

Au moment où les autorités financières s'inquiètent pour le niveau des prix immobiliers atteints sur l'Arc lémanique, quelles sont les prévisions des spécialistes? Situation et perspectives du marché immobilier en Suisse romande.

# Prix immobiliers



**Philippe Thalmann**

Alumni HEC 1984  
Professeur à l'EPFL

[philippe.thalmann@epfl.ch](mailto:philippe.thalmann@epfl.ch)

## Le projet d'y voir plus clair sur le marché immobilier romand

La société Les Portes de l'Immobilier, qui organise le Forum Immobilier Romand (FIR) à Lausanne, a souhaité offrir aux participants de l'édition 2012 un tableau de bord prospectif de l'immobilier romand. Il existe de nombreuses institutions, banques et bureaux d'études privés, qui produisent des études et des prévisions pour les marchés immobiliers suisse et régionaux, mais il manquait la synthèse et l'analyse comparative. Le mandat de les développer a été confié à un organisme neutre et indépendant, mon laboratoire REME (Recherches en économie et management de l'environnement) à l'EPFL. En collaboration avec le groupe du Professeur Andrea Baranzini à la HEG de Genève, nous avons recueilli toutes les études produites en 2011 et début 2012 et les avons référencées dans un grand tableau permettant aux usagers de les retrouver par mots clés: type de marché immobilier, étendue géographique, type de données recherchées, etc. Nous avons également construit un tableau interactif des prévisions contenues dans ces études. Enfin, nous avons préparé un exposé sur la situation et les perspectives des marchés immobiliers romands. Le travail n'est pas achevé, il se poursuivra pour le FIR 2013 puisqu'il reste à développer des prévisions pour les autres marchés romands que ceux de Genève et Vaud, pour les autres biens que le résidentiel et le locatif administratif, et surtout pour un horizon plus long qu'un an.

## La crainte de la bulle immobilière

La présentation des résultats le 30 mars lors du FIR 2012 a rencontré un vif intérêt. Elle est motivée par la situation des marchés, une situation qui a déjà suscité nombre de publications dans la presse, généralement avec le mot «bulle» dans le titre. Il était évidemment impossible d'esquiver la question lors du FIR: la très forte hausse des prix, surtout sur l'Arc lémanique, est-elle le fait d'une bulle qui va éclater prochainement? On est forcé de constater que les prix ont explosé depuis 2000. Dans la région lé-

manique (Genève et les communes vaudoises au bord du lac Léman), les maisons individuelles se sont échangées à des prix doubles de ceux de 2000 et les appartements en PPE à des prix même plus élevés de 143% (indice Wüest & Partner des prix de transaction). Pour l'ensemble de la Suisse, les hausses de prix correspondantes ont été de 40% et 66% respectivement, alors que l'indice des prix à la consommation augmentait de 8% sur l'ensemble de cette période et les revenus disponibles de 15%. Si c'était juste un phénomène de rattrapage, on serait moins inquiet, mais les prix ont fait bien plus

«Il manquait la synthèse et l'analyse comparative»

que compenser la baisse qui a succédé au dernier pic au début des années 1990, que beaucoup ont qualifié de bulle (figure 1). L'expérience de l'effondrement des prix dans de nombreux pays de l'OCDE et des conséquences pour les marchés financiers, les finances publiques et surtout les personnes concernées ont de quoi nous préoccuper. Alors allons-nous vivre la même chose en Suisse et surtout sur l'Arc lémanique?

## Les prévisions de prix pour 2012

A l'occasion du FIR, nous avons réuni et comparé les prévisions de six organisations pour les prix immobiliers et loyers résidentiels et de bureau. Ces prévisions ne portent en général que sur 2012 et pas toujours au niveau régional. En bref, les spécialistes prévoient que les prix et les loyers vont croître dans une proportion bien plus faible qu'en 2011, mais ils ne prévoient généralement pas encore de baisse (figure 2 pour les prix des appartements en PPE en Suisse romande; quatre prévisions: deux prévisions de croissance plus faible, une prévision de croissance de 1,2% et une prévision de baisse de 0,1% pour la Suisse occidentale hors région lémanique).

