

# MyStratWeekly

## 18 octobre 2022



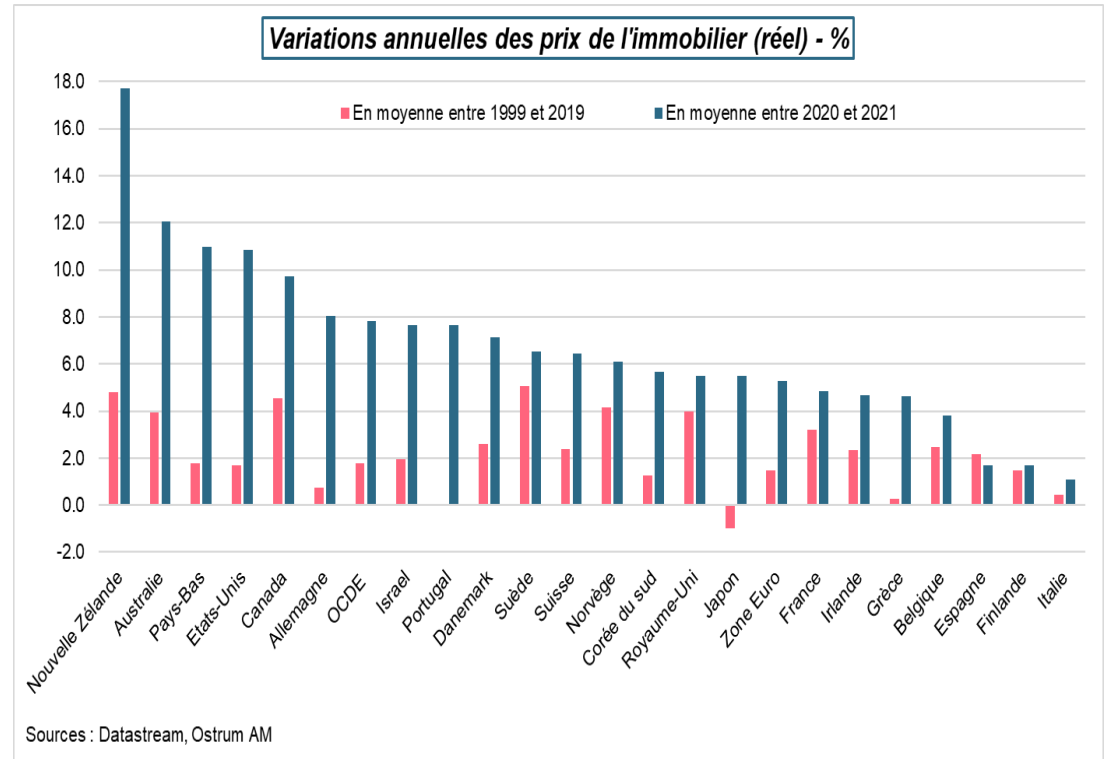
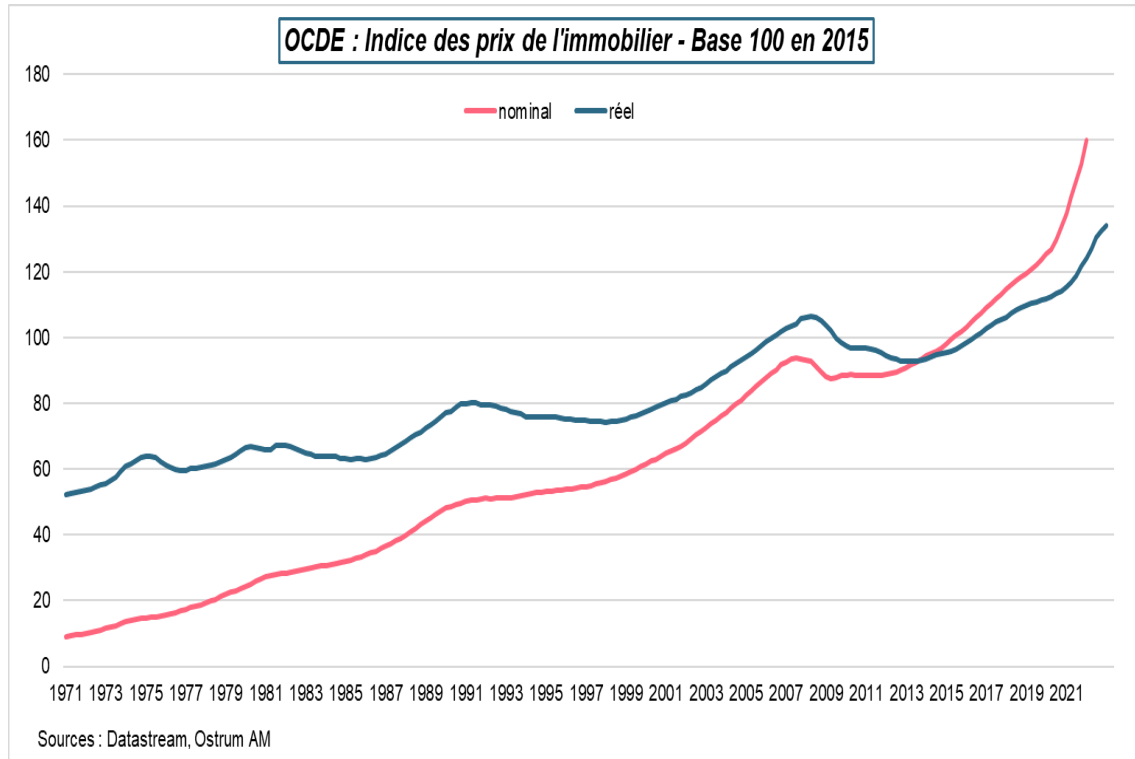
Amplifier votre  
pouvoir d'agir

