants ou pour rembourser un emprunt. A cela, une conséquence essentielle : *contrairement aux lois traditionnelles de l'équilibre offre-demande, la quantité de terrains mis sur le marché diminue à mesure que les valeurs foncières augmentent* (la somme nécessaire étant fixe, une plus petite quantité de terrains suffit à l'obtenir). Cette logique est fondamentale pour comprendre les mécanismes de rétention des terres en période de hausse des valeurs foncières.

Graphique I-3-2. Modèle du comportement des ménages agricoles d'après Hanayama.



A droite se trouve le schéma d'équilibre entre l'offre et la demande pour une marchandise banale, à gauche celui des terrains agricoles. Compte tenu de la rigidité du profit (quel que soit la valeur de marché, la vente ne concerne qu'une somme fixe nécessaire à l'agriculteur), l'offre suit une courbe et non une droite.

La quantité de terrains mis sur le marché est donc limitée à l'intervalle QA-QB. Les prix évoluent entre PA (prix pour la quantité QA) et PB (prix pour la quantité QB) et lorsqu'ils augmentent, la quantité de terrains mis sur le marché diminue.

Source : OTANI Sachio, 1990, op.cit., p.57

VI.5.2. Les entreprises

¹⁵²Valeurs de 1990 (annuaire Mitsui Fudôsan 1991, p.42).

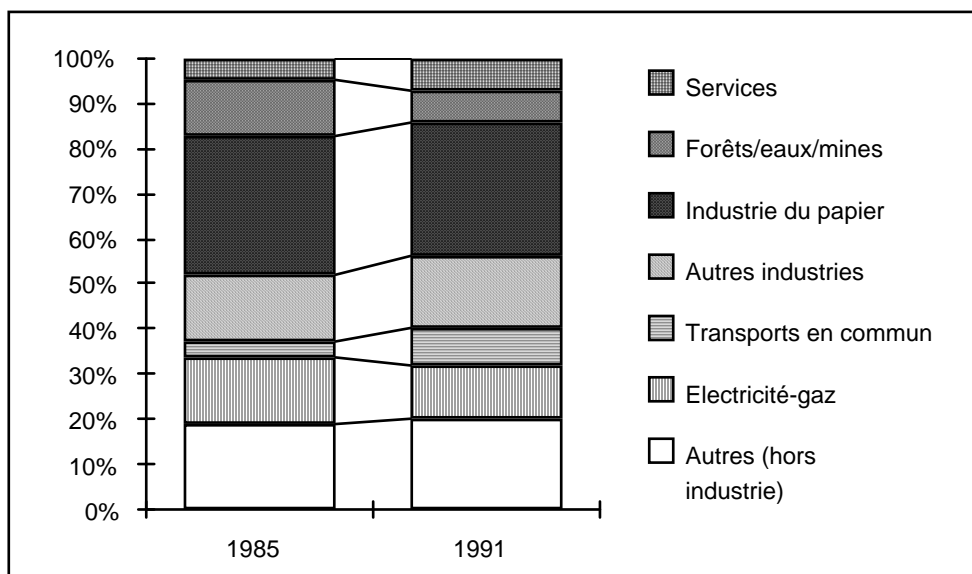
¹⁵³cité par Otani, 1989, op.cit, p.57.

Il ne reste aux entreprises que 12% des surfaces foncières privées de l'archipel. La majeure partie se situent hors des zones urbaines. Il s'agit pour l'essentiel de forêts exploitées par l'industrie du papier (30% des surfaces foncières), de mines, de carrières, ou de terrains sous-jacents aux équipements de gaz et d'électricité.

Un sixième de ces surfaces (détenues par trois entreprises propriétaires sur quatre) sont néanmoins des terrains de choix, situés dans les centres métropolitains et soumis à de très fortes plus-values potentielles. Certains terrains appartiennent à de grandes sociétés immobilières et se destinent à une activité de promotion ou de gestion locative, mais on trouve également de grandes friches industrielles de manufactures délocalisées et des petites parcelles détenues par des PME.

Ces possessions foncières ne sont pas indifférentes dans les stratégies des entreprises. Nous verrons comment elles leur ont permis de se lancer dans de considérables investissements pour faire face à la montée du yen (IX.3).

Graphique II-4-16. Répartition des patrimoines fonciers des entreprises en 1985 et en 1991 (en % des surfaces)



Source : annuaire Mitsui Fudôsan 1991, p.44 pour 1985 et Livre blanc de l'ANT 1993, p.80 pour 1991.

Chapitre VII. La “bulle” financière des années 1985-1991.

Après avoir présenté les caractéristiques de la ville japonaise, des sols urbains et les acteurs des marchés immobiliers, nous voici parvenus à l'objet central de cet ouvrage : l'analyse du mécanisme de spéculation foncière apparu en 1985 au centre de Tôkyô.

Tout aussi extraordinaire qu'il soit, ce “boom” foncier n'est pas le premier événement de cet ordre survenu au Japon. Deux épisodes similaires s'étaient déjà manifestés auparavant sur l'archipel¹⁵⁴.

La première envolée des prix fonciers remonte aux années 1961-1962. Elle survint après l'intense industrialisation insufflée par les besoins de l'armée américaine en matériel de guerre contre la Corée. Le puissant développement industriel dans les trois métropoles (en particulier Tôkyô) draina un afflux de population vers les banlieues et provoqua une urbanisation intense. Les prix des terrains industriels se mirent à flamber et la hausse gagna alors les zones résidentielles périphériques, puis les parcelles commerciales du centre des métropoles.

Dès 1962, le gouvernement mit en place des commissions de réflexion sur les problèmes fonciers, puis adopta quelques lois (dont l'introduction du permis d'aménagement en 1964) qui n'entravèrent pas pour autant la hausse des prix ni le processus de mitage urbain. Ce n'est qu'à partir de 1967, lorsque le mouvement des prix se stabilisa du fait de facteurs exogènes (dégradation de la balance commerciale, resserrement du crédit), qu'un train de mesures plus radicales fut adopté : loi d'urbanisme et réforme fiscale en 1968, institution des prix officiels en 1969.

La deuxième flambée enchaîna presque immédiatement, au début des années soixante-dix, sous l'effet d'un abondant excès de liquidités aux mains des entreprises (relâchement du crédit pour sortir l'économie de la récession de 1971 et sous-évaluation du yen gonflant les excédents commerciaux à l'exportation¹⁵⁵). Ces capitaux flottants se dirigèrent alors vers les terrains ; non pas pour un usage industriel comme dans le passé, mais dans une perspective d'investissement en actifs “mobiles” à fortes plus-values potentielles. Autre nouveauté : les achats touchaient d'abord les terrains résidentiels des ceintures urbaines, dont une partie importante en ZUC. Cette période fut en effet marquée par l'avènement de la génération des jeunes nés dans l'immédiat après-guerre, qui se mariaient massivement et rêvaient d'un pavillon de banlieue. Sous l'impulsion de cette forte demande de terrains résidentiels, entreprises et particuliers se lancèrent dans une intense spéculation, qui se généralisa très vite à tout le territoire et à tous les types de sols : entre 1969 et 1974, 44,7%

¹⁵⁴La partie qui suit emprunte la majorité des informations à NAKABAYASHI Kazuki, “Tôkyô no chika to tochi kôzô no henka” (Prix fonciers et changements de la structure foncière à Tôkyô) dans le chapitre 2 de l'ouvrage collectif dirigé par de ISHIDA Yorifusa, *Daitoshi no tochimondai to seisaku*, op.cit., pp.45-79.

¹⁵⁵A.BERQUE, 1976, op.cit.

des terrains mis en vente (674 000 hectares) tombèrent dans l'escarcelle des entreprises, et 37,6% aux mains des particuliers. L'envolée des prix culmina en 1974 avec une hausse de 32,4% imputée par tous les spécialistes au "*rettô kaizôron*" du premier ministre Tanaka.

Sommé de prendre des mesures par une puissante mobilisation du mouvement habitant, le gouvernement procéda à la révision de la loi d'urbanisme et des règles de construction en 1973, puis promulgua l'année suivante une loi d'Aménagement du Territoire instituant des zones de contrôle où les transactions foncières étaient interdites.

Mais avant même la mise en vigueur de ce nouveau système, les effets du choc pétrolier de la fin 1973 se firent sentir. A la baisse brutale du taux de croissance succéda une période de marasme économique. Privées des bénéfices de la Haute Croissance, les entreprises cessèrent brusquement d'investir sur les marchés fonciers. Du côté des ménages, la demande de logements s'effondra du fait de la stagnation des salaires. En 1975, le "mythe foncier", selon lequel les prix des terrains ne pouvaient qu'augmenter, fut ébranlé par la première baisse des valeurs foncières depuis la guerre (-9,2%).

Graphique II-1-1. Les trois flambées foncières de l'après-guerre (six principales métropoles japonaises)

Source : annuaire Mitsui Fudôsan 1993, p.20

VII.1. Le contexte économique de la "bulle" financière.

La crise économique ouverte par le choc pétrolier n'était que l'aboutissement logique de l'impasse où se trouvait l'industrie japonaise à la fin de la Haute Croissance. Depuis plusieurs années déjà les indicateurs économiques étaient au rouge, et l'industrie traditionnelle (construction navale, chimie lourde) donnait des signes d'essoufflement. En sonnant le glas d'un type de production en déclin, la hausse des prix pétroliers en

1973 avait poussé la structure économique nipponne à faire peau neuve. Sous la conduite informelle du MITI, les entreprises s'orientèrent alors vers des secteurs de pointe à haute valeur ajoutée et peu consommateurs de pétrole (semi-conducteurs, électronique, optique...). Rien ne fut épargné pour opérer la reconversion industrielle, et les canards boiteux furent sacrifiés sans vergogne. En tête des victimes, les PME virent le nombre de faillites passer de 7 139 avec un passif de 498 milliards de yens à 18 470 avec un passif de 2 978 milliards de yens entre 1973 et 1977¹⁵⁶.

Le niveau élevé des investissements productifs appliqués à des secteurs comme la sidérurgie pour y obtenir des rendements croissants, provoqua un gonflement du volume de production à la recherche de nouveaux débouchés. Dès lors, la croissance fut "tirée" pendant toute la décennie soixante-dix, et jusqu'en 1983-1984, par les exportations. Elle repartit de 0,2% en 1974 pour s'établir sur une pente de 5% entre 1975 et 1985, absorbant sans dommage le deuxième choc pétrolier de 1978.

VII.1.1. Déréglementation monétaire et financière

Au début des années quatre-vingts, l'économie japonaise devait prendre un nouveau tournant pour poursuivre son développement. L'architecture rigide et cloisonnée du système financier, qui avait été bien adaptée aux nécessités du décollage économique du Japon dans l'après-guerre, n'était plus de mise à l'heure de la globalisation des marchés financiers. Elle entravait la pénétration nipponne sur les marchés financiers internationaux et empêchait la stratégie exportatrice de se prolonger sur le plan financier (notamment par le contrôle de l'accès à certaines matières premières, la délocalisation d'activités et l'implantation de réseaux de distribution).

En 1980, une nouvelle loi sur le contrôle des changes et du commerce extérieur fut adoptée: la liberté des mouvements de capitaux devint la règle et non plus l'exception. L'énorme flot d'épargne des particuliers et des entreprises se répandit alors outre-mer sous forme d'investissements directs, puis de portefeuille (plus de la moitié des investissements en 1984, dont la majorité sous forme d'actions et de bons du Trésor américain).

La deuxième étape du processus réglementaire consistait à internationaliser le yen. Mais les autorités japonaises renâclaient à faire le pas en dépit des fortes pressions américaines. La monnaie nipponne était en effet artificiellement sous-évaluée¹⁵⁷, par un déséquilibre entre l'offre et la demande du yen, provoquée par l'hémorragie de capitaux japonais à l'étranger depuis 1980 d'une part, et la faible facturation en monnaie domestique par les entreprises nipponnes d'autre part (40% seulement des exportations contre 60 à 85% pour les pays européens et 90% pour les États-Unis¹⁵⁸).

¹⁵⁶G.C. ALLEN, 1983, op.cit.

¹⁵⁷Dans son ouvrage *Les dents du géant*, (1987, Paris : Olivier Orban, 293 p.), Christian SAUTTER situe le taux de change égalisant la concurrence entre Japon et États-Unis à 145 yens pour un dollar. La sous-évaluation du yen jusqu'à 1985 apparaît donc clairement.

¹⁵⁸Evelyne DOURILLE et Laurent SCHWAB, "La stratégie économique du Japon : ambitions et limites du modèle Nakasone", dans l'ouvrage collectif *Le Japon et son double*, 1987, sous la direction d'Augustin BERQUE, Paris : Masson, pp.47-61.

Ce déséquilibre des termes de l'échange, très favorable aux exportations japonaises, n'était pas du goût des États-Unis qui absorbaient un tiers de l'excédent commercial nippon, estimé à 59 milliards de dollars en 1983. D'autant plus que les produits japonais se concentraient sur des secteurs sensibles outre-Atlantique (automobile, électronique, produits sidérurgiques ou moteurs) et que le chemin des marchés nippons était parsemé d'embûches pour les produits étrangers.

En 1984, le gouvernement américain exigea de son homologue japonais le rééquilibrage de la parité yen/dollar et l'élimination des barrières douanières non tarifaires (normes d'importation, systèmes d'homologation...). L'internationalisation du yen étant indispensable à terme pour garantir l'expansion de la finance japonaise, le gouvernement Nakasone céda aux pressions. En mai 1984 il signa un accord favorisant un usage accru du yen et l'ouverture des marchés domestiques de capitaux, notamment des obligations du gouvernement japonais libellées en devises (accord Baker-Takeshita¹⁵⁹). Un an plus tard, les accords du "G5" au Plaza concrétisèrent l'appréciation du yen attendue par le gouvernement américain ; après la vente de dollars et le relèvement des taux d'intérêts par la Banque du Japon, la monnaie japonaise bondit de 27% face au billet vert, inaugurant une nouvelle ère pour l'économie japonaise : l'*endaka* ("yen fort").

L'appréciation du yen se traduit par une chute des exportations du secteur manufacturier, très dépendant de la zone dollar¹⁶⁰. La baisse corrélative du coût des matières premières, notamment du pétrole, ne suffisant pas à compenser la dégradation de la balance commerciale, le taux de croissance tomba à 2,9% en 1986. Les pouvoirs publics japonais adoptèrent alors une nouvelle stratégie : appuyer la croissance économique sur le marché intérieur, par des investissements industriels et une politique monétaire volontariste.

Pour tempérer la hausse du yen en favorisant la sortie de capitaux et permettre aux entreprises de conserver leurs parts de marché à l'exportation tout en effectuant des investissements productifs, les autorités procédèrent à une réduction du taux d'escompte. Après cinq abaissements successifs en l'espace d'un an, celui-ci atteint début 1986 le niveau historiquement bas de 2,5% (contre 5% l'année précédente).

VII.1.2. Hypertrophie économique de Tôkyô.

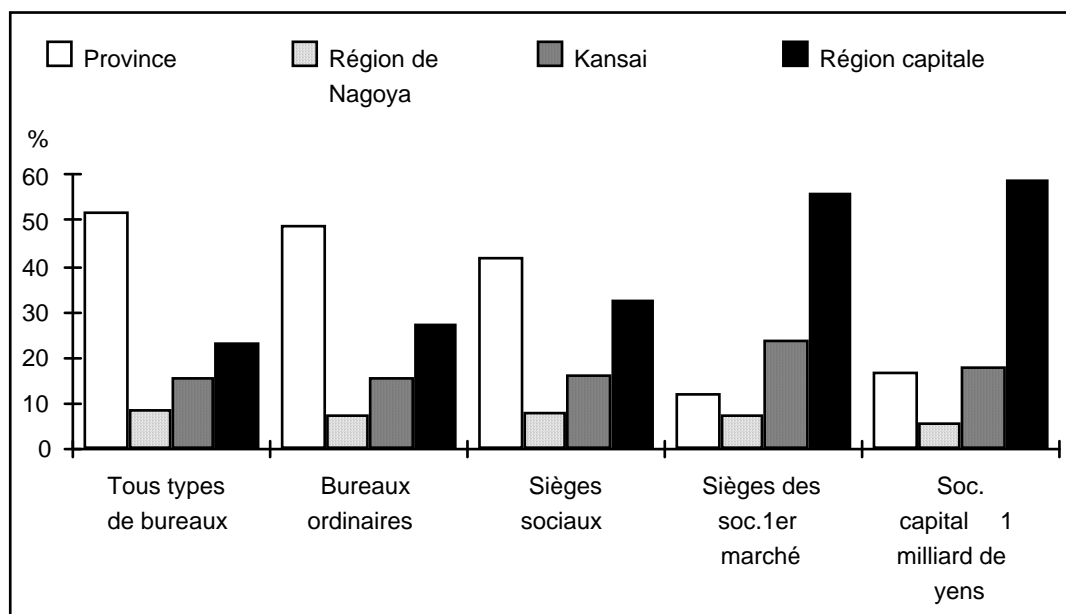
Le décloisonnement des marchés financiers et l'internationalisation du yen étaient loin de se marquer de façon égale sur l'ensemble du territoire. En faisant la part belle à Tôkyô, ils contribuaient de fait à élargir le gouffre séparant la capitale du reste du pays.

Graphique II-1-4. Répartition des différentes catégories de bureaux dans les trois principales

¹⁵⁹Banque de Tôkyô, octobre 1991, "Financial System Reform in Japan", *Tôkyô Financial Review*, Vol.16, n°10.

¹⁶⁰La lettre du C.E.P.I.I.n° 62, mars 1987, "Economie japonaise : fin du miracle ou renouveau ?". La zone dollar comprend l'Amérique du Nord, l'Amérique latine, l'Australie, la Nouvelle-Zélande et les NPI d'Asie. Elle absorbait 67% des exportations japonaises en 1985.

métropoles et en province (1988).



Source : NOGUCHI Y, IGARASHI T, 1990, op.cit., p.75.

Note : la quatrième catégorie correspond aux sièges des entreprises cotées au premier marché (chiffres de 1988) et la quatrième aux sociétés dont le capital excède 1 milliard de yens (400 millions de francs).

Dès avant 1980, les grandes entreprises de province tendaient à établir leur siège social près de la source unique d'autorisations et de décisions administratives. Même le fleuron commercial et financier d'Osaka n'avait pu résister aux sirènes de la "capitale de l'Est" : les grandes sociétés de commerce du Kansai, Itô et Marubeni, et les banques Sumitomo et Sanwa, avaient transféré tout ou partie de leur siège à Tôkyô. Mais le décloisonnement des marchés financiers a consacré le décrochage avec la province ; d'importance mineure en 1980, le *Kabuto-chô* a pris son essor¹⁶¹. A partir de 1982, les établissements financiers d'outre-mer y ont fait massivement irruption : de 12 en 1982, leur nombre est passé à 125 en sept ans. Parmi ces nouveaux venus à la Bourse, la grande majorité des entreprises (80%) et la totalité des établissements financiers ont implanté leurs bureaux dans la capitale nipponne¹⁶², hissant celle-ci au rang de capitale financière internationale¹⁶³.

La prépondérance de Tôkyô ne se limite pas au secteur financier. On la retrouve dans les nouveaux secteurs créés par l'informatisation des services financiers, notamment celui de l'information qui s'est développé vigoureusement à partir de 1980, et dont la capitale monopolise 86,7% de l'activité.

Tableau II-1-1. Indicateurs de la concentration à Tôkyô (1991)

Proportion d'employés	Proportion de bureaux	Part des transactions boursières	Part de l'information
14,6 %	11,9%	66,8%	86,7%

¹⁶¹Le Kabuto-chô est la Bourse de Tôkyô.

¹⁶²Livre blanc de la ville de Tôkyô 1991, p.45.

¹⁶³Sur le statut spécifique de New York, Tôkyô et Londres au niveau mondial, voir l'ouvrage de Saskia SASSEN, 1991, *The Global City*, New Jersey : Princeton University Press, 354 p.

Source : Livre blanc 1991 de la Préfecture de Tôkyô, p.77

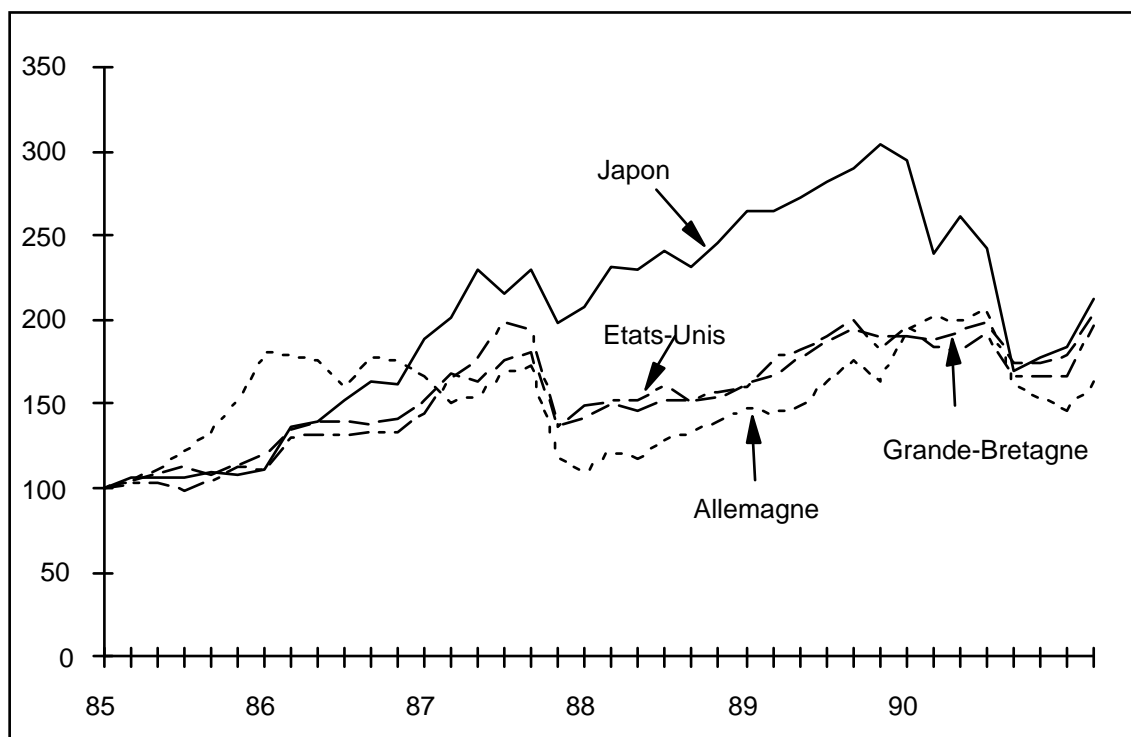
VII.1.3. Explosion de la Bourse et flambée des prix fonciers.

C'est dans ce contexte de basse croissance, d'ouverture à marche forcée des marchés monétaires et financiers et d'hyperconcentration des nouvelles activités sur Tôkyô, que les valeurs boursières et foncières ont entamé en 1986 leur ascension dans la capitale japonaise.

Parti d'un niveau inférieur à 10 000 yens en 1983, l'indice Nikkei¹⁶⁴ s'est mis à grimper légèrement jusqu'en 1985, puis s'est envolé en 1986. A partir cette date, le *Kabuto-chô* était en mesure de rivaliser avec Wall Street ; il a atteint son zénith le 29 décembre 1989 avec une valeur de 38 915 yens pour le Nikkei.

Quelques mois après les premières manifestations d'euphorie à la Bourse, les marchés fonciers et immobiliers de la capitale ont réagi à leur tour. En quatre ans, de 1984 à 1988, le prix moyen des terrains commerciaux dans les 23 arrondissements a triplé, passant à

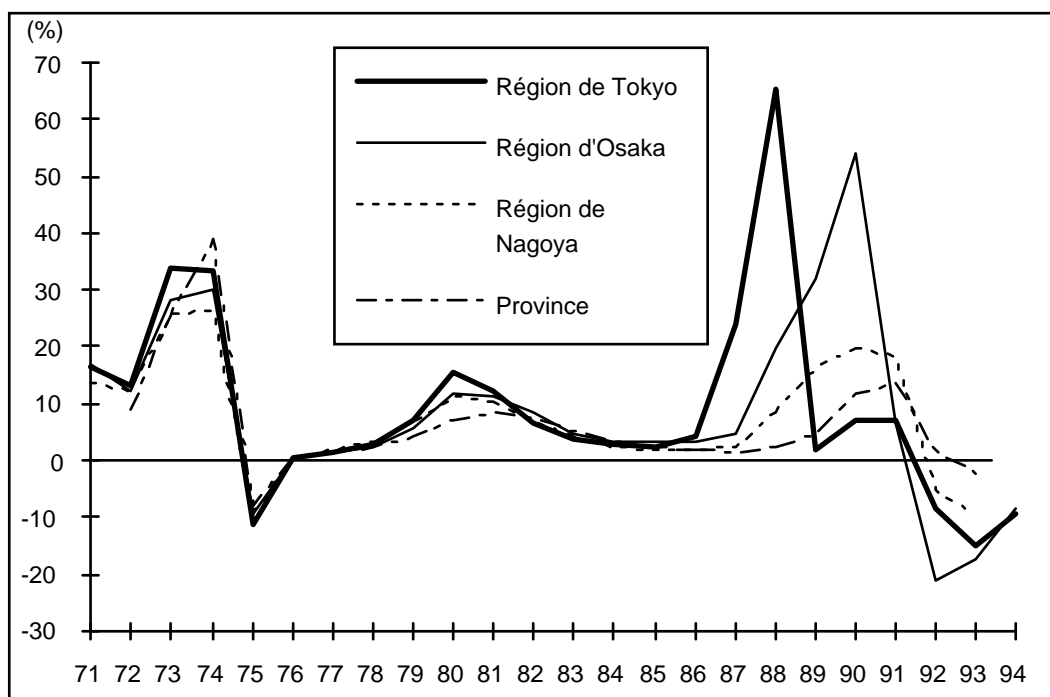
Graphique II-1-5. Évolution comparée des indices boursiers dans quatre pays (1985 = base 100).



Source : APE, livre blanc de l'Économie 1991, p.453.

¹⁶⁴L'indice Nikkei correspond à la moyenne arithmétique de la valeur de 225 actions représentatives, multipliée par une constante ajustée régulièrement.

Graphique II-1-6. Évolution comparée des prix fonciers des trois métropoles et de la province.



Source : annuaire Mitsui Fudôsan 1993, p.2-3 (d'après les valeurs officielles de l'ANT).

8,9 millions de yens/m² (356 000 F/m²¹⁶⁵).

VII.1.4. L'effondrement du *Kabuto-chô* et le retournement des marchés fonciers.

Après trois ans d'euphorie financière, l'économie japonaise présentait un bilan plus que satisfaisant. Sa croissance était remontée à plus de 5%, et les deux défis lancés par l'*endaka* avaient été brillamment relevés : loin de se dégrader, la balance commerciale avec les États-Unis dégagait un excédent qui, bien qu'en diminution depuis 1986, dépassait celui de 1985 (44,9 contre 39,5 milliards de dollars).

De plus, la baisse du taux d'escompte de la Banque du Japon avait rendu les taux d'intérêts américains très attractifs et provoqué une hémorragie de capitaux nippons en direction des États-Unis.

Ces investissements en étaient même venus à financer un tiers des émissions du Trésor américain (dont 60% pour les seules compagnies d'assurances en 1989) ; de 1985 à 1989, les sorties nettes de capitaux long terme au Japon avaient atteint 110 milliards de dollars en moyenne annuelle¹⁶⁶, si bien que le cours de la monnaie japonaise avait fini par baisser de 11% en 1988 (première diminution depuis 1985). En effet, alors que le "yen commercial" -selon l'expression de Christian Sautter- tendait à monter du fait du solde positif de la balance, le yen "financier" (qui réagit en fonction des mouvements de capitaux) empruntait la pente inverse au fur et à mesure que les capitaux quittaient le pays¹⁶⁷.

¹⁶⁵NOGUCHI Y., IGARASHI T., 1990, op.cit., p.13.

¹⁶⁶Claude MEYER, 1991, op.cit. p.169.

¹⁶⁷Christian SAUTTER, 1987, op.cit.

Tableau II-1-2. Évolution comparée des balances commerciales japonaise et américaine de 1985 à 1990 (en milliards de dollars).

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Japon									
Japon - monde	46,1	82,7	79,7	77,6	64,3	52,1	77,8	106,6	57,3
Japon - États-Unis	39,5	51,4	52,1	47,6	44,9	38,0	38,2	43,6	21,6
États-Unis									
États-Unis - monde	-117,7	-138,3	-152,1	-118,5	-109,4	-101,8			
États-Unis - Japon	-46,2	-55,0	-56,3	-51,8	-49,1	-41,1			

Source : APE, livre blanc de l'économie 1991. Données 1991-1993 : Keizai Kôhô Center, *Japan 1993, An International Comparison*.

Le deuxième défi, lancé à la structure industrielle japonaise, avait également été relevé. Pour les entreprises exportatrices, les inquiétudes soulevées par l'accord du Plaza n'étaient plus qu'un mauvais souvenir. Elles avaient conservé leur part de marché à l'exportation et redéployé leur activité. Le marché intérieur leur offrait en outre de bons débouchés, ainsi qu'en témoigne la fièvre de grands travaux, le "boom" de la construction neuve et l'essor du secteur des services et de l'information.

Quelques ombres venaient cependant obscurcir ce tableau. En particulier, l'excès de liquidités ouvert par la baisse des taux d'intérêts prenait des allures inquiétantes. L'agrégat M2+CD (monnaie en circulation, comptes à vue, comptes d'épargne et certificats de dépôt) qui mesure la masse monétaire, était depuis 1987 dans une phase de croissance à deux chiffres, culminant à 13,2% en avril 1990 (contre 8,5% au cours de la première moitié des années 1980). Ce gonflement anormal menaçait de provoquer une hausse des prix. La montée de l'inflation à partir du second trimestre 1989 a confirmé le bien-fondé de ces inquiétudes : en l'espace de deux ans (1er trimestre 1989 au 1er trimestre 1991), l'indice des prix à la consommation, quasiment nul en 1986, a grimpé de 0,61 à 3,03%¹⁶⁸.

Or les méfaits de l'inflation galopante des années soixante-dix étaient encore profondément gravées dans les mémoires. Le nouveau gouverneur de la Banque du Japon, Yasushi Mieno, n'avait donc plus qu'un souci : réduire la croissance de la masse monétaire par un resserrement draconien du crédit. En mai 1989, il entama une série de cinq relèvements du taux d'escompte (de 2,5 à 6% en 15 mois). Le ministère des Finances donna un nouveau tour de vis en avril 1990 par des "directives de guichet" aux banques, restreignant le taux de croissance de leurs prêts immobiliers au niveau de celui de l'ensemble des prêts.

Huit mois après le premier relèvement du taux d'escompte, l'indice Nikkei se mit à plonger. De la fin 1989 à la fin 1990, sa valeur tomba de 38 900 à 23 000 yens (baisse de 30%).

¹⁶⁸APE, Livre blanc de l'économie 1991. D'autres facteurs étaient également responsables de la hausse de l'indice : le déséquilibre du marché de l'emploi en faveur de l'offre qui poussait les salaires à la hausse et l'augmentation des prix du pétrole pendant la crise du golfe.

Signe des temps, la panique gagna les "greens" en mars 1990. Pour couvrir leurs dettes en bourse, les investisseurs revendirent massivement leurs *memberships* de golf (droit de participation à un club négociable sur le marché). Les valeurs de ces titres "cotés" quotidiennement dans le journal économique Nihon Keizai Shimbun, qui avaient quadruplé pendant l'euphorie financière de 1985 à 1989, entamèrent une rapide décélération : -19% dans l'est du Japon et -28% dans l'ouest. Même le célèbre Kinokuni Country Club de la préfecture de Wakayama ne fut pas épargné : sa carte de membre passa d'une valeur de 21 millions de yens (840 000 F) à 7 millions de yens¹⁶⁹.

Quelques mois plus tard apparurent des signes d'essoufflement sur les marchés immobiliers. Les valeurs officielles des terrains se stabilisèrent en 1989 dans la majeure partie du territoire de la Préfecture de Tôkyô et dans le département limitrophe de Saitama¹⁷⁰. Puis au printemps 1990, les prix des *manshon* d'occasion s'effritèrent de 30 à 40% dans la banlieue de Tôkyô, et les contrats de ventes des *manshon* neuves tombèrent en quelques mois de 90 à 52%¹⁷¹. La recrudescence en 1990 des faillites de sociétés immobilières après une période faste de cinq ans confirma les craintes d'un retournement de conjoncture. Certaines de ces défaillances levèrent le voile sur des malversations financières, provoquant une série de scandales qui éclaboussèrent jusqu'aux membres les plus éminents de l'*establishment* nippon.

En dépit des multiples signes du retournement des marchés fonciers, il fallut attendre mars 1992 pour que le "krach immobilier" soit attesté par les statistiques officielles. Pour la première fois depuis 17 ans, les *kôji kakaku* firent état d'une baisse des valeurs foncières: -4,6% sur l'ensemble du territoire national (contre -9,2% en 1974 car les prix avaient poursuivi leur ascendance en province au rythme de 2,3%), -24,5% dans la Préfecture d'Osaka, et -8% dans celle de Tôkyô.

En septembre 1991, l'inflation fut également jugulée, avec une chute du taux de croissance de l'agrégat M2+CD à 3,4%. La balance des transactions courantes (échanges commerciaux + invisibles) s'était dégradée conformément aux souhaits du "G7" (excédent tombé de 94 à 32 milliards de dollars de 1986 à 1990¹⁷²) et le resserrement du crédit avait réduit les investissements directs du Japon à l'étranger : de 67,50 milliards de dollars en 1989, année de l'apogée, à 41,58 milliards de dollars en 1991¹⁷³. Ce déclin avait particulièrement affecté l'Europe (-34% de 1990 à 1991, 9,37 milliards de dollars) et les États-Unis (-31%, 18,03 milliards de dollars). L'équilibre budgétaire américain se voyait d'ailleurs menacé par la diminution brutale des achats japonais de bons du Trésor, passés de 39,1 milliards de dollars à 10,2 milliards de dollars du premier semestre 1989 au premier semestre 1990¹⁷⁴.

¹⁶⁹ *The Japan Economic Journal*, 10 novembre 1990, p.18. Les cartes de membre des clubs de golf sont cotées comme des actions, mais de façon non officielle.

¹⁷⁰ Une légère hausse des prix sera toutefois observée en 1990 et 1991 dans la région capitale : respectivement 7,2 et 7% de hausse moyenne du prix des terrains urbains contre 1,8% en 1989.

¹⁷¹ Annuaire Mitsui Fudôsan 1991. Ces ratios de contrats de vente calculent le nombre de contrats signés dans l'année rapporté au total des stocks de logements construits et mis en vente.

¹⁷² Centre d'Etudes Prospectives et d'Informations Internationales, février 1991, *La lettre du CEPII*, n°93, p.2.

¹⁷³ The Nikkei Weekly du 13 juin 1992.

¹⁷⁴ AWANOHARA Susumu, novembre 1990, "Yen for Home", *Far Eastern Economic Review*, p.42.

Si la dévalorisation des actifs avait chassé les craintes inflationnistes, elle était également à l'origine d'une crise financière. L'érosion persistante du Nikkei et la baisse des prix immobiliers avaient fragilisé les bilans des entreprises et des institutions financières. Les créances douteuses s'étaient multipliées dans les bilans des banques, et les faillites immobilières poursuivies à un rythme soutenu.

Cette succession de mauvais indicateurs conjoncturels conduisit les autorités à assouplir leur politique de crédit. En juillet 1991, le taux d'escompte fut porté à 5,5% contre 6% précédemment. Il passa graduellement à 3,25% en juillet 1992, retournant à son niveau de mai 1989. Ces mesures ne firent pas pour autant remonter les valeurs des actions, bien au contraire : en août 1992, le Nikkei tomba au plancher de 14 309 yens, après une contraction de 63% par rapport à son paroxysme de décembre 1989. Sa valeur s'est relevée au courant de l'année 1993, et atteint aujourd'hui un niveau proche de celui d'avant la "bulle" (près de 20 000 yens).

VII.2. Les particularités du mécanisme spéculatif

La flambée foncière de la décennie 1980 se distingue à plus d'un titre des épisodes précédents. D'abord par son mécanisme de diffusion : loin de balayer l'archipel, *elle a pris naissance sur un territoire limité aux trois arrondissements centraux et aux deux centres périphériques de Shibuya et Shinjuku, dont la surface totale n'excède que de peu celle de Paris intra-muros. Qui plus est, elle a d'abord frappé les terrains commerciaux et non les terrains résidentiels ou industriels comme précédemment.*

En second lieu, *jamais les prix fonciers n'ont atteint un tel poids sur le plan macro-économique.* Leur hausse a été moins brutale que dans les années soixante et peut être comparée à celle de la période 1973-1974, mais elle est intervenue après une montée presque ininterrompue des prix (sauf "l'accident" de 1975-1976) et s'est poursuivie sur une durée plus longue, de quatre ans au lieu de deux ans.

Enfin, *dans ce contexte d'inflation quasi-nulle, le "décrochage" entre les prix fonciers et les facteurs économiques de base (PIB, prix à la consommation) a atteint une ampleur inégalée,* affectant les critères traditionnels de rentabilité (niveau des loyers déconnecté des prix).

En revanche, l'épisode de la mi-1980 partage avec les deux vagues de hausses antérieures une caractéristique commune : celle d'être concomitant avec une envolée boursière d'une envergure comparable.

VII.2.1. La genèse de plus-values excessives au centre de Tôkyô.

La montée des valeurs foncières dans la capitale remonte en réalité à 1983. Elle a démarré dans les trois arrondissements du centre, puis s'est propagée aux terrains à usage de bureaux ("terrains commerciaux") des autres arrondissements. A partir de 1985, la hausse s'est accélérée, contaminant les terrains résidentiels. D'abord la partie sud des 23 arrondissements, puis la partie nord et la ville nouvelle de Tama (ouest), avec des

hausse de prix plus fortes que dans le quartier d'affaires (près de 100%, les valeurs d'origine étant beaucoup plus basses). Puis la flambée a gagné les départements périphériques de Kanagawa, Chiba et Saitama.

Dans l'intervalle, les prix des terrains commerciaux d'Osaka ont subi une poussée régulière: 19,9% de 1986 à 1987, puis un peu plus de 35% par an de 1987 à 1990. Un an plus tard, le renchérissement des terrains résidentiels y était plus marqué (hausse maximum de 48,2% de 1989 à 1990). En 1988, Nagoya a enregistré à son tour une flambée des prix des terrains commerciaux et résidentiels ayant affecté avec plus de vigueur les premiers (la hausse maximum, en 1990, est respectivement de 26,7 et 23,7% pour les terrains commerciaux et résidentiels). Pour finir, le mouvement de hausse s'est étendu à toutes les grandes villes en 1990, sans toutefois connaître l'ampleur attestée dans les grandes métropoles (12,1 et 10,1% de hausse respective des prix des terrains commerciaux et résidentiels en 1990¹⁷⁵).

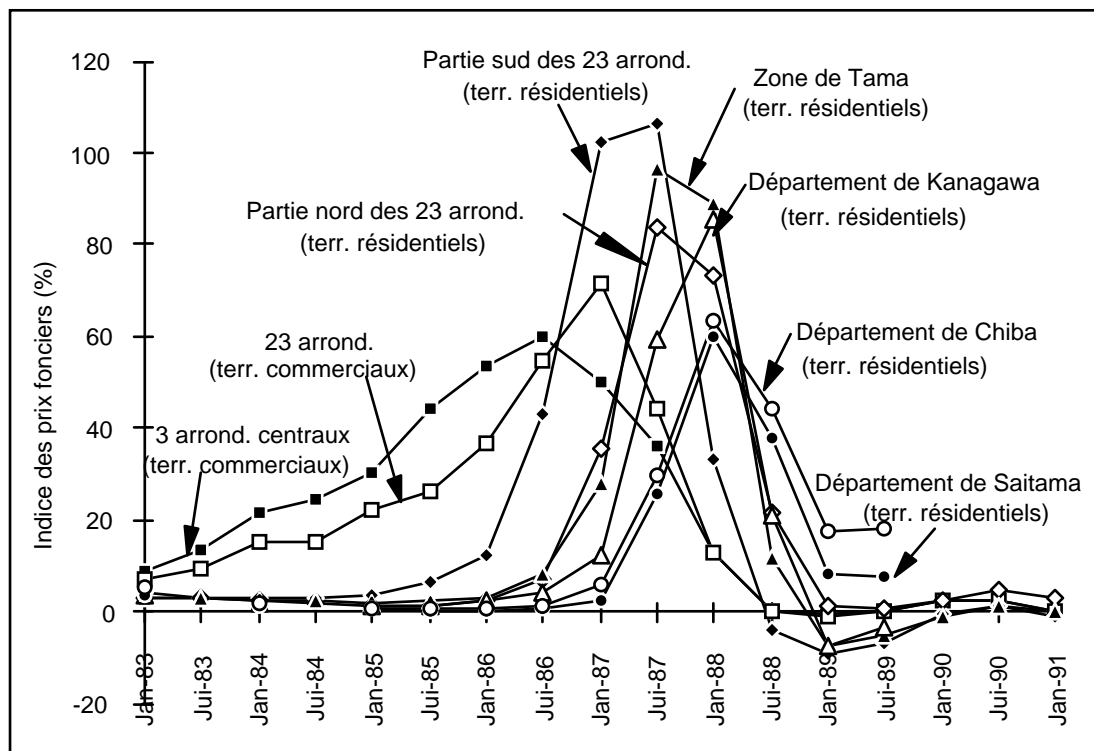
Comment un tel mécanisme de diffusion en tache d'huile a-t-il pu se déclencher aussi brusquement à partir du quartier d'affaires de Tôkyô ? Quels sont les facteurs à l'origine de cette "explosion" foncière ? Pour répondre à ces questions, nous devons explorer les arcanes du système japonais de promotion de bureaux.

