

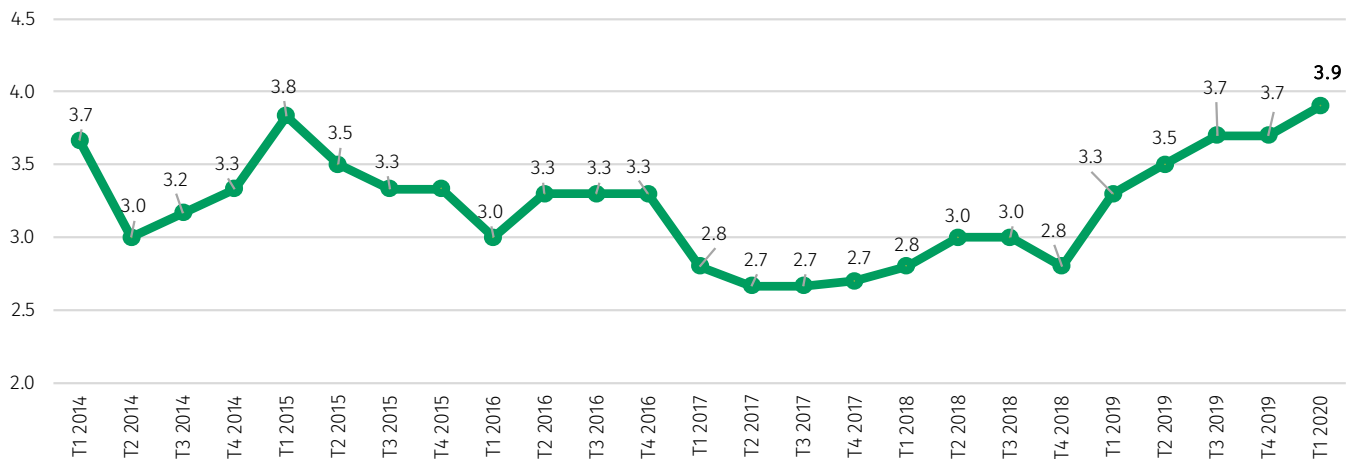
Real Estate Risk Index

T1 2020

Logement en propriété: un roc dans le déferlement du Corona?!



Real Estate Risk Index (RERI) de MoneyPark



Source: base de données interne MoneyPark

- Le Real Estate Risk Index (RERI) de MoneyPark a augmenté de 0,2 à 3,9 points d'indice au 1er trimestre 2020, ce qui implique un risque moyen avec une tendance à la hausse. Cette augmentation est avant tout caractérisée par les perspectives économiques extrêmement sombres, accompagnées de chiffres du chômage en hausse. Bien que le RERI soit à surveiller de près, il ne reflète pas de panique sur le marché.
- Au cours du premier trimestre 2020, les prix des logements acquis pour un usage personnel n'ont reculé que de 0,43 pour cent. Dans les premières semaines d'avril, il est toutefois apparu que les acheteurs potentiels reportaient temporairement leur intention d'acheter en ces temps incertains.
- Tant que les prévisions concernant la durée de la crise et la gravité de la récession resteront du domaine de la spéculation, les transactions sur le marché immobilier devraient également rester faibles.
- Nous prévoyons cependant que les mécanismes de l'offre et de la demande se mettent assez rapidement en marche et que la dynamique habituelle des transactions reprenne également dans le segment standard si les prix sont légèrement corrigés comme prévu.

Résultats détaillés

Risque moyen avec tendance à la hausse

Sur une échelle de 0 (aucun risque) à 6 (risque imminent de bulle), le RERI a augmenté de 0,2 pour atteindre 3,9 points au premier trimestre 2020. L'indice a ainsi atteint son plus haut niveau depuis le début du calcul du RERI (1er trimestre 2014), ce qui implique un risque moyen avec une tendance à la hausse. Bien qu'il s'agisse d'une augmentation significative, elle n'est pas exceptionnelle dans une comparaison à long terme. Elle est donc à surveiller de près, mais ne reflète pas de panique sur le marché. Car, si dans le passé, ce sont généralement les (présumées) prédictions et les craintes de bulles qui se sont manifestées dans la hausse du Risk Index, ce sont actuellement des scénarios de prix macroéconomiques liés à la crise qui pourraient éventuellement augmenter le risque. L'augmentation du Real Estate Risk Index s'inscrit principale-

ment dans le contexte de perspectives économiques extrêmement sombres. La récession à venir se traduit par des chiffres du chômage nettement plus élevés et une baisse du moral des responsables des achats en Suisse, en particulier dans le secteur des services. Tant que le chômage de masse ne perdurera pas en Suisse, de tels indicateurs économiques pourront même avoir un effet apaisant sur le marché immobilier, évitant ainsi davantage les extravagances tarifaires, ce qui rend le marché globalement plus sain.

