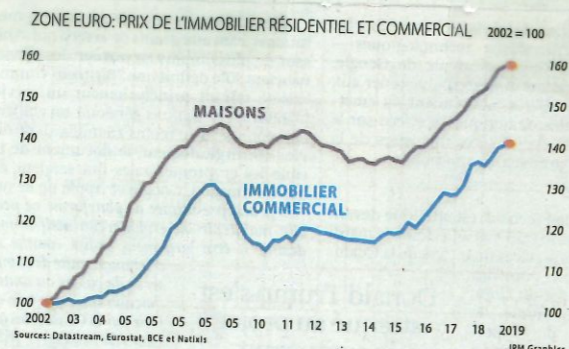


La politique de la BCE favorise-t-elle les bulles immobilières ?



■ Sa politique monétaire expansionniste, dans le viseur de certains économistes.

Certes, le titre peut interpellier. Entendons-nous d'abord sur le concept de bulle immobilière. Il n'existe pas vraiment. S'il y a bien une définition technique de ce qu'est une récession – deux trimestres de suite où l'évolution du PIB est négative –, celle d'une bulle est floue, même si la littérature abonde en la matière.

Tout au plus peut-on dire, dans le cas d'une bulle immobilière, qu'on voit le prix de biens connaître une croissance très rapide sans que la croissance économique, le contexte fiscal ou que le pouvoir d'achat des ménages ait évolué de manière significative. Ce risque, au vu du graphique ci-contre, ne peut être balayé d'un revers de la main.

Le désendettement n'a pas suivi

Depuis 2001, d'après les chiffres d'Eurostat compilés par la banque française Natixis, les prix immobiliers grimpent sans discontinuer. En Belgique, les prix ont plus que doublé depuis 2001. Pour Patrick Artus, économiste en chef de la banque Natixis, la politique monétaire de la banque centrale européenne (BCE), très expansionniste (très accommodante), peut être pointée du doigt. "La BCE doit malheureusement réaliser aujourd'hui que sa politique monétaire affaiblit les banques et fait réapparaître des bulles immobilières." On pourra rétorquer que depuis 2001, les taux n'ont pas toujours été à la baisse – ils sont même remontés aux alentours de 5-6% à

plusieurs moments de ces deux dernières décennies, notamment lors de la crise de dettes souveraines fin 2010 – début 2011, et que le seul déclin des taux ne peut être mis en cause.

Mais Patrick Artus n'y va pas par quatre chemins: outre la dégradation des banques (mesurée par leurs rendements sur fonds propres sur les dernières années, en net recul par rapport au début des années 2000), l'économiste pointe la hausse des taux d'endettement public et l'inertie de l'inflation comme conséquences de ce "laxisme" de la BCE.

"Nombre de pays utilisent les taux bas non pas pour se désendetter mais pour augmenter leurs dettes publiques", écrit-il dans une note de la banque française. L'homme estime même que les principaux objectifs de la banque – relancer la croissance et surtout ramener l'inflation à 2% – ont été loupés. "La BCE doit se rendre compte que sa politique monétaire expansionniste n'a pas conduit à une hausse de la croissance potentielle dans la zone euro, alors qu'elle aurait pu espérer qu'elle conduise à un supplément d'investissement et qu'elle facilite les réformes structurelles en soutenant la demande."

Prix en forte hausse en Belgique

De fait, ça n'a pas été le cas. Depuis quelques trimestres, les perspectives de croissance en zone euro baissent. Notamment dans les pays comme l'Allemagne, la France, l'Italie, la Belgique, les Pays-Bas, etc. Seule l'Europe de l'Est tire son épingle du jeu...

Soit. Revenons à l'immobilier résidentiel. Le risque d'une bulle est-il justifié? En Europe, les prix ont augmenté de 60% depuis 2001,



En Belgique, les prix immobiliers ont plus que doublé depuis le début des années 2000.

mais en Belgique, sur cette période, les prix ont plus que doublé. Selon Stabel, les prix des appartements ont grimpé de 92 500 euros en 2001 à 185 000 euros au 1^{er} trimestre de cette année. Même évolution du côté des maisons. Les prix des maisons ont grimpé de 83 600 euros en moyenne en 2001 à 205 000 euros au 1^{er} trimestre de cette année (pour les 2/3 façades) et même 295 000 euros pour les quatre façades. Certes, l'adjuvant fiscal (même s'il a été édulcoré dans les Régions au cours du temps) et la hausse du pouvoir d'achat ont joué un rôle, mais tout de même, la hausse est bien plus significative que dans le reste de l'Europe en moyenne.

Situation paradoxale

"Il est clair que les taux ont un impact sur le prix des actifs (immobiliers ou autres d'ailleurs, car on pourrait faire le même exercice avec le prix des actions!) et donc que des taux bas longtemps (voire très longtemps) vont

205 000

Prix immobiliers
Les prix des maisons ont grimpé de 83 600 euros en moyenne en 2001 à 205 000 euros au 1^{er} trimestre 2019 pour les maisons "2/3 façades".

avoir un impact positif sur le prix des actifs, estime Philippe Ledent, économiste chez ING. C'est d'ailleurs une vieille question de politique monétaire: une banque centrale doit-elle uniquement s'occuper des prix à la consommation ou de l'ensemble des prix en ce compris les prix des actifs, sachant qu'une politique monétaire accommodante peut n'avoir aucun impact sur l'inflation (comme maintenant) mais se transmettre davantage au prix des actifs", poursuit l'économiste.

