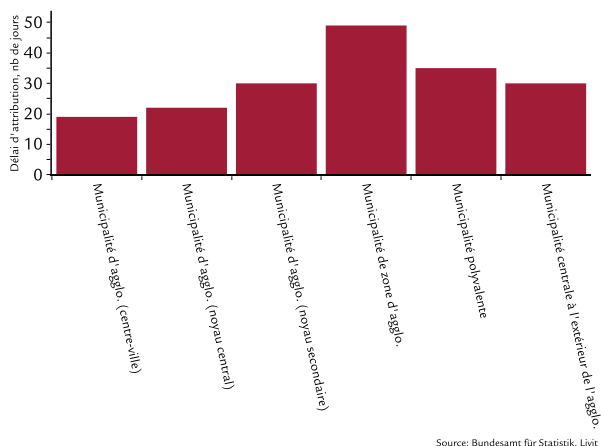


Deuxième semestre 2019

A retenir

- **L'immobilier suisse toujours prisé des investisseurs** : les faibles taux d'intérêt alimentent la demande et les taux de vacance augmentent sur les marchés résidentiels.
- **La sélection des actifs est primordiale** : l'écart entre actifs de qualité et emplacement reste perceptible.
- **Selon la BNS, les marchés hypothécaire et résidentiel sont déséquilibrés, avec un risque de forte correction** : en cause, l'accord passé avec les institutions financières durcissant l'accès aux hypothèques pour l'investissement locatif.
- **La performance de l'immobilier devrait rester relativement stable** : le fléchissement économique, l'immigration en baisse et l'évolution du commerce de détail et des bureaux l'affectent.

En un graphique



Les appartements dans les grandes villes restent très prisés. Studios et deux-pièces en particulier sont proposés bien moins longtemps que les surfaces plus grandes. D'après nos recherches, au S1 2019, un studio à Zurich trouvait preneur dans un délai moyen de huit jours seulement, contre 16 en moyenne pour les appartements avec quatre chambres. La demande est forte dans les communes périphériques, du fait de leur proximité avec la ville. Cependant, nous constatons une certaine pression dans les communes plus éloignées, où louer un bien prend bien plus de temps, le temps de trajet étant plus élevé et l'offre abondante.

Petite économie ouverte, et donc particulièrement touchée par les tensions commerciales internationales, la Suisse a vu sa dynamique s'essouffler au S1 2019. Plus de 80 % des produits de son ingénierie mécanique et électrique sont exportés. Au T2 2019, l'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier est passé sous la barre fatidique des 50 points, frontière entre croissance et contraction. Le raffermissement du franc est problématique pour les exportateurs, tandis que la demande intérieure devrait se stabiliser après un début d'année en fanfare. Il est peu probable que la consommation publique favorise à nouveau fortement la croissance, comme au T1 2019. La consommation des ménages devrait profiter de la hausse des revenus réels et de signes plus clairs de prolongation de la politique monétaire accommodante. La migration nette, un moteur de croissance depuis 10 ans, a perdu 30 % depuis les sommets atteints en 2013 et 2014. Elle est actuellement d'environ 50 000 personnes par an.

Niveau élevé de transactions

Dans un contexte de fléchissement économique et de relative stabilité des taux d'intérêt, les marchés immobiliers ont connu une évolution remarquable. Stimulé par des taux d'intérêt favorables, le marché suisse est florissant et se caractérise par des prix élevés. Toutefois, alors que MSCI fait état d'une hausse du rendement total de 5,8 % (2018) à 6,1 %, CIFI signale une baisse à 5,3 % (contre 6,3 %). Les différences dans le portefeuille de référence n'expliquent pas tout. L'indice MSCI semble être porté par la forte demande, qui nivelle les rendements tout en dopant la croissance du capital et les prix. Nous suivrons de près cette évolution. En théorie, des taux d'intérêt stables et des revenus en baisse du fait du ralentissement conjoncturel devraient stabiliser les rendements globaux. Or, ils augmentent, et valident notre point de vue : les taux d'intérêt restant bas, le volume de transactions devrait rester élevé.

Accord banques et BNS

La Banque nationale suisse suit de près l'évolution des marchés du logement et a enregistré une accumulation de déséquilibres sur les marchés hypothécaire et résidentiel, avec les risques qui en résultent pour la stabilité financière. Malgré la légère baisse des prix de 2018, elle estime comme aigu le risque de fortes corrections

à l'avenir. Depuis 2008, l'asymétrie d'augmentation des prix des transactions par rapport aux loyers a entraîné des taux de rendement initial au plus bas. Conjugué à une hausse des taux de vacance, cela pourrait déclencher une correction dans le secteur résidentiel, surtout si les taux d'intérêt augmentent. La BNS a donc obligé les banques à harmoniser leurs procédures, en durcissant les conditions d'octroi de prêts hypothécaires pour l'investissement dans l'immobilier résidentiel. Sélection et gestion d'actifs active restent ainsi essentielles pour les investisseurs.