Les prix et l'offre de logement à usage personnel n'ont que légèrement reculé

L'indice consolidé des prix de l'offre pour les maisons individuelles (MI) et les propriétés par étage (PPE) montre une légère baisse de 0,43 pour cent, après avoir augmenté au cours des

deux trimestres précédents. Le nombre d'offres a notamment diminué en mars par rapport au même mois de l'année précédente, l'offre de propriétés par étage ayant baissé plus fortement que celle des maisons individuelles.

Jusqu'à fin mars, les conséquences de la crise du Corona n'ont été toutefois que légèrement perceptibles sur le marché du logement à usage personnel. Au cours des premières semaines d'avril, il est apparu, qu'en ces temps incertains, les acheteurs potentiels reportaient encore davantage leur intention d'acheter de manière temporaire, ce qui, hormis l'incertitude économique, est principalement dû à des problèmes purement logistiques (capacités notariales réduites, rendez-vous de visite impossibles). Étant donné que les problèmes logistiques touchent aussi bien les vendeurs que les acheteurs, et qu'en plus, les ajustements de prix se manifestent plus lentement sur le marché des logements acquis pour un usage personnel que dans d'autres segments du marché immobilier, de nombreuses ventes prévues ne peuvent être réalisées pour le moment, ce qui réduit à la fois la demande et l'offre sur le marché.

La dynamique des transactions se relancera rapidement après la crise

Tant que les prévisions concernant la durée de la crise et la gravité de la récession resteront du domaine de la spéculation, les transactions sur le marché immobilier devraient également rester faibles. Nous prévoyons cependant, d'une part, que les mécanismes de l'offre et de la demande se mettront assez rapidement en marche et que la dynamique habituelle des transactions reprendra également dans le segment standard si les prix sont légèrement corrigés comme prévu. D'autre part, une plus grande clarté concernant la durée et la gravité de la crise engendrera des effets de rattrapage et la stabilité des valeurs d'un logement à usage personnel se renforcera en ces temps d'incertitude.

Nous n'attendons pas de concessions tarifaires significatives (>15–20%), en dehors des «fire-sales» (ventes d'urgence) et des biens particuliers dans le segment du luxe (en raison du nombre limité d'acheteurs). Selon l'emplacement, des concessions tarifaires modérées (jusqu'à 10–15%) sont envisageables et réalistes, même dans le segment standard, jusqu'à un montant d'achat de deux millions de francs.

Le confinement génère des pertes considérables dans l'économie mondiale

Les pertes économiques liées au confinement mondial sont gigantesques. Même si de nombreux plans de relance économique ordonnés par les États ont été lancés à une échelle sans précédent, cela ne devrait qu'atténuer les effets de la récession.

Rien qu'en Suisse, les pertes économiques du produit inté-

rieur brut (PIB) sont estimées à environ 15 milliards de francs suisses en quatre semaines de confinement. Le secteur des services axé sur le marché intérieur, qui a longtemps servi de moteur, a désormais calé pratiquement du jour au lendemain et devrait atteindre des niveaux extrêmement bas dans les semaines à venir.

La récession mondiale devrait être d'une force inouïe

Les dernières prévisions du Fonds monétaire international (FMI) prédisent que l'économie mondiale connaîtra très probablement la pire crise depuis la Grande Dépression des années 30. Dans son scénario de base, le FMI prévoit une diminution du produit intérieur brut (PIB) mondial de 3 pour cent. Même la locomotive de l'économie mondiale, la Chine, ne devrait enregistrer qu'une mini-croissance de 1,5 pour cent en 2020 (la croissance moyenne est de 6,5 pour cent depuis 2015).

Les prévisions pour la Suisse sont également extrêmement sombres, notamment en raison d'une forte dépendance au commerce extérieur, avec une contraction de 6 pour cent du PIB pour l'année en cours.

Mais dans l'ensemble, la gravité de la récession dépend surtout de la rapidité avec laquelle une solution durable peut être trouvée pour maîtriser le virus (vaccination, immunité collective, etc.).

Pas de sortie du contexte de taux négatifs en vue

Il est peu probable que, dans un avenir proche, l'Europe puisse se permettre autre chose qu'une politique monétaire encore fortement expansionniste en raison de l'augmentation considérable de la dette. Cela implique que le contexte de taux négatif en Europe et, dans une plus large mesure encore en Suisse, devrait rester inchangé pour le moment. Cette situation devrait encore entraîner le maintien de taux hypothécaires bas.

