

L'IMMOBILIER AU PORTUGAL

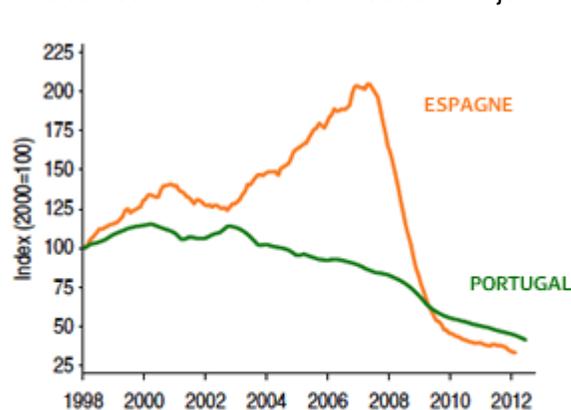
Encadrement économique

L'importante correction budgétaire de 2011 ainsi que l'effort déployé en 2012 ont renforcé la crédibilité de la stratégie de consolidation budgétaire du Portugal. Les réformes du secteur financier et les efforts pour réduire l'endettement sont menés et des mesures sont prises en vue de répondre aux besoins de crédit des entreprises présentant de bonnes perspectives de croissance. Des progrès ont été enregistrés dans le cadre des réformes visant à favoriser la compétitivité, la croissance et l'emploi, bien que la plupart d'entre elles attendent leur mise en œuvre intégrale. Le consensus politique et social sous-jacent à ce Programme de stabilisation constitue un élément fondamental pour assurer le succès de sa mise en œuvre.

Le Programme de stabilisation est actuellement mis en œuvre, de façon globalement consistante ; il subsiste néanmoins quelques défis à relever. Les politiques sont, en général, menées tel que prévu et l'ajustement économique est en cours.

En résumé, le Portugal connaît des progrès positifs en matière de redressement des déséquilibres économiques. L'application déterminée des réformes reste fondamentale pour assurer la récupération économique et la viabilité budgétaire. Ces efforts seront soutenus par un renforcement du cadre de politique économique de l'UE. Les États-membres de la zone euro ont déclaré être prêts à soutenir le Portugal jusqu'à son retour sur les marchés, à condition que le gouvernement maintienne une application rigoureuse du programme.

Le secteur immobilier est un secteur majeur dans ce contexte d'ajustement et de stabilisation.



SOURCE: Reuters EcoWin Pro.

Indice du nombre de bâtiments avec permis de construire, 2000-2011 (2000=100)

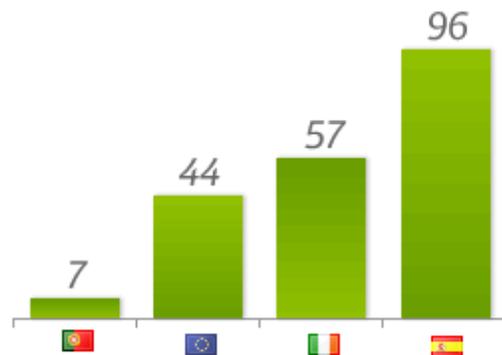
L'évolution de l'offre immobilière au Portugal, sur la base du nombre de permis de construire accordés, a connu une tendance progressive à la baisse visible lors de la correction commencée en 2000. L'offre immobilière au Portugal semblait traverser une période de refroidissement bien avant la fameuse crise du subprime. Tout cela a contribué à la non-existence d'une surchauffe et respective survalorisation du marché immobilier portugais. L'Espagne, au contraire, présentait des indices certains d'une période de surchauffe, qui se manifeste à travers la forte croissance de l'offre. Cette croissance s'est poursuivie jusqu'au milieu de l'année 2007. À partir du dernier trimestre de 2007, une correction drastique (et obligatoire) de l'offre immobilière espagnole a été mise en œuvre.

Cette différence entre le Portugal et l'Espagne a été l'un des facteurs, entre autres facteurs qui seront évoqués par la suite, ayant contribué aux différences d'ajustements récents et futurs du secteur immobilier sur les deux marchés.

