Flash Economie

N° 107
1er septembre 2025

Prix de l'immobilier, indices boursiers et démographie

Nous examinons dans ce texte la thèse suivante : les pays où la démographie est défavorable (vieillissement de la population, recul du taux de fécondité) sont affectés par un recul chronique des prix de leurs actifs (immobilier, actions). En effet, ces pays sont caractérisés par une baisse de la proportion de jeunes et d'adultes par rapport aux personnes âgées. Puisque les personnes âgées sont vendeuses d'actifs (immobiliers et financiers) et que les personnes jeunes et les adultes sont acheteuses d'actifs, ces pays sont aussi caractérisés par une situation d'insuffisance de la demande d'actifs, d'où le recul des prix des actifs. Nous comparons la structure démographique de la population, les prix de l'immobilier et les indices boursiers aux Etats-Unis, dans la zone euro, en Inde, en Chine et au Japon.

Nous voyons que le vieillissement démographique (la hausse du poids des personnes âgées par rapport à celui des jeunes et des adultes) est bien associé avec une faiblesse des prix de l'immobilier et des indices boursiers.

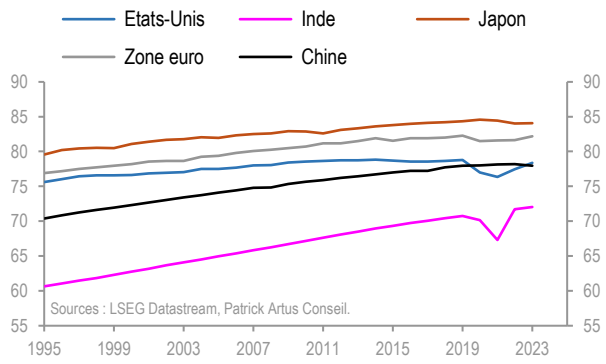
Patrick Artus
Conseiller économique senior
patrick.artus-ext@ossiam.com
@PatrickArtus
Patrick Artus

Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

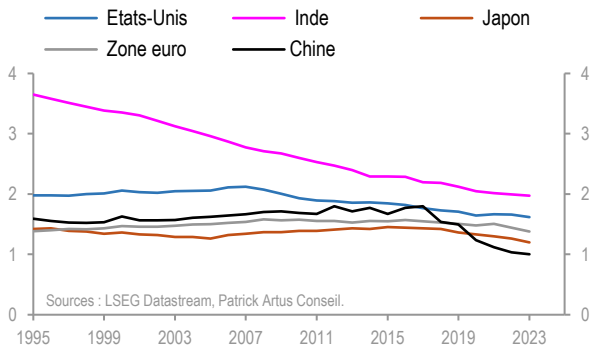
Pourquoi, en principe, le vieillissement démographique fait-il reculer les prix des actifs ?

Le vieillissement démographique implique **que le nombre de jeunes et d'adultes baisse par rapport au nombre de personnes âgées**. Il est la conséquence d'une part de l'**allongement de l'espérance de vie** (nous regardons les situations des **Etats-Unis, de la zone euro, de l'Inde, de la Chine et du Japon**, **Graphique 1**), d'autre part de la **baisse du taux de fécondité** (nombre de naissances par femme, **Graphique 2**) ; seuls les Etats-Unis ne bénéficient pas de l'allongement de l'espérance de vie en raison de la dégradation de l'état de santé d'une partie de la population.

Graphique 1
Espérance de vie à la naissance (en années)

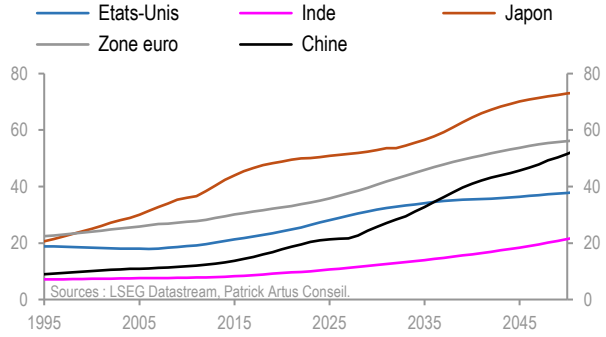


Graphique 2
Taux de fécondité (nombre de naissances par femme)

