



**HAL**  
open science

# Investisseurs et spéculateurs à l'assaut du rêve américain pavillonnaire

Renaud Le Goix, Florence Nussbaum

## ► To cite this version:

Renaud Le Goix, Florence Nussbaum. Investisseurs et spéculateurs à l'assaut du rêve américain pavillonnaire. Henneton, Lauric. Le Rêve américain à l'épreuve de Donald Trump, Vendémiaire, pp.247-266, 2020. halshs-03378256

**HAL Id: halshs-03378256**

**<https://shs.hal.science/halshs-03378256>**

Submitted on 14 Oct 2021

**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.

## Investisseurs et spéculateurs à l'assaut du rêve américain pavillonnaire

Les États-Unis sont devenus une « nation suburbaine » au tournant des années 1970, depuis qu'une majorité de la population non rurale vit en dehors des centres urbains, et la suburbanisation continue de se développer<sup>1</sup>. Or, dans les États-Unis de Donald Trump, les banlieues résidentielles, ou *suburbs*, sont au cœur d'une double transformation, discrète mais déterminante, dans le paysage du logement<sup>2</sup> : après des décennies de rénovation et de redynamisation des centres (et de la fascination que produit la gentrification dans de nombreux travaux universitaires), il semblerait que les périphéries soient à nouveau des espaces importants de la croissance métropolitaine. Mais cette dynamique des *suburbs* s'inscrit dans une mutation structurelle. D'une part, on observe une mutation du modèle des *suburbs* blanches homogènes, les *suburbs* étant en effet devenues particulièrement diverses dans leur composition démographique, socio-économique et raciale – une importante littérature (en sociologie urbaine et en géographie notamment) corrige ces représentations d'une *suburb* blanche depuis le début des années 1990<sup>3</sup>. D'autre part, il s'est opéré une remise en cause du modèle de *suburbs* structurées par une classe moyenne propriétaire, puisqu'elles sont devenues des périphéries où les locataires comptent : les maisons individuelles représentent désormais près de 40% des logements locatifs dans le pays, à la suite d'un intense mouvement de conversion depuis la propriété occupante vers le locatif, en augmentation de 32% entre 2006 et 2016<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> Ch. Boone, « *The US has become a nation of suburbs* », *The Conversation*, 19 sept. 2018.

<sup>2</sup> On utilisera plutôt le terme *suburbs*, en italiques, que son équivalent français « banlieue », pour aux moins deux raisons. D'une part, on caractérise souvent les banlieues en France comme un ghetto, dans un débat public sémantiquement biaisé, par analogie avec la zone centrale hyper-ségréguee des métropoles américaines (voir L. Wacquant, *Urban Outcasts: A Comparative Sociology of Advanced Marginality*, Cambridge, Polity Press, 2008). D'autre part, on a souvent besoin dans les travaux d'urbanisme de faire référence aux « banlieues à l'américaine » pour qualifier des paysages et morphologies socio-spatiales qui font référence aux paysages suburbains (R. Le Goix, « Les banlieues à l'américaine », *Urbanisme*, n°400, 2016, pp. 47-48).

<sup>3</sup> Ces travaux montrent une double dynamique de diversification. D'une part se sont opérés d'intenses processus de mobilité sociale et spatiale des minorités noires, hispaniques et latinos et asiatiques notamment, dans une dynamique d'assimilation au modèle suburbain (R. Alba, J. R. Logan, « *Variations on Two Themes: Racial and Ethnic Patterns in the Attainment of Suburban Residence* », *Demography* vol. 28, n°3, 1991, pp. 431-453). D'autre part, on a observé d'importantes dynamiques démographiques qui portent en particulier sur des parcours migratoires dans les *suburbs* (R. Alba, J. R. Logan, B. J. Stults, G. Marzan, W. Zhang, « *Immigrant Groups in the Suburbs: A Reexamination of Suburbanization and Spatial Assimilation* », *American Sociological Review*, vol. 64, n°3, 1999, pp. 446-460). De telles mutations rendent caduques les représentations sur la distribution centre-périphérie des groupes, et le modèle classique de *suburbs* homogènes structurées par une majorité blanche. Globalement, les revenus des ménages deviennent de plus en plus un des critères essentiels dans le choix de s'installer soit dans un quartier suburbain multiethnique ou mixte, soit dans un quartier blanc (W. Clark, « *Race, Class, and Space: Outcomes of Suburban Access for Asians and Hispanics* », *Urban Geography* 27, no. 6, 2006, pp. 489-506). Les modalités de la ségrégation s'expriment toujours très fortement, mais plus uniquement dans une distribution centre-périphérie des populations, et suivent des formes plus fragmentées. Pour une synthèse en français, voir R. Le Goix, *Sur le front de la métropole. Une géographie suburbaine de Los Angeles*, Paris, Publications de la Sorbonne, 2016. Pour une analyse renouvelée des formes spatiales de la ségrégation, voir par exemple E. C. Delmelle, « *Five Decades of Neighborhood Classifications and Their Transitions: A Comparison of Four US Cities, 1970–2010* » *Applied Geography*, vol. 57, 2015, pp. 1-11 ; et S. Duroudier. « Ségrégations et discontinuités dans les villes intermédiaires des États-Unis », Thèse de doctorat, Géographie, Université Paris Diderot (Paris 7), 2018 (tel-02178381).

