

# Frénésie immobilière au Vietnam

## Expansion ou étalement et sur-densification?

*Au début des années 1990, dans le prolongement des réformes ayant placé le Vietnam sur la voie de l'« économie de marché à orientation socialiste », un marché immobilier est réapparu dans les grandes villes du pays.*

**D**epuis, l'immobilier joue un rôle majeur dans l'économie urbaine. Ce marché constitue un vecteur d'enrichissement et d'accumulation rapide de capital pour de nombreux acteurs économiques – des promoteurs-investisseurs aux particuliers. Et avec les réformes fiscales adoptées dans les années 2000, ce marché génère de nouveaux revenus pour les collectivités locales.

### L'effervescence immobilière en question

Entre 2014 et 2017, à Hanoi et Ho Chi Minh Ville, les deux grandes métropoles considérées comme les moteurs de la croissance économique du pays, respectivement plus de 28 000 et 34 000 logements neufs, ont chaque année été mis en vente<sup>1</sup>. Le Vietnam est désormais considéré comme une économie émergente, et les sociétés internationales de conseil en immobilier d'entreprise comme CBRE, Jones Lang LaSalle, Collier International, recommandent ces villes à tous les investisseurs – du particulier au promoteur, en passant par les fonds d'investissement. Elles voient à travers ce marché des « promesses », des « opportunités » et de « grands potentiels » en raison des nombreux projets en cours, et des gains prometteurs telles que les plus-values pour les investisseurs. En comparaison avec les autres marchés de l'aire Asie Pacifique, le marché résidentiel vietnamien apparaît comme une « valeur sûre » : il se développe dans un contexte économique favorable – la croissance du PIB national est continue, avec des hausses annuelles de 6 % en moyenne ces 20 dernières années et

des prévisions encourageantes pour 2019 ; dans leur transition urbaine, les grandes métropoles du Vietnam affichent des taux de croissance urbaine importants (de l'ordre de 3 % par an), avec une population jeune (près de 40 % de la population a moins de 30 ans) et présente une augmentation significative du revenu par habitant<sup>2</sup> ; le tout dans un cadre politique stable – stabilité assurée par un État-parti qui s'évertue, au moins sur le terrain législatif, à rendre toujours plus favorable l'environnement des affaires. Autant d'éléments qui rassurent les acteurs du marché. Récemment, Ho Chi Minh Ville est apparue au 3<sup>e</sup> rang, et Hanoi au 6<sup>e</sup>, des grandes métropoles internationales affichant, sur des périodes courtes, les meilleures performances sur leurs marchés immobiliers.

Depuis la fin des années 1990, avec l'abandon d'une politique qui encourageait l'auto-construction par les particuliers et la relance de la filière de production de logements par des promoteurs étatiques et privés, le marché immobilier connaît une succession de cycles de surchauffe-récession. Les réformes socio-économiques lancées au milieu des années 1980 par l'État-parti, connues sous le nom de *doi moi* en vietnamien, se sont accompagnées par une redécouverte des valeurs foncières. Les marchés fonciers ont ré-émergé alors même que les principes constitutionnels de propriété publique du sol et de gestion de cette ressource par l'État-parti sont restés intacts. En l'absence de droits de propriété individuels proprement dits, les occupants se voient attribuer ou acquièrent des « droits d'usage du sol ». Depuis le début des années 1990 ces droits d'usage du sol peuvent être échangés entre particuliers à titre onéreux. C'est par ce →

<sup>1</sup> Il s'agit de logements produits par la filière commerciale de promoteurs privés et publics identifiés par les principales sociétés internationales de conseil immobilier actives au Vietnam. La majorité des logements neufs mis en vente sur le marché vietnamien sont produits par des particuliers, ou des petits promoteurs et ne sont pas comptabilisés en raison de l'absence de données.

<sup>2</sup> Entre 2010 et 2017, le PIB par habitant à l'échelle nationale est passé de 1 300 USD à 2 300 USD. Il est actuellement estimé à 2 600 USD pour Hanoi et Ho Chi Minh Ville.

