

# Un marché suisse de l'immobilier transparent suppose des compétences élevées

Le marché a amélioré sa transparence avec la crise de l'immobilier des années nonante.

De nombreux indices mesurent ses différents aspects. La diversité du secteur semble paradoxalement brouiller la vision de nombreux acteurs. Or, seuls ceux qui peuvent profiter des points de vue différenciés fournis par les indices comprennent ce qui se passe sur les marchés.

Les prix de l'immobilier ont très vite évolué, ces dernières années. Entraînées par une forte immigration et des taux d'intérêt historiquement bas, leur valeur nominale est supérieure de 54% au milieu de cette année à ce qu'elle était il y a une décennie pour les propriétés individuelles. Les immeubles de placement ont augmenté de 47% et ont dépassé le record de 1990. L'attrait du marché a également accru le besoin de paramètres et d'indicateurs. Il existe aujourd'hui des indices qui évaluent les risques d'une bulle immobilière ou l'humeur des investisseurs. Depuis un an, on peut suivre le marché de la propriété immobilière en temps réel avec l'indice de l'immobilier d'ImmoScout24 et IAZI, ce qui est une première mondiale.

## Plus de transparence grâce aux indices hédonistes

Si la transparence des marchés suisses de l'immobilier s'est améliorée, c'est principalement grâce aux indices de prix et de performance hédonistes. Ainsi, les indices SWX, IAZI Real Estate montrent les performances des maisons individuelles, des logements en copropriété et des logements collectifs; ils remontent jusqu'en 1981, sont rigoureusement exacts et exempts de distorsion. Enfin, ils prennent en compte la diversité des objets.

Contrairement à l'année 1990, où la crise immobilière a éclaté, la situation actuelle est bien meilleure. Les banques, les assurances et les investisseurs disposent non seulement de données, mais également d'outils modernes pour évaluer les risques. Cela leur permet d'être continuellement informés de la situation du marché. Plusieurs firmes de conseil privées exploitent dans ce pays des banques de données immobilières et calculent plus de vingt indices différents. Elles utilisent des méthodes statistiques distinctes et se basent sur des sources multiples. En faisant appel à des références très complètes, on obtient aussi des données détaillées sur les immeubles de rapport et leur estimation. Les annonces en ligne fournissent, enfin, des données (prix, loyers) qui peuvent compléter les informations effectives sur les transactions.

Il est important pour la pratique de disposer d'indices vérifiés par la statistique. Ceux traités de manière hédoniste ne servent pas

seulement à analyser le marché pour mettre à jour la valeur des biens immobiliers et pour calculer les gains en capital ainsi que le rendement global. Ils permettent également d'optimiser la quote-part de l'immobilier dans un portefeuille d'actifs et d'étudier les corrélations qui existent avec d'autres catégories de placement. Ils peuvent servir de base, à moyen terme, à plusieurs produits dérivés.

## Un marché de l'immobilier hétérogène

Le calcul des indices immobiliers est complexe, si on le compare à celui des indices de prix et de performances pour les autres formes de placement, comme les actions et les obligations. L'hétérogénéité du marché doit être prise en compte: aucun bien immobilier ne ressemble à un autre. La liquidité du marché est en outre relativement faible, tandis que les différences régionales sont significatives. La construction d'un indice demande de prendre un certain nombre de décisions préliminaires qui sont déterminées, en premier lieu, par la disponibilité et le type des données. Cela pose les questions suivantes:

- quel doit être le domaine de validité de l'indice en ce qui concerne les régions et les catégories d'objets?
- doit-il mesurer l'évolution des prix, le rendement net en trésorerie ou même le rendement global?
- comment pondérer les observations dans l'indice?
- quels types de données utiliser: transactions, annonces, évaluations?
- à quoi ressemble la couverture régionale?
- l'indice ne doit-il couvrir que les objets existants ou également les nouvelles constructions?
- quelle doit être la taille de l'échantillonnage et faut-il calculer par habitation ou par mètre cube?

Les réponses permettent de construire les modèles d'évaluation hédonistes, qui ventilent les complexités décrites.

La transparence est nécessaire si l'on veut que les transactions immobilières soient équitables. Lorsqu'elle est élevée, les compétences des acteurs doivent l'être aussi. Il faut une meilleure compréhension des indices et de leurs différentes significations. ■



**Pr Donato Scognamiglio**  
Directeur de l'institut Real Estate Finance à l'université de Berne, CEO IAZI AG