Lequel enchaîne: "La position des banques centrales a toujours plutôt été de ne pas s'occuper du prix des actifs dans le cadre de sa politique monétaire mais de s'en occuper dans son volet prudentiel et régulation."

Intégration dans la politique monétaire?

De fait. En 2017, et il y a quelques semaines encore, la Banque nationale de Belgique, qui réalise ce contrôle des banques, a demandé au monde financier de mettre pédale douce sur l'octroi de crédits hypothécaires, et de regarder à la qualité

du crédit plutôt deux fois qu'une. Pourtant, en Belgique, les taux de défaut (moins de 1%) ne sont pas alarmants...

"D'un côté, les taux très bas favorisent la hausse des prix de l'immobilier et la BCE n'en tient pas compte dans sa politique monétaire, mais dans le même temps, la BCE s'inquiète de la hausse des prix de l'immobilier dans son volet prudentiel et urge par l'intermédiaire de la BNB les banques de freiner l'octroi de crédit, ou du moins de prendre plus de sécurité. C'est un peu kafkaïen, mais c'est le fonctionnement actuel."

Question: faudrait-il plus de prudence et intégrer dans la politique monétaire elle-même? "C'est une bonne question. Moi j'aurais tendance à dire oui... mais je sais aussi que cela peut avoir des effets néfastes... Imaginons que la BCE dise aujourd'hui qu'elle relève ses taux pour éviter toute bulle immobilière. L'économie et les marchés réagiraient mal." Pour l'instant, donc, les liquidités abondent... François Mathieu

Nouveau recul des IPO au deuxième trimestre

■ Mais le montant des introductions en Bourse reste stable, d'après PwC.

Le nombre d'introductions en Bourse (IPO) a baissé au deuxième trimestre 2019 alors que les montants levés sont restés globalement similaires avec ceux de la même période l'an passé, selon une étude du cabinet PwC publiée lundi. Le nombre d'entrées en Bourse a ainsi baissé de 14% par rapport au deuxième trimestre 2018.

Au total, 280 opérations ont permis de lever 62,6 milliards de dollars, contre 325 IPO pour 62,2 milliards de dollars l'an dernier. Sur l'ensemble du premier semestre 2019, "le continent américain prend la première place en termes de valeur" (53% des fonds levés, soit 43,4 milliards de dollars pour 128 opérations au total), "tandis que l'Asie-Pacifique domine en nombre

de transactions" (58% des transactions, soit 265 opérations), précise l'étude PwC.

La région dite Emea (Europe, Afrique et Moyen-Orient) "est à la traîne, avec 19% (15,3 milliards de dollars) des fonds levés par IPO" et "14% (63 opérations) du nombre de transactions" sur le semestre, selon le document.

Risques de perturbation

"Les trois économies régionales européennes (Italie, Royaume-Uni et Allemagne) "disposent chacune d'un solide portefeuille de candidats à l'IPO qui pourrait faire grimper les niveaux d'activité au second semestre 2019", anticipe Philippe Kubisa, associé spécialiste des mar-

chés de capitaux à PwC. Le cabinet de conseil et d'audit estime toutefois que "plusieurs risques sont susceptibles de perturber le marché, notamment une nouvelle étape dans la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine, l'intensification du conflit entre les États-Unis et l'Iran, et un Brexit sans accord". (AFP)

53%

Fonds levés
53% des fonds levés – soit 43,4 milliards – l'ont été sur le continent américain.

Le smart farming ne s'impose pas encore

■ Les agriculteurs wallons utilisent Internet mais peu d'autres outils numériques.

La banque CBC a publié lundi un sondage réalisé en mai auprès de 400 agriculteurs wallons sur leurs pratiques en matière d'outils numériques. Il en ressort que 63% des agriculteurs se disent connectés (ce nombre montant à 80% chez les moins de 45 ans) mais que l'usage des nouvelles technologies concerne surtout Internet, au bureau pour 98% d'entre eux et sur le terrain pour 30%.

L'usage du smart farming, les technologies numériques au service de l'agriculture, est loin d'être largement répandu en Wallonie. Plus d'un agriculteur sur deux (57%) évoque comme frein le coût de ces outils 2.0 et 46% les jugent trop complexes. Outre Internet, les outils les plus fréquemment utilisés

par les agriculteurs connectés sont le GPS qui guide les tracteurs (89%), les pluviomètres (26%), les capteurs qui permettent une pulvérisation ou un arrosage des cultures plus précis (19%) et enfin les robots de traite ou de désherbage (7%).

Réduire l'impact environnemental

CBC relève que, pour près de sept agriculteurs wallons sur dix, les outils connectés les aideront à diminuer leur empreinte écologique, bien avant la réduction de leurs coûts. Ils estiment que le smart farming contribuera à une réduction des intrants et de l'énergie.

"Ces investissements (dans les outils numériques) sont nécessaires dans la mesure où la digitalisation, la robotique et l'innovation peuvent apporter des réponses à un monde agricole en pleine mutation. Il semble donc évident que les exploitations connectées sont celles qui sortiront du lot demain", souligne Clemens Scholzen, le CEO de CBC Banque&Assurance. I.L.