

Taux d'intérêt de référence

Immobilier suisse

Auteurs: Fabian Waltert, Economist, UBS Switzerland AG; Thomas Rieder, Economist, UBS Switzerland AG

- Depuis le 1er septembre 2025, le taux d'intérêt de référence est revenu à son niveau plancher historique de 1,25%.
- Au cours des prochains trimestres, le taux de référence devrait rester stable. Nous prévoyons une hausse à 1,5% d'ici la fin de l'année 2027.
- Pour 2026 et 2027, nous prévoyons une hausse modérée des loyers des contrats existants de 1,5% chaque année.



Source : Getty Images

Situation actuelle

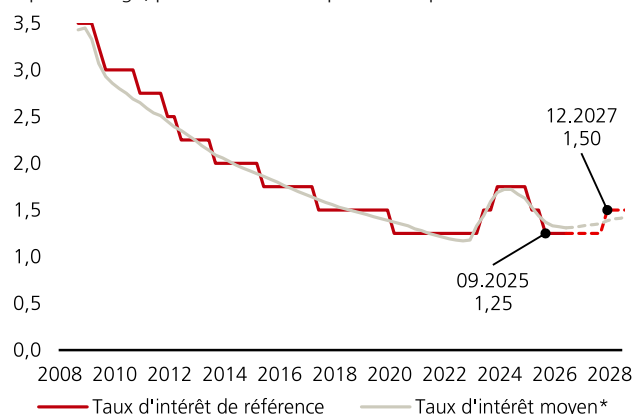
Depuis le 1er septembre 2025, le taux d'intérêt de référence s'élève à 1,25%. Les deux baisses du taux de référence en 2025 ont résulté de plusieurs abaissements du taux directeur par la Banque nationale suisse (BNS), qui a progressivement ramené son taux directeur à 0% au cours des deux dernières années. En fonction des délais de préavis en vigueur localement, les locataires ayant droit à une réduction de loyer peuvent bénéficier d'une baisse de leur loyer net au plus tard depuis mai 2026, à condition d'avoir déposé une demande en ce sens en temps opportun auprès de leur bailleur.

Les deux baisses du taux de référence en 2025, ainsi que le ralentissement de la hausse des loyers proposés, ont sensiblement freiné la dynamique des loyers. Selon les données de l'Office fédéral de la statistique (OFS), l'indice des loyers en mai 2026 était supérieur de 1,1% à celui de l'année précédente. Il s'agit de la plus faible hausse enregistrée depuis cinq ans. Entre-temps, le nombre de nouvelles demandes de baisse de loyer devrait toutefois diminuer. Dans le même temps, les loyers proposés pour les appartements nouvellement mis en location sont supérieurs d'environ 15% à leur niveau d'il y a cinq ans. Les ménages qui changent de domicile doivent donc continuer à s'attendre à une hausse de leurs frais de logement.

Outre les loyers des baux existants, les nouveaux contrats de bail sont également pris en compte dans le calcul de l'indice des loyers, bien que leur poids soit moindre. Pour 2026 et 2027, nous prévoyons une hausse de l'indice des loyers de 1,5% chaque année.

Taux de référence

En pourcentage, prévisions d'UBS à partir de septembre 2026



Sources : OFL, BNS, UBS ; sur la base des prévisions de taux d'intérêt d'UBS au 20 août 2026. * Le taux de référence est déterminé sur la base du taux d'intérêt moyen à la fin du trimestre précédent.

Ce rapport a été préparé par UBS Switzerland AG. **Veillez prendre connaissance des informations et avertissements importants à la fin de ce document.**