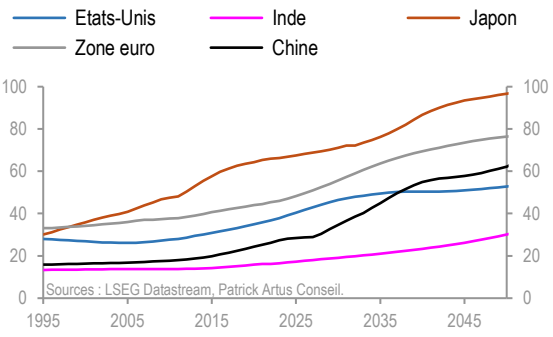


On observe effectivement que dans ces cinq pays (ou régions : Etats-Unis, zone euro, Inde, Chine, Japon), **le poids des personnes âgées a crû, et va croître dans le futur, par rapport à celui des jeunes et des adultes** (**Graphiques 3a/3b**). Mais le vieillissement démographique est plus faible aux Etats-Unis et en Inde qu'en Chine, au Japon ou dans la zone euro.

Graphique 3a
Population de plus de 65 ans en pourcentage de la population de 15 à 64 ans



Graphique 3b
Population de plus de 65 ans en pourcentage de la population de 30 à 64 ans



Les personnes retraitées sont vendeuses d'actifs, immobiliers et financiers ; les personnes jeunes ou adultes sont acheteuses d'actifs.

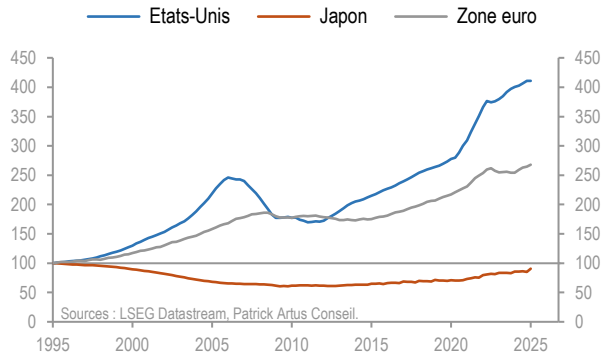
Cela explique que le vieillissement démographique fait en théorie apparaître **une situation d'excès d'offre d'actifs (financiers ou immobiliers) par rapport à la demande**, d'où en principe une baisse des prix des actifs.

Le vieillissement démographique est-il effectivement associé à une faiblesse des prix des actifs ?

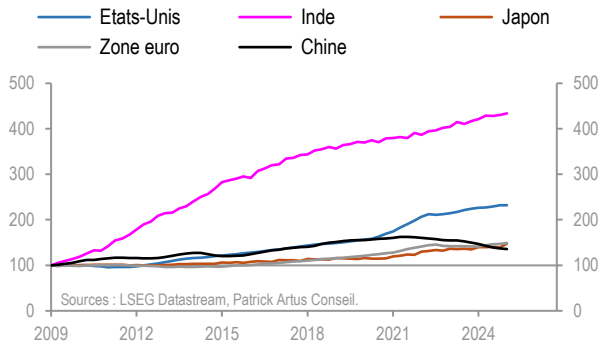
Nous continuons à examiner la situation des Etats-Unis, de la zone euro, de l'Inde, de la Chine et du Japon.

Regardons d'abord l'évolution des prix de l'immobilier (**Graphiques 4a/4b**).