# Sommaire

- Focus sur l'immobilier

# FORTE HAUSSE DES PRIX DE L'IMMOBILIER

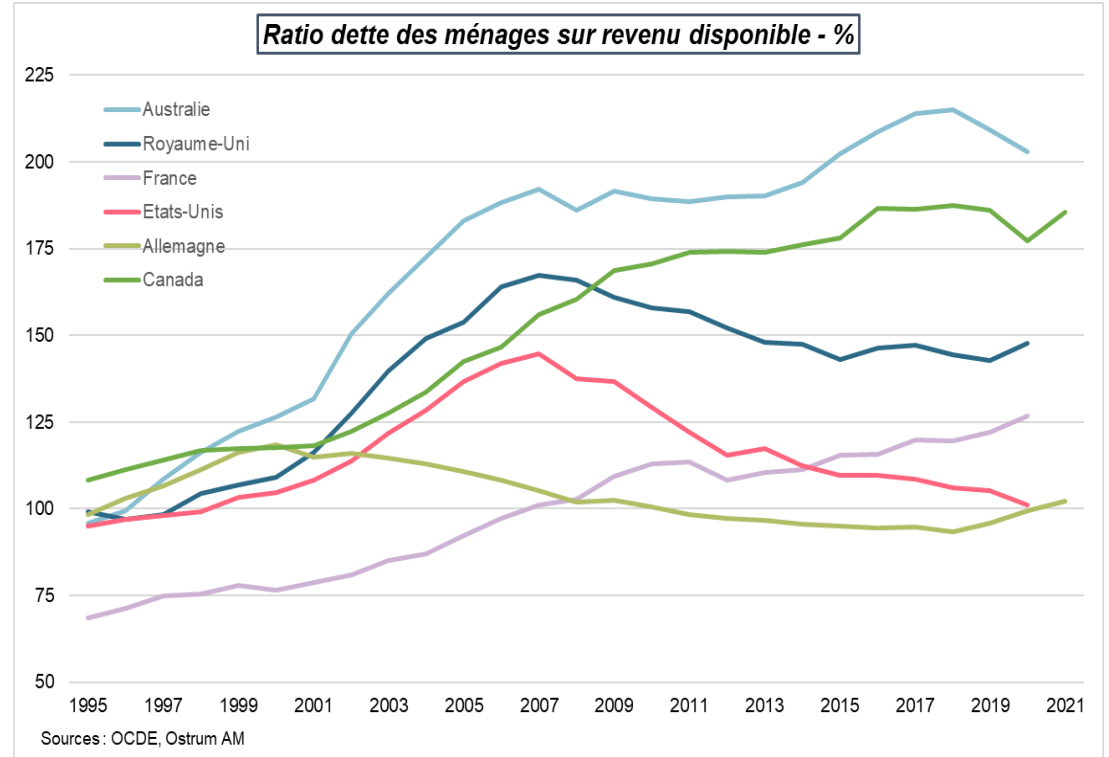
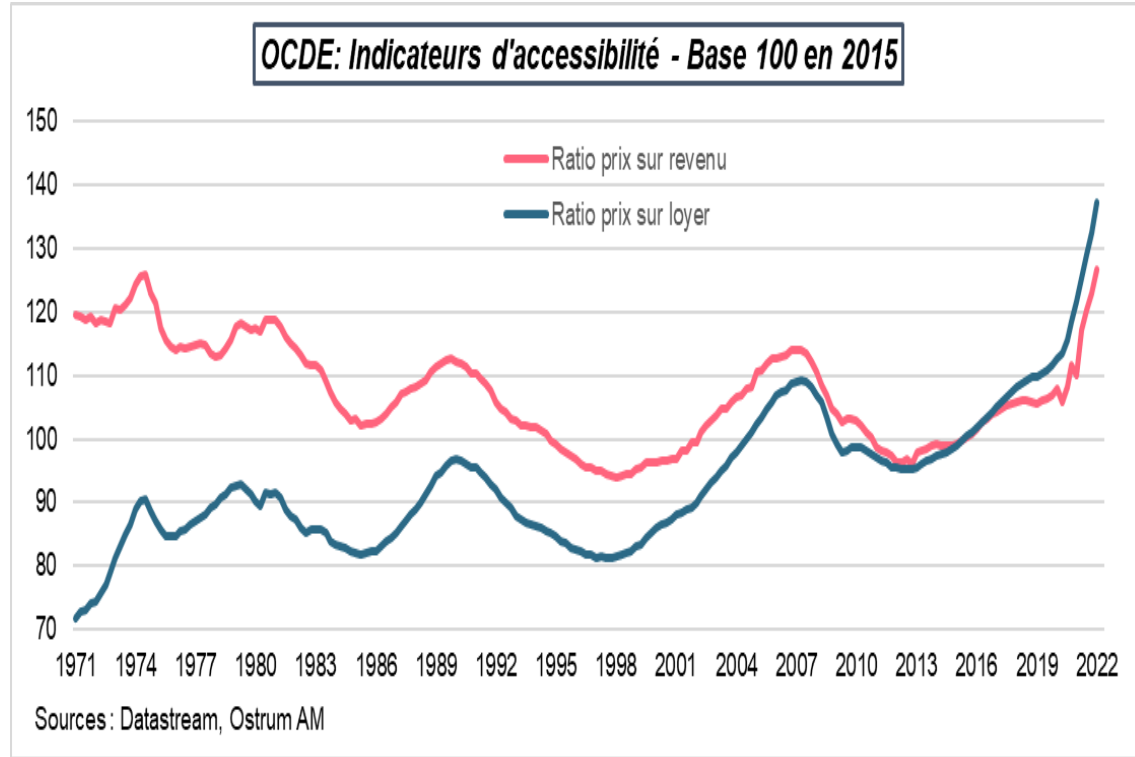
On constate une vraie rupture à la hausse à partir de 2020, lors de la crise du covid-19



