

L'immobilier peut-il être une force de rappel pour l'économie américaine en cette fin de cycle ?



V. Riches-Flores

Retrouvez nous sur :
www.richesflores.com

27 mai 2016

Rappel Présentation trimestrielle



[Lien invitation](#)

Les dernières statistiques immobilières ont dopé la confiance des investisseurs sur les perspectives américaines. Gare toutefois à ne pas dupliquer des schémas d'un passé révolu lorsque la dynamique du secteur signifiait le bien-être de la plus grande majorité des Américains. Les temps ont changé...

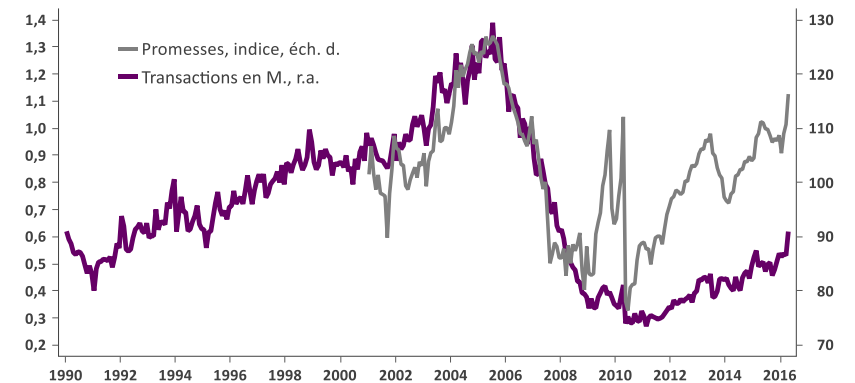
Les statistiques immobilières, la dernière chance...

Rares sont les domaines de l'activité économique américaine ayant offert satisfaction ces derniers temps. Depuis le mois d'octobre :

- La dynamique de croissance de la consommation des ménages s'est nettement ralentie, passant d'un rythme annuel de plus de 3,5 % en milieu d'année dernière à 2,5 % fin mars, malgré les gains de pouvoir d'achat largement soutenus par la chute de la facture pétrolière.
- La production industrielle s'est repliée de 1,1 %, affichant un retrait de 2,5 % par rapport à son point haut de mi-2014, tandis que la seule production manufacturière, moins soumise aux effets directs de la chute de l'activité minière, n'a pas fait mieux que de stagner depuis cette même période.
- Les dépenses d'investissement des entreprises ont poursuivi leur déclin, avec un repli de 12 % des commandes de biens d'équipements par rapport à leur point haut d'octobre 2014.
- Les indices PMI manufacturier et non-manufacturier se tiennent au coude à coude, à des niveaux à peine supérieurs à 50, de respectivement 50,5 et 51,2 en mai, inférieurs de huit à dix points par rapport à leur point haut de 2014.
- Enfin, les profits des entreprises amplifient leur recul annuel avec un repli de 8 % l'an au premier trimestre de cette année, après 5,5 % à la fin de l'année dernière.
- Sans surprise, dans un tel contexte, le rythme de créations d'emplois, bien que jusqu'alors résistant, a fini par fléchir, à 160 000 en moyenne au mois d'avril, près de moitié moins que six mois auparavant. (voir planche page 2)

Dans ce panorama, les données en provenance du secteur de l'immobilier constituent à peu près le seul réconfort. Après avoir plutôt perdu en dynamisme depuis l'été dernier, le secteur a retrouvé des couleurs ce printemps, avril ressortant à bien des égards comme un très bon mois, tant sur le front des ventes de maisons neuves, en progression de 16,5 % par rapport à mars, que sur celui des prix (+7,8 %) ou des promesses de ventes de logements existants dont l'indice s'est hissé à son plus haut niveau depuis dix ans.