En ce qui concerne les taux d'intérêt hypothécaires proposés sur le marché, nous continuons à constater de très grandes différences entre les prestataires les plus avantageux et les plus chers, un nouveau record ayant même été atteint. Cela montre notamment que dans la crise du Corona, les banques, qui étaient déjà plus chères auparavant, ont davantage augmenté leurs taux hypothécaires que les compagnies d'assurance, les caisses de pension et les fondations de placement.

Le taux d'endettement hypothécaire reste faible

La part des hypothèques dans le prix d'achat des logements à usage personnel s'élève en moyenne à un faible niveau de 50 pour cent, sans entraîner de risques supplémentaires pour le marché immobilier.

Sous-indices du RERI

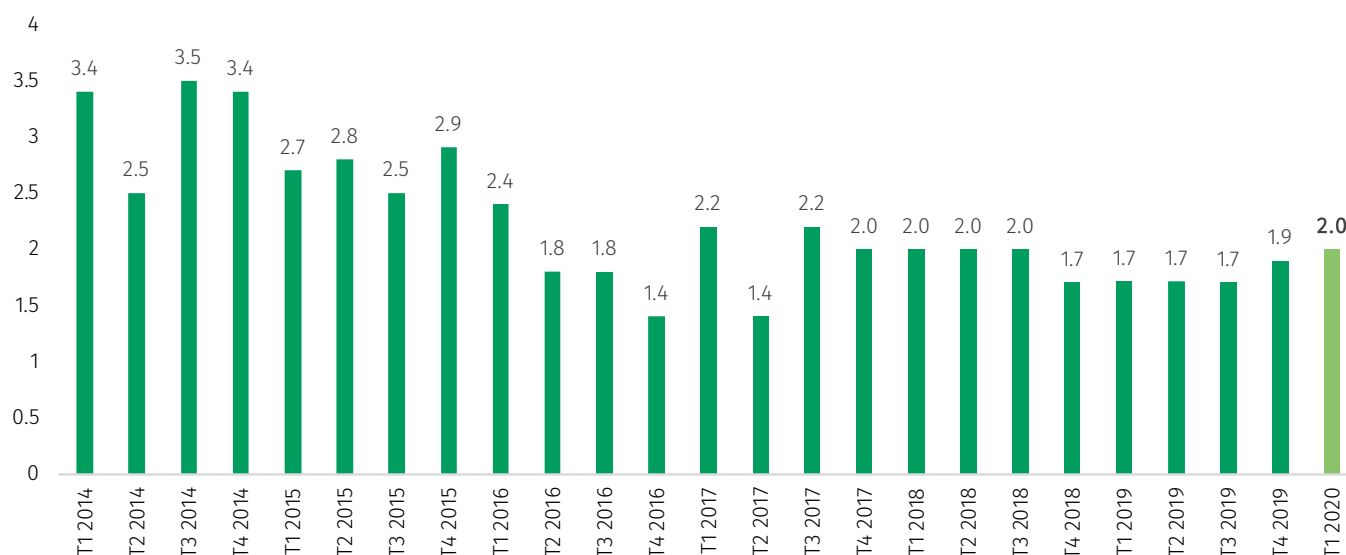
1. L'endettement des ménages en cas de nouveaux financements

L'endettement réel des ménages est mesuré sur la part de l'hypothèque dans le total des actifs disponibles (y compris l'argent des 2ème et 3ème piliers). Contrairement à la simple prise en compte du taux d'avance, le montant de l'hypothèque n'est pas le seul à être considéré, les actifs réels sont également inclus. Le nouveau financement de la période d'observation constitue la base.

Le taux d'endettement n'évolue que légèrement

Le taux d'endettement n'évolue toujours pas de manière significative. La part de l'hypothèque (financement externe) dans le prix d'achat représente en moyenne environ 50 pour cent au 1er trimestre 2020. Cela signifie que l'endettement des ménages n'engendre pas de risques supplémentaires importants pour le marché immobilier. La valeur limite correspondante est plus élevée et atteint environ 66 pour cent.

