



Immobilier Suisse – 2T 2024

Les particuliers sont moins enclins à construire



Editeur: Raiffeisen Suisse

Raiffeisen Economic Research ^[1] ^[2] Fredy Hasenmaile
^[1] ^[2] Economiste en chef ^[1] ^[2] The Circle 66 ^[1] ^[2] 8058 Zurich-
aéroport

Auteurs

Michel Fleury
Francis Schwartz
Alexander Koch

economic-research@raiffeisen.ch

Délai rédactionnel

10.05.2024

Autres publications de Raiffeisen

Vous pouvez vous abonner à la présente publication et à d'autres de Raiffeisen en cliquant ici.

[Lien direct vers le site Web](#)

Table des matières



Editorial, Management Summary, aperçu du marché

Editorial	4
Management Summary	5
Aperçu du marché	7



Environnement de marché

Conditions-cadre économiques	8
Marché hypothécaire	9
Placements immobiliers	10



Segments du marché

Propriété	11
Locatif	14
Surfaces à usage gastronomique	17



Gros plan

Les particuliers sont moins enclins à construire	19
--	----



Annexe

Types de communes et régions	26
Abréviations utilisées	27

Chère lectrices et chers lecteurs,

Ces derniers trimestres, le taux d'intérêt de référence était sur toutes les lèvres et les discussions sur l'évolution des loyers allaient bon train à l'approche de chaque date de publication. Or, ce taux est plutôt secondaire pour les locataires. Le mécanisme du taux d'intérêt de référence ne règle que le transfert légal des coûts de financement aux locataires. Le taux d'intérêt de référence mou parvient ainsi à lisser quelque peu les variations de taux. Les fluctuations du taux d'intérêt de référence n'ont cependant aucune influence significative sur l'évolution des loyers à long terme. Par le passé, nous avons certes constaté un fléchissement temporaire de la dynamique des loyers après chaque abaissement de ce taux. A moyen-long terme, celui-ci est cependant occulté par les loyers nouveaux qui sont soumis à une tendance haussière continue en cas de pénurie. Chaque année, les loyers nouveaux concernent environ 10% des locataires qui changent de logement. Le déséquilibre entre l'offre et la demande qui pousse les loyers nouveaux à la hausse est donc le véritable facteur d'augmentation des frais de logement.

Il ne fait aucun doute que trop peu de logements sont construits. Nous rappelons depuis longtemps que la responsabilité n'en incombe pas uniquement à la hausse des taux et des coûts de construction, mais à un cocktail de lois surréglementées sur la construction, à une stratégie de densification certes correcte mais à la mise en œuvre négligente dans le cadre de l'aménagement du territoire, à la prolifération des oppositions et à la complexité croissante des projets de construction. Bien qu'elle existe depuis longtemps, cette problématique n'a pas été reconnue. Car les particuliers dépassés par la complexité ont de plus en plus cédé le terrain à d'autres acteurs du marché au fil des ans, comme le montrent les données relatives aux permis de construire. L'abandon de la construction de logements par les particuliers aurait pu nous alerter, mais il n'est apparu que tardivement au grand jour, lorsque les investisseurs institutionnels ont réduit leurs investissements dans l'immobilier et se sont moins engagés comme maîtres d'ouvrage, dans le sillage du revirement de taux.

Pour relancer la production de logements, il faut rendre la construction de logements locatifs plus attrayante en éliminant les nombreux obstacles pour que les investisseurs privés et institutionnels initient de nouveau davantage de projets de construction de logements. Ou alors les loyers doivent augmenter jusqu'à ce que les investisseurs soient suffisamment indemnisés pour leurs efforts et risques accrus. Pour les locataires, la première option serait clairement la plus avantageuse.

Je vous souhaite une lecture stimulante de l'étude préparée par mon équipe.

Fredy Hasenmaile
Économiste en chef de Raiffeisen Suisse

Conditions-cadre économiques: stabilisation des perspectives de croissance

L'économie suisse connaît toujours une croissance modérée. La stabilisation des perspectives de croissance pour la zone euro favorisée par l'apaisement continu des prix de l'énergie laisse peu à peu entrevoir un regain d'impulsions pour l'industrie suisse. Compte tenu de la stagnation des salaires réels, nous pensons cependant que le potentiel de hausse de l'économie suisse est légèrement inférieur à celui de la zone euro. Après une croissance relativement solide du PIB de 0,8% durant l'année en cours, nous prévoyons une hausse de 1,3% en 2025. Alors que l'inflation est de nouveau sous contrôle en Suisse et devrait demeurer dans la fourchette associée à la stabilité des prix, le processus déflationniste s'est enlisé dans la zone euro et plus encore aux Etats-Unis. Compte tenu de l'affaiblissement récent du franc et du niveau globalement modéré des taux d'intérêt, il n'y a pas vraiment de nécessité pour la Banque nationale d'abaisser une nouvelle fois les taux après l'avancée en force de mars et un deuxième abaissement rapide n'est pas obligatoire. Les assouplissements supplémentaires à l'extrémité courte devraient être progressifs. Et comme les anticipations de baisses ont déjà été prises en compte dans les taux longs, il ne faut pas s'attendre à des hypothèques à taux fixe beaucoup plus avantageuses dans une perspective annuelle (page 8 ss).

Marché de la propriété: regain d'agitation sur le marché hypothécaire

Après une longue période de grande stabilité, la volatilité a fait son retour sur le marché hypothécaire suisse avec le revirement des taux fin 2021. Les préférences en matière d'hypothèques à taux fixe ou du marché monétaire ont également changé à plusieurs reprises dans ce contexte. Malgré un fort penchant pour la sécurité offerte par les hypothèques à taux fixe, les propriétaires n'ont pas été insensibles au prix et ont souvent opté pour la forme de financement la plus avantageuse. La fixation des frais de logement au moyen d'une hypothèque à taux fixe permet d'éviter les variations de coûts, généralement en échange d'un prix plus élevé ou d'une prime. Dans une perspective historique, les périodes où la conclusion d'une hypothèque à taux fixe prolongée permettait même de faire des économies par rapport à une hypothèque du marché monétaire étaient extrêmement rares. La fin de la phase de taux négatif dès 2019 a offert une telle opportunité qui a pris fin avec la hausse des taux en 2022. Au final, les hypothèques du marché monétaire constituent souvent la forme de financement la plus avantageuse et conviennent aux propriétaires capables de s'accommoder de la volatilité (page 11 ss).

Marché du logement locatif: le taux d'intérêt de référence est secondaire, la pénurie fait grimper les loyers

De nombreux locataires ont récemment été confrontés à des hausses sensibles des loyers en raison de l'augmentation du taux de référence hypothécaire. Environ la moitié des contrats de bail, notamment des propriétaires institutionnels, ont connu un ou deux ajustements des loyers jusqu'à la fin 2023. Environ 12% des contrats se basent encore sur le niveau de 1,25%, ce qui autoriserait des hausses futures. Les baux restants se basent sur un niveau plus ancien ou plus élevé. Grâce au cycle d'abaissement des taux désormais engagé par la Banque nationale suisse, le relèvement du taux de référence en décembre 2023 devrait être le dernier jusqu'à nouvel ordre. Après la négociation sur les loyers en avril, les locataires existants n'ont donc pas à craindre de hausse prochaine des frais de logement. Cela ne freinera cependant pas la hausse progressive et effrénée des loyers en raison de la pénurie croissante de logements, avec même récemment le taux de croissance annuel le plus élevé depuis 1996. Tôt ou tard, les frais de logement augmenteront pour tous les ménages de locataires. Pour ces derniers, il est donc primordial que des solutions soient trouvées rapidement afin de remédier au déséquilibre croissant entre l'offre et la demande sur le marché suisse du logement locatif (page 14 ss).

Les particuliers se désengagent de la construction de logements

Les ménages privés se détournent de plus en plus de la construction de logements, comme le montre une nouvelle analyse des permis de construire. A peine plus d'un nouveau logement locatif sur dix est planifié par des maîtres d'ouvrage privés, contre un sur cinq il y a vingt ans. Plusieurs

facteurs expliquent cette tendance qui dure depuis longtemps. Outre l'obligation de densifier la construction qui accroît encore la complexité grandissante des projets de construction, nous pouvons également évoquer la frénésie réglementaire, la tendance aux immeubles d'habitation plus grands et à la professionnalisation et même des phénomènes de prospérité. Non seulement les particuliers propriétaires de logements locatifs assument moins souvent la maîtrise d'ouvrage, mais ils vendent aussi plus souvent leurs immeubles de rendement à d'autres types de propriétaires, notamment des investisseurs institutionnels. Bien qu'ils soient encore de loin les principaux propriétaires de logements locatifs, leur part est tombée de 49% à 45% en quelques années. Même la construction de maisons individuelles voit désormais émerger plus fréquemment d'autres maîtres d'ouvrage que les ménages privés, qui semblent de plus en plus rebutés par la complexité croissante des projets de construction. Les investisseurs institutionnels disposent en revanche de ressources financières et personnelles plus importantes, bénéficient de leur expérience dans d'autres projets de construction et profitent d'économies d'échelle et de synergies. Longtemps ces évolutions sont restées cachées, car pendant la phase de taux bas, les investisseurs institutionnels se sont empressés de combler le vide laissé par les particuliers. Ce n'est qu'avec la hausse des taux et l'attrait relatif faiblissant des placements immobiliers que les institutionnels ont levé le pied sur ces placements, révélant ainsi au grand jour le désengagement des ménages privés enclenché depuis de nombreuses années (page 19 ss).

Surfaces à usage gastronomique: forte résilience malgré les défis de taille

Les entreprises de restauration ont connu des années difficiles. Le secteur de la restauration a été l'un des plus touchés par la crise du coronavirus. Des difficultés de recrutement et l'évolution durable du comportement des consommateurs donnent toujours du fil à retordre à ce secteur. Malgré toutes ces difficultés, les entreprises du secteur affichent une grande capacité de résistance. Même maintenant, alors que les aides étatiques liées au Covid ont expiré depuis longtemps, les effets de rattrapage concernant le nombre de faillites compensent juste les faillites artificiellement comprimées durant les années de pandémie. Les années de turbulence n'ont donc guère pesé sur le marché des surfaces à usage gastronomique. Grâce à l'absence d'une grande vague de faillites, le marché n'a pas été subitement inondé par de nombreuses surfaces existantes. Les nombreuses créations et la stabilité du nombre de faillites équilibrent l'offre et la demande. Les surfaces à usage gastronomique vacantes ont sensiblement diminué ces dernières années et les vacances représentent actuellement moins de 4%. L'évolution des loyers est également positive du point de vue des bailleurs. Car le loyer moyen par mètre carré est actuellement supérieur à son niveau d'avant la pandémie. La nette diminution des risques de vacance et une dynamique robuste des loyers contrastent donc avec la situation sur les marchés des surfaces de bureau et de vente au détail, où le changement structurel est bien plus perceptible (page 17 ss).

Les plates-formes de l'économie du partage donnent des ailes au marché des logements de vacance

Le marché des locations de courte durée de logements via les plates-formes de l'économie du partage s'est très vite remis de la pandémie. Il poursuit désormais sa croissance à vive allure. Dès 2022, le nombre de nuitées réservées a largement dépassé son niveau d'avant la pandémie. La croissance du marché a également été très dynamique en 2023. Avec plus de 8,5 millions de nuitées, les réservations ont progressé de près de 9% par rapport à l'année précédente déjà excellente. Airbnb et Cie connaissent un réel essor notamment dans les régions touristiques alpines, alors que le tourisme urbain et des foires peine encore un peu. Sans surprise, car le modèle d'affaires des locations de courte durée est notamment beaucoup plus avantageux que la location de longue durée classique dans les régions de montagne. Les mesures de régulation à l'encontre des plates-formes devraient en outre être plus mesurées dans les régions de montagne qui dépendent du tourisme que dans les villes (page 10 ss).

Aperçu du marché

Demande



Population: Après l'année record 2023, la dynamique de l'immigration a fléchi au premier trimestre 2024. Le solde migratoire recule d'un cinquième par rapport à celui de l'année précédente et se situe donc à peu près au niveau de 2022. La demande de main-d'œuvre reste donc forte, même si elle devrait s'atténuer un peu plus en raison d'une moindre dynamique économique en 2024.



PIB: Le redressement probable de l'industrie européenne en fin d'année, à cause notamment de la baisse des prix de l'énergie, devrait également avoir un effet positif sur l'économie suisse. Après une croissance modeste du PIB de 0,8% cette année, il devrait progresser de 1,3% en 2025.



Revenu: L'inflation est toujours moins forte que prévu en Suisse. Aucun risque d'effets de second tour n'est par ailleurs décelable. Malgré les effets différés des deux relèvements du taux de référence sur les loyers, nous pensons que l'inflation pourrait même en moyenne s'établir légèrement sous le seuil de 1% l'an prochain. Le faible renchérissement soutient l'évolution des salaires réels.



Environnement de financement: En mars, la BNS a été la première banque centrale d'importance à abaisser le taux directeur à un stade étonnamment précoce. Dans une perspective annuelle, nous pensons qu'il y aura encore deux abaissements supplémentaires. Alors que le prix des hypothèques SARON baisse, cette évolution est déjà prise en compte dans les conditions des hypothèques à taux fixe.



Placements: L'attrait relatif des immeubles de rendement augmente avec la baisse des taux. La perspective d'une évolution extrêmement dynamique des loyers devrait également se traduire par un afflux supplémentaire de capitaux dans les immeubles de rendement.

Offre



Activité de construction: La construction de logement manque toujours d'impulsions, le nombre de permis de construire déposés pour des logements stagne. La baisse des taux devrait certes stimuler un peu l'activité de construction. Mais cela ne suffit pas à surmonter la crise structurelle de la construction.



Vacances: L'offre de logements disponibles se raréfie encore et son extension hésitante ne changera rien à la situation, tant que durera l'immigration. La recherche d'un logement devient donc de plus en plus difficile.

