

Conjoncture économique et Immobilier

Situation au 30 septembre 2009



Le carrefour de l'immobilier et de la finance

■ Partout les signes d'amélioration conjoncturelle se confirment. Les pays émergents ont retrouvé une croissance vigoureuse et les pays développés sortent de la récession un peu plus vite que prévu. Le contre-choc de production lié en particulier au restockage par les entreprises apparaît aussi violent que l'arrêt brutal des économies fin 2008. Les hausses de salaire vont continuer de subir la pression du chômage qui va continuer de croître mais le revenu disponible ne souffre pas trop compte tenu d'une inflation toujours très faible. En résumé les conditions d'une reprise relativement vertueuse semblent se profiler.

■ Actuellement les marchés adoptent largement la vision optimiste de l'économie réelle. Il existe une vision plus pessimiste illustrée par le dernier rapport de stabilité financière du FMI et qui se rapporte à l'état de la sphère financière. Sur les 2 800 milliards de dollars de pertes anticipées sur portefeuilles de crédits et d'instruments de marché par le système bancaire mondial de 2007 à 2010, environ 1 300 milliards (près de la moitié) ont été effectivement passés dans les comptes à fin juin 2009. Il resterait donc 1 500 milliards de dollars supplémentaires à absorber en 18 mois. Avec un tel drain sur les fonds propres, il est légitime de penser que le crédit bancaire aux entreprises va continuer de se raréfier ou, à tout le moins, d'être distribué avec des conditions nettement plus rigoureuses.

■ Aux Etats-Unis, la reprise de l'immobilier résidentiel est ferme depuis 4 mois. L'indice RPX composite de prix résidentiel des 25 principales zones métropolitaines a crû de 0,6% en juillet après 2 mois consécutifs autour de 2%. L'indice s'inscrit maintenant en hausse de 7,2% depuis son plus bas niveau atteint fin mars mais reste 29% en dessous de son plus haut niveau atteint en juin 2007. Le marché à terme sur l'indice est resté stable sur le mois de septembre, après un gain de 34% de juin à août. L'immobilier de bureaux reste mal orienté avec une baisse de 6,2% de l'indice de performance globale IPD US Office sur le 2e trimestre de 2009, suivant un recul de 9,4% sur le 1er trimestre. Le marché à terme anticipe une chute supplémentaire de 15% à l'horizon fin 2009, inchangée par rapport au mois précédent.

■ L'indice HPI de l'immobilier résidentiel au Royaume-Uni a progressé de 0,8% en août après une légère hausse de 1,1% en juillet. Il s'agit de la 4^e hausse sur les huit premiers mois de l'année et de la 2^e hausse de 2 mois consécutifs sur l'année. En rythme annuel, l'indice perd 10,1% mais il reste quasiment inchangé par rapport à fin décembre 2008. Le marché à terme sur cet indice s'est nettement redressé au cours du mois : l'anticipation d'évolution à l'horizon d'un an est étale et le niveau à terme 3 ans de l'indice est en croissance de 5% par rapport au niveau actuel.

La stabilisation du marché de l'immobilier d'entreprise au Royaume-Uni semble se confirmer : l'indice de performance globale IPD UK All Property a gagné 0,9% en août après 0,6% de hausse en juillet succédant à 2 mois consécutifs de perte. Sur un an la performance globale accuse tout de même un recul notable de 22,6%. Ce retournement de conjoncture est aussi confirmé sur le marché à terme : le marché des swaps sur cet indice anticipe une baisse des prix de 4% à fin 2009 contre 6% de perte anticipée le dernier mois, suivie d'une reprise de 7% en 2010.

■ En France, les prix de l'immobilier résidentiel continuent de reculer. L'indice Notaires INSEE France des appartements anciens a accusé une perte de 2,2% au 2^e trimestre après 4,3% de baisse au 1^{er} trimestre. Le recul cumulé depuis son plus haut niveau du 3^e trimestre 2008 est de 8,6%. Selon l'indice FNAIM des appartements anciens, le plus haut niveau des prix a été atteint au 2^e trimestre 2008 et la chute est de 6,4% jusqu'au 2^e trimestre 2009. L'indice mensuel FNAIM a perdu 1,1% sur le mois d'août après une hausse de 1,3% en juillet.

■ L'intérêt des investisseurs est quelque peu revenu sur l'immobilier d'entreprise. L'indice de performance globale EDHEC IEIF Immobilier d'Entreprise France, calculé à partir des prix de négociation des parts de SCPI, a gagné 1,1% en août, soit 13,7% au dessus de son niveau du 1^{er} janvier. L'indice de performance globale IPD France Bureaux a perdu

 This block contains the IEIF logo and a descriptive text about the organization. The logo is identical to the one at the top of the page. The text describes the IEIF as an independent study and research organization that provides information, analyses, and forecasts on the real estate and investment markets in France and Europe. It lists four complementary poles: SCPI, OPCI, listed real estate, and physical real estate, and mentions a club for 'Analysis and Forecasting'. It also states that the IEIF is the circle of reflection for professionals in real estate and finance.

