

Situation sur le marché immobilier suisse

**Appréciation de la situation suite au
relèvement du taux directeur de la BNS**



Marché immobilier suisse

Appréciation de la situation suite au relèvement du taux directeur de la BNS

La Banque nationale suisse a relevé son taux directeur de 50 points de base pour le porter à $-0,25\%$. La fin des taux d'intérêt négatifs est ainsi en vue, ce qui représente un changement de paradigme après plus de sept ans avec un taux directeur inchangé. L'augmentation des taux directeurs et la hausse des rendements obligataires cette année pourraient réduire quelque peu la demande actuellement très élevée de biens immobiliers. Néanmoins, la pression sur les prix devrait rester limitée pour le moment: Les biens immobiliers proposés à la vente restent peu nombreux, le niveau réel des taux d'intérêt est toujours très bas, les logements vacants sont en recul et la demande sur le marché des utilisateurs reste intacte en raison d'une croissance économique continue.

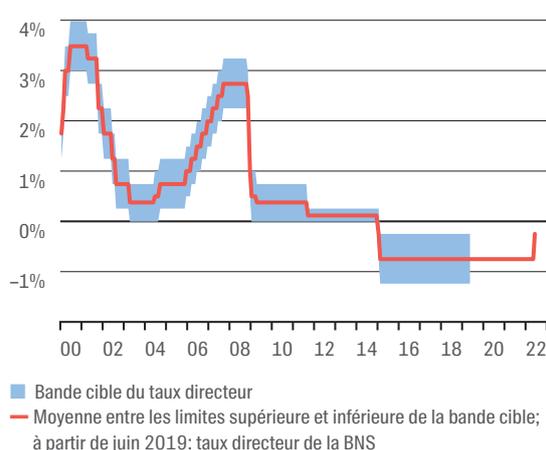
Zurich, Genève, Berne, Lugano, 20 juin 2022

Situation de départ

La Banque nationale suisse (BNS) resserre sa politique monétaire à partir du 17 juin 2022. Elle augmente le taux directeur et le taux d'intérêt sur les avoirs à vue d'un demi-point pour les porter à $-0,25\%$. L'objectif de cette mesure est d'éviter que l'inflation ne se propage plus largement aux biens et aux services.

Une hausse du taux directeur par la BNS était devenue de plus en plus probable au vu du taux d'inflation élevé et de l'annonce de la Banque centrale européenne (BCE) qu'elle relèverait ses propres taux directeurs en juillet et en septembre. Au cours des dernières semaines, le franc suisse s'est déprécié en valeur pondérée par le commerce extérieur; ceci combiné au différentiel d'inflation entre la Suisse et l'étranger fait que la BNS ne le considère plus comme fortement évalué en termes réels. Cela a contribué à ce que les taux directeurs soient d'ores et déjà relevés. La BNS souhaite ainsi contrer à temps d'éventuels effets de second tour dus à des spirales prix-salaires. En outre, la BNS a désormais nettement relevé sa prévision d'inflation à moyen terme. Elle se tient ainsi prête à procéder si nécessaire à de nouvelles hausses de taux dans un avenir proche.

Taux directeur de la BNS



Source: BNS

Inflation

Des prix toujours plus élevés

L'inflation a fortement progressé dans pratiquement tous les pays occidentaux au cours des derniers mois. En comparaison, le taux d'inflation en Suisse est modéré. En mai 2022, l'inflation en Suisse s'élève à 2,9% (par rapport au même mois de l'année dernière), un niveau très inférieur au taux de la zone euro (8,1%). Il s'agit toutefois d'un taux d'inflation largement supérieur à la moyenne des dix dernières années (0,02%) et surtout qui dépasse celui que la BNS définit pour la stabilité des prix, à savoir une hausse de l'indice des prix à la consommation inférieure à 2% par an.