Perspectives de prix



Propriété: Compte tenu du revirement des taux engagé étonnamment tôt, il ne faut plus s'attendre à des baisses de prix même légères sur le marché des logements en propriété à usage propre. Les prix devraient même continuer à augmenter, mais plus au même rythme que ces dernières années. Désormais, les exigences en matière de capacité financière et de fonds propres restreignent trop fortement le cercle des acquéreurs.



Loyers: La dynamique déjà élevée des loyers s'accélère encore. Les nouveaux loyers se sont enchéris de plus de 6% en un an. Au moins les locataires bénéficiant de contrats existants devraient échapper quelque temps à de nouvelles hausses des loyers importantes, car les deux relèvements récents du taux de référence devraient être les derniers.

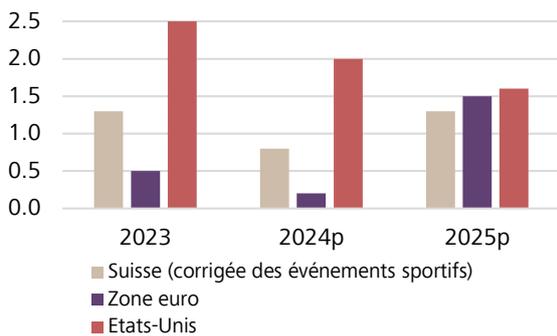
Conditions-cadre économiques

L'économie suisse connaît toujours une croissance modérée. La stabilisation des perspectives de croissance pour la zone euro favorisée par l'apaisement continu des prix de l'énergie laisse peu à peu entrevoir un regain d'impulsions pour l'industrie suisse. La croissance du PIB d'ici l'année prochaine serait ainsi de nouveau un peu plus forte, avec 1,3% contre 0,8% cette année.



Prévisions de PIB de Raiffeisen

Réel, en % par rapport à l'année précédente

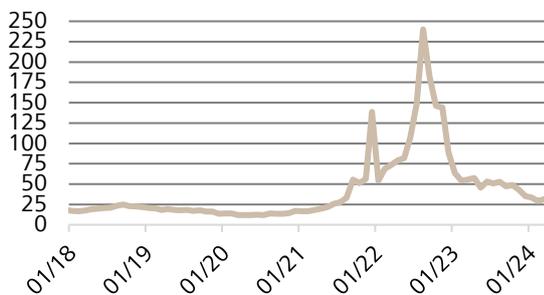


Sources: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research



Prix de gros européen du gaz

Prix à terme pour dans un an, en euro/MWh

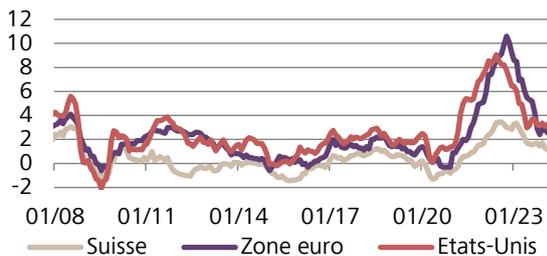


Sources: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research



Prix à la consommation

En % par rapport à l'année précédente



Sources: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research

L'économie américaine est toujours solide. Même si les bas salaires ont plus de difficultés à payer les intérêts élevés, la consommation reste vive. Le pouvoir d'achat reste élevé grâce à la création d'emplois toujours forte et à la hausse des salaires réels. La récession n'est donc toujours pas à l'ordre du jour.

L'économie de la zone euro était encore confrontée dernièrement à la stagnation. L'industrie a notamment montré des signes de faiblesse. Mais les fabricants affichent désormais une baisse moins forte des commandes et des plans de production plus optimistes. On peut donc espérer une reprise progressive en fin d'année et une croissance du PIB très positive l'an prochain, ne serait-ce qu'en raison de la baisse durable de la charge engendrée par les coûts de l'énergie. Nous prévoyons aussi un regain d'impulsions pour l'industrie suisse. Compte tenu de la stagnation des salaires réels, nous pensons cependant que le potentiel de hausse de l'économie suisse est légèrement inférieur à celui de la zone euro. Après une hausse du PIB de 0,8% en 2024, nous tablons sur 1,3% en 2025.

La croissance des salaires plus forte dans la zone euro et aux Etats-Unis y implique une pression plus forte sur les prix qu'en Suisse. Le processus déflationniste s'est fortement atténué dans la zone euro et aux Etats-Unis depuis le début de l'année. Les prix de services affichent encore des hausses significatives. Mais depuis peu les prévisions de prix de vente des prestataires de services sont de nouveau orientées à la baisse dans la zone euro. Sans compter que les accords salariaux moins élevés qui se profilent permettent d'anticiper une poursuite du processus déflationniste.

Parallèlement, l'inflation a été moins forte que prévu en Suisse. Aucun risque d'effets de second tour n'est par ailleurs décelable. Malgré les effets différés des deux relèvements du taux de référence sur les loyers, nous pensons que l'inflation pourrait même en moyenne s'établir légèrement sous le seuil de 1% l'an prochain.

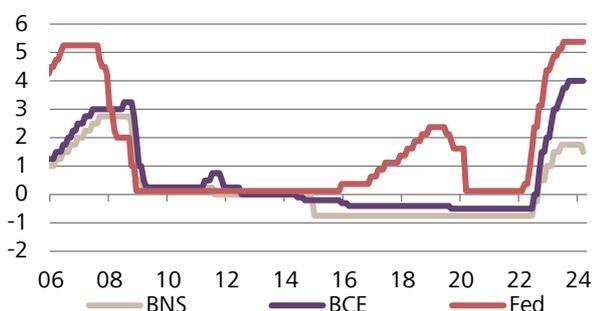
Marché hypothécaire

L'environnement de prix détendu en Suisse a déjà permis à la BNS d'abaisser ses taux, alors que la Fed et la BCE sont plus circonspectes, compte tenu d'une inflation plus persistante. En raison de l'affaiblissement récent du franc et du niveau déjà modéré des taux d'intérêt, il n'y a pas vraiment de nécessité pour la Banque nationale d'abaisser une nouvelle fois les taux. Et comme les anticipations de baisses ont déjà été prises en compte dans les taux longs, les hypothèques à taux fixe ne devraient pas être beaucoup plus avantageuses.



Taux directeurs des banques centrales

en %



Sources: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research



Rendements des emprunts d'Etat sur 10 ans

en %

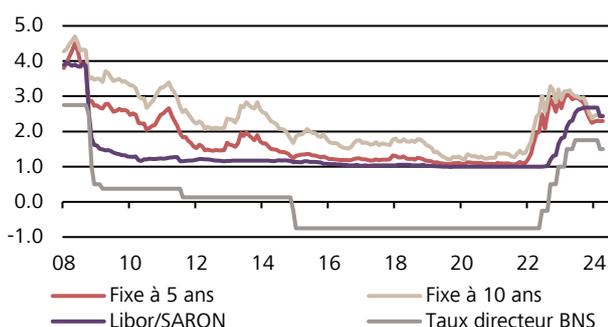


Sources: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research



Taux hypothécaires

Taux d'intérêts pour activités nouvelles, en %



Sources: BNS, Raiffeisen Economic Research

La BNS est la première banque centrale importante à avoir abaissé le taux directeur lors de sa séance trimestrielle en mars, de 1,75% à 1,5%. Cette mesure précoce quelque peu inattendue a notamment été justifiée par une moindre pression sur les prix. Contrairement à la zone euro et surtout aux Etats-Unis, l'inflation a été moins forte que prévue en Suisse en début d'année. Les craintes initiales de la BNS concernant des effets de second tour plus importants ont donc été balayées. L'inflation évolue déjà clairement dans la fourchette cible de 0% à 2% et devrait y rester à moyen terme.

Dans sa décision sur les taux, la BNS a en outre tenu compte davantage de l'appréciation réelle du franc au cours de l'année dernière. Elle atténue encore plus la tendance des prix et pèse sur l'industrie exportatrice. Depuis le début de l'année, l'appréciation du franc s'est toutefois totalement inversée, notamment à cause des prévisions de réduction des taux en baisse pour la BCE et la Fed. Cela devrait aussi atténuer le besoin d'intervention de la BNS. Un deuxième abaissement des taux dès la prochaine séance en juin ne semble donc pas inévitable.

Dans une perspective annuelle, les marchés de taux semblent donc anticiper un niveau du taux directeur relativement stable d'environ 1,0%, indépendamment d'une poursuite plus ou moins rapide de l'assouplissement. Cela nous semble plausible, compte tenu de la croissance toujours modérée de l'économie. Les anticipations de baisses se sont déjà traduites par un recul sensible des taux longs depuis l'automne dernier. Cela se reflète pareillement dans des conditions plus avantageuses pour les hypothèques à taux fixe à plus long terme. Aussi, le premier abaissement «effectif» des taux par la BNS n'a guère eu d'impact sur les conditions des hypothèques à taux fixe. Tant que ces abaissements coïncident avec les prévisions, nous pensons que les taux des hypothèques à taux fixe évolueront peu en cours d'année, alors que les conditions pour les hypothèques SARON devraient baisser au même rythme que le taux directeur de la BNS.

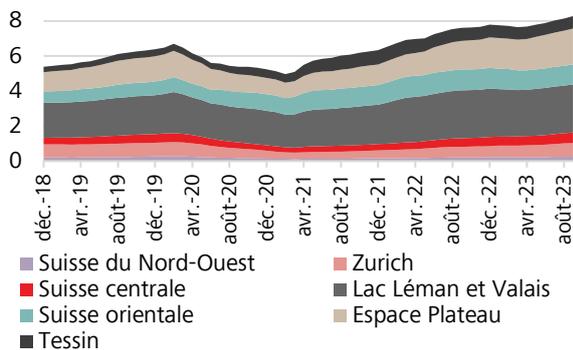
Location de courte durée sur les plates-formes de l'économie du partage

Le marché de la location de courte durée de logements croît à un rythme élevé depuis la pandémie. Airbnb et Cie connaissent un réel essor notamment dans les régions touristiques alpines, car ce modèle d'affaires y est beaucoup plus avantageux que la location de longue durée classique.



Séjours de courte durée via les plates-formes de l'économie du partage

Nombre de nuitées dans des logements, sommes sur 12 mois, en mio.

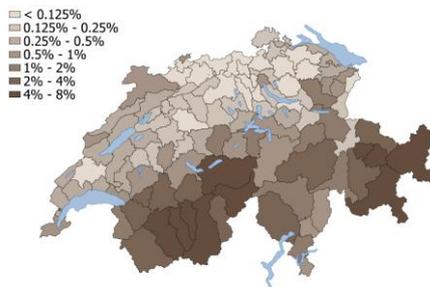


Sources: Eurostat, Raiffeisen Economic Research



Taux de l'offre Airbnb

Nombre de logements dans les hébergements publiés par rapport au parc de logements

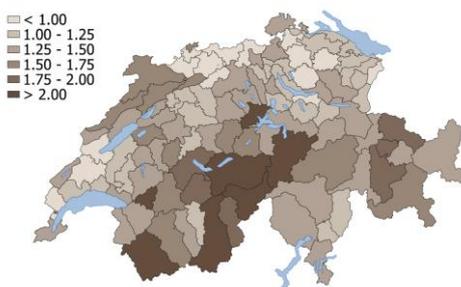


Sources: AirDNA, OFS, Raiffeisen Economic Research



Airbnb contre location de longue durée

Rendement de la location de courte durée par rapport à la location de longue durée



Sources: AirDNA, Raiffeisen Economic Research

Le marché des locations de courte durée de logements via les plates-formes de l'économie du partage s'est très vite remis de la pandémie. Dès 2022, le nombre de nuitées réservées a déjà largement dépassé son niveau d'avant la pandémie. La croissance du marché a également été très dynamique en 2023. Avec plus de 8,5 millions de nuitées, les réservations ont progressé de près de 9% par rapport à l'année précédente déjà excellente.

Seul le tourisme urbain et des foires peine encore

Les régions touristiques alpines connaissent notamment un réel essor et enregistrent de nouveaux records. Le tourisme urbain et des foires peine en revanche à retrouver son niveau antérieur. Dans de nombreuses villes, les nombres de nuitées des plates-formes sont encore inférieurs au niveau d'avant la pandémie. La responsabilité en incombe aux réglementations appliquées, décidées ou envisagées dans de nombreuses villes, auxquelles s'ajoutent des visiteurs étrangers moins nombreux qui apprécient particulièrement les hébergements urbains. En réglementant la location de courte durée, les autorités entendent protéger et libérer en partie les logements particulièrement rares pour les locataires de longue durée.

Une offre importante ...

Le potentiel de telles mesures est toutefois limité dans les villes, car la location de courte durée a toujours été un phénomène des régions touristiques alpines en Suisse. Dans de nombreuses destinations, des parts importantes du parc de logements sont proposées sur les plates-formes idoines, suscitant parfois une certaine résistance. On peut toutefois se demander si les interdictions libéreraient effectivement des logements pour les autochtones ou si les résidences secondaires resteraient simplement vacantes plus souvent. Outre la dépendance économique au tourisme, la plupart des communes touristiques évitent donc l'excès de réglementation aussi pour cette raison.

... et une forte demande dans les montagnes

Ainsi, une offre importante dans les régions touristiques parvient toujours à satisfaire une vive demande d'hébergements de courte durée. Pour les investisseurs et les propriétaires de résidences secondaires, cela constitue parfois une activité lucrative. Après déduction des coûts (frais de la plate-forme, nettoyage, charge administrative supplémentaire), Airbnb permet de générer un rendement excédentaire par rapport à la location de longue durée dans la plupart des régions.

Propriété

Après de nombreuses années de grande stabilité, il y a de nouveau eu beaucoup de mouvement sur le front des taux d'intérêt. Mais le marché suisse de la propriété se montre peu impressionné. Les fluctuations de taux sont en revanche beaucoup plus visibles sur le marché hypothécaire. Malgré les avantages financiers à long terme évidents des hypothèques du marché monétaire, la plupart des emprunteurs privilégient actuellement la sécurité des hypothèques à taux fixe.

