

Etats-Unis : fin du marasme immobilier ?

⊙ Les dernières nouvelles du marché immobilier résidentiel américain sont encourageantes.

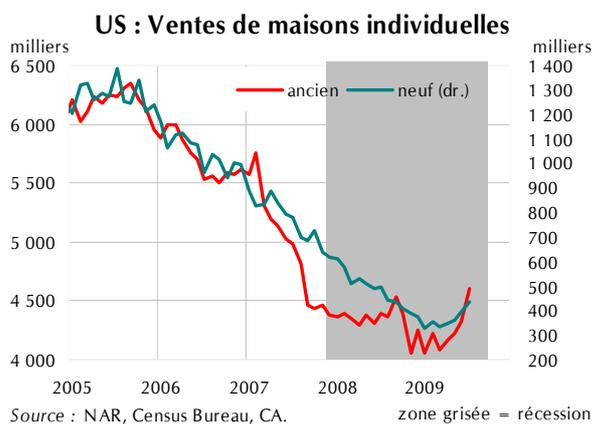
⊙ Depuis plusieurs mois, les données, activité comme prix, surprennent à la hausse, transformant les signes de stabilisation en redressement plus tangible.

⊙ En termes d'activité, le marché a probablement touché le fond. La reprise devrait néanmoins rester contrainte, entre autres par la purge en cours de l'excès d'offre. Il existe de ce fait encore un potentiel de baisse des prix.

⊙ Le principal bémol à ces nouvelles est que la spirale des saisies immobilières n'est pas encore enrayée.

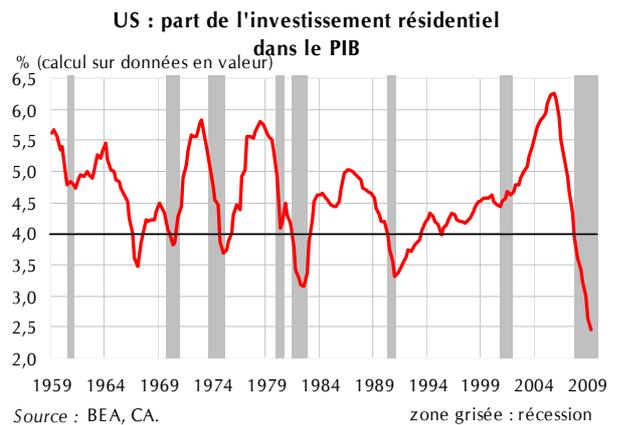
Redressement de l'activité

Le marché immobilier résidentiel américain, tant du côté de l'offre que de la demande, donne désormais des signes clairs de redressement. Le bond de 9,6 % sur le mois de juillet des ventes de maisons neuves, de 7,2 % des ventes dans l'ancien et de 6,9 % des permis de construire de logements individuels en sont la preuve. **Si le marché repart, c'est néanmoins depuis des niveaux historiquement déprimés** : mise en perspective, la reprise reste encore de l'ordre de l'épaisseur du trait.

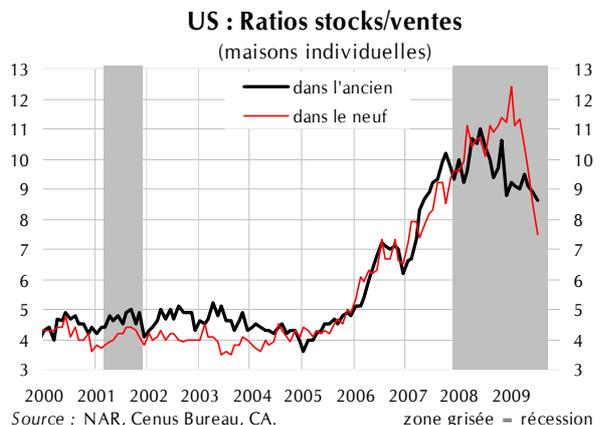


On peut distinguer trois raisons à ce redressement tant attendu. **La baisse des prix fait enfin revenir et non plus fuir les acheteurs**, sur le marché du neuf comme de l'ancien. Les 8 000 dollars de crédit d'impôt accordés aux primo-accédants sont une autre raison. Et après une récession sans précédent, le marché semble avoir enfin touché le fond (baisse de 80 % des mises en chantier entre leur pic de janvier 2006 et leur creux (supposé) d'avril 2009 ; -40 % pour les ventes dans l'ancien entre septembre

2005 et janvier 2009 ; -75 % pour le neuf entre octobre 2005 et janvier 2009 ; à ce jour quatorze trimestres consécutifs de baisse de l'investissement résidentiel pour un recul cumulé de près de 60 % et une ponction moyenne d'un point de croissance par trimestre).