La déréglementation financière, en donnant naissance à une demande de grandes surfaces de bureaux au centre de Tôkyô, a en effet profondément bouleversé le mode d'intervention traditionnel des professionnels de l'immobilier. Les immeubles obsolètes des années soixante-dix ne répondant plus aux besoins des entreprises et aux nouvelles normes de travail, il a fallu constituer de vastes terrains pour construire des immeubles de bureaux d'un même gabarit que ceux de la City de Londres ou de Manhattan¹⁷⁶.

Graphique II-2-1. Diffusion de la hausse des prix fonciers dans la région capitale (taux annuel de variation)

¹⁷⁵Il convient de faire quelques remarques sur la nature des données statistiques utilisées dans les graphiques et tableaux ci-dessus. Il s'agit des indices d'évolution des prix fonciers du CRIJ (annuaire Mitsui 1991, p.18) dont on a mentionné le lien étroit avec les données officielles. Ces indices ne reflètent pas les montants réels des transactions mais évoluent en fonction de la stratégie d'information gouvernementale. Or tous les experts s'accordent à dire que les pouvoirs publics ont tenté de peser à la baisse sur les marchés en sous-évaluant les prix officiels de 30 à 40% par rapport aux valeurs réelles des transactions lors du paroxysme de la flambée (1986-1988). Par conséquent, celle-ci a été plus spectaculaire encore que ce que nous font voir les graphiques, tous dérivés des valeurs officielles.

¹⁷⁶Le symbole de ce type d'opération est le complexe Ark Hills à Roppongi. Pour libérer ce site de 5,6 hectares, il a fallu raser près de 200 maisons de bois et petits immeubles en béton où plus de 600 familles avaient leurs logements et leurs boutiques. Première opération privée de cette envergure, Ark Hills comprend une tour de 37 étages de bureaux et 4 sous-sols, une salle de concert, le siège et les studios de la chaîne de télévision Asahi National Broadcasting, un hôtel de 36 étages et trois tours d'habitation. Son succès commercial a été immense : fixées originellement à 9000 ¥/m²/mois (environ 4 300 F/m²/an), les surfaces de bureaux se sont très vite louées deux fois plus cher. Les loyers des logements ne sont pas moins exorbitants : 500 000 ¥/mois (20 000 F/mois) pour un appartement de 60 mètres carrés (Mitsuharu Itô, 1987).



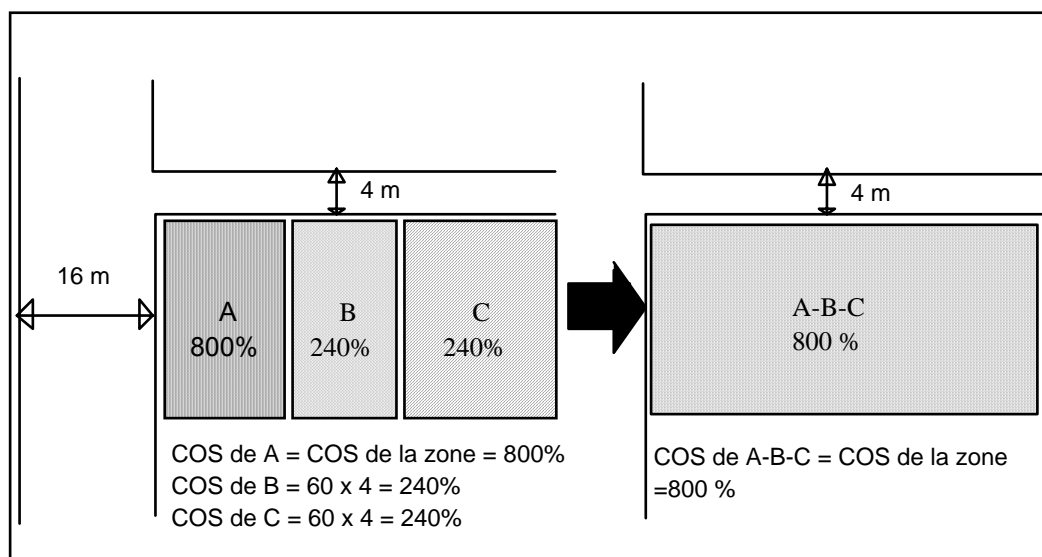
Source : annuaire Mitsui Fudôsan 1991, p.28.

Ce fut la tâche des *jiage-ya* que d'assembler les mosaïques de petites propriétés individuelles aux statuts complexes pullulant au centre de la capitale. Ces "leveurs de parcelles" n'interviennent pas au hasard des opportunités, mais surtout dans les zones soumises à de fortes hausses potentielles du COS et du CES. Autrement dit dans les zones commerciales, semi-industrielles et résidentielles hors catégorie 1 et 2. Or, nous avons vu au chapitre III que les COS de ces zones étaient fortement grevés par l'exiguïté du réseau viaire. Comment procèdent alors les *jiage-ya* pour densifier ?

L'astuce consiste à jouer avec les modalités de calcul des COS autorisés en assemblant judicieusement les terrains. Il suffit en effet que l'une des parcelles soit située sur une rue de plus de 12 mètres de large pour que la totalité des terrains contigus soit affectée du même COS. Pour mieux comprendre, reprenons l'exemple cité en III.5 : trois parcelles contiguës donnant sur une rue de 4 mètres, dont celle de l'extrémité ouest, située sur un carrefour, côtoie une rue de 16 mètres. Les terrains étant classés en zone commerciale avec un COS de 800%, la densité autorisée s'établit comme suit : 800% pour la parcelle la plus à l'ouest, 240% (4 x 60) pour les deux autres.

Pour constituer un grand terrain avec ces trois parcelles, le *jiage-ya* commence par acquérir celles du fond, disponibles à moindre prix. L'ensemble bénéficie alors d'un COS de 800%, et peut être vendu à une valeur dépassant largement la somme des prix des trois terrains.

Figure II-4-1. Augmentation de la densité autorisée par *jiage*.



Il y a mieux : en 1987, le potentiel de profit des *jiage-ya* s'est accru avec la "révision rationnelle" du Code de la Construction. L'énoncé de cette nouvelle mesure semble plus relever du bricolage de calcul que d'un principe clair et rationnel, car son objectif est de densifier massivement en abolissant la distinction entre le COS et la densité autorisée. Elle stipule que toute parcelle bordant une rue de plus de 6 mètres de large peut bénéficier d'une densité autorisée supérieure à la normale si la rue en question débouche sur une avenue d'une largeur supérieure à 15 mètres à moins de 70 mètres de la parcelle. Le calcul de la densité s'effectue alors selon des règles très complexes que nous épargnerons au lecteur.

Pour bien saisir l'enjeu de cette révision, considérons le cas d'un terrain situé dans une zone commerciale au COS de 600% et côtoyant une rue de 6 mètres (cité par Sachio Otani, 1990). Selon l'ancienne méthode de calcul, la densité autorisée n'excéderait pas 360% (60 x 6) ; or les "règles rationnelles" la propulsent à 617%, valeur supérieure au COS de la zone !

A partir de 1987, les *jiage-ya* n'eurent donc plus à acquérir des terrains sur des avenues pour compléter leur puzzle, les parcelles de fond moins onéreuses suffisant à faire grimper significativement le COS autorisé. En conséquence, la construction de bureaux d'une surface supérieure à 10 000 m², qui avait fait un bond de 50 à 150 hectares annuels entre 1986, et 1987, s'est encore accrue en 1988, passant à plus de 200 hectares.

Toutes ces dérogations et "bonifications" de COS ont joué un effet de levier sur les plus-values foncières. De même qu'à Paris où la suppression du plafond légal de densité (PLD) en 1987 s'était soldée par une hausse des prix des terrains de 98%¹⁷⁷, les parcelles dont le COS a été propulsé par ces mesures flexibles ont vu leur valeur s'envoler à Tôkyô. Pour preuve, le rapport très étroit entre le niveau des COS et les prix fonciers dans les quartiers d'affaires de Chiyoda en 1988 : toute augmentation de 100 points du COS s'est traduite par une hausse de valeur de 2 à 2,5 millions de yens au mètre carré (de 80 000 à 100 000 francs/m²).

¹⁷⁷ Joseph COMBY, décembre 1988, *Etudes Foncières* n° 41.

**Graphique II- 4-1. Évolution des surfaces de bureaux construites à Tôkyô
(23 arrondissements)**

Source : ANT, *Shutoken Hakusho (livre blanc de la région Capitale)*, 1992, p.42.

Tableau III-1-1. Rapport entre prix fonciers et COS dans l'arrondissement de Chiyoda (prix officiels des terrains commerciaux en 1988).

Localisation	Prix au m2	niveau de COS	Prix pour 100 points de COS au m2
Otemachi 1-7-2	25 700 000 yens 1 028 000 F	1000%	2 570 000 yens 102 800 F
Kudanminami 3-2-15	10 500 000 yens 420 000 F	500%	2 100 000 yens 84 000 F
Uchisaiwaichô 2-1-19	16 000 000 yens 640 000 F	800%	2 000 000 yens 80 000 F
Sotokanda 1-7-3	16 900 000 yens 676 000 F	600%	2 810 000 yens 112 400 F
Kôjimachi 6-6-2	19 900 000 yens 796 000 F	500%	2 340 000 yens 93 600 F

Source : Sachio OTANI, 1988, op.cit. p.154.

En jouant de cette façon avec la réglementation des COS, le *jiage* a engendré des plus-values excessives au sein du marché des terrains commerciaux du centre. Cela a favorisé les transactions spéculatives de terrains, sous forme notamment de "culbutes foncières" (*tochi korogashi*), orchestrées par des agents immobiliers, des *jiage-ya*, ou autres marchands de biens.

La presse et les ouvrages des spécialistes ont fait mention abondante de ces "culbutes". Dans leur recueil de statistiques sur les prix fonciers en 1990 (*Nippon tochi jijô '90*, op.cit.), Yukio Noguchi et Takayoshi Igarashi livrent les résultats d'une enquête sur les reventes multiples de terrains au cours de l'année 1987 dans les 23 arrondissements de Tôkyô et dans deux villes de banlieue, Musashino et Mitaka. Parmi les 54 207 terrains enregistrés au total, 8 511 (soit 15,7%) avaient fait l'objet d'une revente au cours de la même année, par des

sociétés pour la majorité d'entre eux (7 131, soit 84%¹⁷⁸).

On trouve dans l'ouvrage de Sachio Otani des précisions sur le "roulement" des reventes foncières au cours de la même année dans onze arrondissements de Tôkyô. Sur 3 418 terrains revendus plus d'une fois, (15,9% du total des transactions), un terrain sur quatre avait changé deux fois de main, un sur quatorze trois fois, et un sur soixante quatre fois et plus. Les rapports sont encore plus élevés dans les trois arrondissements centraux pour les "roulements" accélérés : un terrain sur dix revendu trois fois et un sur trente quatre fois et plus¹⁷⁹.

Dans quelles proportions les prix fonciers ont-ils été affectés par ces "culbutes" ? L'information est plus difficile à obtenir, et l'on doit se contenter des exemples épars cités dans les ouvrages ou dans la presse. Pour donner un ordre de grandeur, prenons le cas mentionné dans l'ouvrage de Shigeto Tsuru, "Chika o kangaeru" (Réflexions sur les prix fonciers¹⁸⁰). Il s'agit d'une parcelle résidentielle de 565 m² situé à 800 mètres de la gare de Seisekisakuragaoka, sur la ligne Keiô (30 minutes de Shinjuku) ; ce terrain a vu sa valeur augmenter de 60 % en trois mois : acquis en avril 1987 à la valeur de 1 500 000 yens/m² (60 000 F/m²), il a été revendu moins de dix jours plus tard à un agent immobilier de la ville de Tama, puis deux mois et demie après à une agence de Chôfu¹⁸¹ au prix final de 2 400 000 yens/m² (96 000 F/m²).

Ces transactions entre professionnels n'ont bien souvent pas été enregistrées - seulement au moyen du "système abrégé"- et sont donc absentes des statistiques du ministère de la Justice. Celles-ci attestent toutefois une augmentation sensible du nombre des mutations foncières entre 1985 et 1988 à Tôkyô et Osaka (respectivement 18% et 13% contre 6,6% au niveau national).

On remarquera que *contrairement à l'opinion de bon sens couramment répandue, ce n'est pas la raréfaction des ventes qui est responsable de la hausse des prix. Tout au contraire, le nombre de mutations s'est accru avec la montée des valeurs foncières et a même eu tendance à la précéder.* Le marché parisien a connu un phénomène similaire entre 1986 et 1989 : le nombre de transactions a fidèlement suivi la hausse des prix fonciers, passés de 6 876 F/m² (environ 70 mutations) à 22 586 F/m² (236 mutations¹⁸²). *Les marchés fonciers et immobiliers semblent donc répondre à une logique inverse de celle des marchés de biens industriels ou agricoles : ce sont les demandeurs (les acheteurs potentiels) qui établissent les prix, et les offreurs (les vendeurs potentiels) qui déterminent le nombre de mutations*¹⁸³.

Graphique II-4-2. Les transactions foncières dans les trois principales métropoles (en nombre de transactions)

¹⁷⁸NOGUCHI Yukio, IGARASHI Takayoshi, 1990, *Nippon tochi jijô '90*, Tôkyô : publication du Centre de Recherche des Collectivités Locales, p.94-95.

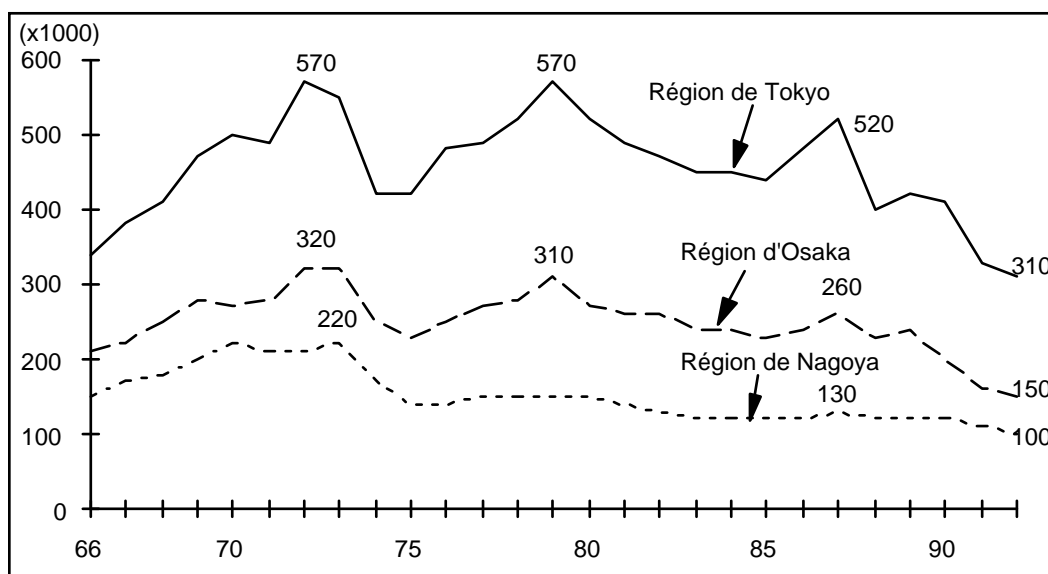
¹⁷⁹OTANI Sachio, 1990, op.cit., p.85.

¹⁸⁰TSURU Shigeto, 1990, op.cit., p.9.

¹⁸¹Les villes de Chôfu et Tama sont toutes deux situées le long de la ligne Keiô, non loin de la gare en question.

¹⁸²Joseph COMBY, septembre 1990, "Paris plafonne", *Etudes Foncières* n°48, Paris : ADEF, p.15.

¹⁸³Joseph COMBY, septembre 1992, "Le cycle de l'immobilier", *Etudes foncières* n°56, Paris : ADEF, pp.4-5.



Source : Annuaire Mitsui Fudôsan 1993, p.30.

L'examen minutieux des statistiques du ministère de la Justice révèle en outre un changement de nature des transactions vers 1985. Telles sont les conclusions d'une analyse faite par Tokunosuke Hasegawa sur les marchés fonciers de trois arrondissements de Tôkyô : Minato (marché de bureaux du centre), Setagaya et Adachi, quartiers résidentiels de la périphérie sud-ouest et nord-ouest.

Hasegawa observe qu'au début de la période précédant l'envolée des prix (1981-1984), les trois arrondissements étudiés absorbaient chacun environ 5% des transactions. Puis en 1985, ce rapport a brusquement augmenté à Minato, où les prix fonciers ont accusé la hausse la plus sévère, tandis les deux autres arrondissements ne connaissaient qu'une augmentation modérée. Après un plateau de 1985 à 1987, tout semble être à nouveau rentré dans l'ordre en 1988¹⁸⁴.

De quelle nature étaient ces transactions ? Juste avant la hausse des prix fonciers, le marché de l'arrondissement central de Minato était dominé par les ventes de terrains détenus par des particuliers à des sociétés (40% des transactions). Cette situation contrastait avec celles des marchés de Setagaya et Adachi, où l'emportaient de très loin les transactions entre particuliers. A partir de 1985, le marché de Setagaya a été investi par des sociétés. Il s'agissait non pas d'utilisateurs finaux (sociétés de construction ou de promotion immobilière), mais d'intermédiaires, agents immobiliers et marchands de biens¹⁸⁵. Ces acteurs étaient impliqués dans huit transactions sur dix (connues¹⁸⁶) effectuées dans les arrondissements centraux (Minato et Chûô), plus de la moitié d'entre eux provenant d'autres arrondissements de Tôkyô. Ils étaient encore plus nombreux à intervenir à

¹⁸⁴HASEGAWA Tokunosuke, 1990, *Tochi kaikaku no shiten (Point de vue sur la réforme foncière)*, Tôkyô : Toyokeizaishinsho, p.31.

¹⁸⁵HASEGAWA Tokunosuke, 1987, "The Land Price Spiral : Who is to Blame ?", *Japan Echo* n°4, pp. 63-69.

¹⁸⁶Les données de Tokunosuke HASEGAWA ne prennent pas en compte l'intégralité des transactions. En effet, on ne connaît pas la nature des sociétés acquéreuses de terrains dans une proportion de 26,5% à Chiyoda, 20,3% à Chûô, 29,3% à Setagaya et 38,9% à Adachi.

Setagaya (environ 9 transactions sur 10), où 80% d'entre eux provenaient de l'extérieur.

Cette enquête confirme l'émergence de mouvements spéculatifs au centre de Tôkyô vers 1985-1986. Des marchands de biens ont commencé par acquérir dans le centre de la capitale des petites parcelles commerciales destinées au *jiage* pour la construction de vastes immeubles de bureaux. Leur objectif immédiat n'était pas d'assembler ces parcelles, mais de les revendre une par une, sachant que chacune d'elles participe à l'élévation générale de la densité autorisée du grand terrain vendu à un utilisateur final. Puis ils ont recherché de nouveaux débouchés en proche périphérie du centre. Anticipant une hausse des prix dans les quartiers résidentiels de l'ouest, ils ont acheté au fur et à mesure du départ des résidents -"chassés" souvent par la trop lourde charge des droits de succession- les parcelles résidentielles de l'arrondissement de Setagaya.

On estime à plus de 410 hectares la surface foncière ainsi acquise entre 1986 et 1988 dans les 23 arrondissements de Tôkyô¹⁸⁷. En créant un cercle vicieux selon lequel les anticipations sur la hausse des prix provoquent celle-ci, ces agents immobiliers et marchands de biens ont donc diffusé la flambée du centre vers la périphérie et du marché de bureaux à celui des logements. S'ils ne sont pas intervenus de façon significative dans l'arrondissement d'Adachi, c'est parce que les investissements y étaient risqués et peu prometteurs.

Dans la grande banlieue de Tôkyô, hors du secteur des arrondissements, la surface foncière totale détenue par les sociétés n'a guère évolué entre 1982 et 1988, contrairement à celle des particuliers qui n'a cessé d'augmenter depuis 1976. Ce sont donc les ménages qui ont pris le relais de la spéculation dans les zones résidentielles de banlieue, notamment par le système de *kaikae tokurei* (voir IV. 4). En effet, les propriétaires de terrains résidentiels au centre de Tôkyô ont massivement cédé leur bien pour réinvestir le produit de la vente en banlieue. Comme la valeur de la nouvelle propriété devait évaluer au minimum celle de la précédente, les transactions n'ont pas donné lieu à d'âpres négociations, et le mouvement de hausse des prix s'est répandu comme une traînée de poudre du centre vers la périphérie. Selon le livre blanc de l'ANT, environ 30% des parcelles étaient acquises par le biais de ce système en 1988 dans les arrondissements de Setagaya, Nerima et Suginami (ouest de Tôkyô).

Les *jiage-ya* et les marchands de biens ne sont pas les seuls acteurs à s'être vu reprocher leurs dérogations à la déontologie professionnelle. Les *kanteishi* sont également dans ce cas. Comme le souligne Hasegawa, les experts fonciers sont d'importants agents des mécanismes spéculatifs car leurs émoluments suivent l'évolution des prix qu'ils déterminent. Ils ont donc tendance à ne retenir parmi leurs diverses méthodes d'expertise que celle qui calcule le prix maximum.

Pour illustrer à quoi cela conduit, empruntons à Shinno Kaisan son exemple d'expertise foncière effectuée à Tôkyô en août 1989.

¹⁸⁷ NAKABAYASHI Kazuki, 1990, op.cit, p.47.

Il s'agit d'un terrain résidentiel de 597,71 m² situé à 650 mètres d'une gare JR (ancienne compagnie de chemins de fer publique) dans un quartier de *manshon*. Il est classé en zone résidentielle de première catégorie avec un COS réglementaire de 150% et un CES de 60%.

Le *kanteishi* dispose, rappelons-le, de trois méthodes d'expertise. La première n'est utilisée que dans le cas des terre-plein artificiels pour calculer leur "coût de revient" et ne s'applique pas dans notre cas. La seconde procède par comparaison avec les valeurs observées sur le marché, et la troisième s'appuie sur le calcul du revenu locatif (méthode par capitalisation du revenu).

Tableau II-4-1. Comparaison des méthodes d'expertise du kanteishi

Méthode de comparaison des valeurs de marché :			
Terrains de référence	A	B	C
	735 000 yens/m ²	619 000 yens/m ²	843 900 yens/m ²
Valeurs "corrigées"	716 000 yens/m ²	600 000 yens/m ²	692 000 yens/m ²
Prix estimé :	$\frac{716\,000 + 600\,000 + 692\,000}{3} = 670\,000 \text{ yens/m}^2$		
Méthode par capitalisation du revenu :			
Capitalisation du revenu locatif foncier			20 713 yens/m ²
Capitalisation du revenu locatif foncier "corrigée"			21 158 yens/m ²
Prix estimé :	$21\,158 \div 0,05 \text{ (rendement locatif prévisionnel)} = 423\,160 \text{ yens/m}^2$		
Valeur réglementaire maximum :			
Valeur du <i>kôji kakaku</i> le plus proche : (indiqué dans l'annuaire de l'ANT)			627 000 yens/m ²
Valeur du <i>kôji kakaku</i> "corrigée" :			583 000 yens/m ²
Valeur maximum :	$583\,000 + (583\,000 \times 0,05) = 612\,150 \text{ yens/m}^2$		
Résultat de l'expertise :	600 000 yens/m²		

Source : KAISAN Shinno , 1990, op.cit, pp.89-98.

Le calcul aboutit à une valeur de 670 000 ¥/m² avec la seconde méthode et 423 160 ¥/m² avec la troisième. L'expert fixe alors son prix à 600 000 ¥/m², après s'être assuré que celui-ci n'excède pas la valeur réglementaire de plus de 5% (le *kôji kakaku* de référence étant "corrigé" par des ratios de comparaison avec le terrain considéré). Cet exemple montre bien comment le choix des méthodes d'expertises et des ratios conduit à une déviation entre le prix de marché des terrains et leur valeur plus "fondamentale", calculée selon la capitalisation du revenu locatif.

VII.2.2. L'ampleur de l'inflation des actifs

La montée en flèche des valeurs des terrains et des actions s'est traduite par une prépondérance de ces actifs

dans le patrimoine national japonais. Dès 1986, leur valeur équivalait aux trois quarts du patrimoine total, dont 58,7% pour les seuls terrains. Ce chiffre est à comparer avec celui des États-Unis au cours de la même année (24%) et de la France en 1989 (11 à 12% seulement¹⁸⁸).

L'Agence pour la Planification Économique s'est livrée en 1990 à une estimation des patrimoines fonciers nationaux dans le monde. Ses résultats ont défrayé la chronique : la "valeur" du petit archipel nippon dont la population ne constitue que 2,5% de la population mondiale et qui ne couvre que 0,3% de la surface du globe, s'est enflée de 1 104 000 à 2274 000 milliards de yens (90 960 milliards de francs) entre 1984 et 1990, ce qui représenterait 60% du patrimoine mondial. En comparaison, le patrimoine foncier des États-Unis, estimé par l'APE à 505 000 milliards de yens en 1987, et celui de la Grande Bretagne à 11 000 milliards de yens, faisaient pâle figure¹⁸⁹.

Ces chiffres globaux ne doivent pas faire oublier l'extraordinaire concentration géographique du mécanisme spéculatif. La seule région de Tôkyô a capté près de la moitié de l'augmentation de valeur du patrimoine national. Un gouffre sépare les valeurs foncières de la capitale de celles du "Japon de l'envers" : 1,3 millions de yens du m² (52 000 F /m²) pour un terrain résidentiel dans la préfecture de Tôkyô en 1991 contre 56 500 yens/m² (2 260 F/m²) dans le département de Yamaguchi au sud ou 60 900 yens/m² (2 440 F/m²) dans celui d'Akita au nord, tous deux face à la Mer du Japon.

Au sein même de la capitale, la propagation en tache d'huile de la flambée foncière n'a que très peu réduit l'énorme écart de prix entre les terrains des cinq arrondissements centraux (Chûô, Minato, Chiyoda, Shibuya, Shinjuku) et les autres. Ainsi en 1991, la valeur moyenne d'un mètre carré dans ces cinq arrondissements s'établissait à 17,65 millions de yens (705 840 francs) pour les terrains commerciaux et 4,62 millions de yens (184 720 francs) pour les terrains résidentiels. En proche périphérie, dans les arrondissements résidentiels de Setagaya, Suginami et Adachi, les prix n'excédaient pas en moyenne 2,92 millions de yens/m² (116 670 francs/m²) pour un terrain commercial et 943 000 yens/m² (37 730 francs/m²) pour un terrain résidentiel¹⁹⁰. Cependant, même dans un arrondissement aussi peu valorisé qu'Adachi, le plafond du marché parisien était dépassé avec 80 000 F/m² contre 60 000F/m² dans le Triangle d'Or en 1990.

VII.2.3. Décrochage prix fonciers/facteurs fondamentaux

L'évolution des prix fonciers au niveau national (tous terrains) s'est globalement conformée à celle des principaux indicateurs de l'économie (salaires, prix à la consommation, PIB...). On note cependant une

¹⁸⁸KOMINE Takao, 1990, *Kabuka-chika hendô to nihonkeizai (Evolution des valeurs foncières, boursières et de l'économie japonaise)*, Tôkyô : Tôyôkeizai shinhôsha, pp. 27 et 28.

¹⁸⁹Cité par HASEGAWA T. dans *Danmatsuma no chika (Les prix fonciers à l'agonie)*, 1991, Tôkyô : Nisshin Hôdô, p.58.

¹⁹⁰HASEGAWA T., "Les prix fonciers à l'agonie", 1991, op.cit., p.49 et 50

"anomalie" dans les six principales métropoles¹⁹¹, où les valeurs foncières se sont nettement écartées de ces indicateurs.

Contrairement à la précédente flambée foncière, survenue dans un contexte de forte inflation (triplement de l'indice des prix à la consommation et quadruplement des salaires entre 1975 et 1985), l'envolée des prix fonciers en 1986 dans les métropoles n'est en rien accompagnée d'une hausse du niveau de vie des ménages ; malgré le renchérissement de 140% du coût des terrains entre 1986 et 1990, les prix à la consommation et les salaires nominaux n'ont que progressé que de 7,8% et 20% respectivement¹⁹²).

Une même anomalie s'observe entre les loyers des bureaux et les prix des terrains commerciaux à Tôkyô. De 1985 à 1990, ils sont passés respectivement du double au triple de leur niveau initial.

D'après un major du marché de bureaux, la société IKOMA, le loyer moyen réel (c'est-à-dire compte tenu de l'exorbitante caution à laquelle on impute un rendement de 6% (voir VI.4) s'établissait en 1990 à 14 088 yens/m2/mois (6 760 F/m2/an) dans les 23 arrondissements de Tôkyô, (1 720 F/m2/an à Osaka). Les loyers des bureaux du "triangle d'or" de Marunouchi-Otemachi-Yûrakuchô, recherchés surtout par les établissements financiers et les sociétés de service, crevaient les plafonds mondiaux avec un loyer moyen de 24 400 yens/m2/mois (11 710 F/m2/an¹⁹³), avant de chuter de moitié en 1994. On notera toutefois que les niveaux de 1990 n'étaient "que" triples de ceux pratiqués à Paris, pour des valeurs foncières quatorze fois supérieures¹⁹⁴.

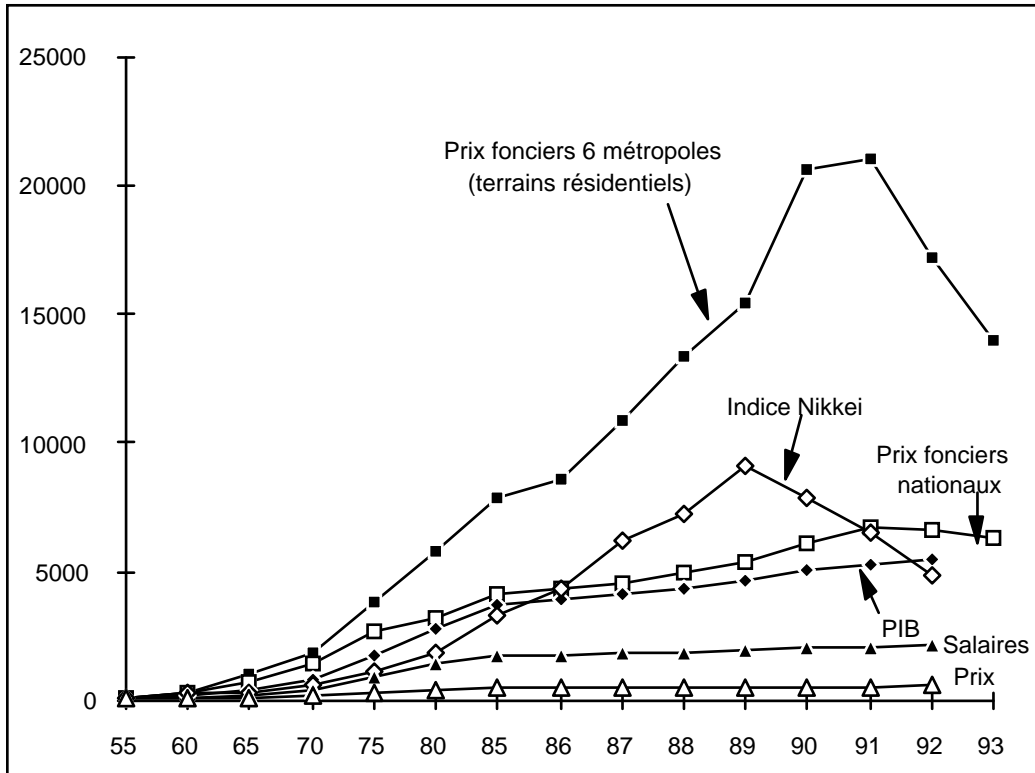
Graphique II-2-5. Évolution des valeurs foncières, boursières, et des "fondamentaux" (1955 = base 100).

¹⁹¹Le nombre de six métropoles (préfecture de Tôkyô et villes de Yokohama, Nagoya, Kyôto, Osaka et Kobe) correspond à un découpage standard du Centre de Recherches Japonais sur l'Immobilier (*Nihon Fudôsan Kenkyûjo*) et non à une réalité particulière.

¹⁹²Il faut cependant noter la particularité du calcul de l'indice des prix à la consommation : les loyers (baux fonciers) ne sont pris en compte qu'à hauteur de 6,9% de la totalité de la valeur ajoutée dans le secteur des services et dans celui de l'industrie. De plus, la valeur des baux considérée est celle des anciens contrats non renouvelés.

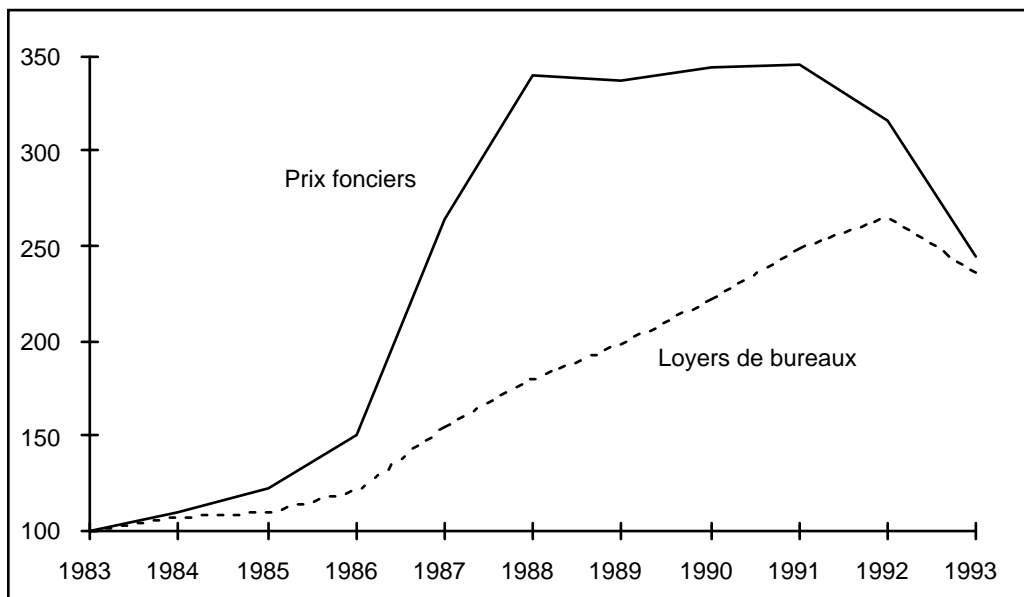
¹⁹³91 IDSS Office Market Report Tôkyô, édité par IKOMA Corporation, 1991, Tôkyô.

¹⁹⁴En prenant pour référence le prix moyen des terrains commerciaux dans les 23 arrondissements en 1990, de 329 600 F/m2 (HASEGAWA T., *Danmatusma no chika*, op.cit. p.49), et celui de 22 590 F pour Paris cité par Joseph COMBY dans "Paris plafonne", *Etudes Foncières* °48, septembre 1990, p.15.



Source : annuaire Mitsui Fudôsan 1993, p.22-23.

Graphique II-2-6. Prix fonciers et loyers de bureaux à Tôkyô



Source : annuaire Mitsui Fudôsan 1993, p.141

La valeur des actifs s'est également écartée du rythme de croissance économique. Jusqu'en 1985, les prix fonciers des six principales métropoles et le produit intérieur brut japonais suivaient une progression similaire (respectivement 5,6% et 3,8%). Mais à partir de la seconde moitié des années quatre-vingts, la hausse de valeur des terrains et des actifs boursiers s'est poursuivie à une cadence supérieure à celle du PIB, tandis que les autres actifs conservaient leur évolution, stable depuis 1975.

L'écart de croissance entre les prix fonciers des métropoles et le PIB s'est donc considérablement creusé, de sorte que le patrimoine national financier et foncier représentait près de 14 fois le PIB en 1987 contre 4 fois en 1955. En comparaison, la valeur des actifs rapportée au PIB est restée très stable aux États-Unis depuis 1955 (de 4 à 6 fois le PIB pour les titres et les terrains).

VII.2.4. Montée concomitante de la Bourse et du foncier

Contrairement aux caractéristiques que nous venons d'évoquer, la remarquable similarité dans l'évolution des valeurs foncières et boursières n'est pas l'apanage du phénomène que nous étudions. Une analyse statistique conduite par William Ziemba et Sandra Schwartz a révélé une très forte corrélation entre l'indice Nikkei et les prix fonciers sur une série longue de 1955 à 1988 (coefficients de corrélation de 0,963 pour tous les types de terrains et 0,988 pour les terrains commerciaux).

Graphique II-2-8. Évolution comparée des valeurs boursières et foncières de 1970 à 1990.

Source : The Nikko Monthly Bulletin, op.cit. p.4

Un lien encore plus étroit (coefficient de corrélation de 0,993) s'observait entre le prix des terrains

commerciaux dans les six principales métropoles et l'indice Nikkei six mois auparavant¹⁹⁵. Ces auteurs en déduisent que l'évolution de la Bourse dicte celle des prix des terrains commerciaux dans les principales métropoles japonaises. Nous reviendrons plus en détail sur cette question en VIII.1.5.

¹⁹⁵William ZIEMBA, Sandra SCHWARTZ, 1992, *Invest Japan*, Chicago : Probus Publishing Company, p.127. Voir également des mêmes auteurs "The Chicken or the Egg : Land and Stock Prices in Japan", *Japanese Financial Markets Research*, 1992.

Chapitre VIII. Les recherches sur la spéculation.

Comment expliquer la volatilité des valeurs foncières et boursières quand les indicateurs économiques fondamentaux affichent une relative stabilité ? Les analystes japonais avancent des explications contradictoires. Pour les uns, elle est due à une "bulle" spéculative ayant drainé l'excès de liquidités provoqué par la baisse des taux d'intérêts ; pour les autres, elle résulte de la dynamique créée sur les marchés immobiliers par l'internationalisation de Tôkyô, dans un contexte de profonds réajustements économiques et financiers.

VIII.1. Les analyses des économistes japonais.

La notion de "bulle" n'est pas une spécificité japonaise. Des chercheurs occidentaux effectuent des travaux théoriques et empiriques depuis plus d'une décennie sur cette question en étudiant des épisodes qui remontent jusqu'au 17^{ème} siècle. Toutefois, ce qui est remarquable au Japon, c'est la rapidité avec laquelle le terme de "bulle" est devenu un lieu commun sans avoir véritablement fait l'objet d'une définition scientifique. Peu d'économistes japonais, en effet, ont saisi l'opportunité qui s'offrait à eux de faire avancer les connaissances théoriques sur ce type particulier de mécanisme spéculatif.

On ne s'étonnera pas que les préconisations des analystes diffèrent radicalement selon qu'ils reconnaissent ou non l'existence d'une bulle. Dans un cas, il s'agit de "crever" la bulle par un renforcement du dispositif réglementaire, dans l'autre on cherche au contraire à éviter de plus amples secousses sur les marchés par une conduite flexible des règles du crédit et de l'urbanisme.

VIII.1.1. Le modèle de Yukio Noguchi

Yukio Noguchi est l'un des premiers économistes à avoir tenté de modéliser la "bulle". Il a mis au point une équation permettant de calculer les prix fonciers dans chacune des 47 préfectures à partir de sept variables indépendantes considérées comme des "fondamentaux": la production brute rapportée au prix moyen du mètre carré de terrain pour chaque préfecture, les taux d'intérêt à long terme, le taux de croissance annuel de la population, un ratio d'appartenance de la préfecture à l'île principale (Honshu, qui comprend les trois zones métropolitaines), la densité de population dans les préfectures avoisinantes et les parts respectives du secteur secondaire et tertiaire dans la production¹⁹⁶.

Ajusté sur dix ans (1977-1987), le modèle conduit à de fortes corrélations entre les prix fonciers de chaque préfecture et les variables correspondantes¹⁹⁷. Seules deux préfectures se distinguent : Tôkyô et Osaka. Les coefficients de corrélation, encore élevés jusqu'à 1985, se distendent par la suite. Les prix fonciers suivent donc

¹⁹⁶ NOGUCHI Yukyo, novembre 1990, *Land problem in Japan*, ronéo, papier présenté au "Joint Meeting of the Economics of Housing in Japan and the United States", du 3 au 5 janvier, 1991, 19 p.

¹⁹⁷ A l'exception toutefois de la variable "part du secteur secondaire dans la production"

partout l'évolution des fondamentaux, y compris dans les deux principales métropoles jusqu'à 1985. La déviation observée par la suite à Tôkyô et Osaka prouve selon Noguchi qu'une "bulle" spéculative s'y est formée : en 1990, les prix réels y sont respectivement supérieurs de 46% et 53% aux prix théoriques.