Le ralentissement des prix ne s'explique pas uniquement par le sentiment que des niveaux non soutenables ont été atteints. Les facteurs qui expliquent la hausse des prix par le passé sont en train de s'atténuer. La croissance des revenus et de la population ralentit. On ne peut plus compter non plus

«La hausse récente des prix se laisse bien expliquer par l'extraordinaire progression démographique»

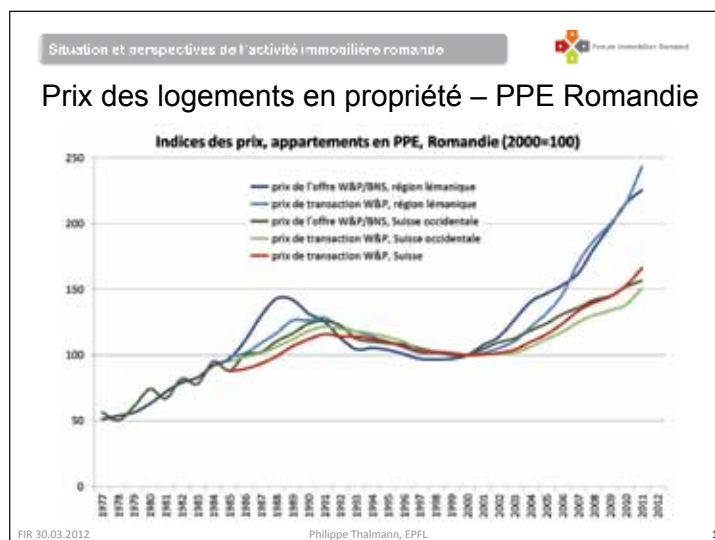
sur la baisse des taux d'intérêt pour soutenir les prix et les banques devraient durcir leurs conditions d'octroi des crédits. Enfin, un nombre record de logements étaient en construction à la fin 2011 et vont arriver sur le marché cette année.

### Alors bulle ou pas bulle ?

Un ralentissement de la hausse des prix dû à des facteurs moins favorables, c'est le signe d'un cycle plutôt que d'une bulle. «Cycle» et «bulle» sont deux façons de caractériser les fluctuations de prix. Le long du cycle, les prix augmentent parce que les conditions économiques et démographiques stimulent la demande alors que l'offre n'arrive pas à suivre immédiatement. Lorsque les facteurs de soutien de la demande s'atténuent alors que les biens immobiliers dont la construction a été initiée en réponse à la hausse des prix arrivent enfin sur le marché, les prix redescendent graduellement. Dans le cas d'une bulle, un excédent de demande a amorcé le processus mais ensuite il est devenu autonome, les acteurs achetant des biens principalement dans le but de les revendre encore plus cher. La bulle gonfle tant qu'il y a assez d'acheteurs naïvement convaincus que les prix ne peuvent évoluer que dans une direction et généreusement aidés dans leur spéculation par des créanciers complaisants. Lorsqu'une de ces deux conditions disparaît, les prix s'effondrent.

Le fait que la hausse récente des prix se laisse bien expliquer par l'extraordinaire progression démographique et économique sur l'Arc lémanique pourrait déjà suffire à écarter l'hypothèse de bulle. Nous avons encore voulu vérifier si les ingrédients nécessaires aux bulles étaient présents: des acteurs aveuglés et des crédits abondants. Nous avons interrogé les courtiers, architectes et autres professionnels du terrain. Il ressort du sondage que les conditions de financement pour les nouvelles constructions et l'achat de biens immobiliers ne sont pas particulièrement généreuses et qu'elles tendent à le devenir encore moins. Les acheteurs de biens immobiliers sont relativement compétents, autant qu'il y a deux ans. Enfin, la grande majorité des acheteurs d'apparte-

Figure 1 : Indice des prix, appartements en PPE, Romandie (2000=100)



ments et surtout de maisons individuelles les occupent eux-mêmes; ils achètent donc pour leurs besoins et non pour spéculer ou même investir. Dès lors, les ingrédients de la bulle ne semblent pas présents; on n'observe pas les excès de la fin des années 1980.

En conclusion, les prix vont plafonner et, sauf nouvelle poussée de croissance démographique ou économique, ils devraient graduellement redescendre à des niveaux plus proches de ce que peuvent payer la majorité des primo-accédant à la propriété.

Figure 2 : Taux de variation des prix de transaction, PPE, Romandie