Degré d'endettement



Source: base de données interne MoneyPark

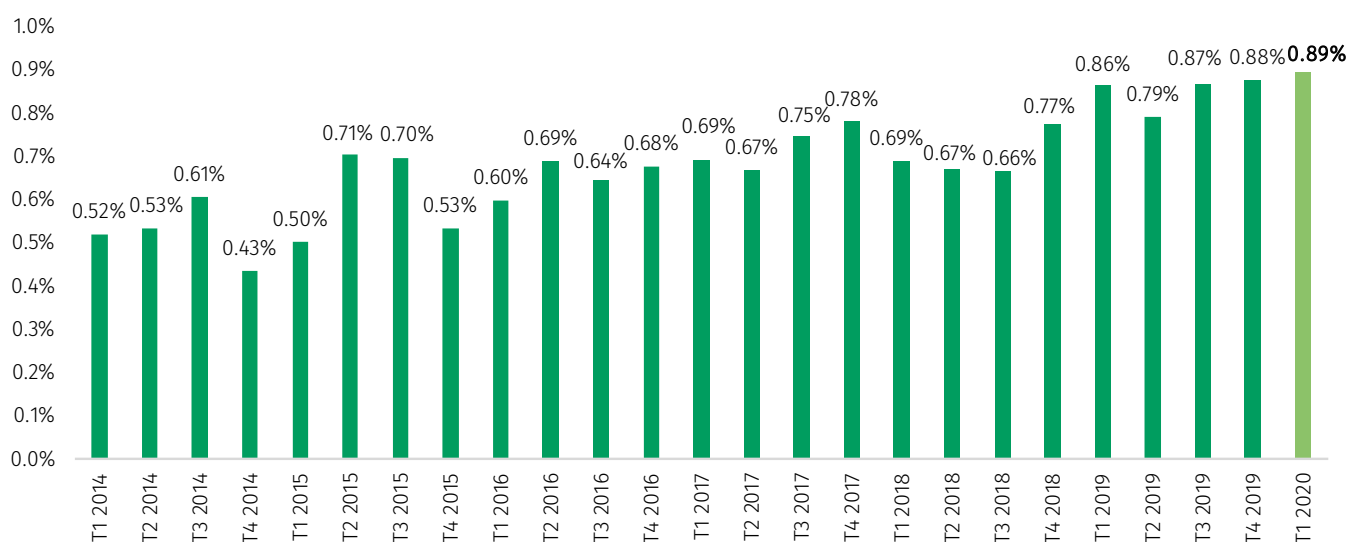
2. Fourchette d'offres de taux hypothécaires

Fourchette entre l'offre la plus avantageuse et la plus chère: un nouveau niveau record

L'écart de taux d'intérêt entre les prestataires les plus avantageux et les plus chers a de nouveau atteint un nouveau record à 0,89 pour cent au premier trimestre 2020 (trimestre précédent 0,88 pour cent). Nous observons une fourchette de prix qui s'élargit encore, en particulier pour l'échéance la plus importante, l'hypothèque à taux fixe de dix ans: alors que le prestataire le moins cher a facturé un taux d'intérêt moyen de 0,51 pour cent, le fournisseur le moins avantageux a fac-

turé 1,80 pour cent. Il en résulte une fourchette considérable de 1,29 pour cent. Cela signifie qu'une souscription avec le prestataire le plus cher coûte plus du triple. Il est frappant de constater que l'écart entre les conditions des caisses de pension/fondations de placement et celles des banques se creuse de plus en plus.

Différences prestataire le moins cher et le plus cher



Source: base de données interne MoneyPark

Énorme potentiel d'économie

En se basant sur une valeur d'hypothèque de 800 000 francs et une échéance de dix ans, l'emprunteur hypothécaire peut réaliser des économies significatives sur les charges d'intérêt. Avec le meilleur taux d'intérêt actuel de 0,72 pour cent par an négocié par MoneyPark, le potentiel d'économie est le suivant:

	Prestataire le plus cher	Prestataire le plus compétitif
Charges d'intérêts en francs par an	14 320	5 760
Charges d'intérêts en francs pour toute la durée de l'échéance	143 200	57 600
Épargne en francs par an	0	8 560
Épargne en francs pour toute la durée de l'échéance	0	85 600