<sup>4</sup> D. Fields, « *Automated landlord: Digital technologies and post-crisis financial accumulation* », *Environment and Planning A: Economy and Space*, vol. 0, n°0, 2019, pp. 1-22.

Ces transformations s'inscrivent dans le temps long et ne sont pas vraiment le fait des politiques menées par l'administration Trump, le gouvernement fédéral ayant un impact beaucoup moins important sur les formes urbaines que les logiques de marché et les acteurs institutionnels locaux (municipalités et comtés en particulier). On peut y lire en revanche les conséquences structurelles de l'après crise des *subprimes* (2007-2008). Ce que nous décrivons dans ce chapitre comme une financiarisation à bas bruit a contribué à subtilement transformer les conditions d'accès et d'occupation du logement, qui ne peuvent plus aisément être ramenées à l'image d'une *suburb* de propriétaires, un des symboles classiques du rêve américain.

### **Le retour de la croissance des grandes périphéries urbaines**

Les dynamiques démographiques récentes invitent à revoir la caractérisation des *suburbs*. Mais une première difficulté réside dans la correspondance imparfaite des limites administratives, notamment celles des comtés, et des réalités d'un habitat périurbain souvent peu dense et discontinu<sup>5</sup>.

Différents travaux ont montré la nécessité d'appréhender les *suburbs* comme des espaces particulièrement variés : ils mettent en évidence plusieurs phases ou types de suburbanisation depuis la seconde moitié du XIX<sup>e</sup> siècle, en fonction des époques et des types de bâti, des moyens de transport autour desquels elles se sont construites (tramway, train, et, pour l'essentiel de l'étalement, automobile), et des morphologies plus ou moins denses et plus ou moins fragmentées<sup>6</sup>. On distingue ainsi généralement plusieurs générations de *suburbs*, disposées schématiquement de manière plus ou moins concentriques autour des centres urbains, qui se caractérisent le plus souvent par une densité décroissante et un bâti de plus en plus récent et de plus en plus fragmenté et discontinu à mesure que la distance augmente. Une première couronne correspond donc aux banlieues les plus anciennes (*inner-suburbs*, ou *first suburbs*), généralement décrites comme ouvrières, pauvres, voire délabrées et à risque, très similaires aux quartiers péricentraux de la ville dont elles partagent les problématiques de déclin urbain<sup>7</sup>. Dans un continuum de l'étalement urbain, viennent ensuite les *suburbs* les plus matures, celles qui ont été produites par les premières phases de l'étalement urbain généralisé, souvent en nappes, jusqu'à la fin des années 1960, qui partagent nombre de traits avec la catégorie précédente.

Les *suburbs* émergentes s'organisent, dans un espace métropolitain polycentrique, autour de pôles d'emplois secondaires. Elles ont été décrites par un nombre foisonnant de termes montrant cette formidable croissance suburbaine plus fragmentée spatialement depuis les

---

<sup>5</sup> L'utilisation de ce maillage introduit des biais statistiques et des biais de représentation importants, qui ont été largement commentés. Voir R. Le Goix, *Sur le front de la métropole*, op. cit., chap. 1 ; et, en anglais, W. Airgood-Obrykiet, Sh. Rieger, « *Defining Suburbs: How Definitions Shape the Suburban Landscape* », *Secondary Defining Suburbs: How Definitions Shape the Suburban Landscape*, Working paper, Harvard Joint Center for Housing Studies, 43 p.

<sup>6</sup> R. Langet, J. Lefurgy, *Boomburbs: the rise of America's accidental cities*, Washington, D.C., Brookings Institution Press, 2007, 198 p. ; R. Lang, J. Lefurgy, A. Nelson, « *The Six Suburban Eras of the United States* », *Opolis: An International Journal of Suburban and Metropolitan Studies*, vol. 2, n°1, 2006, pp. 65-72.

<sup>7</sup> B. Hanlon, « *A Typology of Inner-Ring Suburbs: Class, Race, and Ethnicity in U.S. Suburbia* », *City & Community*, vol. 8, n°3, 2009, pp. 221-246 ; Florence Nussbaum, « *Le pavillon et le bulldozer. Les suburbs en crise face à la vacance résidentielle aux États-Unis* », *Géographie, économie, société*, vol. 21, n°1, 2019, pp. 89-116 ; B. Hanlon, J. R. Short, T. J. Vicino, *Cities and suburbs: new metropolitan realities in the US*, New York, Routledge, 2009.

années 1970 et marquée par une diversification sociale et ethno-raciale croissante : *boomburbs*, *edge-cities* ou *technoburbs*, *ethnoburbs*<sup>8</sup>. Une dernière catégorie, les *exurbs*, décrit les espaces de peuplement les plus récents, très éloignés, sous la forme généralement de grands lotissements planifiés autonomes<sup>9</sup>.