Rejetant l'argument d'une pénurie foncière, Noguchi impute la naissance de la bulle à des facteurs structurels qui transforment les terrains en actifs comparables à des portefeuilles financiers¹⁹⁸. Ces facteurs sont de nature fiscale et juridique. La faible taxe sur la propriété foncière -en particulier pour les exploitants agricoles- encourage la rétention des sols et leur utilisation par les entreprises au même titre que les autres actifs. En outre, les droits de succession très lourds qui frappent les avoirs financiers incitent les particuliers à les convertir en terrains. Enfin, la rigidité des baux fonciers contribue également à geler des parcelles dans un but spéculatif.

L'inflation des actifs constitue donc pour Noguchi un événement anormal et dangereux qu'il convient de combattre par une réforme radicale du système fiscal et de la loi des locataires : alourdir l'impôt sur la propriété, aligner la base fiscale des droits de succession pour les terrains sur celle des autres biens (l'augmentation consécutive de la charge fiscale pouvant être compensée par une diminution des taux d'imposition), abolir les avantages fiscaux des agriculteurs et libéraliser les baux fonciers (possibilité de faire de baux à court terme non reconductibles et de réviser les contrats en cours¹⁹⁹).

Yukio Noguchi est intervenu très activement dans la réforme des baux fonciers et immobiliers, et ses nombreuses enquêtes ont fait considérablement avancer l'état des connaissances sur la situation actuelle de ces contrats .

VIII.1.2. Scénario du casino foncier de Tokunosuke Hasegawa.

Tokunosuke Hasegawa partage le point de vue de Noguchi sur l'existence d'une bulle. Dans son ouvrage "L'agonie des prix fonciers"²⁰⁰, il a reconstitué le drame de ce qu'il nomme le "casino foncier" (*tochi kajino*) : les banques ont fait les premières irruption sur la scène par leur politique laxiste en matière de prêts. Ont alors surgi les sociétés immobilières, venues se "cacher dans l'ombre des banques". Les *sararîman* (employés) répondant massivement au mot d'ordre "empruntons, ne conservons pas de liquidités, poursuivons l'investissement immobilier" sont ensuite accourus sur le devant de la scène. Derrière, dans les coulisses, agissaient discrètement les agents intermédiaires rémunérés en fonction des valeurs foncières : avocats, experts comptables et fiscaux, experts fonciers, architectes ou encore greffiers du tribunal.

Qui sont les auteurs de la pièce ? Pour Hasegawa, point d'hésitation : ce sont les fonctionnaires des ministères

¹⁹⁸NOGUCHI Yukyo, décembre 1991, op.cit.

¹⁹⁹NOGUCHI Yukio, mars 1988, "A Tax Solution to High Land Prices", *Economic Eye* n°1, vol.9, pp.8-11.

²⁰⁰*Danmatsuma no chika*, 1991, op.cit.

et de la Banque du Japon. Qu'ils en soient conscients ou non, ils ont par leur politique laxiste provoqué le déclenchement du drame et demeurent les maîtres du destin du pays. Il ne tient qu'à eux de prendre des mesures fiscales et financières pour faire tomber les prix fonciers à des niveaux accessibles aux ménages et relancer de ce fait l'investissement dans la pierre et la consommation intérieure.

Pendant toute la montée en régime des prix fonciers, Hasegawa n'a cessé de dénoncer les effets pervers du système fiscal : la trop faible imposition sur la propriété, les privilèges des agriculteurs, la diffusion de la flambée foncière du centre vers la banlieue par le *kaikae tokurei* stigmatisés par Noguchi, mais également la surproduction de bureaux dans la capitale à laquelle ont conduit les modalités trop souples de la fiscalité des sociétés. Membre de la commission de réflexion sur la réforme de fiscalité foncière constituée en 1989, il a été l'un des plus ardents défenseurs de la nouvelle taxe d'État sur la propriété foncière.

VIII.1.3. Takahiro Miyao : les grands réajustements économiques

Takahiro Miyao s'oppose pour sa part à l'hypothèse de bulle avancée par Noguchi et Hasegawa. Il interprète la flambée foncière du milieu des années quatre-vingts comme un épiphénomène du réajustement tendanciel de l'économie mondiale²⁰¹. C'est ce que confirmerait la hausse des valeurs foncières au cours de la même période dans des grandes villes américaines, européennes et certaines métropoles asiatiques.

Ce réajustement est intervenu selon lui au lendemain de la récession mondiale causée par le second choc pétrolier (1979-1980) sous la forme d'un relâchement général de la politique monétaire. Dans un grand nombre de pays, il se serait traduit par une inflation brutale des actifs sous forme d'actions, d'obligations ou de biens immobiliers (New York, Londres, Hongkong et Singapour). La valeur des patrimoines fonciers aurait augmenté de façon inversement proportionnelle à celle des taux d'intérêt dans tous les pays concernés selon la formule suivante²⁰² :

$$\text{Prix des terrains} = \frac{\text{montant des loyers fonciers}}{\text{taux d'intérêt} + \text{taux d'imposition sur la propriété} + \text{taux d'évolution des loyers}}$$

Pour expliquer la naissance du phénomène d'envolée des prix fonciers dans les métropoles et non à l'échelle nationale, Miyao avance deux raisons : la concentration des nouvelles activités porteuses -notamment financières- dans les grandes villes au détriment des zones dépendantes du secteur manufacturier d'une part, la politique de déréglementation et de privatisation engagée par les divers gouvernements d'autre part (Nakasone au Japon, Reagan aux Etats-Unis, Thatcher en Grande Bretagne²⁰³).

²⁰¹MIYAO Takahiro, mars 1988, "The Danger of Stiffer Land Controls ", *Economic Eye* n°1, vol.9, pp 4-8.

²⁰²MIYAO Takahiro, décembre 1990, "Atarashii tochi seisaku to wa nani ka ?"(Quelles sont les nouvelles mesures foncières ?), *Shûkantôyôkeizai (hebdomadaire d'économie orientale)*, p. 122-125.

²⁰³MIYAO Takahiro, janvier 1991, "Japan's Urban Economy and Land Policy", *The Annals of the American Academy of Political and Social Science*, volume 513, Londres, pp.130-138.

Contrairement à Noguchi et Hasegawa, Miyao considère que l'inflation des actifs a été un bienfait pour l'économie japonaise, car elle a réorienté l'économie exportatrice vers le marché domestique (notamment l'immobilier) après le "choc yen", en stimulant la consommation intérieure et les investissements productifs.

C'est la politique de relèvement des taux d'intérêt à partir de 1987 aux Etats-Unis qui, en provoquant des mécanismes de réajustement sur les marchés financiers, aurait conduit la Banque du Japon à resserrer le crédit, et non la crainte des effets malsains d'un mécanisme spéculatif auquel Miyao ne croit pas. La dévalorisation consécutive des actifs étant selon sa thèse préjudiciable à la croissance, Miyao met les pouvoirs publics en garde contre les initiatives réglementaires entravant les lois de l'économie de marché. Ainsi, le contrôle des transactions qui restreint l'offre foncière doit-il être aboli. Le zonage, les règles de construction et les directives administratives des collectivités locales sont autant d'obstacles à l'aménagement qu'il convient d'assouplir.

Par ailleurs, Miyao partage les vues de Noguchi sur les effets pervers de la loi des locataires et la nécessité de la réformer en profondeur. Il en va de même pour ce qui concerne la réévaluation de l'ensemble des bases d'imposition (notamment celle de la taxe sur la propriété foncière) et l'abolition des privilèges fiscaux des agriculteurs. En revanche, il préconise une diminution significative du taux d'imposition des plus-values afin d'encourager la mobilité foncière.

VIII.1.4. Koichi Mera : déréglementer dans tous les domaines

Tout comme Miyao, Koichi Mera s'est opposé à la thèse de la "bulle" et s'est félicité de la valorisation des patrimoines fonciers et financiers. Il déplore donc dans son "Scénario de sortie du marasme économique dû à la dévalorisation des actifs au Japon" la volte-face réglementaire des autorités japonaises, qui ont "préféré ponctionner les patrimoines fonciers pour augmenter les recettes fiscales, puis les dévaloriser en poursuivant une politique socialiste (*shakaishugi*), plutôt que d'appuyer la relance de la consommation sur l'inflation des actifs²⁰⁴".

Les solutions préconisées par Mera sont plus radicales que celles de Miyao : il propose une déréglementation générale du système de fiscalité immobilière et des règles d'urbanisme pour permettre une revalorisation rapide des patrimoines fonciers. S'agissant de la fiscalité, Mera s'est battu pour la réinstitution du système de *kaikae tokurei*, l'allègement de la taxe sur les plus-values et l'abolition du nouvel impôt d'État institué par la réforme fiscale de 1992. Concernant les règles d'urbanisme, Mera préconise l'abolition du contrôle des transactions foncières, la hausse générale des COS et la suppression des ZUC.

VIII.1.5. Bourse et foncier : l'oeuf et la poule.

²⁰⁴MERA Koichi, 1992, *Nihon ni okeru shisan defure fukyô to kaifuku no shinario (Scénario de sortie du marasme économique dû à la déflation des actifs)*, ronéo, 7 p.

Le remarquable parallèle entre l'évolution des valeurs foncières et boursières n'a pas manqué de soulever des interrogations dans les milieux académiques. La hausse des cours boursiers est-elle à l'origine de la flambée foncière ou bien est-ce le contraire ? Plusieurs économistes ont tenté de répondre.

D'après Ziemba et Schwartz, on l'a vu, l'évolution de la Bourse devance de six mois celle des valeurs foncières dans les quartiers d'affaires des principales métropoles. Ce serait donc l'évolution des premières qui entraînerait celle des secondes.

L'Agence pour la Planification Économique a de son côté établi un modèle à partir d'une série de statistiques bisannuelles, de 1970 à 1990, sur les prix fonciers des six principales métropoles, les valeurs de l'indice Nikkei et des taux d'intérêts à long terme. Les résultats conduisent à deux conclusions :

1) Les deux types d'actifs réagissent pareillement aux mouvements des taux d'intérêts à long terme : la variable "taux d'intérêts" explique respectivement 45,22% et 60,98% des valeurs boursières et foncières. Cela est dû à leur nature commune d'objet d'investissement.

2) La variable "actions" explique 20,42 % de la variable "prix fonciers". À l'inverse, la valeur des terrains ne semble pas avoir d'effet sur la cote des actions (corrélation de 0,3%). L'APE en déduit comme Ziemba et Schwartz que les mouvements de la Bourse devancent ceux des marchés fonciers, car les transactions y sont plus nombreuses et l'information plus transparente, mais se garde de conclure pour autant que les valeurs boursières exercent une influence directe sur les prix des terrains.

Il convient ici de faire une parenthèse sur le problème méthodologique posé par un tel traitement statistique. Les indices officiels des prix fonciers (ou ceux du Centre de Recherches Immobilières du Japon, également sous contrôle de l'ANT) sont en effet peu fiables pour diverses raisons déjà évoquées. En outre, rien n'exclut que les commissions publiques chargées de l'information foncière n'aient "corrigé" ces indices selon une tendance conforme à l'évolution de la Bourse.

**Tableau II-2-1. Modèle de l'APE : coefficients de corrélation
bourse-foncier-taux d'intérêts (en%)**

	Taux d'intérêt	Variables explicatives Actions	Terrains
Taux d'intérêt	76,87	23,07	0,06
Actions	45,22	54,47	0,30
Terrains	60,98	20,42	18,60

Source : APE, Livre Blanc de l'Économie 1991, p.166.

L'APE suppose en revanche que l'extrême valorisation des terrains bien localisés pourrait avoir influencé la cote boursière des entreprises qui les détenaient. Dans ce cas, les opérateurs boursiers auraient arbitré en fonction des "plus-values latentes" (voir IX.3) des actifs fonciers ou immobiliers et non des résultats des

entreprises.

Cette hypothèse a été émise par nombre d'économistes américains et japonais. Morio Okazaki cite par exemple deux sociétés industrielles en crise dont la cotation boursière se serait renchérie grâce à leurs vastes friches dans la capitale²⁰⁵. Il s'agit du constructeur naval Ishikawajima-Harima Heavy Industries (IHI, action passée de 150 à 775 yens entre 1986 et 1987), et du géant de l'acier Nippon Steel (149 à 400 yens entre 1985 et 1987). Dans le premier cas, les investisseurs auraient pris en compte la valeur du patrimoine foncier (valeur en cas de liquidation) de l'entreprise à Yokohama et Tôkyô, évaluée à 1 635 yens par action, et anticipé la reconversion de l'usine de Tôkyô en complexe de bureaux (380000 m², revenu locatif annuel estimé à 320 milliards de yens). Dans le second cas, c'est la possession de friches à Chiba et l'existence de nombreux projets de développement qui aurait rendu l'action attractive.

Que dire de ces hypothèses d'alchimie foncière ? Faut-il penser comme Okazaki que la hausse des prix des terrains a eu un effet d'entraînement général sur la cote des actions, autrement dit que celle-ci a été déterminée par la valeur "de liquidation" gonflée par les actifs fonciers des entreprises ?

La réponse à cette question est d'autant plus malaisée qu'il n'existe pas de statistiques assez fines permettant de mettre en rapport les performances boursières des entreprises et la valeur potentielle de leur patrimoine. Les seules données disponibles sont les annuaires du Nikkei sur les résultats des quelque 1 700 entreprises cotées au premier marché (*Annual Corporation Reports*). Elles donnent des chiffres globaux sur le volume et la valeur comptable des actifs fonciers de chaque entreprise, ainsi que ses performances à la Bourse. Mais elles n'apportent pas de précisions sur la localisation des actifs fonciers ni sur l'importance des plus-values latentes.

En exploitant ces données, nous avons examiné dans notre travail de thèse, l'évolution des valeurs en Bourse d'un échantillon de sociétés implantées dans toutes les régions de l'archipel²⁰⁶. Il en résultait que certaines entreprises dotées de vastes terrains (industrie de l'acier et du papier, compagnies de chemin de fer privées) ou de parcelles aux plus-values potentielles élevées (sociétés immobilières), avaient enregistré une multiplication par trois ou quatre de leur cours boursier ; toutefois, la prise de valeur des actions était totalement indépendante de la localisation des sociétés et par là même de la valeur de leur patrimoine. A l'inverse, l'industrie minière, très riche en terrains, avait connu des résultats très contrastés, sans rapport avec la situation géographique des sites concernés. Le plus remarquable à noter était la percée des secteurs de l'information, des assurances et de la finance, dont les cours boursiers avaient parfois décuplé, alors que les portefeuilles fonciers de ces sociétés étaient peu significatifs. Aussi, on peut penser que les actifs fonciers n'ont pas eu l'"effet de levier" général sur la Bourse escompté par Okazaki. La montée des cours doit plutôt être imputée à l'internationalisation de Tôkyô, à la globalisation des marchés financiers et à la bonne tenue de l'économie japonaise dans la seconde moitié des années quatre-vingts.

²⁰⁵OKAZAKI Morio, mars 1988, "Stock Prices : the Land factor", *Economic Eye* °1, vol.9, pp 22-25.

²⁰⁶Natacha AVELINE-DUBACH, avril 1993, *Bulle foncière, équilibres macroéconomiques et gestion urbaine au Japon*, thèse de doctorat nouveau régime, Paris : EHESS, 289 p.

VIII.2. Aspects théoriques des mécanismes spéculatifs.

Qu'est-ce donc au juste qu'une "bulle" pour les théoriciens de l'économie ? Nous nous proposons donc ici de présenter les travaux théoriques et empiriques sur les mécanismes spéculatifs et les dynamiques de bulles.

VIII.2.1. La définition keynésienne de la spéculation

On trouve déjà posés les principes des comportements spéculatifs dans la "Théorie Générale" de John Maynard Keynes²⁰⁷. Au chapitre 12, la spéculation est définie comme "l'activité qui consiste à prévoir la psychologie du marché", par opposition à "l'entreprise", "(activité) qui consiste à prévoir le rendement escompté des actifs pendant leur vie entière". C'est l'existence, parmi les investisseurs, d'opérateurs mal informés sur la valeur fondamentale d'un actif qui est responsable de la divergence du cours de celui-ci.

Ces opérateurs "ignorants" modifient, selon Keynes, le comportement et les décisions des investisseurs rationnels et les conduit à se préoccuper, "non de la valeur véritable d'un investissement pour un homme qui l'acquiert afin de le mettre en portefeuille, mais de la valeur que le marché, sous l'influence de la psychologie de masse, lui attribuera trois mois ou un an plus tard". Keynes note en outre que les fluctuations au jour le jour de certaines données, bien qu'éphémères ou dépourvues de signification, "tendent à exercer sur le marché une influence tout à fait exagérée et même absurde". Il souligne également que l'opinion collective, de par sa nature même, est "exposée à subir des variations violentes (de telle sorte que) le marché se trouve exposé à des vagues d'optimisme et de pessimisme irraisonnées". Il s'ensuit que les cours, sous l'effet de ces logiques d'opinion, peuvent s'écarter durablement des valeurs fondamentales.

Au début des années quatre-vingts s'est manifesté un regain d'intérêt pour l'analyse des mécanismes spéculatifs selon les idées keynésiennes, qui a donné naissance à de nouvelles théories. Parmi ces travaux, la théorie des "bulles rationnelles" (*rational growing bubbles*) occupe une place centrale. Elle établit qu'on peut concevoir, sous certaines conditions, des dynamiques de bulles compatibles avec la rationalité des acteurs. En d'autres termes, si tous les acteurs partagent le sentiment que le cours d'un titre va s'accroître bien que les données fondamentales ne le justifient pas, il peut arriver que cette croyance fasse effectivement monter le cours du titre, validant à posteriori les anticipations.

VIII.2.2. Théorie des bulles rationnelles

Pour comprendre la logique qui sous-tend cette théorie, revenons aux deux types d'agents distingués par l'analyse keynésienne : les investisseurs rationnels et les investisseurs ignorants (*noise traders*). Ces derniers peuvent-ils peser sur les prix jusqu'à rendre le marché inefficent ? La théorie financière dominante des années soixante et soixante-dix (l'hypothèse d'efficience des marchés de Milton Friedman) n'admet pas une telle

²⁰⁷ John Maynard KEYNES, 1936, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Londres : Mac Millan.

éventualité: les investisseurs rationnels, informés sur la valeur fondamentale des titres, sont supposés arbitrer les marchés contre les anticipations erronées des investisseurs ignorants, c'est-à-dire vendre les titres quand ils sont sous-évalués, les acheter dans le cas contraire, de telle sorte que l'influence des *noise traders* ne puisse être durable.

Or André Orléan, dans un panorama des travaux théoriques sur la spéculation, insiste sur "les contraintes limitant les interventions des investisseurs rationnels, à savoir leur aversion pour le risque et leur horizon de décision très court. En conséquence, leur volonté de prendre des positions contre les investisseurs ignorants serait limitée"²⁰⁸.

Les investisseurs rationnels font face à deux types de risque. Le premier est un risque fondamental, exogène au marché, engendré par la volatilité des dividendes. Les investisseurs bien informés ont intérêt dans ce cas à peser par leurs arbitrages en faveur du retour à la valeur fondamentale. Le deuxième type de risque, qui porte sur le prix futur des titres, est moins aisé à appréhender car il tient à l'existence d'opérateurs ignorants dont les croyances fluctuantes sont difficilement prédictibles²⁰⁹.

Ainsi, par exemple, si des opérateurs ignorants se mettent à peser à la baisse sur le cours d'un titre par un pessimisme non justifié, les investisseurs rationnels resteront prudents dans ces achats de titres sous-évalués même s'ils sont parfaitement informés sur l'état réel des fondamentaux ; il se pourrait bien en effet que les opérateurs ignorants deviennent encore plus pessimistes par la suite et provoquent une nouvelle baisse injustifiée des cours.

A l'inverse, la volatilité des prix engendrée par les fluctuations des opinions des investisseurs ignorants crée un risque spécifique qui, à l'équilibre, est rémunéré par un rendement positif qu'Orléan appelle l'effet "boot-strap" : "c'est l'achat par les investisseurs ignorants qui produit le risque de prix, conduisant à un rendement positif qui valide à posteriori leurs décisions d'achat". De cette façon, *les investisseurs ignorants peuvent obtenir des rendements supérieurs à ceux des investisseurs rationnels. Ces derniers ont alors pour stratégie, non pas de s'opposer aux mouvements du marché, mais de les accompagner jusqu'à un certain point. Dans ce cas, la spéculation rationnelle n'est plus stabilisante : les investisseurs informés participent au mouvements d'enthousiasme irraisonnés, puis se retirent du marché quand la vague est à son point culminant pour ne pas être les "last fools"*.

VIII.2.3. Les recherches empiriques sur la spéculation

²⁰⁸La majeure partie des explications de ce chapitre sont empruntées à l'article d'André ORLEAN, novembre 1991, "Irrationalités, dynamique collective et fonctionnement des marchés financiers", *Rapports et documents de CREA*, Centre de Recherches en Epistémologie Appliquée de l'Ecole Polytechnique, 17 p. Pour une classification des bulles, voir également Colin CAMERER, 1989, "Bubbles and Fads in Asset Prices", *Journal of Economic Surveys*, vol 3, n°1, pp.2-41.

²⁰⁹Andrei SHLEIFER et Lawrence H. SUMMERS, printemps 1990, "The Noise Trader Approach to Finance", *Journal of Economic Perspectives*, volume 4, n°2, pp. 19-33.

L'importance de ces risques endogènes au marché oblige les investisseurs rationnels à s'intéresser prioritairement aux actions des autres. D'où le développement, en complément des travaux théoriques, des recherches empiriques sur le rôle des croyances populaires dans la formation des cours. Les plus couramment citées sont celles de Robert Schiller, qui mettent l'accent sur l'importance des relations interpersonnelles dans les choix stratégiques individuels.

Schiller a eu l'idée d'interroger des opérateurs boursiers américains et japonais sur leurs interprétations du krach d'octobre 1987 à Wall Street²¹⁰. Il leur a proposé une liste d'explications sur les origines de la débâcle et demandé de choisir celle qui leur paraissait le plus vraisemblable. Dans cette liste étaient mélangées des explications d'ordre psychologique (liées à des comportements d'imitation) et d'autres en relation avec les fondamentaux. Le quart des investisseurs individuels et près de la moitié des investisseurs institutionnels ont reconnu avoir été contaminés par la peur des autres intervenants.

Une expérience du même ordre, tentée en 1988 sur le marché immobilier par Schiller et Case, a mis en évidence le rôle puissant des mythes dans les comportements d'achat des ménages. Ces auteurs ont choisi cinq villes dans trois régions au marché contrasté : la Californie en plein boom immobilier (Anaheim et San Francisco), le Massachusetts (Boston) en proie à une sévère retombée de flambée foncière, et le Wisconsin (Milwaukee), où le marché était resté stable au cours des cinq années précédentes. Ils ont questionné des ménages propriétaires sur les raisons des récents changements du marché immobilier dans leurs villes respectives. Comme pour les cours boursiers, les réponses ont fait peu de cas des fondamentaux (équilibre offre-demande...). L'assertion suivante : "les prix immobiliers flambent ; si je n'achète pas maintenant je ne pourrai plus le faire plus tard" a recueilli 75% des suffrages dans les deux villes californiennes, et seulement 28% à Milwaukee. C'est donc sur les marchés "en surchauffe" qu'apparaissent les mythes : illusion de pénurie de logements, certitude que les valeurs immobilières ne peuvent qu'augmenter. Ces mythes s'auto-alimentent, puisqu'ils contribuent à leur tour à la hausse des prix.

VIII.3. Les grands "classiques" des bulles

Comme exemples de bulles spéculatives, on cite volontiers trois événements ayant jalonné les 17^{ème} et 18^{ème} siècles en Europe. Ce sont la tulipomanie en Hollande, la bulle du Mississippi en France et celle des Mers du Sud en Angleterre. Ces trois "classiques" sont rapportés avec force anecdotes par John Kenneth Galbraith dans sa "Brève Histoire de l'euphorie financière"²¹¹.

L'arrivée à la fin du 16^{ème} siècle de quelque 160 espèces de tulipes en provenance de Méditerranée orientale a provoqué en Hollande un engouement extraordinaire pour cette plante. En 1625, un bulbe de tulipe jusque là

²¹⁰Robert J. SCHILLER, 1989, "Speculative Prices and Popular Models", *Journal of Economic Perspectives*, volume 4, n°2, pp. 55-65.

²¹¹John Kenneth GALBRAITH, 1992, *Brève histoire de l'euphorie financière*, Paris : Seuil, 109 p.

sans valeur intrinsèque s'échangeait contre "un carrosse neuf, deux chevaux gris et un harnais". Puis en 1637 le marché s'est effondré sans raison apparente -le prix des bulbes tombant à un dixième de leur valeur paroxystique- et l'économie hollandaise a essuyé une très sérieuse récession, que l'ouverture de nouveaux marchés pour les tulipes et la poursuite de leur culture n'est pas parvenue à adoucir.

L'épisode de la Compagnie du Mississippi s'est déroulé un siècle plus tard selon un processus similaire à celui de la tulipomanie. En 1716, John Law fut autorisé par Louis XIV à ouvrir une banque et à émettre des billets pour payer les dépenses courantes de l'Etat et prendre en charge la dette publique. Pour soutenir l'émission de billets fut créée la Compagnie du Mississippi, chargée d'exploiter les gisements aurifères dont on présumait l'existence en Louisiane. Les actions de la compagnie flambèrent. Puis lorsqu'on apprit en 1720 qu'aucun or n'avait été découvert, le cours des actions s'effondra.

La Compagnie des Mers du Sud, créée à la même époque à Londres (1711) par Robert Haley, avait également pour vocation d'endosser la Dette publique. En échange d'un versement de l'Etat au taux d'intérêt de 6%, la Compagnie reçut le droit d'émettre des actions et de détenir l'exclusivité du commerce dans toutes les colonies britanniques ainsi que dans le domaine d'influence espagnol (notamment la côte ouest des Amériques). Les actions de la Compagnie des Mers du Sud rencontrèrent l'enthousiasme d'une partie de la population britannique. Au cours de l'année 1720, son cours grimpa de 128 livres en janvier à près de 1000 livres en juillet. Ce succès ayant valu dans l'intervalle la prolifération d'autres compagnies du même type, le gouvernement adopta une loi interdisant ces lancements de sociétés, du nom de "Bubble Act" (loi de la Bulle). Le cours de l'action s'effondra néanmoins à l'automne. Puis, comme au lendemain de la tulipomanie en Hollande, la vie économique de la City londonienne et du pays tout entier s'engagea sur le chemin de la récession.

Ces événements sont présentés par Galbraith et les autres analystes de ces épisodes spéculatifs, comme des avatars de comportements de masse irrationnels, orchestrés par des spéculateurs aventuristes ou bien franchement malhonnêtes. Dans tous les cas, le retour des valeurs à leurs niveaux fondamentaux s'accompagne d'une débâcle d'envergure.

Pourtant, certains analystes sont réticents à ces interprétations. Ainsi, Graber - dont les travaux ont, soit dit en passant, largement inspiré l'ouvrage de Galbraith - salue les expériences financières de John Law et de Robert Haley comme des tentatives audacieuses et intelligentes qui auraient échoué par une défaillance méthodologique ou par une insuffisance des techniques financières. En outre, il met en doute l'existence d'une déviation de valeur des bulbes de tulipe ou des actions de la Compagnie du Mississippi et des Mers du Sud : en se basant sur de très longues séries statistiques concernant les facteurs fondamentaux, il montre que ceux-ci sont restés stables dans les trois cas²¹².

²¹²Peter M. GRABER, printemps 1990, "Famous First Bubbles", *Journal of Economic Perspectives*, volume 4, n°2, pp. 35-54.

A l'occasion d'un symposium sur les bulles tenu en 1990, Joseph Stiglitz a fait le point sur les diverses positions relatives à la théorie des bulles rationnelles²¹³. Renvoyant dos à dos les défenseurs de la théorie des bulles et les septiques comme Graber, il affirme que les marchés sont régis par de multiples équilibres en raison des incertitudes pesant sur leur évolution, et qu'une bulle peut en être un parmi d'autres. Un gonflement anormal des actifs peut de ce fait très bien perdurer, et valider à posteriori non seulement la montée des cours mais celle des fondamentaux eux-mêmes.

On le voit, le concept de bulle est à manipuler avec précaution. La volatilité subite des prix d'un actif ne semble pas suffire à prouver l'existence d'une bulle. Par ailleurs, les nombreuses incertitudes, à la fois sur les fondamentaux et sur les stratégies d'investissement des opérateurs, sont autant de facteurs favorables à la persistance de tels phénomènes. Comment expliquer sinon ce que Stiglitz appelle le "equity-premium puzzle", c'est-à-dire le fait qu'un individu qui se serait constitué un portefeuille d'actions au fil des ans depuis 1926 serait aujourd'hui sensiblement plus riche que le propriétaire d'un portefeuille d'obligations acquises au cours de la même période ?

VIII.4. Les bulles dans l'immobilier

Nous n'avons jusqu'ici évoqué l'existence présumée de bulles que sur les marchés des titres (assignats de Law, actions...) ou dans le cas particulier de la tulipomanie. On peut donc se demander si ce type de dynamique spéculative est susceptible en théorie d'apparaître également sur les marchés fonciers et immobiliers.

A priori, on serait tenté de répondre par la négative, car les actifs fonciers et immobiliers sont peu liquides et présentent généralement des coûts de transaction élevés, comme le souligne Vincent Renard²¹⁴. Ces actifs répondent cependant sur certains points aux conditions nécessaires, d'après Jean Tirole, à la formation d'une bulle : ils sont durables (d'où l'espoir de les revendre plus tard), peuvent être en situation -illusoire ou non- de pénurie à court terme, appartiennent à un marché assez vaste et sont susceptibles d'être l'objet d'un consensus social sur leur "perpétuelle" augmentation de valeur²¹⁵. Selon Case, deux autres traits propres les exposent aux bulles : leur nature hétérogène qui rend difficile l'évaluation de leur valeur intrinsèque d'une part, l'intermédiation d'experts immobiliers rémunérés en proportion de ladite valeur d'autre part²¹⁶.

²¹³ Joseph E. STIGLITZ, printemps 1990, "Symposium on Bubbles", *Journal of Economic Perspectives*, volume 4, n°2, pp. 13-18.

²¹⁴ Vincent RENARD, 1993, "Bulles spéculatives, prix immobiliers, prix fonciers", dans *L'articulation du foncier et de l'immobilier*, sous la direction de Jean-Jacques GRANELLE, Paris : ADEF, pp. 65-76.

²¹⁵ Jean TIROLE, septembre 1982, "On the Possibility of Speculation under Rational Expectations", *Econometrica*, vol. 50, n°5, pp.1163-1181.

²¹⁶ Karl E. CASE, mai-juin 1986, "The Market for Single-Family Homes in the Boston Area", *New England Economic Review*, pp. 38-48.

De plus, l'expérience récente des marchés immobiliers semble riche en phénomènes de ce genre. Des hausses importantes de valeurs immobilières ont été observées au cours de la seconde moitié des années quatre-vingts dans un grand nombre de métropoles de pays développés, à commencer par Londres et Paris. Mais ces événements n'ont pas jusqu'ici fait l'objet de travaux approfondis.

Les recherches les plus connues sont celles menées par Case dans la région de Boston. Elles attestent l'émergence d'une "bulle immobilière" ayant fait doubler brutalement le prix moyen des logements à Boston entre 1983 et 1986, dans un contexte de stabilité des fondamentaux²¹⁷. La présomption de "bulle" est validée par un modèle analogue à celui de Noguchi, qui calcule les prix théoriques des logements à Boston à partir des données de prix (1980-1985) dans onze villes américaines et de six indicateurs fondamentaux (emplois, revenus, taux d'intérêt, prix du pétrole, taxation immobilière et coût de construction). Comme pour le Japon, le modèle s'ajuste correctement pendant les premières années, puis les valeurs réelles s'écartent de plus de 60% des prix pronostiqués à partir de 1983. Le krach immobilier qui a fait plonger la région du Massachusetts dans une profonde récession en 1988 achève de corroborer les hypothèses de Case²¹⁸.

L'analyse par Case du cycle immobilier fait apparaître par ailleurs une dissymétrie entre les phases ascendantes et descendantes : *les prix ne s'ajustent pas rapidement à la baisse et on observe un ralentissement notable des transactions*. C'est ce que Renard nomme "l'effet de cliquet". Il se serait également manifesté sur les marchés parisiens après leur "culbute" de 1985 à 1990, et serait dû à la faible liquidité du placement immobilier et au coût de transaction élevé²¹⁹. *C'est là une différence essentielle entre les valeurs immobilières et celles des autres types d'actifs*, qu'il convient de toujours garder à l'esprit.

Pour conclure ce chapitre, peut-on dire que le Japon a été aux prises avec une bulle spéculative ?

Convenons que la similitude entre les travaux de Noguchi et de Case est troublante : tant à Boston qu'à Tôkyô ou Osaka, les valeurs immobilières se sont "décrochées" des indicateurs économiques fondamentaux durant quelques années. Dans les deux cas, le retour des prix "à la normale" (à une valeur proche de leur niveau d'origine) s'est soldée par une récession économique. Quant à la thèse de Miyao, elle a été infirmée par les récents événements : si l'inflation des actifs boursiers et fonciers doit être imputée à la seule baisse des taux d'intérêt, on comprend mal pourquoi les valeurs boursières et immobilières n'ont cessé de s'effriter après la mi-1991, lorsque le taux d'escompte est redescendu à son niveau de 1985.

Nous sommes donc vraisemblablement en présence d'un phénomène analogue à celui de Boston. Comme le Massachusetts, le Japon présentait au début des années quatre-vingts les signes d'un redémarrage économique après la crise pétrolière. L'archipel nippon était cependant aux prises avec un nécessaire réajustement monétaire

²¹⁷Karl E. CASE, mai-juin 1986, op.cit.

²¹⁸Karl E. CASE, sept-oct. 1991, "The Real Estate Cycle and the Economy : the Consequences of the Massachusetts Boom of 1984-1987", *New England Economic Review*, 17 p.

²¹⁹Vincent RENARD, 1992, op.cit., p.8.

et financier qui menaçait à court terme ses performances économiques. Aussi, c'est le choc de l'*endaka* (hausse du yen) et l'abaissement consécutif des taux d'intérêt dans un contexte d'inflation quasi-nulle, qui par un déferlement de liquidités semble avoir provoqué le déclenchement du mécanisme spéculatif. Le gigantisme des masses financières en jeu, l'internationalisation rapide de Tôkyô et les particularités de l'intervention foncière dans les quartiers d'affaires (notamment l'extraordinaire potentiel de densification par le *jiage*) sont responsables de la démesure du phénomène au Japon. Le coup fatal a été porté au bout de quatre ans par le resserrement du crédit, auquel se sont conjuguées l'instabilité de la situation internationale pendant la guerre du Golfe et à la perte de confiance liée aux scandales politico-financiers.

Aujourd'hui, la Bourse a retrouvé son niveau de 1985 et les prix des terrains tendent à en faire autant ; leur retour plus lent au niveau "d'avant la bulle" semble dû à l'action modératrice des pouvoirs publics (par l'usage stratégique de l'information foncière) et aux effets de cliquet spécifiques aux marchés fonciers.

Chapitre IX. Les répercussions du mécanisme spéculatif sur l'économie japonaise.

IX.1. L'activité immobilière.

Les valeurs foncières extravagantes auxquelles ont conduit les "culbutes" de prix n'ont pas empêché l'activité immobilière de se poursuivre. Bien au contraire, tout comme à Boston, à Paris ou à Londres, celle-ci s'est développée de façon inhabituelle à partir de 1986.

IX.1.1. Le redémarrage de la construction de logements

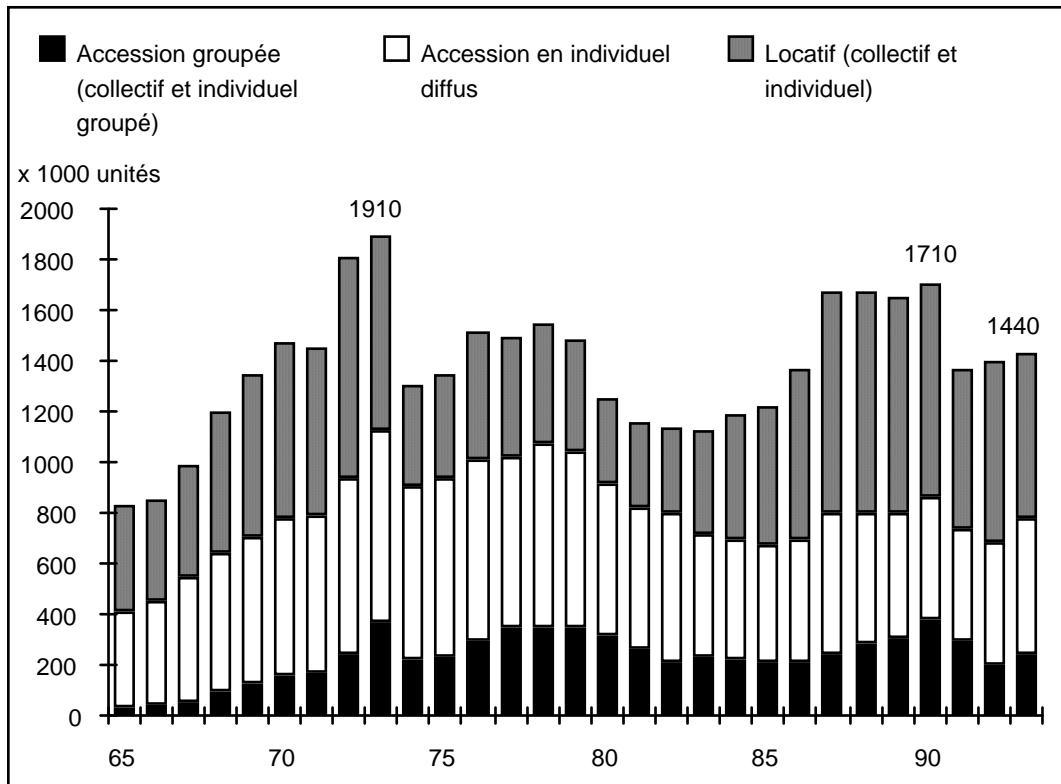
Après avoir connu une période faste juste après le premier choc pétrolier (1975-1980), la construction de logements était tombée à 1,15 millions d'unités au niveau national en 1981. Trois ans plus tard, elle redécollait à pas réguliers entre 1983 et 1986, puis par un bond en 1987, pour s'établir autour de 1,7 millions d'unités en 1990. Ses performances devaient ensuite retomber à leur niveau de 1986 (1,44 million d'unités construites en 1993) sous l'effet de la récession économique.

Le regain d'activité en 1983 ne peut être directement imputé aux besoins quantitatifs de la population, puisque la totalité des logements existants excède le nombre des ménages depuis le début des années 1970. D'ailleurs, la vacance des logements est loin d'être négligeable : elle représente 9,4% du parc selon la dernière enquête effectuée en 1988, soit 3 940 400 logements vacants, dont un quart (981 600) dans la seule région de Tôkyô²²⁰. Bien qu'il s'agisse en très grande majorité de logements obsolètes, pour la plupart construits d'urgence après la guerre et dépourvus de confort (de type *apâto*), l'existence d'un tel volant de logements disponibles confirme qu'il faut rechercher ailleurs que dans la demande quantitative les causes de la vague de construction.

En effet, on observe une remarquable coïncidence entre la percée de certains segments de marché (logements locatifs et logements collectifs en accession à la propriété), la montée des prix fonciers et la baisse des taux d'intérêts en 1987. Ce fait est encore plus net dans les trois métropoles où se concentre la production de logements locatifs (2 sur 3 nouveaux logements à partir de 1987) et de *manshon* (75%).

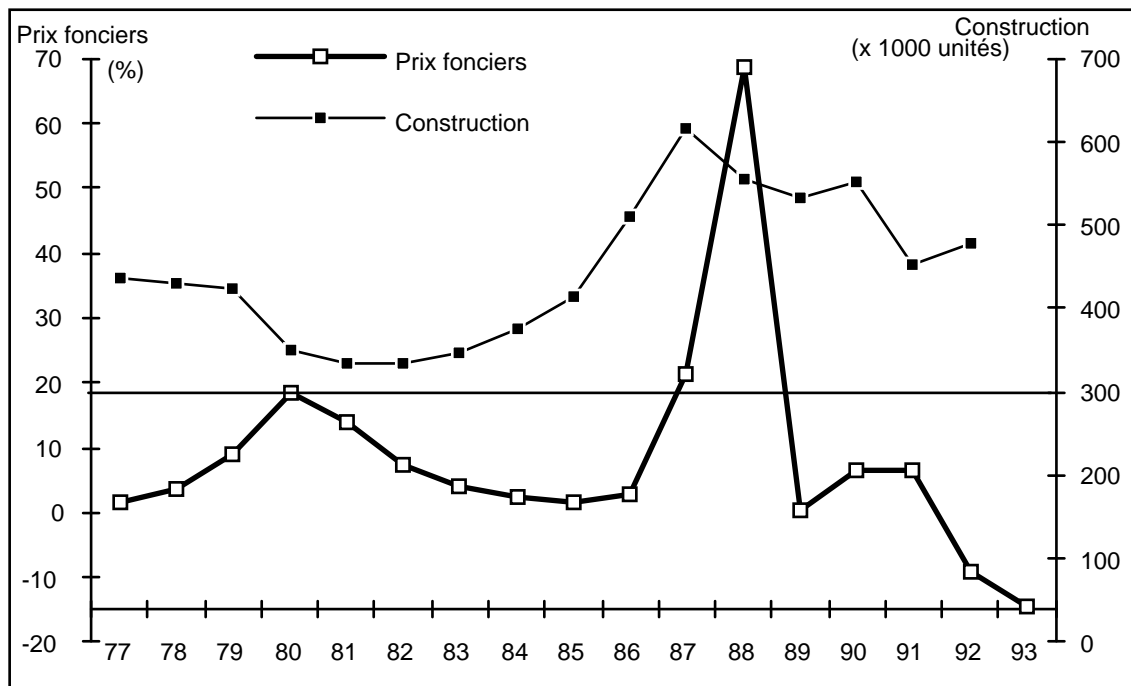
Graphique II-4-6. Nombre de logements neufs construits annuellement de 1965 à 1993 (en milliers d'unités)

²²⁰ Annuaire Mitsui 1993, p.72



Source : annuaire Mitsui Fudôsan 1993, pp.76-77. Note : l'individuel diffus correspond aux pavillons construits au coup par coup, et l'accession groupée aux opérations programmées de maisons individuelles.