Au cours de la décennie entre 2010 et le début des années 2020, le marché hypothécaire suisse a connu une phase extrêmement calme. Les taux hypothécaires n'étaient soumis à aucune fluctuation majeure (cf. graphique à droite). Les hypothèques du marché monétaire réputées plus volatiles ont notamment traversé une phase de très grande stabilité. Parallèlement, les taux des hypothèques à taux fixe ont poursuivi leur baisse, toutes échéances confondues. Durant cette période, le choix du modèle de financement approprié n'a dû jouer qu'un rôle secondaire pour de nombreux acquéreurs, car les conditions étaient très attrayantes, quelle que soit la nature et la durée du contrat de crédit. L'évolution future semblait également prévisible.

Les revirements de taux changent la situation

La situation sur le front des taux d'intérêt a rapidement changé avec la hausse brutale des taux d'intérêt dans le sillage de la pandémie et le déclenchement de la guerre en Ukraine. Ces deux dernières années, les taux d'intérêt furent tout sauf stables. La hausse rapide après la fin de la politique des taux négatifs de la Banque nationale suisse a récemment été suivie du revirement des taux à la baisse. Dernièrement, les emprunteurs ont donc non seulement été confrontés à des coûts de financement plus élevés, mais aussi à une incertitude accrue. Car avec le creusement répété de l'écart entre les taux d'intérêt à court terme sur le marché monétaire et les prévisions à long terme du marché des capitaux, les différentiels de taux entre les différentes formes de financement

sont passées d'un extrême à l'autre. Avant le cycle de relèvement des taux de la BNS, on observait par exemple des majorations sur les hypothèques à taux fixe courantes correspondant à plusieurs fois le taux d'intérêt d'une hypothèque SARON. Récemment encore, des échéances plus longues pouvaient, en revanche, être conclues avec un rabais par rapport à une hypothèque du marché monétaire. Eu égard à cette volatilité et aux fortes incertitudes géopolitiques et économiques mondiales, il était tout sauf simple ces dernières années de prendre la «bonne» décision lors du choix de la forme de financement du propre logement.

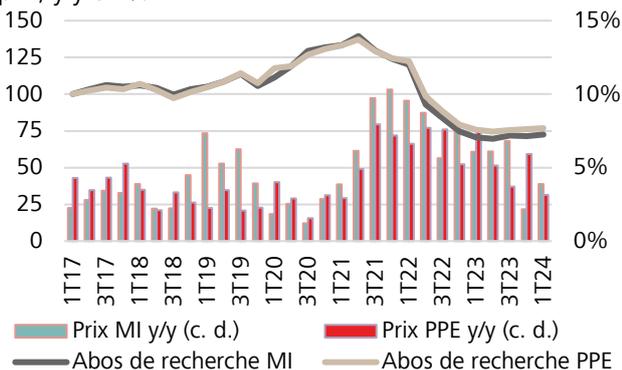
Le marché de la propriété a été pratiquement épargné

Le marché de la propriété communément jugé sensible aux taux n'a pas été déstabilisé par les fluctuations de taux et réagi peu, même à l'heure actuelle. Contre toute attente et mise en garde, les prix des maisons individuelles et des appartements continuent d'augmenter. Les évolutions des taux hypothécaires ont néanmoins eu quelques conséquences sur le marché de la propriété. La demande a notamment réagi vivement à la perte d'attrait de l'achat de logement engendrée par les coûts de financement plus élevés (cf. graphique à gauche). Compte tenu de l'offre toujours rare, la baisse de la demande a cependant tout juste permis d'atténuer la dynamique des prix. Même les baisses de prix minimales sur le marché suisse de la propriété devraient désormais être balayées en



Demande et prix

Nombre d'abonnements de recherche sur les plateformes en ligne, indexés, 100 = 1q17, et évolution des prix, y/y en %

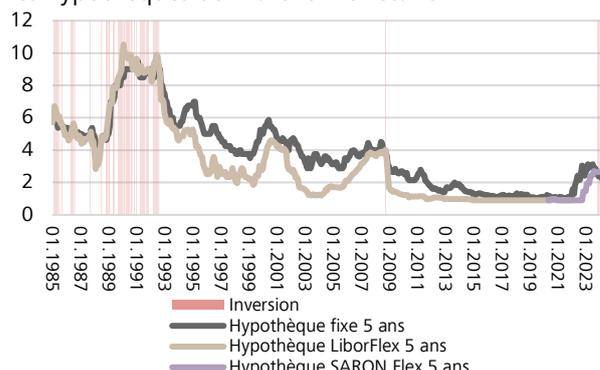


Sources: Reamatch360, SRED, Raiffeisen Economic Research



Taux hypothécaires

Taux hypothécaires en % et phases durant lesquelles les hypothèques à taux fixes étaient plus avantageuses que les hypothèques du marché monétaire



Source: Raiffeisen Economic Research

Segments du marché

raison du cycle d'abaissement des taux engagé par la BNS.

Forte agitation sur le marché hypothécaire

Alors que les fluctuations de taux n'ont guère eu d'incidence sur le marché de la propriété, des adaptations évitantes des comportements ont dernièrement été relevées sur le marché hypothécaire. La préférence pour les hypothèques à taux fixe ou du marché monétaire a changé plusieurs fois ces deux dernières années à cause de l'évolution des taux (cf. graphique à gauche). Jusqu'à la hausse brutale des taux des hypothèques à taux fixe au début de l'année 2022, celles-ci étaient très prisées. Cette forme de crédit a été retenue dans plus de 80% des financements au premier trimestre 2022. Car en raison de la très faible différence entre les types de financement, la majoration pour la sécurité et la prévisibilité offertes par des solutions de financement à revenu fixe à long terme était très faible. L'examen de la répartition des hypothèques à taux fixe conclues témoigne également de l'attrait autrefois exercé par les financements fixés à long terme (cf. graphique à droite). Près de 70% d'entre eux étaient conclus avec des échéances de 5 ans et plus. Avec la disparité croissante entre les taux des hypothèques à taux fixe et du marché monétaire au cours de l'année 2022, la part des financements à revenu fixe a cependant fortement diminué. Au 4^e trimestre 2022, seule la moitié environ des nouveaux financements et des prolongations étaient conclues sous la forme d'hypothèques à taux fixe. Les emprunteurs ont aussi clairement préféré les échéances plus courtes. Suite au rapprochement entre les taux des hypothèques SARON et à taux fixe l'an dernier, les financements à revenu fixe ont rapidement regagné en popularité. Au dernier trimestre, lorsque les hypothèques à taux fixe pouvaient même être conclues avec une réduction par rapport à une hypothèque du marché monétaire, plus de 80% des emprunteurs ont de nouveau opté pour un tel financement. Apparemment les

propriétaires en Suisse sont quand même sensibles au prix lors du choix de leur financement, malgré une forte préférence pour la sécurité offerte par les hypothèques à taux fixe.

Attendre la fin des fluctuations de taux

L'examen de la répartition des échéances des nouvelles hypothèques à taux fixe montre cependant que seule une faible part des propriétaires s'est laissé séduire par les baisses de prix conséquentes par rapport aux hypothèques à taux fixe de longue durée. Au cours du premier trimestre de cette année, seuls 35% environ des nouveaux financements et des prolongations ont ainsi été conclus avec des échéances de 5 ans et plus. Notamment l'hypothèque à 10 ans encore très populaire récemment n'est plus qu'un produit de niche aujourd'hui. Les échéances de 2 et 3 ans étaient en revanche très demandées récemment. Un peu plus de 50% des hypothèques à taux fixe ont été conclues avec ces échéances brèves au 1^{er} trimestre 2024. Même si ces formes de financement devraient être un peu plus chères sur la durée que les hypothèques du marché monétaire, en raison du cycle d'abaissement des taux d'intérêt engagés très tôt par la BNS, ce choix semble parfaitement rationnel à la date de la conclusion. Eu égard aux turbulences récentes et dans l'attente d'une baisse future du niveau des taux d'intérêt, ces échéances courtes offraient une possibilité intéressante de pallier l'incertitude actuelle à des conditions très intéressantes.

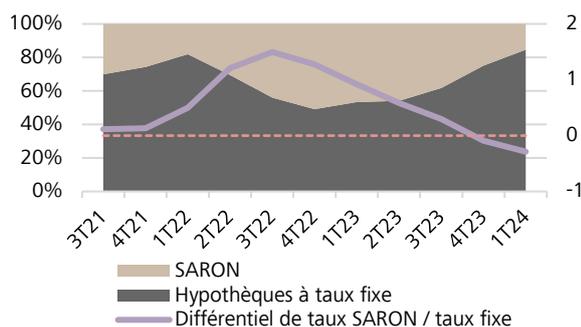
Rare potentiel d'économies

La fixation des frais de logement sur de nombreuses années permet en principe d'éviter les variations de coûts passagères. Mais cette sécurité a généralement un prix. Car ce n'est que si le taux d'une hypothèque du marché monétaire est supérieur aux taux fixés sur une grande partie de la durée qu'il en résulte une économie. Et comme nous le montre le passé, de telles situations étaient extrêmement rares, notamment pour les durées longues



Hypothèque SARON / hypothèque à taux fixe

Part des contrats nouveaux et prolongés d'hypothèques du marché monétaires et d'hypothèques à taux fixe, en %

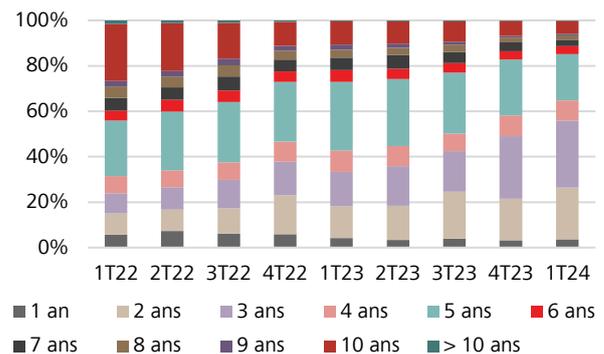


Source: Raiffeisen Economic Research



Échéances des nouvelles hypothèques à taux fixe

Répartition des échéances des contrats nouveaux et prolongés pour des hypothèques à taux fixe, en %



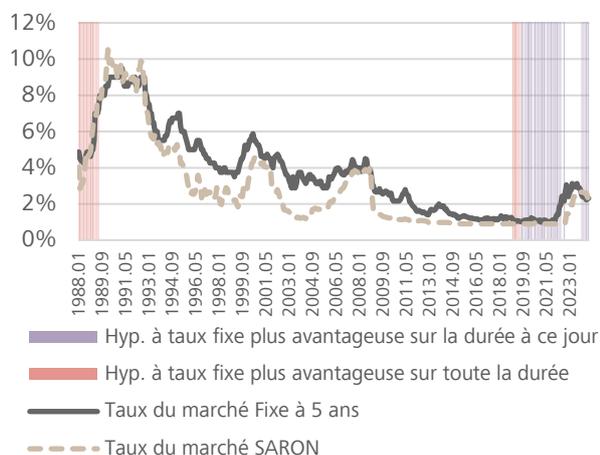
Source: Raiffeisen Economic Research

Segments du marché



Période idéale

Taux du marché d'une hypothèque SARON et d'une hypothèque à taux fixe, d'une durée respective de 5 ans en %, ainsi que date auxquelles l'hypothèque à taux fixe était plus avantageuse sur la durée.

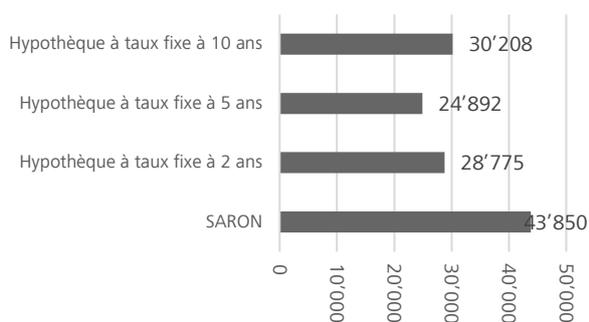


Source: Raiffeisen Economic Research



Période idéale récente

Charges d'intérêts totales d'une hypothèque à hauteur de 1 million de CHF depuis décembre 2021, en CHF

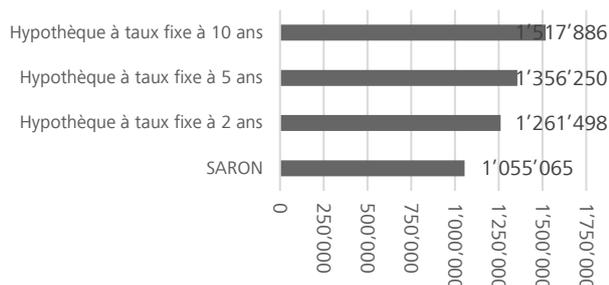


Source: Raiffeisen Economic Research



Bilan historique des charges d'intérêts

Charges d'intérêts totales en cas de conclusion séquentielle de la même hypothèque à hauteur de 1 million de CHF depuis jan. 1988, en CHF



Source: Raiffeisen Economic Research

(cf. graphique du haut). La fin de l'ère des taux négatifs nous a cependant offert récemment une telle période idéale. Celui qui a opté pour un tel financement juste avant la hausse des taux d'intérêt des hypothèques à taux fixe a en effet économisé beaucoup d'argent sur la durée écoulée (cf. graphique du milieu). Avec une hypothèque à taux fixe de 2 ans conclue le 1^{er} décembre 2021 et la prolongation consécutive au 1^{er} décembre 2023, les coûts de financement étaient par exemple inférieurs de 34% à ceux d'une hypothèque du marché monétaire. Avec une hypothèque à taux fixe de 5 ans conclue fin 2021, l'économie à ce jour était même de 43% contre 31% pour une durée de 10 ans. Malgré tous les imprévus susceptibles de se produire notamment avec des nantissements à long terme, les chances sont actuellement bonnes pour que les propriétaires qui pouvaient encore profiter au dernier moment des taux les plus bas réalisent au final des économies, même avec des financements prolongés. Car pour que l'avantage de coût accumulé jusqu'à présent vire au négatif, il faudrait que la BNS abaisse prochainement ses taux directeurs à zéro, voire au-dessous. Un scénario qui ne peut pas être totalement exclu, mais qui semble quand même plutôt improbable.

