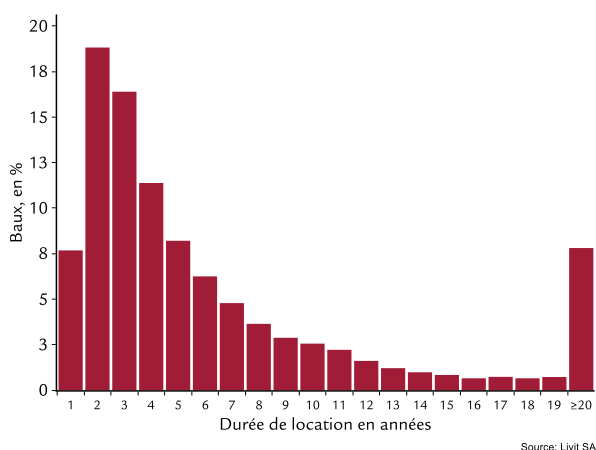


Premier semestre 2019

## A retenir

- Les placements immobiliers en Suisse restent prisés des investisseurs. L'attrait de la forte prime de risque ne semble atteinte ni par les changements structurels dans les secteurs du commerce et des bureaux, ni par la hausse des taux de vacance dans le premier.
- Les taux de vacance ont encore augmenté en juin 2018, traduisant une forte polarisation entre les zones urbaines et périphériques, ainsi qu'entre secteur locatif et propriétaires privés.
- Le secteur des bureaux s'est quelque peu normalisé, avec des périodes de négociations légèrement réduites et des contrats de location plus longs observés dans les quartiers d'affaires. Les fortes hausses en termes d'offre doivent être surveillées, à Genève et Zurich par exemple.
- Les détaillants restent prudents et le changement de comportement des consommateurs maintient la pression sur les loyers.
- La conjoncture n'est pas considérée comme aussi favorable qu'auparavant pour le marché immobilier.

## En un graphique



Le marché résidentiel est très dynamique si l'on se fonde sur le critère du déménagement. Près de 25% des ménages ayant déménagé en 2018 sont restés moins de deux ans dans leur précédent appartement. En comparaison avec les unités d'une à deux pièces, les locataires occupent bien plus longtemps des appartements de trois pièces. Plus un locataire reste longtemps dans un logement, plus l'écart entre le loyer de l'appartement actuel et celui du nouveau se creuse. Après quelques années, il devient donc avantageux de rester dans son appartement. Un marché dynamique est certes source de multiples opportunités de trouver des locataires, mais il est difficile de garder les existants.

Au troisième trimestre 2018, le PIB s'est contracté de 0,2% sur fond de faiblesse des exportations. Les commandes dans les secteurs de l'ingénierie mécanique et électrique ont chuté de 12% sur la même période, en base désaisonnalisée. Si le ralentissement des commandes dans ces secteurs reflète le ralentissement de la dynamique de croissance mondiale, la consommation intérieure est aussi atone et les ventes au détail stagnent. Ces entraves devraient persister et peser sur la croissance l'an prochain. Autre raison incitant à la prudence, le fait que l'immigration en Suisse ne favorisera plus autant l'activité qu'au cours de la dernière décennie. En comparaison avec les années 2013 à 2015, le solde en 2018 est inférieur de quelque 33 000 personnes. Par conséquent, les taux de croissance du PIB devraient être divisés par deux au cours des prochains trimestres comparés à la moyenne depuis mi-2016.

## Un appétit pour l'investissement

Malgré la dégradation des prévisions, la récente reprise économique a soutenu le marché immobilier en Suisse et devrait poursuivre sur cette voie à court terme. La conjoncture relativement favorable associée à la persistance de la faiblesse des taux d'intérêt se traduit dans le niveau d'activité du marché immobilier. Située à environ 25 à 30 points de base, la prime de risque reste relativement élevée par rapport à d'autres actifs et les investisseurs affichent toujours un appétit pour l'investissement sur les marchés immobiliers suisses. Et ce, malgré des changements structurels dans les secteurs des bureaux et du commerce détail, ainsi que des taux de vacance en hausse dans le secteur résidentiel. La disposition à payer qui en résulte alimente la performance globale, mais nous nous attendons toutefois à une révision à la baisse des loyers. Selon MSCI, la performance en 2018 et 2019 devrait globalement être à nouveau inférieure aux 5,9% enregistrés en 2017.