Source: banque de données interne MoneyPark

3. Coûts de garantie des crédits

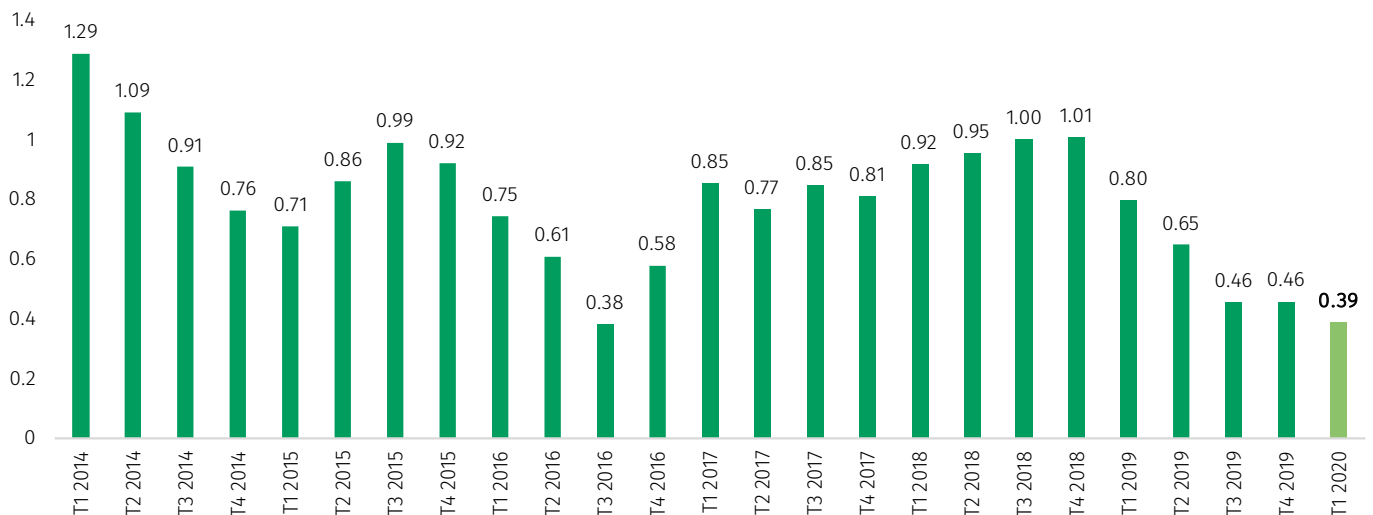
La crise du Corona engendre une forte volatilité des taux swap

L'évolution des taux sur les marchés des capitaux au cours du premier trimestre peut être grossièrement divisée en 3 phases: en janvier, les taux swap n'ont que légèrement bougé. En février, les swaps à long terme ont fortement reculé, de sorte qu'au début du mois de mars, les plus bas niveaux historiques d'août 2019 étaient presque atteints. La phase trois a entraîné une très forte augmentation, qui a annulé la baisse de février. Cette augmentation est liée à l'effondrement des bourses et au besoin de liquidités qui en a résulté. La vente comprenait également des emprunts d'État dits sans risque,

ce qui a entraîné une forte baisse des rendements et une hausse des taux swap.

La courbe des taux, déjà très plate, s'est encore légèrement aplatie. Le spread entre le swap de deux ans et celui de dix ans est tombé en dessous de 40 points de base et a diminué de plus de moitié par rapport à fin 2018. Cette courbe de taux extrêmement plate implique désormais aussi la récession imminente et les prévisions inflationnistes extrêmement faibles qui en découlent à long terme.

Différences taux swap



Source: Thomson Reuters

Prévisions: des taux hypothécaires volatils mais toujours bas pendant la crise du Corona

Étant donné que les situations de crise provoquent souvent des réactions plus fortes à court terme et qu'il est actuellement impossible de prévoir si le pic de la crise est déjà derrière nous, il est extrêmement difficile de faire des prévisions sur l'évolution future des taux sur les marchés des capitaux et des taux hypothécaires. Toutefois, il est clair qu'il faut aussi s'attendre à une forte volatilité dans les prochaines semaines. Si les programmes d'achat de titres font effet et si la sortie de la crise du Corona se dessine, nous prévoyons que le niveau des taux sur les marchés des capitaux baissera probablement à nouveau au niveau de la dernière augmentation, c'est-à-dire d'environ 20 points de base sur le long terme. La question de savoir si cela se traduira également par une baisse des taux hypothécaires dépend toutefois, entre autres, de l'engagement continu des bailleurs alternatifs sur le marché hypothécaire local. Si les fondations de placement et les caisses de pension se retirent plus longtemps du marché et

réduisent ainsi l'intensité concurrentielle, en particulier sur les échéances plus longues, les banques sauront compenser cette situation en augmentant leurs marges.

Grâce à l'engagement des banques dans l'octroi de crédits-relais aux entreprises, le groupe de prestataires le plus important dans le secteur hypothécaire est susceptible de réduire (fortement) ses activités, en particulier lors de nouveaux financements. Nous verrons quelles sont les conséquences sur l'évolution des parts de marchés et les marges dans le secteur hypothécaire.