Graphique . Variation annuelle des prix des terrains résidentiels et construction de logements dans la région de Tôkyô.



Source : annuaire Mitsui Fudôsan 1993, pp.2 et 85.

Comment expliquer ce subit intérêt pour le locatif, compte tenu de la faible rentabilité et des contraintes de cette activité, et l'engouement pour les *manshon* quand on sait que seulement 9,1% des ménages vivant à Tôkyô souhaitent loger dans un appartement, contre une majorité écrasante de 87,1% partisans du pavillon de lointaine banlieue²²¹ ?

Certes, l'abandon du rêve d'accession à la propriété par les ménages non propriétaires crée une demande importante de logements locatifs. Mais les propriétaires-bailleurs sont peu enclins à louer car les rendements sont faibles (souvent très inférieurs à 5%) et les locataires très protégés par la loi. De plus, en période de hausse des valeurs immobilières ils ont plutôt intérêt à conserver leur bien inoccupé pour pouvoir facilement le revendre que de l'immobiliser par un bail. Il existe donc des facteurs exogènes perturbant les lois "naturelles" du marché. Ces facteurs, d'ordre fiscal, sont de trois types.

1) Le plus important consiste en la diminution sensible de la charge fiscale des droits de succession en cas de construction d'un immeuble locatif, déjà évoquée en IV.5 (dans notre exemple, la contribution était réduite de moitié). Cette règle fiscale constitue le facteur-clé de la reprise de la construction de logements à partir de 1980. Komine en apporte la preuve avec son modèle explicatif de l'évolution des prix fonciers : en 1986, les deux tiers des nouveaux logements construits étaient la conséquence directe de la progressivité trop rapide de la charge fiscale (les modalités d'abattement et les seuils de progression des taux d'imposition n'ayant pas été réévalués) sous l'effet de la hausse des valeurs foncières²²² .

2) Le second type d'incitation fiscale est analogue dans son principe aux systèmes en vigueur dans la plupart des pays occidentaux. Il consiste à déduire du revenu imposable les intérêts des emprunts contractés pour des acquisitions immobilières destinées à la location. Comme en France, cette règle est surtout avantageuse pour les ménages aisés ; par exemple, un cadre d'entreprise au revenu annuel de 10 millions de yens (500 000 francs) peut échapper presque totalement à l'impôt sur le revenu (2 millions de yens, soit 100 000 F) s'il emprunte 20 millions de yens pour acheter un studio à louer²²³. C'est ainsi que s'est développé au centre de Tôkyô le marché des *wan râm manshon* (de l'anglais "one room mansion"), studios d'environ 15 m² destinés à la location et le plus souvent gérés par les promoteurs pour le compte de leurs clients.

3) Enfin, certaines règles fiscales spécifiques aux entreprises ont favorisé la construction à Tôkyô de "logements de fonction", dont la part dans la production de logements locatifs est passée en cinq ans de 19% à 33% (1985-1990). Destinés aux familles des salariés (*shataku*) ou aux célibataires (*shainryô*, sorte de dortoirs), ces logements détenus par les entreprises n'ont pas seulement servi d'appât pour attirer les meilleurs candidats à l'emploi²²⁴. Ils ont aussi été un objet de réinvestissement idéal des plus-values foncières pour échapper à la

²²¹ Selon une enquête citée dans le rapport de NOGUCHI et IGARASHI, op.cit. Pour la région d'Osaka, les chiffres respectifs sont 11,6% et 82, 8% .

²²² KOMINE Takao, 1990, op.cit, p.122.

²²³ Exemple cité par HASEGAWA dans "The Land Price Spiral : Who Is to Blame", 1987, op.cit.

²²⁴ Le Japon est le seul pays du monde développé où le rapport offres d'emploi/demandes d'emploi était supérieur à 1 jusqu'en 1992 (proche de 1,5 en 1990 et 1991). Les employeurs devaient donc se

lourde taxe qui frappait celles-ci. Comme dans le cas du système de *kaikae tokurei*, il convenait d'investir une somme déterminée et non de négocier un prix d'achat pour les terrains destinés à la construction de *shataku*, ce qui a fait grimper les prix des terrains dans certains quartiers de Tōkyō et de Chiba.

Si le facteur fiscal combiné à la hausse des prix fonciers semble avoir joué un rôle déterminant dans la percée du secteur locatif, il faut faire appel à d'autres explications pour comprendre le regain d'activité des *manshon* en accession à la propriété.

Tout d'abord, l'achat d'une *manshon* a constitué pour certains ménages l'unique moyen de s'approprier un bout de terrain (l'acte de propriété distinguant celle du bâtiment de celle du sol), même si l'investissement était considérable (passé de 7 à 17 années de salaire entre 1985 et 1989 dans un rayon de 10 kilomètres autour du centre de Tōkyō). Ce fut également l'occasion de jouir du confort moderne, que n'offrent pas les maisons ou *apâto* locatifs en bois des centres urbains. Le marché des *manshon* a suivi par ailleurs l'évolution du mode de vie des Japonais : dislocation de la grande famille de jadis faisant place à la famille nucléaire, apparition d'une demande de *wikuri-manshon* ("studios de semaine") pour loger les "cols blancs" à proximité de leur travail pendant la semaine, naissance avec le développement du tourisme sur l'archipel des résidences de loisir ("*rizôto manshon*, de l'américain "resort mansion") dont la part de marché a atteint 7% des *manshon* neuves en 1990 (16 273 unités construites).

Parallèlement à la construction neuve s'est développé à partir de 1985 un marché très actif de "*manshon* d'occasion" (*chûko manshon*), construits pour la plupart au début des années quatre-vingts. Disponibles à moindre coût que les logements neufs, les *chûko manshon* ont surtout été la cible de petits investisseurs (professions libérales, cadres supérieurs...), de sorte que leur volume d'offre égalait en 1990 celui des *manshon* neuves dans la région de Tōkyō²²⁵.

Le relèvement des taux d'intérêts au tournant des années 1990 a frappé d'abord cette catégorie de logements. Les prix des *chûko manshon* se sont effondrés dans les secteurs mal desservis des préfectures limitrophes de Tōkyō (Chiba, Saitama et Kanagawa), puis la mévente a gagné le marché des logements neufs. En fin 1991, le stock d'invendus s'est enflé brusquement pour atteindre 11 943 unités, contre seulement 273 en 1987.

IX.1.2. Le "boom" de la construction de bureaux

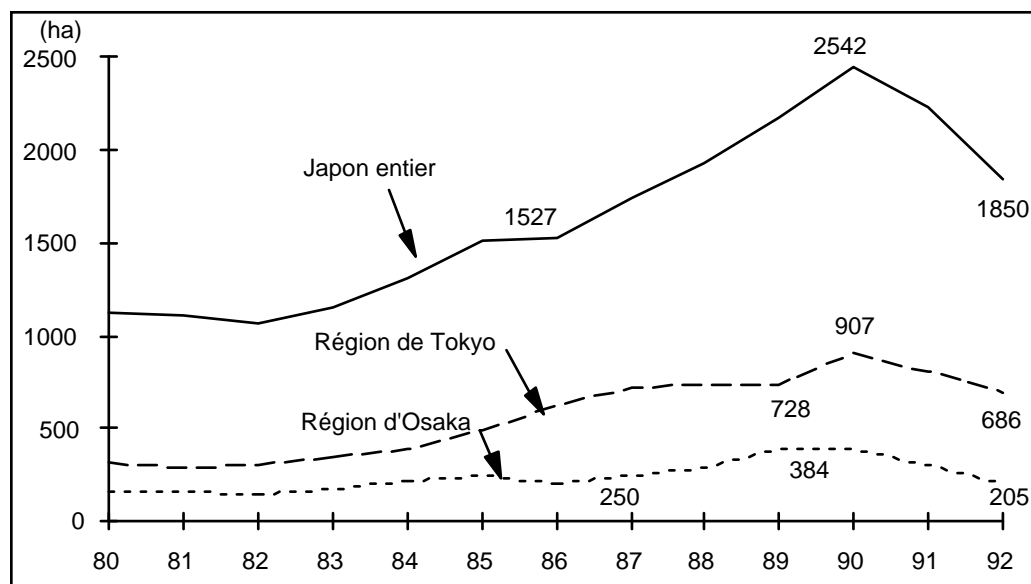
La reprise de la construction des bureaux a été plus précoce et plus vigoureuse encore que celle des logements. Au tournant des années quatre-vingts, la production de bureaux s'établissait autour d'un millier d'hectares par an au niveau national. Puis à partir de 1982 - après l'amorce de la déréglementation financière - la construction

livrer à une vive concurrence pour attirer les jeunes diplômés sortis des universités les plus prestigieuses.

²²⁵ Respectivement 39 248 et 40 498 unités mises sur le marché pour l'ancien et le neuf selon l'annuaire Mitsui 1991.

de nouvelles surfaces s'est accélérée, doublant de volume en huit ans (de 1 066 à 2 452 hectares entre 1982 et 1990). Ce regain d'activité a touché l'ensemble des grandes villes japonaises, mais s'est surtout concentré dans la région de Tôkyô, dont le poids dans la construction de bureaux est passé entre 1982 et 1990 de 27% à 37% des nouvelles surfaces.

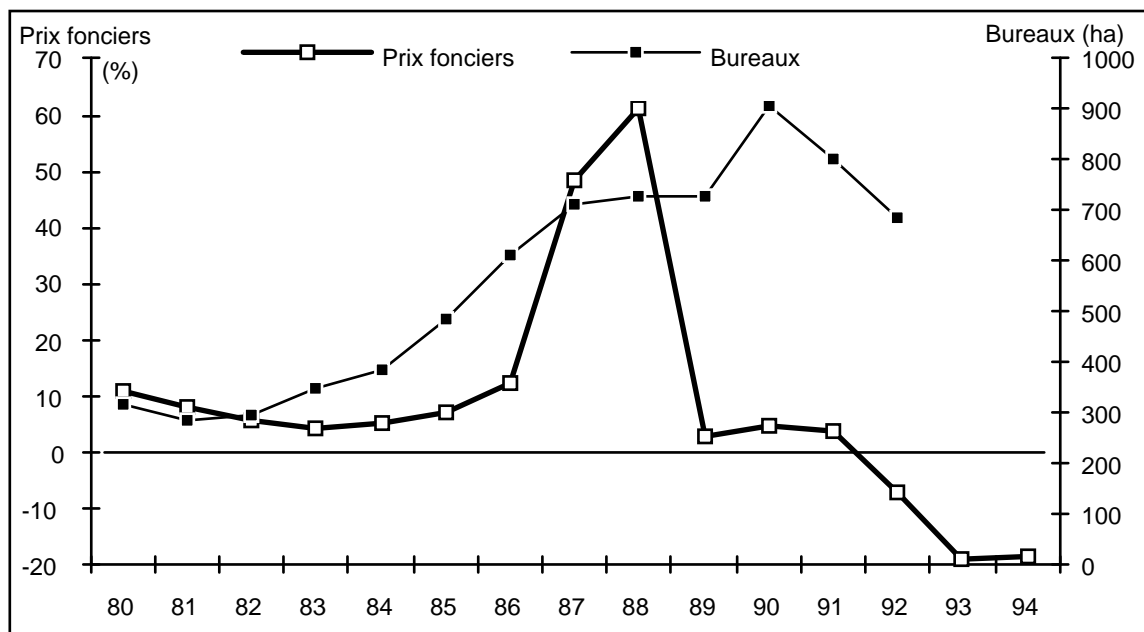
Graphique II-4-8. Surfaces de bureaux construites annuellement dans les deux principales métropoles (en hectares).



Source : annuaire Mitsui Fudôsan 1993, p.130.

Le lien entre les prix fonciers et la construction de bureaux est patent dans la région de Tôkyô. Les surfaces construites ont subi un accroissement régulier entre 1982 et 1984, puis plus rapide de 1985 à 1987, anticipant de peu la hausse des prix des terrains commerciaux. Lorsque cette dernière a connu son paroxysme en 1987-1988, la production de bureaux s'est stabilisée à 700 hectares par an avant d'atteindre son apogée en 1990 avec 907 hectares, dont 30% (271 ha) concentrés dans les seuls cinq arrondissements centraux. Il a fallu attendre deux ans après le retournement des marchés fonciers pour voir s'infléchir à nouveau la construction de bureaux.

Graphique . Variation annuelle des prix des terrains commerciaux et activité de la construction de bureaux dans la région de Tôkyô.



Source : annuaire Mitsui Fudôsan 1993, pp.2 et 131.

La reprise de 1982 coïncide avec le transfert massif des fonctions directrices des entreprises nipponnes et l'implantation des sociétés étrangères à Tôkyô. Selon un rapport de l'ANT publié en 1985, les besoins en surfaces destinées à accueillir les sièges des entreprises japonaises constituait le facteur principal de la demande : le nombre des sociétés concernées était passé de 8469 en 1975 à 14 228 en 1984²²⁶. Quant aux entreprises étrangères, elles avaient été deux fois plus nombreuses à affluer dans la capitale nipponne qu'au cours des cinq précédentes années. Dans le sillage des maisons de titre et des compagnies d'assurances attirées par les nouveaux débouchés du marché financier décloisonné sont venues s'implanter des entreprises commerciales et de nombreuses sociétés de service. Ces établissements recherchaient presque toujours des plateaux ou des immeubles spacieux en situation centrale, et sont à l'origine de l'intense activité de *jiage* qui s'est développée dans les quartiers d'affaires de Tôkyô au début des années quatre vingts.

Doit-on en conclure que la brusque hausse d'activité de la construction de bureaux après 1985 visait seulement le rétablissement d'un équilibre entre l'offre et la demande ? Là encore, on peut mettre en doute le rôle exclusif des lois "fondamentales" du marché. En effet, l'offre de bureaux s'est accélérée à une cadence supérieure à la demande dans les 23 arrondissements de Tôkyô. En l'espace de quatre ans (1985-1989), elle avait déjà absorbé plus de la moitié des besoins estimés par l'ANT d'ici à l'an 2000²²⁷. Une poursuite de l'activité à ce rythme aurait conduit selon Hasegawa et Noguchi à une production du double de surfaces nécessaires en l'an 2000 (10 500 hectares pour des besoins estimés à 5800 hectares²²⁸).

Comment expliquer alors cette intense production de bureaux ? Comme pour les logements, il semble que le

²²⁶KAMACHI Norio, 1990, op.cit,p.156.

²²⁷Il s'agit de l'estimation corrigée de l'ANT.

²²⁸NOGUCHI Y., IGARASHI T., op.cit., p.97.

principal moteur en soit le dispositif fiscal. Rappelons que le bénéfice imposable des entreprises pouvait jusqu'en 1989 être considérablement réduit, à la fois par la déductibilité des intérêts des emprunts contractés pour les achats fonciers et immobiliers et par l'amortissement des bâtiments. Ces règles étaient particulièrement incitatives pour les grosses sociétés immobilières couvrant plusieurs secteurs d'activité, comme les entreprises membres des *keiretsu* : ces sociétés ont pu équilibrer leurs revenus locatifs et les plus-values foncières par la construction massive d'immeubles de bureaux.

Une autre raison peut être avancée. Selon Kamachi, le développement accéléré du parc de bureaux serait la conséquence d'un redéploiement de l'activité des majors de l'immobilier (les *keiretsu*) vers la gestion locative de bureaux²²⁹. Comme l'indique l'enquête de la fédération *Fudōsan Kyōkai* auprès de ses adhérents, les 195 principales sociétés immobilières japonaises s'orientaient à près de 90% vers cette activité dès 1986.

Aujourd'hui, il ne fait plus aucun doute que cette frénésie constructive a conduit, tout comme à Paris ou à Londres, à une importante surproduction de bureaux. Pourtant, on n'en trouve nulle mention officielle avant 1992. La source de référence, provenant de l'Association Japonaise des Gérants d'Immeubles (*Nihon birudingu kyōkai rengōkai*), indique au contraire une tendance inverse : le taux de vacance aurait baissé de façon continue entre 1980 et 1990 à Tôkyô jusqu'à atteindre un plancher record de 0,2% ; il aurait légèrement augmenté depuis, pour s'élever jusqu'à 1,8% en 1992. Ces statistiques sont en réalité fort incomplètes, puisqu'elles sont issues des seules entreprises membres de l'Association, c'est-à-dire les plus grosses sociétés immobilières qui occupent environ la moitié des surfaces des cinq arrondissements centraux. La situation de l'autre moitié demeure inconnue, sans compter celle des autres arrondissements. *Or c'est précisément dans les zones de la proche périphérie du centre que la vacance de bureaux est la plus importante.*

Les autorités se sont largement appuyées sur ces sources pour combattre les craintes d'une surproduction pendant les années d'euphorie financière. Mais dès 1988 sont apparus dans la presse des articles stigmatisant la construction excessive de bureaux à Tôkyô, à partir d'enquêtes ponctuelles de sociétés immobilières. Certaines informations paraissaient d'ailleurs franchement farfelues ; par exemple, l'*Asahi Shimbun* du 1er juillet 1988 citait une enquête de la société Sankishōji faisant état d'une hausse brutale de 0,6% à 22,6% du taux de vacance à Shibuya entre 1986 et 1987.

La diversité des sources et l'absence de toute référence sérieuse rend la situation réelle très difficile à appréhender²³⁰. Un article publié en juillet 1993 dans une revue académique d'urbanisme (*Toshi Mondai Kenkyū*) tente de faire le point : les surfaces livrées et mises en location à la fin de l'année 1992 totalisaient 7,6 millions de m² dans la région de Tôkyô, ce qui représenterait 3 ans de stocks. En comptant les bureaux qui

²²⁹ Les surfaces de bureaux construites par les promoteurs et les investisseurs institutionnels (compagnies d'assurances et Trust banks) sont généralement destinées à la location. Il arrive très rarement qu'elles soient mises en vente, contrairement à la pratique parisienne des opérations de "bureaux en blanc" (surfaces construites sans acquéreur connu lors du lancement de l'opération).

²³⁰ Les trois sources plus connues sur la vacance des bureaux sont celles de l'Association Japonaise des gérants d'immeubles, de l'IDSS et de Sankishōji.

vont sortir de terre prochainement, il faudrait 4 à 5 ans pour écouler le stock, et l'on peut conjecturer une baisse drastique de la construction neuve au cours de cette période. Au premier mars 1993, la vacance moyenne dans les 23 arrondissements de Tôkyô était estimée à 7%, elle dépasserait 50% dans les gratte-ciel de Shinjuku achevés à l'automne 1992 et excéderait 10% en banlieue. Pour les prochaines années sont prévus des taux de vacance entre 15 et 25% ; la crise de l'immobilier à Tôkyô dépasserait alors la situation new-yorkaise, où la vacance s'élève à 17,2%²³¹.

IX.1.3. Faillites immobilières en série.

Quoi qu'il en soit, le vent a bel et bien tourné pour les sociétés immobilières depuis le relèvement brutal des taux d'intérêt en 1989. Le retournement a d'abord frappé les petits spéculateurs (marchands de biens, *jiage-ya*, "raiders" de la Bourse...) qui avaient emprunté de fortes sommes aux banques pour les investir dans la Bourse ou dans le foncier, transférant à volonté les gains de la première vers le second et vice-versa. Avec la montée des taux d'intérêt et le krach du *Kabuto-chô*, ils ont été pris en étau entre leur charge croissante de remboursement (les intérêts étant pour la plupart à taux variable) et leur portefeuille d'actions dévalorisées. La vente des terrains acquis au prix fort ne pouvant être envisagée compte tenu du resserrement du crédit, ces opérateurs ont essuyé des pertes retentissantes.

Ce fut alors au tour des sociétés immobilières de subir le dégonflement de la bulle. En 1991 et 1992, elles ont été plus de mille par an à mettre la clé sous la porte contre seulement 104 au total lors de la crise de 1974²³². *Plus que le nombre de faillites, c'est la croissance du volume des passifs liés aux dépôts de bilan qui a atteint un niveau record : d'un maximum de 500 milliards de yens par an pendant toute la décennie quatre-vingts, celui-ci est passé brutalement à 2 900 milliards de yens en 1991, puis à 3 779 milliards de yens en 1992, soit 43% du montant total des dettes.*

De plus, la comparaison entre le passif et le capital de certaines sociétés a pris des allures inquiétantes : la société immobilière Nanatomi s'est offert en 1990 une dette estimée à 300 milliards de yens (12 milliards de francs) alors que son capital propre se limitait à 90 millions de yens ; de même, les aciéries Kyôwa que nous retrouverons plus loin, ont déposé le bilan avec un passif 200 fois supérieur à leur capital (respectivement 200 et 1 milliards de yens)²³³.

La nature des faillites elles-mêmes a sensiblement évolué. Au début, elles étaient surtout le fait d'entreprises que les perspectives de profit avaient attiré vers le secteur immobilier. Dépourvues de rapport privilégiés avec des banques, ces sociétés avaient dû emprunter aux Non banks à des taux plus élevés pour financer leurs

²³¹TANAKA Keiichi, juillet 1993, *Baburu keizai hôkaigo no toshi saikaihatsu no kadai* (Les conséquences de l'économie de bulle sur l'aménagement urbain), *Toshi mondai Kenkyû* n°7, vol.45, pp.3-15.

²³²FUJIMORI Masatoshi, novembre 1991, "Land, Banking : SOS", *Tôkyô Business Today* n° , pp.30-38.

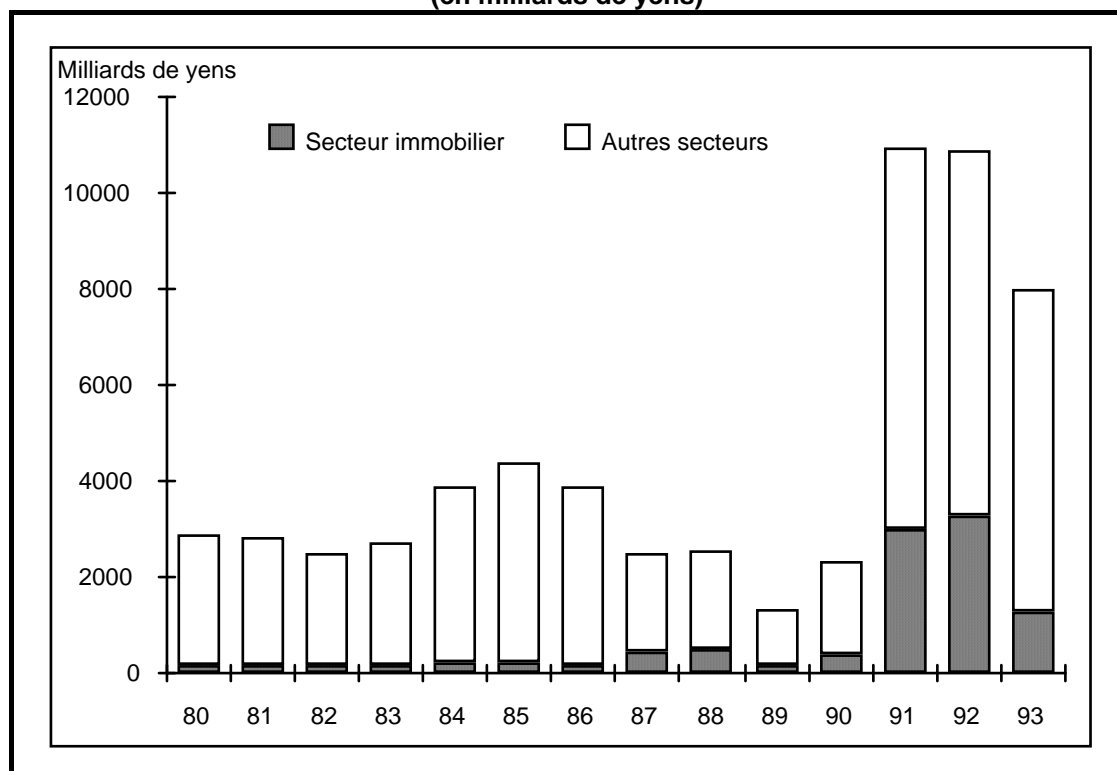
²³³*The Japan Economic Journal* du 9 février 1991.

opérations, et se sont retrouvées avec des portefeuilles immobiliers acquis à la valeur maximale. Parmi ces sociétés, on peut citer Aoyama Building Development, fondée en 1987. Cette entreprise a contracté des emprunts pour réaliser des opérations immobilières dans la préfecture de Kanagawa ; quand les taux d'intérêt ont été relevés par la Banque du Japon, elle a tenté sans succès de vendre ses terrains situés à Tôkyô pour une valeur de 40 milliards de yens (1,6 milliards de francs), puis a fini par déposer son bilan en janvier 1991 avec une dette de 110 milliards de yens (4,4 milliards de francs).

Dans une seconde phase sont apparues des défaillances dans l'immobilier de loisirs. On peut mentionner dans cette catégorie les aciéries Kyôwa qui ont essuyé des pertes estimées à 200 milliards de yens (8 milliards de francs) pour s'être lancées dans l'aménagement de golfs dans les préfectures d'Oita, Nagoya et Ibaraki.

Alors que les faillites précédentes étaient clairement liées à la spéculation foncière, une nouvelle tendance s'est profilée à partir de 1991 : les défaillances de sociétés traditionnellement implantées dans le secteur immobilier. Tel fut le cas de Maruko, un des pionniers dans le domaine des "one room-manshon" (studios pour investisseurs), fondée en 1975. Elle a déposé son bilan en août 1991 avec un passif de 278 millions de yens. (11 milliards de francs). De mémoire de Japonais, la faillite la plus mémorable fut celle de la société de construction Muramoto Kensetsu à l'automne 1993, dont le passif avait atteint le record de 530 milliards de yens (26,5 milliards de francs²³⁴).

**Graphique II-5-1. Endettement des sociétés en faillite de 1980 à 1991
(en milliards de yens)**



Source : annuaire Mitsui Fudôsan 1993, p.172.

Pour 1993 : The Land Institute of Japan, *Monthly data of Real Estate Economy*, avril 1994, p.27.

²³⁴Bureau français de la Maison Franco-Japonaise, *Le Japon 1994*, op.cit, p.353.

Cette affaire a fait craindre une recrudescence des dépôts de bilans pour la fin de l'année 1993, mais force est de constater qu'une tendance inverse s'est esquissée au cours des derniers mois. Le nombre de sociétés immobilières en faillite est en baisse (866 pour l'année 1993 contre 1170 en 1992), et le montant des dettes a diminué de 62%. Il faut voir là le fruit des efforts conjoints des pouvoirs publics et des établissements financiers pour éviter un crash immobilier, mais également les effets d'une reprise amorcée en 1992 dans le secteur du logement. Quatre facteurs concourent en effet à la bonne tenue de ces marchés : une baisse des prix des logements neufs de 30% en moyenne par rapport à leurs niveaux de 1989, la diminution des taux d'intérêts (le taux d'escompte étant tombé à un niveau historiquement bas de 1,75% en juillet 1993, après avoir culminé à 6% en fin 1990-début 1991), les ambitieux plans de relance et les mesures incitant les agriculteurs à construire des logements locatifs sur leurs terrains.

IX.1.4. La "softisation" des opérations immobilières

La phase ascendante du cycle foncier a eu comme autre conséquence de révolutionner le montage financier traditionnel des opérations immobilières. Les marges bénéficiaires des promoteurs et investisseurs dans l'immobilier, prises en tenaille entre une charge foncière démesurée²³⁵ et un niveau de loyer ou de prix en faible augmentation, se sont réduites à une peau de chagrin à partir de 1985. Les pouvoirs publics ont bien tenté d'assouplir les règles de densité et de construction, mais cela n'a pas suffi à garantir un volant d'activité stable pour la promotion immobilière, surtout dans le contexte du parcellaire urbain que l'on connaît (le *jiage*, souvent inévitable, renchérissant le coût foncier).

*Les promoteurs et investisseurs institutionnels ont donc exploré des modes d'intervention sans achats fonciers. Cela les a conduit à emprunter une nouvelle voie : la "softisation", procédé consistant à monter des opérations sur le terrain d'autrui*²³⁶. Le remembrement et la rénovation urbaine s'inscrivent dans cette logique, ainsi que trois nouveaux contrats de bail ou de dépôt foncier à durée fixe institués au début des années quatre-vingts : les contrats des Trust banks, des compagnies d'assurance-vie et des promoteurs immobiliers.

1) Les Trust banks reçoivent en dépôt des terrains pendant une durée de 10 à 30 ans (le plus souvent entre 10 et 15 ans) au cours de laquelle le droit de propriété leur est provisoirement transféré, avec enregistrement au registre foncier. Elles font construire un immeuble de bureaux ou de logements, et partagent les dividendes de l'opération (environ 85% des revenus locatifs) avec les propriétaires initiaux, qui sont des particuliers dans sept cas sur dix. Au terme du dépôt, ceux-ci retrouvent la propriété de leur bien et confient aux Trust banks la

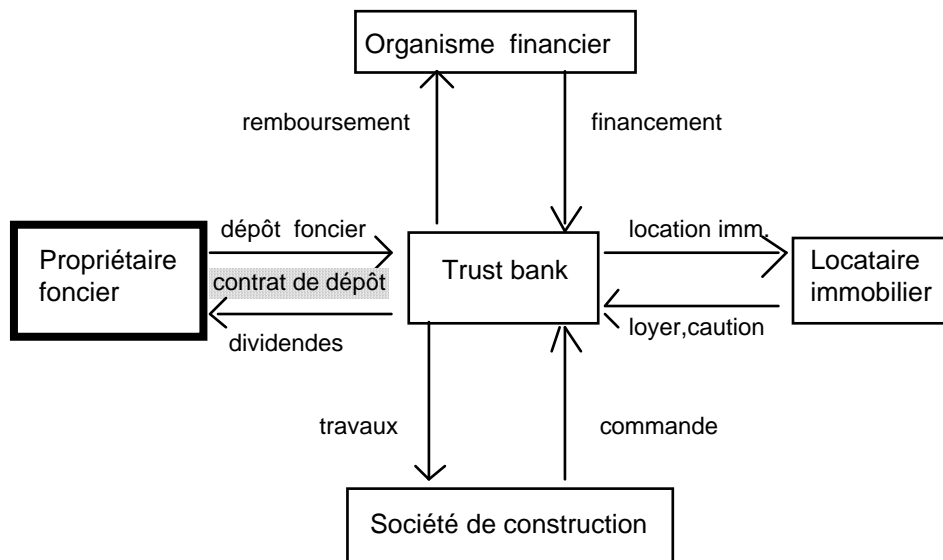
²³⁵La charge foncière est comprise ici comme l'incidence du coût foncier (prix d'achat et coût du portage financier du terrain, frais d'enregistrement et taxes foncières diverses). Elle est au Japon de 70% en moyenne (HASEGAWA T., 1990, op.cit), proportion atteinte en France que dans des cas extrêmes (certaines opérations de bureaux effectuées à Paris dans les années 1987-1989).

²³⁶Le terme *sofutoka* est un néologisme formé de radical anglo-américain "soft" et du caractère sino-japonais désignant la transformation. La "softisation" désigne donc un processus "d'adoucissement".

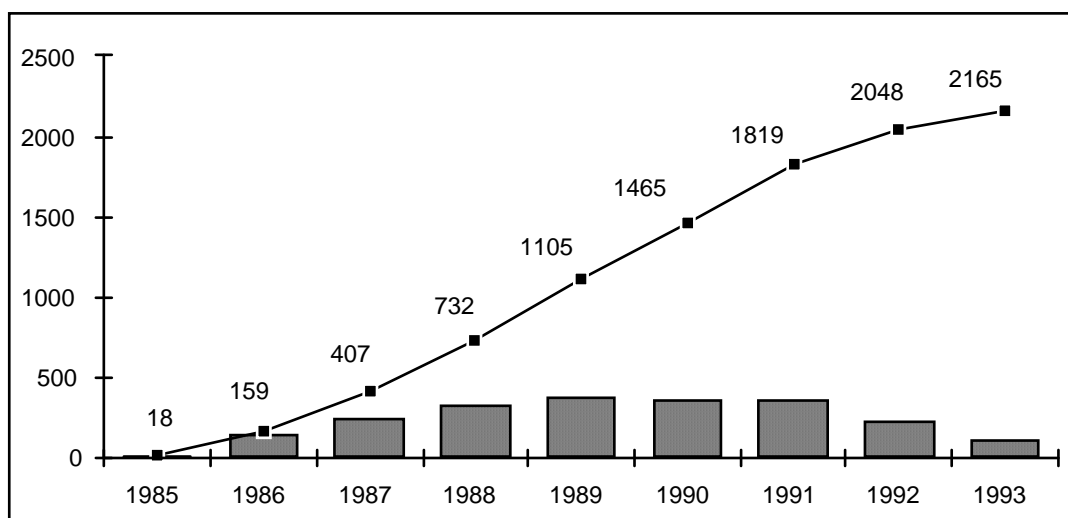
gestion locative de leurs immeubles.

Nommé "formule de dépôt foncier" (*tochi shintaku hōshiki*), ce type de contrat s'est développé très rapidement à partir de 1985 en dépit du faible retour d'investissement qu'il procure (de 1 à 2% au cours des premières années). Son intérêt pour le propriétaire foncier réside dans les allègements fiscaux auxquels il ouvre droit, notamment pour l'impôt sur la propriété et les droits de succession.

Figure II-4-3. Les contrats des Trust banks



Graphique II-4-13. Contrats cumulés des Trust banks (1985-1993).



Source : annuaire Mitsui Fudōsan 1993, p.179.

Depuis leur institution en 1985, les Trust banks ont conclu 2165 contrats de ce type. Le Kantō en concentre

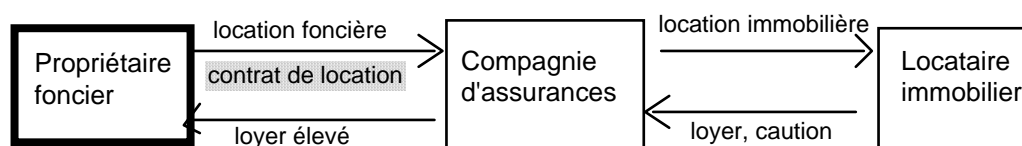
63% (37% pour la préfecture de Tôkyô), contre seulement 19% pour le Kinki (11% à Osaka) et 8% pour le Chûbu. La majorité écrasante des dépôts fonciers (95%) a servi à construire des immeubles locatifs, le reste ayant été consacré à la vente de lots à bâtir ou de logements. Près de la moitié (45%) des surfaces locatives étaient des bureaux, 25% des logements, et 16% se destinaient à une utilisation mixte²³⁷.

2) Les compagnies d'assurance-vie utilisent pour investir leurs fonds dans l'immobilier un système proche du bail emphytéotique, nommé "nouvelle formule de bail" (*shin shakuchi hôshiki*). A la différence du contrat des Trust banks, la propriété du sol n'est pas transférée, la compagnie d'assurance versant un loyer foncier (*chidai*) pendant une période de 20 à 30 ans. Au terme du contrat, le propriétaire peut s'il le souhaite acquérir l'immeuble à sa valeur de marché et en confier la gestion locative à la compagnie d'assurance.

Le montant du *chidai* était initialement fixé autour de 8% de la valeur *rosenka* du terrain nu (assiette fiscale des droits de succession) et devait en principe suivre l'évolution des revenus locatifs immobiliers et non des valeurs foncières, d'où son appellation de "loyer raisonnable" (*sôtô chidai*). C'était compter sans l'effet d'entraînement de la flambée des prix de 1985, qui s'est soldée par une brusque hausse des *chidai*. Les compagnies d'assurances ont donc été prises en étau entre l'augmentation rapide des *chidai* et celle plus modérée des revenus immobiliers, de sorte qu'une partie de leurs opérations se sont trouvées en déséquilibre.

En 1989, le niveau du *chidai* a été porté à 6% de la valeur *rosenka*, mais cela n'a pas suffi à rendre les baux attractifs (calculé sur cette nouvelle base, le loyer moyen dans les 23 arrondissements de Tôkyô s'élevait à 14 700 F/m²/an en 1989²³⁸). Leur nombre total n'atteignait pas même cinquante contrats en 1989 (42, dont près d'un sur neuf contracté entre 1987 et 1989), après neuf ans d'existence. Dans neuf cas sur dix, ils concernaient des immeubles de bureaux, à pourcentage égal à Tôkyô et à Osaka²³⁹.

Figure II-4-4. Les baux des compagnies d'assurances.



3) Les promoteurs ont également mis en place des formules spécifiques de contrat pour poursuivre leur activité sans passer par l'acquisition foncière classique.

a) Jusqu'à la première moitié des années quatre-vingts, le système en vigueur était très proche de l'échange des

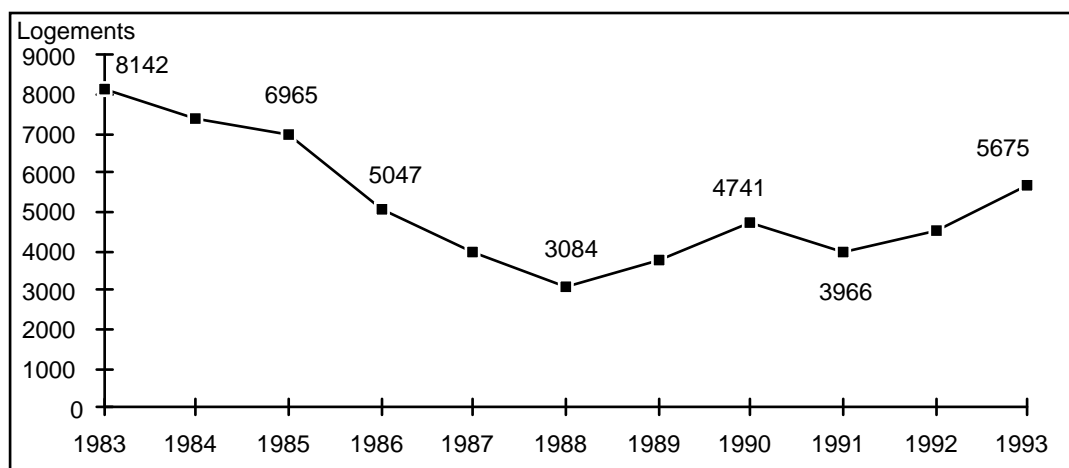
²³⁷ Annuaire Mitsui Fudôsan 1993 p.179

²³⁸ En prenant pour référence le prix moyen des terrains commerciaux en 1989 des 23 arrondissements de Tôkyô, de 8,9 millions de yens/m².

²³⁹ ANT, mars 1991, op.cit.

titres de propriété de la rénovation urbaine, équivalent de notre système de dation en paiement. Nommé "échange à valeur équivalente" (*tōka kōkan*), il consistait en l'échange par un propriétaire foncier d'une partie de son terrain à un promoteur contre des surfaces construites. Après les travaux, l'immeuble - le plus souvent une *manshon* - et le terrain étaient détenus en copropriété.

Nombre de logements concernés par les contrats "d'échange à valeur équivalente"



Source : annuaire Mtsui Fudōsan 1993, p.180.

Les deux parties y trouvaient leur compte : le promoteurs bénéficiaient d'une offre foncière à moindre coût (réduction notable des frais d'acquisition et du portage financier des terrains), les propriétaires pouvaient à la fois rentabiliser leur bien et jouir de considérables allègements fiscaux : diminution des bases d'imposition de l'impôt sur la propriété et des droits de succession, réduction de la taxe sur la plus-value perçue à la vente du terrain. Ce système était particulièrement avantageux dans la région de Tōkyō, qui concentrait les trois quarts des contrats.

