

PwC-Immosperspective

Interprétation de la newsletter «**Méta-analyse immobilière FPRE T1/19**»
Les références aux graphiques de FPRE sont indiquées dans le texte de la manière suivante: «(1)», etc.

« Le marché du travail soutient la conjoncture »

15 février 2019

En 2019, l'économie suisse mise sur la croissance de l'emploi et la consommation intérieure. Sur l'année, le produit intérieur brut (PIB) devrait croître de 1,7 %. Le rendement d'une obligation de la Confédération à 10 ans replonge en territoire négatif et rend attrayants les rendements du marché immobilier. Bien que l'immobilier résidentiel perde de son attractivité en termes de revenus, que le marché des bureaux connaisse des difficultés de location et que les commerces de détail souffrent d'une stagnation des ventes, l'immobilier reste une catégorie de placement recherchée en 2019.

La croissance économique ne peut plus compter sur une croissance des exportations

Alors que l'économie suisse s'est envolée en 2018, un ralentissement de la croissance économique est attendu en 2019. Depuis novembre 2018, les prévisions ont été progressivement revues à la baisse. Le PIB moyen prévu pour 2019 est de 1,7 % et se situe donc dans la moyenne de la Suisse (1,6 à 1,8 %, (9)). L'affaiblissement de la dynamique des exportations est certainement la principale raison à cela.¹ Malgré le ralentissement de la croissance, les instituts de recherche sont optimistes quant à l'avenir et tablent sur une croissance solide du PIB de 1,9 % en moyenne pour 2020. (8, 9)

Néanmoins, la persistance de la situation favorable sur le marché du travail devrait avoir un impact positif. L'emploi a continué de progresser au second semestre 2018 (10), tandis que le taux de chômage a régulièrement diminué.² Cette évolution devrait renforcer la confiance des consommateurs et donc entraîner une augmentation de la consommation des ménages.¹ Pour 2019 et 2020, les experts prévoient un taux de chômage toujours bas de 2,5 % à 2,6 %. (8, 9)

L'immigration demeure faible pour le moment. Par conséquent, l'un des facteurs de croissance les plus importants ne devrait pas avoir d'impact positif sur la conjoncture. En octobre 2018, un petit point positif a toutefois été observé. Le solde migratoire s'est élevé à environ 9 000 personnes, soit le mois d'immigration le plus élevé depuis trois ans. (12, 13) En outre, l'immigration de nos voisins directs a augmenté en 2018. Au cours des trois premiers trimestres de 2018, l'immigration de citoyens allemands (+ 18 %) et italiens (+ 10 %) a fortement augmenté par rapport à l'année précédente.¹ Au total, le solde migratoire pour 2018 est estimé à 55 000 personnes.³

Baisse de l'inflation et pression sur les taux d'intérêt

Pour les années 2019 et 2020, la BNS s'attend une inflation plus faible de 0,5 % (soit -0,3 % par rapport au trimestre précédent) et de 1,0 % (soit -0,2 % par rapport au trimestre précédent). (11) Le recul est principalement dû à la baisse des prix de l'énergie. En outre, les loyers de 2019 auront aussi un impact négatif sur l'évolution des prix.⁴

Depuis environ quatre ans, la Banque nationale maintient un taux d'intérêt négatif et sa dernière décision ne modifie pas la situation. Elle maintient la fourchette cible du Libor à trois mois entre -1,25 %



¹ Credit Suisse, Moniteur Suisse, décembre 2018

² BNS, Bulletin trimestriel, 04/2018, décembre

³ UBS, Real Estate Focus 2019, 10 janvier 2019

⁴ Swiss Life Asset Managers, perspectives, conjoncture, février 2019



« La construction de logements locatifs ralentit »

même temps, les demandes de permis de construire ont diminué dans les mêmes proportions. En conséquence, les chiffres d'affaires dans la construction résidentielle au quatrième trimestre 2018 ont diminué d'environ 8 % (par rapport au même trimestre de l'année précédente).⁵ (16)

Hausse des prix dans le segment résidentiel haut de gamme

Au dernier trimestre 2018, les prix des propriétés privées avaient augmenté de 1,9 % par rapport au trimestre précédent. Les principaux moteurs de cette évolution ont été les effets de rattrapage dans le segment haut de gamme qui souffre depuis longtemps. Par rapport au trimestre précédent, les prix des maisons individuelles haut de gamme ont augmenté de 3,1 % et ceux des appartements haut de gamme jusqu'à 5,0 %. En revanche, on constate une stabilité des prix dans les segments inférieur et moyen au quatrième trimestre 2018. (48, 54) Les prix des appartements en copropriété du segment moyen ont diminué dans presque toutes les régions pour la première fois en six trimestres. Les prix des maisons individuelles des segments inférieur et moyen ont augmenté pour la quatrième fois consécutive de 0,9 % et de 1,5 % par rapport au trimestre précédent.⁶

« Taux d'intérêt négatif pour l'obligation de la Confédération »

et -0,25 %. Les prévisions de taux d'intérêt pour le Libor à trois mois pour 2019 restent inchangées à -0,7 %. Pour l'année 2020, les instituts de recherche prévoient une légère augmentation des taux d'intérêt du Libor à trois mois, à -0,5 % et -0,1 %.