Les hypothèques du marché monétaire sont généralement plus avantageuses

De telles rétrospectives des coûts ont beau être passionnantes, elles n'aident que peu les propriétaires qui doivent se décider pour un financement. Car sans information fiable sur l'évolution future des taux, la majoration ou la réduction éventuelle ne peut pas être déterminée avec certitude. On peut en principe considérer qu'une prime est due pour la sécurité offerte par les hypothèques à taux fixe dans une perspective à long terme. Ainsi, les hypothèques du marché monétaire ont été nettement plus avantageuses au cours du cycle d'abaissement des taux écoulé qui a duré 30 ans (cf. graphique du bas). Rappelons qu'en cas de baisse durable du niveau des taux, les hypothèques à taux fixe se trouvent dans une situation difficile. Pour finir, le choix de la forme de financement dépend toujours de nombreux facteurs. En plus des réflexions pures qui dépendent principalement des propres prévisions d'avenir, la propre propension au risque doit être une priorité. Celui que les frais de logement planifiables rassurent et qui peut s'accommoder rétrospectivement des économies éventuellement non réalisées devrait prendre une bonne décision en optant pour les taux toujours relativement bas d'une hypothèque à taux fixe. Celui qui supporte en revanche la volatilité et qui ne s'attend pas à une hausse durable des taux à moyen terme prend actuellement une décision très raisonnable en optant pour une stratégie SARON.

Locatif

De nombreux locataires ont récemment été confrontés à des hausses sensibles des loyers en raison de l'augmentation du taux de référence hypothécaire. Grâce au cycle d'abaissement des taux désormais engagé par la Banque nationale suisse, le relèvement de décembre 2023 devrait être le dernier jusqu'à nouvel ordre. Cela ne freinera cependant pas la hausse progressive des loyers en Suisse. Car en raison de la pénurie croissante de logements, les loyers proposés augmentent de plus en plus vite, ce qui implique une hausse des frais de logement à long terme pour tous les ménages de locataires.

Les signes de pénurie se multiplient sur le marché suisse du logement locatif. Cela fait belle lurette qu'ils ne sont plus seulement une caractéristique des grands centres urbains. A l'exception de quelques rares régions structurellement faibles, le nombre de logements proposés sur le marché diminue en un temps record depuis la fin de la pandémie. Le taux de l'offre pour les biens locatifs l'illustre clairement (cf. graphique à gauche). Le nombre de logements locatifs publiés sur Internet mesuré à l'aune du parc de logements a fortement diminué en Suisse depuis la mi 2021. Entre 2016 et 2020, environ 1,5% de l'ensemble du parc de logements était publié en vue de la location. Aujourd'hui, cette valeur est encore d'environ 0,7%, ce qui correspond à une diminution de moitié de ce taux.

Les loyers proposés augmentent fortement

Sans surprise, les nouveaux loyers augmentent sensiblement suite à cette raréfaction évidente de l'offre de logements locatifs. Entre le 1^{er} trimestre 2023 et le 1^{er} trimestre 2024, les loyers proposés ont ainsi progressé de 6,3% en Suisse (cf. graphique à droite). Cela correspond au taux de croissance annuel mesuré le plus élevé de cet indice qui remonte à 1996. Celui qui recherche un logement ou qui devra bientôt le faire est donc confronté à une augmentation rapide des frais de logement, en plus d'une recherche de plus en plus difficile.

Double augmentation du taux d'intérêt de référence

Mais la pénurie de logements croissante n'occasionne pas seulement des discussions enflammées actuellement. La hausse du taux de référence hypothécaire début juin 2023 puis début décembre 2023 a dernièrement suscité une forte attention dans les médias et la politique. Et ce à juste titre: car pour la première fois depuis l'introduction nationale de ce mécanisme réglementaire en 2008, les loyers des contrats existants ont pu être augmentés en raison de la hausse des frais de financement. Combiné à la forte hausse des loyers proposés, le transfert des frais de financement accrus et du renchérissement a entraîné une hausse significative de l'indice officiel des loyers de l'Office fédéral de la statistique (IL) (cf. graphique à droite). Dans une comparaison avec l'année précédente, cet indice qui mesure l'évolution des loyers de l'ensemble du parc locatif a progressé de 2,7% au début de l'année, soit la plus forte hausse depuis 15 ans.

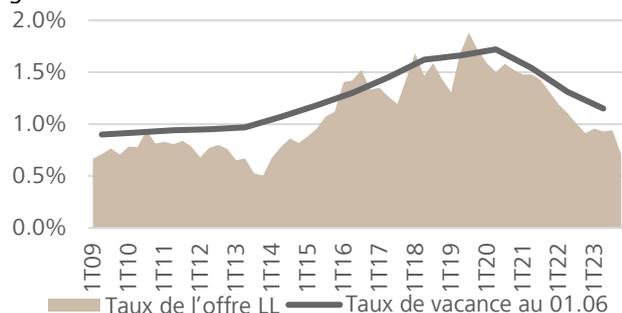
Le taux de référence a été souvent et fortement percuté

En raison des délais pour les adaptations de loyers concomitantes aux variations du taux de référence, l'effet global des deux augmentations ne peut pas encore être définitivement apprécié. Car la deuxième hausse du taux de référence à la fin de l'année dernière a pu être transférée aux locataires au plus tôt en avril 2024. L'analyse des contrats de bail existants des logements locatifs à gestion professionnelle permet cependant



Offre

Taux de l'offre des logements locatifs (LL) et taux de logements vacants

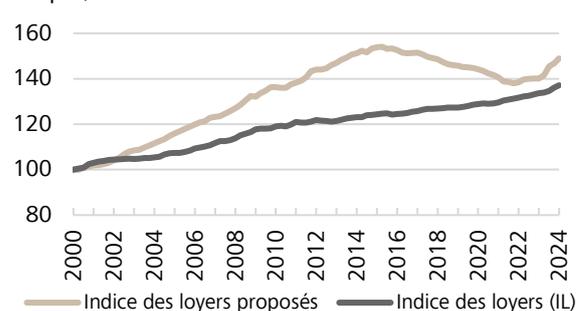


Sources: Meta-Sys, OFS, Raiffeisen Economic Research



Loyers

Indice des loyers proposés et indice des loyers OFS (100 = 1q00)



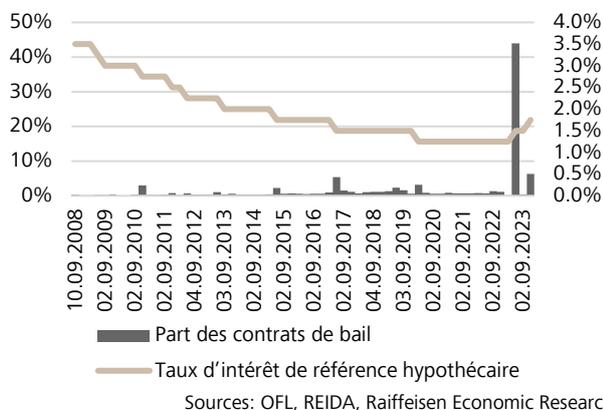
Sources: OFS, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research

Segments du marché



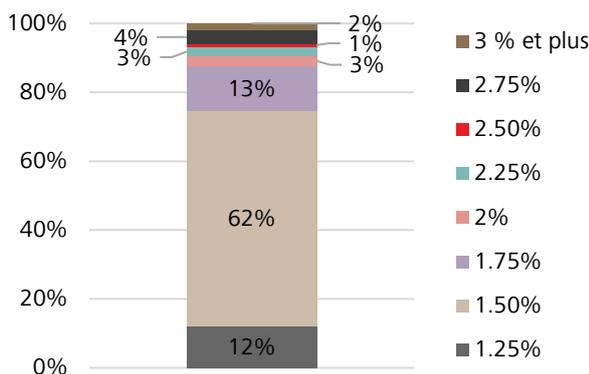
Niveau du taux de référence par date

Part des contrats de bail existants selon le niveau du taux de référence et le montant du taux de référence, en %



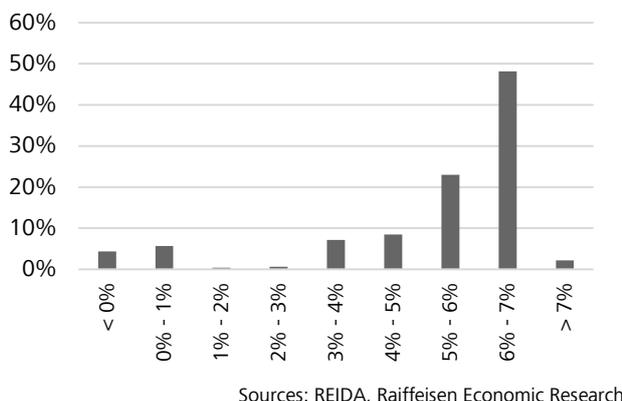
Niveau du taux de référence selon le montant

Part des contrats de bail existants selon le montant du taux de référence consigné dans le contrat de bail



Hausses de loyers

Part des contrats de bail ajustés à la hausse selon le montant de l'augmentation de loyer, en %



déjà de tirer des conclusions quant à la vague d'augmentation qui a suivi la première hausse du taux de référence le 2 juin 2023. Au 31 décembre 2023, 44% des contrats de bail ont été adaptés (voir premier graphique). Un peu plus de 6% des contrats mentionnent déjà le niveau après la deuxième augmentation du 2 décembre 2023, bien que celui-ci n'importe pour le calcul des loyers que depuis avril 2024. A la fin de l'année dernière, une adaptation du loyer au taux d'intérêt de référence valable a ainsi été annoncée à environ la moitié de ces ménages de locataires. L'examen de la répartition des contrats de bail selon le niveau du taux de référence montre également que le potentiel de réduction mais aussi d'augmentation a été fortement épuisé pour les biens à gestion professionnelle. Fin 2023, seuls 12% environ des contrats affichaient encore un taux inférieur au taux officiel de 1,5% en vigueur à l'époque. Les estimations considèrent qu'une augmentation suite à la première hausse du taux de référence était possible pour près de 50% des contrats de bail existants (cf. p. ex. le chapitre Locatif dans [Immobilier Suisse 1T23](#)). On peut en conclure que le loyer a été augmenté dans environ trois-quarts des rapports locatifs potentiellement concernés. Il s'avère en outre que la plupart des bailleurs ont généralement épuisé leurs possibilités concernant l'ampleur des hausses de loyer (cf. graphique tout en bas). La majeure partie des hausses de loyers est supérieure à 3%, un niveau autorisé par une augmentation du taux de référence de 0,25 point de pourcentage. Comme prévu, les bailleurs ont fait valoir auprès de leurs locataires des taux d'intérêt plus élevés, mais aussi d'autres hausses de coûts, p. ex. le renchérissement cumulé ou l'augmentation des frais d'entretien et d'exploitation.

Différences de comportement des bailleurs

Rappelons à propos de cette analyse, que l'échantillon utilisé à cet effet qui était principalement constitué des portefeuilles d'investisseurs institutionnels et de gérances immobilières professionnelles n'est pas représentatif de l'ensemble du marché locatif suisse. Les logements détenus et gérés par des particuliers, des sociétés coopératives ou les pouvoirs publics ne sont pas pris en compte ici. On peut supposer que le taux d'augmentation sera nettement plus élevé pour les biens gérés par des acteurs institutionnels professionnels que chez les autres types de propriétaires (cf. Gros plan dans [Immobilier Suisse 2T23](#)). La part des logements soumis à des hausses de loyer prise en compte pour le calcul de l'indice des loyers de l'OFS nous donne un indice en ce sens. Suite à la première augmentation du taux de référence, on distingue jusqu'à présent une hausse de loyer pour près de 23% des logements (cf. graphique à droite). Après déduction des hausses trimestrielles

Segments du marché

habituelles et en référence au potentiel de hausse d'environ 50%, on peut déduire un taux d'adaptation sur le marché global d'un peu plus de 40%. Un taux environ deux fois plus élevé que lors des précédentes réductions. Tout comme pour les baisses, il n'est pas exclu qu'une partie des hausses ne soit revendiquée qu'à une date ultérieure.

Le taux de référence demeure pour l'instant inchangé

La Banque nationale ayant introduit précocement le cycle d'abaissement des taux, les nouvelles sont bonnes pour les ménages ayant des contrats de bail existants. Les deux hausses récentes du taux de référence devraient être les dernières dans un futur prévisible. Après la négociation sur les loyers en avril, les locataires existants n'ont donc pas à craindre de hausse prochaine des frais de logement. Selon nos prévisions de taux, aucune baisse durable n'est toutefois attendue. Une réduction n'est certes pas totalement exclue au cours de l'année prochaine. Mais cette phase ne serait que de très courte durée, puisque le taux de référence retrouverait vite son niveau actuel de 1,75%.