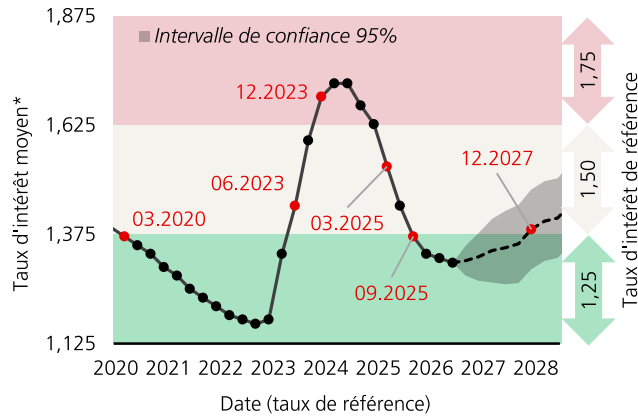
Prévisions

Dans notre *scénario principal*, nous tablons sur une reprise durable de l'activité économique suisse, avec des pressions inflationnistes qui restent faibles. Ce contexte devrait permettre à la BNS d'entamer la normalisation de sa politique monétaire par une hausse de 25 points de base de son taux directeur. Nous ne prévoyons toutefois cette évolution qu'en juin 2027. Les financements immobiliers par des hypothèques du marché monétaire devraient donc rester attractifs au-delà de cette année. Les taux d'intérêt à long terme, ainsi que ceux des hypothèques à taux fixe, ont récemment connu une évolution volatile. En fonction de la durée, nous tablons sur une hausse des taux d'intérêt d'environ 10 à 20 points de base d'ici mi-2027.

Le taux d'intérêt moyen des hypothèques en cours, qui détermine le taux de référence, a baissé moins fortement ces derniers temps et devrait désormais être globalement stable. Pour que le taux de référence passe de 1,25% à 1,5%, ce taux d'intérêt moyen devrait augmenter d'au moins 7 points de base. Compte tenu de la méthode de calcul du taux de référence, qui ne reflète les variations des taux hypothécaires qu'avec un certain décalage, ainsi que de la normalisation progressive des taux d'intérêt à laquelle nous nous attendons, le taux de référence devrait se maintenir à 1,25% au cours des prochains trimestres. Dans notre scénario principal, nous prévoyons une hausse à 1,5% seulement à la fin de l'année 2027.

Situation actuelle et prévisions

Taux de référence hypothécaire et taux d'intérêt moyen, en pourcentage ; prévisions d'UBS à partir de septembre 2026



Sources : OFL, BNS, Bloomberg, UBS ; sur la base des prévisions de taux d'intérêt d'UBS au 20 août 2026 ; * à la fin du trimestre précédent

Scénarios de risques

Une nouvelle escalade du conflit au Proche-Orient et une nouvelle hausse des prix de l'énergie pourraient faire grimper les prévisions d'inflation. De ce fait, les hausses de taux d'intérêt pourraient redevenir d'actualité plus tôt que prévu en Suisse. Dans ce scénario, le taux de référence pourrait atteindre 1,5% dès le milieu de l'année 2027.

Un retour aux taux d'intérêt négatifs semble en revanche de moins en moins probable ces derniers temps. Il reste toutefois envisageable dans un scénario marqué par un conflit persistant au Proche-Orient, une récession mondiale et des pressions supplémentaires à la hausse sur le franc suisse. Dans ces conditions, le taux de référence devrait rester à 1,25% même au-delà de l'année 2027. Une nouvelle baisse semble toutefois peu probable. Pour cela, il faudrait que le taux d'intérêt moyen des hypothèques en cours passe en dessous de 1,125%. Un tel niveau n'a jamais été atteint, même pendant la période de taux directeurs négatifs de 2015 à 2022, alors que les taux des marchés financiers à long terme étaient eux aussi négatifs.

Aperçu de nos prévisions

En %

	Actuel	Sept. 26	Déc. 26	Mars 27	Juin 27
Taux de référence					
Taux d'intérêt de référence	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25
Taux d'intérêt moyen*	1,31	1,31	1,32	1,34	1,34
Taux d'intérêt du marché					
Taux directeur BNS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,25
Obl. de la conf. à 10 ans	0,40	0,50	0,50	0,50	0,50
Loyers existants					
Indice des loyers OFS**	1,10	--	1,50	--	--

Chgt. p/r à la dernière publication: vers le haut vers le bas

Sources : OFL, BNS, Bloomberg, UBS, au 20 août 2026 ; * à la fin du trimestre précédent ; ** variation par rapport à la même période de l'année précédente

Taux de référence hypothécaire et taux d'intérêt moyen

Le taux de référence hypothécaire est publié par l'Office fédéral du logement (OFL) au premier jour ouvrable du dernier mois du trimestre. Il correspond au taux d'intérêt moyen de l'ensemble des contrats hypothécaires en cours, arrondi à 0,25 point. Les taux d'intérêt des nouveaux contrats y ont un poids relativement faible. C'est pourquoi le taux de référence réagit avec beaucoup de retard aux variations des taux d'intérêt du marché.

