

PwC-Immospektive

Interprétation de la newsletter « Méta-analyse immobilière août 2021 »

Les références aux graphiques de FPRE sont indiquées dans le texte de la manière suivante : « [1] », etc.

Le taux de chômage tombe à 2,8 % en juillet

Des perspectives économiques supérieures à la moyenne

Le PIB suisse a bénéficié des mesures de réouverture au deuxième trimestre et devrait retrouver les niveaux d'avant la crise à fin 2021.¹ Depuis le pic historique de mai 2021, le baromètre conjoncturel suisse du KOF a de nouveau baissé de mois en mois, mais, avec près de 130 points en juillet, il indique toujours des perspectives économiques supérieures à la moyenne.² Les prévisions de PIB pour 2021 ont même augmenté par rapport au mois de mai pour atteindre 3,6 % (mai 2021 : 3,2 %) [8]. Les prévisions pour 2022 restent inchangées à 3,1 % et sont donc supérieures à la croissance potentielle actuelle de 1,5 % [9]. Les prévisions restent toutefois très incertaines, en raison des risques politiques et du fait de la pandémie.^{3,4}

Ces bonnes perspectives s'expliquent notamment par la reprise attendue des partenaires commerciaux de la Suisse. Les effets de rattrapage ainsi que les mesures fiscales de soutien, comme aux États-Unis, devraient stimuler l'économie mondiale et avoir un impact positif sur les exportations suisses.^{1,2} Des impulsions positives sont également attendues de la part des consommateurs en Suisse.⁵ Selon l'indice du climat de consommation, l'évaluation de l'évolution de l'économie dans son ensemble et de la situation financière attendue a

20 août 2021

La reprise de l'économie mondiale se poursuit et apporte un élan positif au marché du travail. Les perspectives d'inflation et les anticipations de taux d'intérêt restent stables. Dans le secteur de l'immobilier, l'expansion de l'offre se stabilise, mais le volume des mandats reste élevé dans la construction. Les propriétaires de biens immobiliers, qu'il s'agisse d'immeubles de placement résidentiels ou de logements en propriété, enregistrent de nouveaux gains de valeur. Pour les objets commerciaux, l'emplacement marque la différence.

sensiblement augmenté dans l'enquête de juillet par rapport à celle d'avril, bien que la situation actuelle soit toujours évaluée avec prudence.⁵ Sur le marché du travail, l'optimisme était déjà perceptible au printemps et le taux de chômage

est tombé à 2,8 % en juillet (mai 2021 : 3,1 %).⁶ Par rapport au mois de mai, les prévisions du taux de chômage ont été revues à la baisse tant pour l'année en cours (3,2 %, mai 2021 : 3,4 %) que pour 2022 (2,8 %, mai 2021 : 3,1 %) [8].



¹ Swiss Life Asset Managers, Perspektiven Konjunktur / Juli 2021

² KOF, Konjunkturanalyse, Prognose 2021/2022. Der Aufschwung ist da – früher und stärker als erwartet

³ Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO), Medienmitteilung vom 15. Juni 2021: Konjunkturprognose

⁴ Swiss Life Asset Managers, Perspektiven Konjunktur / August 2021

⁵ Seco, Medienmitteilung vom 03. August 2021: Konsumentenstimmung klettert deutlich über Vorkrisenniveau

⁶ Seco, Die Lage auf dem Arbeitsmarkt / 09. August 2021



Les prévisions d'inflation pour 2021 se maintiennent à 0,4 %

L'indice suisse des prix à la consommation a diminué de 0,1 % en juillet par rapport au mois précédent, mais continue d'afficher un taux de variation annuel positif (0,7 %).⁷ Les prix du pétrole, en particulier, ont fortement augmenté depuis le début de l'année, accentuant ainsi la pression sur l'inflation intérieure.⁸ Mais selon le consensus, les prévisions d'inflation restent stables par rapport au mois de mai, à 0,4 % pour 2021 et 0,5 % pour 2022 [8]. Le franc suisse reste fortement valorisé, raison pour laquelle la Banque nationale poursuit sa politique monétaire expansionniste. Le taux d'intérêt directeur reste inchangé à -0,75 % [11].

