





JÖRG SCHLÄPFER

Acheter ou louer ?

Les prix de l'immobilier ne cessent de croître, même lors de turbulences comme la crise financière de 2008, le franc fort et la pandémie de Covid-19. Les prix d'achat des immeubles résidentiels ont augmenté de 43 % entre 2011 et 2021, selon l'indice des prix corrigés des variations de qualité calculé par Wüest Partner. Cette évolution est frappante alors que le nombre d'appartements vacants a clairement augmenté ces dix dernières années, passant de 38 000 à 71 000. Le loyer moyen figurant dans les annonces d'appartements n'a, lui, pas changé. Pourquoi les loyers et les prix d'achat évoluent-ils si différemment ?

Cette situation s'explique par la nature économique différente de la location et de l'achat. La location est un acte de consommation, alors que l'achat immobilier représente un investissement. L'offre et la demande concernant l'utilisation de la surface d'un appartement en location sont déterminantes pour les loyers du marché : l'offre de logements locatifs supplémentaires a enregistré ces dix dernières années une croissance supérieure au nombre de ménages installés dans des appartements loués, ce qui exerce une pression sur les loyers.

L'offre et la demande de biens immobiliers sont décisives dans la définition du prix d'achat. Les revenus des loyers jouent également un rôle. Sur le marché des investissements, les revenus locatifs attendus sont toutefois reportés sur la valeur des immeubles par le biais du rendement, c'est-à-dire le rapport entre le loyer et le prix d'achat. Des prix d'achat toujours plus élevés sont proposés pour chaque franc de revenu locatif. Les investisseurs s'accommodent de rendements plus modestes, car les alternatives de placement à fort rendement manquent en raison des taux d'intérêt bas. Les occasions

d'acheter un immeuble sur le marché libre étant rares, la propension des investisseurs à payer est en outre plus élevée.

La différenciation en marchés partiels est un outil essentiel de l'économie immobilière. Il s'agit parallèlement de prendre en compte l'interdépendance des segments. Le marché des consommateurs influence celui des investissements, et non l'inverse. Autrement dit, les prix d'achat élevés des immeubles de rendement ne modifient pas directement les loyers qui se forment sur le marché libre. Ils augmentent plutôt la rentabilité des projets de construction et, par conséquent, les activités de construction. Une offre plus importante de logements freine à nouveau les loyers.

De petites différences

Les économistes en chef analysent en permanence la conjoncture globale, en particulier la croissance économique, l'évolution démographique, les marchés financiers et la réglementation. Le contexte local est important pour le chef économiste d'une société de conseil immobilier comme Wüest Partner. La localisation, la distance de la gare, la vue sur le lac ou les nuisances sonores propres à chaque immeuble rendent le marché immobilier extrêmement hétérogène. Les principes économiques universels s'appliquent également dans ce domaine, pour autant que les marchés partiels soient correctement pris en compte : l'offre d'immeubles à acquérir est actuellement faible, contrairement à celle de logements à occuper sur l'ensemble de la Suisse. C'est pourquoi les prix d'achat des objets d'habitation ont augmenté, mais pas les loyers du marché.

Jörg Schläpfer est responsable Macroéconomie chez Wüest Partner, à Zurich.