



HAL
open science

Recension de "Housing Finance Systems, Market Failures and Government Failures", de Phing Sock-Yong

Romain Maurice

► To cite this version:

Romain Maurice. Recension de "Housing Finance Systems, Market Failures and Government Failures", de Phing Sock-Yong. *Etudes foncières*, 2013, 165, pp.78. halshs-00921243

HAL Id: halshs-00921243

<https://shs.hal.science/halshs-00921243>

Submitted on 20 Dec 2013

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.

Romain MAURICE

Recension Etudes Foncières n°165, septembre - octobre 2013, p78

Phong Sock-Yong, 2013, *Housing Finance Systems, Market Failures and Government Failures*, Palgrave Mac Millan, New York, 217p.

Voici un petit livre dans lequel l'auteur, professeur en économie à l'université de Singapour, poursuit l'objectif ambitieux de nous éclairer sur le fonctionnement général des marchés du logement et ses possibles défaillances. Les « systèmes de financement de l'habitat », titre de l'ouvrage, y sont compris au sens très large. Tout ce qui touche de près ou de loin à l'accès au logement y passe : marchés des crédits à l'habitat et épargne réglementée, mais aussi politiques foncières, d'aménagement, fiscalité foncière, aides à l'accession, etc. Les explications sont accompagnées de présentations de cas très divers, principalement américains et asiatiques, avec quelques évocations européennes.

Du point de vue théorique, l'auteur ne perd pas ses « fondamentaux » : les exubérances sur les marchés sont affaires de défaillances. Comme l'indique le sous-titre de l'ouvrage, « *market failures and government failures* », le rôle de l'autorité publique est de tout faire pour anticiper et éviter ces défaillances et la formation de bulles. L'auteur se concentre sur des pays où la « financiarisation » du financement de l'habitat est plus poussée qu'en France, en particulier via la titrisation des crédits hypothécaires, et où les cultures et techniques bancaires ont largement facilité l'accès au crédit, faisant exploser la dette immobilière des ménages (en particulier les États-Unis). Les politiques de dérèglementation des marchés financiers depuis les années 1980 sont présentées comme les principales défaillances de gouvernement. Ces derniers ont failli dans la régulation des marchés financiers, allant même jusqu'à mettre de l'huile sur le feu en soutenant, aux États-Unis, à travers les *Government Sponsored Enterprises* telles que Freddy Mac et Fanny May, des modes de titrisations de crédits de plus en plus complexes.

Les préconisations de Phong Sock-Yock ne remettent pas radicalement en cause le fonctionnement des marchés hypothécaires. Elles portent essentiellement sur la révision des règles bancaires prudentielles, l'amélioration des systèmes de titrisation et d'obligations sécurisées (*covered bonds*) ou encore sur la limitation du niveau de *loan to value*.

L'auteur prend aussi position pour une action publique directe forte dans certaines situations. Par exemple, afin de répondre à l'inélasticité de l'offre neuve en périodes de pénurie de logements, elle défend les aides accordées aux constructeurs plutôt qu'aux acquéreurs. Elle incite ainsi les gouvernements à ne pas trop contraindre les promoteurs par un droit des sols et des taxations trop strictes, et dans le même temps, à ne pas trop aider les acquéreurs à la propriété sans distinction (p.177), au risque de gonfler artificiellement les prix et donc de devenir un fardeau financier pour les gouvernements.

L'auteur voit également l'autorité publique comme un partenaire essentiel pour mener une action foncière forte, comme c'est le cas à Singapour où l'Etat possède 90 % du foncier aujourd'hui, contre 44 % en 1960, ce qui a pour avantage de limiter les blocages fonciers et l'effet « Banana », *Build*

Absolutely Nothing Anywhere Near Anything (p.35). L'action foncière est également essentielle pour appuyer des projets urbains ambitieux, y compris jusqu'à l'échelle de mégaprojets de villes-nouvelles, aujourd'hui totalement abandonnés en Europe, mais encore d'actualité en Chine et en Corée du Sud (p.105).

Bien d'autres politiques publiques sont abordées, de l'utilisation de la *property tax* aux modes de régulation des loyers, en passant par les politiques de mixité sociale et raciale. Un détour par plusieurs crises illustre les conséquences de certaines défaillances des marchés et des gouvernements.

A travers toutes les mesures évoquées au fil de l'ouvrage, le rôle de l'autorité publique reste le même : éviter les défaillances de marché, donc aider les marchés à trouver leur équilibre. Les politiques foncières, financières, fiscales, etc., sont des outils parmi d'autres pour atteindre cet objectif. Non utilisées, elles peuvent laisser se développer des *market failures*. Mal utilisées ou non utilisées au bon moment, elles peuvent se transformer en *government failures*.

L'exercice global est intéressant mais certainement trop ambitieux. Difficile d'accès pour les néophytes, il permettra aux connaisseurs, de découvrir ou redécouvrir des outils qui ne sont pas ou plus utilisés en Europe, mais les sujets sont rarement abordés en profondeur.