Le taux d'intérêt de référence est secondaire pour les locataires

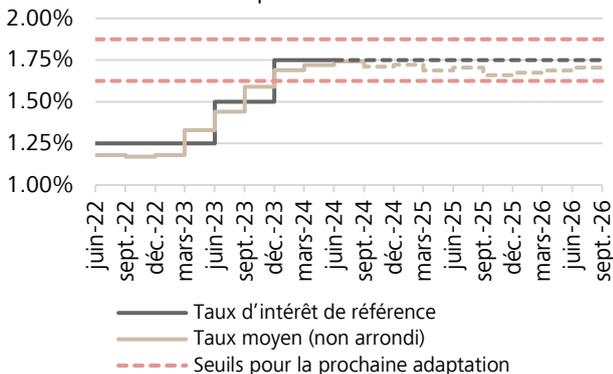
Il est à espérer que cette stabilisation permette à la discussion publique de se recentrer sur le déséquilibre existant entre l'offre et la demande. C'est en effet le véritable moteur de l'évolution des loyers en Suisse. Malgré une certaine nécessité de réformer le système du transfert des frais de financement aux locataires, il ne s'agit en définitive pas d'un outil approprié pour gérer les frais de logement. Notamment au regard du niveau toujours bas des taux d'intérêt, il ne faut plus s'attendre, à long terme, à ce que ce mécanisme ait un effet d'atténuation significatif des coûts. En pratique, les modifications du taux de référence concernent en outre seulement une

minorité des contrats de bail (cf. graphique à droite et explications ci-dessus). Parallèlement, l'effet des adaptations du taux de référence sur l'évolution des loyers à long terme a également été limité jusqu'à présent. Même les neuf abaissements mis en œuvre depuis son introduction nationale en 2008 n'ont pas permis de contenir la hausse progressive des loyers. Une atténuation temporaire de la dynamique des loyers a certes été constatée après chaque réduction, mais elle est occultée à moyen terme par les loyers nouveaux, qui sont soumis à une tendance haussière continue. Les adaptations des prix au niveau habituel pour la localité ou le quartier lors du changement de locataire ainsi que les logements neufs proposés aux conditions usuelles du marché font en moyenne grimper les loyers. Même si les locataires avaient été nettement plus nombreux par le passé à faire usage de leur droit de réduction, les loyers à l'échelle nationale auraient continué à augmenter, même si la hausse aurait été moins forte. Tant qu'il existe un écart important entre les loyers existants et les loyers nouveaux dans de larges parties de la Suisse, les loyers moyens vont continuer d'augmenter. La forte pression à la hausse actuelle sur les loyers proposés qui ne va guère diminuer dans un proche avenir va encore accentuer la tendance haussière continue. Et ainsi les loyers devraient augmenter encore plus vite dans notre pays à l'avenir, indépendamment de l'évolution du taux de référence. Pour les ménages de locataires, il est donc primordial que des solutions soient trouvées rapidement afin de mettre fin au déséquilibre croissant entre l'offre et la demande sur le marché suisse du logement locatif, que ce soit par un dosage accru de la demande ou une accélération de la production de logements. Car seule une atténuation de la dynamique concernant les loyers initiaux permet de protéger durablement les locataires suisses des fortes augmentations des frais de logement.



Taux hypothécaire de référence

Taux hyp. de référence et taux moyen, prévisions à partir de 03/2024 avec anticipations de tx de Raiffeisen

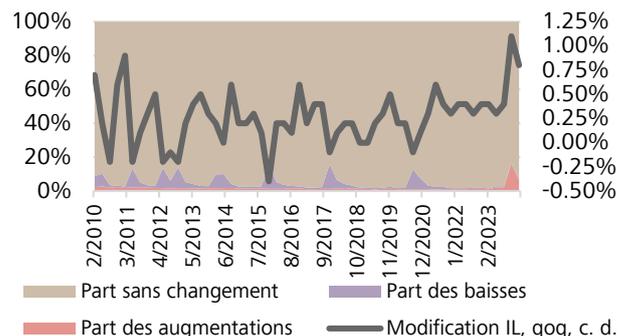


Sources: OFL, BNS, Raiffeisen Economic Research



Evolution de l'indice des loyers

Part des logements avec adaptations de loyer et modification de l'indice des loyers (IL) par rapport au trimestre précédent, en %



Sources: OFS, Raiffeisen Economic Research

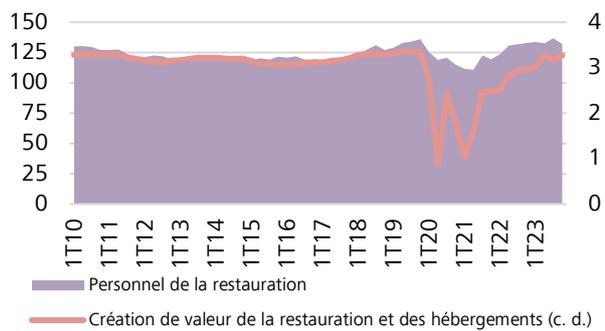
Surfaces à usage gastronomique

Le secteur de la restauration a été l'un des plus touchés par la crise du coronavirus. Des difficultés de recrutement et l'évolution durable du comportement des consommateurs donnent toujours du fil à retordre à ce secteur. Ces effets ne se font guère sentir pour l'instant sur le marché des surfaces à usage gastronomique. Les nombreuses créations et la stabilité du nombre de faillites équilibrent l'offre et la demande.



Création de valeur et emploi

Personnel de la restauration en 1000 équivalents plein temps et création de valeur réelle de la restauration et des hébergements en mrd CHF

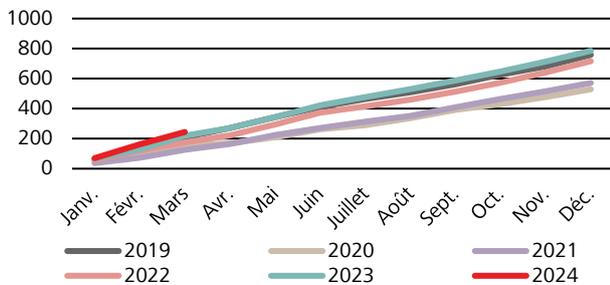


Sources: OFS, Raiffeisen Economic Research



Faillites

Nombre de faillites d'entreprises dans la restauration et l'hébergement, ensemble de la Suisse, cumulé

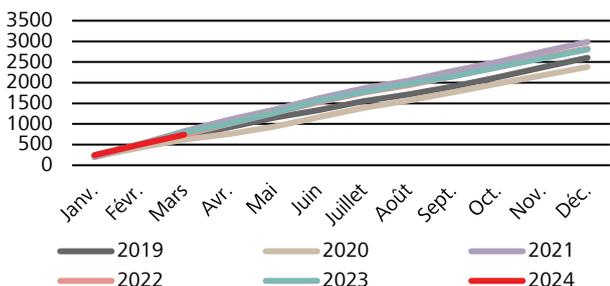


Sources: Statistisches Amt ZH, Raiffeisen Economic Research



Créations

Nombre de créations d'entreprises dans la restauration et l'hébergement, ensemble de la Suisse, cumulé



Sources: Statistisches Amt ZH, Raiffeisen Economic Research

Les entreprises de restauration ont connu des années très difficiles. Pendant la pandémie, ce secteur a été très fortement touché par les mesures de restriction sanitaire. Toutes les entreprises ont dû fermer leurs portes pendant longtemps durant les deux confinements nationaux. A l'exception d'une éventuelle société de livraison, la plupart des entreprises n'avaient pas le droit d'exercer leur activité. Mais même après l'assouplissement des mesures les plus strictes, le secteur a encore dû s'accommoder un long moment de restrictions importantes – mot clé: obligation de présenter un certificat. Il n'est guère surprenant que cette situation ait fortement impacté la marche des affaires. Les ventes, la productivité et même l'emploi ont fortement reculé durant cette période (cf. graphique du haut). Seules les mesures de soutien longues et généreuses prises par les pouvoirs publics ont permis d'éviter la vague de faillites imminente.

Reprise difficile

Mais la fin de la pandémie n'a pas mis un terme aux difficultés rencontrées par de nombreuses entreprises de restauration. Le secteur fait toujours face à d'importants défis. Les taux de remplissage moins importants à midi à cause du télétravail, le recours accru aux services de livraison ou la redécouverte de la cuisine pendant le confinement ne sont que quelques-uns des aspects d'un comportement de consommation durablement modifié qui pose notamment problème aux entreprises de restauration stationnaires. Depuis la fin de la pandémie, le secteur a en outre plus de difficultés à recruter du personnel approprié. Pour commencer, de nombreux employés ont profité de la pause due à la pandémie pour chercher des alternatives sur le marché du travail. En raison de la demande globalement forte de main-d'œuvre de ces derniers temps, de nombreux candidats potentiels ont opté pour des branches qui proposaient une meilleure rémunération et des conditions plus aisées. Pour finir, ces défis variés ont contribué à rendre la reprise post-pandémie plutôt compliquée pour le secteur de la restauration.

Segments du marché

Stabilité du nombre de faillites, solidité des créations

Malgré toutes ces difficultés, les entreprises du secteur affichent une grande capacité de résistance. Même maintenant, alors que les aides étatiques liées au Covid ont expiré depuis longtemps, les effets de rattrapage concernant le nombre de faillites compensent au plus les faillites artificiellement comprimées durant les années de pandémie. Ainsi, le soutien durant la crise a effectivement permis à de nombreuses entreprises de restauration de rester en vie. Après 2023, un nombre sensiblement plus important d'entreprises devrait certes également cesser leur activité à la fin de cette année (cf. graphique du milieu à la page précédente). Cette surmortalité ne devrait cependant pas être surinterprétée par rapport à la situation antérieure à la pandémie. Car tant pendant la pandémie que durant la phase qui a suivi, on note une activité de création étonnamment vive dans ce secteur (cf. graphique du bas à la page précédente). Et si le nombre de nouvelles entreprises augmente plus fortement, une augmentation des faillites sur ce marché saturé n'a rien de surprenant. De toute évidence, les futurs restaurateurs ne se sont pas laissés piéger par les nombreux défis ces dernières années. L'évolution des comportements de consommation ouvre notamment la voie à de nouveaux concepts et idées. Les barrières à l'entrée plutôt basses dans ce secteur soutiennent également les créations.

L'offre et la demande s'équilibrent

Ainsi, les années très compliquées pour le secteur n'ont guère laissé de traces sur le marché des surfaces à usage gastronomique. Grâce à l'absence d'une grande vague de faillites, le marché n'a pas été subitement inondé par de nombreuses surfaces existantes. L'examen des surfaces à usage gastronomique proposées à la location

sur Internet montre que l'offre est longtemps restée très stable à l'issue de la pandémie (cf. graphique à gauche). Le nombre des surfaces nouvellement publiées a également un peu augmenté avec la hausse des faillites dès 2023, élargissant ainsi l'offre. Parallèlement, l'évolution des surfaces proposées révèle aussi la demande toujours vive. Les surfaces mises sur le marché sont très bien absorbées grâce aussi à la forte activité de création. L'offre et la demande s'équilibrent donc en grande partie.

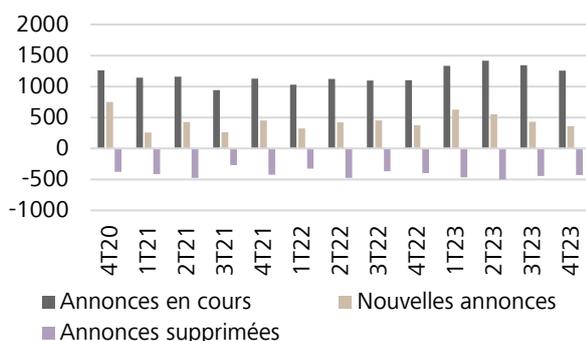
Faibles vacances et stabilité des loyers

Cette évolution du marché est tout à fait réjouissante pour les bailleurs de restaurants, de cafés ou de bars, notamment dans la perspective des craintes qui avaient émergé dans le sillage de la pandémie. Jusqu'à récemment, la location de surfaces à usage gastronomique devrait avoir été moins compliquée que prévu pour bon nombre d'entre eux. L'examen des portefeuilles des investisseurs immobiliers professionnels nous montre par exemple que les surfaces à usage gastronomique vacantes ont sensiblement diminué ces dernières années (cf. graphique à droite). Avant la pandémie, elles se situaient encore aux alentours de 6% à 7%. Ces dernières années, moins de 4% de ces surfaces étaient vides, à quelques variations près. L'évolution des loyers est également positive du point de vue des bailleurs. Car le loyer moyen par mètre carré est actuellement encore supérieur à son niveau d'avant la pandémie. Le marché des surfaces à usage gastronomique a très bien évolué, notamment en comparaison avec les autres segments de surfaces locatives commerciales. La nette diminution des risques de vacance et une dynamique robuste des loyers contrastent avec la situation sur les marchés des surfaces de bureau et de vente au détail, où le changement structurel est très perceptible.



Annonces pour des surfaces à usage gastronomique

Nombre d'annonces sur Internet en cours, nouvelles et supprimées pour des surfaces à usage gastronomique par trimestre

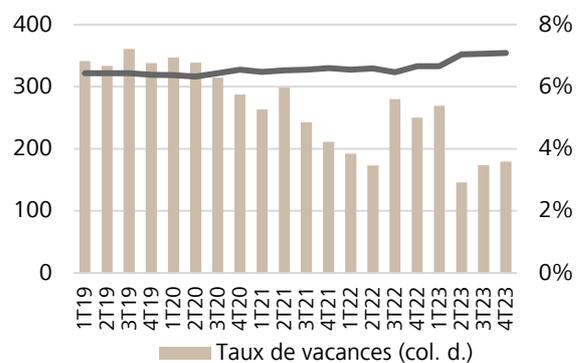


Sources: Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research



Loyers et vacances

Loyer médian par m² par an en CHF et taux de vacance en %



Sources: REIDA, Raiffeisen Economic Research

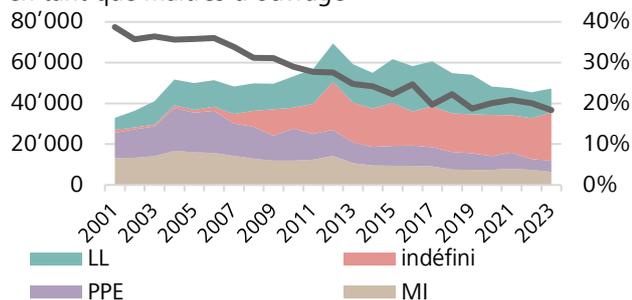
Les particuliers sont moins enclins à construire

Les ménages privés se détournent de plus en plus de la construction de logements, comme le montre une nouvelle analyse des permis de construire. Plusieurs facteurs expliquent cette tendance qui dure depuis longtemps. Outre l'obligation de densifier la construction qui accroît encore la complexité déjà grandissante des projets de construction, nous pouvons également évoquer la frénésie réglementaire, la tendance aux immeubles d'habitation plus grands et à la professionnalisation et même des phénomènes de prospérité.