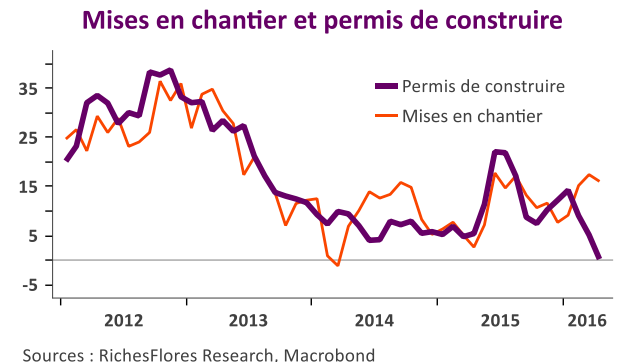
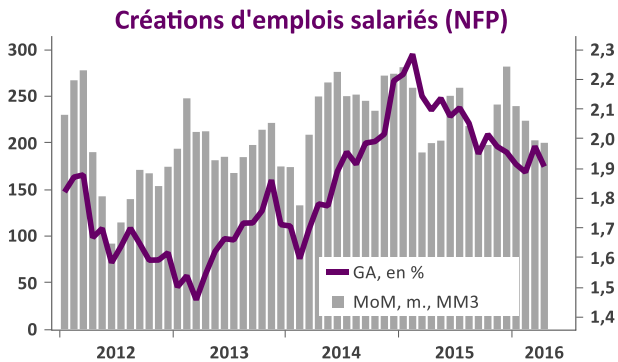
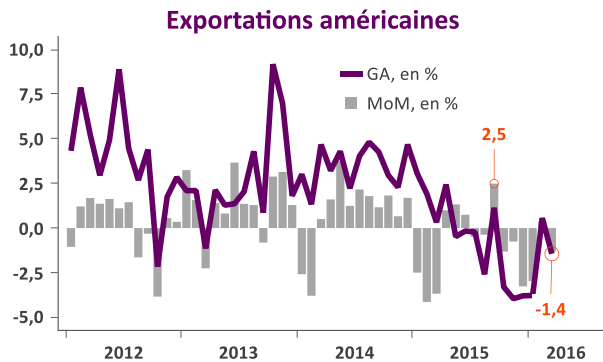
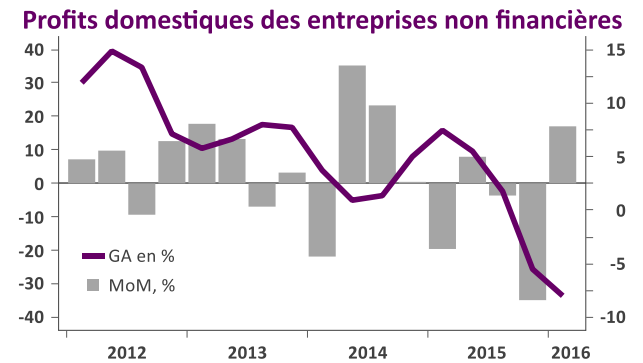
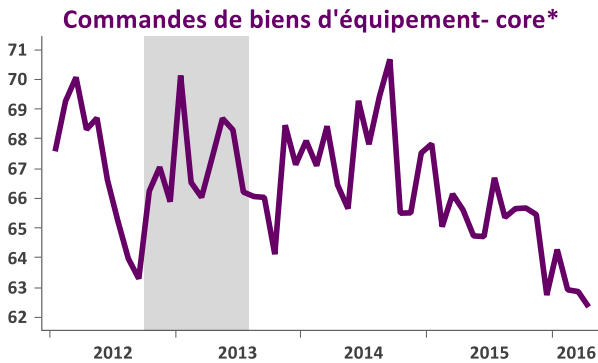
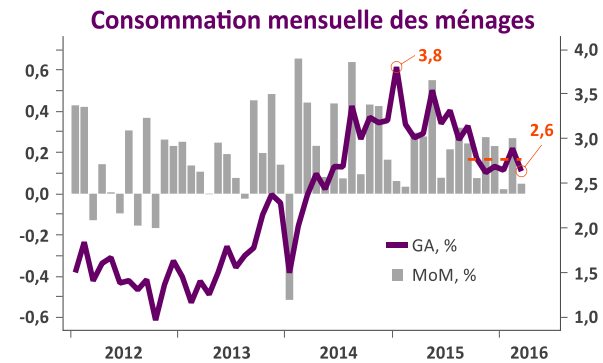
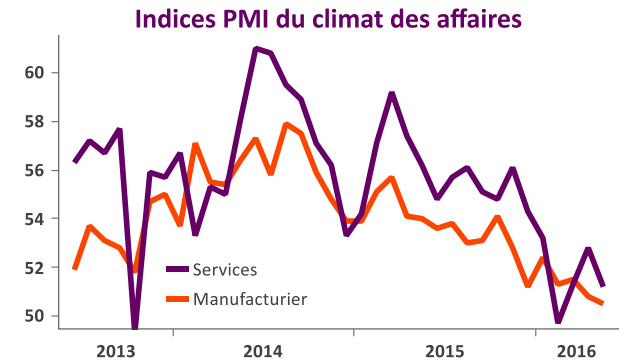
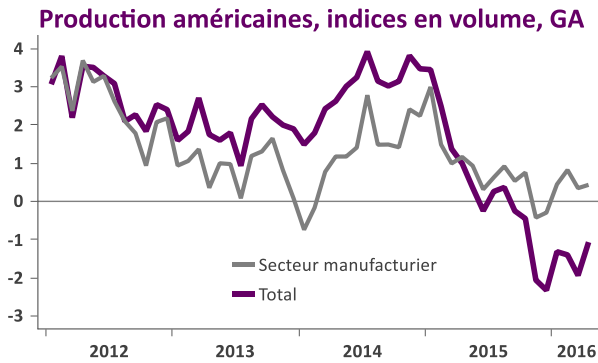
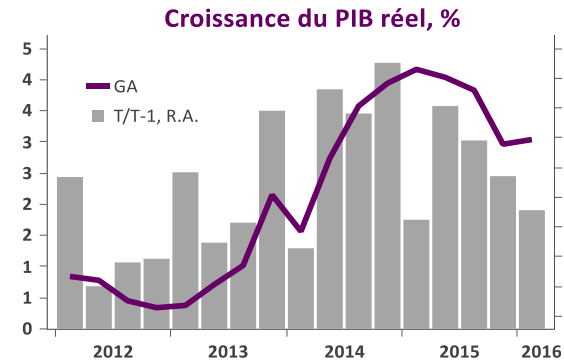
Ventes de maisons neuves et promesses de ventes*



