

Quand le télétravail dope l'immobilier

La demande de maisons individuelles est actuellement florissante dans toute la Suisse.

Plusieurs facteurs suggèrent toutefois que cette tendance ne durera pas. *Donato Scognamiglio*

Abrégé La Suisse connaît actuellement sa pire récession depuis une cinquantaine d'années. Bien que la Confédération multiplie les programmes d'aide, de nombreuses entreprises craignent pour leur avenir. Dans ce contexte, le marché de l'immobilier a bien résisté durant la crise, connaissant même une croissance supérieure aux attentes dans la propriété résidentielle privée. Les prix des maisons individuelles ont en effet fortement augmenté dans toute la Suisse. Les possibilités de télétravail offertes par la crise ont stimulé la demande. Cet essor de l'accession à la propriété ne devrait toutefois pas durer, pour plusieurs raisons.

Les règles de diversification des actifs existent depuis plus de 1000 ans. Au IV^e siècle, le rabbin Isaac bar Aha énonçait dans le Talmud (un recueil de lois et de traditions religieuses juives) le principe de base suivant : il faut investir un tiers de ses avoirs dans des terres, un tiers dans des marchandises et un tiers dans des « liquidités ». Il est intéressant de relever que les terres ou les biens immobiliers sont toujours apparus comme un actif sûr au cours des siècles. La substance de l'immobilier est en effet très stable. À Rome, on peut encore voir les briques que les ouvriers du bâtiment empilaient les unes sur les autres dans l'Antiquité, alors que la plupart des marchandises et des pièces de monnaie mentionnées dans le Talmud ont disparu à jamais.

Dans le contexte actuel, une autre raison explique la durabilité de l'immobilier : les maisons ne subissent pas la même dépréciation que les titres, sujets à une volatilité beaucoup plus forte. Mais ces principes de base sont-ils encore valables en temps de coronavirus ? L'immobilier a-t-il prouvé qu'il est à l'abri des crises ? Et quel est l'effet de la plus grande récession des 50 dernières années sur la valeur des immeubles ?

Boom des maisons individuelles

Les chiffres le prouvent : pendant la crise, le marché de l'immobilier n'a pas seulement bien résisté, il a même prospéré au-delà des attentes dans le segment de la propriété résidentielle privée. C'est ce que montrent les indices de prix SWX Iazi pour l'immobilier, calculés par la société de conseil Cifi selon la méthode d'évaluation hédoniste (voir encadré).

L'évolution actuelle de l'indice des prix de la propriété résidentielle privée révèle une véritable flambée des prix dans le segment

des maisons individuelles. La plus-value atteint en effet le niveau impressionnant de 2,2 % au deuxième trimestre 2021. Une progression aussi forte en l'espace d'un trimestre n'avait plus été enregistrée depuis 2012. Fait remarquable, elle s'observe dans la quasi-totalité du pays, en Suisse alémanique comme en Suisse romande et dans les cantons aussi bien urbains que ruraux.

Les appartements en propriété (PPE) ont enregistré une croissance légèrement inférieure (1,3 % au deuxième trimestre, contre 1 % au trimestre précédent), qui atteint tout de même 4,7 % en glissement annuel (contre 4,1 % au trimestre précédent).

De nouvelles préférences en matière de logement

Selon Cifi, ce boom immobilier pendant la crise sanitaire dénote un changement des préférences d'habitat, qui se traduit par une forte demande de maisons individuelles. Avant la crise, la villa idyllique à la campagne était en passe de devenir un modèle dépassé. Elle ne correspondait plus au scénario de densification des communes, qui ont commencé à utiliser leurs réserves foncières avec plus de parcimonie en raison d'une interprétation stricte de la loi révisée sur l'aménagement du territoire. Mais la pandémie a créé une situation nouvelle.

Depuis l'an dernier, une grande partie des employés du secteur des services travaillent à domicile et ne sont donc plus tenus de faire quotidiennement la navette entre leur logement et leur lieu de travail. Le suivi de la mobilité Covid-19¹ d'avril 2021 indique que la fréquentation des transports publics a chuté

d'environ 80 % après l'annonce du premier semi-confinement au printemps 2020. Dans l'ère pré-Covid, de nombreux travailleurs choisissaient leur résidence en fonction de la proximité du lieu de travail ou des communes bien desservies par les transports publics. Les chiffres actuels indiquent une contre-tendance.

Les chiffres de l'indice Swiss Real Estate Offer, qui recense notamment les prix des offres parues sur la plateforme en ligne Immoscout24.ch, confirment ce renversement de tendance. Ils révèlent un taux de croissance annuel de 7,1 % du prix des offres de maisons individuelles.