4. Indices des prix

Les prix et l'offre de logement à usage personnel ont légèrement reculé

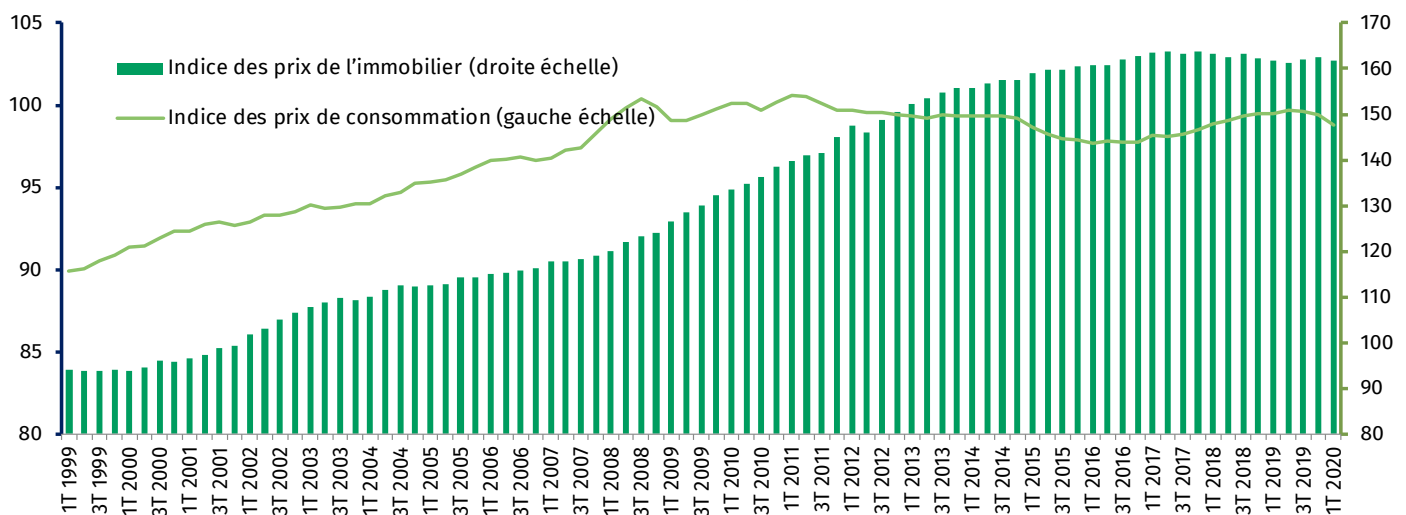
Au cours du premier trimestre 2020, l'indice consolidé des prix de l'offre pour les maisons individuelles (MI) et les appartements (PPE) a enregistré une baisse de 162,4 à 161,7 points, après avoir augmenté de 1,2 points d'indice au cours des deux trimestres précédents. Les prix des propriétés par étage ont reculé un peu plus fortement (-0,54 pour cent) que les prix des maisons individuelles, qui ont, eux, baissé de 0,36 pour cent.

L'une des premières conséquences possibles de la crise du Corona se traduit par le nombre d'offres par mois: par rapport au même trimestre de l'année précédente, les offres ont légèrement diminué, surtout en mars. En mars, l'offre de maisons individuelles a diminué d'au moins 1000 biens à environ 23 000 et celle des propriétés par étage d'environ 3 000 pour atteindre quelque 36 000 biens.

La légère baisse de l'indice des prix de l'offre ne présente pas encore de caractère exceptionnel et s'inscrit dans les fluctuations trimestrielles des dernières années. Le 2ème trimestre 2020 nous indiquera si la crise du Corona aura une influence

sur les prix des logements en propriété. Nous prévoyons avant tout des corrections de prix isolées, voire importantes, dans le segment du luxe, mais seulement une flexibilité de prix modérément accrue dans le segment moyen et haut de gamme. La crise du Corona et la baisse temporaire de l'offre et de la demande qui en découle peuvent également exercer un effet apaisant sur le marché, dans la mesure où les extravagances tarifaires sont stoppées. Toutefois, il est peu probable que ces cas individuels aient un impact significatif sur l'évolution globale des prix. Les prix des biens commerciaux, des espaces de bureaux et des biens de rendement sont exclus de ces prévisions. Dans ces secteurs, nous nous attendons à des baisses de prix plus importantes en fonction de la durée de la crise. L'indice des prix à la consommation a également baissé par rapport au trimestre précédent et, à 98,8 points, se situe à un niveau qui n'avait pas été observé depuis deux ans. La dernière baisse de 0,6 point d'indice sur un trimestre date d'il y a quatre ans, au premier trimestre de 2015.

Indices des prix



Source: Thomson Reuters

5. Taux de chômage

Le taux de chômage en mars monte en flèche en raison de la crise du Corona

Après être de nouveau passé sous la barre des 100 000 chômeurs à l'automne dernier pour la première fois depuis septembre 2008, le chômage a de nouveau légèrement augmenté au 4^{ème} trimestre 2019, principalement en raison de l'effet saisonnier.