Une inflation à causes multiples

Les prix à la consommation ont déjà augmenté l'année dernière. Premièrement, les programmes d'infrastructure et de stimulation de l'économie pendant la pandémie de coronavirus ont entraîné une forte augmentation des investissements publics. Deuxièmement, les effets de rattrapage de la consommation privée après les phases de confinement ont stimulé la demande de biens et de services. De plus, la pandémie de coronavirus a fortement limité la production mondiale de biens et ralenti les livraisons, ce qui a entraîné une nouvelle hausse des prix. La forte augmentation de la masse monétaire au cours des dernières années contribue elle aussi au renchérissement.

Les fortes hausses du prix de l'énergie et des matières premières ont elles aussi un effet inflationniste. Avec l'invasion de l'Ukraine par la Russie, les prix du pétrole, du gaz et des produits agricoles comme le blé, le maïs et le soja se situent désormais à des niveaux jamais atteints depuis longtemps.

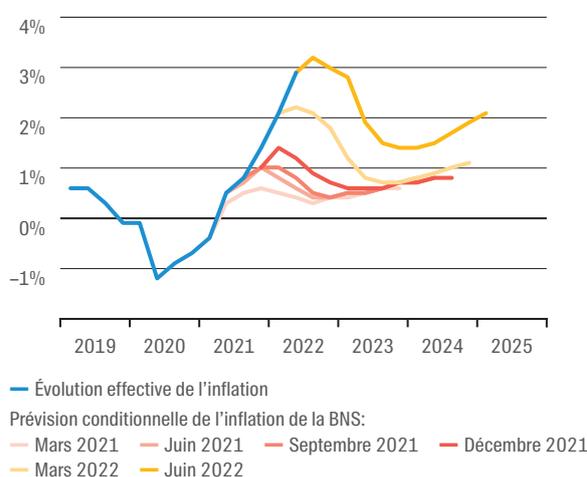
Pression sur la valeur réelle des obligations

Des taux d'inflation supérieurs à la moyenne à l'avenir font baisser la valeur réelle des obligations. Des anticipations d'inflation accrue exercent donc une pression à la hausse sur les rendements nominaux afin de compenser les effets de l'inflation future attendue sur cette classe d'actifs qui n'est pas protégée contre l'inflation. En outre, l'inflation rend plus probable une future hausse des taux directeurs par les banques centrales, ce qui pousse également les rendements obligataires à la hausse (anticipation de la hausse des taux directeurs).

Pour les raisons mentionnées précédemment, les rendements des obligations d'État avaient déjà fortement augmenté avant le relèvement effectif des taux directeurs suisses. Après trois ans de rendements négatifs sur les obligations de la Confédération à dix ans (le rendement moyen de 2019 à 2021 s'élève à

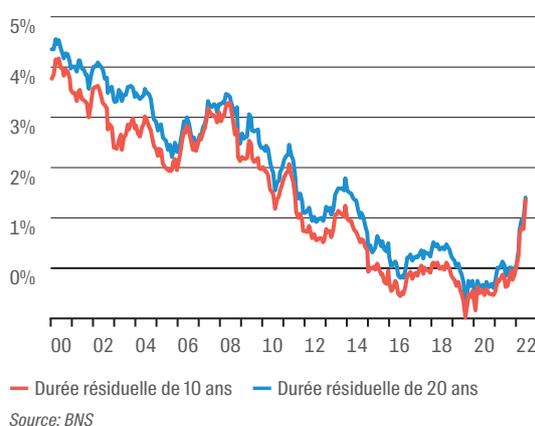
-0,42%), le rendement a finalement dépassé la barre du zéro début 2022. La hausse s'est ensuite poursuivie de manière continue et le 16 juin 2022, les rendements ont atteint 1,37%, ce qui correspond à une augmentation d'environ 1,5 points en seulement six mois. La Suisse n'a pas connu d'augmentation aussi rapide du rendement obligataire depuis au moins 30 ans. Le marché obligataire redevient ainsi une alternative de placement pertinente. La pression sur les prix des Immeubles de rendement devrait par conséquent augmenter.