(20) Les taux des marchés financiers ont légèrement évolué en 2018, mais sont restés proches de zéro.² Le rendement des obligations de la Confédération à dix ans retombe en territoire négatif à -0,2 %. (21) Les taux d'intérêt des prêts hypothécaires à long terme ont évolué dans le même sens. Le taux d'intérêt des prêts hypothécaires a diminué de 0,1 % à 1,2 % (5 ans) et de 0,2 % à 1,6 % (10 ans). Pour les prévisions de taux d'intérêt des obligations de la Confédération pour 2019 et 2020, les experts prévoient toujours un chiffre supérieur à zéro. En 2019 et 2020,

ils s'attendent à un rendement compris respectivement entre 0,2 % et 0,3 % et 0,5 % et 0,6 %.² (20)

Évolution latérale dans le bâtiment et les travaux publics

L'indice de la construction prévoit une baisse du chiffre d'affaires de près de 4 % au dernier trimestre 2018 par rapport à l'année précédente. (17) Néanmoins, les perspectives pour 2019 demeurent positives pour le moment. La persistance des taux d'intérêt négatifs et la légère hausse de l'emploi soutiennent le secteur de la construction.³

La construction résidentielle doit être considérée de manière un peu plus nuancée. Les investisseurs sont de plus en plus prudents en raison de la forte activité de construction ces dernières années et de l'excédent d'offre de logements locatifs au niveau régional. Un ralentissement a été observé notamment dans la planification de projets de construction. Au troisième trimestre 2018, une baisse de 20 % du nombre de logements autorisés a été enregistrée par rapport au même trimestre de l'année précédente. Dans le

« Les appartements en copropriété pourraient subir une baisse de leur valeur réelle en 2019 »

Pour 2019, la majorité des acteurs du marché s'attendent à une hausse des prix des maisons individuelles. Pour les appartements en copropriété, les opinions sont moins homogènes. (51, 57) Dans l'ensemble, UBS ne prévoit qu'une légère augmentation des prix de la propriété des logements. Dans le même temps, les experts s'attendent à une inflation positive et à une poursuite de la croissance économique, ce qui est en définitive synonyme d'une baisse insidieuse de la valeur réelle des logements en propriété.³

⁵ Crédit Suisse, Moniteur immobilier Suisse, septembre 2018

⁶ FPRE, Indices des prix de transaction et terrain à bâtir pour propriété privée, état au 31 décembre 2018



Pression sur les revenus des immeubles résidentiels locatifs

La pression sur les revenus des immeubles de placement dans le secteur résidentiel augmente. Les prix à la location ont encore baissé dans toute la Suisse. Au quatrième trimestre 2018, les loyers des constructions anciennes ont reculé par rapport au trimestre précédent (-1,7 %) et ceux des nouvelles constructions encore davantage (-2,4 %). Ces baisses sont observées dans toute la Suisse. La plus forte baisse a été enregistrée dans les zones rurales (-4,8 % en Suisse méridionale, -4,2 % dans les Alpes et -2,3 % en Suisse orientale), mais les régions urbaines de Zurich et de Bâle ont également subi une baisse d'environ 2 %.⁷ (25, 26)

« Les loyers sont en baisse dans toutes les régions »

Parallèlement, le nombre d'appartements vacants reste élevé. Alors que près de 75 000 logements étaient vacants à la fin de l'année, on estime que d'ici la fin de 2019, ce chiffre augmentera à environ 80 000. L'augmentation du nombre d'appartements vacants devrait donc atteindre son maximum et ne plus augmenter grâce au recul des demandes de permis de construire. Les investisseurs institutionnels suisses ne devraient pas être touchés de

la même manière par l'augmentation du nombre de vacances locatives. Comme leurs investissements se concentrent sur les centres et les agglomérations, leur taux de vacance reste bien inférieur à 1 %.³ Pour ceux qui se sont aventurés à la périphérie, les durées d'absorption seront plus longues en 2019. Les exigences de rendement restent faibles dans le segment des immeubles résidentiels. Le taux d'actualisation réel moyen des principales sociétés d'expertise de valeur des immeubles résidentiels locatifs des quartiers urbains de Zurich s'élève actuellement à 2,18 %.⁽³⁴⁾ L'immobilier résidentiel reste une alternative de placement très intéressante par rapport aux obligations de la Confédération au rendement négatif.