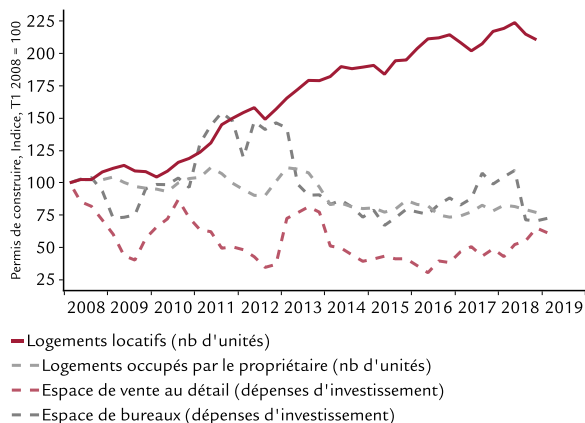
Rythme élevé des constructions

La construction devrait poursuivre sa marche et ne donne aucun signe de relâchement. Selon Wüest Partner (WP), au T1 2019, les permis de construire pour les appartements locatifs ont augmenté de 1,5 % par rapport à l'année précédente. L'offre d'appartements neufs est supérieure à la demande. De fait, sur fond de ralentissement économique et d'immigration en baisse, le taux de vacance augmenterait tandis que les loyers devraient encore baisser (WP prévoit -1,9 % en 2019). Il est actuellement plus élevé en zone périphérique qu'en zone urbaine. Autre facteur clé de différenciation, la superficie. Avant toute décision, tenir compte de l'écart entre les actifs de bonne et de moindre qualité dans différents emplacements est crucial.

L'immobilier commercial résiste

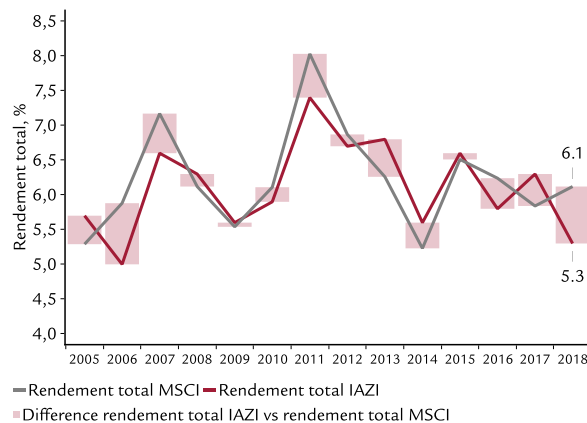
En raison de leur stabilité, les marchés de bureaux attirent peu l'attention dans le débat public. Si la demande est relativement constante, les sites moins centraux et les espaces plus grands restent difficiles à louer. Ce constat fait désormais figure de règle plutôt que d'exception. Globalement, nous suivrons de près l'essor et le maintien durable d'espaces de coworking. Nous notons que la pharmacie et l'informatique recherchent des espaces vacants. Dans les grandes villes, les petits espaces sont très prisés. Aucun changement majeur à signaler dans le commerce de détail depuis notre dernière publication : l'optimisation de l'espace se poursuit, posant la question de l'utilisation optimum du gain de place ainsi obtenu.

Graphique 1 : Production d'appartements destinés à la location



Source: Baublatt Info-Dienst, Wüest Partner

Graphique 2 : Différence de rendement total IAZI vs rendement total MSCI



Source: IAZI, MSCI

Auteurs

Swiss Life Asset Managers

Francesca Boucard

Economist Real Estate

francesca.boucard@swisslife.ch

Marc Brüttsch

Chief Economist

marc.bruetsch@swisslife.ch

Livit SA

Martin Warland

Project Manager Data & Research

martin.warland@livit.ch

Avez-vous des questions à poser ou souhaitez-vous vous abonner à nos publications ?

Envoyez un e-mail à info@swisslife-am.com.

Pour plus d'informations, rendez-vous sur notre site www.swisslife-am.com/research



Publié et approuvé par le Département économique, Swiss Life Asset Management SA, Zurich

Swiss Life Asset Managers est susceptible d'avoir suivi les recommandations présentées plus haut avant leur publication. Bien que nos prévisions soient basées sur des sources d'information considérées comme fiables, aucune garantie ne saurait être donnée quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations utilisées. Le présent document contient des prévisions portant sur des évolutions futures. Nous ne nous engageons ni à les réviser, ni à les actualiser. Les évolutions effectives peuvent fortement différer de celles anticipées dans nos prévisions.

France : la présente publication est distribuée en France par Swiss Life Asset Managers France, 153 rue Saint Honoré, F-75001 Paris à leurs clients actuels et potentiels. **Allemagne** : la présente publication est distribuée en Allemagne par Corpus Sireo Real Estate GmbH, Aachenerstrasse 186, D-50931 Cologne ; Swiss Life Invest GmbH, Zeppelinstrasse 1, D-85748 Garching b. München et BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Royaume-Uni** : la présente publication est distribuée par Mayfair Capital Investment Management Ltd., 55 Wells Street, London W1T 3PT. **Suisse** : la présente publication est distribuée par Swiss Life Asset Management Ltd., General Guisan Quai 40, CH-8022 Zurich.