Inflation: évolution effective et prévisions de la BNS



Source: BNS

Rendements des obligations de la Confédération



Source: BNS

Marché de l'investissement

Rendements toujours plus faibles sur les placements immobiliers

Malgré la hausse des rendements obligataires, l'intérêt pour les Immeubles de rendement suisses était fort ces derniers mois, maintenant la propension à payer à un niveau élevé. C'est pourquoi les rendements initiaux des transactions sont restés faibles. Les transactions observées d'Immeubles de rendement suisses (résidentiels et commerciaux) ont enregistré en moyenne un rendement initial net de 3,0% jusqu'en mai 2022, ce qui correspond à la moyenne de l'année dernière.

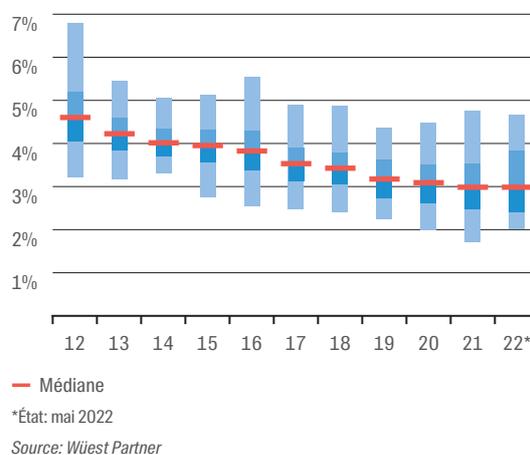
Le maintien actuel des rendements initiaux des transactions immobilières au niveau de l'année dernière s'explique premièrement par le fait que les rendements réels des obligations restent négatifs. Deuxièmement, le marché immobilier enregistre une demande dynamique pour les logements locatifs et les surfaces de bureaux, ce qui entraîne des revenus très stables. Troisièmement, peu d'Immeubles de rendement sont proposés à la vente. Quatrièmement, il existait par le passé un décalage de 2 à 4 trimestres en général avant que les rendements initiaux de l'immobilier ne réagissent aux variations des taux d'intérêt. De ce point de vue, il est possible que la propension à payer pour les investissements immobiliers s'ajuste encore.

Placements immobiliers indirects

Les cours des placements immobiliers indirects ont chuté ces dernières semaines. Ils ont ainsi fondamentalement suivi l'évolution des marchés boursiers mondiaux. La performance des fonds immobiliers cotés (selon WUPIX-F®) depuis le début de l'année s'élève à -19,0% (état au 16 juin 2022). Pour les sociétés anonymes immobilières cotées, on a cette année une performance de -9,7% (selon le WUPIX-A®). À titre de comparaison, le Swiss Performance Index affiche -18,1% depuis le début de l'année.

La performance négative de cette année fait suite à une période de rendements globaux supérieurs à la moyenne. Les cours actuels se situent au niveau de juillet 2020 pour les fonds immobiliers et de décembre 2020 pour les sociétés anonymes immobilières.

Transactions immobilières en Suisse: rendements initiaux nets (avant Capex; tous les types d'immeubles de rendement)



Marchés des utilisateurs et de la construction

Demande de logements dynamique

Le nombre de logements proposés dans les annonces s'est encore affaibli dernièrement, alors que le nombre de logements vacants avait déjà diminué l'année dernière. Cela s'explique premièrement par la stagnation, voire le léger recul de l'activité de construction. Deuxièmement, la demande reste dynamique en raison d'une forte croissance de la population et du nombre de ménages, et ne devrait pas diminuer malgré un pouvoir d'achat légèrement réduit. Les logements les plus recherchés sont les grands appartements permettant le travail à domicile, et ceux-ci peuvent tout à fait se trouver en dehors des centres.

En raison de la stagnation de l'activité de construction d'une part et de l'élan de la demande d'autre part, les risques de vacance diminuent actuellement. De plus, les loyers du marché augmentent généralement en période de forte inflation. Wüest Partner s'attend donc à une hausse des loyers des logements proposés à la location.

Taux hypothécaire de référence stable pour l'instant

Malgré la hausse des taux d'intérêt, le taux hypothécaire de référence déterminant pour les baux existants devrait pour le moment rester à 1,25%. Les taux d'intérêts hypothécaires ont certes augmenté ces derniers mois, mais le taux de référence réagit toujours avec un retard important en raison de la méthode de relevé et de calcul. Il ne faut pas s'attendre à une hausse d'ici fin 2023.