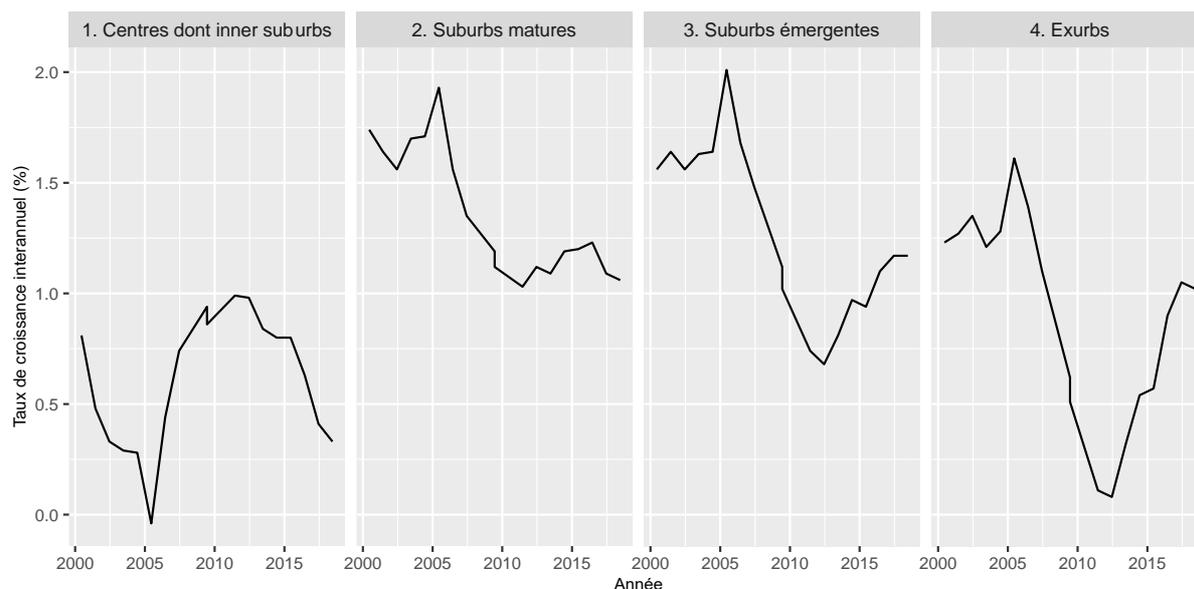
Ces espaces suburbains ont connu des évolutions différenciées dans la période récente<sup>10</sup>. On verra ci-dessous le taux de croissance des comtés dans les 100 plus grandes aires urbaines, en fonction de la proportion de population située dans l'aire urbanisée (zone de bâti dense continu au sens du recensement) : 95% dans les *suburbs* denses de la première couronne ; de 75% à 95% dans les *suburbs* matures ; entre 25% et 75% dans les *suburbs* émergentes ; moins de 25% dans les *exurbs*. Si la crise de 2008 a semblé marquer un renversement de la tendance à la croissance continue des périphéries au détriment des centres (visible ici puisque la croissance des périphéries ralentit très fortement entre 2006 et 2012, notamment dans les *exurbs*), en réalité la croissance suburbaine a repris depuis 2012 et la distinction se fait plutôt désormais entre les deux premières couronnes et les périphéries plus lointaines. En effet, les *suburbs* matures subissent à nouveau depuis 2016 un ralentissement global de leur croissance, une tendance visible depuis vingt ans – en fait une inversion de tendance, après le regain temporaire qu'elles avaient connu entre 2010 et 2016. Les autres catégories marquent au contraire un fort retour de la croissance périphérique qui s'était largement tassée entre 2004 et 2010, selon des formes relativement morcelées : une faible proportion de leur population appartient à du bâti dense continu. Dans les *exurbs*, la forte croissance d'avant la crise des *subprimes* a commencé à rebondir après 2012 et surtout, nettement, depuis 2016.

---

<sup>8</sup> R. Langet, J. Lefurgy, *Boomburbs: the rise of America's accidental cities*, Washington, DC, Brookings Institution Press, 2007 ; Wei Li, *Ethnoburb: The New Ethnic Community in Urban America*, Honolulu, University of Hawaii Press, 2008.

<sup>9</sup> R. Keil, « *Extended urbanization, "disjunct fragments" and global suburbanisms* », *Environment and Planning D: Society and Space*, vol. 36, n°3, 2018, pp. 494-511.

<sup>10</sup> W. H. Frey, *As Americans spread out, immigration plays a crucial role in local population growth*, Washington DC, The Brookings Institution, 2019 ; actualisant des travaux précédents : W. H. Frey, *Population Growth in Metro America since 1980: Putting the Volatile 2000s in Perspective*, Washington, DC, The Brookings Institution, 2012.



Taux de croissance annuels de l'urbanisation par comtés dans les cent plus grandes aires métropolitaines, par type de morphologie urbaine (d'après William H. Frey, *As Americans spread out, immigration plays a crucial role in local population growth*, Washington DC, The Brookings Institution, 2019)

Concrètement, l'écart continue de se creuser entre les *suburbs* vieillissantes, appauvries et vulnérables, au bâti en partie obsolète, et les phases les plus récentes de la suburbanisation, où la croissance est de retour. Derrière cette dynamique démographique et ce rebond récent de la croissance suburbaine, la dynamique générale est, paradoxalement, celle d'une extension de la location, y compris dans les maisons individuelles, pourtant bien ancrées dans le rêve américain d'une nation de propriétaires, dans un paysage où déjà la composition socio-économique et ethno-raciale des *suburbs* s'était largement diversifiée<sup>11</sup>. Dans l'Amérique de Trump, le rebond des grandes périphéries urbaines – déjà largement amorcé lors du second mandat Obama – est net.