Définitions des préférences en matière de classes d'actifs

Les préférences en matière de classes d'actifs fournissent l'orientation générale pour la prise des décisions d'investissement. Ces préférences reflètent le jugement collectif des participants à la réunion de la House View. Ce jugement est fondé principalement sur les performances globales escomptées pour les indices liquides et les indices les plus courants, les scénarios de la House View et les convictions des analystes à l'horizon des douze prochains mois. À noter que l'allocation d'actifs tactique (TAA) au niveau de nos différentes stratégies d'investissement peut ne pas s'aligner sur ce jugement pour diverses raisons, notamment les contraintes liées à la construction du portefeuille, à la concentration et aux possibilités d'emprunt.

Attractif: appréciation attribuée lorsque la classe d'actifs est jugée intéressante. Il convient de s'intéresser de près aux opportunités qu'elle offre.

Neutre: appréciation attribuée lorsqu'aucun gain ou perte de grande ampleur n'est anticipé. Il convient alors de maintenir la position dans une optique de plus long terme.

Peu attractif: appréciation attribuée lorsque la classe d'actifs est considérée comme dépourvue d'intérêt. Il convient de se tourner vers d'autres opportunités.

Remarque: pour les actions, nous appliquons un système à cinq niveaux, avec deux appréciations supplémentaires:

Très attractif: appréciation attribuée lorsque la classe d'actifs est considérée comme particulièrement attractive. Il convient de renforcer l'exposition aux titres concernés.

Très peu attractif: appréciation attribuée lorsque la classe d'actifs figure parmi les moins attractives. Il convient de se tourner vers des opportunités plus intéressantes.

En présence de plusieurs classes d'actifs dont des actions, la catégorie «très attractif» est incluse dans la catégorie «attractif», et la catégorie «très peu attractif» dans la catégorie «peu attractif».

Annexe

Informations sur les risques

Les opinions de l'UBS Chief Investment Office («CIO») sont préparées et publiées par Global Wealth Management, une division d'UBS Switzerland AG (assujettie à la surveillance de la FINMA en Suisse), ou ses filiales («UBS»), qui fait partie d'UBS Group SA («Groupe UBS»). Le Groupe UBS comprend l'ancien Credit Suisse AG, ses filiales, ses succursales et ses sociétés affiliées.

Les opinions de placement ont été préparées conformément aux dispositions légales visant à promouvoir **l'indépendance de la recherche financière**.

Informations génériques sur la recherche financière et les risques:

Ce document vous est adressé à **titre d'information uniquement**. Il ne constitue ni une incitation, ni une offre d'achat ou de vente de quelque placement ou produit que ce soit. L'analyse présentée dans ce document ne constitue en aucun cas une recommandation personnelle. De même, elle ne prend nullement en compte les objectifs de placement, les stratégies de placement, la situation financière et les besoins propres à un destinataire particulier. Cette analyse repose sur de nombreuses hypothèses. Des hypothèses différentes peuvent entraîner des résultats sensiblement différents. Certains services et produits peuvent faire l'objet de restrictions juridiques et ne peuvent par conséquent pas être offerts dans tous les pays sans restriction aucune et/ou peuvent ne pas être offerts à la vente à tous les investisseurs. Bien que ce document ait été établi à partir de sources que nous estimons dignes de foi, aucune garantie n'est donnée quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et appréciations qu'il contient (à l'exception des déclarations concernant UBS). Toutes les informations, opinions, prévisions, estimations et cours cités dans ce document sont valables à la date de publication dudit document et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Ces opinions peuvent se révéler différentes ou contraires à celles formulées par d'autres départements ou divisions d'UBS du fait d'hypothèses et de critères différents. UBS peut utiliser des instruments d'intelligence artificielle («Instruments IA») dans la préparation de ce document. Nonobstant une telle utilisation d'Instruments IA, ce document a fait l'objet d'une révision humaine.