**Clément Musil**

Chercheur associé à l'UMR AUSser 3329, urbanisme

**Danielle Labbé**

Professeure associée à l'École d'urbanisme de l'université de Montréal

→ biais que les marchés fonciers et immobiliers urbains vietnamiens refirent surface.

Des années 1990 jusqu'en 2011, la hausse des prix fonciers a été régulière, avec par intermittences des fièvres foncières. Un nombre croissant d'investissements directs étrangers ont été injectés dans le secteur de l'immobilier – surtout à partir de 2008 avec l'intégration du Vietnam à l'Organisation mondiale du commerce. S'en est suivie une période de crise, ou de « gel », que les observateurs du marché interprètent comme un contrecoup de la crise des *subprimes* de 2008. Au cours de cette période les prix des logements neufs dans les nouvelles opérations immobilières ont chuté de près de 40 %, mais les prix fonciers ont très peu fluctué. Depuis 2013, année de reprise du marché immobilier, les indicateurs sont au vert et le marché est en effervescence. Cette reprise s'est accompagnée par le lancement d'un grand nombre d'opérations immobilières. Par exemple, au cours du second semestre 2017, 27 opérations immobilières (segments « milieu de gamme » et au-dessus) ont été lancées à Hanoi et Ho Chi Minh Ville (respectivement 7 000 et 9 000 unités pour un prix moyen de 1 500 USD du m<sup>2</sup>). Cette dynamique est encouragée par une attitude répandue parmi les promoteurs : *build it and they will come*, en d'autres termes construisons et cela se vendra.

Derrière cette frénésie, persiste cependant une autre réalité propre au marché résidentiel vietnamien. D'abord, ce marché manque de transparence. Dans un index dédié à la transparence des différents marchés immobiliers à l'échelle mondiale, le marché vietnamien occupe la 68<sup>e</sup> place (sur 108) et apparaît dans la catégorie « transparence faible », juste au-dessus de la dernière catégorie, dite « opaque ». Ensuite, il existe un décrochage entre l'offre en logement et la demande réelle. La production immobilière dans les métropoles du pays est davantage centrée sur le « haut » et le « milieu de gamme », alors que la demande en logements à des fins d'occupation la plus importante concerne des produits qualifiés de plus « abordables ». À Hanoi par exemple entre 1999 et 2017, 74 % des logements produits relèvent des segments « milieu de gamme » et plus (c'est-à-dire avec des prix d'entrée au m<sup>2</sup> de 800 USD, pouvant atteindre 7 000 USD/m<sup>2</sup> dans les opérations dites « luxueuses »). Or la demande de la part des franges les plus modestes (et les plus nombreuses) de la société reste élevée : seuls 20 % des ménages urbains ont la capacité financière d'accéder à environ 80 % des produits immobiliers en circulation ; les 80 % restants de la population n'ont la capacité d'accéder qu'à 20 % des biens mis en vente. Enfin, le marché immobilier résidentiel est

marqué par une spéculation effrénée. Il y a à peine dix ans, 50 % des transactions enregistrées étaient à but spéculatif, ce taux serait tombé à 15 % en 2017.

### Étalement et sur-densification : la double résultante du dynamisme du marché résidentiel de Hanoi et Ho Chi Minh Ville

Le dynamisme du marché immobilier résidentiel de Hanoi et Ho Chi Minh Ville présente certaines incidences spatiales qui interrogent le devenir et le fonctionnement des villes et méritent d'être examinées. Mais il convient d'abord de préciser que certains éléments de contexte concernant les territoires de ces métropoles. Bien que la croissance économique du pays se poursuive à un rythme soutenu et stimule le secteur immobilier, celle-ci s'ancre sur des territoires présentant des vulnérabilités liées d'une part au processus rapide d'urbanisation et d'autre part à la difficile mise à niveau des services et infrastructures urbaines.

### Une production immobilière s'inscrivant sur des territoires « fragiles »

Les territoires urbanisés, et en cours d'urbanisation, des deux métropoles vietnamiennes présentent de faibles altitudes et



Hanoi : « nouvelles zones urbaines » en construction en périphérie de Hanoi, à proximité des villages existants (arrondissement de Ha Dong).