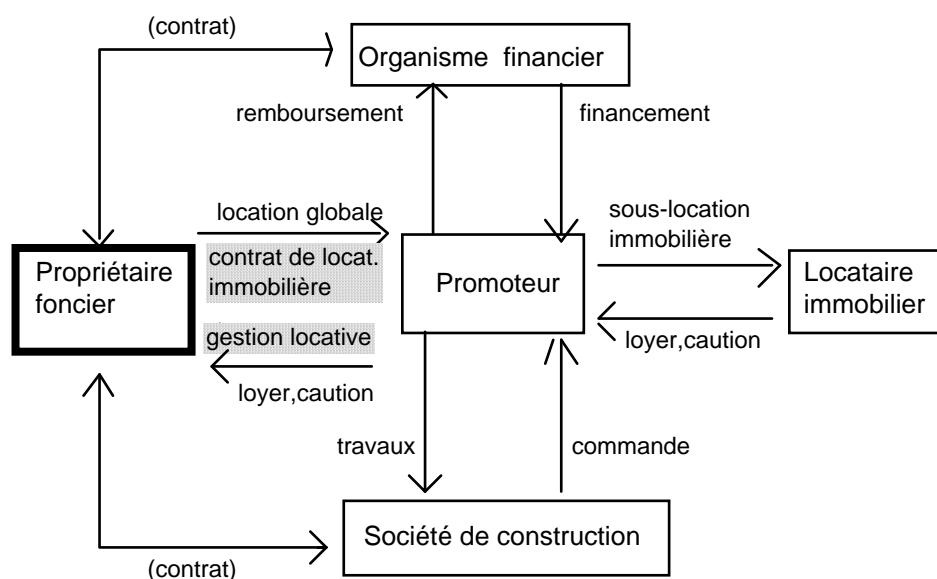
La hausse des prix fonciers au début des années quatre-vingts a rendu aux yeux des propriétaires ces contrats de moins en moins attractifs, si bien que le nombre de logements concernés est tombé de 8 412 en 1983 à 3 084 en 1988. Par la suite, avec la baisse des prix, leur nombre est remonté à 5 675 en 1993.

b) Pour pallier le recul du système d'échange à valeur équivalente pendant les années 1985-1989, les promoteurs ont conçu un nouveau contrat sans cession de propriété inspiré du système de dépôt des Trust banks : la "formule de dépôt foncier pour réaliser des travaux" (*jigyō jūtaku hōshiki*). Ce contrat engage le propriétaire à "prêter" son terrain et à financer les travaux, le promoteur à réaliser toutes les étapes de l'opération, de la conception du projet à la recherche de locataires immobiliers. Les loyers versés par ces derniers, perçus par le promoteur et reversés au propriétaire après ponction des frais d'intermédiation²⁴⁰, assurent le remboursement des emprunts. Dans 7 cas sur 10, le promoteur garantit au propriétaire un revenu

²⁴⁰En général, les promoteurs se rémunèrent sur ces opérations à hauteur de 5 à 10% du coût de construction et de 10 à 20% du niveau de loyer garanti (Centre de Recherches Immobilières du Japon, mars 1990, op.cit., p.19).

locatif minimum pendant une période variable de 7 à 20 ans.

Figure II-4-5. La formule de "dépôt foncier pour réaliser des travaux".

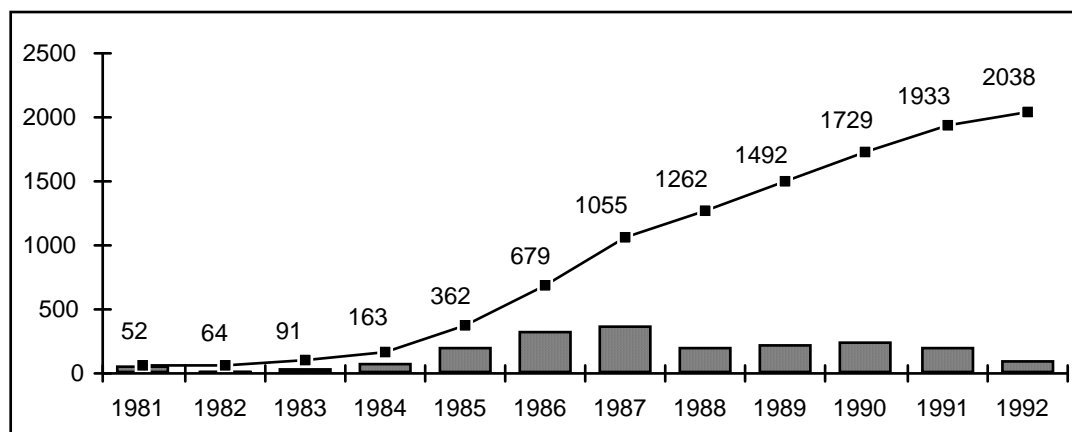


Cette formule a connu un vif succès pendant les années de boom foncier, notamment pour construire des *manshon* locatives destinées à réduire les droits de succession. En 1991, la fédération des plus grandes sociétés immobilières (*Fudôsan kyôkai*) recensait pour ses 58 membres un total de 1 933 dépôts fonciers de ce type depuis 1981, dont 80% contractés entre 1986 et 1991. Près de 90% d'entre eux concernaient la région de Tôkyô, à proportion égale pour les bureaux et les logements, et seulement 8% la région d'Osaka. La moitié des contrats se destinaient à la construction de bureaux et 38% à la construction de logements²⁴¹.

Toutefois, à partir de 1992, les propriétaires fonciers ont préféré lui substituer la formule précédente, plus adaptée aux nouvelles conditions du marché. Elle permet en effet de réduire considérablement la charge fiscale (notamment les droits de succession) indexée sur les valeurs foncières des années précédentes.

Graphique II-4-14. Contrats cumulés des "dépôts fonciers pour travaux" de 1981 à 1993

²⁴¹ Annuaire Mitsui 1993, p.178.



Source : Annuaire Mitsui Fudôsan 1993, p.178.

Aucune grande société immobilière n'a pu faire l'économie d'une structure spécifique de promotion de logements ou de bureaux en "softisation". Mitsui a son système "Let's" (*Rettsu*), Mitsubishi "Partner" (*Pâtônâ*), Sumitomo "Chance" (*Chansu*), Nomura "Pair system" (*Pea shisutemu*) Tôwa "New Space and Development" (*Nyû S&D*), Dai-ichi "Rebuild" (*Ribirudo*)... Même les promoteurs sociaux ont recours à ce système pour construire des logements locatifs.

Qu'ils soient institués par des Trust banks, des compagnies d'assurances ou des promoteurs, ces contrats ne se limitent pas à des petites parcelles. Dans certains cas, ils peuvent donner lieu à des opérations de grande envergure sur de vastes terrains détenus par des sociétés. A cet égard, les ambassades étrangères constituent une cible privilégiée pour ces opérateurs.

Elles détiennent en effet de grands terrains peu densément construits et situés pour la plupart dans des quartiers recherchés de Tôkyô, qui leur ont été offerts par le gouvernement japonais ou qu'elles ont acquis à un prix modique avant la guerre. Sauf exception (ambassade d'Australie...), elles ne souhaitent pas se défaire de ces prestigieux patrimoines immobiliers, à moins d'en troquer une partie contre des parcelles plus spacieuses en proche banlieue.

En revanche, elles peuvent être tentées de rentabiliser leurs avoirs en confiant à un promoteur ou à un investisseur institutionnel la construction d'un immeuble de bureaux sur le site de leurs locaux administratifs. C'est le cas des ambassades du Canada et de la Suède, qui se sont "recasées" dans quelques étages du gratte-ciel qu'elles ont fait édifier, et perçoivent de substantiels revenus locatifs pour les surfaces restantes. D'autres situations prennent des allures cocasses. Ainsi l'ambassade de Belgique se voit-elle chaque année proposer un projet de gratte-ciel sur le site de son tranquille pavillon, dont le revenu serait, dit-on, à l'échelle du budget de son pays.

Ce processus de "softisation" qui s'est développé à la faveur de la flambée foncière dans les grandes métropoles, se poursuivra-t-il malgré le retournement de l'immobilier ? On est tenté de répondre par

l'affirmative, car le mouvement semble être irréversible. Il répond bien à la réticence des propriétaires fonciers à se désaisir de leur patrimoine, et offre aux opérateurs immobiliers des modes d'intervention plus souples et plus rentables.

IX. 2. Le système de crédit.

Au moment où s'amorçait une reprise de l'activité immobilière, au début des années 1980, les banques étaient en proie à la déréglementation financière. La libération des taux d'intérêts avait renchéri le coût de leurs ressources, et leur part de marché s'était rétrécie car les grandes entreprises n'avaient plus que rarement recours aux emprunts. Elles ont donc tiré parti à double titre du mécanisme spéculatif : d'une part, en saisissant les opportunités ouvertes par la demande croissante de crédit foncier et immobilier, d'autre part en compensant la réduction de leurs marges par des achats de titres à la Bourse.

IX.2.1. La ruée des banques vers le crédit foncier

A partir de 1981, l'encours des prêts immobiliers consentis par les banques s'est mis à progresser plus vite que celui des autres prêts. Face au total des encours bancaires dont la croissance frôlait à peine les deux chiffres, les prêts immobiliers se sont accrus à un rythme annuel de 13 à 15% de 1981 à 1984, puis de 25,9 et 32,7% en 1985 et 1986. En l'espace de dix ans (1979-1989), le crédit immobilier s'est taillé une part de 12% des encours bancaires (6% en 1979), alors qu'il plafonnait à 7% lors de l'apogée spéculative des années soixante-dix²⁴².

Plus significatif encore fut le gonflement considérable des encours de deux types de prêts bancaires relatifs à l'immobilier : les prêts sur nantissement (*collaterals* en anglais) et les prêts aux Non banks.

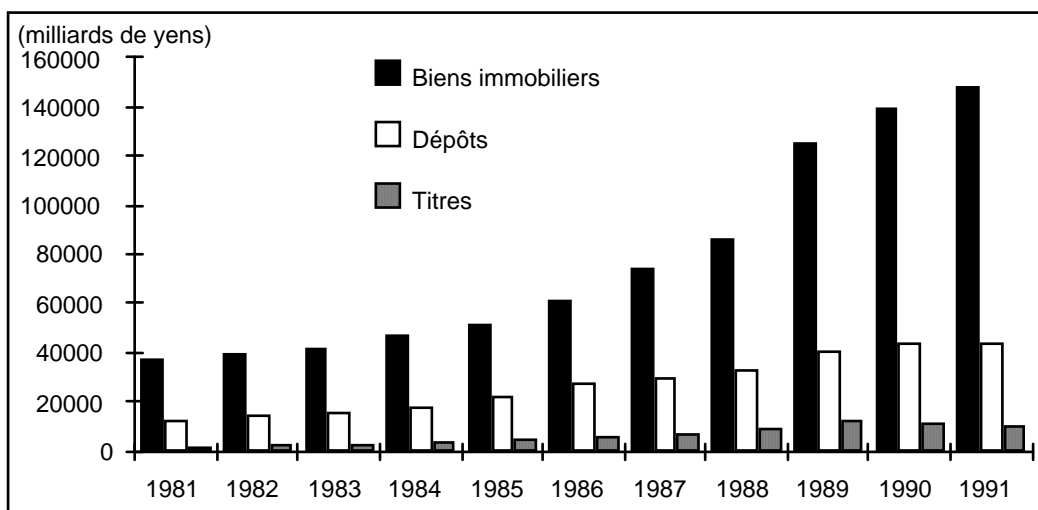
a) les prêts sur nantissement

Il est de tradition au Japon de gager des emprunts non immobiliers sur des hypothèques foncières ou des avoirs financiers. Ces prêts sur nantissement se destinent à tous les types d'investissement, et constituent traditionnellement 40% des prêts bancaires. La majeure partie (70%) est garantie par des hypothèques immobilières, le reste par des dépôts (25%) et des titres (actions et obligations)²⁴³.

Graphique II-4-21. Évolution de l'encours des prêts bancaires sur nantissement par type de garantie (en milliards de yens).

²⁴²HASEGAWA Tokunosuke, 1991, op.cit.

²⁴³La deuxième catégorie de banques régionales n'est pas prise en compte dans ce chiffre.



Année	Hypothèque immobilière	% du total des prêts	Titres	% du total des prêts	Dépôts	% du total des prêts
1981	37 465	25,7	2 335	1,6	13 144	9,0
1982	39 744	24,2	2 507	1,5	14 525	8,9
1983	42 207	22,8	3 156	1,7	16 309	8,8
1984	47 019	21,8	3 929	1,8	17 993	8,3
1985	52 104	21,7	4 716	2,0	22 976	9,6
1986	61 862	22,1	6 085	2,2	27 639	9,9
1987	74 316	23,2	7 545	2,4	30 223	9,4
1988	87 040	23,9	9 556	2,6	33 490	9,2
1989	125 848	25,7	12 889	2,6	40 687	9,2
1990	140 038	27,2	11 862	2,3	44 239	8,6
1991	148 759	28,1	10 100	1,9	43 889	8,3

Source : annuaire Mitsui Fudôsan 1993 p.176.

Remarque : les prêts des banques régionales de seconde catégorie ne sont pas pris en compte.

La valorisation des patrimoines fonciers a sensiblement renforcé la solvabilité des emprunteurs par le biais des plus-values foncières latentes, totalement prises en compte par les services hypothécaires des banques (voir IX.3.1.). Les montants des prêts consentis s'y est conformé: en 1991, 148 759 milliards de yens étaient garantis par des terrains (soit près de quatre fois l'encours de 1981). Ajoutons à cela les prêts sur nantissement des Non banks, ce qui nous amène à un total supérieur à 180 000 milliards de yens (9 000 milliards de francs). On mesure donc à quel point le système financier est exposé à la baisse des valeurs hypothécaires.

b) les prêts aux Non banks

Les prêts bancaires aux Non banks ont constitué un canal indirect pour financer les acquisitions foncières et immobilières. Leur progression a donc été similaire à celle des prêts immobiliers : de 1979 à 1989, leur part des encours de prêts bancaires a gagné 11 points (de 4 à 15%). Ils ont progressé à bonne allure pendant toute la décennie quatre-vingts (de 41,3% en 1982 à 20,8% en 1989) jusqu'en 1990 où leur croissance a brusquement pris fin. C'est en effet cette année-là que le ministère des Finances, soucieux de faire respecter ses restrictions à l'égard du crédit immobilier, a enjoint les banques de diminuer leurs prêts aux Non banks par des directives administratives.

**Tableau II-4-4. Évolution des encours de prêts bancaires de 1979 à 1992
(en milliards de yens)**

Année	Total prêts	Taux de croissance	prêts immobiliers	Taux de croissance	prêts aux Non banks	Taux de croiss.
1979	164 192	7,5	11 086	4,8	6 106	26,1
1980	176 422	7,4	11 740	5,9	7 344	20,3
1981	194 163	10,1	13 271	13,0	9 440	28,5
1982	212 737	9,6	15 180	14,4	13 336	41,3
1983	233 045	9,5	17 493	15,2	18 250	36,8
1984	257 803	10,6	20 091	14,9	23 594	29,3
1985	279 245	8,3	25 303	25,9	29 944	26,9
1986	303 726	8,8	33 565	32,7	37 227	24,3
1987	330 925	9,0	37 368	11,3	45 521	22,3
1988	258 864	8,4	42 330	13,3	51 315	12,7
1989	397 760	10,8	48 789	15,3	61 975	20,8
1990	413 341	3,9	48 928	0,3	62 084	0,2
1991	422 002	2,1	51 078	4,4	62 280	0,3
1992	427 954	1,4	54 129	6,0	60 184	-3,4

Source : annuaire Mitsui Fudôsan 1993, p.174

Les autres institutions de crédit ont alors pris le relais, n'hésitant pas à s'exposer encore plus que les banques : en 1991 étaient consentis aux Non banks 23% des nouveaux prêts des compagnies d'assurance-vie, 39% de ceux des compagnies d'assurance-dommages et 58% de ceux des banques étrangères (contre 17% pour les banques).

Selon une enquête publiée par le ministère des Finances en mars 1992, l'encours des prêts immobiliers des 288 principales Non banks s'élevait à 24 000 milliards de yens (soit la moitié du montant des prêts immobiliers consentis la même année par les banques), et les prêts sur nantissement totalisaient 54 500 milliards de yens (environ un quart des prêts sur nantissement bancaires) dont 64,4% garantis par des hypothèques immobilières.

IX.2. Progression du montant des créances douteuses

Le retournement de l'immobilier a frappé de plein fouet les établissements financiers. Le crédit au secteur à risque (immobilier et construction) est évalué à 130 000 milliards de yens (environ 6500 milliards de francs) dont les trois quarts sont portés directement par les banques et un quart en première ligne par les Non banks. La part des mauvaises créances est difficile à évaluer, car les banques multiplient les artifices pour limiter au maximum l'information à ce sujet. Par exemple, leurs prêts aux Non banks dont le taux a été ramené à zéro ou ceux consentis à leurs filiales ne sont pas comptabilisés dans les "créances douteuses". Les autorités se gardent pour leur part de fournir des explications précises afin de ne pas affaiblir la confiance dans les marchés.

En mars 1994, le ministère des Finances faisait état de 14 100 milliards de yens de créances douteuses (prêts non remboursés depuis plus de six mois et prêts aux entreprises en faillite) pour les 21 plus grandes banques japonaises. Ceci représentait une progression de plus de 100% sur les chiffres de 1992²⁴⁴. De source

²⁴⁴The Land Institute of Japan, 1994, *Tochi sôgô kenkyû n°2*, p.1.

officieuse, ces chiffres étaient largement sous-évalués, la réalité étant plus proche de 40 000 milliards de créances douteuses au total (2 000 milliards de francs), dont 3000 milliards seraient irrécouvrables²⁴⁵.

Si les grandes banques ont en général comme garantie des actifs d'une valeur supérieure aux prêts consentis, elles peuvent être sérieusement touchées par ricochet par les Non banks. On estimait en 1992 les créances douteuses des 34 plus importantes d'entre elles à 5800 milliards de yens (232 millions de francs).

Sous la pression discrète des autorités de tutelle, les banques tentent de porter à bout de bras leurs filiales Non banks défaillantes. Les City banks peuvent opérer des transferts de fonds conséquents auprès de leurs filiales et réduire -voire annuler- les taux d'intérêts, mais ce n'est pas le cas des banques régionales ou locales qui ne disposent pas d'une surface financière suffisante. Certaines, telle la banque régionale Hyôgo basée à Kobe qui détient 10 filiales Non banks, doivent négocier auprès des banques et des compagnies d'assurances une réduction des taux d'intérêts sur les prêts consentis à leurs filiales²⁴⁶.

IX.2.3. Le casse-tête du ratio Cooke

La montée du risque du crédit n'est pas le seul problème auquel les grandes banques se trouvent confrontées. Elles ont également spéculé en Bourse pendant les années de "bulle" pour compenser la compression de leurs marges sur les dépôts déréglementés, et ont vu à partir de 1990 la valeur de leurs portefeuilles boursiers fondre comme neige au soleil²⁴⁷. Or, c'est précisément à ce moment-là que sont entrées en application des règles de réserve plus strictes imposées par le ratio Cooke.

Mis au point par la Banque des Règlements internationaux (BRI), ce ratio prudentiel oblige toutes les banques internationales à maintenir un niveau de fonds propres supérieur ou égal à 8% de leurs engagements à partir de la fin de l'exercice 1992 (31 mars 1993 au Japon). Une bonne partie des réserves des banques japonaises étant constituées par des plus-values escomptées sur leurs portefeuilles boursiers (les "plus-values latentes"), le ratio Cooke s'est contracté avec la chute des cours au *Kabuto-chô*²⁴⁸.

Pour satisfaire aux exigences de la BRI, les City banks ont dû mener une action vigoureuse de renforcement de leurs fonds propres avant la date fatidique du 31 mars 1993. Elles ont été amenées de ce fait à réduire leurs engagements sur les marchés internationaux et à opérer un repli de leurs activités vers le noyau dur de leur clientèle et de leur métier²⁴⁹. La banque Sakura a été la dernière à atteindre un ratio supérieur à 8%, en

²⁴⁵Bureau français de la MFJ, *Le Japon 1994*, op.cit, p.58.

²⁴⁶*Japan Economic Almanac 1993*, p.81.

²⁴⁷Selon Christopher WOOD (1992, op.cit.), 42% des profits des City banks en 1989 provenaient des plus-values sur leurs portefeuilles boursiers.

²⁴⁸Le calcul des fonds propres pour les banques japonaises comprend deux catégories dites Tiers 1 et Tiers 2 : T1 comprend les fonds propres ; T2 les provisions pour risques, 45% de l'évaluation des plus-values non réalisées sur les portefeuilles boursiers (profits imputés entre la valeur d'achat inscrite au bilan et la valeur de marché), les prêts et obligations subordonnés, et les prêts et obligations subordonnés perpétuels.

²⁴⁹Claude MEYER, 1992, "Etats-Unis et Japon, les défis des années 90", *La revue Banque* n°53, pp.895-899.

septembre 1992. Le relèvement progressif des cours boursiers en 1993 a néanmoins relâché la pression : en fin 1993, le ratio Cooke s'établissait à 9,7% pour l'ensemble des banques contre 8,8% l'année précédente.

IX. 2.4. Les mesures de soutien.

Face à l'affaiblissement du système financier, le gouvernement a multiplié les mesures de soutien.

Pour éviter que l'érosion des valeurs boursières ne plonge les grandes banques dans une crise sans précédent, le ministère des Finances a encouragé les organismes soumis à son influence à acheter ou vendre des actions de façon à soutenir les cours du *Kabuto-chô*. Il s'est également efforcé de faciliter la résorption progressive des mauvaises créances sans qu'il en résulte une nouvelle chute des valeurs boursières. Parallèlement, la baisse des taux orchestrée par la Banque du Japon contribue à soulager les banques en leur permettant de reconstituer leurs marges. Ajoutons à cela les plans de relance gouvernementaux destinés à stimuler l'économie par l'injection de fonds publics de plus en plus importants : 10 700 milliards de yens en 1992, 13 200 milliards puis 6150 milliards en 1993, 15 250 milliards en 1994.

Par ailleurs, un réajustement du dispositif financier sous forme de fusions est en train de s'opérer sous la conduite des autorités de tutelle. Ce processus, déjà amorcé par les mariages des City banks Mitsui et Taiyo Kôbe en 1990 (banque Sakura), de Kyôwa et Saitama en 1991 (banque Asahi), concerne aujourd'hui surtout des petits établissements mis à mal par la "purge" financière (banques régionales, coopératives de crédit...). Le démantèlement de la Tôyô Shinkin bank, banque de crédit aux PME-PMI basée à Osaka impliquée dans un scandale de prêts frauduleux, a inauguré une nouvelle approche dans la pratique de fusionnement orchestrée par la Banque du Japon et le ministère des Finances : la City bank Sanwa ayant refusé d'absorber la Tôyô Shinkin en raison du montant astronomique de son passif, celle-ci a vu son réseau redistribué à diverses banques locales de la région d'Osaka²⁵⁰. Un modèle qui pourrait bien être suivi pour les réajustements futurs.

Enfin, une société de rachat de créances bancaires assorties de garanties immobilières a été créée en janvier 1993 à l'instigation de l'association professionnelle des banques alors présidée par la banque Mitsubishi. Cent soixante et un établissements bancaires sont actionnaires de cette "foncière" au capital de 7,7 milliards de yens, dont les vingt et une plus grandes banques japonaises et 80% des banques régionales. L'intérêt de ce mécanisme pour les banques réside dans la comptabilisation comme perte réalisée, donc déductible au bénéfice fiscal, de la différence entre le montant initial de leurs créances et leur prix de cession à la société de rachat²⁵¹.

La première série de rachats effectuée par cet établissement représente au total 229 cas et 681,7 milliards de yens à leur valeur nominale. Trente cinq institutions financières, pour la plupart bancaires, en ont bénéficié.

²⁵⁰La Tôyô Shinkin bank a consenti des prêts à hauteur de 252 milliards de yens à un restaurateur d'Osaka, ce qui représentait 83% du total de ses dépôts (*Japan Economic Almanac 1993*, p.18).

²⁵¹Michel ROUGE, août 1993, "Les banques redéfinissent leur politique", *France Japon Eco* n°55, été 1993, p.23.

Cela ne représente cependant qu'une infime partie des 40 000 milliards de créances douteuses qui pèsent sur les établissements financiers²⁵².

IX.3. Les entreprises.

La déréglementation financière et l'afflux de liquidités sont survenus à point nommé pour sortir les entreprises de l'ornière de l'*endaka*. Tout comme les banques, elles ont cédé aux sirènes de la spéculation. Mais leurs investissements ne se sont pas limités aux marchés financiers ; comme en 1974, elles sont intervenues massivement sur les marchés fonciers.

IX.3.1. Une réglementation favorable à la possession d'actifs fonciers

Les terrains sont en effet au Japon un objet d'investissement au même titre que les actifs financiers ; comme ces derniers, ils sont sujets à de fortes plus-values et rémunérés par de faibles dividendes. Le "mythe foncier" les protège en outre des risques de dévalorisation brutale auxquels sont exposés les actifs boursiers. Les règles fiscales et comptables vont par ailleurs très largement dans ce sens.

La fiscalité encourageait jusqu'en 1992 l'acquisition puis la détention de terrains par la faible incidence de la taxe sur la propriété, les modalités particulières de la fiscalité des sociétés et l'inefficacité de la taxe sur les terrains nus. De même, les règles de comptabilité des entreprises japonaises incitent à la possession d'actifs fonciers par leur considérable sous-évaluation dans les bilans. La pratique comptable japonaise veut en effet que les terrains et les actions soient inscrits à leur valeur historique (prix d'achat) sur les livres de compte, sans jamais être réévalués par la suite. La différence entre la valeur vénale et comptable de ces actifs s'accroît donc au fur et à mesure de la hausse des prix fonciers, dégageant des "plus-values latentes" (*fukumi shisan* ou *fukumieki*).

Vers le début des années 1980, la valeur comptable des actifs fonciers s'élevait en moyenne à un tiers de leur valeur vénale au niveau national. La hausse brutale des prix des terrains n'a pas affecté sensiblement ce rapport, mais elle a accru les "plus-values latentes" des entreprises. De l'ordre de 100 000 milliards de yens en 1978, celles-ci se sont enflées à partir de 1986, pour finalement atteindre 350 000 milliards de yens en 1988 (valeur vénale de 450 000 milliards de yens diminuée de la valeur comptable de 100 000 milliards de yens), soit 14 000 milliards de francs. La hausse de valeur des actions au cours de la même période s'est également traduite par une dilatation du *fukumieki*, toutefois plus modeste que celle des actifs fonciers²⁵³.

Plus saisissantes encore sont les plus-values latentes des entreprises cotées au premier marché et possédant des friches industrielles dans la région capitale. La valeur comptable de leurs avoirs fonciers n'atteint pas

²⁵²Bureau français de la MFJ, *Le Japon 1994*, p.353.

²⁵³Ces chiffres, donné par Tokunosuke Hasegawa, dans *Danmatuma no chika* (1991, p.62), concernent toutes les entreprises japonaises à l'exception des établissements financiers.

même 1 000 milliards de yens, alors qu'ils étaient estimés au total à plus de 36 000 milliards de yens en 1988 (soit des plus-values latentes

Graphique II-4-15. La dilatation des "plus-values latentes" financières et foncières des entreprises

Actions

Terrains

Source : HASEGAWA T, *Danmatsuma no chika*, 1991, p.62.

de 1400 milliards de francs !). Pour les six plus importantes de ces sociétés, qui détiennent la moitié du patrimoine total (18 000 milliards de yens), le rapport entre valeur comptable et vénale est de 1 à 43 (contre 1 à 3 au niveau national). Souvenons-nous en effet qu'une grande part des achats foncières des anciennes *zaibatsu* ont été effectués au début du siècle, à une époque où les terrains se vendaient à bas prix, quand il n'étaient pas purement et simplement bradés par le gouvernement.

Cette règle comptable a constitué un puissant facteur incitant à l'acquisition d'actifs fonciers et boursiers, car les plus-values latentes ne sont pas fiscalisées au titre de l'impôt sur les bénéfices et peuvent être réalisées à tout moment pour équilibrer les comptes. Surtout, elle a renforcé la capacité d'emprunt des entreprises, les services hypothécaires des établissements financiers ayant pris en compte la totalité du *fukumieki* foncier pour garantir les emprunts jusqu'en 1990.

Le jeu combiné des règles comptables et fiscales a favorisé la rétention de terrains sous forme de friches pendant la phase ascendante du cycle foncier. L'ANT le confirme dans une enquête menée en pleine période de flambée des prix (1988) : la moitié des sociétés avaient acquis des terrains sans aucune intention de construire (contre seulement 9% en 1979) et 78% n'avaient aucun projet de mise en valeur à long terme²⁵⁴. Le plus souvent, ces friches étaient exploitées provisoirement comme emplacements de parking, afin de combiner l'avantage fiscal -exonération de la taxe sur les terrains nus si les emplacements sont marqués à la peinture

²⁵⁴Cité par TSURU Shigeto, 1990, op.cit., p.11.

blanche- avec des revenus locatifs.

IX.3.2.Des stratégies d'acquisitions foncières contrastées

Gardons-nous cependant d'imaginer une main basse générale sur les terrains par l'ensemble des entreprises. De fait, les stratégies foncières ont été très contrastées selon les divers secteurs d'activité. En prenant pour référence les 1 708 principales d'entre elles (celles cotées au premier marché), qui jouent un rôle moteur sur les marchés fonciers, on distingue quatre types de comportements au cours de la période 1985-1989 :

1) Les entreprises ayant régulièrement augmenté leur patrimoine foncier entre 1982 et 1989 pour effectuer une restructuration administrative ou bien se lancer dans l'activité de rénovation urbaine au moyen de filiales immobilières nouvellement créées. Ce sont des industries lourdes comme la chimie ou la sidérurgie, ou bien encore des entreprises qui se sont développées peu après la crise pétrolière (électronique, électromécanique...).

2) Les sociétés qui ont acquis des terrains pendant la période 1982-1985, puis en ont cédé une partie entre 1985 et 1989. Il s'agit d'une part des maisons de commerce, banques, sociétés immobilières, et d'autre part de l'industrie du papier.

3) Les entreprises ayant suivi la démarche inverse de la catégorie précédente, vendant au cours de la première période et achetant au cours de la seconde. Ce sont d'une part les eaux et forêts, le pétrole, et d'autre part les sociétés de service en rapport avec l'activité de loisirs.

4) Enfin, les sociétés qui n'ont cessé de vendre leurs terrains du début à la fin de la période sont celles qui ont été frappées de plein fouet par le "choc yen". Leur patrimoine foncier, de 16 998 hectares en 1989, est très inférieur à celui des autres catégories (217 415 hectares pour la première, 273 164 pour la seconde et 47 239 pour la troisième²⁵⁵).

On mesure ici le poids du foncier dans la stratégie de redéploiement des grandes entreprises japonaises. La première catégorie (en particulier l'industrie chimique) a constitué d'énormes réserves foncières non seulement à Tôkyô, mais dans tout l'archipel, afin de restructurer son activité en créant des filiales immobilières, et d'engranger de fortes plus-values potentielles. Elle a contribué à propager la flambée foncière de la capitale vers

Tableau II-4-2. Stratégies foncières des principales entreprises japonaises entre 1982 et 1989

²⁵⁵OIZUMI Eiji, 1991, *Tochi to keizai no keizaigaku (économie du foncier)*, Nihonkeizai Hyôronsha, p.204.

Type	Nombre	Propriété foncière (ha)			Évolution de la propriété (%)	
		1982	1985	1989	1982/1985	1985/1989
Première catégorie						
Métallurgie	10	6989	7 110	7 389	1,7	3,9
Construction	141	4 828	5 013	5 623	3,8	12,2
Alimentaire	93	7 427	7 538	7 807	1,5	3,6
Chimie	168	18 220	18 710	19 159	2,7	2,4
Caoutchouc	20	1 051	1 173	1 220	11,7	4,0
Verre	61	21 641	25 215	25 456	16,5	1,0
Sidérurgie	60	19 588	19 918	19 980	1,7	0,3
Produits en métal	53	1 089	1 150	1 318	5,6	14,6
Machines	171	5 386	5 566	5 755	3,3	3,4
Électroménager	167	7 526	8 212	8 833	9,1	7,6
	81	15 628	16 760	17 596	7,2	5,0
Equip.de précision	34	648	770	840	18,8	9,2
Assur. dommage	13	796	815	885	2,3	8,6
Armée de terre	45	16 745	18 647	20 012	11,4	7,3
Entrepôts	30	501	505	533	0,8	5,6
Électricité/gaz	18	69 141	72 249	75 001	4,5	3,8
Sous-total	1 165	197 211	209 357	217 415	6,2	3,8
Seconde catégorie						
Textile	79	6 934	7 272	6 800	4,9	-6,5
Papier	32	259 894	316 697	255 640	21,9	-19,3
Autres industries	43	2 813	2 864	1 520	1,8	-46,9
Commerce	193	4 740	5 019	4 964	5,9	-1,1
Banque	30	1 416	1 430	1 314	1,0	-8,1
Immobilier	24	1 827	2 143	2 098	17,3	-2,1
Communication	7	877	878	826	0,1	-5,9
Sous-total	408	278 504	336 306	273 164	20,8	-18,8
Troisième catégorie						
Agric., eaux, forêts	7	40 108	40 043	41 351	- 0,2	3,3
Pétrole et dérivés	12	3 029	2 645	2 980	-12,7	12,7
Services	48	2 507	2 258	2 908	- 9,9	28,8
Sous-total	67	45 645	44 947	47 239	-1,5	5,1
Quatrième catégorie						
Produits non métal	37	17 639	17 612	16 317	-0,2	-7,4
Transp. maritimes	26	355	342	309	-3,6	-9,6
Transp.aériens	5	381	371	371	-2,6	-0,2
Sous-total	68	18 376	18 327	16 998	-0,3	-7,2
TOTAL	1 708	539 738	608 938	554 817	12,8	-8,9

Source : Eiji OIZUMI, op.cit, p.204.

les principales villes de province. La seconde catégorie possédait un patrimoine foncier dans la région capitale, largement sous-évalué sur les livres de compte ; elle en a cédé une partie au moment opportun pour réaliser de substantielles plus-values. Détentrice de terrains de taille et de valeur plus modestes, la troisième catégorie s'est

placée sur le marché prometteur du loisir en pratiquant ses achats fonciers dans les zones touristiques juste après 1985. Enfin, les industries mises à mal par l'*endaka* ont dû vendre massivement des actifs fonciers pour équilibrer leurs comptes.

IX.3.3.L'inflation des actifs et les résultats des entreprises.

De façon générale, l'inflation des actifs fonciers et financiers a grandement profité aux entreprises. En 1985, leurs bénéfices exceptionnels ont cru de 18% (contre 0,9% l'année précédente) grâce à l'augmentation substantielle de revenus pour l'essentiel extérieurs à leur activité : la vente d'actifs (terrains et actions) et les opérations d'arbitrage financiers désignées par le néologisme de *zaitekku* (du japonais *zai* -finance- et de l'anglais *tech*-technique-). *Ce nouveau type d'ingénierie financière s'est généralisé vers 1985 dans les secteurs touchés par l'endaka (essentiellement les grandes entreprises) pour compenser rapidement les pertes par des produits extérieurs à l'activité principale.*

Les spécialistes de l'art du *zaitekku* ont investi une partie de leurs fonds, levés directement sur les marchés financiers par émission d'actions, d'obligations convertibles ou de *warrants*²⁵⁶ ou bien empruntés à la banque du *keiretsu*, dans une panoplie d'instruments financiers, dont un des plus populaires fut le *tokkin* (fonds spécial)²⁵⁷. C'est ainsi que Toyota, Matsushita Electric ou Sony, parfois relayées par leurs filiales étrangères, ont pu afficher des profits spectaculaires en pleine période de "choc yen". Même les PME, qui pourtant sont toujours les premières à déposer le bilan lors des retournements de conjoncture, ont encaissé l'appréciation du yen avec sérénité, leur taux de faillite ayant baissé juste après 1985.

IX.3.4. La croissance des investissements

Il ne faut pas croire cependant que les facilités d'approvisionnement financier des entreprises, par émission de titres ou par des emprunts à bas taux, n'ont servi qu'à sécréter des plus-values foncières ou financières. A partir de 1987, les investissements productifs des entreprises ont repris leur cours à la hausse pour atteindre une croissance supérieure à 30%, la plus forte depuis les années 1960.

On y trouve certes de nombreux achats fonciers, mais l'APE est formelle : la majeure partie de ces fonds a été consacrée au redéploiement d'activité des branches exportatrices (l'investissement en recherche ayant été très

²⁵⁶Les *warrants* sont des obligations à bons de souscription d'actions. Ils sont constitués de deux parties : l'une sous forme d'option long terme (possibilité pour le porteur d'acheter l'action à une date ultérieure à un prix déterminé), l'autre d'obligation (conservée en cas de conversion de l'autre partie). Ils diffèrent donc des obligations convertibles, totalement transformées en actions dès que le porteur le décide. Très rémunérateurs, les *warrants* ont connu une grande popularité au Japon durant la décennie quatre-vingt. En 1989, année de leur volume maximal, ils étaient estimés à 8 270 milliards de yens (0,630 milliard en 1982), contre 1 740 milliards d'obligations convertibles et seulement 0,364 milliard d'actions (Livre blanc économique de l'APE 1991 p.456).

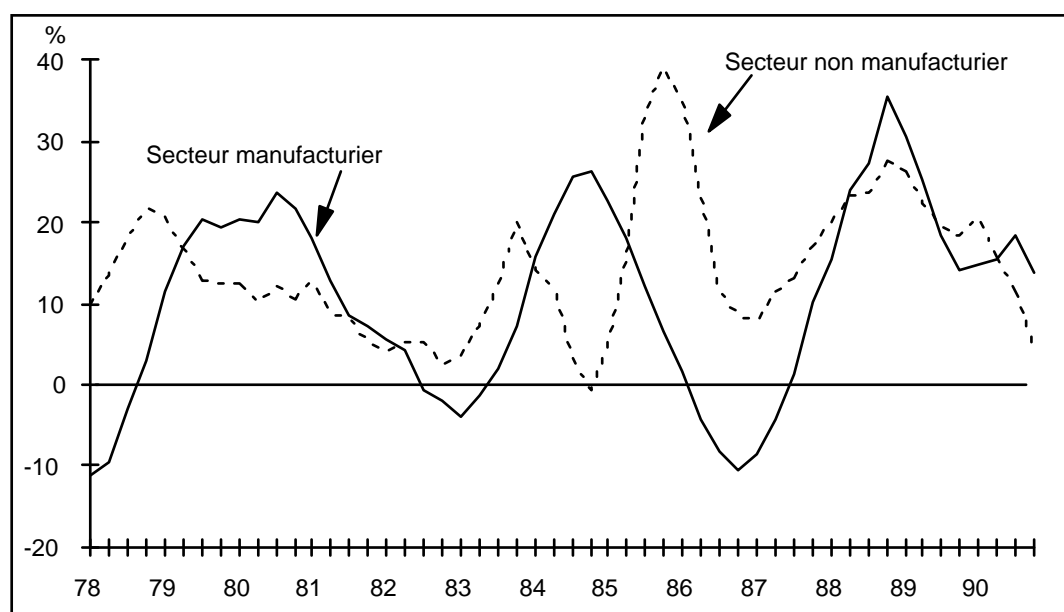
²⁵⁷Les *tokkin* sont des fonds gérés par des sociétés de gestion financière et remboursables en liquide. Les plus-values générées par ces fonds sont transformées en dividendes. Les *tokkin* sont destinés à une valorisation à court terme et offrent de considérables exonérations fiscales.

important pour la chimie et l'électronique) et au développement des services. Pour preuve, l'augmentation de la capacité dans les industries manufacturières, passée à 10% entre 1990 et 1991²⁵⁸.

Les investissements directs à l'étranger, c'est-à-dire les prises de participation dans des sociétés d'outre-mer, n'ont en revanche pas attendu 1987 pour se multiplier. Au contraire, la montée du yen a leur ouvert les vannes. Encore modérés en 1985 (12,2 milliards de dollars), ils ont vu leur volume sextupler en quatre ans (67,5 milliards de dollars en 1989, dont 44% dans la finance et l'immobilier).

C'est donc bien l'inflation des actifs fonciers et financiers qui, conjuguée à une monnaie forte et des taux d'intérêts faibles, a permis aux entreprises japonaises de traverser sans dommages la période de ralentissement économique postérieure à l'endaka. Celles-ci ont non seulement maintenu, voire renforcé leurs parts de marché à l'exportation, mais elles ont massivement investi à l'étranger et se sont redéployées vers le marché intérieur.

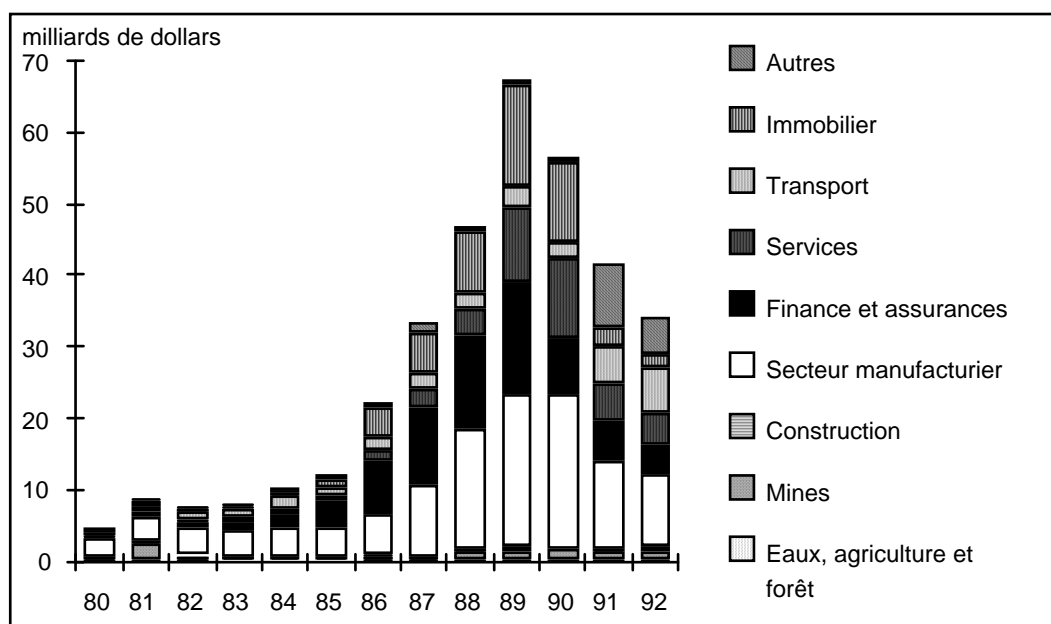
Graphique II-4-18. Croissance annuelle des investissements productifs des entreprises japonaises.