Permis de construire

Nombre de logements dans des permis de construire, nouvelle construction, total, et part des ménages privés en tant que maîtres d'ouvrage

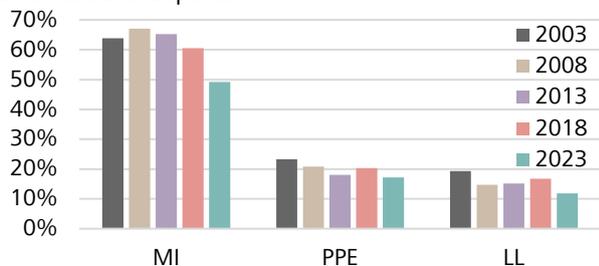


Sources: Docu-Media, Raiffeisen Economic Research



Part des ménages privés dans les permis de construire

Part des ménages privés en tant que maîtres d'ouvrage dans le nombre de logements figurant dans les permis de construire déposés

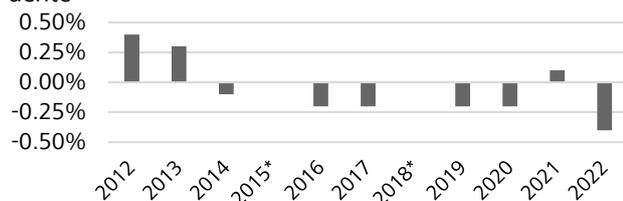


Sources: Docu-Media, Raiffeisen Economic Research



Modification du taux de la propriété du logement

Modification du taux de la propriété du logement en points de pourcentage par rapport à l'année précédente



*En raison d'une rupture structurelle (méthode de

Sources: OFS, Raiffeisen Economic Research

La part des logements construits par des ménages privés diminue de plus en plus depuis des années. En 2001, près de 40% des logements dans les permis de construire déposés étaient encore le fait de particuliers en tant que maîtres d'ouvrage. Jusqu'en 2023, cette part a diminué de plus de moitié à 18% (cf. graphique). Les particuliers sont toujours de loin les principaux propriétaires de logements. En plus de leur propriété à usage propre, ils possèdent également 45% de tous les logements locatifs. En tant que maîtres d'ouvrage et aussi dans une moindre mesure en tant que propriétaires, ils cèdent cependant de plus en plus de terrain à d'autres acteurs du marché.

Retrait des ménages privés

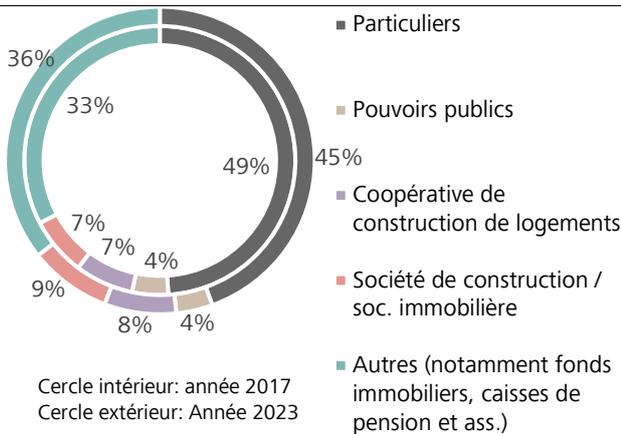
Le retrait des particuliers concerne tous les segments de la construction de logements. A peine plus d'un nouveau logement locatif sur dix est planifié par des maîtres d'ouvrage privés, contre un sur cinq il y a vingt ans. La propriété par étage est également de moins en moins réalisée par des particuliers. La plupart des ménages ne concrétisent même plus eux-mêmes leur rêve de maison individuelle (MI). Pour la première fois, il y a eu en 2023 plus de permis de construire de MI déposés par des maîtres d'ouvrage autres que des particuliers (cf. graphique).

Moins de propriété privée

A l'issue des travaux, les maisons individuelles et appartements en copropriété nouvellement construits par des sociétés dans le cadre de projets de promotion finissent certes majoritairement aux mains de particuliers. Mais comme la construction de logements en propriété est globalement en baisse, le taux de la propriété du logement en Suisse diminue depuis bientôt une décennie (cf. graphique). Les logements locatifs nouvellement construits ne sont en revanche que rarement revendus par les sociétés à des particuliers sous forme d'immeubles de rendement. Depuis 2017, la part des logements locatifs détenus par des particuliers a donc diminué de plus de 4 points de pourcentage (cf. graphique à la page suivante). Un tel glissement des parts de propriétaires ne s'explique pas entièrement par la baisse de l'activité de construction des ménages privés. Au cours des dernières années, les propriétaires privés de



Type de propriétaire des logements locatifs

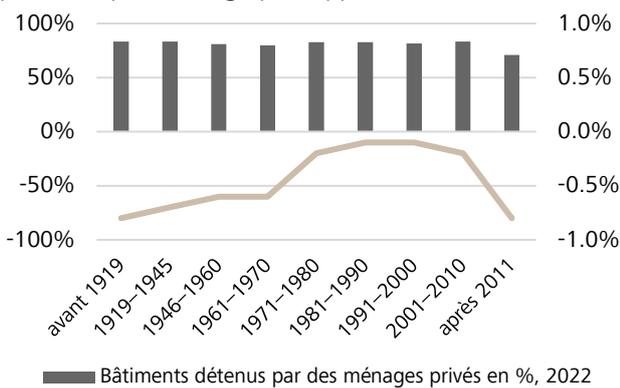


Sources: OFS, Raiffeisen Economic Research



Part des immeubles détenus par des ménages privés

Par période de construction en %, variation de la part en points de pourcentage par rapport à 2020 (c. de d.)

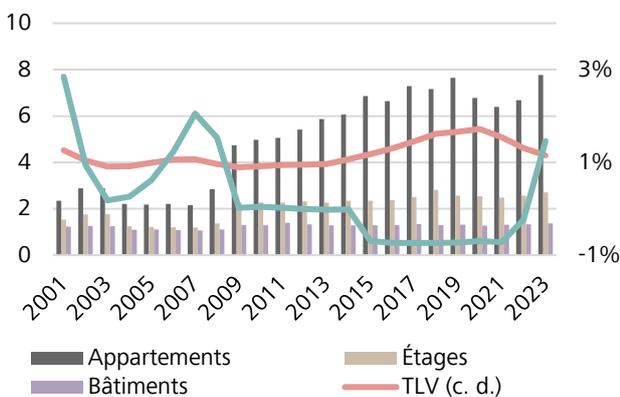


Sources: OFS, Raiffeisen Economic Research



Densification

Nombre moyen de logements, d'étages et de bâtiments dans des permis de construire, ainsi que taux SARON et taux de logements vacants



Sources: OFS, Docu-Media, BNS, Raiffeisen Economic Research

logements locatifs ont aussi vendu plus souvent leurs immeubles de rendement à d'autres types de propriétaires (cf. graphique). Quelles sont les raisons pour lesquelles les ménages privés laissent de plus en plus la construction et la propriété de logements à des sociétés, des investisseurs institutionnels ou aux pouvoirs publics?

Orientation du développement de l'urbanisation vers l'intérieur du milieu bâti

Il existe un consensus sociétal en Suisse selon lequel le mitage progressif de notre paysage doit être stoppé ou du moins fortement restreint. Au plus tard avec la mise en œuvre de la loi révisée sur l'aménagement du territoire adoptée en 2013 à une large majorité populaire, le principe de l'orientation du développement de l'urbanisation vers l'intérieur du milieu bâti s'applique en Suisse. De nombreux cantons ont dû réduire leurs zones à bâtir surdimensionnées et parallèlement les zones à bâtir existantes doivent être mieux utilisées. La devise est «densification» et «gestion économe du bien rare Sol».

Tendance à des bâtiments plus grands

La densification peine certes à progresser, mais la tendance aux bâtiments de plus en plus grands avec un nombre d'étages plus important et plus de logements dure depuis des années (cf. graphique). Ainsi la maison individuelle qui requiert beaucoup de terrain pour peu d'espace habitable est un modèle de plus en plus dépassé au regard des nouvelles conditions-cadres. Les maisons individuelles existantes sont plus fréquemment démolies et doivent céder la place à des immeubles. Le nombre de nouvelles MI ayant obtenu un permis de construire a pratiquement diminué de moitié en une décennie, passant de près de 12 000 à seulement un peu plus de 6000. L'acquisition nette est encore nettement plus faible en raison du taux de démolition élevé (cf. graphique à la page suivante).

Rêve de MI compromis

C'est dans le segment des maisons individuelles que l'activité de construction des ménages privés est traditionnellement la plus forte, car ils sont nombreux à édifier de nouvelles MI de leur propre initiative en tant que propriété à usage propre. Les prix élevés des terrains à bâtir ainsi que la condamnation de la MI dans le nouveau paradigme de l'aménagement du territoire compromettent à présent le rêve de MI de nombreux ménages privés. Une partie du recul de la part des ménages privés dans la construction s'explique donc par l'éviction progressive de cette forme de logement par d'autres qui sont plutôt réalisées par des maîtres d'ouvrage professionnels, p. ex. la propriété par étage et les logements locatifs. Mais la part des particuliers comme maîtres

Gros plan

d'ouvrage de logements locatifs a également baissé de plus de 20% en 2001 à seulement 12% récemment.

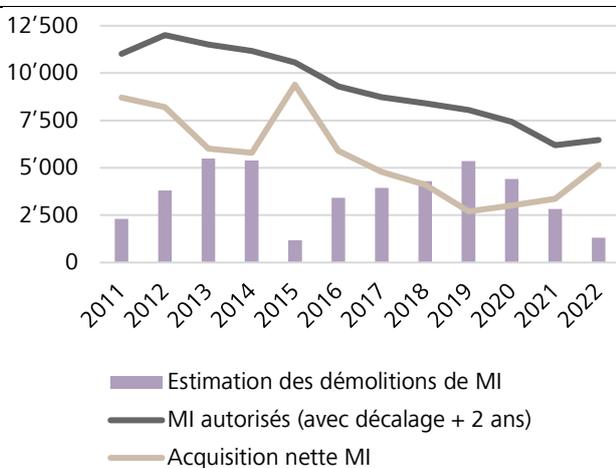
Moins de petits immeubles

Outre les MI, la construction de petits immeubles avec moins de 6 unités d'habitation est également de plus en plus rare. Là encore, la tendance est aux grands bâtiments qui utilisent plus efficacement les rares terrains, conformément aux stipulations de l'aménagement du territoire. La part des ménages privés dans la construction des petits immeubles est relativement élevée. Ils construisent souvent de tels immeubles à des fins de placement ou pour les utiliser en partie eux-mêmes. Plus les projets de construction de logements sont importants, plus ils sont réalisés par des investisseurs professionnels (cf. graphique). A partir d'une certaine taille des projets de construction, ceux-ci ne sont plus réalisables par des ménages privés classiques pour différentes raisons. Tous ceux qui ont déjà construit en tant que particulier savent combien de ressources financières, temporelles, physiques et mentales sont requises ne serait-ce que par un petit projet de construction.

Les professionnels bénéficient de la densification

Les maîtres d'ouvrage professionnels sont clairement avantagés dans les grands projets de construction. Ils disposent généralement de ressources financières et personnelles plus importantes, bénéficient de leur expérience dans d'autres projets de construction et profitent d'économies d'échelle et de synergies. Contrairement aux maîtres d'ouvrage privés qui se lancent rarement et souvent juste une fois dans un projet de construction. Les maîtres d'ouvrage professionnels qui se sont spécialisés dans les gros projets de densification complexes bénéficient ainsi d'un aménagement du territoire de plus en plus systématique.

Nouvelle construction et démolition de maisons individuelles



Sources: OFS, Docu-Media, Raiffeisen Economic Research

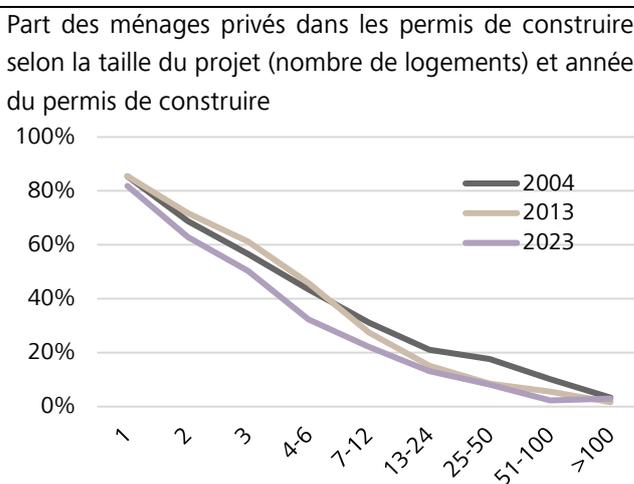
La densification n'est qu'une cause parmi beaucoup d'autres

Mais l'abandon progressif de la construction de MI et de petits immeubles au profit des grands immeubles n'explique qu'en partie le fort recul de l'activité de construction des ménages privés. Car comme le montre le graphique du milieu à la première page de ce chapitre, la tendance à la professionnalisation s'observe aussi dans les différents segments de la construction de logements. Ainsi la part des particuliers a-t-elle aussi fortement baissé dans les nouvelles MI construites. En 2008, deux tiers des permis de construire de MI étaient encore déposés par des particuliers, contre moins de la moitié aujourd'hui. Cette évolution confirme la thèse selon laquelle la complexité croissante est une cause importante du retrait des particuliers. En 2013, 46% de tous les projets de logements avec 4 à 6 logements étaient encore planifiés par des ménages privés. Dix ans plus tard, ils étaient encore à peine 32% (cf. graphique).