© C. Musil



**Hanoi : expansion horizontale avec l'exemple de la « nouvelle zone urbaine » de Splendor (ou Bac An Khanh) dans l'arrondissement de Hoai Duc.**

© C. Musil

sont exposés à d'importants risques d'inondation. À Ho Chi Minh Ville, ce risque est principalement associé aux pluies de mousson et aux coefficients de marée alors qu'à Hanoi, les inondations sont accentuées par l'artificialisation des anciennes terres et la modification de leur trame hydrographique.

Dans les deux métropoles, les promoteurs immobiliers construisent en surélevant par remblais leurs opérations, procédé qui accentue le ravinement et l'écoulement des eaux vers les secteurs en contre-bas, bien souvent d'anciennes zones villageoises urbanisées et donc elles aussi artificialisées. Par ailleurs, l'augmentation du nombre des constructions (maisons individuelles, tours de grande hauteur, infrastructures routières, etc.) génère des phénomènes de subduction qui contribuent à accroître davantage la vulnérabilité des territoires urbanisés.

Un autre aspect de la vulnérabilité de ces villes concerne la saturation de leurs réseaux viaires. Cela résulte de plusieurs facteurs. Historique d'abord, puisque dans le cas de Hanoi et de Ho Chi Minh Ville les arrondissements centraux présentent un tissu urbain dense doté de voies de circulation étroites, non adaptées à l'usage de l'automobile, et un nombre limité d'axes structurants. Démographique ensuite, avec des croissances de population d'environ 2 millions à Ho Chi Minh Ville et de 1,5 million à Hanoi de 2005 à 2015. Économique enfin, puisque dans les deux métropoles

l'équipement des ménages en véhicules motorisés (motocyclettes et automobiles) augmente rapidement. La construction des infrastructures routières paraît lente devant cette hausse rapide du nombre de véhicules et les projets de transport collectif de masse (lignes de métro et de bus à haut niveau de service), pourtant planifiés, connaissent des retards préoccupants.

### **La double dimension de l'expansion urbaine**

Hanoi et Ho Chi Minh Ville sont donc

### **Gestion du foncier au Vietnam**

**L**a constitution vietnamienne précise que la terre appartient au peuple et que l'État en assure la gestion. Le foncier appartient à l'État et les particuliers n'ont qu'un « droit d'usage » limité dans le temps (50 à 70 ans) mais transférable. Les services de l'État disposent de grilles de prix (fixés de manière périodique tous les 3 ans environ) du foncier pour chaque rue. Le calcul de l'impôt ou de la compensation (dans le cas d'expropriation) se fait selon cette grille des prix fixés par l'État. Lorsqu'il y a une vente de particulier à particulier (ou à investisseur privé) la vente se fait au prix du marché. ■

de plus en plus exposées à des risques liés aussi bien au climat qu'à la croissance économique rapide du pays. Avec l'urbanisation et l'intense activité de promotion immobilière, les réseaux et services urbains de ces villes sont sous pression et peinent à être mis à niveau. Cette mise à niveau est rendue d'autant plus difficile que l'expansion urbaine en cours présente une double dimension : horizontale et verticale.

### Étalement urbain et forte consommation foncière

Dès les années 1990, des dynamiques spatiales similaires sont apparues dans les deux métropoles : urbanisation le long des grands axes, comblement de dents creuses, (re)conversion de terrains industriels en terrains à urbaniser. À cette époque, les prescriptions des schémas directeurs – et les dérogations locales accordées à des investisseurs – ont permis d'ouvrir de vastes zones à l'urbanisation sur les marges de chaque ville.