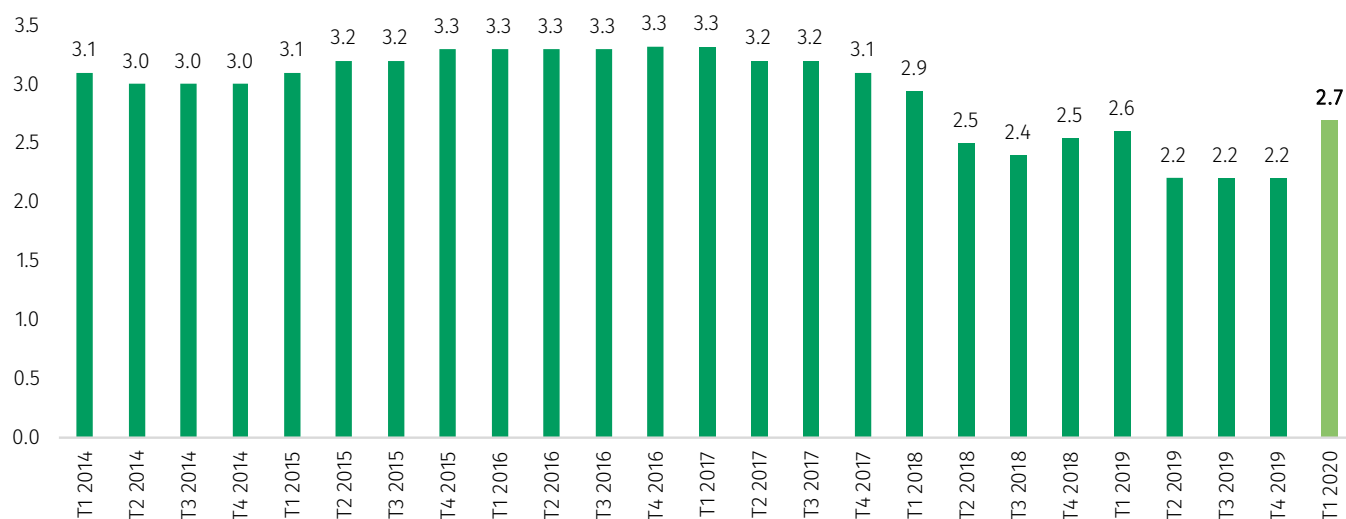
Au cours du premier trimestre 2020, le taux de chômage a nettement augmenté de 0,4 point de pourcentage. Cette situation est due à l'augmentation spectaculaire du mois de mars et devrait déjà être une première conséquence de la crise du Corona.

Selon les relevés du Secrétariat d'État à l'économie (SECO), 135 624 chômeurs étaient inscrits dans les offices régionaux de placement (ORP) fin mars 2020, soit 17 802 de plus que le mois précédent. Le taux de chômage est ainsi passé de 2,5 à 2,9 pour cent en février 2020. Comparé au même mois de l'année précédente, le chômage a augmenté de 23 283 personnes, soit un pourcentage élevé de 21 pour cent. Le nombre de demandeurs d'emploi a également augmenté de près de 13 pour cent par rapport à l'année précédente et dépasse désormais, pour

la première fois depuis longtemps, les 200 000 personnes. Il est également frappant de constater que le chômage des jeunes travailleurs de 15 à 24 ans a augmenté de plus de 20 pour cent par rapport au mois précédent. Il s'agit même, par rapport au même mois de l'année précédente, d'une augmentation de plus de 25 pour cent (+ 2 983 personnes).

La poursuite du confinement met en péril l'existence de nombreuses entreprises. Malgré le chômage partiel simplifié, le taux de chômage va donc inévitablement augmenter de manière significative dans les prochains mois. Les scénarios les plus pessimistes prévoient un taux de chômage pouvant atteindre 7 pour cent. Nous prévoyons cependant une évolution en V de l'économie suisse. Une légère compensation des chiffres d'affaires perdus devrait ainsi quelque peu atténuer les effets négatifs. Toutefois, les entreprises doivent faire preuve d'une certaine capacité à persévérer pour y parvenir. La reprise de l'économie ne se produira probablement pas avant 2021.