L'analyse des recherches sur cette même plateforme est également intéressante. Elle montre une augmentation significative (environ 50 % par rapport à l'année précédente) de l'activité de recherche pour des propriétés dans une gamme de prix allant de 1 à 4 millions de francs. Bien que les recherches ne

La méthode d'évaluation hédoniste de l'immobilier

Des indices fiables sont nécessaires pour comprendre l'évolution du marché de l'immobilier. À l'instar des indices boursiers suisses SMI (Swiss Market Index) ou SPI (Swiss Performance Index), ils doivent refléter la courbe des prix de manière transparente. Mais comment évaluer correctement un marché aussi hétérogène ? Dans le domaine de la propriété privée du logement, il existe en effet de nombreuses différences entre une villa urbaine contemporaine et une maison rustique avec accès au lac. La méthode d'évaluation hédoniste permet de résoudre cette difficulté. Développée par la société de conseil en immobilier Cifi dans les années 1990, elle s'est depuis lors imposée en Suisse et en Europe.

L'évaluation hédoniste est un procédé de comparaison de valeurs fondé sur des modèles statistiques qui permet de décrire de manière suffisante un objet immobilier à l'aide de différentes caractéristiques. Les « prix implicites » des caractéristiques des immeubles sont mesurés à l'équilibre du marché sur la base des prix des transactions effectives (objets échangés) ; ils font ensuite l'objet d'une évaluation statistique permettant de prédire la valeur marchande d'autres biens présentant des caractéristiques différentes. Dès qu'un nombre suffisant de transactions sont disponibles, il devient également possible de calculer des indices de prix. Le présent article est par exemple basé sur les chiffres des indices SWX Iazi.

¹ Intervista / Office de la statistique du Canton de Zurich, Task force scientifique Covid-19 de la Confédération, Centre de recherches conjoncturelles (KOF) de l'École polytechnique fédérale de Zurich / Suivi de la mobilité Covid-19 / état au 20 avril 2021.



constituent pas des intentions d'achat définitives, elles montrent néanmoins que le désir de trouver un logement plus agréable s'étend également à des objets coûteux.

Une tendance durable ?

Cifi estime néanmoins que la poussée des prix dans le segment des maisons individuelles devrait faiblir pour se stabiliser dans une fourchette de 0,5 à 1 % par trimestre. Cela se traduirait par une stabilité de la demande, à un niveau certes moins élevé. Trois raisons incitent à penser que le marché reviendra à la normale dans le courant de l'année prochaine au plus tard.

Tout d'abord, la forte demande rencontre présentement une offre limitée de maisons individuelles, ce qui fait grimper les prix. Le secteur de la construction répondra tôt ou tard à la forte demande d'accession à la propriété en mettant davantage de logements en propriété sur le marché. L'indice Swiss Real Estate Offer suggère en outre que la recherche de biens immobiliers à des prix

particulièrement élevés n'est probablement pas un phénomène appelé à durer: le marché devrait en effet s'assécher rapidement compte tenu du nombre très limité d'objets dans ce segment de prix.

Deuxièmement, bien que les taux d'intérêt hypothécaires soient actuellement avantageux, les règles strictes maintenues par les banques en matière de capacité financière combinées aux prix élevés du marché font que les jeunes couples mariés sans patrimoine ne sont plus en mesure de réaliser leur rêve de posséder leurs quatre murs. En effet, pour remplir les conditions d'accessibilité à la propriété d'une maison de 140 m², un ménage doit actuellement justifier d'un revenu mensuel de 40 000 francs à Genève, 35 000 francs à Zurich et au moins 19 000 francs à Berne.

Troisièmement, l'immigration régulière, qui n'a guère faibli durant la pandémie, maintiendra la demande de logements locatifs à un niveau élevé. À l'heure actuelle, il y a également beaucoup de logements vacants, notamment dans les cantons périphériques. La Suisse reste un pays de locataires. Si le système du télé-

Travailler à domicile permet de choisir sa commune de résidence indépendamment de la proximité du lieu où se trouve son employeur.

travail s'impose véritablement, de nombreux ménages voudront optimiser leurs conditions de vie, en disposant par exemple d'une pièce supplémentaire pour aménager leur bureau. Cette évolution contribuera en fin de compte à stimuler le marché immobilier, à déplacer la demande vers le secteur locatif et à détendre le segment des logements en propriété.



Donato Scognamiglio

Directeur général de la société de conseil en immobilier Cifi à Zurich, chargé de cours en immobilier et finance et professeur titulaire à la Faculté des sciences économiques et sociales de l'Université de Berne