Ce type d'effets spatiaux est commun à de nombreuses villes. Toutefois, la spécificité des métropoles vietnamiennes a trait au volume de terrains ouverts à l'urbanisation et au modèle de « nouvelles zones urbaines » (*Khu Do Thi Moi* en vietnamien) introduit par l'État-parti pour contrôler le développement urbain. Des études menées par le gouvernement vietnamien indiquent qu'en moyenne, entre 1 000 et 1 500 hectares de foncier agricole ont été convertis chaque année depuis près de 25 ans, en terrain à urbaniser dans les deux métropoles. Ces conversions incluent la réalisation de ➔



**Ho Chi Minh Ville : aménagement en cours de la « nouvelle zone urbaine » de Thu Thiem, face au centre historique, à droite sur la photo.**

© C. Musil

→ « nouvelles zones urbaines » approuvées par les pouvoirs publics. Il s'agit de grands ensembles multifonctionnels planifiés, dont la forme urbaine et architecturale est souvent saisissante, plantées sur des territoires jusqu'à tout récemment agraires. Ces zones présentent une dominante résidentielle et combinent tours d'habitations, maisons particulières mitoyennes ou non, espaces commerciaux (*shopping malls*, magasins de détail) et équipements publics (espaces verts, écoles, cliniques, etc.).

La surface de ces zones est d'après un décret du ministère de la Construction, de 20 hectares (et plus), mais plusieurs travaux ont montré qu'elles peuvent présenter quelques hectares seulement jusqu'à plusieurs centaines. La production de « nouvelles zones urbaines » s'accompagne donc d'une forte consommation de ressource foncière. À Hanoi, une enquête menée par les auteurs en 2015, montre que près de 260 opérations de ce type sont déjà engagées, accaparant ainsi plus de 27 000 hectares, soit plus de deux fois la surface de Paris intramuros. Ces opérations ne sont toutefois pas toutes réalisées. En 2015, seules 50 % des zones prévues étaient en partie achevées ou en cours de construction. Ho Chi Minh Ville connaît également des grandes opérations de ce type. L'un des arrondissements

de cette ville connaissant un fort développement, l'arrondissement 2, affiche près de 1 500 hectares dédiés à la construction de « nouvelles zones urbaines ». Avec une surface de 730 hectares, la péninsule de Thu Thiem, située dans cet arrondissement, est vouée à devenir le Pudong de Ho Chi Minh Ville.

L'acquisition des terrains pour la réalisation des « nouvelles zones urbaines » s'est opérée au cours de périodes où certes les prix du foncier étaient élevés par rapport au niveau de vie de l'époque, mais il s'agissait surtout de foncier agricole – souvent acquis par des sociétés étatiques sous forme d'actifs transférés par l'État à des prix très faibles de l'ordre de 2 ou 3 USD le m<sup>2</sup> pour certains secteurs au sud de Ho Chi Minh Ville. Aujourd'hui les prix du foncier dans les secteurs où sont situées ces « nouvelles zones urbaines » varient de 2 000 à 8 000 USD/m<sup>2</sup> et sont situées à des distances comprises entre 6 et 12 km par rapport aux centres historiques de ces métropoles. À une distance de plus de 12 km, de nombreuses opérations de ce type, déjà approuvées et dont le foncier a été acquis, sont en attente de démarrage.

#### Vers une sur-densification des arrondissements centraux :

Alors que la tendance à l'expansion hori-

zontale des métropoles vietnamiennes persiste, une autre apparaît aujourd'hui : la densification des nouvelles opérations par extension des droits à construire, en particulier dans les arrondissements centraux. Amorcée au cours des années 2000, cette tendance s'est accentuée après la reprise du marché immobilier en 2013. Elle s'explique par la convergence de trois facteurs.

D'abord en raison du lancement par les pouvoirs publics de politiques de réhabilitation des anciens quartiers d'habitations collectives construits à Hanoi et à Ho Chi Minh Ville avant 1975. Souvent localisés dans les arrondissements centraux et confrontés à une problématique de dégradation du bâti, les autorités souhaitent détruire ces barres d'habitations (souvent du R+5) pour construire des tours de logements de l'ordre d'une vingtaine d'étages. Hanoi compte plus de 40 quartiers de ce type à rénover et à Ho Chi Minh Ville ce sont près de 400 bâtiments de logements collectifs qui sont concernés. Ces opérations étant très coûteuses, les autorités souhaitent associer des promoteurs (étatiques et privés). Ces derniers négocient des droits à construire supplémentaires afin que ces opérations soient, de leur point de vue, rentables – ils réclament bien souvent un doublement du COS. D'autres opérations de reconversion de terrains sont conduites, comme la conversion d'emprises industrielles ou logistiques appartenant à des ministères ou à l'armée, généralement bien localisées, transformées