**Plusieurs facteurs explicatifs :** Des taux très bas, les politiques de soutien massif des gouvernements, une hausse du taux d'épargne, la recherche de logements plus grands, en périphérie des grandes villes pour le télétravail, une offre de logement insuffisante dans certains pays et la hausse des coûts des matériaux de construction.

# LES PRIX ONT AUGMENTÉ BIEN PLUS VITE QUE LES LOYERS OU LE REVENU

Si le niveau d'endettement des ménages a en général baissé depuis la crise financière dans les pays de l'OCDE, il a augmenté dans certains pays pour atteindre des niveaux très élevés ce qui est source de fragilité



# CLASSEMENT DES PAYS SELON 5 CRITÈRES

En reprenant ces 5 critères par pays, les Pays-Bas, l'Australie, la République Tchèque, le Canada et la Nouvelle Zélande paraissent les plus à mêmes de connaître une nette correction du prix de l'immobilier.

Ils sont suivis du Portugal, des Etats-Unis et de l'Allemagne.

Cependant, un facteur important doit être pris en compte.

	Classement	Ratio prix sur loyer	Ratio prix sur revenu	Variation annuelle du prix de l'immobilier (nominal)	Variation annuelle du prix de l'immobilier (réel)	Ratio dette des ménages/revenu disponible
Pays-Bas	1	160.6	146.8	19.5	13.4	221.7
Australie	2	141.6	119.5	23.7	21.1	203.0
Rép Tchèque	3	176.1	146.2	24.7	11.5	77.0
Canada	4	160.5	146.8	17.8	11.1	185.6
Nouvelle Zélande	5	158.1	145.5	13.3	7.4	174.0
Luxembourg	6	170.3	144.1	10.5	5.4	187.1
Portugal	7	159.1	147.1	12.9	9.0	124.8
Hongrie	8	167.8	140.0	20.5	8.5	44.5
Etats-Unis	9	142.5	139.2	17.7	10.5	101.1
Allemagne	10	151.0	138.4	12.3	7.0	102.1
Autriche	11	137.3	143.3	13.7	7.8	93.2
Lettonie	12	164.9	113.3	17.4	6.8	38.9
Suisse	13	123.8	123.4	8.7	7.0	222.1
Suède	14	131.6	117.5	10.3	6.0	203.0
Slovaquie	15	159.4	121.8	14.2	2.7	74.2
Estonie	16	121.1	114.6	20.8	7.6	80.5
Slovénie	17	125.6	117.7	16.9	10.3	52.9
Danemark	18	132.7	120.8	6.7	1.3	247.6
Irlande	19	126.5	113.3	14.9	7.1	123.6
Royaume-Uni	20	130.1	120.8	10.6	3.4	147.7
Lithuanie	21	128.1	107.8	19.1	6.7	40.9
Norvège	22	126.7	111.8	6.3	1.1	240.9
Espagne	23	132.1	123.7	8.6	2.1	106.0
Japon	24	114.6	110.8	9.2	8.6	115.4
France	25	128.8	112.8	6.8	2.2	126.8
Pologne	26	120.9	109.3	13.5	3.3	58.8
Grèce	27	133.6	109.3	8.5	0.7	98.4
Belgique	28	119.1	107.0	6.4	-0.3	118.3
Finlande	29	102.6	98.7	4.3	0.4	154.2
Italie	30	104.9	94.6	5.1	-0.8	90.9