Ce document (y compris les prévisions, valeurs, indices et montant qu'il contient («Valeurs»)) ne peut en aucun cas être utilisé aux fins suivantes: (i) valorisation ou comptabilisation; (ii) détermination de montants dus ou exigibles, de prix ou de la valeur d'un instrument financier ou d'un contrat financier; ou (iii) mesure de la performance d'un instrument financier quelconque, notamment, mais sans pour autant s'y limiter, à des fins de suivi du rendement ou de la performance d'une ou plusieurs valeurs, de détermination de l'allocation d'actifs d'un portefeuille, ou d'évaluation de commissions. Dès lors que vous avez reçu ce document et pris connaissance des informations qu'il contient, il sera considéré que vous garantissez à UBS que vous n'utiliserez pas ledit document ni lesdites informations à l'une quelconque des fins susmentionnées. UBS et ses administrateurs ou collaborateurs peuvent être autorisés à détenir à tout moment des positions longues ou courtes dans les instruments de placement ci-mentionnés, à réaliser des transactions impliquant des instruments de placement à titre de commettant ou d'agent, ou à fournir tout autre service ou à avoir des agents qui font office d'administrateurs, soit pour l'émetteur, l'instrument de placement lui-même ou pour toute entreprise associée sur le plan commercial ou financier auxdits émetteurs. À tout moment, les décisions de placement (y compris l'achat, la vente ou la détention de titres) prises par UBS et ses collaborateurs peuvent différer ou être contraires aux opinions exprimées dans les publications

d'UBS Research. Dans le cas de certaines transactions difficiles à réaliser pour cause de manque de liquidité de la valeur, il vous sera difficile d'évaluer le placement et de quantifier les risques auxquels vous vous exposez. UBS s'appuie sur des barrières d'information pour contrôler le flux d'informations entre l'un ou plusieurs secteurs d'activité d'UBS et d'autres secteurs, unités, groupes ou sociétés affiliées à UBS. Le négoce de futures et d'options ne convient pas à tous les investisseurs parce qu'il existe un risque important de pertes et que ces pertes peuvent être supérieures à l'investissement initial. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Des informations complémentaires sont disponibles sur demande. Certains placements peuvent être sujets à des dépréciations soudaines et massives et le jour du dénouement, la somme vous revenant peut être inférieure à celle que vous avez investie ou vous pourriez être contraint d'apporter des fonds supplémentaires. Les fluctuations de change peuvent avoir un impact négatif sur le prix, la valeur, ou le rendement d'un instrument financier. L'analyste/les analystes responsable(s) de la préparation du présent rapport peut/peuvent interagir avec le personnel du trading desk, le personnel de vente ou tout autre personne aux fins de collecte, de synthèse et d'interprétation des informations boursières.

Différents domaines, groupes et personnels au sein du Groupe UBS peuvent rédiger et distribuer des produits d'analyse distincts, **indépendamment les uns des autres**. Par exemple, les publications de recherche du **CIO** sont produites par UBS Global Wealth Management. **L'UBS Global Research** est produite par UBS Investment Bank. **Les méthodologies de recherche et les systèmes de notation de chaque organisme de recherche peuvent différer**, par exemple, en termes de recommandations d'investissement, d'horizon d'investissement, d'hypothèses de modèle et de méthodes d'évaluations. Par conséquent, à l'exception de certaines prévisions économiques (pour lesquelles UBS CIO et UBS Global Research peuvent collaborer), les recommandations d'investissement, les notations, les objectifs de prix et les évaluations fournis par chacune des entités d'analyse peuvent varier et différer entre eux. Nous vous invitons à vous reporter à chaque produit de recherche concerné pour obtenir de plus amples informations sur sa méthodologie et son système de notation. Tous les clients n'ont pas forcément accès à tous les produits de chaque entité. Chaque produit de recherche est assujéti aux politiques et procédures de l'entité qui le produit. La rémunération du ou des analyste(s) ayant préparé ce rapport est exclusivement déterminée par les cadres dirigeants du service d'analyse et par la direction (hors investment banking). La rémunération des analystes ne repose pas sur les revenus d'investment banking, de vente et négoce ou de négoce pour compte propre; toutefois, la rémunération peut avoir un lien avec les revenus globaux du Groupe UBS, lesquels incluent des services d'investment banking, des activités de vente et négoce et des revenus de négoce pour compte propre.