L'IEIF est un organisme d'études et de recherche indépendant. Sa vocation est de fournir des informations, des analyses et des prévisions sur les marchés et les investissements immobiliers en France et en Europe.

L'IEIF est constitué de 4 pôles complémentaires :

- SCPI
- OPCI
- Immobilier coté
- Immobilier physique

et d'un club «Analyse et Prévision»

L'IEIF est aussi le cercle de réflexion des professionnels de l'immobilier et de la finance.

4,7% au cours du 1^{er} semestre 2009 et le marché à terme anticipe une chute de 9% pour l'année 2009.

■ Sur le plan monétaire, les banques centrales continuent de garder leur politique exceptionnellement accommodante. La Banque Centrale Européenne a renouvelé son dispositif, mis en place en juin, de refinancement à un an à taux fixe de 1%. La 2^e opération a drainé une demande de 75 milliards d'euros, inférieure aux attentes et très inférieure aux 442 milliards d'euros demandés lors de la 1^{ère} opération. C'est incontestablement un signe de la normalisation progressive du marché interbancaire car seuls les établissements ayant des besoins réels et n'arrivant pas à trouver prêteur sur le marché y ont participé, la grande majorité des banques se finançant sur le marché à des taux bien inférieurs sur des échéances plus courtes. Les taux directeurs des autres banques centrales restent à des niveaux proches de zéro, niveaux atteints fin 2008 aux USA et au Japon, et début 2009 en Angleterre. Le consensus parmi les banquiers centraux est qu'il est trop tôt pour retirer les mesures de soutien au crédit compte tenu des anticipations d'une reprise très progressive.

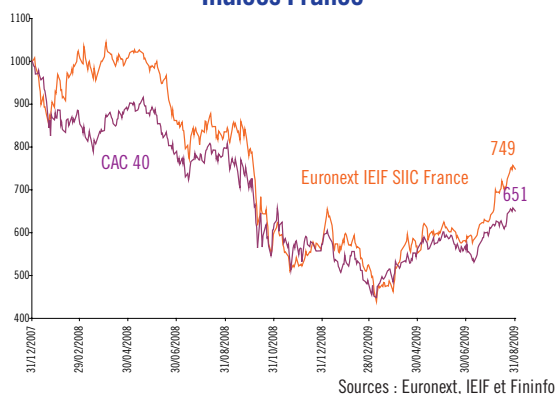
■ Les taux des emprunts d'Etat se sont légèrement détendus sur le mois. Le taux des bons du Trésor US à 10 ans a perdu 9 points de base et termine le mois à 3,31%. Il est maintenant 85 points de base au-dessus de son niveau du 1^{er} janvier. Le taux à 30 ans a perdu 15 points de base à 4,03% et se situe 120 points de base au-dessus de son niveau du début d'année. En Europe, le taux des OAT à 10 ans a gagné 2 points de base à 3,53%, soit à peine 8 points de base au dessus de son niveau du 1^{er} janvier.

■ L'immobilier coté au niveau mondial exprimé en terme de performance globale en euros a modéré sa progression en septembre mais a encore progressé de près de 4%, portant sa hausse à 25% depuis le début de l'année. Le marché US a pris 7% en septembre, il gagne 22% depuis le 1^{er} janvier. Au Royaume-Uni, le marché a corrigé de 1% après le bond spectaculaire du mois d'août, la progression des cours est de 5% depuis le début de l'année. L'immobilier coté en eurozone continue de monter et enregistre 5% de hausse sur le mois, ce qui lui permet d'afficher une performance de 34% depuis le 1^{er} janvier. Le Japon a baissé de 9% en septembre, mais maintient une performance positive de 5% sur l'année. Hong Kong a gagné 8% en septembre, sa performance de 71% sur l'année est impressionnante. Le marché australien a crû de 9% sur le mois, son gain depuis le 1^{er} janvier est de 7%.

Pierre Schoeffler, Senior Advisor, IEIF

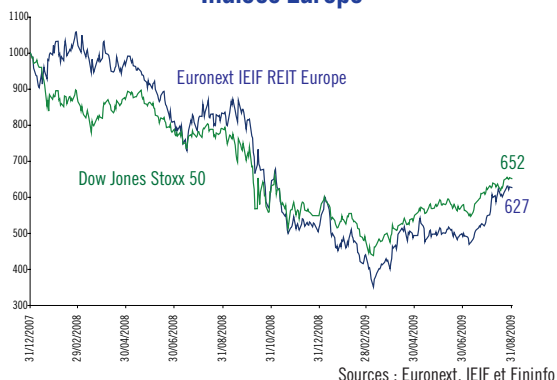
Septembre 2009 - Données quotidiennes

Indices France



Septembre 2009 - Données quotidiennes

Indices Europe



Septembre 2009 - Données quotidiennes

Indices Eurozone