Sources : RichesFlores Research, Macrobond, * les promesses concernent les logements existants

Après que les tendances générales de ces derniers mois aient plutôt attisé le risque de récession, économistes et marchés financiers ont particulièrement bien accueilli ces données. À l'instar du dicton : « quand le bâtiment va tout va », le regain d'activité immobilière a redonné espoir dans la capacité de l'économie américaine à rebondir. Les anticipations de hausse des taux de la Fed, déjà dopées par la publication des minutes du dernier FOMC la semaine dernière, ont, en conséquence réagi positivement à ces bonnes statistiques, soutenant par là même -pour un temps au moins- le mouvement haussier du dollar dans le courant de la semaine.

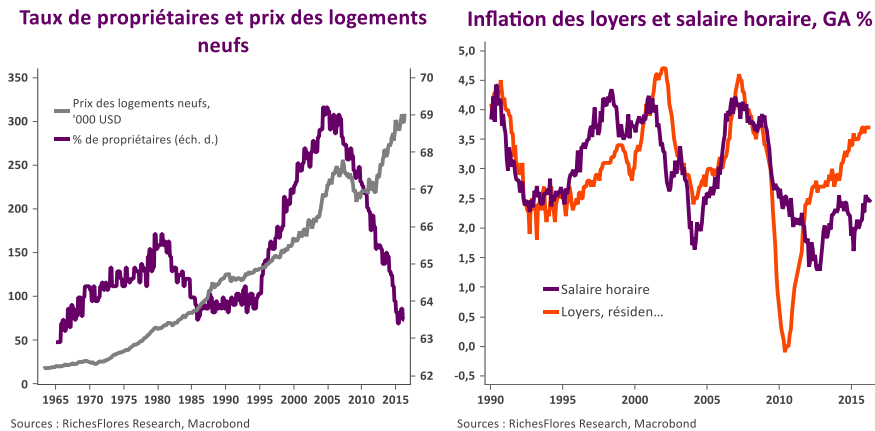
Moniteur de l'activité américaine : des indicateurs en berne