Sources : Datastream, OCDE, Ostrum AM



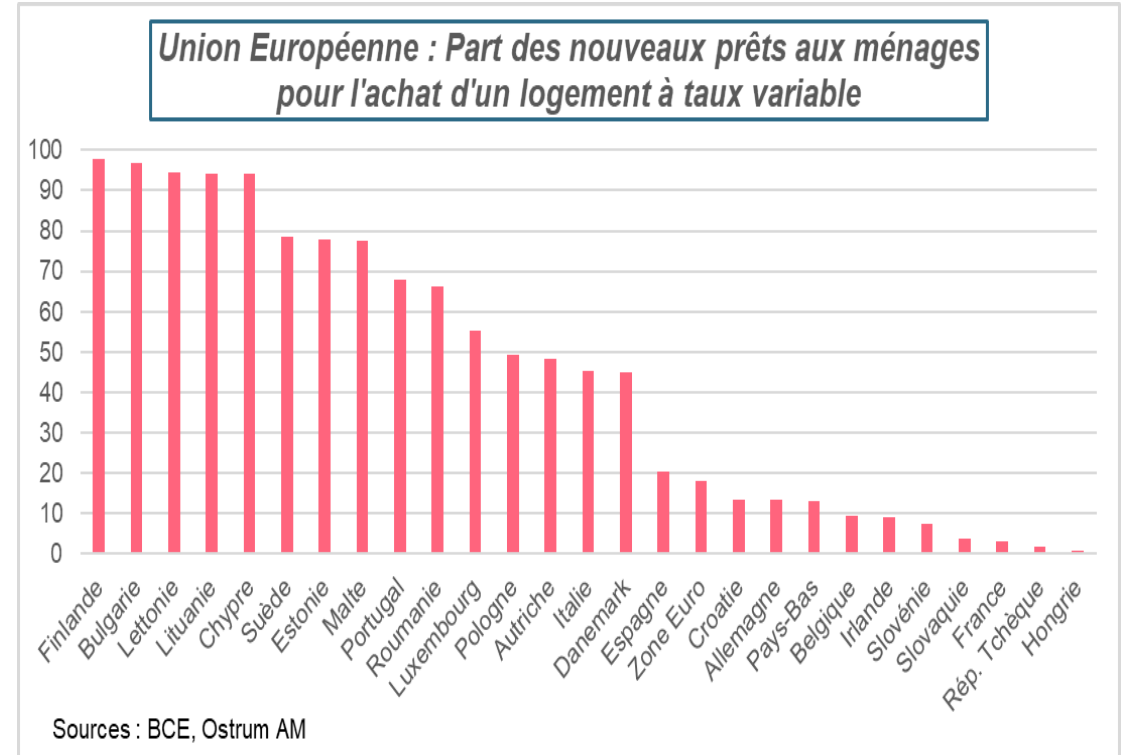
# UN CRITÈRE IMPORTANT : LA PART DES NOUVEAUX PRÊTS À TAUX VARIABLES

Cela détermine l'exposition des pays à une forte hausse des taux hypothécaires

En ajoutant ce critère, les Pays-Bas, la République Tchèque et l'Allemagne paraissent beaucoup moins à risque compte tenu de la faible part de taux variable dans les nouveaux prêts immobiliers.