### Abandon, saisies, vacances : une financiarisation à bas bruit

La crise immobilière et financière de 2007-2008 a particulièrement touché les espaces suburbains, et affecté leurs dynamiques, comme on vient de le voir. Elle a en effet remodelé le paysage du logement aux États-Unis : dans les quatre années qui ont l'ont suivie, près de 12 millions de ménages (entre 30 et 40 millions de personnes donc), ont été expulsés de leur maison, notamment des ménages modestes, et plus particulièrement des ménages afro-américains ou hispaniques, qui avaient été spécifiquement ciblés lors de la commercialisation de ce type de prêts toxiques<sup>12</sup>. Initialement destinés, sous la présidence de Clinton, à étendre le rêve américain de la propriété immobilière à des catégories populaires moins solvables, les prêts

<sup>11</sup> R. Le Goix, *Sur le front de la métropole*, op. cit.

<sup>12</sup> E. K. Wyly, M. Atia, H. Foxcroft, D. J. Hamme, K. Phillips-Watts, « *American home: Predatory mortgage capital and neighbourhood spaces of race and class exploitation in the United States* », *Geografiska Annaler: Series B, Human Geography*, vol. 88, n°1, pp. 105-32 ; E. K. Wyly, C. S. Ponder, « *Gender, age, and race in subprime America* », *Housing Policy Debate*, vol. 21, n°4, pp. 529-564.

hypothécaires à risques ont contribué au contraire à la paupérisation des ménages expropriés par les saisies.

Cette crise sans précédent a permis de mettre en avant les questionnements sur la financiarisation du logement, tout d'abord sur son aspect le plus évident et le plus commenté, c'est-à-dire les effets de la titrisation des risques associés aux crédits immobiliers des ménages<sup>13</sup> ; mais les aspects les moins commentés, et qui ont le plus d'effet à la fin de la décennie 2010, relèvent d'une financiarisation à bas bruit qui affecte jusqu'aux ménages les plus modestes, avec des effets particulièrement importants sur la vacance des logements, en particulier dans les centres et les *inner-suburbs* ou *suburbs* matures. Ainsi, avec l'effondrement des prix, la vacance de nombreux logements, et surtout les saisies et ventes aux enchères intervenues après la crise, les conditions du marché du logement dans les métropoles des États-Unis ont été très largement favorables à l'achat massif de propriétés par des investisseurs, un phénomène qui touche particulièrement les périphéries. Ces investisseurs sont divers dans leur nature et dans leurs objectifs, et ils ont un impact visible sur les marchés du logement, comme nous allons le voir.

Que peut-il advenir des propriétés saisies, dévalorisées, voire délabrées, dans des quartiers sinistrés ? Un très grand nombre d'entre elles restent vacantes : entre 2006 et 2009, le taux de vacance a explosé, en particulier dans des métropoles dont la composante suburbaine est particulièrement forte comme Las Vegas (+ 56%), Tucson en Arizona (+47 %) ou Orlando en Floride (+ 46%). D'après les dernières estimations de 2015, un grand nombre de propriétés sont restées vacantes, en moyenne 4% dans les aires métropolitaines, ce taux ne se réduisant à la faveur de la reprise des marchés que dans les plus grandes métropoles, notamment celles du Sud et de l'Ouest<sup>14</sup>. On évoque souvent les métropoles les plus touchées, doublement frappées par la désindustrialisation et la crise des *subprimes*, qui demeurent dans une situation délicate : le taux de logements vacants atteint 7% à Detroit et Cleveland, 5,5% à Cincinnati, Pittsburgh ou Baltimore. Mais les effets dans les espaces suburbains ont été tout aussi redoutables : confrontées à l'absence de moyens, les localités, et en particulier les plus petites, ont opté pour une politique de table rase fondée sur la démolition des logements vacants, encouragées en cela par les modalités d'attribution des financements dédiés à la revitalisation urbaine. Les municipalités sont en effet dépendantes de subventions de l'État fédéral dont les fonds sont spécifiquement destinés à financer des opérations de démolition, tels que le Hardest Hit Fund (HHF), créé en 2010 par le Département du Trésor de l'administration Obama. Cette dépendance touche à la fois les petites localités en déclin, les municipalités des *suburbs* matures notamment, dotées d'une capacité fiscale réduite, et les grandes métropoles comme Detroit, qui attire plus l'attention car elle capte un tiers des fonds consacrés par l'État du Michigan à la démolition des bâtiments vacants. De même, une partie importante des propriétés saisies par les banques ont été détruites par le secteur privé, les investisseurs se contentant de conserver les terrains dans une simple logique de réserve foncière.

---

<sup>13</sup> La titrisation consiste à transformer des créances en titres financiers émis sur les marchés de capitaux. M. Aalbers (dir.), *Subprime Cities: The Political Economy of Mortgage Markets*, Oxford, Wiley-Blackwell, 2012.

<sup>14</sup> F. Nussbaum, *La Valeur du vide : délaissement résidentiel et acteurs de marché dans la fabrique urbaine*, Thèse de doctorat, Université de Paris, 5 décembre 2019.