## Hausse des vacances résidentielles

La hausse du taux de vacance en Suisse occupe toutes les conversations. En juin 2018, 72 294 appartements étaient vides, soit un taux de vacance de 1,6%, ou encore 8 020 logements de plus qu'en 2017, une hausse de 13%. Le segment des logements en location a enregistré la plus forte hausse du taux de vacance, avec 2,6% de biens vides (Wüest Partner). Les disparités géographiques sont marquées: dans des régions plus périphériques, on observe des taux supérieurs à 10%, mais inférieurs à 0,5% dans les principales villes. Ces chiffres

traduisent une tendance au maintien d'une activité de construction soutenue alors que la demande est faible. Au vu de la faiblesse de l'environnement des taux d'intérêt, nous estimons que cette tendance va se poursuivre, quoiqu'à un niveau moins élevé. Par ailleurs, la reprise n'est pas assez solide pour amener un stimulus alimenté par la demande. De plus, l'immigration diminue et les nouveaux arrivants sont moins solvables. Selon Wüest Partner, l'association de ces facteurs va entraîner une baisse des loyers en 2019, à hauteur de 1,5%. Avec la complexité croissante du marché résidentiel, les biens de second rang tels que les espaces de stationnement font l'objet d'une attention grandissante. La demande pour les places de stationnement est très stable. Malgré la hausse du nombre de ménages se passant de voiture et la tendance au télétravail, le nombre de places louées par appartement n'a quasiment pas bougé en dix ans.

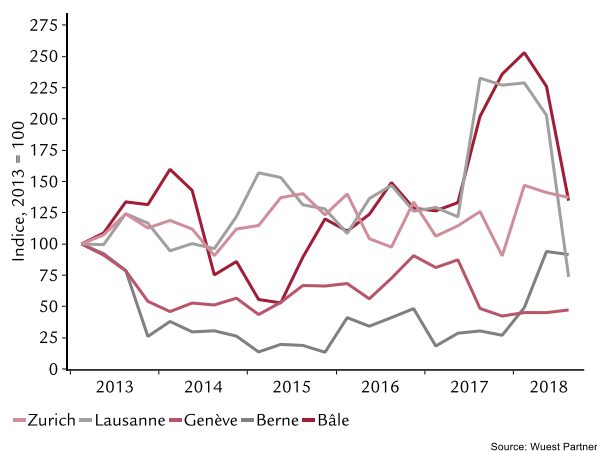
## Bureaux : retour à la normale

La conjoncture favorable a créé des emplois en Suisse et profité aux marchés de bureaux, notamment dans les quartiers d'affaires. Les négociations sont devenues plus simples et la durée des baux a encore augmenté en 2018. Toutefois, le marché locatif reste difficile dans des régions moins recherchées. Avec une abondance d'offre de bureaux dans des agglomérations comme Zurich et Genève, l'économie ne semble pas suffisamment robuste pour absorber la totalité de l'espace supplémentaire. Cette situation augmente, légèrement, la pression sur les loyers et les prix. Le taux de vacance a augmenté depuis quelque temps déjà, mais reste très faible par rapport à d'autres pays européens. Le marché est néanmoins favorable aux locataires, notamment en dehors des centres-villes. Nous prévoyons une stagnation des marchés de bureaux en Suisse.

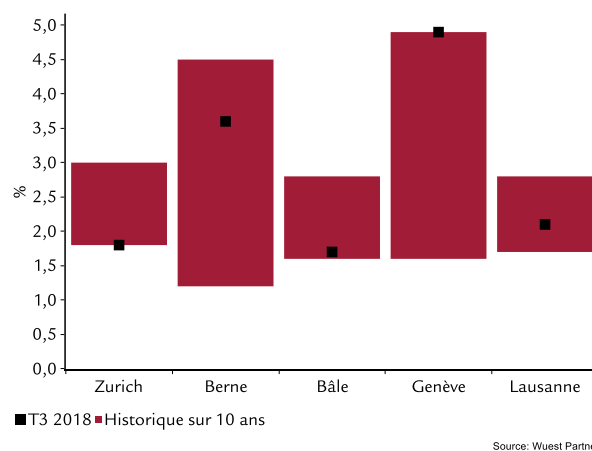
## Tâtonnement en commerce

Les mutations structurelles se poursuivent dans ce secteur. Bien que nous soyons persuadés que les magasins physiques ont de l'avenir, de nombreux détaillants sont dans l'incertitude. La croissance de l'e-commerce les force à recourir à une stratégie de tâtonnement quant à la quantité d'espace nécessaire, avec une tendance à fermer des boutiques ou à déménager si les loyers sont trop élevés. Globalement, nous attendons une pression supplémentaire sur les loyers, même dans les emplacements de choix, Wüest Partner tablant sur une réduction de la valeur locative de 2,5% en 2019.

**Graphique 1 : permis de construire octroyés pour immeubles collectifs**



**Graphique 2 : taux de vacance des bureaux**



## 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 ou souhaitez-vous vous abonner à nos publications ?

Envoyez un e-mail à [info@swisslife-am.com](mailto:info@swisslife-am.com).

Pour plus d'informations, rendez-vous sur notre site [www.swisslife-am.com/research](http://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 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 Management (France), 7 rue Belgrand, F-92682 Levallois-Perret cedex et Swiss Life Real Estate Management, 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., 2 Cavendish Square, Londres W1G 0PU. **Suisse** : la présente publication est distribuée par Swiss Life Asset Management SA, General Guisan Quai 40, CH-8022 Zurich.