La fiscalité dépend de la situation personnelle de chacun et peut faire l'objet de modifications dans le futur. UBS ne fournit pas de conseils d'ordre juridique ou fiscal et ne fait aucune déclaration sur le régime fiscal auquel les actifs ou les rendements des placements sont soumis, de manière générale ou par rapport à la situation et aux besoins spécifiques du client. Sachant qu'il nous est impossible de tenir compte des objectifs spécifiques d'investissement de chacun de nos clients particuliers, ni de leur situation financière ou de leurs besoins personnels, nous recommandons aux particuliers désireux de réaliser une transaction sur l'une des valeurs mobilières mentionnées dans ce document de s'informer auprès de leur conseiller financier ou de leur fiscaliste sur les éventuelles conséquences de cette transaction, notamment sur le plan fiscal.

Ni ce document ni une copie de celui-ci ne peuvent être distribués sans autorisation préalable d'UBS. Sauf disposition contraire convenue par écrit, UBS interdit expressément la distribution et la remise de ce document à un tiers pour quelque motif que ce soit. UBS décline toute responsabilité en cas de réclamation ou de poursuite judiciaire de la part d'un tiers fondée sur l'utilisation ou la distribution de ce document. Ce document ne peut être distribué que dans les cas autorisés par la législation en vigueur. Pour obtenir des informations sur la manière dont le CIO gère les conflits et assure l'indépendance de ses opinions de placement et de ses publications, ainsi que sur ses méthodes d'analyse et de notation, veuillez consulter le site www.ubs.com/research-methodology. Des renseignements supplémentaires sur les auteurs de ce document et des autres publications du CIO citées dans ce document, ainsi que des exemplaires de tout rapport précédent sur ce thème, sont disponibles sur demande auprès de votre conseiller à la clientèle.

Informations importantes sur les stratégies Sustainable Investing: cette terminologie renvoie aux définitions données dans le cadre d'investissement durable d'UBS. Elle ne renvoie ni ne se rapporte à aucun cadre réglementaire particulier relatif à la dénomination de produits ou autres. Les stratégies axées sur les placements durables visent à tenir compte et à intégrer les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans le processus d'investissement et de construction du portefeuille. Les différentes stratégies régionales mènent une analyse ESG et intègrent ces conclusions de diverses manières. La prise en compte de facteurs ESG ou de critères d'investissement durable peut empêcher UBS d'exploiter certaines opportunités d'investissement ou d'apporter un conseil même si celles-ci répondent par ailleurs aux objectifs de placement du Client. La performance d'un portefeuille intégrant des facteurs ESG ou des critères d'investissement durable peut être inférieure ou supérieure à celle de portefeuilles pour lesquels UBS ne prend pas en considération les facteurs ESG, les exclusions ou d'autres questions liées à la durabilité, et les opportunités de placement qui s'offrent à ces portefeuilles peuvent différer.

Gérants de fortune indépendants/Conseillers financiers externes: lorsque qu'une analyse ou une publication est fournie à des gérants de fortune indépendants ou à des conseillers financiers externes, UBS en interdit expressément la redistribution ou la mise à disposition aux clients desdits gérants et conseillers et/ou à des tiers.

Etats-Unis: Ce document n'est pas destiné à être distribué aux Etats-Unis et/ou à tout ressortissant américain.

Afin d'obtenir des informations spécifiques à chaque pays, veuillez visiter le site ubs.com/cio-country-disclaimer-gr ou demander à votre conseiller financier des informations complètes sur les risques.

Sauf mention spécifique dans le présent rapport et/ou selon l'entité locale qui vous l'a envoyé, celui-ci est distribué par UBS Switzerland AG, une société autorisée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).
Version C/2026. CIO82652744

© UBS 2026. Le symbole des trois clés et le logo UBS appartiennent aux marques déposées et non déposées d'UBS. Tous droits réservés.