Complexité croissante

La complexité croissante des projets de construction devrait rebuter de nombreux maîtres d'ouvrage privés. Les nouvelles prescriptions, une bureaucratie excessive et les risques juridiques croissants semblent de plus en plus submerger les profanes qui préfèrent dès lors confier leur MI à des professionnels. La complexité croissante se manifeste par exemple au travers de la durée toujours plus longue des demandes jusqu'à l'octroi du permis de construire (cf. graphique à la page suivante). Le fait que les constructions sont de plus en plus rares en zone verte complique aussi la construction, même avec des conditions inchangées. Car beaucoup plus de normes juridiques doivent être respectées pour construire dans des zones déjà densément peuplées. Le

Part des ménages privés selon la taille du projet

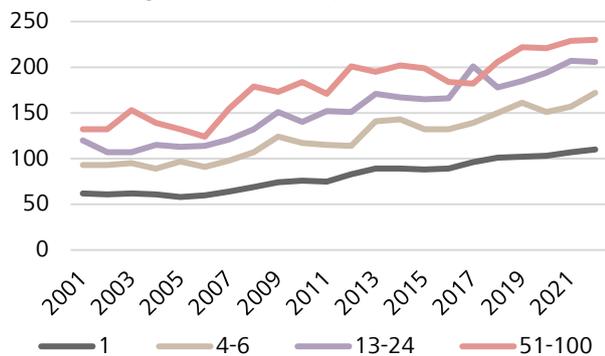


Sources: Docu-Media, Raiffeisen Economic Research



Durée entre la demande et l'attribution du permis de construire

En jours, nouvelle construction, par taille du projet en nombre de logements dans le permis de construire

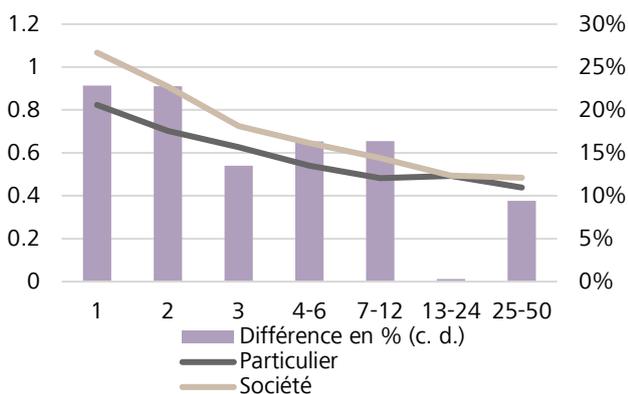


Sources: Docu-Media, Raiffeisen Economic Research



Coûts de construction selon la taille du projet

Coûts de construction estimés par logement en mio. de CHF, selon la taille du projet (en nombre de logements), par type de maître d'ouvrage, dans des communes rurales de la grande région de Zurich

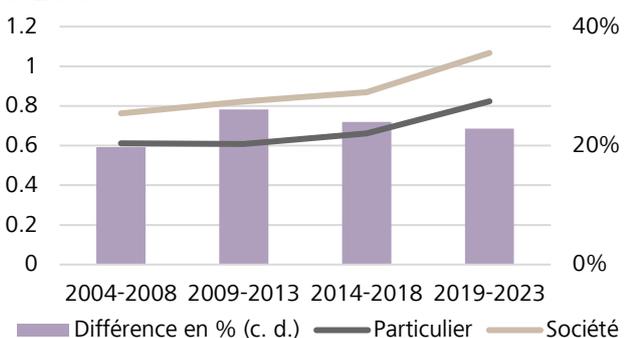


Sources: Docu-Media, Raiffeisen Economic Research



Coûts de construction d'une MI selon l'année

Coûts de construction estimés d'une maison individuelle en mio. de CHF, par année et par type de maître d'ouvrage, dans des communes rurales de la grande région de Zurich



Sources: Docu-Media, Raiffeisen Economic Research

nombre de groupes d'intérêts augmente et les conflits d'utilisation sont plus probables. Sans une planification très rigoureuse et une bonne stratégie de communication qui implique rapidement les groupes d'intérêts dans les projets, les oppositions qui peuvent retarder, voire empêcher les projets de construction sont pratiquement garanties. Les professionnels sont plus aptes à relever ces défis que les ménages privés.

Moins de prestations propres

Une motivation importante des ménages privés pour construire de leur propre initiative, notamment une maison individuelle, est de pouvoir comprimer les coûts de construction grâce à la prestation propre du maître d'ouvrage. Celui-ci est souvent architecte, chef de travaux, carreleur, plâtrier et se charge de nettoyer le chantier. Les coûts de construction estimés dans le permis de construire sont un indice du potentiel d'économies qui en résulte. Les particuliers prévoient des coûts de construction nettement moins élevés que les sociétés, notamment aussi parce qu'ils ne comptabilisent pas leur prestation propre (cf. graphique). Grâce à l'«hypothèque musculaire», les ménages qui sont à la limite de leur capacité financière et des exigences en matière de fonds propres sont souvent en mesure de concrétiser leur rêve d'accès à la propriété.

Absence de compétences artisanales de base

La réalisation satisfaisante de prestations propres sur le chantier est cependant de plus en plus difficile pour les profanes dans un grand nombre de domaines en raison de la complexité croissante des travaux et des exigences qualitatives accrues. Parallèlement, la compétence artisanale de base de la population diminue progressivement, car elle ne réalise généralement plus de travaux artisanaux dans ses activités de bureau et sa vie professionnelle. A cela s'ajoute un autre signe de prospérité de notre société de loisirs, à savoir de préférer de plus en plus un week-end libre après une dure semaine de travail au «deuxième emploi sur le chantier». Les ménages privés ont donc de moins en moins le goût de la construction. Et ce bien que les travaux personnels permettent toujours autant de réduire les coûts de construction d'une MI (cf. graphique) – mais uniquement pour ceux qui osent s'attaquer à un tel projet et possèdent donc le temps, les qualifications et la motivation nécessaire.

Obstacles grandissants au financement

Les exigences réglementaires en matière de fonds propres et de capacité financière appliquées par les banques lors de l'octroi d'une hypothèque pour la propriété de logement à usage propre sont une autre cause connue de la baisse de l'activité de construction des ménages privés. Dans un contexte où la fortune et le revenu augmentent moins que les prix de l'immobilier, les obstacles à l'accession à la propriété sont de plus en plus grands, même sans durcissement de la réglementation. Les prescriptions encore plus strictes appliquées en réaction à la crise financière de 2007 ont considérablement accentué cette problématique (cf. graphique). Selon les chiffres de l'OCDE, à peine 12% des propriétaires de logement en Suisse n'ont pas d'hypothèque. Ce chiffre devrait encore être nettement plus bas pour les nouveaux acquéreurs ou les ménages privés maîtres d'ouvrage. Tant que la barrière des fonds propres et de la capacité financière sera aussi élevée, de moins en moins de logements en propriété seront construits et la part des particuliers dans la construction va donc naturellement baisser.

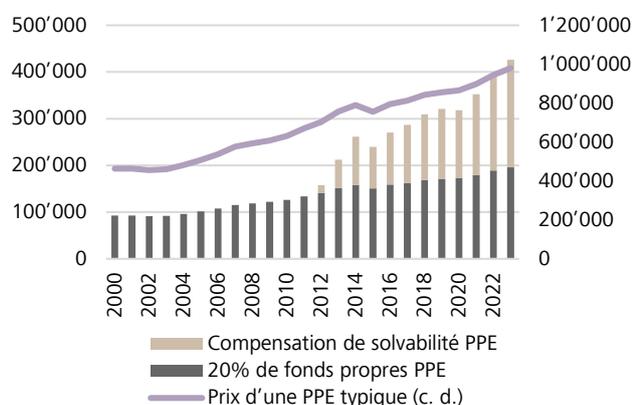
Les particuliers ont besoin des crédits

Les prescriptions concernant les fonds propres minimaux et la capacité financière sont en principe les mêmes pour les ménages privés et les sociétés lors du financement d'immeubles de rendement. Pourtant, les particuliers sont beaucoup plus touchés par cette réglementation. Car les investisseurs institutionnels tels que les caisses de pension ou les assurances ont rarement recours aux crédits pour investir dans des immeubles de rendement. Ils utilisent plutôt le capital de leurs destinataires et clients. A l'inverse, les particuliers ont presque toujours besoin d'hypothèques pour pouvoir réaliser un projet dans ce segment.



Solvabilité et compensation de solvabilité par les fonds propres

Fonds propres exigés d'un ménage moyen pour satisfaire les directives de solvabilité



Sources: OFS, Docu-Media, Raiffeisen Economic Research

La réglementation discrimine les particuliers

Les restrictions en matière de capitaux étrangers font que les ménages privés ne sont pas en mesure de financer certains projets pourtant rentables. Et ce d'autant plus que les prix de l'immobilier se sont détachés du revenu et de la fortune et que le projet de construction «optimal» sur une parcelle est important. Le déséquilibre qui a toujours existé entre les ménages privés et les investisseurs institutionnels a encore été accentué par le durcissement de l'autorégulation lors de l'octroi d'hypothèques pour des immeubles de rendement en 2020. Ainsi, il faut aujourd'hui apporter 25% de fonds propres contre 10% auparavant. En outre, ces capitaux étrangers doivent désormais être amortis aux deux tiers de la valeur de nantissement en 10 ans au lieu de 15.

Les particuliers sont des propriétaires moins appropriés

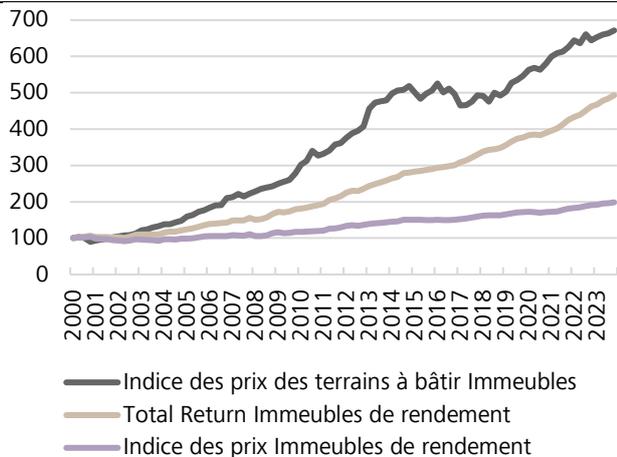
Souvent les fonds propres des ménages privés sont ainsi insuffisants pour les projets les plus judicieux sur une parcelle au plan économique et sociétal. Dans de tels cas, un propriétaire non privé est le propriétaire le mieux adapté compte tenu de la réglementation. Seuls les maîtres d'ouvrage qui ne sont pas limités par les restrictions en matière de capital étranger peuvent pleinement exploiter le potentiel d'une parcelle à partir d'une certaine taille du projet. Si le marché était libre, les lois économiques inciteraient les particuliers à transférer encore plus les parcelles non bâties ou sous-exploitées à des professionnels. Les impôts élevés sur les gains immobiliers ainsi que des facteurs émotionnels et psychologiques font toutefois que la vente d'une parcelle n'est pas une option pour de nombreux ménages.

L'absence d'incitations à construire récompense l'inaction

Les obstacles élevés au financement de la construction rendent encore plus attrayante la stratégie déjà lucrative qui consiste à conserver les terrains constructibles non bâtis. Pour des raisons personnelles ou à des fins de spéculation, les ménages privés détiennent notamment de nombreux terrains constructibles en friche. Dans les conditions-cadres actuelles, les ménages doivent souvent attendre d'avoir économisé un capital suffisant pour la construction optimale, ce qui freine évidemment l'activité de construction. Souvent, on ne perçoit même pas d'intention de construire et la personne se contente d'attendre, pariant sur une plus-value du terrain constructible. Même si les séries de prix relatives aux parcelles constructibles doivent être interprétées avec une certaine prudence, eu égard à la mauvaise qualité des données: cette stratégie a certainement été payante ces dernières années. Sans aucune charge, il a été possible



Prix des terrains constructibles et rendement des immeubles de rendement

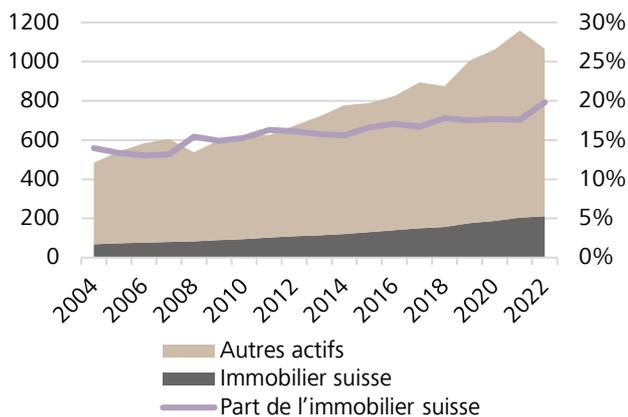


Sources: Fahrländer, CIFI, Raiffeisen Economic Research



Actifs des caisses de pension

Total des actifs des caisses de pension en mrd CHF et part de l'immobilier suisse, en %

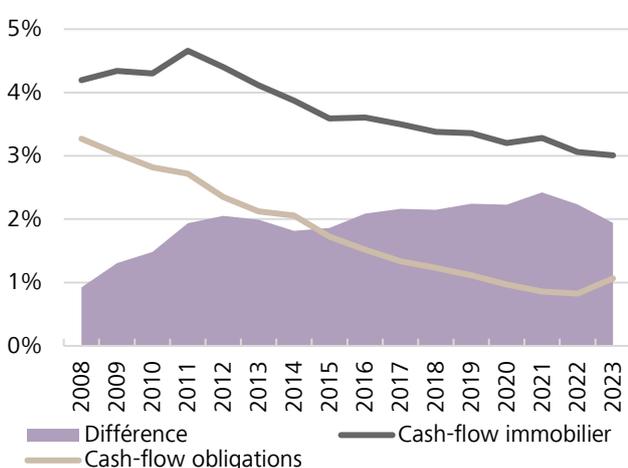


Sources: OFS, Raiffeisen Economic Research



Immobilier contre obligations

Rendement du cash-flow en % et différence de rendement



Sources: CIFI, SIX, Raiffeisen Economic Research

ces 20 dernières années de réaliser un bien meilleur rendement en conservant des terrains en friche plutôt que d'y construire et d'y louer des bâtiments (cf. graphique). Pas étonnant que la part des terrains constructibles thésaurisés soit si élevée. Pour les institutionnels, la stratégie «buy and hold» avec des terrains constructibles est beaucoup moins intéressante que pour les particuliers. D'une part les caisses de pension et assurance privilégient des cash-flows stables pour le service de leurs destinataires. D'autre part la construction leur permet d'investir beaucoup plus de capital de façon rentable qu'avec des terrains en friche. En règle générale, les institutionnels qui détiennent de tels terrains non bâtis se pressent donc d'y ériger des constructions.