les zones centrales. Les centres-villes de Hanoi et de Ho Chi Minh Ville jouant toujours un rôle-clé de centres administratifs, économiques, universitaires, etc., ils polarisent les déplacements urbains. Les temps de déplacement centre-périphérie s'accroissant en raison de la hausse du nombre de véhicules, les opérations immobilières proches des centres sont recherchées. Le foncier des arrondissements centraux est dès lors soumis à une intense pression.

À tout cela s'ajoute enfin un facteur décisif, le prix du sol. Il existe au Vietnam un double système de prix foncier : les prix fixés par l'État (servant au calcul de l'impôt ou des compensations dans le cadre d'expropriations) et les prix du marché (correspondant aux montants des transactions entre acteurs du marché). Sauf que ces prix sont déconnectés – les prix du marché étant, par endroit, 4 à 7 fois plus élevés que les prix administratifs. Pour référence, les prix fonciers sur le marché dans l'hyper-centre de Ho Chi Minh Ville varient entre 24 et 50 000 USD/m<sup>2</sup> alors que le prix officiel maximum est de 7 100 USD/m<sup>2</sup>. On retrouve des écarts similaires à Hanoi. En raison des coûts d'accès au foncier et de la valeur des terrains et pour dégager les profits attendus, les promoteurs réclament des droits à construire supplémentaires.

en nouveaux quartiers résidentiels. Un promoteur privé vietnamien, le VinGroup, est impliqué dans plusieurs opérations emblématiques de ce type à Hanoi comme à Ho Chi Minh Ville (voir encart).

Depuis, cette tendance à la densification s'accroît en raison de l'attrait marqué pour

Les opérations immobilières réalisées dans les arrondissements centraux constituent des localisations de « prestiges », compte tenu des prix des terrains. Les projets immobiliers prennent alors la forme de tours d'habitation comprenant souvent des appartements et des équipements pour les résidents (commerces, école, piscine, etc.) avec des logements allant de 50 m<sup>2</sup> à 150 m<sup>2</sup> voire plus pour les « *penthouses* » ou les « *sky villa* » pour des prix d'entrée au-dessus des 1 500 USD/m<sup>2</sup>. Aujourd'hui certaines demandes des investisseurs pour ce type de projet de réhabilitation et projets de centre-ville atteignent des densités dépassant aisément les 1 500 hab/ha, des densités très élevées même dans le contexte de l'Asie urbaine.

### La vitalité du secteur privé contraste avec l'inertie de la réponse publique

L'intense développement immobilier qui anime les deux principales métropoles du Vietnam engendre des effets différents au regard des dimensions verticale et horizontale discutées. Concernant l'expansion urbaine horizontale, avec la multiplication du nombre de projets de « nouvelle zone urbaine » le principal effet renvoie à l'acapement du foncier par quelques promoteurs et également son gaspillage. En effet, avec l'approbation de ces opérations, la métropole perd des terres productives et prive de nombreux ménages de leurs revenus agricoles. Les terrains restent souvent inutilisés pendant de longues périodes alors que les promoteurs qui en ont acquis les droits d'usages ne disposent pas des fonds pour lancer leurs opérations. Que ce soit à Hanoi ou à Ho Chi Minh Ville les pouvoirs publics locaux lancent des investigations afin de récupérer ce foncier non valorisé. Ces procédures sont jusqu'à présent peu concluantes.

Le second effet de cet étalement urbain renvoie à l'extension des réseaux. Le coût de réalisation des réseaux (VRD) au sein des « nouvelles zones urbaines » est supporté par le promoteur. En dehors de ces zones, les services techniques des villes sont, en théorie, chargés d'assurer l'extension et la continuité des réseaux et services publics. Cela pose pourtant problème. Faute de budget, la réponse du secteur public est lente et certaines des « nouvelles zones urbaines », celles partiellement achevées par exemple, sont souvent peu occupées et peu attractives précisément à cause de →



Ho Chi Minh Ville : embouteillage sur le pont « Saigon » avec en arrière-plan la construction de la section en viaduc de la première ligne de métro.