La demande de logements en propriété décline légèrement, mais reste supérieure à l'offre

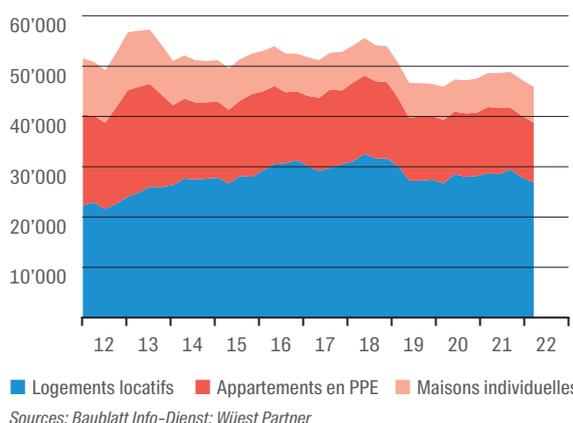
La demande de logements en propriété a récemment connu un certain ralentissement. Depuis le début de l'année, le nombre d'abonnements de recherche a diminué de 7,2% pour les appartements en PPE et de 9,1% pour les maisons individuelles (état: juin 2022, source: Realmatch360). Plusieurs raisons expliquent cette évolution: Premièrement, les taux d'intérêt hypothécaires ont sensiblement augmenté. Deuxièmement, les revenus réels ont légèrement diminué. Troisièmement, les décisions d'achat ont été quelque peu reportées en raison de l'insécurité économique. Ce sont les conclusions obtenues par la dernière enquête du SECO sur le climat de consommation. En effet, cette dernière indique une nette détérioration des attentes des ménages concernant l'évolution économique future. Et quatrièmement, l'épargne et la fortune stagnent actuellement.

La demande de logements en propriété, bien qu'en légère diminution, reste nettement supérieure à l'offre. Il en découle que les prix devraient continuer à légèrement augmenter, bien que la tendance ne soit pas aussi forte que ces derniers mois. Au premier trimestre 2022, les prix des maisons individuelles ont grimpé de 8,7% et ceux des appartements en PPE de 7,5% (dans les deux cas par rapport au même trimestre de l'année précédente).

Des coûts de construction toujours en forte hausse

Le secteur suisse de la construction est toujours confronté à des difficultés d'approvisionnement et à une forte hausse des prix des matériaux. Les chiffres officiels de l'Office fédéral de la statistique concernant l'évolution des prix de la construction au premier semestre 2022 n'ont pas encore été publiés, mais on peut partir du principe que le renchérissement annuel dans le bâtiment sera encore plus fort que l'année dernière, ce qui devrait entraîner une nouvelle hausse sensible du coût des nouvelles constructions ainsi que des frais d'entretien et de remise en état. Selon les derniers chiffres de l'OFS, au deuxième semestre 2021, les prix dans le bâtiment ont augmenté de 4,6% par rapport au même semestre de l'année précédente.

Nombre de logements autorisés à la construction par année
(sommés annuelles glissantes)



Nous nous tenons à votre disposition pour toute question.

Corinne Dubois
corinne.dubois@wuestpartner.com

Dragana Djurdjevic
dragana.djurdjevic@wuestpartner.com

Robert Weinert
robert.weinert@wuestpartner.com

Téléphone +41 22 319 30 00
www.wuestpartner.com

Date de publication: 20 juin 2022

La présente évaluation se fonde sur des bases de données de Wüest Partner. Elle s'appuie en outre sur les sources suivantes: Baublatt Info-Dienst, OFS, Realmatch360, SECO, BNS et tradingeconomics.com. Cette étude de marché a été rédigé par Wüest Partner avec le plus grand soin et n'est destiné qu'à un aperçu général du marché. Wüest Partner n'assume aucune responsabilité pour ces données et informations, en particulier pour leur exhaustivité, leur exactitude et leur actualité. Toute responsabilité à cet égard est exclue.