Source : APE, Livre blanc de l'économie 1991, p.81.

Graphique II-4-19. Les investissements directs des entreprises japonaises à l'étranger de 1980 à 1992

²⁵⁸OCDE, juin 1992, *Perspectives économiques*, Paris : publications de l'OCDE, p.62.



Source : APE, Livre blanc économique 1991, p.181.
 Pour les années 1992 et 1993 : MdF, *Financial Statistics of Japan 1993*.

IX.3.5 Le "credit crunch" des années 1990-1994.

Depuis que le Japon est entré dans une phase de récession, la période d'argent facile est révolue : les prêts bancaires sont limités par les exigences de la BRI, et l'érosion du Nikkei restreint les augmentations de capital. En 1992, les entreprises n'ont levé que 8000 milliards de yens sur les marchés financiers contre respectivement 11 100 et 21 100 milliards au cours des années 1988 et 1989²⁵⁹. En outre, elles payent cher les émissions massives de *warrants* et de bons convertibles qu'elles ont effectuées au cours des années 1987-1989. Elles doivent en effet rémunérer les souscripteurs qui ont converti ces titres en actions dans un contexte de résultats en baisse et rembourser à terme les porteurs de titres non convertis. Ces pertes étaient estimées par la Banque du Japon à 4 400 millions de yens pour la seule année 1992.

La crise de liquidités intervient précisément au moment où les secteurs moteurs de l'économie, l'automobile et l'électronique, sont affectés par un rétrécissement du marché intérieur et un ralentissement des exportations. L'automobile japonaise souffre d'une quasi-saturation du marché intérieur et de la baisse de la demande mondiale. Or, l'investissement à outrance des années de "boom" a conduit à des capacités de production bien supérieures au niveau nécessaire pour satisfaire la demande actuelle. De même, l'électronique fait face à une baisse conjoncturelle de la demande, à laquelle s'ajoute un phénomène de cycle propre à ce secteur. Les capacités d'absorption du marché sont en retard sur les rythmes d'innovation et de renouvellement du matériel offert.

²⁵⁹Valérie PLAGNOL, août 1993, "La crise au Japon, chronique d'une catastrophe annoncée", *France Japon Eco* n°55, été 1993, p.13.

La crise est cependant loin d'être généralisée à tout l'archipel. Elle affecte surtout les régions de Tôkyô et d'Osaka. Qui plus est, la croissance se poursuit dans d'autres secteurs : l'APE faisait état dans son rapport d'avril 1994 d'une reprise dans l'industrie de l'aluminium ("dopé" par la reprise de la construction) et des semi-conducteurs, notamment dans la province de Kyûshû²⁶⁰.

Comme en 1974, ce sont surtout les PME qui accusent le plus mal ce réajustement. Elles n'ont pas eu accès à la Bourse ni aux marchés obligataires, et ont gagé leurs terrains pour obtenir des prêts sur nantissement. La contraction des valeurs hypothécaires les prend à la gorge. Cela ne fait qu'accentuer la bipolarisation traditionnelle du système productif entre les grandes entreprises et la "piétaille" de PME sous-traitantes, qui figurent aux côtés des sociétés immobilières dans le palmarès des faillites.

Jamais les entreprises n'ont subi une telle dégradation de leur profit. 1993 était la quatrième année consécutive de baisse, et les institutions d'études rattachées aux maisons de titres prévoient que cette tendance se poursuivra en 1994 (baisse escomptée de 5 à 10%).

Le premier réflexe consiste à diminuer les investissements productifs. Selon une enquête du quotidien Nihon Keizai, les programmes d'investissement des grandes entreprises japonaises ont baissé de 9% en 1991 et 8,8% en 1992. Pour les années fiscales 1993 et 1994, le MITI prévoit qu'ils devraient poursuivre leur diminution à hauteur de 3,5% et 0,1% respectivement²⁶¹. Des mesures de réduction des coûts salariaux ont également été mises en oeuvre. Les programmes d'embauche de jeunes diplômés en 1994 sont en baisse de 21,2%, et l'on prévoit une poursuite de ce rythme en 1995 (-18%, les femmes étant touchées en priorité). Par ailleurs, la plupart des entreprises ont annoncé des plans de rationalisation et de réduction de leur main d'oeuvre. Jusqu'à présent aucune d'elles n'a véritablement licencié de personnel, les plans de rationalisation annoncés n'étant en fait que des départs en retraite ou des détachements vers des filiales. Mais de nombreux observateurs craignent que la "traversée du désert" ne se solde par des licenciements massifs avant qu'une reprise n'intervienne.

IX. 2.6. Les entreprises japonaises cessent d'acheter le monde

La contraction de leurs actifs financiers a également poussé les entreprises à réduire leurs investissements directs à l'étranger, tombés à 34,13 milliards de dollars en 1992 (soit la moitié du chiffre de 1989). C'en est fini de l'époque où les entreprises japonaises s'approprièrent les fleurons du capitalisme américain : les investissements immobiliers, qui culminaient à 14,4 milliards de dollars en 1989 ont brutalement chuté à 700 millions de dollars en 1993. Non contentes de diminuer leurs investissements, les entreprises japonaises tentent de se désaisir massivement de leurs avoirs à l'étranger pour éponger leurs dettes au Japon. Selon une source américaine, elles auraient vendu ou annoncé la cession d'actifs immobiliers détenus au États-Unis à hauteur de 17,6 milliards de dollars en 1993²⁶².

²⁶⁰ *The Nikkei Weekly*, 25 avril 1994.

²⁶¹ Selon des chiffres rapportés dans *Le Japon 1994*, op.cit., p.350.

²⁶² *Japan Economic Almanac 1993*, p.64.

Hors des grandes villes américaines, trois principales zones sont concernées : la Californie, Hawaii et Guam, un territoire américain à trois heures d'avion du Japon. Les entreprises nipponnes y ont massivement investi dans des golfs, des hôtels luxueux et des complexes de loisirs pendant la période d'euphorie financière. Un grand nombre de ces opérations doivent être vendues en catastrophe avec des décotes importantes, tel le célèbre complexe californien de loisirs Pebble Beach, acheté 831 millions de dollars en 1990 par Cosmo Word (société de taille moyenne) et revendu 500 millions de dollars deux ans plus tard. Ce qui fait dire à Christopher Wood, non sans amertume, que les banques japonaises font à l'étranger ce qu'elles ne se permettent pas dans leur pays, à savoir risquer en bradant les prix de provoquer un krach immobilier²⁶³.

IX.4. Les ménages et la "bulle".

L'envolée des marchés, bienvenue pour les banques et les entreprises, a-t-elle également bénéficié aux ménages japonais ?

En tant que principaux propriétaires des terres de l'archipel, les ménages ont bien évidemment capté la plus grosse part de l'enrichissement foncier : de 1983 à 1988, la valeur de leur patrimoine immobilier est passée de 595 000 milliards de yens (23 800 milliards de francs) à 1 198 000 milliards de yens (47 900 milliards de francs), chiffre correspondant à 60% de leur patrimoine total (les actifs financiers n'en constituant que 28%) et à 43% de la richesse nationale, tous actifs confondus.

IX.4.1. L'amorce d'une polarisation sociale

Est-ce à dire pour autant que les ménages sont devenus riches ? Cela suppose qu'ils aient réalisé leurs plus-values foncières. *Or, seule une minorité de propriétaires ne vivent pas sur leur terrain* : 3,6% font fructifier leur patrimoine (mise en location d'immeubles dans lesquels ils ne résident pas) et 10,7% le destinent à d'autres usages que leur occupation propre²⁶⁴. Pour les autres, en écrasante majorité, la vente de leur bien foncier ne peut s'envisager que pour l'achat d'une nouvelle résidence, de sorte que leur richesse n'est que virtuelle.

La valorisation des biens fonciers est en outre très inégale selon la localisation. Posséder un terrain de 100 m² dans la préfecture de Yamaguchi et à Tôkyô sont deux réalités bien distinctes. Dans un cas le patrimoine valait 226 000 F en 1991, dans l'autre 5 174 800 F. C'est pourquoi les *nyû ritchi* ("nouveaux riches") des années 1988-1990, enrichis par les plus-values foncières, étaient pour la plupart originaires du centre de Tôkyô ou d'Osaka.

²⁶³ Christopher WOOD, 1992, *The Bubble Economy, The Japanese Economic Collapse*, op.cit.

²⁶⁴ Agence pour la Planification Economique, *Economic Survey of Japan 1989-1990*, op.cit., p.192.

Toutefois, *les inégalités de richesse entre propriétaires ne sont rien à côté du fossé qui sépare depuis quelques années propriétaires et locataires*. L'Agence pour la Planification Économique estime à 30% la proportion de ménages dépourvus de biens fonciers et sans perspective d'héritage qui occupent des logements locatifs²⁶⁵. Leur potentiel d'achat est extrêmement faible du fait de l'insuffisance de l'apport personnel : selon une enquête menée à Tôkyô, pas même un tiers d'entre eux pouvait envisager en 1991 l'achat d'un pavillon à 60 kilomètres du centre (environ deux heures de train) pour une somme de 1,5 millions de francs. Si la baisse des prix au cours des trois dernières années a rendu les *manshon* un peu plus abordables aux bourses des ménages modestes, elle n'a pas pour autant gommé les inégalités de richesse.

Ce "fossé de patrimoine" (*shisan kakusa*) entre propriétaires et locataires qui s'est creusé sous l'effet de la flambée foncière, a entaillé la cohésion du corps social si chère aux dirigeants nippons. *C'est un des fondements de la puissance économique japonaise qui est ainsi ébranlé* : le mythe d'une société sans classes, basé sur l'anéantissement des fortunes par l'inflation pendant la seconde guerre mondiale et la redistribution des terres par la Réforme agraire.

Pendant la décennie 1960, le Japon pouvait s'enorgueillir d'une remarquable égalité des patrimoines. Son coefficient de Gini²⁶⁶ pour les avoirs fonciers des zones résidentielles figurait parmi les plus bas de la zone OCDE (autour de 0,51). *En 1983, ce ratio était passé à 0,67, et en 1990 le Japon se positionnait en tête des pays inégalitaires avec un coefficient de 0,73*²⁶⁷.

IX.4.2. La surconsommation des ménages

La hausse brutale des prix fonciers a provoqué une fièvre consummatrice chez les ménages. Tandis que beaucoup d'entre eux, abandonnant tout espoir d'accéder un jour à la propriété, se détournent de l'épargne, les ménages propriétaires étaient gagnés par un "effet de richesse" dû à la valorisation de leur patrimoine. A partir de 1985, les ventes de voitures de luxe, de bijoux et d'oeuvres d'art se sont multipliées, de même que les séjours-shopping vers Hawaï, Hongkong, Singapour, Londres ou Paris. Une catégorie de consommateur particulièrement dispendieuse a fait son apparition : l'O.L. ("office lady"), la "fleur de bureau" célibataire habitant encore chez ses parents, et qui s'offrait des vêtements de luxe et des sacs pour un budget annuel de 200 000 francs.

Ces excès de consommation ont fait tomber le taux d'épargne des ménages de 16% à 12,5% de 1984 à 1990-1991. La déflation des actifs a néanmoins remis les pendules à l'heure. Inquiets de la baisse sensible de leurs revenus et craignant de voir le chômage s'accroître, les ménages nippons ont renoué avec leur traditionnelle prudence. Leur taux d'épargne est remonté à 15% en 1992, et des estimations provisoires le situent pour l'année fiscale 1993 dans une fourchette de 16 à 17%.

²⁶⁵Ibid, p.192

²⁶⁶ Le coefficient de Gini est un ratio mesurant la distribution des revenus et du patrimoine. Une valeur élevée indique un écart important entre les richesses donc une répartition inégalitaire.

²⁶⁷APE, août 1990, *Nenji keizai hôkoku (Information publique économique annuelle)*, p.265.

IX.5 . Perspectives pour l'économie japonaise

Comment apprécier la crise actuelle ? Il est certain que la "bulle" a plongé le Japon dans une récession sans précédent depuis la guerre. Le système financier est exposé à la déflation des actifs, et les indicateurs économiques sont en berne : la croissance du PIB est tombée à 0,8% en 1992 et à 0,03% en 1993 (PIB réel), les investissements productifs n'ont cessé de décliner, le marché intérieur est atone. Pour couronner le tout, la série noire des scandales politico-financiers déclenchée par les dégonflement de la "bulle" a provoqué une grave crise politique qui ébranle la confiance des marchés et discrédite la diplomatie japonaise.

En dépit de ces zones de fragilité, l'économie nipponne semble néanmoins avoir conservé ses atouts. L'inflation est retombée à un niveau proche de 1% (1,2% de 1992 à 1993), le chômage - bien qu'en progression ces dernières années - demeure très modéré en comparaison des pays occidentaux (2,8% de la population active selon les chiffres officiels²⁶⁸).

En outre, la machine productive japonaise ne paraît pas profondément grippée. La diminution des profits doit être relativisée par les montants considérables des années précédentes. De même, le recul des investissements productifs est à nuancer : leur remarquable croissance pendant la seconde moitié des années 1980 assure aux entreprises japonaises une solide avance sur leurs concurrentes étrangères. En outre, les excédents commerciaux, "soutenus" par le rétrécissement du marché intérieur nippon, restent importants (57,3 milliards de dollars en 1993). Le Japon dispose pour finir d'un atout formidable : sa position privilégiée en Asie, la zone actuellement la plus dynamique du globe.

Pour l'heure, la seule véritable inquiétude concerne donc l'avenir du secteur financier. "L'assainissement" économique est-il susceptible de l'ébranler? Tout le problème consiste à évaluer les risques de dégradation potentielle des valeurs boursières et foncières.

Si l'on s'en tient *stricto sensu* à la thèse de la "bulle", ces valeurs devraient logiquement retourner à leurs niveaux supposés "fondamentaux" de 1985, corrigés du PIB. Cela correspondrait très grossièrement pour l'indice Nikkei à un niveau de 16 500 points²⁶⁹ et signifierait une baisse de 59% des prix foncières dans les 6 principales métropoles, selon les estimations de Noguchi et de l'Agence pour la Planification Économique²⁷⁰.

Les experts japonais et occidentaux semblent tenir pour acquis le maintien de l'indice Nikkei à un niveau supérieur à 16 500 points, même s'il reste des inconnues sur les arbitrages des marchés. Grâce aux efforts des

²⁶⁸On estime toutefois le taux de chômage réel aux alentours de 6,5%, puisque 2,5 millions de personnes employées dans les entreprises constituent en fait des "chômeurs déguisés".

²⁶⁹Cette estimation est donnée par Claude MEYER (1992) qui précise qu'elle ne tient pas compte des mécanismes d'arbitrage, des comparaisons internationales de rapport cours-bénéfices et surtout du pessimisme opiniâtre des opérateurs boursiers.

²⁷⁰Cité par HASEGAWA Tokunosuke, octobre 1992, "Land Prices and Economic Growth in Japan", *Financial Digest* n° 22, 6 p.

autorités japonaises (baisse des taux, ingérence du ministère des Finances dans les cours boursiers, plans de relance successifs...), le niveau du Nikkei semble même se stabiliser aujourd'hui autour de 20 000 points en dépit de la crise politique larvée et de la poursuite des scandales. On est donc très loin des estimations alarmistes du mensuel anglais *The Economist*, qui pronostiquait en 1990 un plongeon de l'indice à 10 000 points²⁷¹.

Si les mouvements futurs de la Bourse peuvent être appréhendés avec un minimum de certitude, il est plus difficile de pronostiquer l'évolution à venir des valeurs foncières en raison de la forte opacité de ces marchés. D'un économiste à l'autre, les prévisions divergent selon qu'elles présupposent ou non une déviation des prix par rapport aux valeurs "fondamentales". En 1990, les hypothèses les plus pessimistes pronostiquaient une baisse de 50 à 60% des prix fonciers dans les secteurs soumis à la spéculation (Osaka et Tôkyô notamment). Ceux qui récusent le thèse de la bulle prévoient au contraire une stabilisation, voire une légère reprise de la hausse des prix d'ici l'année 1993. Les annuaires publiés par l'ANT ont donné raison aux premiers : depuis 1991, les prix officiels des terrains à usage de bureaux ("terrains commerciaux") ont déjà baissé de 40% dans la région de Tôkyô et de 50% dans celle d'Osaka. De source officieuse, la dégringolade des prix serait encore plus marquée dans certains quartiers d'affaires. La mauvaise tenue actuelle de l'immobilier de bureaux laisse augurer une poursuite de la baisse des prix pour l'année 1995, d'autant plus que les valeurs officielles demeurent encore deux fois supérieures à ce qu'elles étaient en 1983.

Néanmoins, deux facteurs pourraient empêcher le retour des prix à leurs niveaux d'avant la bulle : une répugnance des autorités à valider la baisse réelle par les valeurs officielles et une poursuite du gel des transactions actionnant un "effet de cliquet" (voir VIII.4). Ces deux éventualités étant envisageables compte tenu de l'extrême opacité de l'information foncière, rien n'empêche d'imaginer qu'une bulle -même réduite- puisse perdurer sur les marchés fonciers de Tôkyô et d'Osaka.

Quelles que soient les prévisions, la plupart des experts s'accordent à dire cependant que la poursuite de l'érosion des actifs ne plongerait pas le secteur bancaire dans la débâcle. Celui-ci reste en effet très puissant en terme de capitalisation, de taille du bilan et de profits réinvestis ; il bénéficie en outre de solidarités de groupes sans comparaison avec l'Occident et de la bienveillance des autorités de tutelle. De nombreux experts vont même jusqu'à penser que le Japon pourrait à terme se trouver renforcé, comme en 1974, par le profond réajustement économique et financier qu'il traverse actuellement.

²⁷¹"Japanese Finance", *The Economist*, 8 décembre 1990, pp.3-22.

Chapitre X. Le gouvernement face à la bulle

Nous venons de voir comment la déréglementation financière et monétaire a mis en branle au Japon un mécanisme "autorégulateur" : l'anticipation de fortes plus-values foncières liées à la demande de bureaux au centre de Tôkyô a entraîné une hausse des prix des terrains, laquelle a amorti à son tour les secousses attendues du réajustement économique. Celles-ci ont pu être différées dans les secteurs financier et industriel : par leur positionnement sur le marché du crédit immobilier, les banques ont compensé la perte de leur clientèle "captive" des décennies précédentes (les entreprises) et l'érosion de leurs marges d'intermédiation ; les entreprises ont pour leur part profité des facilités d'approvisionnement en crédit et des opportunités d'arbitrages spéculatifs (Bourse, terrains) pour éponger les pertes du "choc yen" et se redéployer. Le secteur immobilier n'a pas été en reste : il faut remonter jusqu'en 1973 pour voir une activité aussi intense de la construction neuve.

Les contreparties de l'euphorie foncière ont cependant été sévères pour la "société sans classes" japonaise, où les inégalités de richesse sont désormais criantes. De larges couches de la population ne peuvent plus accéder à la propriété, les migrations pendulaires s'allongent et les familles ne peuvent se desserrer. Non moins alarmantes sont les répercussions de la hausse des prix sur le développement des équipements publics et des infrastructures de transport.

On peut donc se demander pourquoi les autorités ont attendu 1989 pour intervenir efficacement contre la spéculation. Ont-elles été paralysées par les puissantes fédérations professionnelles ou par les luttes intestines entre les ministères ? Avaient-elles au contraire intérêt à laisser les marchés s'envoler ? Pour répondre à ces questions, il nous faut revenir aux racines de la crise actuelle, vers le début de la décennie 1980, et analyser les événements à la lumière de la stratégie gouvernementale.

X.1. 1985-1989 : maintenir les grands équilibres.

La déréglementation financière avait dès le début des années 1980, on l'a vu, entraîné une reprise de l'immobilier de bureaux au cœur de Tôkyô. Cela s'était traduit par une hausse des prix fonciers, mais la croissance était demeurée très raisonnable jusqu'en 1986. C'est donc bien la baisse des taux d'intérêts à un niveau historiquement bas qui a été le catalyseur de l'explosion foncière. Nous avons montré au chapitre précédent en quoi les règles de fiscalité et de construction (notamment l'élévation du COS par *jiage*) avait aggravé la violence du phénomène et contribué à le diffuser. Nous allons voir maintenant que ce n'était nullement le fruit du hasard, mais la conséquence d'une politique maîtrisée des pouvoirs publics.

Pour cela, il nous faut remonter à l'événement-clé de cette décennie : les accords du Plaza de 1985. Après la victoire à la Pyrrhus de Reagan, le gouvernement Nakasone s'inquiétait des contrecoups de l'appréciation brutale du yen sur la croissance économique, appuyée pour l'essentiel sur les exportations. Il choisit donc de relancer la croissance en stimulant le marché intérieur. Pour opérer avec succès cette "transformation

historique", il confia à un groupe de 17 "sages"²⁷², présidée par un ancien directeur de la Banque du Japon (Mr Maekawa), l'élaboration d'un projet de redéploiement économique. Ce document, qui couvrait un champ très vaste de politique intérieure et extérieure, fut publié huit mois après sous le nom de "rapport Maekawa". Il préconisait, pour stimuler la demande intérieure, des incitations fiscales favorisant la construction de logements, une politique d'aménagement urbain et le développement des investissements des collectivités locales à financer par des emprunts²⁷³.

Les secteurs de l'immobilier et de la construction apparaissaient donc comme la colonne vertébrale du redéploiement économique. Mais le gouvernement Nakasone ne souhaitait pas aggraver le déficit budgétaire déjà considérable par une politique d'investissements publics. La solution consistait à faire appel aux capitaux privés en leur offrant des crédits à bon marché, un assouplissement des règles fiscales et urbanistiques frappant les sols, et des opportunités pour construire sur de grands terrains. C'est ce qu'on a appelé la politique "d'activation du secteur privé" (minkatsu²⁷⁴).

X.1.1. La politique de minkatsu

Les premières initiatives pour assouplir le dispositif réglementaire ne datent pas de 1986. Dès son avènement au pouvoir en 1982, le premier ministre Nakasone avait inauguré une politique de libéralisation des règles d'urbanisme, baptisée du nom ronflant de "Renaissance Urbaine" (*âban runesansu*). En mars 1983, le ministre de la Construction avait exhorté les collectivités locales à "poursuivre l'aménagement urbain au moyen de règles plus souples", leur recommandant d'augmenter les COS, de reclasser les zones résidentielles en zones commerciales et d'abroger certaines règles d'aménagement dans les ZUC²⁷⁵. Quelques mois plus tard, en juillet, un train de mesures avait été adopté "pour développer la rénovation urbaine" (*toshi saikaihatsu no sokushin hōsaku*).

Le fait majeur des années 1985-1986, c'est que cette déréglementation qui avait pour clé de voûte la libéralisation des COS, se combinait aux facilités de crédit et aux anticipations de plus-values foncières dans le quartier d'affaires de Tôkyô. *C'était là la grande nouveauté: les perspectives d'augmentation de la densité autorisée devenaient un puissant facteur multiplicateur des plus-values.*

De nombreux procédés, on l'a vu, ont été mis en oeuvre pour augmenter cette densité: le reclassement massif

²⁷²Il est d'usage dans la vie politique japonaise de constituer des commissions de sages préalablement à tout projet de loi. Ces commissions sont généralement composées de hauts fonctionnaires, de représentants du monde des affaires et d'experts (universitaires ou consultants privés).

²⁷³Christian SAUTTER, 1987, op.cit, pp.241-247.

²⁷⁴La politique de *minkatsu* a duré officiellement de 1982 à 1987, sous le cabinet Nakasone. Mais les principes de déréglementation et de densification sans contrôle se sont maintenus sous les cabinets suivants.

²⁷⁵HAYAKAWA K.et HIRAYAMA Y., 1990, "The Impact of the Minkatsu Policy on Japanese Housing and Land Use", *Environment and Planning Development : Society and Space*, volume 9, pp. 151-164.

de zones fortement réglementées (du type "zone résidentielle de première catégorie") en zones à régulation plus flexible, la distribution généreuse de "bonus" de COS inspirés du *bonus zoning* américain, la multiplication des procédures dérogatoires comme la rénovation urbaine, et la réduction de l'écart entre la densité autorisée et le COS par le biais du *jiage*.

Le deuxième axe de la politique de *minkatsu* fut la vente massive de terrains publics aux entreprises de construction du secteur privé, dont les effets haussiers sur les prix ont été patents²⁷⁶.

Là encore, le gouvernement Nakasone n'avait pas attendu 1986 pour offrir des terrains publics de premier choix aux entreprises privées, tout comme l'avaient fait les restaurateurs de Meiji cent ans auparavant. La première vente, effectuée en 1984, fut celle du site de logements sociaux de Nishitoyama à Shinjuku. Sur les conseils des majors de l'immobilier et de la construction (notamment du premier constructeur Kajima), ce terrain public de 3,3 hectares fut réparti entre les mains de 56 sociétés privées qui y ont hérisé des tours de logements. Il n'était plus question de logements sociaux, puisque les prix des *manshon* s'échelonnaient entre 45 millions de yens (1,8 millions de francs) pour une surface de 68,5 m² et 90 millions de yens (3,6 millions de francs) pour 87,6 m². La collusion entre le premier ministre Nakasone et les majors de la construction ayant fait sourdre des rumeurs de "corruption politique", la mairie d'arrondissement de Shinjuku a craint des répercussions fâcheuses sur les autres opérations du secteur ; elle a demandé au gouvernement de cesser les ventes, mais sa requête est restée lettre morte.

Un an plus tard a été mis en vente le terrain du centre de recherches juridiques à Chiyoda (0,7 hectares). Après une compétition acharnée et de fortes surenchères, il a été cédé pour 57,5 milliards de yens (2,3 milliards de francs), soit le triple de la valeur officielle, à la société Daikyô Kankô. Là où la mairie d'arrondissement avait souhaité construire des logements pour fixer la population, la Daikyô Kankô a édifié une tour de *manshon* de luxe inaccessibles au salarié moyen (loyer mensuel pour un logement de 181,5 m² : 2 410 000 yens, soit la coquette somme de 96 400 francs).

En 1986, ce fut au tour du terrain de l'agence des Forêts d'être vendu (logements de fonction sur 1,2 hectares à Minato). Il s'agissait cette fois de couvrir le déficit de ladite agence en faisant monter les enchères. Un groupe de six entreprises, dont le géant Sumitomo Immobilier, acquit la parcelle au double du prix de marché (7,6 millions de yens/m², soit 304 000 F/m²) pour y ériger un complexe de bureaux, d'hôtels et de commerces. Peu avant la mise aux enchères, le gouverneur de Tôkyô et le maire d'arrondissement de Minato avaient mis en garde l'agence des Forêts contre l'effet inflationniste que cette transaction risquait de provoquer sur les marchés immobiliers adjacents. Mais là encore, les collectivités locales ont fait l'expérience de la logique budgétaire résolue du pouvoir central.

Le cas le plus spectaculaire demeure cependant la vente des friches ferroviaires de la compagnie de chemin de

²⁷⁶Toutes ces informations proviennent de l'article de HAYAKAWA K. et HIRAYAMA Y., 1990, op.cit.

fer publique JNR. Pour résorber l'énorme déficit accumulé par cette compagnie, le gouvernement a entrepris en avril 1987 sa privatisation et la vente de ses friches ferroviaires. Les quelque 7 000 parcelles qui totalisaient 3 000 hectares au niveau national ont été estimées à 770 milliards de yens (30,8 milliards de francs), soit un montant équivalent au quart des dettes de la compagnie.

La vente des terrains de la JNR a suscité une forte indignation dans la presse. On a accusé le gouvernement de "jeter de l'huile" sur la flambée foncière par ses mises aux enchères intempestives. Le cabinet Nakasone dut réagir vite : en octobre 1987, il afficha sa volonté de freiner les hausses de prix liées aux ventes publiques et convoqua en novembre une session extraordinaire du parlement consacrée à cette question ("la session sur le foncier"). Mais aucune mesure concrète n'en sortit. Un an plus tard, le ministère des Transports et le ministère des Finances, appuyés par les lobbies de l'immobilier et de la construction, exigèrent que les ventes publiques soient stoppées. Ce ne fut chose faite qu'en 1988, peu après la formation du cabinet Takeshita.

X.1.2. Le recours au mythes.

Pour attirer les capitaux privés vers l'immobilier et la construction, il convenait de leur garantir, sinon de bons rendements - la faiblesse structurelle des retours sur investissements a été évoquée à plus d'un titre-, au moins de fortes plus-values. Cela supposait que la demande soit suffisamment excédentaire par rapport à l'offre pour créer des tensions à la hausse sur les marchés immobiliers.

Les pouvoirs publics ont donc largement accredité l'idée d'un fort déséquilibre entre l'offre et la demande, qui s'avère être un apriori sans fondement comme nous allons le voir. Ce mythe repose sur deux croyances erronées : l'existence d'une demande exceptionnelle de bureaux et la persistance d'une pénurie chronique de terrains -notamment résidentiels- à Tôkyô.

En mai 1985, l'ANT a publié un rapport officiel sur la demande de bureaux dans la capitale à l'horizon 2000. Ses prévisions, très encourageantes pour l'activité immobilière, évaluaient à 5 140 hectares les besoins en nouvelles surfaces entre 1982 et 2000. Or les estimations effectuées au cours des années suivantes par le secteur privé étaient nettement moins optimistes. Ni la Banque de Crédit Long Terme du Japon ni la banque Sanwa ne pronostiquaient une demande supérieure à 2000 hectares d'ici le 21 ème siècle. De plus, on commençait au début de l'année 1987 à parler de surproduction de bureaux dans les milieux bien informés. En novembre 1987, L'ANT a fait alors amende honorable, réduisant ses estimations à une fourchette plus raisonnable de 1 600 à 1 900 hectares entre 1986 et 2000. Mais cette révision est intervenue trop tard puisque la flambée foncière a pris son essor -coïncidence ?- peu après la parution de ses estimations excessives. Coup parti ou politique maîtrisée ? L'interprétation de cette grossière erreur est malaisée. Toujours est-il que l'ANT a mis plus de deux ans pour corriger ses chiffres.

Tableau III-1-2. Estimations des besoins en surfaces de bureaux à Tôkyô.

Date de publication	Durée concernée	Surface totale estimée (hectares)	Nombre d'emplois concernés	
ANT	mai 1985	1982-2000	5 140	5 065 000
Banque de Crédit Long Terme du Japon	juillet 1986	1986-2000	1 787	3 211 000
Banque Sanwa	avril 1987	1987-2000	1 994	3 421 000
ANT (révision)	nov. 1987	1986-2000	1 600-1 900	3 300-3 500 000

Source : OTANI Sachio, op.cit., p.21.

Le second volet du mythe est la pénurie de terrains résidentiels dans la capitale. La forte densité de population à Tôkyô suffit généralement à accrédi-ter cette croyance. Or, si l'on recense l'ensemble des friches urbaines et des terres classées "agricoles" dans les ZU de la région capitale, et que l'on estime le nombre de logements susceptibles d'y être construits d'ici l'an 2000, les chiffres dépassent les prévisions les plus optimistes : sur les 6 000 hectares de friches industrielles et de terrains publics subsistant à Tôkyô, l'aménagement de 2 000 hectares permettrait la construction de 350 à 900 000 logements ; les parcelles "gelées" pour des raisons fiscales ou exploitées temporairement comme emplacements de parkings couvrent une surface de 23 000 hectares, dont le tiers environ (9 000 hectares) représente un potentiel de 700 à 950 000 logements susceptibles d'être construits d'ici l'an 2000 ; quant aux terres agricoles, leur transformation en terrains urbains de 10 000 hectares sur les 34 000 existants se solderait par la création de 750 000 à 1 000 000 logements.

A cela s'ajoutent 100 à 200 000 logements supplémentaires que la densification -essentiellement par des projets de rénovation urbaine- permettrait de "dégager". Enfin, l'aménagement futur des zones périurbaines laisse entrevoir la production de 19 000 hectares de terrains résidentiels, soit 650 000 nouveaux logements.

Tableau III-1-3. Surface totale des réserves foncières et estimation du nombre de logements constructibles d'ici l'an 2000 dans la région capitale

Type de terrain	Surface totale (ha)	Offre potentielle d'ici l'an 2000 (ha)	Nombre de logements concernés
Zones urbaines existantes			
Friches industrielles, terrains publics...	6 000	2 000	350 - 900 000
Terrains non ou peu utilisés (parkings...)	23 000	9 000	700 - 950 000
Densification des zones résidentielles			100 - 200 000
Terrains agricoles	34 000	10 000	750 - 1 000 000
Nouvelles zones urbaines			
Aménagement, remembrement urbain		19 000	650 000
TOTAL		40 000	2,6- 3,7 millions

Source : NOGUCHI Y., IGARASHI T., op.cit. p.101.

Au total, entre 2,6 et 3,7 millions de logements pourraient être construits sur ces 40 000 hectares de friches et terres agricoles au cours des dix prochaines années. Cela représente 60 à 86% des besoins en logements neufs estimés pour la même période par le ministère de la Construction ²⁷⁷.

²⁷⁷Le ministère de la Construction prévoit des besoins en logements de 4,31 millions d'unités (et 27500 hectares de terrains résidentiels) dans la région capitale entre 1990 et 2000.

En plus des terrains existants doivent être pris en compte les grands projets sur les terre-plein artificiels (*umetate*) de la baie de Tôkyô, dont les trois principaux sont le Téléport de Tôkyô (*Tôkyô Teleport Town*, ou TTT) sur le terre-plein Treize de la baie, le Nouveau Centre-ville de Makuhari à Chiba et Minato Mirai à Yokohama²⁷⁸.

1) Le Téléport est appelé à devenir le troisième centre de Tôkyô après Marunouchi-Kasumigaseki et Shinjuku. Sur les 448 hectares de terrains remblayés par la Préfecture seront construits 58 hectares de bureaux, d'hôtels et d'activités (13% des surfaces), 84 hectares de logements et commerces de proximité (19%) et 71 hectares d'équipements publics (Centre de télécommunication de 21 étages, établissements culturels, centre de conférence international²⁷⁹...). Pas moins de 87 sociétés privées ont investi dans le projet en contractant des baux emphytéotiques -première initiative de ce type- avec la Préfecture de Tôkyô (aujourd'hui, elles en renégocient les conditions, comme on le verra plus loin). Ce futur complexe prestigieux doit drainer au total 110 000 emplois et accueillir 60 000 résidents.

2) D'une dimension équivalente au Téléport (437 hectares), le Nouveau Centre de Makuhari a pour vocation d'intégrer Chiba à Tôkyô grâce à la puissance magnétique du centre d'exposition le plus spacieux du Japon : le Makuhari Messe, (520 mètres de long, 54 000 mètres carrés) inauguré en 1989. Cette ville nouvelle devrait accueillir à terme 150 000 emplois et 26 000 résidents.

3) De l'autre côté de la baie par rapport à Chiba, à Yokohama, se trouve le site de Minato Mirai 21 ("Le Port Futur du 21 ème siècle") aménagé sur 186 hectares par la ville de Yokohama en collaboration avec 23 entreprises privées, qui connaît aussi des déboires de commercialisation. Là sont également prévues de prestigieuses opérations de bureaux, la construction de nombreux hôtels et d'équipements publics (dont un hall de conférence international d'une capacité d'accueil de 5000 places). Environ 190000 employés et 10 000 résidents sont attendus sur ce site d'ici l'an 2000.

Au total, les réserves foncières existantes et appelées à être dégagées sur les terre-plein artificiels suffisent donc largement à loger la population de la région capitale. Aussi, ce n'est pas tant la pénurie de terrains que la politique publique d'allocation de ces sols qui a généré des distorsions sur les marchés fonciers.

En effet, les pouvoirs publics ont contribué à maintenir une situation de pénurie artificielle de logements en laissant les aménageurs privés libres de programmer invariablement l'utilisation la plus rentable des surfaces (bureaux, commerces ou au mieux logements de luxe). S'est alors déclenché un mouvement en spirale selon lequel la "pénurie" de terrains résidentiels validait la croyance d'un déséquilibre chronique entre l'offre et la demande qui nourrissait le mécanisme spéculatif, lequel créait à son tour une véritable pénurie par ses effets inflationnistes sur les valeurs foncières.

²⁷⁸TSUTSUI Mitsuaki, "Tôkyô Redevelopment", mai 1991, *Tôkyô Business Today* vol 59, n°5, pp.26-30.

²⁷⁹*Tôkyô Teleport Town*, 1991, Préfecture de Tôkyô, 19 p.

X.1.3. Redresser le budget.

Le rapport Maekawa prévoyait un redressement progressif du déficit public accumulé pendant la seconde moitié des années soixante dix. En 1985, les comptes de l'État japonais étaient en effet les moins équilibrés de toute la zone OCDE : la dette publique atteignait 68% du PIB contre 54% au Royaume Uni, 46% aux États-Unis, 42% en Allemagne et 33% en France. Le service de la dette qui totalisait 20% du budget ordinaire, englobait 10 000 milliards de yens par an (400 milliards de francs²⁸⁰).

L'inflation des actifs fut donc une belle occasion de rétablir les comptes. Dans cette perspective, les autorités ont laissé les caisses de l'État se renflouer par la montée des recettes fiscales perçues sur les actifs fonciers et boursiers. De plus, elles ont engrangé des profits exceptionnels en privatisant les deux grandes entreprises publiques, les JNR et NTT (compagnie de téléphone).

La hausse des valeurs foncières s'est répercutée directement sur les droits de succession dont l'assiette est réévaluée annuellement par les services fiscaux de l'État. Les recettes de cet impôt, qui progressaient au rythme de 11% entre 1983 et 1984, se sont accrues de 23% en moyenne annuelle de 1984 à 1989 (croissance similaire à celle de la France, de 21,6% en moyenne sur la même période). Plus spectaculaire encore fut l'augmentation des revenus fiscaux perçus sur les transactions de titres, dont la croissance atteignait 28,8% en moyenne par an. Au total, les recettes fiscales de l'État se sont gonflées de 19 728 milliards de yens entre 1984 et 1989 (789 milliards de francs, soit 53% de hausse sur les quatre ans²⁸¹). La majeure partie provenait de l'inflation des actifs, de façon directe (droits de succession, taxe sur les transactions) ou indirecte (impôts sur le revenu, taxe d'habitation...).

A la hausse des recettes fiscales s'ajoutent en 1987 les profits exceptionnels de la vente des terrains publics (environ 1 000 milliards de yens, soit 40 milliards de francs, rien que pour les deux terrains des JNR, ceux de l'Agence des forêts et du centre juridique cités plus haut) et surtout les plus-values réalisées par la vente des actions de la compagnie de téléphone NTT en plein "boom" boursier (7 300 milliards de yens en 1987, 10 100 en 1988 et en 1989²⁸²).

Devant l'ampleur de ces revenus exceptionnels, le ministère des Finances a pu corriger en 1987 ses prévisions budgétaires. Il avait soumis à la Diète en janvier un projet de budget à moyen terme sur la base d'une croissance nominale du PIB de 6%. Même sans aucune provision pour les investissements industriels, le recours aux emprunts exceptionnels ne pouvait être évité. Or, le budget révisé a fait apparaître un sensible

²⁸⁰ Jean-Michel DINAND, 1988, "Les bases de la puissance financière du Japon dans les années 1990", *Japon, économie et société* n°230, p.21.

²⁸¹ Ministère des Finances, 1990, op.cit, pp. 332 et 333.

²⁸² KOMINE Takao, 1990, op.cit. , p.138.

redressement des comptes, puisqu'avec une croissance de PIB plus faible que prévu (5,5%), une progression des dépenses de 2,5% et une provision annuelle d'investissements industriels de 1 300 milliards de yens, les emprunts exceptionnels d'État prévus pour 1989 et 1990 ont pu être annulés.

X.1.4. Les mesures anti-spéculatives.

Les considérations que nous venons d'évoquer expliquent en partie pourquoi le gouvernement a laissé s'épanouir le mécanisme spéculatif de 1985 à 1989. Certains économistes (Miyao, Uekusa²⁸³) pensent que les autorités japonaises n'ont pas seulement agi selon des préoccupations purement domestiques : la pression de Washington auprès des gouvernements des autres pays industrialisés après le krach de Wall Street pour pousser à la baisse les taux d'intérêt aurait été une cause majeure de leur manque de hâte à resserrer le crédit.

Quoi qu'il en soit, les rares mesures prises au cours de la période 1985-1990 se sont bornées à limiter les excès de la spéculation sans vraiment chercher à l'éradiquer. Ces mesures ont surtout été d'ordre fiscal : institution en 1987 de la taxe spéciale sur les plus-values foncières de moins de 2 ans et abolition du *kaikae tokurei* (voir chapitre IV).

Sur le plan financier, les molles injonctions de la Banque du Japon aux banques pour qu'elles limitent leurs prêts immobiliers ne peuvent être interprétées comme de véritables "mesures". Connaissant les pouvoirs de la Banque du Japon et le caractère coercitif de ses directives administratives - confirmées par les événements de 1989-, on peut douter que celle-ci ait vraiment souhaité peser sur le crédit au cours de cette période.

