

## La magie de l'immobilier financiarisé

David Frati

**À propos de :** Marine Duros, *Immobilier hors sol. Comment la finance s'empare de nos villes*, Paris, Raisons d'agir, « Microcosmes », 2025, 192 p.

*Dans Immobilier hors sol, Marine Duros étudie le fonctionnement de l'immobilier financiarisé pour expliquer la surproduction de bureaux dans un contexte de pénurie de logements. David Frati en propose une lecture inspirée de Marcel Mauss et décrit un univers où règnent croyance et magie sociale.*

*Immobilier hors sol* de Marine Duros constitue une contribution passionnante à la sociologie de la production de la ville. L'autrice étudie la financiarisation de l'immobilier de bureau, responsable d'une surproduction de bâtiments de ce type en Île-de-France, alors même que la production de logements sociaux diminue. « Comment expliquer que des millions de mètres carrés de bureaux restent vides et que de nouveaux sortent de terre, dans ces métropoles où la crise du logement ne cesse de s'aggraver ? » (p. 11). La financiarisation de l'immobilier de bureau est problématique, car elle contribue à la financiarisation de la ville dans son ensemble, exposant ainsi l'ensemble de la vie urbaine aux crises financières. Pourtant, ce phénomène reste relativement peu connu du grand public, et il y a donc, pour l'autrice, nécessité d'orienter les projecteurs vers ce secteur de la production de la ville.

Marine Duros s'appuie sur une enquête ethnographique en immersion dans le cabinet de conseil Valimmo (nom anonymisé), un des plus grands groupes internationaux qui « dominent le marché de l'intermédiation immobilière » (p. 82). Elle s'y est fait embaucher comme stagiaire, pour montrer que « ces bureaux vides sont moins le résultat d'un mauvais calcul ou d'un aveuglement d'investisseurs cupides [...] que la conséquence de la structure même du champ de l'immobilier financiarisé, qui incite les fonds à continuer de construire des bureaux et à spéculer en s'échangeant des bureaux, qu'ils y croient ou non » (p. 20-21).

### La conversion collective à la finance

La première partie semble contredire le titre de l'ouvrage, car l'autrice s'efforce de démontrer, par une approche historique, que le secteur immobilier est tout sauf « hors sol ». « Contre la vision d'une finance sans visage » (p. 20), Marine Duros aborde l'immobilier financier comme un champ (Bourdieu 2022), soit un « petit monde » de personnes qui se connaissent et collaborent pour financiariser l'immobilier commercial. En s'appuyant sur des témoignages d'anciens dirigeants et de personnes actives dans les années 1990, l'autrice illustre comment ces agents ont investi diverses strates de la société (participation aux transformations

de l'État, création de masters à l'université, constitution de cabinets d'analyse...) afin d'accomplir « la conversion collective au principe de l'immobilier comme actif financier » (p. 46). En effet, alors que l'immobilier était considéré, jusque dans les années 1990, comme un bien patrimonial détenu sur le temps long, financé sur fonds propres et générant de la rente *via* les loyers, il est ensuite devenu un actif financier de court terme, acquis par l'endettement et rentabilisé par la plus-value en plus des loyers. Ces efforts ont permis de faire de Paris une place internationale de la finance immobilière, dotée des mêmes outils et du même langage que les acteurs étrangers.

## **La construction magique de la valeur**

La suite de l'ouvrage nous permet d'entrer dans un champ dont les actions ont des répercussions dramatiques pour toute la production urbaine, mais où règne pourtant la plus grande magie sociale (Lahire 2015). L'autrice nous emmène par exemple dans une « grand-messe » (p. 83) de la finance durant laquelle les « petites mains » du capitalisme (Pignarre et Stengers 2007) – analystes et économistes – dressent, devant leurs clients investisseurs, le bilan de l'année passée et les perspectives de l'année à venir. Problème : Valimmo, maison-mère des bureaux d'études qui produisent ces analyses prospectives, voit ses affaires dépendre de la bonne santé du marché et de la hausse constante et généralisée de la valeur des biens immobiliers. Et tout le monde a intérêt à ce que ces analystes produisent « des consensus profitables pour l'industrie » (p. 99) : les *brokers* veulent arranger de bonnes ventes dont dépendent leurs commissions, les propriétaires immobiliers veulent que leurs biens prennent de la valeur, et les acheteurs veulent acquérir des biens dont ils auront la certitude qu'ils prendront de la valeur dans le futur...

Il s'agit d'un phénomène magique, au sens de Mauss (2013), car il y a renversement de la croyance dans l'ordre de causalité des événements : ce n'est pas un moyen qui produit un effet, mais un effet souhaité qui produit un moyen de l'obtenir. Il existe un tel consensus généralisé sur le désir de cet effet, que le magicien (l'analyste économique), théoricien des causes aux effets qu'il cherche à produire, ne peut pas douter de sa magie, même à la suite de prédictions infructueuses. La croyance dont la magie fait l'objet lui permet d'« aisément franchir le gouffre qui sépare ses données de ses conclusions » (Lahire 2015, p. 83) : lorsque les courbes indiquent un ralentissement de la valorisation de l'immobilier, les analystes passent à la tribune pour exposer de nouvelles catégories d'analyses qui permettront de faire rentrer la réalité dans le bon sens et montrer que les affaires ne vont pas si mal (voir par exemple le « *soft landing* », p. 85), tout en dénigrant Chinois et États-Uniens qui ne sont pas capables de prendre acte du recul des transactions immobilières ou de la fragilité des bulles spéculatives qui se forment au sein de leurs économies nationales. Et lorsque les chiffres présentent incontestablement une situation défavorable, le magicien accuse le marché de devenir « irrationnel » (p. 124).