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

De l'immobilier source de richesse à l'immobilier confiscatoire

Les changements qui se sont opérés sur le marché immobilier depuis la crise de 2008 inspirent pourtant, une certaine prudence par rapport à ce diagnostic. S'il est incontestable qu'une meilleure tenue de l'activité immobilière est plutôt bienvenue, ses retombées pour la croissance sont aujourd'hui beaucoup plus aléatoires que par le passé. La chute du taux de propriétaires observée depuis la crise de 2008 change, en effet, sensiblement la donne par rapport aux cycles passés. Doublée d'une inflation des prix et des loyers tout à fait hors norme par rapport à celle des revenus, cette situation a abouti à l'éviction d'une proportion de plus en plus importante d'Américains, non seulement de l'accession à la propriété mais également de l'accession à la location.

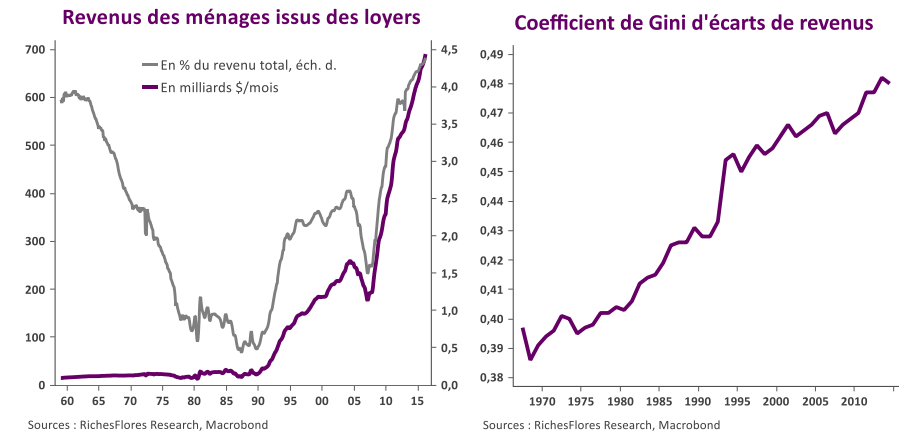


Dans un tel cas de figure, l'effet d'entraînement positif de la bonne santé immobilière sur l'ensemble de l'activité économique se trouve réduit, sinon carrément inversé, comme cela semble déjà être le cas pour une proportion importante de jeunes américains.

Ainsi, au lieu d'effets richesse profitables à la grande majorité des Américains, comme ce fut le cas entre le milieu des années quatre-vingt-dix

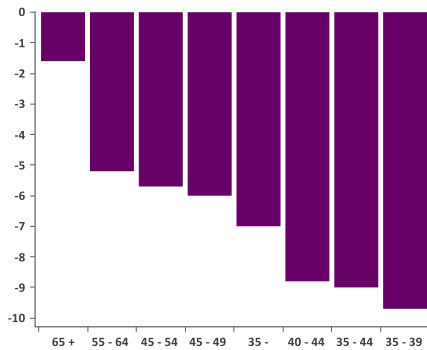
et le milieu des années deux mille, la hausse des prix et des loyers devient un frein à la croissance passant par, au moins, trois rouages :

- 1- Une éviction des jeunes ménages à l'accès à la propriété.
- 2- Des charges locatives croissantes, que révèle un écart record entre la hausse des loyers (3,7 %) et celle du salaire horaire (2,5 %), le plus élevé depuis le milieu des années quatre-vingts.
- 3- Une accumulation de déséquilibres dans la distribution des revenus, les ménages investisseurs propriétaires accumulant des ressources dont la proportion a atteint des records historiques ces derniers mois.



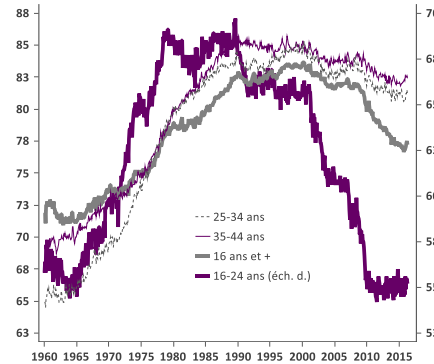
3- Un effet négatif sur la croissance de la demande des régions les plus impactées qui trouve son pendant dans une sous-performance chronique des États concernés où se cristallisent des situations de faible croissance des revenus, faible croissance de l'emploi et, par là-même, faible taux de participation des jeunes ; l'ensemble ayant pour effet d'alimenter un processus de disparités croissantes, sous forme de poches de pauvreté de plus en plus nuisibles à l'équilibre d'ensemble de l'économie américaine.