Par ailleurs, la décision en octobre 1987 de suspendre la vente des terrains des JNR dans les "zones sensibles" et de contracter à l'avenir des baux emphytéotiques sur les terrains publics est bien le moins qu'on pouvait attendre après les terribles effets de la vente aux enchères des terrains publics sur les marchés fonciers adjacents.

En conséquence, la seule initiative de prévention contre la spéculation fut le resserrement du contrôle des prix fonciers dans la Préfecture de Tôkyô.

Nous avons vu en V.2.3 que la limite de surface des terrains soumis au contrôle avait été abaissée graduellement par ordonnances préfectorales après l'amorce de la flambée foncière, ce qui avait permis *in fine* d'éviter les pires dérapages dans la banlieue de Tôkyô de 1987 à 1989. On peut donc regretter que le dispositif de contrôle ait été relâché récemment pour favoriser la relance de la construction.

X.2. 1989-1990 : assainir l'économie.

²⁸³UEKUSA Kazuhide, printemps 1992, "Après l'éclatement de la bulle", *Cahiers du Japon* n°51, pp.22-27.

L'année 1989 inaugura une seconde phase dans la stratégie des autorités. Après quatre ans d'euphorie financière, des nuages commençaient à s'amonceler à l'horizon. Le spectre de l'inflation se profilait et les hauts niveaux des prix fonciers menaçaient de freiner l'élargissement du marché intérieur : la charge foncière absorbait la quasi-totalité des coûts d'infrastructures publiques dans le centre de Tôkyô (entre 98 et 99% pour une voie express²⁸⁴), et le budget croissant consacré au logement obérait les finances des ménages.

Même les milieux d'affaires -notamment le tout-puissant syndicat patronal *Keidanren*²⁸⁵ - commençaient à s'inquiéter du poids économique du foncier qui "menaçait la capacité d'investissement des entreprises, affaiblissait la force de travail et freinait l'épargne"²⁸⁶. Un consensus s'établit donc au sein de l'*establishment* japonais pour faire cesser la spéculation au plus vite et trouver une solution au "problème foncier" (*tochi mondai*).

X.2.1. Les mesures d'urgence.

En mai 1989, le nouveau gouverneur de la Banque du Japon, Yasushi Mieno, entama le premier relèvement du taux d'escompte porta celui-ci de 2,5 à 6% quinze mois plus tard. Dans l'intervalle, le ministère des Finances prit le relais par des "directives de guichet " adressées aux banques : limitation du taux de croissance des prêts immobiliers à une valeur inférieure à celui de l'ensemble des prêts, obligation d'adresser au ministère de la Construction un état trimestriel de l'encours de prêts aux Non banks.

"Au même moment, la Banque du Japon publia un rapport sur les facteurs de la hausse des prix fonciers²⁸⁷. Pour la première fois dans l'histoire du Japon, le mythe foncier subissait une attaque officielle en règle. La Banque du Japon n'hésitait pas à montrer, à l'aide de graphiques très schématiques, que l'écart des valeurs foncières avec les fondamentaux devait inévitablement mener à une baisse des prix à Tôkyô et Osaka, plus forte dans les zones résidentielles que dans les quartiers de bureaux. Sans qu'il soit fait implicitement allusion à une bulle, ces graphiques ne laissaient planer aucune ambiguïté sur l'absence de rationalité économique des prix fonciers et la responsabilité de la spéculation. D'autres facteurs étaient mis au pilori : les effets pervers de la fiscalité et la politique de crédit bon marché.

A première vue, on pourrait croire qu'il s'agissait d'une autocritique de la politique laxiste des autorités japonaises en matière de crédit. En réalité, ce document doit être lu comme un avertissement de la Banque du

²⁸⁴L'exemple le plus souvent cité est le projet de voie express reliant Toramon à Shimbashi. Le coût foncier de ce tronçon de 1,3 kilomètres de long et 40 mètres de marge était estimé en 1990 à 1000 milliards de yens (40 milliards de francs), soit 99% du coût total de l'opération (HASEGAWA T. *Danmatsuma no chika*, op cit).

²⁸⁵Le *Keidanren* est le plus important des quatre organes représentatifs du "monde des affaires" (*zaikai*). En mai 1990 y étaient affiliées 121 associations, 935 entreprises (tous types d'activités) et 42 autres organismes.

²⁸⁶Keidanren, mai 1990, *Solving the Land and Housing Problem of Major Cities - Keidanren Recommendations*, KKC brief n°54, 4 p.

²⁸⁷Banque du Japon, avril 1990, *The Recent Rise in Japan's Land Prices : Its Background and Implications*, Tôkyô : publications de la Banque du Japon, 97 p.

Japon à l'égard des établissements financiers. Elle leur faisait bien comprendre qu'il était dangereux de prêter aux marchands de biens et aux non banks, et qu'elle n'interviendrait pas en leur faveur si les valeurs foncières venaient à se retourner.

A partir de juillet 1989, le *Keidanren* fit connaître à son tour son souhait de voir baisser les prix des terrains²⁸⁸. Pour poursuivre le développement du marché intérieur, relâcher les tensions avec Washington tout en rehaussant le niveau de vie des Japonais, il recommandait que l'Etat investisse dans la construction de logements de bonne qualité à proximité des bassins d'emplois - qui devaient être décentralisés autant que possible - et dans la création d'infrastructures adéquates. Le *Keidanren* ne lésinait pas sur les mesures à prendre pour développer l'offre de terrains résidentiels. Il préconisait la décentralisation des institutions publiques, la limitation du droit de propriété par la mise en oeuvre de l'expropriation, la libéralisation des COS et des règles d'urbanisme (intégration des ZUC aux ZU, reclassement massif de zones, multiplication des opérations de rénovation urbaine) et la réhabilitation des logements publics.

Les prescriptions du *Keidanren* sur le plan fiscal étaient également nombreuses : allègement de la charge fiscale sur la propriété et l'acquisition des terrains résidentiels, abolition des privilèges fiscaux pour les parcelles agricoles dans les ZU, déduction des intérêts (ou du principal) des emprunts contractés pour l'acquisition de logements, incitations fiscales pour l'implantation d'entreprises en province²⁸⁹.

Ces recommandations ne restèrent pas lettre morte : en décembre 1989 fut adoptée à la Diète une "Loi d'orientation Foncière" (*Tochi kihon hô*). Ce texte au contenu flou devait servir de cadre à de futures réformes. Il énumérait dix principes pour combattre la hausse des prix fonciers²⁹⁰ : 1. augmenter l'offre de terrains et de logements en zone urbaine par une révision des règles d'urbanisme ; 2. réformer la fiscalité foncière ; 3. développer de nouveaux noyaux urbains ; 4. utiliser les terrains publics dans un but urbanistique et social ; 5. libéraliser le statut des locataires ; 6. contrôler les transactions spéculatives ; 7. redéfinir les critères d'expertise foncière ; 8. récupérer les plus-values d'urbanisme par l'équivalent d'une taxe locale d'équipement ; 9. améliorer l'information foncière ; 10 promouvoir les mesures publiques.

Cette loi n'aurait été qu'une liste de voeux pieux si des commissions de "sages" n'avaient été constituées dès 1990 pour plancher sur les trois grandes réformes relatives à la fiscalité foncière, au statut des baux fonciers et aux règles d'urbanisme.

X.2.2. Les négociations nippo-américaines.

²⁸⁸Publication en juillet 1989 d'un rapport intitulé "Nécessité de réformer les règles d'occupation des sols et d'aménagement", en octobre "Nécessité de prendre des mesures en faveur du logement dans les principales villes" et en décembre "Rapport provisoire sur les mesures à prendre pour promouvoir la décentralisation des bureaux dans le secteur privé".

²⁸⁹Keidanren, mai 1990, op.cit.

²⁹⁰HASEGAWA Tokunosuke, 1991, *Land Problems and Land Policy in Japan*, RICE, ronéo, 12 p.

A la fin de l'année 1989, les autorités japonaises n'étaient pas seulement en butte à des problèmes domestiques. Les relations avec les États-Unis demeuraient très tendues malgré l'appréciation du yen. Le déferlement des capitaux japonais était en effet mal ressenti outre-Pacifique. Surtout quand les investissements nippons s'attaquaient aux symboles de la prospérité des États-Unis, comme le Rockefeller Center acquis par l'Immobilière Mitsui en 1986, ou quand ils emportaient "un morceau de l'âme américaine" qu'étaient sont les studios de la Columbia Picture, achetés en 1989 par Sony.

L'exaspération américaine atteint son comble lorsque les prix fonciers japonais devinrent une véritable "barrière douanière non tarifaire" faisant obstacle à l'implantation des entreprises étrangères sur le sol nippon. Tel fut le cas pour la société IBM, obligée de s'installer à Hongkong et à Singapour plutôt qu'à Tôkyô²⁹¹.

Aussi, la pression américaine changea de cible : désormais les exigences monétaires destinées à réduire l'excédent commercial nippon furent abandonnées - d'ailleurs, face au danger des investissements japonais aux États-Unis, le gouvernement Bush préférait laisser le dollar s'apprécier - pour faire place à la lutte contre les "obstacles structurels" (*Structural Impediment*) qui pénalisaient les relations nippo-américaines, et où les valeurs foncières figuraient en bonne place.

Engagées à l'initiative du président américain, les "Négociations sur les obstacles structurels" (*Structural Impediment Initiative* ou SII) démarrèrent en février 1990 à Tôkyô. Elles visaient d'une part à infléchir les politiques budgétaires qui, en contribuant respectivement à aggraver l'insuffisance de l'épargne globale aux États-Unis et à accroître l'excès d'épargne disponible au Japon, favorisaient le déferlement des produits et capitaux japonais aux États-Unis. Il s'agissait d'autre part de modifier les pratiques et dispositions légales et réglementaires qui gênaient le développement au Japon des activités des firmes américaines.

Sur le premier point, le Japon s'engageait à dépenser en neuf ans, de l'exercice 1991 (à partir d'avril) à l'exercice 2000, 430 000 milliards de yens, soit 21 500 milliards de francs (contre 263 000 milliards de yens au cours de la période précédente) pour des investissements publics destinés à améliorer la qualité de vie de la population. En contrepartie, les États-Unis devaient sensiblement réduire le déficit du budget fédéral.

S'agissant des obstacles à l'implantation des entreprises américaines au Japon, une série de mesures pour les résorber étaient inscrites à l'agenda. Les autorités japonaises s'engageaient notamment à ouvrir l'accès aux magasins de détail de grandes surfaces, lutter contre les pratiques restrictives des *keiretsu*, favoriser les implantations étrangères dans le secteur bancaire et financier, et prendre des mesures énergiques pour résoudre le problème foncier.

Cette dernière condition faisait même l'objet d'un rapport spécial en annexe des SII, car on pensait du côté américain qu'une baisse des prix immobiliers augmenterait la demande de logements et réduirait le déséquilibre

²⁹¹Vincent RENARD, Marc BOURDIER, juin 1989, "Japon : spéculation foncière et bulle financière, organiser la décrue", *Etudes Foncières* n°43, pp.54-62.

entre l'épargne et les investissements, responsable de l'excédent commercial nippon²⁹². Le gouvernement japonais s'engageait donc sur sept points principaux : 1) Augmenter l'offre de terrains résidentiels et de logements par la redéfinition des *masterplan*, la mise en place de systèmes incitant à la conversion des friches urbaines et des terrains agricoles. L'objectif était de construire 4,31 millions de logements et d'aménager 27500 hectares de terrains résidentiels dans la région capitale d'ici l'an 2000 ; 2) Réformer la fiscalité foncière pour garantir l'équité fiscale, optimiser l'allocation des sols et se prémunir contre la spéculation ; 3) Aménager les terrains publics dans les trois métropoles, notamment les friches ferroviaires de la JNR, en conformité avec les politiques locales d'aménagement ; 4) Élaborer des plans quinquennaux pour les investissements publics (construction de logements, développement des réseaux, création de parcs...) selon les montants négociés dans le cadre des SII. Recourir plus fréquemment à la procédure d'expropriation et limiter la propriété foncière en dessous du niveau des sols pour permettre un usage public des espaces sous-terrains (transports publics, réseaux...) ; 5) Libéraliser les baux fonciers pour permettre une meilleure occupation des sols ; 6) Encourager la conversion des terres agricoles en terrains urbains en élargissant les Zones d'Urbanisation Contrôlée. Promouvoir par ailleurs l'usage intensif des sols par une déréglementation de la loi d'Urbanisme ; 7) Redéfinir et rendre publiques les bases d'imposition des droits de mutation et de l'impôt sur la propriété.

En dépit de cet empressement bilatéral à régler la question foncière, celle-ci est passée au second plan dès la crise du Golfe. Le gouvernement Bush était en effet plus soucieux d'obtenir les 9 milliards de dollars promis par les autorités japonaises pour financer son effort de guerre que de forcer celles-ci à étendre leurs réseaux d'assainissement ou à créer des jardins publics. Puis les SII ont été abandonnées après l'élection de Clinton au profit de négociations plus informelles appelées "consultations économiques globales". La pression américaine s'est reportée sur l'ouverture du marché du riz et la réduction de l'impôt national sur le revenu (susceptible d'accroître la consommation des Japonais), et il n'est plus fait mention désormais des problèmes fonciers dans les relations bilatérales.

Cela ne veut pas dire pour autant que les autorités nipponnes aient totalement abandonné leurs engagements. Bien au contraire, elles ont maintenu leur objectif d'investissements publics à concurrence de 430 000 milliards de yens (les plans quinquennaux prévoient néanmoins d'ici 1997 une dépense plus modeste de 1 193 milliards de yens²⁹³) et ont constitué dès 1990 des commissions de sages chargées de plancher sur la réforme de la fiscalité foncière, de la loi sur les locataires et des règles d'urbanisme et de construction.

X.2.3. La réforme fiscale

Six mois après les premières négociations des SII parut en novembre 1990 le rapport de la commission chargée de préparer la réforme fiscale, supervisée par le ministère des Finances. Basé sur les prescriptions de la Loi d'Orientation Foncière, ce projet était assez radical. Il proposait de relever progressivement la base fiscale de

²⁹²Joint Report of the US-Japan Working Group on the Structural Impediments Initiative, juin 1990, ronéo, 6 p.

²⁹³Ministère de la Construction, *White Paper on Construction in Japan 1993*, p.9

l'impôt sur la propriété (*koteishisanzei kakaku*) pour la rapprocher de la valeur vénale, d'accorder plus d'importance à la taxe spéciale sur la propriété des terrains en friche et d'introduire trois nouveaux impôts d'État : une "taxe sur les terrains trop faiblement ou non mis en valeur", une "taxe sur les plus-values latentes des entreprises" (le *fukumieki*) et une "taxe ordinaire sur la propriété" cumulée avec celle des collectivités locales (le *koteishisanzei*) et frappant les patrimoines fonciers au taux de 0,5 à 1% de leur valeur vénale²⁹⁴. Cette dernière taxe était au coeur du projet de réforme. Elle devait permettre, en libérant massivement les terrains "gelés" pour raisons fiscales, de provoquer une sensible baisse des prix fonciers et de les rendre par là accessibles aux salariés.

Les travaux de la commission fiscale s'accompagnaient d'une vigoureuse campagne publique pour "faire payer" aux entreprises leurs malversations spéculatives et "briser le mythe" selon lequel les prix des terrains ne pouvaient qu'augmenter. On y présentait la nouvelle taxe sur la propriété comme la médication miracle contre l'enflure foncière. En octobre 1990, la chaîne de télévision publique NHK consacra plusieurs soirées à une émission intitulée "Urgence de la réforme foncière : les prix des terrains peuvent-ils baisser ?". Au travers d'une série de tables rondes réunissant hauts fonctionnaires et chefs d'entreprises, et des simulations sur l'effondrement proche des prix fonciers grâce au nouvel impôt (50% en 5 ans), le message du gouvernement est clairement lisible. Il fut d'ailleurs officialisé en janvier 1991 par la décision prise au conseil des ministres de "faire baisser les prix fonciers de telle sorte que les terrains résidentiels soient accessibles aux ouvriers"²⁹⁵ et par une déclaration du président de la Banque du Japon (Yasushi Mieno) sur son souhait de voir baisser les prix de 20%.

Bien évidemment, le projet de taxe était loin de recueillir l'adhésion des entreprises. Tour à tour, les fédérations professionnelles se mobilisèrent. La sidérurgie, l'automobile, la pâte à papier, l'immobilier, l'agriculture montèrent au créneau. Elles menaçaient les parlementaires du PLD de leur "couper les jambes" aux élections préfectorales du printemps 1991 s'ils approuvaient le projet. Le monde des affaires était divisé : le *Keidanren* s'opposait à l'impôt, tandis que le *Nikkeiren* l'approuvait²⁹⁶.

Le clivage n'épargnait pas l'administration elle-même. La question de la taxe exacerbait les jalousies territoriales entre ministères et activait le clientélisme. Le ministère des Finances était accusé de camoufler derrière ses déclarations d'équité fiscale un intérêt plus mesquin : les quelque 3 000 milliards de yens (120 milliards de francs) que lui rapporterait chaque année le nouvel impôt²⁹⁷. Ces revenus fiscaux auraient dû échoir, selon le Ministère de l'Autonomie, aux collectivités locales et non à l'Etat. L'ANT, soucieuse d'aplanir

²⁹⁴Rapport de la commission fiscale, octobre 1990, *Tochi zeisei no arikata ni tsuite no kihon tōsjhin* (*Rapport sur les principes du système de fiscalité foncière*), ronéo, 64 p.

²⁹⁵HASEGAWA Tokunosuke, *Danmatsuma no chika*, 1991, op.cit.

²⁹⁶Le *Nikkeiren* est le second des quatre organes représentatifs du monde des affaires. Il est chargé en particulier des relations employeurs-employés. La raison pour laquelle le *Nikkeiren* a été favorable à la taxe n'est pas claire. Des journalistes l'ont expliqué par l'appartenance de son président à l'industrie de l'acier, plus pauvre en actifs fonciers que l'industrie chimique, d'où est issu le président du *Keidanren*.

²⁹⁷TSURU Shigeto, avril 1991, "Kataisaku sairon" (revoir les mesures envers les prix fonciers), *Sekai* n° 552, pp. 305-323.

la polarisation sociale entre propriétaires et locataires par une baisse des valeurs foncières, se rangeait pour sa part aux côtés du ministère des Finances.

Face à cela, les préoccupations du ministère de la Construction étaient d'un autre ordre. Sa "clientèle" de sociétés immobilières n'était pas opposée à une baisse des prix fonciers, favorable à une relance de la construction, mais elle refusait de se laisser "étrangler" par une contribution estimée à 55% de son bénéfice global d'exploitation et réclamait des terrains constructibles²⁹⁸. Le ministère de la Construction proposait donc un contre-projet d'impôt sur les friches inutilisées et les terrains de loisir, qui devait dégager des surfaces foncières disponibles pour l'aménagement. Quant au MITI, il craignait que la taxe ne grève trop lourdement les bénéfices des entreprises, et quittait sa traditionnelle "neutralité" pour s'opposer au projet.

Bien évidemment, l'unanimité n'était pas non plus de règle au sein de la classe politique. Si les partis d'opposition étaient dans l'ensemble favorables à la taxe, le PLD craignait qu'elle ne lui coûte un retrait de sa base électorale (agriculteurs, PME et petits commerçants) aux élections préfectorales d'avril 1991. Aussi, le projet du ministère des Finances fut-il largement "désossé" (*honenuki*) avant d'être présenté à la Diète, puis adopté par celle-ci en décembre 1990. Trois grandes intentions s'en dégageaient :

- 1) L'objectif principal demeurait le renforcement des taxes sur la propriété foncière pour inciter à la mise en valeur des sols. Plusieurs mesures devaient y concourir : introduire un nouvel impôt d'État sur la propriété foncière, réviser la fiscalité des parcelles agricoles dans les ZU, alourdir la fiscalité des terrains inutilisés et réévaluer la base fiscale de l'impôt local sur la propriété.
- 2) La seconde orientation visait à corriger les dysfonctionnements et les effets pervers de l'impôt sur plus-values. Il s'agissait en particulier de renforcer la taxe, notamment pour les reventes au-delà de 5 ans, d'abolir les privilèges fiscaux des entreprises et de promouvoir l'aménagement des terrains résidentiels.
- 3) Enfin, le troisième volet de la réforme consistait à réviser les modalités des droits de succession. D'abord, en rehaussant les seuils d'imposition pour les treize tranches (multipliés par deux en moyenne²⁹⁹) et les abattements forfaitaires (passés de 40 millions de yens + 4 millions de yens par héritier légal à 48 + 9,5 millions) ; ensuite en réévaluant la base fiscale *rosenka* (de 60 à 80% de la valeur vénale des terrains) de façon à décourager la conversion de portefeuilles financiers en biens fonciers et à harmoniser les nombreuses bases fiscales.

De toute évidence, le nouvel impôt, qui devait être la clé de voûte du nouveau dispositif, a été réduit à une peau

²⁹⁸ Asahi du 24 octobre 1990

²⁹⁹ Avant la réforme, les seuils des tranches les plus basses et les plus élevées s'établissaient respectivement à 4 millions de yens (taux de 10% pour les héritages inférieurs à cette valeur) et à 500 millions de yens (taux de 75% pour les valeurs supérieures à ce seuil) ; après la réforme, ils sont passés à : 10% pour les héritages inférieurs à 7 millions de yens et 70% pour les valeurs supérieures à un milliard de yens.

de chagrin de façon à ménager la base électorale du PLD. Ceux qui avaient défendu l'idée d'une taxe au taux de 1% étaient d'avis qu'il n'aurait aucun effet sur les prix des terrains ni même sur la rétention foncière³⁰⁰. Pourquoi le gouvernement a-t-il laissé la commission fiscale proposer un projet explosif, sachant qu'il allait devoir le désamorcer? On peut penser qu'il souhaitait surtout manifester son intention de couper court à la spéculation par une mesure fiscale draconienne. Il n'est pas impossible par ailleurs qu'il ait voulu prouver au gouvernement américain sa volonté de faire progresser les négociations bilatérales.

On notera en revanche qu'un pas définitif a été franchi à l'égard des agriculteurs des zones urbaines. Une telle attaque contre cette population était encore impensable il y a quelques années. Faut-il l'attribuer à l'exaspération suscitée par les inégalités et les abus ? C'est bien probable. On peut même supposer que le PLD ait choisi de sacrifier une partie de sa base électorale traditionnelle pour s'attacher de nouvelles couches sociales en zone urbaine. Les spécialistes ne sont cependant pas tous convaincus de l'efficacité de cette mesure. Certains pensent qu'elle ne donnera pas lieu à l'aménagement d'un nombre significatif de terrains urbains. La récente reprise de la construction de logements semble infirmer ces hypothèses. Il est toutefois trop tôt pour se prononcer, certaines modalités de la réforme n'ayant été appliquées qu'au début de l'année 1993.

On peut s'étonner par ailleurs du renforcement des taxes sur les plus-values. Cette tendance va à l'inverse du processus observé en Europe. On s'apprête en France à réduire les taxes sur les mutations à titre onéreux, très élevées en comparaison des pays voisins. De forts taux d'imposition sur les mutations sont en effets considérés comme un frein à la mobilité des sols et comme un facteur de déséquilibre des marchés fonciers. Si cette politique se justifiait au Japon pendant les années d'euphorie financière, elle risque aujourd'hui d'aggraver le retournement des marchés fonciers et d'augmenter les pertes financières des entreprises et des banques.

X.2.4. La réforme de la loi sur les locataires

Quelques mois après le vote de la réforme de fiscalité foncière est intervenu en septembre 1991 la révision de la Loi sur les Locataires fonciers et immobiliers. Promulguée à l'automne 1992, cette réforme est la plus importante depuis 1941, bien qu'elle ne touche pas aux modalités des baux en cours. Elle introduit en revanche trois nouveaux contrats de bail fonciers à durée fixe : cinquante ans pour les immeubles de logements sociaux ou de bureaux, trente ans pour les logements et de dix à trente ans pour les constructions en préfabriqué à usage exclusivement industriel ou commercial. Les baux existants sont maintenus, mais la nouvelle loi limite le premier renouvellement à 20 ans et le second à 10 ans. Auparavant, le premier renouvellement était de 30 ans pour les constructions en béton et 20 ans pour les bâtiments en bois. Le projet de réforme prévoyait initialement un seul renouvellement de 10 ans, mais les partis d'opposition -Parti Socialiste en tête- ont obtenu qu'il y en ait deux pour que la protection des locataires soit garantie.

Quels sont les effets attendus de cette réforme ? Si l'on en croit l'enquête conduite en 1987 par l'ANT, principal

³⁰⁰NOGUCHI Yukio, 1991, op.cit.

artisan du projet, les nouveaux baux à durée déterminée devraient permettre la mise en valeur d'un certain nombre de terrains inoccupés. Sur un échantillon de 101 propriétaires de friches urbaines interrogés, plus de la moitié (54%) se disaient prêts à louer leur terrain s'ils avaient la garantie d'en disposer au terme d'une période d'au maximum 20 ans. L'enquête révélait par ailleurs une forte demande locative pour la construction de logements sociaux, d'immeubles de bureaux, de supermarchés et de restaurants de banlieue en "drive-in"³⁰¹. Ajoutons que ce système s'inscrit dans la droite lignée des initiatives de "softisation" des opérations immobilières prises par les compagnies d'assurances, les Trust banks et les promoteurs (voir IX.1.4).

X.2.5. La révision des règles d'urbanisme et de construction

En juin 1992, La réforme de la loi d'urbanisme et du code de la construction (applicable en juin 1993) est venue compléter le nouveau dispositif. Quatre objectifs lui étaient assignés : réviser le système de zonage des ZU, redéfinir les règles des POS (*masterplan*), généraliser des "secteurs" (*chiku keikaku*) et revoir les règles d'aménagement hors des ZU.

La commission chargée de la réforme s'est interrogée sur la nécessité de conserver ou d'abolir la partition ZU/ZUC. Elle a finalement opté pour son maintien, en dépit des vives critiques que ce système avait suscité. Mais les nombreuses modifications apportées ont de fait profondément changé la philosophie du zonage : les ZUC sont devenues constructibles, si bien que le rôle du *senbiki* s'est estompé. Il faut néanmoins rendre justice à cette réforme à un titre : elle va à l'encontre des révisions précédentes qui ont conduit à une densification désordonnée par la libéralisation ses COS et les reclassements de zone, et tente pour la première fois de mettre un peu d'ordre dans la gestion de la densité.

Ces trois réformes répondent toutes à une même logique : inonder le marché de terrains résidentiels pour en faire baisser les prix. Chacune d'entre elles doit contribuer à augmenter l'offre foncière : le renforcement des taxes sur la propriété doit dégager des friches urbaines ou agricoles "gelées" pour raisons fiscales, la libéralisation du statut des locataires pour les contrats futurs (baux fonciers et immobiliers) et l'ouverture des ZUC à la construction doivent favoriser l'utilisation des sols et inciter les agriculteurs à construire massivement des *manshon* locatives sur leurs terrains.

Dans aucun des cas, il n'est prévu de contrôler les prix des terrains ainsi "dégelés". La nouvelle loi d'urbanisme se propose bien de renforcer à l'avenir la maîtrise publique des COS, mais ses effets risquent d'être limités s'ils s'accompagnent par ailleurs d'un relâchement des règles de la fiscalité (réinstitution du *kaikae tokurei*), des règles de construction et du contrôle des transactions foncières.

X.3. De 1991 à nos jours : gérer la crise

³⁰¹Centre de Recherches Immobilières du Japon, mars 1991,op.cit.

Le début de l'année 1991 marqua une troisième phase dans la stratégie gouvernementale à l'égard de la "bulle". Les tour de vis appliqués au crédit par la Banque du Japon et le ministère des Finances avaient fini par avoir raison du mécanisme spéculatif. Mais la Bourse était fortement secouée par le relèvement des taux d'intérêt, la crise du Golfe et les scandales financiers. La tenue des marchés immobiliers n'était pas meilleure : le prix des *manshon* d'occasion s'effritaient et les faillites des sociétés immobilières se multipliaient.

X.3.1. Éviter la panique : le tabou des prix fonciers

Pour conjurer la panique qui s'annonçait, les autorités devaient restaurer la confiance des investisseurs et relâcher la pression sur les taux d'intérêt. Mais elles ne disposaient pas d'une marge de manoeuvre suffisante pour abaisser en hâte le taux d'escompte : cela aurait été contraire à leur politique d'assainissement économique et pouvait affecter l'économie américaine. La solution consistait donc à faire "atterrir en douceur" les prix fonciers avant de relâcher progressivement les taux. Une stratégie rendue possible par l'extrême opacité du système d'information foncière.

En mars 1991, l'ANT publia comme chaque année ses estimations officielles des prix fonciers au premier janvier. Alors que l'immobilier était affecté par le relèvement des taux d'intérêts depuis près d'un an, ces statistiques révélaient contre toute attente une stabilisation des prix dans la Préfecture de Tôkyô (0% pour les terrains résidentiels, 0,6% pour les terrains commerciaux) et une poursuite de leur mouvement de hausse dans les départements périphériques, pourtant plus exposés au retournement du marché des *manshon* (respectivement 11,1% et 14,8% pour les terrains résidentiels des départements de Saitama et Chiba). Dans les deux autres métropoles où la Banque du Japon avait pronostiqué un retour de bâton plus sévère, la montée des prix semblait se poursuivre imperturbablement (6,8% en moyenne dans la région d'Osaka et 18,4% dans celle de Nagoya).

Les professionnels de l'immobilier se gardaient bien de contredire ces chiffres, conservant jalousement le secret sur les montants réels des transactions centralisées sur leurs fichiers informatiques. En outre, face aux observations de plus en plus nombreuses sur les risques d'une surproduction de bureaux, les statistiques "officielles" de l'Association Japonaise des Gérants d'Immeubles de Tôkyô affichaient un taux de vacance au plancher de 0,2% dans les 5 arrondissements centraux de Tôkyô.

En maniant ainsi l'information tout en "gelant" les marchés par une politique monétaire restrictive, les autorités parvinrent vers l'été 1991 à éviter une panique immobilière. Elles purent donc envisager de desserrer progressivement le crédit, comme le réclamaient avec insistance les opérateurs boursiers, les milieux d'affaires et même le ministère des Finances. Au premier juillet 1991, la Banque du Japon procéda à un premier abaissement du taux d'escompte, qui passa de 6 à 5,5%. Trois mois plus tard, les estimations foncières annuelles des collectivités locales (*kijun kakaku*, valeurs au premier juillet) paraissaient fort à propos, annonçant une légère décélération des prix dans les principales métropoles (3,2% entre juillet 1990 et juillet 1991).

La baisse du taux d'escompte ne suffisait pas toutefois à faire remonter l'indice Nikkei, dont le niveau oscillait entre 22 700 et 24 600 points au cours des six derniers mois 1991 (contre près de 40 000 points en décembre 1989). Une nouvelle diminution des taux d'intérêt s'imposait, mais les pouvoirs publics devaient préalablement prouver que la spéculation avait cessé de faire rage sur les marchés fonciers. L'ANT effectua donc en novembre 1991 une "enquête d'urgence" sur les prix des terrains résidentiels dans les seules préfectures de Tôkyô et d'Osaka. Les résultats ne devaient pas surprendre : les prix avaient continué de marquer le pas, la baisse s'établissant dans une fourchette de 4,8 à 13% à Tôkyô et de 18,9 à 27,8% à Osaka.

La fin de l'année 1991 fut donc jalonnée par deux abaissements successifs du taux d'escompte (de 5,5 à 5% en novembre, puis 4,5% en décembre). En janvier 1992, le ministère des Finances relâcha à son tour l'encadrement du crédit : sous couvert de "baisser des prix fonciers par la relance de la construction", les banques furent autorisées à consentir plus de prêts à l'immobilier qu'aux autres secteurs, à condition que leur taux de croissance n'excède pas celui de l'ensemble des prêts pendant deux mois consécutifs³⁰².

X.3.2. La crise s'installe

La volonté publique de rassurer les milieux financiers ne freina pas l'inexorable décélération du Nikkei. En août 1992, celui-ci atteint un plancher de 14 309 points, annihilant les nouvelles mesures du ministère des Finances par la fonte brutale des portefeuilles boursiers des banques. Les valeurs foncières avaient également subi une brusque dégradation en 1992. Les chiffres officiels faisaient état d'une baisse de 8,6% dans la région de Tôkyô, 21,3% dans celle d'Osaka et 5,1% à Nagoya, mais selon les professionnels, les prix avaient chuté de 70% dans certains quartiers de Tôkyô et d'Osaka.

Dès lors, les autorités étaient bien forcées d'admettre qu'elles ne contrôlaient plus le "dégonflement" de la bulle ; à l'évidence, la crise financière n'était pas l'affaire de quelques mois comme en 1974, mais semblait être partie pour durer plusieurs années. Il s'agissait désormais de la gérer et non plus de multiplier les mesures d'urgence. Le taux d'escompte fut donc ramené à 3,25% en juillet 1992. La surproduction de bureaux et la baisse des loyers au centre de Tôkyô fut rendue publique par le quotidien économique *Nihon Keizai Shimbum*³⁰³. Les difficultés de commercialisation du Téléport de Tôkyô, que l'on avait passées jusque là sous silence, furent étalées au grand jour : le projet était boudé pour sa faible rentabilité (estimée à 2%), et les investisseurs et promoteurs privés en profitaient pour renégocier âprement les conditions d'achat ou de mise à bail des terrains publics. Pour rétablir la confiance, le gouvernement annonça finalement en août 1992 un plan de relance ambitieux de 10 700 milliards de yens (428 milliards de francs), adopté quatre mois plus tard.

Ces efforts ne furent pas suffisants pour empêcher la crise politique de se déclarer. Le cortège de scandales politico-financiers révélés par le dégonflement de la bulle eut raison de la domination sans partage du PLD

³⁰²TSUKASA J., 1992, op.cit., p.7.

³⁰³Christopher WOOD, 1992, op.cit., p.57.

dans le pays. En juin 1993, le gouvernement Miyazawa fut renversé, et remplacé le mois suivant par une coalition de huit partis politiques dirigée par Morihiro Hosokawa. Celui-ci devait démissionner un an après (en avril 1994) pour avoir été impliqué dans un scandale. A l'heure où nous écrivons ces lignes, c'est le dirigeant du parti du Renouveau, Tsutomu Hata, qui figure à la tête de la coalition (dont, soit dit en passant, le Parti Socialiste Japonais n'est plus), mais les observateurs ne donnent à son cabinet que quelques mois à vivre, le temps d'adopter la réforme électorale.

Les années 1993 et 1994 ont également été marquées par l'autocritique gouvernementale de la politique foncière menée depuis l'avènement de la bulle. En avril 1993, le ministère des Finances a publié un rapport en anglais intitulé "The Mechanism and Economic Effects of Asset Price Fluctuations" dans lequel il admettait le rôle aggravant sur la spéculation joué par le dispositif fiscal. On y trouvait mention de l'absence de mesures effectives pendant quatre ans (de 1985 à 1989), mais avec pour seule justification le "décalage temporel entre la prise de conscience de la situation économique et l'effet des mesures adoptées"³⁰⁴. Quatre mois plus tard, l'APE reconnaissait publiquement les erreurs du gouvernement dans son Livre Blanc économique paru en juillet 1993 et intitulé "Enseignements de la bulle financière et nouveaux défis pour le développement".

Les changements de cabinet n'ont aucunement affecté la gestion de la crise économique. Celle-ci suit toujours la même logique depuis que la récession s'est installée : relâcher la pression sur les taux d'intérêt pour soulager les banques (le taux d'escompte a crevé son plancher en passant à 1,74% en septembre 1993), revenir sur les contraintes réglementaires imposées aux transactions foncières dans les années 1990-1992 (réinstitution du *kaikae tokurei* en avril 1993, annonce d'un projet d'assouplissement du contrôle des transactions foncières en janvier 1994) et favoriser la reprise économique par des plans de relance ambitieux : 10 700 milliards de yens en 1992, 19 350 milliards en 1993 et 15 250 milliards en 1994 (soit l'équivalent du double du budget de la France en trois ans).

III.3.2. Résoudre le problème foncier.

Gérer la crise financière ne fut la seule tâche du gouvernement. N'oublions pas qu'il s'est engagé à offrir des conditions décentes de logement aux ménages japonais. Qu'en est-il aujourd'hui de ces promesses ?

Suite aux négociations bilatérales nippo-américaines, les autorités nipponnes avaient décidé, comme on l'a vu, de consacrer 430 000 milliards de yens d'investissements publics entre 1991 et l'an 2000 pour améliorer les conditions de vie de la population urbaine. De 1991 à 1993, pas moins de huit plans quinquennaux ont été adoptés dans cette perspective. Leurs objectifs et budgets correspondants ont tous été révisés à la hausse en février 1993 afin "d'atteindre le niveau de vie d'une grande puissance".

³⁰⁴"There is a time lag between the recognition of economic conditions and the effect of policies aimed at dealing with them", Ministry of Finance, The Institute of Fiscal Policy, avril 1993, *The Mechanism and Economic Effects of Asset Price Fluctuations - A Report of the Research Committee*, p.12.

Le Japon est en effet à la traîne derrière les autres pays développés en matière d'aménités urbaines, d'équipements publics et d'infrastructures de transport. Le ratio d'espaces verts par habitant n'y atteignait que 5,8 m² au niveau national en 1991, contre 12,2 m² dans la capitale française, elle-même loin derrière Londres (30,4 m²) ; le plan prévoit de l'élever jusqu'à 7 m² d'ici 1995. De même, le taux d'équipement en égouts par habitant semble ridiculement faible en comparaison des autres pays : 44% en 1991 contre 64% en 1983 en France, 95% en 1982 en Grande Bretagne... ; en 1995, on prévoit qu'il passera à 54%. Par ailleurs, le réseau viaire doit être allongé de 25000 kilomètres (de 110 000 à 135 000 km au total, le MdC précisant que ces chiffres concernent les rues avec trottoir !) et le réseau autoroutier de 1877 kilomètres (de 5 929 à 7 806 km). Le sixième plan quinquennal de construction de logements prévoit pour sa part de construire 3,7 millions de logements sociaux d'ici 1995, d'une surface habitable moyenne de 95 m² contre 89,3 en 1988³⁰⁵.

Parallèlement, les autorités se sont engagées publiquement en 1992 à "permettre aux salariés des grandes villes l'achat d'un logement convenable pour cinq années de salaire". Cinq années de salaire, c'était la valeur moyenne d'une *manshon* dans les régions de Tôkyô et d'Osaka en 1986 (respectivement 5,36 et 4,13). La spéculation immobilière a doublé ces ratios, passés à 10 et 7,70 en 1991. Les prix ont baissé depuis, mais ils ne sont pas redescendus à leur niveau d'origine et demeurent autour de 7 ans de salaire dans la région de Tôkyô. Pour l'instant, l'objectif est donc loin d'être atteint, mais le gouvernement table sur une poursuite de l'érosion des valeurs foncières (modérée toutefois), qu'il accompagne de mesures de soutien à l'accession à la propriété, sous forme notamment de bonification des prêts de la *Jûtaku kinyû kôko*, organisme spécialisé dans le crédit au logement (2 900 milliards de yens prévus en septembre 1993, concernant 100 000 logements).

Des solutions plus radicales sont par ailleurs envisagées pour apporter une réponse d'ensemble au problème foncier. Par exemple, déplacer la capitale. Ce n'est pas une idée neuve au Japon, bien au contraire : Nara et Kyôto ont été des capitales avant Tôkyô. Depuis la seconde guerre mondiale, c'est la troisième fois que cette question vient à l'ordre du jour. Un comité d'étude *ad hoc* a été mis en place pour soumettre à la Diète un projet de décentralisation. Le rapport préconise de s'appuyer sur la banlieue d'une grande ville comme Sendai ou Nagoya plutôt que de créer une capitale artificielle comme Brasilia. Au stade actuel, cinq sites sont pressentis pour accueillir la nouvelle capitale. Ce sont les Monts d'Abukuma et Nasu au nord de Tôkyô, la région du mont Fuji, celle du lac Hamana et la baie d'Ise au sud. Cette dernière, située au centre de l'Archipel, est la mieux placée : elle offre des possibilités d'acquisition et d'aménagement des terrains, et des facilités de transport et de ravitaillement en eau³⁰⁶.

Ce projet restera-t-il dans les cartons comme ceux des années antérieures ? Les enjeux semblent cette fois-ci plus cruciaux, avec l'envolée des prix fonciers et la saturation de la mégapole. En outre, les conditions nécessaires au transfert ont commencé à se mettre en place, aussi bien à la Diète qu'au sein du gouvernement. La Diète a voté une résolution relative à sa propre délocalisation, une commission spéciale a été établie à ce

³⁰⁵Ministère de la Construction, *White Paper on Construction in Japan 1993*, pp.9-10.

³⁰⁶MORINO Yoshinori, octobre 1992, "Cinq sites pour le nouveau Tôkyô", *Le Courrier International*, hors-série n°3, pp.26-27.

propos au sein des deux chambres et un comité des sages relevant directement du Premier ministre a été chargé d'étudier les possibilités de transfert de la capitale. Ceci étant, en admettant que l'on parvienne au stade du choix définitif du site, il n'est pas certain qu'une décision puisse être prise dans le concert d'arguments en faveur des différentes régions. Et même à supposer que le transfert se fasse, il faudra bien compter vingt à trente ans avant qu'on ait construit la nouvelle capitale et terminé les travaux de réaménagement de Tôkyô.