Pour mieux saisir le contexte, il faut revenir sur le sens du terme financiarisation, qui désigne deux niveaux différents, parfois confondus. D'une part, il décrit la masse croissante de capitaux ou d'actifs pour lesquels les détenteurs (fonds d'investissements, banques, fonds souverains, etc...) sont en quête d'investissements, dans un cadre déréglementé depuis les années 1980. Dans une certaine mesure, la crise des *subprimes* a servi de révélateur sur la manière dont les prêts à risques des ménages américains ont servi de supports d'investissements dans des produits complexes (titres) échangés sur les marchés financiers internationaux. Elle a également rendu visible le rôle de l'endettement croissant des ménages dans la construction de ces marchés, et en particulier la solvabilisation des ménages aux revenus modestes, qui ont obtenu des crédits malgré des capacités de remboursement incertaines, générant d'importants risques de défaillance<sup>15</sup>. Mais pour comprendre ce qui se passe en bas de la chaîne de valeur de l'investissement, il faut s'intéresser à une financiarisation plus ordinaire, c'est-à-dire la manière dont l'ensemble des acteurs des marchés du logement (promoteurs, bailleurs, mais aussi ménages) obéissent désormais essentiellement à des rationalités financières, parmi lesquelles la gestion du risque :

« L'extension du champ d'action de la finance s'accompagne également de la transmission du risque et de la volatilité dans le secteur non financier, en participant aux inégalités spatiales et en les exacerbant potentiellement<sup>16</sup>. »

Les caractéristiques des marchés financiers, fondés sur la fluidité des échanges et l'omniprésence du risque, pénètrent donc la société dans son ensemble. Pour les ménages par exemple, l'achat d'une maison ou d'un bien immobilier, dans des marchés inflationnistes, est un investissement sur l'avenir permettant notamment d'assurer les vieux jours. La maison concentre souvent toute la richesse (*equity*) du ménage, une richesse, par conséquent, fortement dépendante de la valeur future de l'immobilier. Ce pari fonctionne dans les zones où la valorisation immobilière demeure au rendez-vous, mais tout le paradoxe est que le marché des années 2010 est localement déprimé (en particulier dans les *inner suburbs* et *suburbs* matures) et volatil : dans une grande majorité de périphéries, les valeurs immobilières demeurent inférieures à ce qu'elles étaient au pic de 2007. Les logiques de la financiarisation ordinaire rencontrent des trajectoires locales variables de volatilité des marchés immobiliers, qui jouent fortement sur les trajectoires patrimoniales des ménages, en fonction de leur lieu de résidence.

### **Réinvestir dans les *suburbs* : une « économie de la ruine »**

Après la crise, les biens immobiliers saisis par les créanciers (*foreclosures*) n'ont souvent pas été conservés par les banques, qui n'avaient que faire d'entretenir des propriétés vacantes en grand nombre et rapidement dégradées. Or, dans le cadre de la conversion des *suburbs* à la

---

<sup>15</sup> M. Aalbers (dir.), *Subprime Cities: The Political Economy of Mortgage Markets*, Oxford, Wiley-Blackwell, 2012.

<sup>16</sup> D. Fields, « *Contesting the Financialization of Urban Space: Community Organizations and the Struggle to Preserve Affordable Rental Housing in New York City* », *Journal of Urban Affairs*, vol. 37, n°2, 2015, pp. 144-165 (traduction des auteurs).

location, beaucoup ont été cédés à des investisseurs ou transférés à des filiales pour leur mise sur le marché locatif.

Une enquête a été réalisée en 2012, dans la région de Los Angeles, sur ces logements saisis à la suite d'un défaut de paiement et qui, n'ayant pas trouvé preneur lors de la vente aux enchères, sont donc devenus propriété d'institutions financières, appelés alors REO (Real Estate Owned)<sup>17</sup>. L'étude démontre que les biens situés dans les quartiers afro-américains avaient les plus grandes difficultés à trouver preneur. De même, les probabilités de revente étaient très faibles dans les quartiers hispaniques, notamment dans les zones centrales pauvres et les périphéries résidentielles les plus éloignées (*exurbs*) où les valeurs immobilières étaient faibles. Parmi les REO finalement vendus sur un marché très déprimé, les biens suburbains ou exurbains de quartiers hispaniques ont plus de probabilités d'être vendus à des petits investisseurs individuels ou familiaux, qui destinent le bien à la location, qu'à un propriétaire-occupant. Il s'agit d'opportunités d'investissement par de petits investisseurs locaux qui se traduisent par des achats groupés – jusqu'à une dizaine ou une vingtaine de propriétés achetées simultanément<sup>18</sup>.