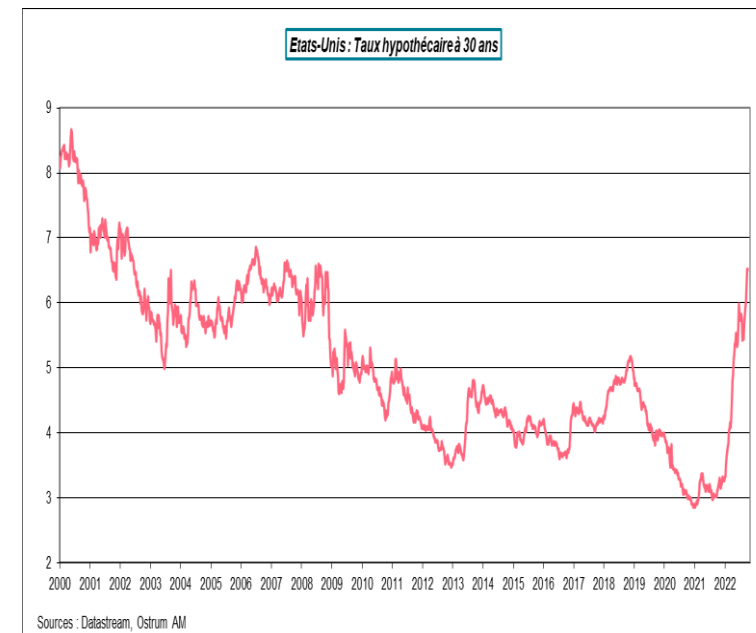
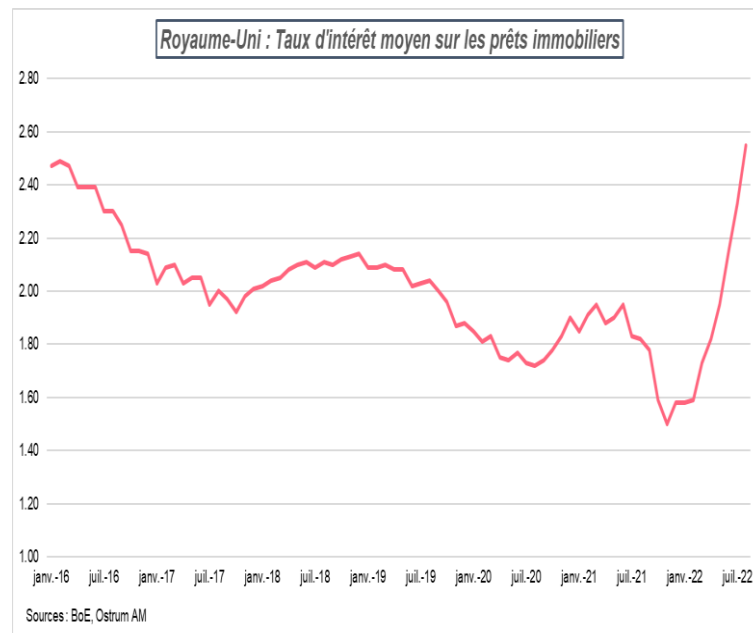
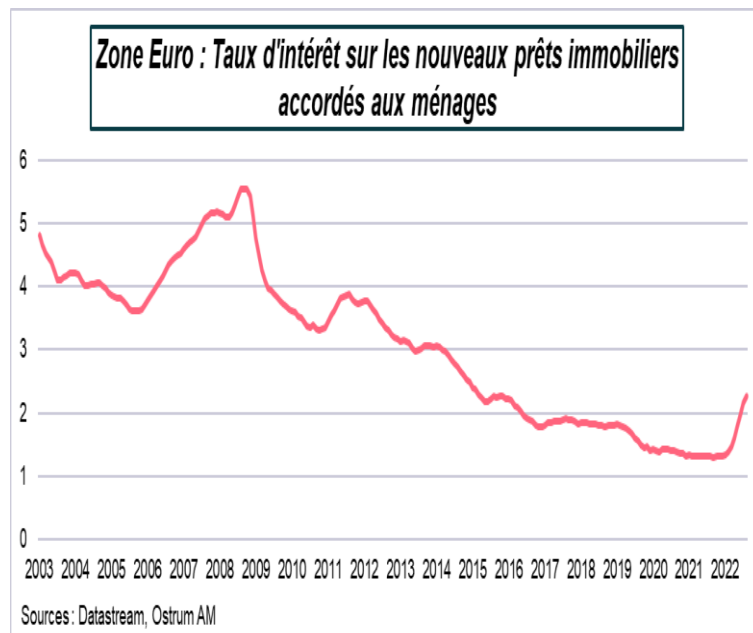
En revanche, le risque est plus fort en Suède et au Portugal. Ce dernier est le plus à même de connaître une correction du marché de l'immobilier en zone Euro.

Au Canada, la part des prêts à taux variable est également importante.



# HAUSSE FORTE ET RAPIDE DES TAUX HYPOTHÉCAIRES

Conséquence des nets relèvements de taux opérés par les banques centrales pour lutter contre l'inflation