Taux du marché des capitaux et prévisions de taux d'intérêt stables

Le dynamisme de l'économie et la stabilité des perspectives d'inflation ont à nouveau entraîné une hausse des rendements des obligations d'État au deuxième trimestre 2021, en particulier pour les échéances à long terme. Pour les obligations de la Confédération à 1, 5 et 10 ans, celles-ci se sont établies à -0,78 %, -0,52 % et -0,13 % en juin (avril 2021: -0,79 %, -0,63 % et -0,29 %) [22]. En revanche, les prévisions du SECO, du KOF et du CREA pour 2021 et 2022 concernant le rendement des obligations de la Confédération à 10 ans restent stables en moyenne [20]. Les taux d'intérêt sur les hypothèques à taux fixe à 3, 5 et 10 ans sont également restés presque inchangés en juin, à 1,04 %, 1,09 % et 1,35 %, par rapport à mars

(1,04 %, 1,09 % et 1,37 %) [23]. Aucune correction significative des taux d'intérêt n'est à prévoir dans un avenir proche sur le marché suisse des capitaux, à moins que les banques centrales européennes ou américaines ne laissent entrevoir la possibilité d'un renversement de leur politique de taux d'intérêt négatifs.⁹

L'indice de la construction perd 1,5 % malgré le bon volume de contrats de construction

Après deux trimestres positifs, l'indice de la construction perd 1,5 % au deuxième trimestre 2021 [17]. Cela est principalement dû à l'indice du bâtiment qui enregistre un recul des prévisions de chiffre d'affaires de 5,3 %. Ces prévisions ont diminué de 3,5 % dans la construction de logements, et de 1,2 % dans la construction commerciale et industrielle. Celles-ci sont donc encore supérieures de 13 % aux valeurs de l'année précédente, tandis que le chiffre d'affaires de la construction résidentielle est en baisse de 2,6 %.¹⁰

Le génie civil continue de soutenir le secteur de la construction

Malgré le bon volume de contrats de construction dans les deux sous-secteurs, la diminution des permis de

construire laisse présager une baisse des chiffres d'affaires à moyen terme [16]. L'industrie du bâtiment subit toujours la pression exercée par les retards de livraison et les fluctuations de prix de certains matériaux de construction. Le volume d'affaires du génie civil, quant à lui, continue de bénéficier des grands projets publics de génie civil et l'indice est en hausse de 2,2 % par rapport au trimestre précédent. Les prévisions de chiffre d'affaires sont en hausse de 5,6 % sur un an.¹⁰

Légère stabilisation de la hausse des prix des logements en propriété

Les logements en propriété restent très demandés et l'offre demeure tout aussi limitée.¹¹ Le nombre de permis de construire octroyés et de demandes de permis de construire a diminué ces derniers temps.^{10,12} Dans le même temps, la demande reste élevée et les prix des logements en propriété devraient continuer à augmenter. La demande de maisons unifamiliales, en particulier, a fortement augmenté en raison de la pandémie, car elles offrent généralement un peu plus d'espace extérieur et sont plus spacieuses que les appartements en copropriété.¹¹ Compte tenu des exigences élevées en matière de financement, la hausse des prix devrait se stabiliser.¹³

Les prix des maisons individuelles ont augmenté de 7,5 % par rapport à l'année précédente, ceux des appartements en copropriété de seulement 3,8 %

Cette tendance a déjà pu être observée au cours du dernier trimestre. La hausse des prix des logements en propriété s'est légèrement ralentie par rapport aux trimestres précédents, avec une augmentation de 1,3 % (T4 2020: 1,9 % ; T1 2021: 2,1 %). Les prix des appartements en copropriété ([3, 63, 64]) ont augmenté de 1,0 % (T1 2021: +2,2 %), ceux des maisons individuelles ([4, 57, 58]) de 1,5 % (T1 2021: +2 %). De ce fait, les prix

⁷ Bundesamt für Statistik (BFS), Medienmitteilung vom 02. August 2021: Landesindex der Konsumentenpreise im Juli 2021