L'une des grandes forces de cette étude est de s'appuyer sur une enquête ethnographique de qualité. Les extraits de journal de terrain (insérés dans des encadrés, ce qu'on peut regretter) nous permettent de voir agir la magie sociale du champ de l'immobilier financiarisé. L'autrice nous présente l'exemple d'un analyste qui a l'obligation d'estimer un bien à au moins 8 millions d'euros pour le compte d'un client, alors qu'il aurait plutôt évalué lui-même ce bien à 6 millions. Il parvient, tant bien que mal, à trouver des moyens de justifier une évaluation à 8 millions, à laquelle il affirme ne pas croire... pour finalement défendre cette même estimation comme « juste » et « raisonnable » quand le client l'informe qu'il aurait préféré une estimation de son bien à 11 millions d'euros. « Finalement, les méthodes de calcul [...] ont surtout une fonction instrumentale : elles visent avant tout à légitimer a posteriori une valeur en partie prédéfinie, et non à découvrir une valeur a priori » (p. 122). On comprend, grâce à cet encart

restituant le matériau ethnographique, que la valeur est une construction instrumentale au service du prix, créée par des magiciens *qui ne se pensent pas comme tels* (Pignarre et Stengers 2007, p. 59).

### **La ville réversible : la solution des magiciens de la finance immobilière**

Après des années de surproduction de bureaux restés invendus, le champ de l'immobilier financiarisé ne fait toujours pas le constat de ses excès, mais considère plutôt qu'une transformation « structurelle » des pratiques des entreprises a fait chuter la demande de bureaux (p. 153). Face à ces conclusions, les magiciens ont trouvé une solution pour éviter une baisse de rentabilité : la réversibilité. De peur que les bénéfices se réduisent, ils optent pour la reconversion des bureaux en logements. Faut-il y voir une avancée permettant de répondre aux besoins en logements en Île-de-France ? Certainement pas. En sollicitant des modifications législatives facilitatrices auprès de l'État, ils contournent les obligations de production de logements sociaux et reconvertissent les bureaux en résidences étudiantes ou en logements médicalisés pour personnes âgées, bien plus rentables que des logements classiques. Dans ce monde magique où les causes sont mises au service des effets, et où l'offre précède la demande, « la réversibilité constitue pour les fonds d'investissement un moyen de façonner la ville selon leurs exigences de rentabilité du capital » (p. 157).

On pourra prolonger la lecture avec l'enquête d'Esther Sullivan (2018) sur la financiarisation d'une forme d'habitat dégradée aux États-Unis, le *mobile home*, qui nous montre les effets dévastateurs de la réversibilité de la ville sur les habitants pauvres, qui perdent leurs logements au gré de l'exigence de rentabilité du capital dont parle Marine Duros. On pourra aussi lire l'enquête d'Ashley Mears (2023), qui éclaire l'autre face de l'utopie capitaliste de la ville réversible, ce pour quoi ces petites *petites mains* de l'immobilier retirent tout espoirs de stabilité ou de sédentarité aux habitants pauvres de la ville réversible. Ces financiers n'ont pour but que de s'entourer de *top-models* recrutées pour leur sourire, à qui ils offrent de luxueuses bouteilles de champagne qu'elles ne boivent pas, dans des discothèques où ils ne se parlent pas, dans des villes interchangeables qu'ils ne visitent pas. Toutes ces lectures forment une invitation à suivre « l'intuition d'Émile Durkheim faisant du domaine économique, qui se veut celui, par excellence, de la rationalité, du calcul et du désenchantement, un domaine où la croyance et la magie sociale sont omniprésentes » (Lahire 2015, p. 79).

### **Bibliographie**

- Bourdieu, P. 2022. *Microcosmes. Théorie des champs*, Paris : Raisons d'agir.
- Lahire, B. 2015. *Ceci n'est pas qu'un tableau. Essai sur l'art, la domination, la magie et le sacré*, Paris : La Découverte.
- Mauss, M. et Hubert, H. 2013. « Esquisse d'une théorie générale de la magie », in *Sociologie et anthropologie*, Paris : PUF, p. 1-141.
- Mears, A. 2023. *Very Important People. Argent, gloire et beauté : enquête au cœur de la jet-set*, Paris : La Découverte.
- Pignarre, P. et Stengers, I. 2007. *La sorcellerie capitaliste. Pratiques de désenvoûtement*, Paris : La Découverte.
- Sullivan, E. 2018. *Manufactured Insecurity. Mobile Home Parks and Americans' Tenuous Right to Place*, Oakland : University of California Press.

**David Frati** est ethnographe, chargé de recherche au CNRS (UMR LAVUE, Université Paris Nanterre). Ses travaux portent sur les mobilités des populations pauvres aux États-Unis, dans une approche ethnographique et ethnocomptable de la vie quotidienne. Il mène actuellement une enquête sur les sans-abri cyclistes qui vivent dans les *publics lands* et les petites villes du désert de l'ouest des États-Unis.

**Pour citer cet article :**

David Frati, « La magie de l'immobilier financiarisé », *Métropolitiques*, 11 mai 2026.

URL : <https://metropolitiques.eu/La-magie-de-l-immobilier-financiarise.html>.

DOI : <https://doi.org/10.56698/metropolitiques.2289>.