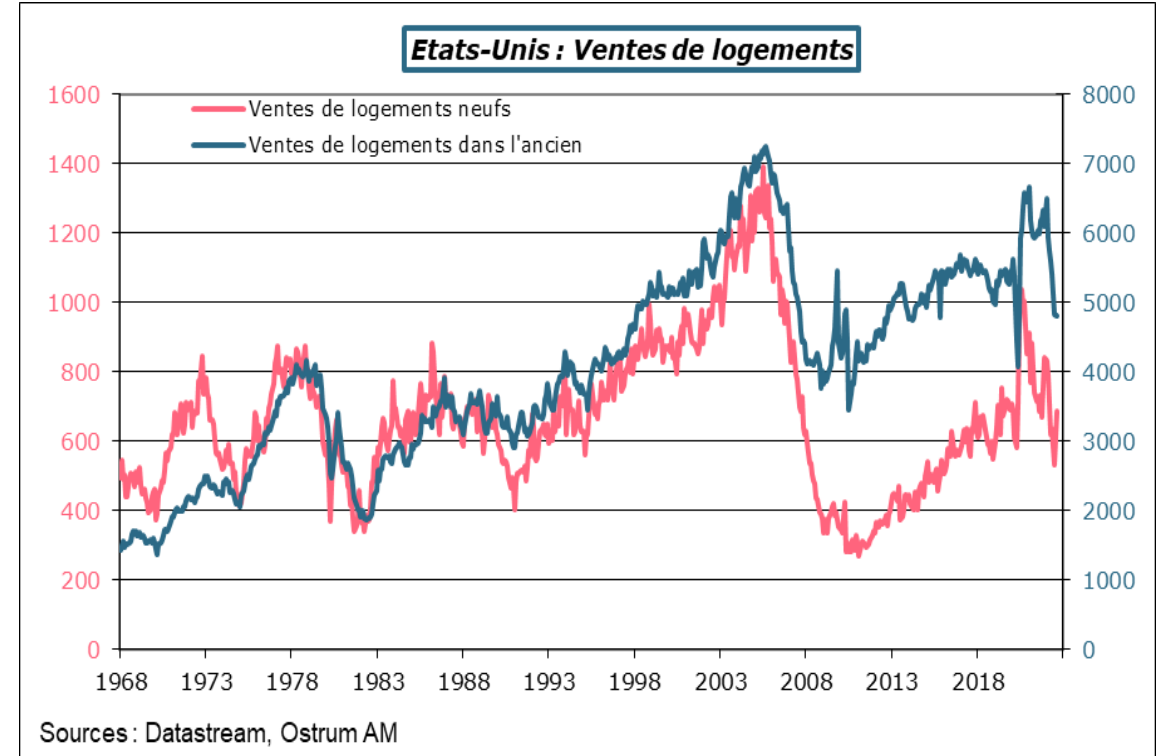
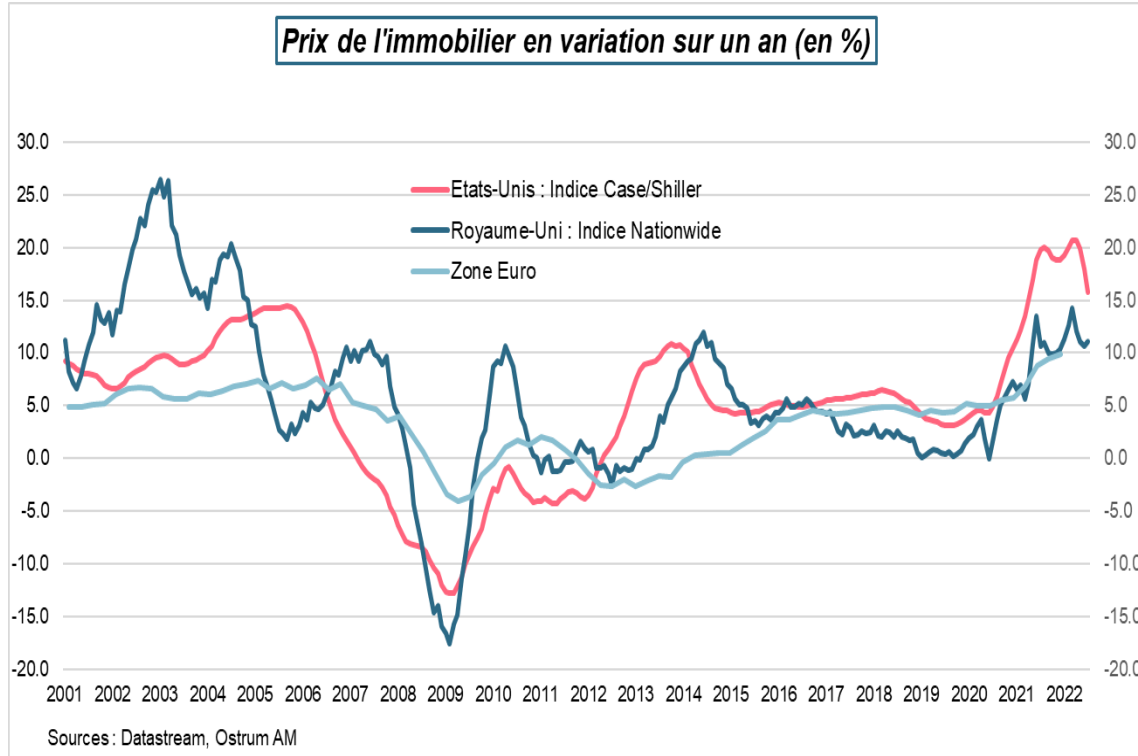
La priorité des banquiers centraux est de juguler l'inflation quitte à peser sur la croissance et risquer une entrée en récession.

Cela est amplifié au Royaume-Uni par l'envolée récentes des taux d'intérêt provoquée par l'annonce du « mini-budget ». Le taux fixe hypothécaire moyen à 2 ans est au plus haut depuis 2008 (6.07%).

La forte hausse des taux réduit l'accessibilité des ménages à la propriété. Cela concerne de manière plus marquée les primo-accédants.

# LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER COMMENCE À SE RETOURNER DANS CERTAINS PAYS

La réduction de la demande liée à la hausse des taux et à l'incertitude commence à peser sur les prix de l'immobilier





# IMPACT D'UNE HAUSSE DE TAUX PLUS IMPORTANT QUAND LES TAUX SONT BAS

Selon les estimations de la BCE, une hausse de 1 point de % des taux d'intérêt dans un environnement de taux bas se traduit en moyenne par une baisse de 9% des prix de l'immobilier au bout de 2 ans et de 15% de l'investissement résidentiel (contre 5% et 8% autrement).