⁸ Schweizerische Nationalbank (SNB), Quartalsheft, 2/2021 Juni

⁹ Raiffeisen, Immobilien Schweiz / 2Q 2021

¹⁰ Credit Suisse, Bauindex Schweiz / 2. Quartal 2021

¹¹ Wüest Partner, Immobilienmarkt Schweiz 2021/2

¹² Credit Suisse, Immobilienmonitor Schweiz / Juni 2021

sont supérieurs de 3,8 % pour les appartements et de 7,5 % pour les maisons par rapport à l'année précédente. Sur le plan régional, les prix ont surtout augmenté dans les régions du Jura (+2,8 %) et de Genève (+1,7 %) au cours du dernier trimestre, mais en comparaison annuelle, les prix sont supérieurs dans toutes les régions. Seules les régions de la Suisse méridionale et de l'arc alpin ont connu une hausse des prix des appartements en copropriété plus forte que celle des maisons individuelles. En comparaison sectorielle, c'est à nouveau le segment de prix le plus élevé des logements en propriété qui a le plus augmenté (appartements 1,3 %, maisons 2,5 %). Les segments de prix les plus bas ont connu une hausse plus modérée, voire une légère baisse, au cours du deuxième trimestre (appartements segment inférieur: 1 %, moyen: 0,8 % ; maisons segment inférieur: -0,4 %, moyen: 1,2 %).¹⁴

Les exigences de rendement diminuent à nouveau pour l'immobilier résidentiel

Dans certaines villes suisses, le nombre de mises à l'enquête d'appartements a augmenté depuis 2018, bien que celles-ci aient globalement diminué en Suisse. Selon une analyse de la banque cantonale de Zürich, les investisseurs réagissent ainsi dû au déséquilibre régional de l'offre et de la demande.¹³ Cependant, les activités de construction restent actuellement élevées, ce qui indique que les loyers offerts suivent la tendance des six dernières années et, avec un solde migratoire stable, devraient continuer à baisser [12, 13].¹¹ Cependant, au deuxième trimestre, les rendements nets ont augmenté dans toute la Suisse (+1 % au T2 2021) et la proportion d'acteurs du marché qui s'attendent à une inversion de la courbe des prix et à une hausse des loyers augmente [30].¹⁵ Indépendamment de l'évolution des loyers, la préférence accordée par les investisseurs à l'immobilier résidentiel de rendement reste forte en raison de la demande de placements, et les attentes de rendement continuent de diminuer. Le taux d'escompte minimal réel d'un immeuble résidentiel de rendement récent, de taille moyenne, jouissant d'une excellente micro-situation à Zurich est de 1,81 % en août, soit moins qu'en avril (1,88 %) [34, 35]. La valeur de marché des immeubles locatifs a augmenté de 0,8 % à l'échelle nationale au cours du deuxième trimestre en raison de l'augmentation des revenus nets et de la baisse des rendements [27]. Les plus forts gains de marché ont été enregistrés au deuxième trimestre dans les régions de Genève (1,3 %) et de Bâle (1,7 %). En comparaison annuelle, ce sont les immeubles de la région de Zurich qui ont le plus progressé (1,4 %), tandis que les immeubles de la région alpine (-1,8 %), de

la Suisse méridionale (-1,7 %) et de la Suisse centrale (-0,6 %) ont perdu de la valeur.¹⁵