© C. Musil

→ la défaillance des services urbains.

Les effets relatifs à la sur-densification ont trait à la mise sous pression des équipements et des services urbains. À l'échelle des quartiers, il est déjà observé un accroissement de la congestion en raison de la hausse du nombre de voitures, un accroissement de la pollution atmosphérique, un appauvrissement de la forme urbaine et une diminution des espaces verts. Si cette tendance continue, la densification pourrait affecter la mise en œuvre de la planification urbaine d'une manière générale. Alors que les schémas directeurs des métropoles prévoient des reports de densité (vers les périphéries) et des actions de dé-densification (comme celle concernant le « Vieux Quartier » de Hanoi), ces opérations de réhabilitation pourraient à l'inverse œuvrer à la concentration des activités et de la population dans

les arrondissements urbains centraux déjà très densément peuplés. Par conséquent, la multipolarité urbaine dont sont porteurs les schémas directeurs des villes vietnamiennes pourrait être freinée.

Enfin, une des clés de lecture des dynamiques spatiales du marché immobilier est la manière dont sont financés les équipements et les réseaux urbains. Pour chaque opération immobilière, les promoteurs sont mis à contribution : construction d'équipement public (école, hôpital, espace vert, etc.) voire même route, pont, autopont. Faute de budget, malgré l'intense croissance économique que connaissent les métropoles, ces dernières ne disposent pas des fonds nécessaires pour mettre à niveau leurs équipements et réseaux. En accordant des droits à construire dans les secteurs les mieux localisés ou encore du foncier en périphérie,

ce type d'échange permet aux métropoles de produire une partie des équipements et réseaux indispensables à leur fonctionnement. Des ajustements et des arbitrages apparaissent toutefois indispensables au regard de l'emballement du marché immobilier et de la vulnérabilité croissante de ces nouveaux territoires urbanisés. ■

## VinGroup, un promoteur incontournable dans la fabrique urbaine

Les premières opérations immobilières du VinGroup remontent à 2003 avec la réalisation d'un complexe hôtelier dans la station balnéaire de Nha Trang, puis en 2004 avec un premier investissement dans l'immobilier tertiaire (tour de bureaux et *shopping mall*) à Hanoi. Le portefeuille immobilier de ce groupe compte aujourd'hui 15 projets majeurs réalisés ou en préparation à Hanoi et 6 à Ho Chi Minh Ville dont la plus haute tour du pays, la Landmark 81 (461 mètres).

La création de ce groupe, par un Vietnamien ayant étudié en Russie et séjourné en Ukraine dans les années 1990, est auréolée de rumeurs. Pour autant, avec plus de 48 filiales, ce groupe est devenu un acteur majeur de la fabrication de la ville. Au-delà des logements (VinHomes) et de centres commerciaux (VinCom), les opérations immobilières de ce promoteur comprennent des écoles (VinSchool), hôpitaux (VinMec) et commerces de détail (VinMart). En 2018, le promoteur a lancé une franchise, VinCity, qui prévoit la construction de zones résidentielles à des prix plus abordables situées à environ 10 km du centre des métropoles sur de vastes surfaces (de l'ordre de 300 ha et plus à Hanoi et 130 ha et plus



**Ho Chi Minh Ville : opération immobilière VinHomes Central Park avec la tour Landmark 81, la plus haute du Vietnam. Cette opération comprend plus de 11 000 appartements (soit potentiellement 42 000 occupants), un centre commercial, une école internationale, un hôpital, des bureaux, des équipements sportifs, et un espace vert de 15 hectares.**

© C. Musil

à Ho Chi Minh Ville). En outre, le VinGroup assiste les municipalités en finançant des études spécifiques de design urbain en vue par exemple de promouvoir le patrimoine urbain.

En moins de 15 ans, le VinGroup est devenu un acteur incontournable de la fabrication urbaine se définissant même comme le « leader incontesté dans le secteur de l'immobilier résidentiel au Vietnam ». ■