Les loyers des bureaux profitent de la croissance de l'emploi

Le marché des bureaux a bénéficié de la forte croissance économique de 2018. Les loyers du marché pour les espaces de bureaux ont de nouveau augmenté au quatrième trimestre de 2018. Par rapport au trimestre précédent, les loyers réels figurant dans les contrats de location ont augmenté de 3,8 %. L'augmentation a été la plus forte dans les régions urbaines de Genève et de Bâle, chacune atteignant 4,2 %, ainsi que sur le marché des espaces de bureaux plus petit, dominé par les PME de la Suisse orientale (+ 4,4 %).⁷ (35, 36, 37) La croissance actuelle de l'emploi crée de nouveaux postes de travail. En 2018, le taux de postes vacants a régulièrement augmenté. Les secteurs informatique et immobilier affichent

notamment une forte augmentation des postes vacants.⁽¹⁰⁾ Mais l'élargissement de l'offre n'est pas encore terminé. Les taux d'intérêt toujours bas et l'absence d'alternatives continuent de favoriser le développement de nouveaux espaces de bureaux. En général, l'activité de construction dans les centres a été réduite ces dernières années. En revanche, les permis de construire dans la périphérie ont fortement augmenté. De plus, le volume des demandes de permis de construire pour les transformations augmente. Les experts de Credit Suisse évaluent actuellement le taux d'offre à 4,9 % dans toute la Suisse.⁴

« La location d'espaces de bureaux en périphérie reste un défi »

Au cours des prochains trimestres, on s'attend à ce que la poursuite de la bonne conjoncture favorise l'absorption des espaces. Néanmoins, la demande modeste n'est pas suffisante pour les espaces disponibles et la location reste un défi, surtout en dehors des centres.⁸ Les PME, qui sont un moteur important de la croissance de l'emploi et qui, outre dans les centres, génèrent également une demande dans les centres moyens et régionaux, sont un atout pour la commercialisation des espaces de bureaux.⁹

⁷ FPRE, indice de prix des biens immobiliers, séries d'indice immeubles de rendement, état au 31 décembre 2018

⁸ Credit Suisse, Immobilier de bureau : amélioration à partir des centres, décembre 2018

⁹ HSLU, KMU Büromieter Monitor 2018



La météo a influencé les chiffres d'affaires du commerce de détail

La solidité de l'économie en 2018 n'a pas aidé le comportement des consommateurs. Les ventes du commerce de détail suisse n'ont augmenté que de 0,4 %. Cette évolution n'est pas surprenante. En raison d'une faible croissance des salaires et d'une inflation légèrement plus élevée, le pouvoir d'achat des consommateurs a diminué pour la deuxième année consécutive. 2018 a été fortement influencée par les conditions météorologiques. Le temps chaud a été positif pour le segment des loisirs et du bricolage, ainsi que pour d'autres secteurs non alimentaires. Seuls les acteurs du commerce de la mode ont souffert et ont dû vendre une grande partie de leurs vêtements d'hiver en deçà du

« Le commerce en ligne a atteint une part de marché de 10 % »

prix normal. Dans l'ensemble, le secteur de l'habillement a subi une forte baisse de son chiffre d'affaires de 9 %. Ce n'est pas seulement en raison de la météo. Zalando a gagné de nouvelles parts de marché et le commerce en ligne représente maintenant environ 10 % du marché. En revanche, le secteur de l'alimentation a de nouveau connu une évolution positive, avec une croissance du chiffre d'affaires de 1,5 %. En 2019, le pouvoir d'achat en Suisse devrait légèrement augmenter

après deux ans de recul. En raison de ces facteurs, Credit Suisse prévoit une croissance nominale du chiffre d'affaires de 1,3 % dans le secteur des produits alimentaires de la vente de détail et une légère baisse des ventes non alimentaires de 0,3 % par rapport à 2018.¹⁰

En réponse à la croissance du commerce en ligne et à la modification des habitudes d'achat, les magasins alimentaires reviennent dans les communes et les quartiers. La tendance est aux magasins de proximité disposant d'une large offre. Il semble bien que cela soit dû à la mobilité croissante. Les gens veulent faire leurs courses le plus rapidement possible sur le chemin du travail ou de l'école. Cela se traduit par une demande accrue d'espaces pour les commerces de proximité.¹¹

Auteurs

Kurt Ritz
+41 58 792 14 49
kurt.ritz@ch.pwc.com

Samuel Berner
+41 58 792 17 39
samuel.berner@ch.pwc.com

Dan Bihi-Zenou
+41 58 792 98 14
dan.bihi-zenou@ch.pwc.com

Marie Seiler
+41 58 792 56 69
marie.seiler@ch.pwc.com

Real Estate Advisory
PwC, Birchstrasse 160
CH-8050 Zürich

PwC, Avenue Giuseppe Motta 50
CH-1202 Genève

¹⁰ Credit Suisse, Le commerce de détail suisse dans la concurrence internationale, janvier 2019

¹¹ HSLU, Nahversoger wieder im Trend, 03.12.2018