

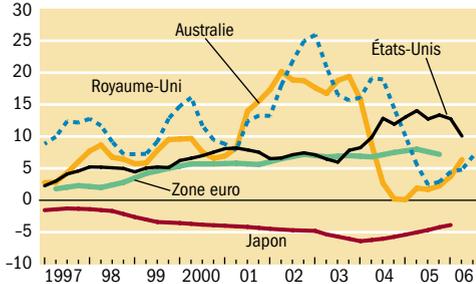
# Le Tassement des

**A**PRÈS une période de flambée des prix et de suractivité, les marchés immobiliers se sont calmés dans plusieurs pays industriels. Le ralentissement a touché d'abord les Pays-Bas, à partir de l'année 2000. Puis ce fut le tour de l'Australie et du Royaume-Uni. Après avoir été supérieure à 20 % en 2002 dans ces pays, l'augmentation des prix immobiliers y a depuis considérablement ralenti. C'est aussi ce qu'on observe aux États-Unis depuis un an. Pourtant, dans d'autres pays industriels, tels que l'Irlande, la France, l'Espagne et la Suède, les prix du marché immobilier continuent de grimper.

Quels effets le repli récent du marché immobilier a-t-il eus sur l'économie? La pause observée en Australie, aux Pays-Bas et au Royaume-Uni, entre autres pays, s'est accompagnée d'un ralentissement de la croissance économique, induit par la baisse de l'investissement résidentiel et des dépenses de consommation. Mais jusqu'à présent, ces effets restent maîtrisés.

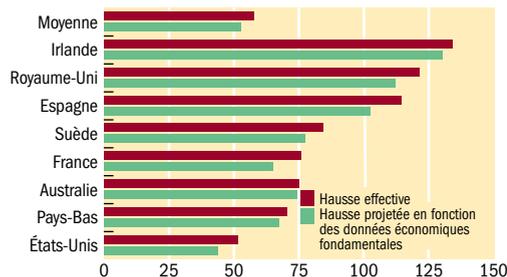
## Dans nombre de pays industriels, la hausse des prix de l'immobilier résidentiel a ralenti.

(variation en pourcentage sur un an)



## Bien souvent, la hausse effective des prix a dépassé les projections, d'où une surévaluation probable.

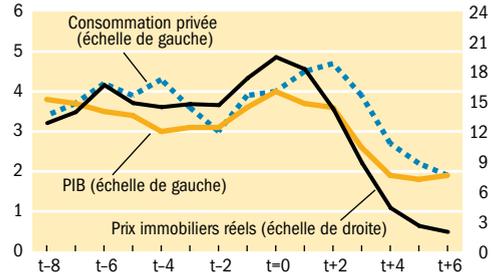
(1997-2005; variation cumulée en pourcentage; à prix constants)



L'augmentation des prix des logements observée dans nombre de pays depuis la fin des années 90 est disproportionnée par rapport à l'évolution des données fondamentales de l'économie, telles que les revenus des ménages et les taux d'intérêt. Il s'ensuit que les biens immobiliers sont sans doute surévalués, d'où un risque accru de correction des prix.

## Le tassement récent du marché immobilier est allé de pair avec un ralentissement de la croissance dans plusieurs pays industriels.

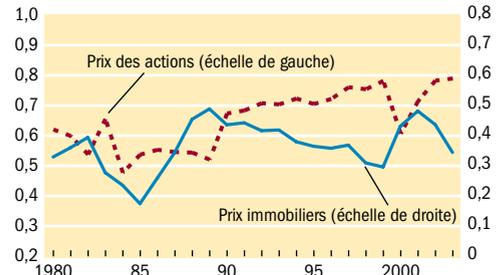
(variation en pourcentage sur quatre trimestres)



Note : En abscisse, trimestres, «zéro» dénotant le trimestre où la hausse des prix immobiliers réels a culminé : Australie, T4 de 2003; Pays-Bas, T1 de 2000; et Royaume-Uni, T2 de 2004.