DYNAMIQUE DES PRIX

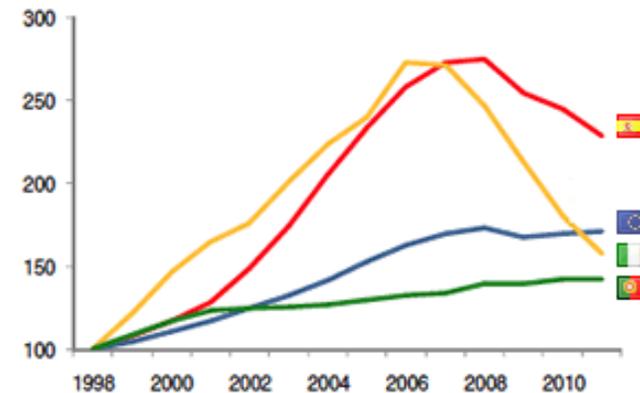
Le marché immobilier portugais a abordé la crise financière globale dans une position cyclique très différente de celles observées dans d'autres économies, telles que l'Irlande ou l'Espagne. La hausse des prix des logements au cours des dernières années a été très modérée, reflétant essentiellement l'évolution des fondements de la macroéconomie.

Lorsque nous comparons l'évolution des prix du logement au Portugal à d'autres marchés similaires (avec lesquels le Portugal est habituellement comparé), nous constatons qu'entre 1998 et 2011 les prix du logement ont connu une croissance, tant en termes nominaux que réels, très modérée au Portugal, contrairement à ces autres économies de la zone euro.



SOURCE: BCE, Bloomberg, ES Research.
* Variation nominale cumulée moins inflation (IPC).

Propriété résidentielle Croissance réelle de prix cumulée, 1998-2011 (%)*



SOURCE: BCE, Bloomberg, ES Research.

Indice du prix des logements, nominal (1998 = 100)

Les marchés du logement en Espagne et en Irlande ont connu une croissance accentuée jusqu'en 2007-2008 et à un rythme bien plus soutenu que le marché du logement portugais. Au cours de cette période, la différence de prix entre le Portugal et ces deux pays s'est considérablement creusée. À partir de 2008, l'Espagne et l'Irlande ont enregistré de fortes chutes des prix sur le marché du logement, tandis qu'au Portugal, cet effet a été mitigé essentiellement grâce à ladite dynamique de l'offre et à une politique d'évaluation immobilière plus conservatrice.

ABSCENCE DE BULLE SPECULATIVE

Les données révèlent l'absence d'une bulle spéculative au Portugal et indiquent l'absence de survalorisation des logements. Au cours des dernières années, le marché immobilier portugais a été plus stable que les pays qui lui sont directement comparés.

L'observation du comportement des variables représentatives de l'offre et de la demande du marché immobilier portugais permet de constater, avec précaution toutefois, que l'actuelle volatilité de la conjoncture économique justifie l'évolution des prix pratiqués.

Dans ce contexte, le système financier portugais ne connaît pas les effets de la fin d'une bulle sur le marché immobilier. L'absence d'une survalorisation évidente des logements réduit nécessairement d'éventuelles attentes d'une correction accentuée des prix.

Le secteur immobilier au Portugal, qui n'a pas été touché par l'effet de la bulle spéculative du marché immobilier, représente un investissement solide.

PERSPECTIVES

Le secteur immobilier a été l'un des secteurs « cibles » du Mémorandum d'entente signé entre l'État portugais et la troïka, ayant un impact sur le marché de la location et la réhabilitation urbaine essentiellement.

Le développement du marché de la location a été inhibé au Portugal par des aspects légaux (par exemple, gel des loyers, difficultés en matière d'expulsion de locataires) et des facteurs culturels (par exemple, faible mobilité géographique et professionnelle).

Les circonstances actuelles de l'économie portugaise - marquées par les difficultés en matière d'accès au crédit et le besoin de réduire les niveaux d'endettement - devront, toutefois, être favorables au développement du marché de la location, qui facilitera l'absorption du stock d'offres de logements.

Dans le cadre du Mémorandum d'entente signé avec le FMI/UE/BCE, le gouvernement portugais s'est engagé à présenter des mesures visant à modifier la Loi sur les loyers urbains (en vue de redéfinir les mécanismes de détermination et hausse des loyers, de faciliter la renégociation de contrats de location et de créer des procédures extrajudiciaires permettant d'accélérer la résolution de litiges, notamment ceux concernant l'expulsion).

En termes de réhabilitation urbaine, l'enjeu passera par une simplification des démarches administratives pour la réalisation de travaux de réhabilitation et par une plus grande flexibilité en matière de règles de logement visant à inciter les propriétaires à effectuer des travaux d'amélioration de leurs immeubles.

Le marché immobilier portugais se caractérise par une bonne qualité de l'offre et une stabilité relative des prix. Il représente, ainsi, une option d'investissement solide, par exemple dans le secteur du tourisme résidentiel - de nombreux marchés, mûrs et émergents, font du Portugal un lieu agréable et rentable en matière d'acquisition d'une seconde résidence - un élément pertinent d'attrait en matière d'investissement direct étranger au Portugal.