Graphique 4a
Prix de l'immobilier résidentiel (100 : 1995.T1)



Graphique 4b
Prix de l'immobilier résidentiel (100 : 2009.T1)

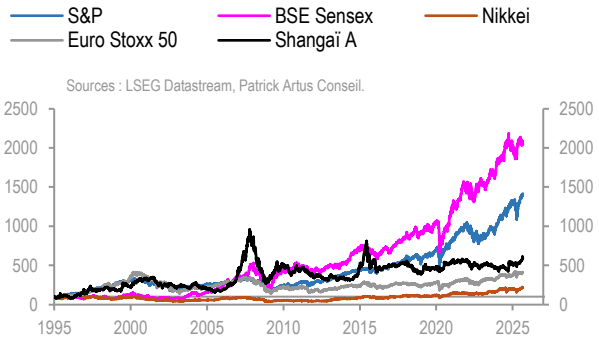


On voit :

- une faible hausse des prix de l'immobilier depuis 2008 dans la zone euro, au Japon (où la stagnation des prix de l'immobilier s'observe depuis les années 1990), en Chine ;
- une hausse qui reste forte des prix de l'immobilier aux Etats-Unis et en Inde.

Regardons ensuite les indices boursiers (**Graphique 5**).

Graphique 5
Indices boursiers (100 : 01.01.1995)



On voit que l'indice boursier progresse beaucoup plus vite en Inde et aux Etats-Unis que dans la zone euro, en Chine et au Japon.

Il semble bien que le **vieillissement démographique est associé à une faiblesse des prix de l'immobilier et des indices boursiers**, ce qu'illustre la situation des Etats-Unis et de l'Inde (vieillissement démographique modéré) quand on la compare à celle de la zone euro, de la Chine et du Japon (vieillissement démographique important).

Bien entendu, un certain nombre de mécanismes peuvent venir perturber cette relation entre vieillissement et prix des actifs, en particulier :

- une insuffisance structurelle de logements,
- des achats d'actions par les non-résidents.

Synthèse : attention à ne pas extrapoler la performance des investissements dans l'immobilier ou dans les actions

On a souvent tendance à extrapoler pour le futur la performance passée des investissements en immobilier ou en actions.

Or, il apparaît que le vieillissement démographique a l'effet prévu sur les prix des actifs : la hausse du nombre de vendeurs (les personnes âgées) par rapport au nombre d'acheteurs (les jeunes et les adultes) augmentant, le vieillissement fait apparaître une situation d'excès d'offre d'actifs par rapport à la demande, donc affaiblit les prix des actifs.

Dans les pays qui sont caractérisés par un vieillissement important (Europe, Chine, Japon), il ne faut donc pas extrapoler la performance passée des investissements en immobilier ou en actions.

Avertissement

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agréement n° GP-10000016). Bien que l'information contenue dans le présent document provienne de sources jugées fiables, Ossiam ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie quant à l'exactitude de toute information dont elle n'est pas la source. Les informations présentées dans ce document sont basées sur les données du marché à un moment donné et peuvent changer de temps à autre. Le présent document a été préparé uniquement à des fins d'information et ne doit pas être considéré comme une offre, une sollicitation d'offre, une invitation ou une recommandation personnelle d'acheter ou de vendre des actions participantes, tout titre ou instrument financier d'un Fonds Ossiam, ou de participer à toute stratégie de placement, directement ou indirectement. Il est destiné à être utilisé uniquement par les destinataires auxquels Ossiam le met directement à disposition. Ossiam ne traitera pas les destinataires de ce document comme ses clients du fait qu'ils aient reçu ce document. Tous les renseignements sur la performance présentés dans ce document sont fondés sur des données historiques et, dans certains cas, sur des données hypothétiques, et peuvent refléter certaines hypothèses à propos des frais, des impôts, des charges de capital, des attributions et d'autres facteurs qui influent sur le calcul de rendements. Toutes les opinions exprimées dans ce document sont des énoncés de notre jugement à cette date et sont susceptible de changer sans préavis. Ossiam n'assume aucune responsabilité fiduciaire pour les conséquences, financières ou autres, provenant d'un placement dans un titre ou un instrument financier décrit dans ce document ou dans tout autre titre, ou de la mise en œuvre d'une stratégie de placement. Les informations contenues dans ce document ne sont pas destinées à être distribuées ou utilisées par une personne ou une entité, par un pays ou une juridiction, où cela serait contraire à la loi ou à la réglementation ou qui assujettirait Ossiam à toute exigence d'inscription dans ces juridictions. Ce document ne peut être distribué, publié ou reproduit, en entier ou en partie.