Estimated semi-elasticities of house prices and housing investment to a 1 percentage point increase in the mortgage rate in a low interest rate environment

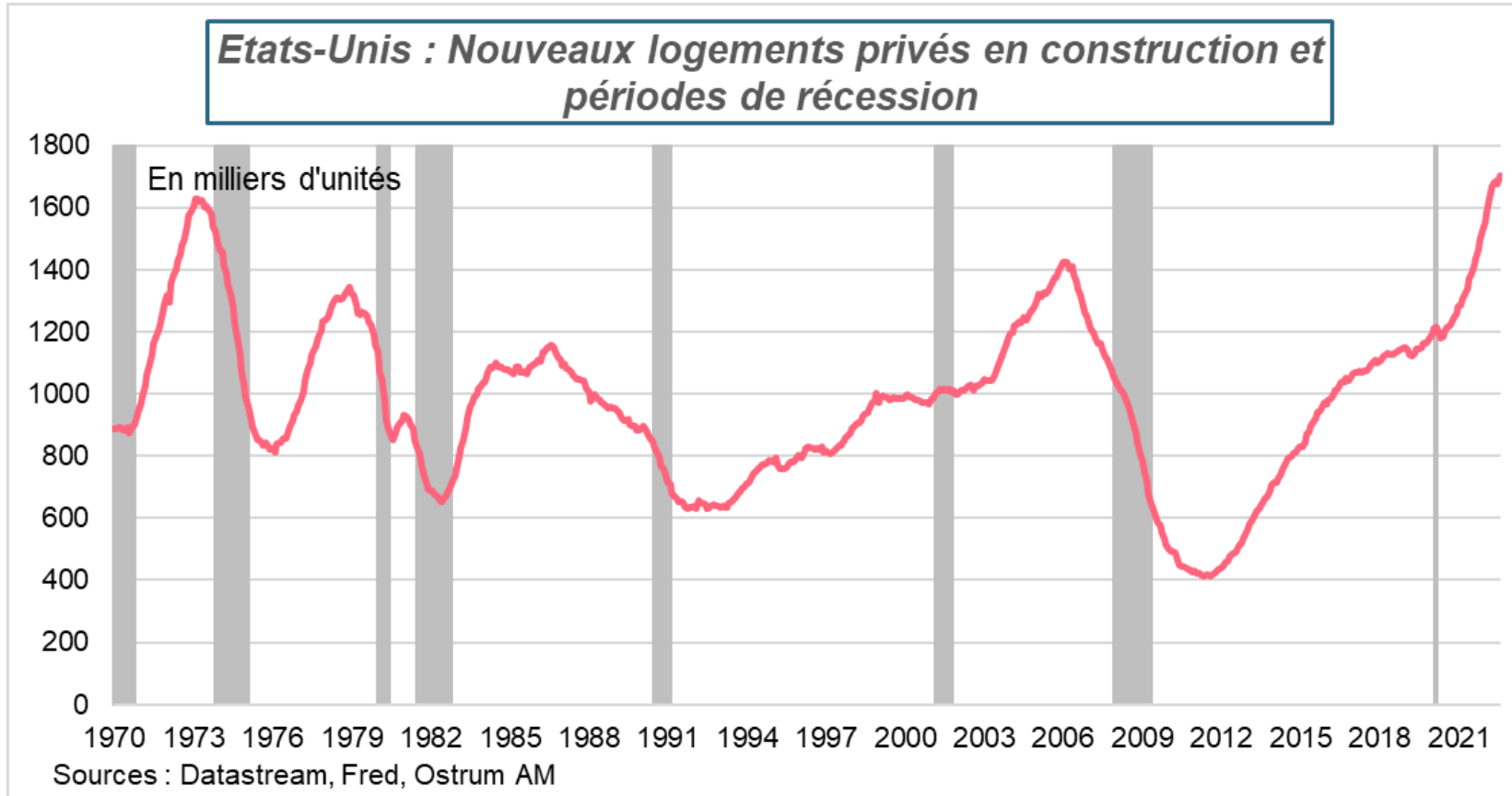
(percentages)



Sources: Eurostat, ECB and ECB staff calculations.

# RETOURNEMENT DU MARCHÉ DE L'IMMOBILIER ET RÉCESSION

Le pic dans les constructions de nouveaux logements privés constitue un bon signal de récession à venir aux US



Durant la crise du covid-19, et contrairement aux autres périodes de récession, les prix de l'immobilier ont fortement augmenté dans l'ensemble des pays en raison principalement de taux bas.

Le fort et rapide relèvement des taux hypothécaires va se traduire par un retournement des marchés de l'immobilier.

Les pays les plus affectés seront ceux ayant enregistré les plus fortes hausses de taux et les plus importants déséquilibres en terme de prix et de ratio d'endettement et présentant une part relativement importante de prêts à taux variables : Australie, Canada, Portugal et Suède en particulier ainsi que Royaume-Uni récemment.

En Europe, le retournement du marché de l'immobilier risque en outre d'être plus prononcé, les pertes de pouvoir d'achat liées à la crise énergétique diminuant les capacités de remboursement des ménages les plus exposés.