Si l'espace utilisable est rare et cher, pourquoi ne pas en créer de toutes pièces ? Tel est le défi que tentent de relever tour à tour les grands du BTP nippon. Supergratte-ciel, cités souterraines, îles artificielles, toutes les solutions sont envisagées pour développer le potentiel d'espace accessible à l'homme³⁰⁷.

Pas un major de la construction n'est absent dans la compétition sur les projets de buildings géants. Ces immeubles dépassant deux kilomètres de haut sont conçus comme de véritables villes abritant une population et des activités. La société Taisei Corporation semble avoir une longueur d'avance sur les autres : son projet d'immeuble de 480 mètres de haut (100 étages) est déjà à la portée des techniques actuelles, et elle se fixe comme objectif de rendre viable d'ici cinquante ans un nouveau projet nommé "Cité future géante X-SEED 4 000". Il s'agit d'un supergratte-ciel de 4 000 mètres de haut, de 800 étages, susceptible d'accueillir 500 000 à 700 000 habitants, dont les travaux, réalisables en 30 ans, coûteraient environ 150 000 milliards de yens (6 000 milliards de francs). Si ces immeubles sont théoriquement à l'abri des séismes, la question est de savoir si de telles conditions de vie sont humainement possibles.

Les espaces souterrains sont également très recherchés car ils offrent des possibilités d'utilisation innombrables : espace urbain, canalisations, voies de distribution et de transport, câbles de télécommunications. La société Tôkyû Corporation démarre des expériences probantes sur l'utilisation de l'espace en grande profondeur, dans la ville de Sagami-hara (préfecture de Kanagawa). Elle creusera jusqu'à 50 mètres pour connaître les possibilités d'utilisation d'un tel type d'espace pour des bureaux ou des salles de concert. Ces expériences constituent un premier pas vers le projet Géotropolis, qui vise à construire trois grandes cavernes de 300 000 mètres cubes chacune à 50 kilomètres à l'ouest de Tôkyô. L'une d'elles sera affectée aux espaces culturels, les deux autres à des terminus souterrains reliant la banlieue au centre-ville par des trains à grande vitesse. Au stade actuel, des expériences sont en cours sur la capacité humaine à supporter l'absence de lumière, l'hygrométrie, la répercussion des sons...La réalisation est prévue pour 2020.

Un projet d'engin volant, reliant les villes par des tunnels très profonds, est également à l'étude. Ces engins sans pilote pourraient transporter 400 passagers et évoluer à 600 km/heure sans provoquer de nuisances par bruit ou vibrations.

L'espace souterrain est d'ores et déjà occupé à une faible profondeur par des voies express et des métros, sans oublier un parking de 36 mètres sous terre. L'utilisation de ce type d'espace pose cependant un problème

³⁰⁷Toutes les informations de ce chapitre proviennent de l'article paru le 5 décembre 1991 dans le *Courrier International* n°37, pp. 30-31.

majeur : celui du droit de propriété du sous-sol. Théoriquement, il appartient au propriétaire de surface, ce qui oblige les autorités à prendre des dispositions juridiques pour le limiter ou l'indemniser. Un comité de coordination interministériel regroupant dix ministères et agences nationales (Construction, Santé, Agriculture, Eaux et Forêts, MITI...) a été constitué pour étudier cette question.

Tout comme le sous-sol, les potentialités de la mer sont très recherchées. Déjà au temps des Tokugawa, Edo avait pu dès le 16^{ème} siècle être agrandie au moyen de remblais artificiels sur la baie. Il s'agit désormais de créer d'entières villes marines en ancrant des îles artificielles, d'une densité à peine supérieure à l'eau, sur des excavations préalablement creusées dans le fond de la mer. C'est le pari lancé par le plus gros bureau d'études japonais, Nikken Sekkei, qui prétend pouvoir construire en dix ans une ville marine de 70 000 habitants pour la somme de 1 500 milliards de yens (60 milliards de francs).

On le voit, les possibilités de gagner de l'espace sont infinies, et les moyens techniques ne manquent pas. Certains projets peuvent paraître encore utopiques au stade actuel, mais rien n'interdit de les envisager techniquement pour les 50 ou 100 ans à venir. Cependant, ces projets posent tous un problème majeur, qui est loin d'être résolu à ce jour : la capacité humaine à supporter physiquement et psychologiquement de telles conditions de vie.

Chronologie des mesures gouvernementales

1982

- Août** révision de la loi d'urbanisme : les ZUC deviennent constructibles dans des zones de 5 ha (anciennement 20 ha).
- Décembre** instauration du *kaikae tokurei* et réduction de la taxe sur les plus-values à long terme.

1983

- Mars** début de la politique de libéralisation des règles d'urbanisme et de la vente des terrains publics (*minkatsu*)

1984

- Mai** accord Backer-Takeshita sur l'internationalisation du yen

1985

- Mars** publication des prix fonciers officiels au 1er janvier 1985 : hausse des prix de 2,4% en moyenne nationale, 2,5% dans les trois métropoles et 2,3% dans les autres zones.
- Avril** parution des estimations excessives de l'ANT sur les besoins en bureaux à Tôkyô
- Septembre** signature des accords du Plaza ; début de l'*endaka*
- Octobre** préparation du rapport Maekawa

1986

- Mars** publication des prix fonciers au premier janvier 1986 : hausse des prix de 2,6% au niveau national, de 3,5% dans les trois métropoles et 1,8% en province.
- Avril** révision du POS de la Préfecture de Tôkyô.
- Mai** publication du rapport Maekawa.

1987

- Mars** publication des prix officiels 1987 : hausse des prix de 7,7% (15% dans les trois métropoles et 1,5% en province)
- Avril** privatisation de la JNR et vente de ses terrains
- Juillet** resserrement du contrôle des prix fonciers dans la Préfecture de Tôkyô (le seuil passe à 300 m²).
- Septembre** instauration de la fiscalité des plus-values foncières à très court terme (moins de 2 ans)
- Octobre** - révision importante du code de la construction (cf les "règles rationnelles")
- krach de Wall Street
- fin de la vente des terrains publics (et plus généralement de la *minkatsu*)
- Novembre** - publication du rapport "corrigé" de l'ANT sur les besoins en bureaux à Tôkyô
- resserrement du contrôle des prix fonciers aux parcelles de moins de 100 m²

1988

- Mars** - limitation du *kaikae tokurei* aux biens acquis par héritage depuis plus de 30 ans
- publication des prix officiels 1988 : hausse des prix de 21,7% au niveau national (65,3% dans la région de Tôkyô, 19,8% à Osaka et 2,4% en province).
- institution des "secteurs de rénovation urbaine" avec bonification systématique des COS
- Décembre** diffèrentiel de l'exonération des intérêts des emprunts fonciers des sociétés

1989

- Mars** publication des prix officiels 1989 : hausse des prix de 8,3% en moyenne (1,8% dans la

	région de Tôkyô, 32,1 à Osaka, 19,9% à Nagoya et 11,7% en province).
Mai	premier relèvement du taux d'escompte : de 2,5% à 3,5%
Juillet	parution du premier rapport du Keidanren sur la politique foncière
Octobre	second relèvement du taux d'escompte : de 3,5 à 3,75%
Décembre	- adoption de la Loi d'Orientation Foncière - effondrement du Kabuto-chô (point maximum le 29 décembre : 38 915 yens). - troisième relèvement du taux d'escompte (4,25%)

1990

Janvier	décision du conseil des ministres de baisser les prix fonciers
Février	premières négociations SII
Mars	- effondrement des participations aux club de golf - quatrième relèvement du taux d'escompte (5,25%) - publication des prix officiels 1990 : hausse moyenne de 16,6% (7,2% dans la région de Tôkyô, 53,9% à Osaka, 19,9% à Nagoya et 11,7% en province).
Avril	- effondrement du marché des <i>manshon</i> d'occasion - "directives du guichet" du ministère des Finances aux banques - parution du rapport de la Banque du Japon sur le problème foncier
Août	- invasion du Koweït par l'Irak - cinquième relèvement du taux d'escompte : 6%
Octobre	scandale Sumitomo : déclenchement de la série de scandales
Décembre	présentation du projet "désossé" de réforme de la fiscalité foncière

1991

Janvier	entrée en vigueur de certaines dispositions de la réforme de fiscalité foncière
Mars	publication des prix officiels 1991 : augmentation moyenne de 11,3% (7% dans la région de Tôkyô, 6,8% à Osaka, 18,4% à Nagoya et 13,8% en province).
Juin	première baisse du taux d'escompte : 5,50%
Septembre	vote de la loi sur les Locataires
Novembre	deuxième baisse du taux d'escompte : 5%
Décembre	- troisième baisse du taux d'escompte : 4,5% - suppression des "directives de guichet" envers le crédit immobilier

1992

Mars	- publication des prix officiels 1992 : première baisse des prix depuis 1974, -4,6% au niveau national, -8,6% dans la région de Tôkyô, -21,3% à Osaka, -5,1% à Nagoya ; légère hausse des prix en province de 1,9%. - entrée en vigueur de la nouvelle taxe d'État sur la propriété (0,2% de la valeur <i>rosenka</i> en 1992, 0,3% à partir de 1993). - entrée en vigueur de l'alignement de la fiscalité des terrains urbains sur les terres agricoles
Avril	quatrième baisse du taux d'escompte : 3,75%
Juin	- vote de la réforme de la loi d'urbanisme et du code de la construction. - adoption du plan quinquennal et décision gouvernementale de permettre l'achat de logements pour 5 années salaire dans les grandes villes.
Juillet	cinquième baisse du taux d'escompte : 3,25%
Août	- annonce d'un plan de relance économique de 10 700 milliards de yens, dont 8 600 milliards destinés aux travaux publics et au logement. - le <i>Kabuto-chô</i> atteint son plancher : 14 309 yens. - entrée en vigueur de la nouvelle Loi sur les Locataires fonciers et immobiliers.
Novembre	adoption du plan de relance économique.

1993

Février	6ème baisse du taux d'escompte qui passe à 2,5%
Mars	publication des prix officiels : deuxième année consécutive de baisse des prix : -8,4% au

- niveau national, -14,9% dans la région de Tôkyô, -17,4% à Osaka, -9,3% à Nagoya et -2,3% en province.
- Avril**
- annonce d'un nouveau plan de relance économique de 13 200 milliards de yens.
 - suppression des limitations du *kaikae tokurei* pour les biens d'une valeur inférieure à 100 millions de yens.
 - publication du rapport du MdF, "The Mechanism and Economic Effects of Asset Price Fluctuations", reconnaissant le rôle aggravant de la fiscalité sur la spéculation foncière et immobilière.
- Juin**
- entrée en vigueur de la réforme de la Loi d'urbanisme et du Code de la Construction
- Juillet**
- défaite du PLD aux élections législatives et avènement d'une coalition de huit partis dirigée par Morihiro Hosokawa.
 - publication du Livre Blanc Économique annuel intitulé "Enseignements de la bulle financière et nouveaux défis pour le développement", dans lequel le gouvernement reconnaît pour la première fois publiquement ses erreurs.
- Septembre**
- 7ème baisse du taux d'escompte passé à 1,75%.
 - annonce d'un plan d'urgence gouvernemental de 6 150 milliards de yens (dont 2 900 milliards de prêts bonifiés concernant 100 000 logements) accompagné de 94 mesures d'assouplissement réglementaire et 10 mesures pour élargir la demande intérieure.

1994

- Janvier**
- annonce du projet de relâchement du contrôle de transactions foncières.
- Février**
- annonce d'un nouveau plan de relance économique de 15 250 milliards de yens
- Mars**
- publication des prix officiels : baisse de 9,4% dans la région de Tôkyô, 8,5% à Osaka.
- Avril**
- Démission de Morihiro Hosokawa impliqué dans un scandale. Avènement de Tsutomu Hata à la tête de la coalition.

Conclusion

En conclusion, le système foncier japonais apparaît comme une articulation complexe d'éléments mêlant rigidité et souplesse, qui offre un terrain favorable au développement de mécanismes spéculatifs.

Au chapitre de la rigidité, on peut citer les contraintes qui pèsent sur le parcellaire urbain: l'émiettement de la propriété foncière, la forte concentration des baux emphytéotiques "éternels" dans les quartiers centraux, la prégnance des terres agricoles en zone urbaine. Exacerbé par les effets pervers du dispositif fiscal, cet héritage de la seconde guerre mondiale crée une raréfaction artificielle des terrains constructibles qui renchérit le coût du foncier dans les opérations d'urbanisme.

D'autre part, la réglementation foncière se caractérise par une flexibilité nettement plus forte que dans les pays occidentaux, en dépit de ses nombreux emprunts aux textes juridiques français, allemands et anglo-saxons. Négociations et pratiques consensuelles remplacent dans les faits les modèles procéduriers occidentaux où domine le concept d'utilité publique. L'équivalent japonais, le "bien-être public", revêt une signification plus étroite, si bien que le propriétaire foncier est roi : il peut empêcher à lui-seul l'élargissement d'une rue ou la rénovation d'un quartier. En outre, les dérogations aux règlements d'urbanisme et de construction sont très nombreuses : il est toujours possible de construire dans une ZUC pourtant dite "inconstructible", ou de négocier une considérable augmentation des COS sans contreparties (ou presque) au sein des zones urbaines. L'opacité de l'information foncière s'inscrit dans la même logique de "flou réglementaire"; elle contribue à la propagation d'informations erronées et de rumeurs sur les marchés fonciers.

Ce système présentait donc toutes les conditions favorables à l'émergence d'un mouvement spéculatif dans le contexte de déréglementation financière et monétaire du début des années quatre-vingt. Mais il fallait un catalyseur pour déclencher le mécanisme ; l'appréciation du yen et la baisse consécutive des taux d'intérêt ont joué ce rôle. A l'emballement de la Bourse de Tôkyô a fait suite quelques mois plus tard celui du marché de bureaux au coeur de la capitale nipponne. Ce phénomène "d'hystérésis" entre la Bourse et l'immobilier, déjà observé au cours des précédentes phases de spéculation, donnait à penser qu'un effet d'entraînement fonctionnait entre les deux marchés. On pouvait penser notamment que la valorisation des actifs fonciers entretenait la hausse des cours à la Bourse.

Si cette hypothèse n'est pas à exclure pour certains cas particuliers, nous avons montré qu'elle était loin d'être généralisable. Plutôt qu'un véritable lien de causalité, on doit donc voir dans cette succession d'événements un même mécanisme spéculatif frappant indifféremment les marchés boursiers et fonciers selon un processus

d'interactions mutuelles. Des petits spéculateurs "sauvages" se sont livrés à des achats de terrains et d'actions, finançant les premiers par les plus-values réalisées sur les secondes, et les secondes par des prêts hypothéqués sur les premiers. Le décalage de hausse des valeurs dans le temps entre la Bourse et l'immobilier est à mettre au compte de la différence de nature entre les deux marchés : les actifs boursiers sont plus facilement mobilisables que les terrains et bénéficient d'un système d'information plus transparent. D'où la plus grande inertie des marchés fonciers lors des brusques changements de conjoncture (évolution rapide des taux d'intérêts, guerre du Golfe, crise politico-financière...).

En conséquence, l'envolée des marchés ne peut être imputée aux seuls ajustements structurels de l'après-choc pétrolier. Certes, l'ouverture internationale des marchés financiers et le développement des services dans la capitale nipponne au début des années quatre-vingt sont à l'origine des anticipations sur les plus-values des terrains à usage de bureaux. Mais d'autres considérations ont pris le relais dans les stratégies d'investissement: les perspectives de revente à très court terme de biens fonciers au double ou triple de leur valeur d'achat ("culbutes foncières") grâce à l'élévation des COS, les possibilités d'achats de terrains par hypothèque sur leur valeur future et sans mise de fonds, les nouveaux outils sophistiqués (*zaitekku*) d'arbitrages pour optimiser la gestion financière des grandes entreprises.

Ces comportements n'ont à priori rien d'irrationnel, bien qu'ils s'appuient sur un mythe bien enraciné de pénurie foncière et d'inéluctable valorisation des patrimoines dans les métropoles. De fait, en provoquant une hausse des prix qui génère à son tour une artificielle pénurie foncière, ils valident le mythe foncier à posteriori. On est d'ailleurs obligé de convenir que ce mythe reste une énigme du même ordre que le "equity-premium puzzle" de Stiglitz. Il renvoie à d'autres pistes exploratoires sur l'imaginaire des Japonais, leurs rites ancestraux et leurs rapports spécifiques à la terre.

Un tel système autoréférent peut-il fonctionner à l'infini ? Stiglitz répond par l'affirmative, mais dans le cas qui nous préoccupe ici, force est de constater que la bulle est en train de se dégonfler.

Si la pression américaine n'a pas été étrangère à l'éclosion de la bulle, comme l'atteste le "bras de fer" du Plaza, ce sont les autorités japonaises qui, par leur politique laxiste, ont pris le risque d'exposer les marchés fonciers à cette énorme vague de fond. La politique d'argent facile poursuivie pendant quatre ans, la libéralisation des COS, l'annonce publique par l'Agence Nationale du Territoire d'une demande excessive de bureaux démentie seulement deux ans après, le laxisme face aux effets pervers des règles fiscales, toutes ces orientations ont répondu à une logique cohérente : canaliser les investissements vers le marché intérieur pour préserver les grands équilibres économiques.

Préoccupées par cet unique souci, les autorités ont fait preuve de légèreté, pour ne pas dire de cynisme, à l'égard de la flambée foncière. Elles ont laissé s'aggraver le problème déjà aigu du logement et s'accuser le retard entre le Japon et les autres pays développés en matière d'infrastructures et d'équipements publics. Les multiples dérogations au COS au nom de la "Renaissance urbaine" ont favorisé les culbutes foncières et produit

une densification désordonnée et sans contrôle. La libéralisation des règles de fiscalité et de construction s'est soldée par une contagion du mouvement spéculatif et une aggravation du mitage dans les zones périurbaines. De façon générale, cette expérience nous met en garde contre la logique libérale en matière de politique urbaine. Elle consacre l'échec des mesures de déréglementation qui visent à augmenter l'offre foncière.

On pourra arguer en faveur de la bulle qu'elle a permis d'amortir les secousses du réajustement économique et financier. Mieux encore, qu'elle a porté la croissance du PNB à un niveau proche des phases les plus prospères de l'après-guerre. Certes, les secteurs menacés par les grands bouleversements ont saisi les opportunités offertes par les profits à la Bourse et sur les marchés fonciers pour compenser l'érosion de leurs marges ou se redéployer. C'est le cas des banques qui ont massivement consenti des prêts à l'immobilier ou gagés sur des actifs fonciers, et des entreprises exportatrices qui se sont lancées dans des investissements gigantesques, au Japon comme à l'étranger.

Mais c'est maintenant que les réajustements s'opèrent, alors que l'économie japonaise est affaiblie par le dégonflement de la bulle. Les établissements de crédit vont devoir affronter la poursuite du processus de déréglementation dans un contexte de crise financière et de fragilisation générale du secteur. Les sociétés immobilières subissent encore sévèrement le contrecoup de l'euphorie financière, et la confiance des investisseurs boursiers est ébranlée par la crise politique.

En outre, la bulle a légué un lourd passif à l'urbanisation future : les prix fonciers demeureront probablement à des niveaux très élevés. On peut supposer que les autorités ne laisseront pas baisser sensiblement des valeurs sur lesquelles pèsent l'équivalent de 9000 milliards de francs d'hypothèques ; elles poursuivront au besoin leur politique de "désinformation" sur l'état réel des marchés pour opérer un atterrissage en douceur des prix des terrains.

Aussi, l'explosion foncière des années 1985-1989 a d'ores et déjà bouleversé les modes traditionnels d'aménagement. La grande tendance de ces dernières années est la "softisation", c'est-à-dire la réalisation d'opérations immobilières sans acquisitions foncières. Toutes les récentes initiatives vont dans ce sens : la mise en place de nouveaux contrats de bail ou de dépôt fonciers, le développement des procédures de rénovation urbaine et de remembrement. Parviendra-t-on ainsi à s'affranchir des contraintes du foncier ? Quelles en seront les contreparties ?

Ces nouveaux procédés sont d'autant plus intéressants à suivre qu'ils commencent à être expérimentés en France : la crise de l'immobilier de bureaux en région parisienne met en péril l'équilibre des projets d'aménagement -les ZAC ne pouvant plus être financées par des programmes de bureaux à charge foncière élevée-, et l'on songe à développer les opérations de dation en paiement dont les principes sont analogues à la procédure japonaise de rénovation urbaine ; la ville de Lyon a choisi par ailleurs pour réaliser sa prestigieuse "Cité Internationale" (220 000 m² de bureaux, logements, commerces et équipements culturels), de mettre à bail ses terrains (bail à construction contracté avec les promoteurs privés) plutôt que de les

vendre. Pour les urbanistes français, l'expérience japonaise, plus avancée dans ce domaine, peut être très riche d'enseignements.

Une deuxième voie envisagée au Japon pour s'affranchir des contraintes du foncier consiste à conquérir de nouveaux espaces, par le déplacement de la capitale ou la réalisation de projets gigantesques (super gratte-ciel, villes souterraines...) ; si l'on peut s'étonner de l'audace des Japonais dans ce domaine, ces projets n'en révèlent pas moins l'impuissance des autorités à gérer l'espace urbain existant. On remarquera d'ailleurs que le problème juridique posé par les espaces souterrains constitue un obstacle à leur faisabilité, au même titre que les questions d'ordre technique ou biologique (aptitude de l'homme à s'adapter..), comme si le "problème foncier" continuait de hanter les aménageurs à des dizaines de mètres sous terre.

Tout aussi novatrices et audacieuses qu'elles soient, ces expériences ne peuvent dans l'immédiat -à supposer qu'elles en soit capables- remédier aux lourdes conséquences sociales et urbanistiques de la dernière phase de hausse des prix fonciers. Les autorités nipponnes ont fini par faire un effort de réglementation au cours de ces dernières années : les trois réformes adoptées dans le domaine fiscal, juridique et urbanistique sont les plus radicales depuis plus de vingt ans. Elles devraient améliorer l'utilisation des sols et prévenir l'avènement de nouveaux épisodes spéculatifs, bien qu'elles ne soient qu'un nouvel ajout à la sédimentation complexe de règles et de procédures existantes.

Cependant, certaines dispositions conçues pour lutter contre la spéculation interviennent trop tard et avec peu d'à-propos : c'est le cas par exemple du renforcement des droits de mutation sur les reventes à court terme (impôt sur les plus-values de moins de 5 ans), qui entrave la fluidité des marchés à l'heure où ceux-ci se retournent. On est revenu par ailleurs sur certaines mesures de prévention instituées en 1991-1992 (relâchement du dispositif de contrôle des transactions...). Ces incohérences justifient les arguments pour un retour à une politique libérale. Depuis la guerre, le même scénario de "stop and go" des mesures foncières se déroule inlassablement, et il n'est pas impossible que le long processus de réformes amorcé en 1989 soit totalement sacrifié au cours de ces prochaines années au nom des impératifs du redressement économique.

Dans cet ouvrage, nous avons tenté d'éclairer quelques aspects du vaste sujet que constitue la question foncière au Japon. De très nombreuses zones d'ombre restent encore à explorer. On pourrait notamment s'interroger sur les conséquences socio-spatiales de l'épisode spéculatif de 1986-1989 dans la capitale : la hausse des prix fonciers a-t-elle renforcé la ségrégation traditionnelle entre les quartiers cotés de l'ouest et ceux plus populaires de l'est, ou bien se marque-t-elle par de nouvelles frontières ? Par ailleurs, le rapport entre les prix des terrains et la morphologie urbaine, thème qui n'a été qu'ébauché ici, mériterait d'être développé plus en détail. De manière plus générale, il conviendrait d'étudier les éléments constitutifs du "mythe foncier" sur lequel achoppent les analyses des observateurs non Japonais. Ces pistes, qui ne sont qu'indicatives, ouvrent un champ exploratoire passionnant pour les observateurs occidentaux.

Bibliographie

- ALLEN G.C.**, 1983, *Le défi économique du Japon*, Paris : Armand Colin, 243 p.
- Banque du Japon**, avril 1990, *The Recent Rise in Japan's Land Prices : Its Background and Implications*, Tôkyô : publications de la Banque du Japon, 97 p.
- BEAUX Gilberte**, 1992, *La leçon japonaise*, Paris : Plon, 185 p.
- BERQUE Augustin**, 1976, *Le Japon, gestion de l'espace et changement social*, Paris : Flammarion, 340 p.
- BERQUE Augustin** (sous la direction de), 1987, *Le Japon et son double*, Paris : Masson, 166 p.
- BERQUE Augustin** (sous la direction de), 1987, *La qualité de la ville, urbanité française, urbanité nipponne*, Tôkyô : Publications de la Maison Franco-Japonaise, 327 p.
- BERQUE Augustin**, 1993, *Du Geste à la Cité, Formes urbaines et lien social au Japon*, Paris : Gallimard, 244 p.
- BUISSOU Jean-Marie, FAURE Guy, LAIDI Zaki**, 1992, *L'expansion de la puissance japonaise*, Bruxelles : éditions Complexe, 44 p.
- BUISSOU Jean-Marie**, 1992, *Le Japon depuis 1945*, Paris : Armand Collin.
- COMBY Joseph, RENARD Vincent**, 1985, *L'impôt foncier*, Paris : PUF, coll. Que Sais-je, 119 p.
- GALBRAITH John Kenneth**, 1992, *Brève histoire de l'euphorie financière*, Paris : Seuil, 109 p.
- GENTELLE Pierre, PELLETIER Philippe**, 1994, *Chine, Japon, Corée*, volume 5 de la Géographie Universelle, Belin-Reclus, 484 p.
- GRANELLE Jean-Jacques** (sous la direction de), 1993, *L'articulation du foncier et de l'immobilier*, Paris : ADEF, 183 p.
- GRAVEREAU Jacques**, 1988, *Le Japon*, Paris : Notre siècle, 525 p.
- HEBBERT Michael, NAKAI Norihiro**, 1988, *How Tôkyô Grows*, Londres : London School of Economics and Political Science, 138 p.
- INOUE T.**, 1984, *Urban Development Policies and Land Management - Japan and Asia-*, Nagoya Seminar 1982, City of Nagoya, 389 p.
- Maison Franco-Japonaise (bureau français)**, 1993, *Le Japon 1993 et Le Japon 1994*, 640 p.
- MINERBI L., NAKAMURA P., NIETZK., YANAI J.**, 1986, *Land Reajustement : the Japanese System. A Reconnaissance and a Digest*, Boston : Oelgeschlager, Gunn and Hain en association avec le Lincoln Institute of Land Policy, 270 p.
- Ministère des Finances Japonais**, 1990, *An Outline of Japanese Taxes 1993*, 336 p.
- MOITRY Jean Hubert**, 1988, *Le droit japonais*, Paris : PUF, collection Que sais-je?, 122 p.
- MOREAU Maurice**, 1992, *L'économie Japonaise*, Paris : PUF, collection Que sais-je?
- NISHIYAMA Y.**, 1988, *Japanese Town Planning in a Comparative Perspective*, Nagoya Institute of Technology, Department of Architecture, Nagoya, Gokiso, Shôwa, 109 p.
- Dominique NORA**, 1991, *L'étreinte du samurai: le défi japonais*, Paris : Calmann-Lévy

- OCDE**, 1986, *Les politiques urbaines du Japon*, Paris : OCDE, 119 p.
- OCDE**, juin 1992, *Perspectives économiques*, Paris : publications de l'OCDE.
- OCDE**, novembre 1992, *Japon*.
- OCDE**, décembre 1992, *Economic Outlook*.
- PAULI Gunter, W. WRIGHT Richard**, 1991, *L'assaut japonais sur la finance*, Paris : Economica.
- PEYRELEVADE Jean**, 1975, *L'économie de spéculation*, Paris : Seuil, 305 p.
- PEZEU-MASSABUAU Jacques**, 1986, *Géographie du Japon*, Paris: PUF, collection Que sais-je? 127 p.
- PIRON Olivier** (sous la direction de), *Les Associations Foncières Urbaines*, 1988, Paris: ADEF, 179 p.
- Préfecture de Tôkyô**, 1992, *Tôkyô : faits et chiffres* , 313 pages.
- RICE et Ministère de la Construction Japonais**, 1991, *White Paper on Construction in Japan 1993*, 114 p.
- SABOURET Jean-François** (sous la direction de), 1988, *L'état du Japon*, Paris : La Découverte, 392 p.
- SASSEN Saskia**, 1991, *The Global City*, New Jersey : Princeton University Press, 354 p.
- SAUTTER Christian**, 1987, *Les dents du géant*, Paris : Olivier Orban, 293 p.
- TATEWAKI K.**, *Banking and finance in Japan*, 1991, Londres : Routledge.
- VAN WOLFEREN Karel**, 1990, *L'énigme de la puissance japonaise*, Paris: Laffont, 531 p.
- VIE Michel**, 1969, *Histoire du Japon*, Paris : PUF, collection Que sais-je?, 126 p.
- VINER Aron**, 1988, *Inside Japan Financial Markets*, Londres : publications de "The Economist", 268 p.
- WOOD Christopher**, 1992, *The Bubble Economy, The Japanese Economic Collapse*, Londres : Sidgwick et Jackson.
- ZIEMBA William, SCHWARTZ Sandra**, 1992, *Invest Japan*, Chicago : Probus Publishing Company, 519 p.

Note sur les noms japonais

Dans le texte principal, tous les noms japonais sont donnés dans l'ordre français : le prénom précède le patronyme. A l'inverse , ils sont présentés dans les références bibliographiques, (sous les graphiques ou dans les notes) selon l'usage japonais, qui accorde au patronyme la première position. Exemple : ISHIDA Yorifusa.

La transcription est celle du système Hepburn, où les consonnes se prononcent à peu près comme en anglais et les voyelles comme en italien. Les voyelles longues sont indiquées par un accent circonflexe. Exemple : Tôkyô.

Glossaire des mots japonais

	a
<i>apâto</i>	immeuble en béton à deux niveaux (vient de "apartment house")
	b
<i>baburu</i>	bulle
	c
<i>chidai</i>	loyer foncier
<i>chiku</i>	"secteur" (zone désignée au POS)
<i>chiku keikaku</i>	plan de secteur
<i>chô</i>	bourg
<i>chôme</i>	équivalent d'un îlot
	d
<i>depâto</i>	grand magasin (vient de "department store")
<i>dônatsu genshō</i>	phénomène du beignet (migration de la population du Tōkyō)
centre vers la périphérie de	
<i>endaka</i>	montée du yen
	f
<i>fudōsan</i>	immobilier
<i>fudōsan shutokuzei</i>	taxe sur les acquisitions foncières et immobilières
<i>fukumi shisan ou</i>	plus-values latentes sur les portefeuilles
<i>fukumi eki</i>	fonciers et financiers des entreprises
	h
<i>horyūchi</i>	terrain de "réserve" des opérations de remembrement
	i
<i>ishizei</i>	droit de timbre (impôt d'Etat)
	j
<i>jiage</i>	littéralement "action d'élever les sols". Terme
immobilier désignant l'action de	rassembler plusieurs parcelles pour constituer un
grand terrain	
<i>jiageya</i>	terme péjoratif désignant les acteurs du jiage
<i>jigyō jūtaku hōshiki</i>	"système de dépôt foncier pour réaliser des
	travaux", système de bail utilisé par les promoteurs
pour construire	
<i>jinushi</i>	"maître du terrain" (propriétaire foncier ou
preneur à bail d'un terrain).	
<i>jōka</i>	valeur "normale"
<i>jūminzei</i>	taxe d'habitation (impôt local)
	k
<i>Kabutochō</i>	bourse de Tōkyō

kaikae tokurei	exonération fiscale en cas de revente d'un logement au centre suivi d'un achat immobilier en
banlieue	
kanteishi	expert foncier
keiretsu	groupe industriel congloméré
ken	préfecture
kenpeiritsu	Coefficient d'Emprise au Sol (emprise du bâtiment sur le terrain, CES)
kijun kakaku locales	prix fonciers officiels estimés par les collectivités
kôji kakaku Nationale du Territoire (au premier Kokudochô	prix officiels des terrains estimés par l'Agence janvier de chaque année)
	Agence Nationale du Territoire, organisme gouvernemental chargé de l'information foncière
kokusaika	internationalisation
kôkyû no fukushi	bien-être public
kotei shisanzei	impôt (local) sur "les actifs immobilisés" (terrains notamment)
kotei shisanzei kakaku immobilisés (environ 10% de la ku	assiette fiscale de l'impôt local sur les actifs valeur vénale du terrain)
	arrondissement

m

manshon	appartement de standing moyen et supérieur (de l'américain "mansion")
masutâ puran	POS ("master plan")
minkatsu	"activation du privé", politique de libéralisation
des règles d'urbanisme	

n

Nidan shiki roketto COS	"fusée à deux vitesses", procédé pour augmenter les
Nihon rettô kaizôron	"Remodeler l'archipel nippon", ouvrage de Tanaka Kakuei.
Nikkei	indice de la Bourse de Tôkyô
Non banku	établissements non bancaires ayant joué un rôle
de relai du crédit au cours du "boom	foncier"

r

rosenka	assiette fiscale des droits de succession (environ 60%
de la valeur vénale du	terrain)

s

saikaihatsu kuiki	secteur de rénovation
sakigai	système d'achat foncier anticipé
sanwari jichi	"les trois dixième", système de transfert des recettes fiscales de l'Etat aux collectivités locales
sararîman	employé
seiji no jiyû	"cause légitime" que le propriétaire d'un terrain doit invoquer s'il veut expulser son locataire
senbiki	ligne de partage entre ZU et ZUC

shigaika chôsei kuiki	zone d'urbanisation contrôlée (ZUC)
shainryô	logements de fonction pour célibataires
shakkaken	droit au bail immobilier
shakuchiken	droit au bail foncier
shataku	logement de fonction
shi	ville
shi-chô-son	villes-bourgs-villages (collectivités locales)
shigaika kuiki	zone à urbaniser (ZU)
son	village
sofutoka	"softisation" : réalisation d'opérations immobilières
sans acquisitions foncières	(baux emphytéotiques, dépôts de terrains). shintoichi
hoyûzei	nouvel impôt d'Etat sur la propriété foncière,
introduit en 1992.	
	t
teichiken	"droit résiduel" du propriétaire d'un terrain loué
(environ 20 à 30% de la valeur vénale	du terrain à Tôkyô)
tochi korogashi	culbute foncière (revente à très court terme d'un
terrain avec une forte plus-value)	
tochi kukaku seiri	remembrement urbain
tochi mondai	problème foncier
tochi shintaku hôshiki	"système de dépôt foncier", système de bail des
Trust banks pour leurs opérations immo	
tochi zeisei	bilieres
tokkin	fiscalité foncière
tokubetsu tochi hoyûzei	fonds spécial
tokutei gaiku	taxe spéciale sur la propriété foncière
Tôkyô tochô	"bloc" spécial (zones de forte densité où les
tôroku menkyôzei	dérogations au COS sont autorisées)
toshi keikaku	Gouvernement métropolitain de Tôkyô
toshi saikaihatsu	droits d'enregistrement
toshi ginkô	planification urbaine
toshi keikaku kuiki	renovation urbaine
tsubo	city banks (banques commerciales à réseau national)
	zone d'urbanisation
	unité de base pour le calcul des surfaces
	(équivalent à 3,3 mètres)
	u
umetate	remblai artificiel dans la mer
	w
wan rûmu manshon	studio ("one room mansion")
wîkuri manshon	studio loué à la semaine aux salariés ("weekly
mansion")	
	y
yôseki ritsu	COS
	z

zaibatsu	anciens conglomérats industriels d'avant-guerre
zaikai	"grand capital" (dirigé par les fédérations patronales Keidanren, Nikkeiren...)
zaiteku	techniques financières sophistiquées en vogue
pendant la seconde moitié des années	quatre-vingts

Abréviations citées

AFU	Associations Foncières Urbaines
ANT	Agence Nationale du Territoire
APE	Agence de Planification Economique
BRI	Banque des Réglements Internationaux
CES	Coefficient d'Emprise au Sol
COS	Coefficient d'Occupation des Sols
CRIJ	Centre de Recherches Immobilières du Japon
HUDD	Housing and Urban Development Corporation
IHI	Ishikawajima Harima Heavy Industry
JNR ou JR	Japan (National) Railways
MITI	Ministry of International Trade and Industry
NHK	Nihon Hôsô Kyôkai (chaîne publique)
NTT	Nihon Telephone and Telegraph
PER	Price Earning Ratio
PLD	Parti Libéral-Démocrate
POS	Plan d'Occupation des Sols
REINS	Real Estate Information Network System
SII	Structural Impediment Initiative
ZAC	Zone d'Aménagement Concerté
ZU	Zone d'Urbanisation
ZUC	Zone d'Urbanisation Contrôlée

Index analytique

a

ANT (<i>kokudochô</i> , Agence Nat. du Terr.)	25; 65; 66; 68; 69; 72; 74; 91; 143; 148; 150; 156; 157; 167; 184; 208; 217; 225; 233; 241; 243; 248
apâto	59; 60; 88; 153; 187
APE (Agence pour la Plan. Eco)	116; 130; 172; 195; 196

b

bail foncier (<i>shakuchiken</i>)	22; 24; 26; 27; 81; 83; 84; 90; 161; 185; 232; 233
Banque du Japon	97; 105; 109; 110; 124; 126; 189; 201; 214; 218; 219
bonus de COS	203; 204; 205
Bourse de Tôkyô (<i>Kabuto-chô</i>)	4; 7; 8; 106; 107; 109; 121; 122; 127; 128; 129; 130; 159; 174; 178; 188; 190; 193; 194; 195; 200; 241; 248
bulle	4; 5; 100; 112; 122; 123; 124; 125; 126; 129; 131; 132; 133; 134; 135; 136; 137; 138; 139; 140; 183; 195; 196; 197; 218; 234; 243; 249

c

chidai (loyer foncier)	25; 48; 162
city banks	93; 97; 188; 192; 193; 198
CES (<i>kenpeiritsu</i>)	39; 43; 45; 69; 72; 141; 149; 217
cliquet (effet de)	139; 197; 249
COS autorisé	41; 44; 141; 142; 143; 148; 203; 204; 205; 236; 237
COS réglementaire	41; 42; 44; 141; 142; 149; 202; 203; 204; 205; 236; 237
culbutes foncières (<i>tochikorogashi</i>)	55; 64; 141; 144; 150; 243

d

depâto	83; 87
droit à l'air (air right)	236
droits de succession (<i>sôzokuzei</i>)	

e

endaka (choc yen)	105; 109; 126; 140; 168; 170; 171; 172; 178; 186; 200
-------------------	---

f

fiscalité foncière (<i>tochi zeisei</i>)	46; 47; 61; 62; 125; 220; 221; 222; 223; 224; 232
--	---

g

Gini (coefficient de)	185
-----------------------	-----

j

jiage, jiage-ya	90; 91; 141; 142; 143; 144; 148; 149; 156; 160; 188; 205
k	
kaikae tokurei	56; 61; 125; 127; 148; 153; 213
kanteishi	64; 65; 66; 68; 69; 90; 91; 149; 150
keiretsu	87; 88; 94; 128; 157; 171; 222
koteishisanzei (impôt sur la prop.)	48; 124; 127; 222; 224
koteishisanzei kakaku (base de l'impôt)	48; 50; 51; 58; 224;
m	
manshon	59; 60; 88; 89; 111; 149; 152; 153; 154; 162; 164; 184; 190; 206; 232; 241; 242; 244; 252
ministère de la Constuction	38; 44; 45; 67; 73; 74; 84; 85; 86; 90; 160; 209. 218; 225
ministère des Finances	74; 95; 110; 181; 191; 207; 212; 218; 224; 225; 226; 241; 242; 243
minkatsu	84; 201; 202; 206
mitage urbain (sprawl)	7; 29; 44; 47; 101; 243
n	
Nikkei	4; 7; 107; 110; 112; 121; 130; 174; 177; 193; 195; 198; 199; 225; 242; 243
Non banks	95; 97; 179; 180; 182; 183; 189; 192; 213; 220
p	
PER	127; 128; 129; 165
plus-values latentes (fukumieki)	130; 166; 167; 174; 175; 178; 180; 193; 224
r	
remembrement (tochi kukaku seiri)	25; 28; 31; 36; 45; 56; 75; 76; 77; 78; 79; 80; 81; 160; 209; 249
rénovation (toshi saikaihatsu)	25; 27; 28; 30; 44; 81; 82; 83; 84; 85; 90; 202; 203; 204; 209; 220; 249
(base) rosenka	67; 68; 69; 162; 226
s	
sakigai	56; 76
secteur (chiku)	30; 31; 44; 82; 203; 206; 208; 235; 236; 237; 241; 249
softisation	38; 160; 165; 234; 249
t	
taxe sur les plus-values	46; 47; 53; 56; 127; 223; 224; 227; 228
Trust banks	94; 95; 96; 160; 161; 162; 164; 192; 232; 234
u	
umetate	88; 209
w	
warrants	171; 193
z	
zaibatsu	36; 37; 92; 93; 167
zaitekku	171
Zonage ZU/ZUC	29; 30; 31; 35; 36; 37; 38; 39; 40; 45; 47; 48; 49; 51; 66; 68;

Zones d'urbanisation

73; 75;76; 101; 127; 169; 187; 202; 203; 206; 213; 216; 217;
235; 236; 237; 238
29; 35; 36; 37; 66; 75