Dans l'ensemble, on note donc deux types de trajectoires pour les propriétés saisies : des biens rachetés par de modestes investisseurs locaux, d'autres devenant la propriété de grands groupes de gestion d'actifs. La première catégorie correspond aux biens les plus dévalorisés, et s'inscrit dans une « économie de la ruine » qui cible des logements vétustes, parfois dégradés par de longues périodes de vacance, situés dans les quartiers les plus pauvres des agglomérations, souvent en périphérie immédiate des centres urbains (quartiers péricentraux et *inner suburbs*)<sup>19</sup>. Si ces propriétés délaissées donnent souvent tous les signes extérieurs de l'abandon, elles sont pourtant ciblées par un ensemble d'investisseurs spécialisés dans l'immobilier dégradé. L'ancrage de ces investisseurs est généralement local, situé dans l'État et même dans l'aire métropolitaine où ils interviennent. L'envergure de leur portefeuille immobilier varie, de quelques dizaines à plusieurs centaines de propriétés, mais la majorité des acquéreurs sont des investisseurs modestes qui se spécialisent dans ces biens risqués et peu coûteux par manque de capital mobilisable. Les plus expérimentés – et les moins scrupuleux – dissimulent leur identité grâce à des entreprises masquées derrière des boîtes postales et domiciliées parfois dans d'autres États du pays, rendant l'identification de certains propriétaires quasiment impossible, même pour les autorités locales. Les vagues de saisies immobilières liées à la crise des *subprimes* ont ainsi alimenté un vivier de propriétés à bas prix dont ont profité une multitude de petits investisseurs inégalement expérimentés. Les ventes aux enchères ont suscité un effet d'aubaine en permettant l'acquisition de maisons pour quelques milliers de dollars. Certains investisseurs débutants se sont ainsi retrouvés propriétaires de biens sans valeur, voire criblés de dettes accumulées au fil des ans (factures d'eau impayées, arriérés d'impôt, etc.) au point qu'ils ont préféré abandonner leur investissement malheureux. D'autres investissent en

---

<sup>17</sup> D. Pfeiffer, E. T. Molina, « *The Trajectory of REOs in Southern California Latino Neighborhoods: An Uneven Geography of Recovery* », *Housing Policy Debate*, vol. 23, n°1, 2012, pp. 81-109.

<sup>18</sup> D. Immergluck, « *Distressed and Dumped: Market Dynamics of Low-Value, Foreclosed Properties during the Advent of the Federal Neighborhood Stabilization Program* », *Journal of Planning Education and Research*, vol. 32, n°1, 2012, pp. 48-61.

<sup>19</sup> F. Nussbaum, *La Valeur du vide*, thèse citée.

connaissance de cause dans ces biens dévalorisés en poursuivant des stratégies spécifiques. Certains vont d'ailleurs jusqu'à contacter des propriétaires menacés de saisie pour négocier avec eux la vente de leur maison en amont de la vente aux enchères. Ces ventes précipitées (*short sales*) permettent au ménage endetté d'éviter la saisie, mais surtout aux investisseurs d'acquérir des propriétés à bas prix, en profitant de la détresse des ménages concernés pour obtenir des conditions d'achat avantageuses.

Il peut paraître paradoxal d'investir dans des maisons sans valeur pour faire un profit, d'autant que celles-ci ne se situent pas dans des quartiers en cours de gentrification mais plutôt dans des zones peu attractives où ont été relégués les ménages défavorisés et les minorités ethniques. Ces biens immobiliers offrent donc de faibles perspectives de valorisation, ce qui implique de déployer des stratégies d'investissement adaptées, fondées sur la minimisation des coûts<sup>20</sup>. Les prix d'achat de ces biens étant particulièrement bas (parfois moins de 5 000 dollars), il est facile de faire une plus-value, à condition de limiter les dépenses ultérieures pour l'entretien du bâtiment ou le paiement des impôts locaux. Les stratégies déployées sont multiples : à court terme, la revente rapide (*flipping*), notamment à d'autres investisseurs, la réhabilitation du bâti pour le revendre au prix fort, ou la démolition pour permettre la construction neuve ; à plus long terme, notamment dans les quartiers les plus déshérités, on observe plutôt des stratégies de rétention, soit pour la constitution de réserves foncières (dans la perspective d'une hypothétique gentrification), soit pour la mise en location des logements à des tarifs proportionnellement bien plus élevés que ne le suppose leur valeur marchande. Les propriétaires bénéficient ainsi de la pénurie de logements abordables dans les grandes villes, ce qui rend ces logements bas de gamme beaucoup plus rentables que les autres logements du marché : ils coûtent moins à leur propriétaire qu'un logement de meilleure qualité mais lui rapportent presque autant<sup>21</sup>.

Les propriétés dévalorisées sont d'autant plus rentables qu'elles se prêtent facilement à des pratiques prédatrices reposant sur l'exploitation de ménages vulnérables. Outre la mise en location de taudis à des prix excessifs, pratiquée par des « marchands de sommeil » (*slumlords*) particulièrement représentés dans les quartiers pauvres, différentes stratégies permettent l'exploitation rentière de ces propriétés. La plus fréquente est le recours à la location-accession (*rent-to-own*, ou *owner finance*), qui prévoit la vente d'un logement à bas prix moyennant un acompte puis le paiement de mensualités au propriétaire, sur le modèle du remboursement d'un prêt. Comme les prêts *subprime*, cette pratique cible les ménages qui n'ont pas accès au crédit conventionnel auprès des banques, parce qu'ils ne sont pas suffisamment solvables ou ne sont pas en règle sur le plan administratif (les migrants hispaniques illégaux par exemple). L'acheteur ne devient propriétaire de la maison qu'après le versement de la dernière mensualité ; or ces contrats souvent frauduleux comprennent des clauses trompeuses ou des frais cachés qui compromettent la capacité de l'acheteur à payer dans les temps et aboutissent alors à l'expulsion du ménage sans restitution des sommes déjà versées. La crise de 2008 a

---

<sup>20</sup> A. Mallach, *Meeting the Challenge of Distressed Property investors in America's Neighborhoods*, New York, Local Initiatives Support Corporation, s.d.