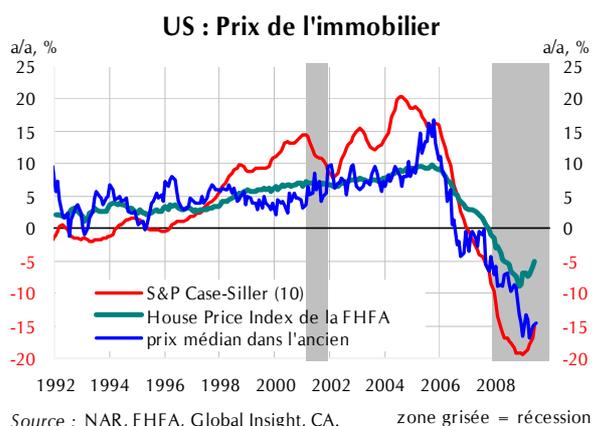


Compte tenu de l'ampleur de la chute, un vigoureux rebond cyclique est envisageable (historiquement, il en a toujours été ainsi). **Il nous semble néanmoins plus probable que la vigueur de la reprise immobilière restera contrainte par la purge en cours de l'excès d'offre (bien plus avancée sur le marché du neuf que de l'ancien), un crédit plus cher et moins abondant, des revenus peu dynamiques et une baisse du pourcentage de propriétaires.** De plus, à mesure que la reprise du marché va se faire sentir, des logements, qui avaient été retirés de la vente du fait des perspectives moroses, vont être remis sur le marché. Ce surcroît d'offre et celui alimenté par les saisies immobilières impliquent que le rééquilibrage du marché de l'ancien va prendre du temps. Et l'ajustement va se faire par les prix.



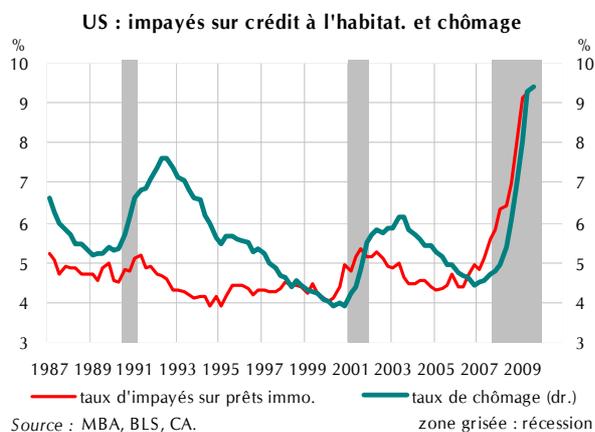
Ralentissement de la baisse des prix

Du côté des prix, leur baisse sur un an a sensiblement ralenti sur les tous derniers mois quel que soit l'indice considéré. L'indice composite sur dix villes S&P Case-Shiller a même progressé sur les mois de mai et juin, pour la première fois depuis début 2006. **Ces évolutions marquent-elles le point bas des prix en niveau ? Il faut rester prudent.** Si depuis leur pic début 2006, les prix ont déjà fortement reculé (d'un peu plus de 30 %), s'ils semblent ainsi avoir retrouvé un niveau plus raisonnable (relativement aux loyers ou au revenu disponible par tête et aussi dans l'absolu), il existe encore un potentiel de baisse du fait du déséquilibre offre/demande qui reste à résorber.



La spirale des saisies

Le principal bémol à ces nouvelles encourageantes est la poursuite de la hausse des défauts et des saisies et celle sur les prêts *prime* est plus particulièrement préoccupante. **A l'origine des défauts, la hausse du chômage s'ajoute désormais à la baisse des prix immobiliers.**



Or, malgré les signes de sortie de récession, le chômage va le plus probablement continuer de monter pendant quelques trimestres encore, désolabilisant un nombre de plus en grand de ménages. **Certains cercles vicieux ne sont donc pas encore rompus et invitent à ne pas négliger les risques baissiers qui pèsent encore sur la croissance américaine.** ■

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

75710 PARIS Cedex 15 — Fax : + 33 (0)1 43 23 58 60

Directeur de la Publication : Jean-Paul Bethèze

Secrétariat de rédaction : Fabienne Pesty

Contact : publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Internet : <http://www.credit-agricole.com> - Etudes Economiques

Abonnez-vous gratuitement à nos publications électroniques

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Le Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.