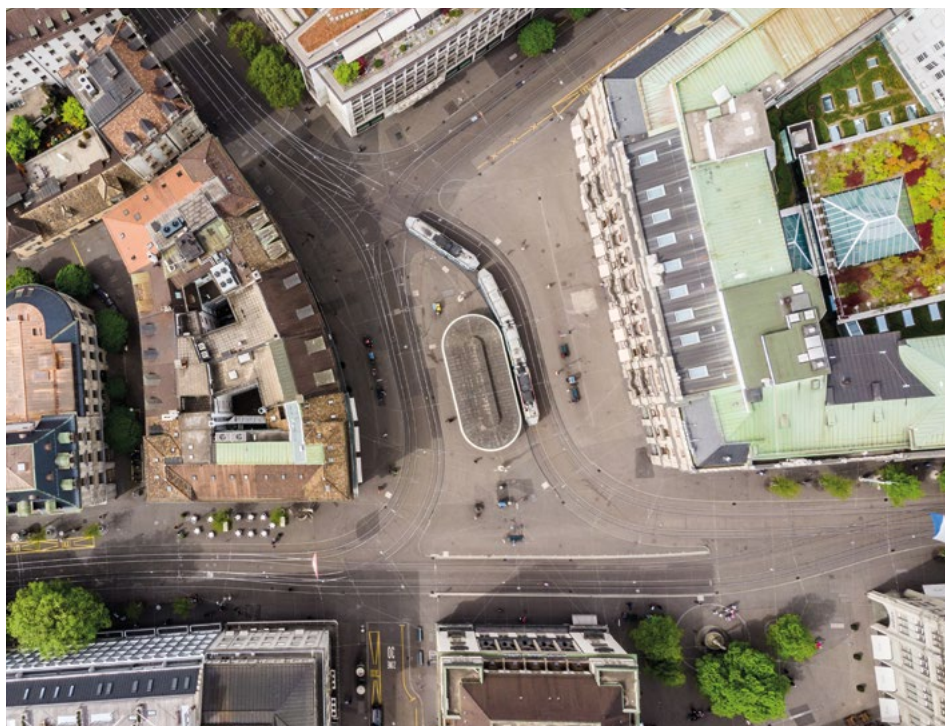
Les loyers des appartements augmentent de 0,8 % au T2 2021, après un recul de 1,8 % au T1

Au deuxième trimestre, les loyers du marché (loyers réels) ont augmenté de 0,8 % pour les appartements locatifs, après une baisse généralisée en début d'année (-1,8 % au premier trimestre 2021) [25]. Comme lors des deux trimestres précédents, les loyers des appartements neufs (1,4 %) ont subi moins de pression que ceux des appartements anciens (0,1 %). À l'exception de la région de Bâle et de la Suisse méridionale, les loyers des appartements anciens ont diminué dans toutes les régions du pays, tandis que les loyers des nouvelles constructions ont augmenté. Tous types de logements confondus, c'est dans la région de Bâle (3 %) et en Suisse méridionale (2,1 %) que les loyers ont le plus augmenté ces derniers temps. Seuls les loyers de la région du Jura ont diminué (-1,4 %) [26]. Malgré l'évolution positive des prix locatifs au deuxième trimestre, les loyers ont baissé de 3,5 % par rapport au même trimestre

de l'année précédente (vieilles constructions: -5,6 %, nouvelles constructions: -1,4 %).¹⁶

Les loyers des bureaux suivent une évolution très différente d'une région à l'autre

Comme sur le marché des appartements locatifs et des logements en propriété, les permis de construire ont également diminué récemment dans le segment des bureaux et sont inférieurs à la moyenne annuelle à long terme. Compte tenu de la grande incertitude entourant les besoins en locaux des entreprises à la suite de la pandémie et des recommandations en matière de télétravail, il faut probablement s'attendre à une augmentation des taux de vacance des surfaces locatives à moyen terme, malgré le ralentissement de l'offre.¹² Il ne faut toutefois pas dresser un tableau pessimiste de la situation actuelle. Si, à l'avenir, une partie du travail est effectuée à domicile, les besoins en locaux des entreprises ne se réduiront pas nécessairement dans les mêmes proportions. Par exemple, il sera nécessaire de multiplier les espaces de réunion et d'aménager des zones tampons sur le lieu de travail au cas où les employés se trouveraient sur place en même temps. Par ailleurs, le marché des surfaces de bureaux peut escompter une croissance continue du travail de bureau.¹⁷



¹³ Zürcher Kantonalbank (ZKB), Immobilienbarometer / 2. Quartal 2021

¹⁴ FPRE, Transaktionspreis- und Baulandindizes für Wohneigentum, Datenstand 30. Juni 2021

¹⁵ FPRE, Marktindizes für Renditeimmobilien, Datenstand 30. Juni 2021

¹⁶ FPRE, Transaktionspreis- und Baulandindizes für Renditeliegenschaften, Datenstand 30. Juni 2021

¹⁷ Neue Zürcher Zeitung (NZZ), Medienmitteilung vom 24. Juni 2021: Corona bedeutet nicht das Ende des Büros