<sup>21</sup> M. Desmond, N. Wilmers, « *Do the Poor Pay More for Housing? Exploitation, Profit, and Risk in Rental Markets* », *American Journal of Sociology*, vol. 124, n°4, 2019, pp. 1090-1124.

entraîné une recrudescence de la location-accession du fait des restrictions d'accès au crédit des populations peu solvables, qui se sont alors tournées vers ce mode d'accèsion à la propriété. Les pratiques spéculatives contribuent à déstabiliser les quartiers où elles se concentrent par la diminution du nombre des propriétaires-occupants et par le fort *turnover* de résidents qu'elles entraînent. Comme les quartiers péricentraux des grandes métropoles, les *suburbs* en crise ont vu s'installer à partir des années 1960 un nombre croissant de ménages afro-américains à mesure que la fuite des emplois industriels entraînait la paupérisation de la population<sup>22</sup>. Ciblées par les sociétés de crédit *subprime*, ceux-ci ont été particulièrement touchés par les saisies immobilières dès 2006. De ce fait, sur ces territoires les propriétaires individuels sont remplacés de façon croissante par des banques (les REO), des investisseurs ou des entreprises qui achètent les propriétés aux enchères, ou par des entités publiques (comté, municipalité) qui saisissent certaines propriétés abandonnées, par exemple lorsqu'elles en ont assuré la démolition. Ces transformations marquent le paysage puisque l'abandon des maisons et la négligence délibérée des investisseurs entraînent la dégradation continue des logements et la multiplication des friches. Certaines maisons individuelles sont restées inhabitées depuis leur saisie en 2008, parfois calcinées par un incendie, alors même que les registres du comté révèlent qu'elles ont changé plusieurs fois de propriétaire au cours des dix dernières années. Les quartiers défavorisés, qu'il s'agisse d'*inner suburbs* ou de quartiers périphériques de la ville centre, sont ainsi gagnés de façon croissante par un délabrement persistant, un *urban blight* dont l'expansion préoccupe les autorités<sup>23</sup>.

Il faut pourtant noter l'absence ou du moins la faiblesse des autorités publiques dans la régulation de l'après-crise. Cela s'explique à la fois par leur impuissance sur le plan juridique et par leur manque de moyens financiers. En effet, bien que les pratiques d'investissement dans l'immobilier dévalorisé aient un impact sur la collectivité (risque accru d'incendie ou d'effondrement de bâtiments non entretenus, dévalorisation des propriétés voisines, contrainte des taxes impayées sur les budgets locaux), les services municipaux ne disposent pas des outils juridiques nécessaires pour contraindre les propriétaires négligents et se contentent donc souvent d'accumuler des amendes qui restent impayées. Plus encore, les procédures à l'encontre de ces investisseurs distants sont coûteuses pour des collectivités locales dont les moyens ne cessent de se réduire, notamment là où le déclin démographique entraîne un rétrécissement de l'assiette fiscale, en lien avec un mouvement ancien de fuite des classes moyennes blanches (*white flight*) et des mouvements anti-fiscaux qui ont accompagné l'étalement suburbain<sup>24</sup>. L'action des gouvernements locaux (municipalités et comtés) se caractérise donc d'abord par un souci de rentabilité des dépenses publiques alors que les budgets municipaux sont soumis à une double contrainte : d'une part, la crise économique a

---

<sup>22</sup> B. Hanlon, *Once the American Dream: Inner-Ring Suburbs of the Metropolitan United States*, Philadelphie, Temple University Press, 2009.

<sup>23</sup> Pour une discussion de l'usage politique du terme pour justifier la rénovation urbaine, voir R. Weber, « *Extracting value from the city: neoliberalism and urban redevelopment* », *Antipode*, vol. 34, n°3, 2002, pp. 519-540.

<sup>24</sup> F. Nussbaum, « Le pavillon et le bulldozer. Les *suburbs* en crise face à la vacance résidentielle aux États-Unis », *Géographie, économie, société*, vol. 21, n°1, 2019, pp. 89-116.

entraîné des besoins accrus, et, d'autre part, les dotations de l'État fédéral s'amenuisent sous l'effet des politiques d'austérité budgétaire.

### Conversion massive à la location

La seconde catégorie de transformation des modalités de l'investissement induit une évolution radicale, celle du transfert de millions de biens du segment de la propriété occupante vers le secteur locatif : on estime que 15,4 millions de maisons individuelles étaient en location en 2016 contre 11,6 millions en 2006, soit une hausse d'un tiers<sup>25</sup>. Dans les *suburbs* d'Atlanta, Dallas, Tampa, Los Angeles, Denver, Washington et Seattle en particulier, des données de la firme immobilière RentCafé (2019) montrent que le nombre de locataires a augmenté de 81% en moyenne entre 2011 et 2016<sup>26</sup>. Cette évolution, inédite, s'inscrit par ailleurs dans un paysage où les logements sont de moins en moins abordables : les personnes à bas revenus étaient plus nombreuses aux États-Unis en 2016 que le nombre de logements locatifs abordables, une situation qui ne s'est pas résorbée depuis<sup>27</sup>.

