

L'analyse économique

# L'étonnante résilience du marché immobilier suisse



Vincent Leroux  
Président  
du  
SVIT Romandie

Hausse des taux hypothécaires, appétence soutenue des ménages pour l'acquisition d'un bien immobilier, rééquilibrage des portefeuilles par les investisseurs institutionnels, difficultés d'approvisionnement en matières premières, enjeux de la transition énergétique: les sujets qui impactent l'immobilier sont nombreux et provoquent une véritable mutation du marché.

Mais cette mutation ne date pas d'hier. Est-il nécessaire de rappeler que la crise sanitaire a modifié de façon profonde le comportement des ménages suisses, engendrant des flux migratoires internes véhiculés par leurs envies de vivre dans des logements plus spacieux, plus proches de la nature et bénéficiant d'une pièce supplémentaire dédiée au télétravail?

À peine la situation sanitaire était-elle en passe d'être maîtrisée, qu'un deuxième «cygne noir», comme le dirait Nassim Taleb (écrivain et statisticien libanais), est venu semer le

trouble: l'invasion de l'Ukraine par la Russie, renforçant le sentiment d'incertitude que le Covid-19 avait fait naître.

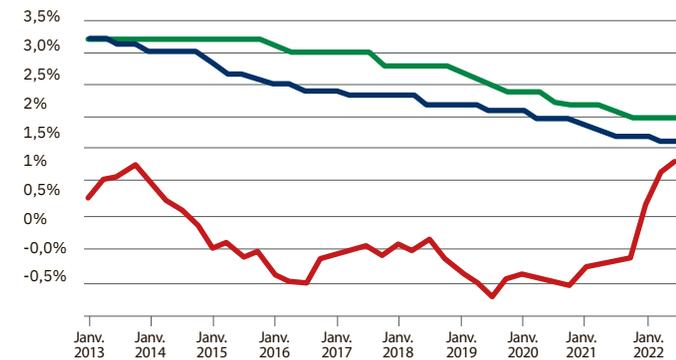
Ces deux crises successives nous ont fait prendre conscience de l'instabilité du monde dans lequel nous vivons, et des effets collatéraux de nos relations économiques et commerciales avec l'étranger. Avec, comme exemples les plus probants, l'augmentation du prix des carburants et la forte hausse des prix de l'électricité, ainsi que les potentielles pénuries et restrictions auxquelles nous risquons d'être soumis cet hiver.

Au-delà de l'aspect pénucinaire, c'est la difficulté de s'approvisionner en matières premières qui est préoccupante, notamment dans le secteur de la construction et de la rénovation. D'autant plus quand on connaît les défis que doit relever le secteur de l'immobilier dans son ensemble, eu égard à la transition énergétique et aux objectifs de la Stratégie énergétique 2050.

Qui plus est, l'augmentation successive des taux directeurs de la Banque nationale suisse (BNS), de 75 points de base le 16 juin et de 75 points en septembre dernier, a engagé les investisseurs institutionnels à rééquilibrer leurs portefeuilles. Ceux-ci se

## Rendement immobilier «prime» et rendement des obligations

Évolution à dix ans en Suisse



Graphique GL. Source: SVIT Romandie.

sont trouvés soudainement surpondérés en immobilier suite à la baisse des valeurs obligataires. De ce fait, ils ont vendu une partie de leur immobilier indirect, engendrant une correction de valeur pouvant aller jusqu'à 30% pour plusieurs fonds immobiliers.

Tous ces éléments pourraient faire penser que le marché immobilier suisse est fragile, car tributaire de facteurs externes qu'il est difficile, pour ne pas dire impossible, de maîtriser. Pourtant, en analysant la situation d'une

manière plus globale, la perspective s'avère différente.

Tout d'abord parce que l'immobilier en Suisse est manifestement moins soumis aux fluctuations que dans les marchés étrangers. Comme l'indique un communiqué de presse publié en octobre par CBRE, «si la Suisse a connu une forte poussée de l'inflation (+3,5% en août sur douze mois), celle-ci est sans commune mesure avec les taux d'inflation galopants en Europe (+9,1%) et aux États-Unis (+8,3%). Ce renchérissement plus modéré en

Suisse devrait permettre à l'immobilier de jouer un rôle de protection contre l'inflation, au moins partiellement.»

Rappelons aussi que, bien que la Suisse a vu ses taux directeurs augmenter de 150 points de base cette année, c'est bien en deçà de l'augmentation constatée en France, en Allemagne ou aux États-Unis, puisque l'augmentation dans ces pays oscille d'environ 220 à 250 points de base.

Des facteurs endogènes, comme une exposition aux capitaux étrangers faibles, un taux de vacance bas sur le marché résidentiel (conjugué à une forte demande), et un taux de locataires élevé, fait que l'immobilier demeure, pour les investisseurs, une «valeur refuge». Reste que ces derniers préfèrent jouer la carte de la prudence dans la situation actuelle, en adaptant leur stratégie à l'évolution des politiques monétaires et des changements de régime de l'économie. En témoigne le récent ralentissement des levées de fonds, qui ont été «annulées, reportées, ou revues à la baisse».

Selon les spécialistes de CBRE, on assiste donc plutôt à une «phase de normalisation» de l'immobilier de rendement qu'à une véritable crise, eu égard à l'exceptionnelle période passée,

qui reposait en grande partie sur «un environnement de taux négatifs favorable au déploiement massif de capitaux en faveur de l'immobilier».

La hausse des taux hypothécaires ne freine pas l'ambition des ménages d'acquérir un bien immobilier. C'est le constat que dresse UBS, dans son dernier Swiss Real Estate Bubble Index, qui indique que, pour le deuxième trimestre 2022, «les loyers demandés ont enregistré leur plus forte hausse trimestrielle depuis 2012 et sont supérieurs de 0,5% à ceux de l'année précédente». Un phénomène qui s'explique par une baisse des taux de vacance et une volonté de stabilité que procure le fait d'être propriétaire de son bien immobilier.

Alors certes, le marché immobilier suisse est en mutation, car nous vivons dans un monde interconnecté soumis aux fluctuations des relations économiques internationales, aux évolutions des politiques monétaires et aux ambitions liées à la transition énergétique. Mais le marché immobilier helvétique, de par sa spécificité, offre une résilience tout à fait appréciable et rassurante.