La valeur de l'immobilier de bureaux à Zoug augmente de 7 % au T2 2021

Si l'on considère l'évolution des loyers des bureaux (loyers réels), la situation reste stable pour le moment. Les loyers ont légèrement augmenté de 0,2 % au T2 2021 pour le quatrième trimestre consécutif [2, 36]. Ils sont ainsi légèrement supérieurs à la fois à la valeur de l'année précédente (0,5 %) et à celle du T2 2019 (0,4 %). On observe cependant d'importantes différences entre les régions [37, 38]. Alors que les loyers ont augmenté récemment au T2 2021 dans les cantons de Fribourg (+4,1 %), Schaffhouse et Zoug (+4,9 % chacun) et sont nettement supérieurs aux valeurs de

l'année précédente (FR: 12,2 %, SH: 9,9 %, ZG: 21,5 %), les loyers ont baissé dans les cantons de Genève (-1,8 %), Lucerne (-2,1 %) et Berne (-2,4 %) et ont également perdu du terrain par rapport à l'année précédente (GE: -8,9 %, LU: -5,4 %, BE: -4,4 %).¹⁶ Au deuxième trimestre, l'évolution des loyers entraîne dans les régions susmentionnées des augmentations de la valeur de marché allant jusqu'à +7 % dans le canton de Zoug (SH: +6,5 %, FR: +6,3 %). Dans les cantons touchés par la baisse des loyers, comme Lucerne (-3,5 %) et Genève (-0,5 %), mais aussi à Bâle-Ville (-2,2 %) et à Berne (-0,6 %), les propriétaires ont récemment dû assumer des pertes de valeur [40].¹⁵

Les ventes du commerce de détail bénéficient d'effets de rattrapage

Au deuxième trimestre de l'année, le commerce de détail a de nouveau bénéficié

des mesures de réouverture et des prévisions optimistes concernant la conjoncture. Après 3,3 % au premier trimestre, les chiffres d'affaires réels désaisonnalisés (sans les stations-service) ont également augmenté de 5,6 % au deuxième trimestre. Cette fois, cependant, le dynamisme des ventes provient d'autres segments qu'au 1^{er} trimestre. Ainsi, les ventes dans les catégories produits d'édition, équipements sportifs et jouets ainsi que autres biens ont augmenté de 21 % et 22 % respectivement (T1 2021: -1,8 % et -5,7 %).¹⁸ Toutefois, la hausse des ventes ne devrait être que temporaire et, une fois la situation normalisée, ces ventes reviendront aux niveaux d'avant la crise, c'est-à-dire à des niveaux stables ou en baisse.¹⁹ La pandémie et le transfert à long terme d'une partie des ventes vers le commerce en ligne ont certainement intensifié encore la pression sur le commerce de détail traditionnel.¹² À mesure que la création de valeur diminue, la capacité de paiement des locataires se réduit, ce qui oblige les propriétaires à baisser les loyers pour éviter les vacances.¹¹

Les loyers des surfaces commerciales devraient continuer à baisser

Dans le secteur de la restauration, le marché des surfaces commerciales a relativement bien résisté jusqu'à présent, compte tenu de la pandémie, ce qui s'explique par les mesures gouvernementales de soutien aux entreprises. Malgré les fermetures de locaux, cela se reflète dans la diminution du nombre de faillites dans le secteur ainsi que dans la baisse du taux de vacance des surfaces dédiées à la restauration pendant la crise. Cela représente un risque pour les propriétaires qui devront faire face à des défaillances des loyers et à des vacances locatives après l'expiration des mesures de soutien financier.⁹

Auteurs

Sebastian Zollinger
+41 58 792 28 87
sebastian.zollinger@pwc.ch

Nicole Strässle
+41 58 792 43 20
nicole.straessle@pwc.ch

Yan Grandjean
+41 58 792 97 98
yan.grandjean@pwc.ch

Real Estate Advisory
PwC, Birchstrasse 160
CH-8050 Zürich

PwC, Avenue Giuseppe Motta 50
CH-1202 Genève

¹⁸ Bundesamt für Statistik (BFS), Detailhandelsumsatzstatistik – vierteljährliche Zeitreihen: Datenstand 30.06.2021

¹⁹ Credit Suisse, Schweizer Immobilienmarkt 2021 / März 2021