Concurrence de la prévoyance et du capital des assurances

La demande des investisseurs institutionnels a fortement augmenté au cours des dernières décennies. Le vieillissement de notre société s'est en effet traduit par une accumulation de capitaux de prévoyance qui doivent être investis par les caisses de pension (cf. graphique). Le besoin de couverture continue par ailleurs d'augmenter dans une société prospère, ce qui entraîne également une augmentation du total du bilan des sociétés d'assurance. Une partie de ces capitaux a toujours été consacrée à des immeubles de rendement suisses. En raison des mégatendances démographiques et psychologiques, les particuliers concurrencent de plus en plus ces acteurs importants du marché pour s'emparer des rares terrains constructibles.

Effet d'éviction dû à l'environnement de taux bas

Le fait que les institutionnels aient considérablement augmenté leur quote-part immobilières pendant la période de taux bas de la dernière décennie a encore accentué la situation. Car l'attrait relatif de l'or en béton par rapport à d'autres catégories de placement traditionnelles s'était fortement accru. L'immobilier permettait non seulement de générer un meilleur cash-flow qu'avec des obligations (cf. graphique), mais la phase de taux ultra-bas a en outre permis de profiter de plus-values constantes. Depuis 2008, la plus-value moyenne des placements immobiliers était supérieure à 3,5%, alors que les obligations ne dégagent finalement aucun revenu supplémentaire sur le cash-flow. C'est pourquoi de très nombreux capitaux de prévoyance et d'assurance ont été investis sur le marché immobilier au cours des dernières décennies. Ces 10 dernières années, les caisses de pension ont à elles seules apporté chaque année plus de 8 milliards de CHF de capitaux supplémentaires sur le marché immobilier, dont une grande partie dans l'immobilier résidentiel. Si l'on convertit ce

montant en équivalents logements, cela représenterait 18 500 logements par an, près des deux cinquièmes de l'ensemble des constructions, qui ont sans doute été construites uniquement avec des capitaux de prévoyance. Ces apports de capitaux supplémentaires importants ont contribué à masquer pendant des années le retrait des particuliers en tant que maîtres d'ouvrage, qui n'est apparu au grand jour qu'avec la perte d'attrait de l'immobilier pour les investisseurs institutionnels suite au revirement des taux.

Le retrait des particuliers est longtemps passé sous les radars

L'engagement sans cesse croissant des investisseurs institutionnels sur le marché immobilier suisse jusqu'au revirement des taux a donc compliqué l'identification précoce d'un déséquilibre entre l'offre et la demande sur le marché suisse du logement. Aujourd'hui encore, de nombreux acteurs du marché pensent que le recul de la construction est dû aux coûts de construction plus élevés et à la hausse des taux d'intérêt. S'il en était ainsi, les permis de construire n'auraient pas commencé à baisser dès 2019, car à l'époque l'immobilier était toujours sans concurrence en termes de rendement. Compte tenu de la pénurie croissante de logements et des fortes hausses de loyers, une réaction forte de l'activité de planification aurait dû être décelée depuis longtemps. Son absence permet de conclure à des causes structurelles concernant la faible activité de construction.

Effet secondaire indésirable

La société n'a sans doute pas explicitement voulu que les particuliers construisent de plus en plus rarement. Mais quand on vise une densification et que l'on accroît les obstacles aux financements étrangers afin d'améliorer la stabilité du système sur le marché financier et immobilier, on doit accepter que les particuliers s'engagent moins comme maîtres d'ouvrage et propriétaires fonciers.

Professionnalisation souhaitée

Le degré de professionnalisation croissant dans le secteur de la construction et de l'immobilier dû au retrait des particuliers doit en principe être jugé positif d'un point de vue économique.

Car tant pour la construction que pour la gestion immobilière, les professionnels devraient être plus efficaces que les ménages privés. La critique engendrée par le transfert des parts de propriété dans le parc de logements locatifs survient principalement à cause de l'augmentation constante des loyers. La responsabilité en est toutefois imputable à la pénurie de logements et non au type de propriétaire. Pour les locataires c'est même une aubaine que les investisseurs institutionnels se soient engouffrés dans la brèche laissée par les particuliers. L'activité de construction s'est ainsi maintenue à un niveau élevé jusqu'en 2020 environ. A défaut, la pénurie serait encore pire aujourd'hui et la hausse des loyers aurait été encore plus abrupte.

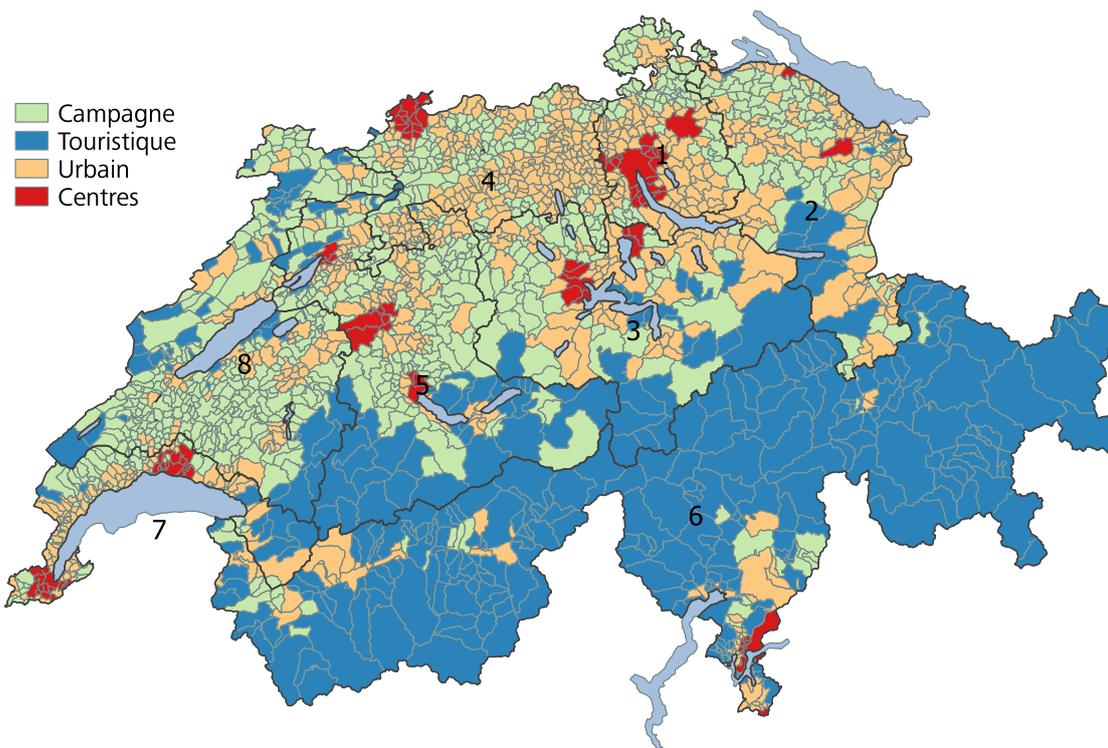
La recherche d'un bouc émissaire est contreproductive

Lorsque des sociétés et des institutionnels se substituent à des particuliers et réalisent des projets à leur place, cela ne pose aucun problème au niveau de la société dans son ensemble. En cas de pénurie de logements, la situation ne devient problématique que lorsque certains projets ne peuvent plus être réalisés. Au lieu d'opposer les différents maîtres d'ouvrage, les critiques feraient mieux d'améliorer les conditions-cadres de la construction de logements et ce pour tous les propriétaires éventuels. Ce n'est qu'en soutenant pareillement les particuliers, les investisseurs institutionnels, les coopératives et les pouvoirs publics lors de la construction de logements et en leur offrant des conditions-cadres optimales qu'il sera possible de freiner la forte hausse des loyers.

Inscrire l'approvisionnement en logements dans la loi

Jusqu'à présent, les questions de sécurité et de protection ont toujours primé dans la pesée des intérêts: protection contre le bruit, le mitage, la modification de l'aspect caractéristique des localités, les crises financières, etc. La liste peut se prolonger à l'infini. C'est pourquoi on a totalement oublié que la population souhaitait avant tout un approvisionnement suffisant en logements, pour que les frais de logement restent dans le domaine du raisonnable. Ce besoin est quasi absent de la législation. C'est notamment aussi la restauration de cet ordre des priorités qui est requise de toute urgence.

Types de communes et régions



	Taux de vacance (2023) en %					Permis de construire (2022) en % du portefeuille des logements				
	Total	Centres	Urbain	Camp.	Tour.	Total	Centres	Urbain	Camp.	Tour.
Suisse	1.2	0.8	1.4	1.4	1	0.8	0.7	1	0.8	0.6
Zurich	0.6	0.3	0.8	1	-	1	0.7	1.2	1	-
Suisse orientale	1.3	1.9	1.3	1	0.8	1	0.6	1.1	1	0.5
Suisse centrale	0.7	1	0.6	0.8	0.7	0.9	0.6	1	1.1	0.8
Nord-ouest	1.4	1	1.6	1.2	2.9	0.8	0.7	0.9	0.9	0.4
Berne	1.3	0.8	1.8	1.5	0.7	0.6	0.4	0.8	0.5	0.4
Suisse méridionale	1.7	3.2	2.4	2.2	1	0.8	0.8	1.1	1.1	0.6
Région du Léman	0.7	0.5	0.9	1.4	1.4	0.8	0.9	0.6	0.5	1
Suisse occidentale	1.7	-	1.8	1.7	1.3	1	-	1.2	0.7	0.4

	Population (2022) Pop. résidente en perm., total et en %					Revenu imposable (2019) Moyenne, en CHF				
	Total	Centres	Urbain	Camp.	Tour.	Total	Centres	Urbain	Camp.	Tour.
Suisse	8'815'385	30.2	49.5	14.2	6.1	63'000	67'000	64'000	56'000	49'000
Zurich	1'665'181	49.7	43.8	6.5	-	72'000	74'000	71'000	65'000	-
Suisse orientale	969'340	10.3	70.2	17.6	1.9	58'000	55'000	59'000	56'000	47'000
Suisse centrale	870'460	26.9	51.6	17.6	3.9	76'000	78'000	82'000	58'000	65'000
Nord-ouest	1'474'344	23.6	66.6	9.7	0.1	64'000	71'000	61'000	61'000	72'000
Berne	1'044'123	35.6	39	20.1	5.3	53'000	55'000	54'000	50'000	50'000
Suisse méridionale	832'295	11.6	40.4	6.3	41.7	50'000	63'000	49'000	45'000	47'000
Région du Léman	1'127'683	60.6	30.7	4.9	3.9	68'000	61'000	85'000	75'000	51'000
Suisse occidentale	831'959	-	52.7	42.8	4.5	54'000	-	54'000	54'000	52'000

Abréviations employées

ARE	Office fédéral du développement territorial	OFS	Office fédéral de la statistique
AFC	Administration fédérale des contributions	OFL	Office fédéral du logement
BNS	Banque nationale suisse	REIDA	Real Estate Investment Data Association
DFP	Département fédéral des finances	SECO	Secrétariat d'Etat à l'économie
EMF	European Mortgage Federation	SEM	Secrétariat d'Etat aux migrations
FINMA	Autorité de surveillance des marchés	SFP	Swiss Finance and Property
FRED	Federal Reserve Economic Research Database	SRED	Swiss Real Estate Datapool
KOF	Centre de recherches conjoncturelles	SSE	Société suisse des entrepreneurs
ODR	Ancien Office fédéral des réfugiés	OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques

Mentions légales importantes

Ceci n'est pas une offre

Les contenus publiés dans le présent document sont mis à disposition uniquement à titre d'information. Par conséquent, ils ne constituent ni une offre au sens juridique du terme, ni une incitation ou une recommandation d'achat ou de vente d'instruments de placement. La présente publication ne constitue ni une annonce de cotation ni un prospectus d'émission au sens des articles 652a et 1156 CO. Seul le prospectus de cotation présente les conditions intégrales déterminantes et le détail des risques inhérents à ces produits. En raison de restrictions légales en vigueur dans certains Etats, les présentes informations ne sont pas destinées aux ressortissants ou aux résidents d'un Etat dans lequel la distribution des produits décrits dans la présente publication est limitée. Cette publication n'est pas destinée à fournir au lecteur un conseil en placement ni à l'aider à prendre ses décisions de placement. Des investissements dans les placements décrits ici ne devraient avoir lieu que suite à un conseil approprié à la clientèle et/ou à l'examen minutieux des prospectus de vente contraignants. Toute décision prise sur la base de la présente publication l'est au seul risque de l'investisseur.

Exclusion de responsabilité

Raiffeisen Suisse société coopérative fait tout ce qui est en son pouvoir pour garantir la fiabilité des données présentées. Cependant, Raiffeisen Suisse société coopérative ne garantit pas l'actualité, l'exactitude et l'exhaustivité des informations divulguées dans la présente publication. Raiffeisen Suisse société coopérative décline toute responsabilité pour les pertes ou dommages éventuels (directs, indirects et consécutifs) qui seraient causés par la diffusion de cette publication ou de son contenu, ou liés à cette diffusion. Elle ne peut notamment être tenue pour responsable des pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers.

Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière

Cette publication n'est pas le résultat d'une analyse financière. Par conséquent, les «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers (ASB) ne s'appliquent pas à cette publication.