## Il existe un cycle mondial des prix immobiliers.

(corrélation des taux de croissance, coefficients glissants sur 10 ans)



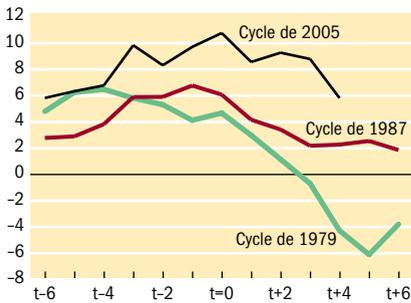
Il est intéressant d'observer que, dans les pays industriels, les prix immobiliers évoluent de conserve, alors que ces biens ne sont pas échangeables. Cette corrélation mène à penser qu'il existe un cycle mondial des prix immobiliers, influé en partie au moins par les taux d'intérêt internationaux. Ainsi, les replis déjà survenus dans certains pays pourraient être suivis d'un ralentissement sur d'autres marchés encore très dynamiques pour le moment.

# marchés immobiliers

Aux États-Unis, la hausse des prix immobiliers pendant le cycle actuel a atteint des niveaux records.

## La montée récente des prix des logements aux États-Unis a été bien plus prononcée que pendant les cycles antérieurs ...

(pourcentage de variation sur quatre trimestres)

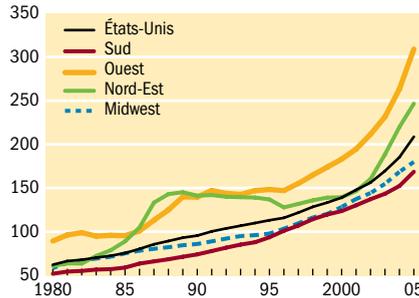


Note : En abscisse, trimestres, «zéro» dénotant le trimestre où la hausse des prix immobiliers réels a culminé : T1 de 1979, T1 de 1987, T2 de 2005.

On constate cependant d'amples variations entre régions : c'est dans les États de l'Ouest et du Nord-Est que la hausse a été la plus rapide, alors que dans le Sud et le Midwest, les prix sont restés en retrait.

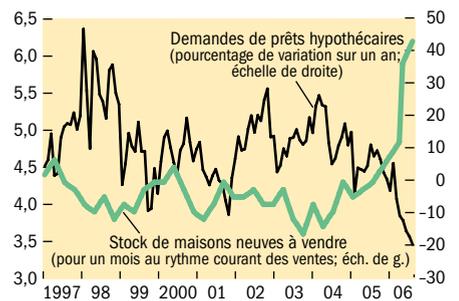
## ... même si la hausse a varié amplement d'une région à l'autre.

(milliers de dollars)



Comment la croissance des États-Unis réagira-t-elle au tassement du marché immobilier (la plupart des indicateurs se dégradent)? Ces dernières années, elle s'est appuyée largement sur la consommation et l'investissement résidentiel, tous deux sensibles à la hausse des prix des logements.

## Moins de demandes de prêts et plus de maisons neuves à vendre, autant de mauvais signes pour le marché immobilier à court terme ...

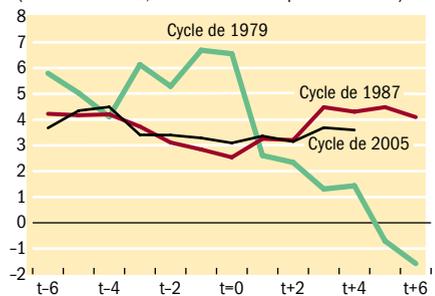


Aux États-Unis, les cycles précédents du marché immobilier ont eu des effets très différents sur l'économie. Pendant le cycle de 1979, les prix réels de l'immobilier ont chuté, entraînant avec eux la consommation, l'investissement résidentiel et la croissance du PIB. Il est vrai que les conditions économiques d'alors étaient très différentes d'aujourd'hui : les taux d'intérêt réels étaient très élevés, de même que le chômage. Le cycle de 1987 a eu peu d'effet sur la croissance, et le

FMI prévoit qu'il en sera de même en 2007 pour le cycle en cours. Mais des risques existent : d'abord, le ralentissement de la hausse des prix immobiliers pourrait être plus prononcé que prévu, et on ne peut exclure une chute des prix; ensuite, ce ralentissement pourrait avoir sur la consommation des effets plus marqués que par le passé en raison de la plus grande vulnérabilité des ménages à l'évolution des prix des actifs.

## ... mais on espère que, comme en 1987, le cycle de 2005 influera peu sur la croissance.

(croissance du PIB; % de variation sur quatre trimestres)



Note : En abscisse, trimestres, «zéro» dénotant le trimestre où la hausse des prix immobiliers réels a culminé : T1 de 1979, T1 de 1987, T2 de 2005.

Préparé par Tim Callen, Marco Terrones et Angela Espiritu du Département des études du FMI.

Sources : autorités nationales et estimations des services du FMI.