On distingue généralement trois types de propriétaires. La plupart sont soit de petits investisseurs, comme on l'a vu précédemment, soit des filiales de banques qui vendent des maisons pour investissement locatif clé en main et assurent la gestion locative pour les particuliers, transférant ainsi tous les risques au propriétaire. Mais de nouveaux acteurs ont fait irruption sur ce marché à la faveur de la restructuration de la propriété immobilière liée aux saisies<sup>28</sup>. Ainsi, de grands groupes comme Blackstone déploient leur savoir-faire dans le repérage des propriétés vacantes. Ils disposent d'une force de frappe en matière de négociation auprès des comtés pour optimiser les conditions fiscales de leurs opérations en minimisant la valeur fiscale (*assessed value*) des biens, afin de constituer des portefeuilles allant jusqu'à 100 000 biens environ. Les modes opératoires de ces grands groupes, d'ampleur nationale (Invitation Homes, American Homes 4 Rent, Waypoint Homes, Progress Residential, Trican American Homes), présentent la particularité d'opérer un couplage entre la financiarisation de l'immobilier résidentiel, comme nouvelle classe d'un portefeuille d'investissement, et ce que l'on appelle la gouvernance algorithmique, en particulier à travers les systèmes de plateformes en ligne<sup>29</sup>. D'un point de vue financier, ces firmes sont d'excellents exemples de ce que l'on appelle la financiarisation du logement locatif. Elles internalisent le système financier, adossant leurs investissements sur l'émission de titres, sans dépendre d'intermédiaires, opérant comme un système d'achat de portefeuille immobilier et de bailleur centralisé et automatisé (robots internet) au niveau national. Ces nouveaux bailleurs opèrent en plateforme, comme le fait par

<sup>25</sup> D. Fields, « *Automated landlord* », op. cit.

<sup>26</sup> On est évidemment handicapé par la date du dernier recensement national, 2010, pour fournir ces estimations. Source RentCafé, 2019, en ligne : <https://www.statista.com/statistics/971194/increase-renter-population-suburbs-usa/>, consulté en mai 2020.

<sup>27</sup> JCHS, Joint Center for Housing Studies of Harvard Universities, 2018, en ligne : <https://www.jchs.harvard.edu/lowest-income-renters-increasingly-outnumber-supply-units-they-can-afford>, consulté en mai 2020.

<sup>28</sup> M. Abood, *Securitizing suburbia : the financialization of single-family rental housing and the need to redefine « risk »*, Massachusetts Institute of Technology, 2017 ; ACCE Institute, Americans for Financial Reform et Public Advocates, *Wall Street Landlords turn American Dream into a Nightmare*, 2018.

<sup>29</sup> D. Fields, « *Automated landlord* », op. cit.

exemple Airbnb, c'est-à-dire de manière entièrement dématérialisée, l'ensemble des relations avec le locataire ayant lieu à travers une application sur smartphone, depuis le *scoring* (évaluation et notation) de la solvabilité du candidat au bail jusqu'au signalement du congé du locataire, en passant par l'ensemble des relations (par exemple, une intervention sur une panne d'équipement). L'ensemble de la chaîne de valeur du bail et de la location est désormais dématérialisé.

L'Amérique de Trump offre donc un paysage suburbain particulièrement renouvelé, tant dans les modes d'habiter que dans les logiques d'investissement, bien loin de l'archétype d'une *suburb* de propriétaires individuels. Le locatif de petits investisseurs comme de grands groupes relève d'une tendance lourde, notamment en rendant le rêve américain de la propriété privée individuelle bien moins accessible. Dix ans après la crise, la propriété des logements est confisquée de façon croissante par différentes catégories d'investisseurs dans tous les segments du marché immobilier, et les propriétaires-occupants sortent moins nombreux et appauvris de ce mouvement de financiarisation ordinaire.

La présidence Trump s'inscrit en ce sens dans la continuité des années Obama, et sans véritable virage politique puisque malgré la rhétorique trumpienne de déconstruction de l'héritage de son prédécesseur, les programmes d'aide post-crise mis en place sous l'administration Obama, notamment le fonds de soutien Hardest Hit Fund (HHF) et le programme Home Affordable Modification Program (HAMP), n'ont pas été supprimés<sup>30</sup> ; de leur côté, les tentatives répétées effectuées devant le Congrès afin de réduire drastiquement le budget du Département du logement (HUD), qui gère ces programmes, n'ont pour l'instant pas abouti.

S'il est encore trop tôt pour en mesurer les effets, la crise entamée en 2020 du fait de la pandémie de coronavirus risque d'aggraver les inégalités dans le secteur du logement, l'explosion du chômage ayant accru le risque de défaillance dans le paiement des loyers et des prêts hypothécaires. La Maison Blanche a annoncé fin mars 2020 un moratoire de soixante jours sur les saisies immobilières afin d'aider les propriétaires en difficulté, mais les expulsions ont repris fin mai dans plusieurs Etats et nombre de locataires ont dû s'endetter pour pouvoir s'acquitter de leur loyer<sup>31</sup>.

RENAUD LE GOIX  
FLORENCE NUSSBAUM

---

<sup>30</sup> Le programme HHF est actif dans des États particulièrement touchés par la crise immobilière et économique, et consiste en des aides ciblées aux ménages. Le programme HAMP consiste à soutenir les ménages financièrement vulnérables en réduisant le remboursement mensuel des prêts hypothécaires (*mortgages*).

<sup>31</sup> Le *Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security* (CARES) Act a été signé par Donald Trump le 27 mars 2020.