Evolution de taux de propriétaires par tranche d'âge - 2007 à 2015



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Taux de participation à la vie active

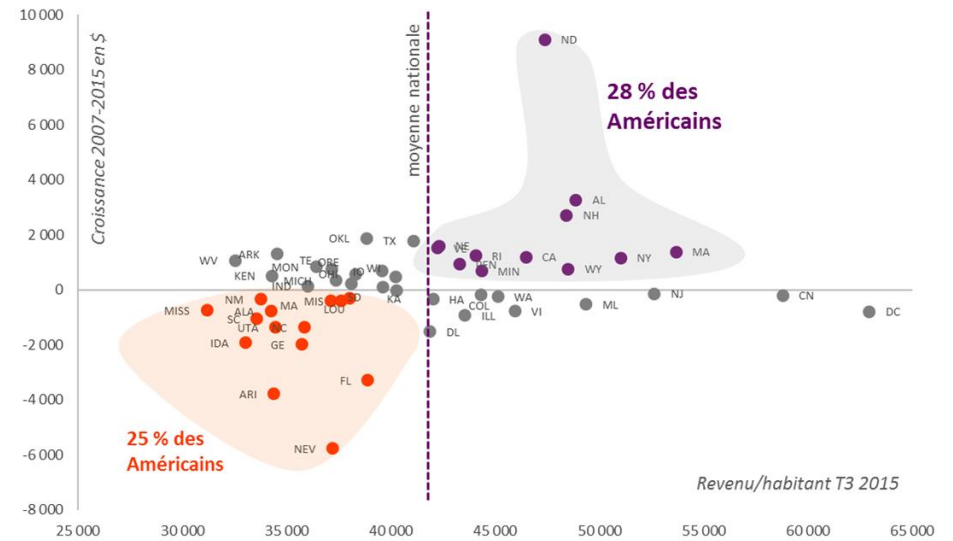


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

On explique sans doute là, une partie non négligeable de la frilosité des ménages américains que traduit ces derniers temps, la faible croissance de la consommation, en dépit de gains de pouvoir d'achat soutenus.

Au-delà de leurs effets nuisibles sur la croissance, ces disparités rendent l'exercice de politique monétaire de plus en plus complexe, l'exposition des différentes catégories de population à l'environnement de taux d'intérêt étant sensiblement différente en fonction du positionnement social. Janet Yellen ferait bien de se méfier de ces signaux en provenance du marché immobilier qui pourraient bien se révéler de faux-semblants.

Écarts de croissance du revenu par tête entre 2007 et 2015



Véronique Riches-Flores
contact@richesflores.com

La Société RichesFlores Research élabore des diagnostics économiques et financiers. Elle produit des analyses et prévisions économiques internationales ainsi qu'une recherche transversale sur les développements de l'économie mondiale à court, moyen et long termes

RichesFlores Research est une entreprise totalement indépendante et transparente, dotée des bases de données et des moyens d'information nécessaires à la préservation de son indépendance et de son impartialité. Cette indépendance est protégée par le fait que RichesFlores Research n'est prestataire d'aucun service d'investissement ou de vente de produits financiers susceptibles d'influencer ses conclusions, recommandations ou conseils.

Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni une offre commerciale ni une incitation à investir. Il est strictement confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de RichesFlores Research.

Cette recherche comme son contenu sont la propriété exclusive de RichesFlores Research et ne sauraient être reproduits sans accord préalable et sans spécification de sa source datée.

La recherche, les conclusions, les données et les diagnostics contenus dans ce document n'engagent pas la responsabilité de RichesFlores Research.

Contenu non-contractuel ne constituant ni une offre de vente ni un conseil d'investissement.

Véronique Riches-Flores, contact@richesflores.com