# QUI ARRÊTERA LE DOLLAR ? (OU VERS UN PLAZA 2.0 ?)

**Ostrum**  
ASSET MANAGEMENT

**MyStratWeekly**  
Analyse et stratégie des marchés

Document destiné exclusivement aux clients professionnels  
N° 087 // 18 octobre 2022

- **Le thème de la semaine : Qui arrêtera le dollar ? (Ou vers un Plaza 2.0 ?)**
  - Le renforcement du dollar reflète un changement structurel significatif pour les économies dépendantes de l'énergie ;
  - Un resserrement monétaire mondial s'est mis en place pour tenter de dompter le dollar ;
  - Sans la Chine, cette coordination semble futile ;
  - Tant que la crise énergétique durera, le dollar devrait en bénéficier, pénalisant les classes d'actifs hors Etats-Unis.
- **La revue des marchés : La poussière retombe enfin au RU**
  - Kwasi Kwarteng limogé, le budget britannique bientôt raboté ;
  - L'inflation américaine supérieure à 8% ;
  - Le T-note peine à enfoncer le plafond de 4% ;
  - Sursaut des actions malgré les publications bancaires mitigées.
- **Le graphique de la semaine**

Prix industriels, gl. annuel

La grande majorité des données sur l'inflation indique une inflation élevée et persistante. Les récentes publications aux États-Unis et en Europe sont très dans cette veine.

Le graphique de la semaine raconte une autre histoire. L'inflation des prix à la production en Chine a diminué très rapidement. La bonne nouvelle est que cet IPP chinois tend à être un indicateur avancé des États-Unis qui, en soi, tend à dominer l'IPP. Il faudra faire preuve de patience, car nous sommes très loin d'un retournement important de l'inflation de l'IPC. Mais nous pourrions voir au cours des prochains mois, à terme, certaines pressions sur les marchandises commencer à diminuer.
- **Le chiffre de la semaine**

**38**  
Source: Ostrum AM

Le chancelier de l'Échiquier britannique, Kwasi Kwarteng, a occupé son poste pendant 38 jours. Le délai le plus court en près de 100 ans pour un ministre des Finances ayant quitté ses fonctions vivant.

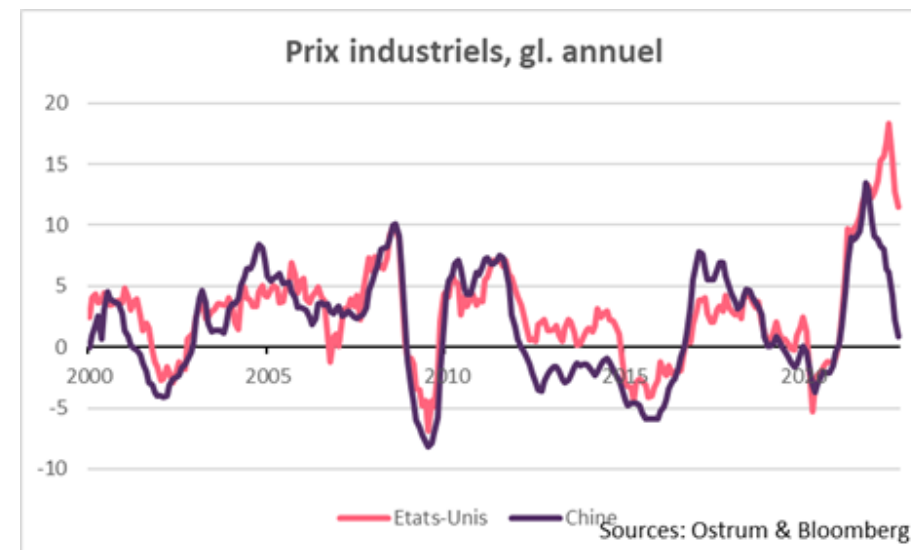
**Stéphane Déo**  
Directeur stratégie marchés  
stephane.deo@ostrum.com

**Axel Botte**  
Stratège international  
axel.botte@ostrum.com

**Zouhoure Bousbih**  
Stratège pays émergents  
Zouhoure.bousbih@ostrum.com

**Aline Goupil-Raguénès**  
Stratège pays développés  
aline.goupil-raguenes@ostrum.com

MyStratWeekly – 18/10/22 - 1



## MENTIONS LÉGALES

### Ostrum Asset Management

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014 du 7 août 2018 – Société anonyme au capital de 48 518 602 € – 525 192 753 RCS Paris - TVA : FR 93 525 192 753 – Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France - 75013 Paris - [www.ostrum.com](http://www.ostrum.com)

Ce document est destiné à des clients professionnels, au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite d'Ostrum Asset Management.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Ostrum Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables.

Ostrum Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis, et notamment en ce qui concerne la description des processus de gestion qui ne constitue en aucun cas un engagement de la part d'Ostrum Asset Management.

Ostrum Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un prix ou à une notation d'un OPCVM/FIA ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier.

Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie.

Dans le cadre de sa politique de responsabilité sociétale et, conformément aux conventions signées par la France, Ostrum Asset Management exclut des fonds qu'elle gère directement toute entreprise impliquée dans la fabrication, le commerce et le stockage de mines anti-personnel et de bombes à sous-munitions.



48 518 602 €

Ostrum Asset Management

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014 du 7 août 2018 –  
Société anonyme au capital de 48 518 602 €  
525 192 753 RCS Paris – TVA : FR 93 525 192 753 –

Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – [www.ostrum.com](http://www.ostrum.com)