Taux de chômage



Source: Secrétariat d'État à l'économie (SECO)

6. Indice des directeurs d'achats (Purchasing Manager Index)

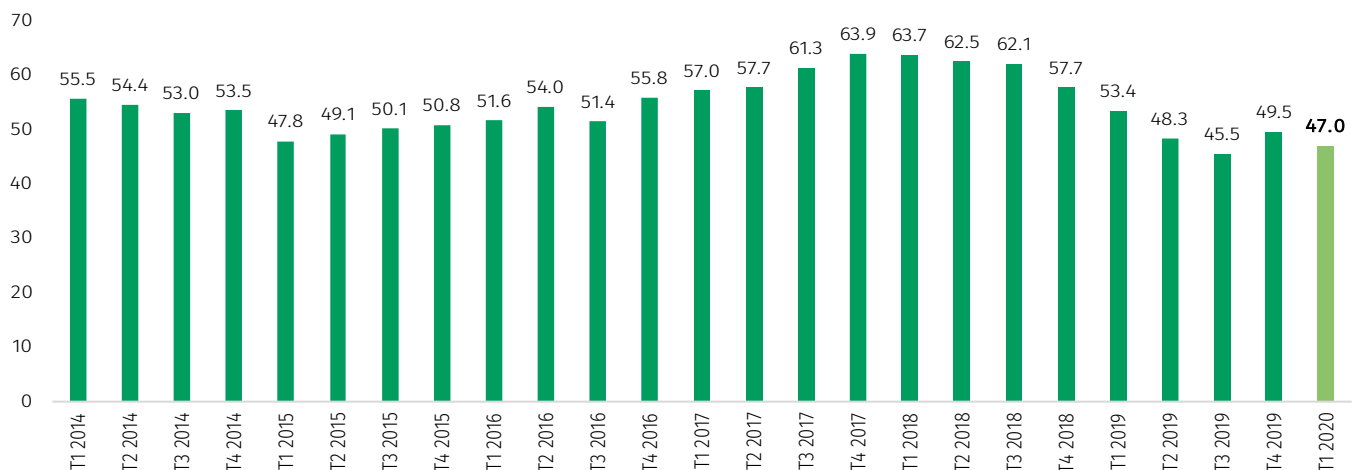
Forte baisse du PMI en mars, le secteur des services en chute libre

L'indice des directeurs d'achat de l'industrie s'est effondré au cours du premier trimestre 2020. Rien qu'en mars, il a chuté de 5,9 points. Avec 43,7 points, le PMI est à son plus bas niveau depuis juillet 2009.

Les plus fortes baisses ont été enregistrées dans les sous-composantes production (-14,6 points) et carnet de commandes (-12,8 points). Avec un peu plus de 30 points, elles se situent toutes les deux désormais bien en dessous du seuil de croissance de 50 points, mais restent au-dessus des niveaux les plus bas enregistrés lors de la récession mondiale de 2009. La situation sur le marché du travail s'est considérablement dégradée. La sous-composante «emploi» a baissé de 8,4 points et indique désormais, avec 42,5 points, une baisse du besoin de main-d'œuvre.

Les premières conséquences de la crise du Corona se manifestent de plein fouet, en particulier dans le secteur des services. Nous constatons ici une baisse drastique de 23,9 points par rapport au mois précédent. Avec 28,1 points, le niveau actuel se situe bien en dessous du seuil de croissance de 50 points, après avoir atteint 51,9 points en février. Il apparaît donc clairement que le confinement touche les prestataires de services plus directement que les entreprises industrielles, puisque de nombreux services ne peuvent plus être fournis. Le déclin devrait se poursuivre sans relâche au cours des prochains mois. À titre de comparaison: au plus bas niveau de la crise financière, l'indice PMI pour l'industrie s'élevait à 32,9 points (mars 2009), la plus forte chute de l'indice a été enregistrée en novembre 2008, lorsque l'indice PMI a chuté de 10,2 points.

Indices des prix



Source: Thomson Reuters

Conclusion

- Au cours du premier trimestre 2020, la crise du Corona a eu peu d'impact négatif sur le marché immobilier suisse. Les transactions prévues ont pu, en grande partie, être réalisées.
- Entre-temps, un ralentissement du marché se dessine cependant de plus en plus en raison du confinement. Tant les vendeurs que les acheteurs recherchent une plus grande sécurité en matière de planification.
- C'est précisément en temps de crise que la valeur du logement à usage personnel se manifeste: la qualité de vie élevée et la grande liberté de conception sont particulièrement appréciées à long terme et, en raison des faibles taux d'intérêt, les propriétaires bénéficient également de coûts de logement nettement inférieurs à ceux des locataires. Si les facteurs macroéconomiques pertinents pour le marché acheteur devaient être corrigés dans une courbe en V, le marché des transactions renaîtrait et le taux d'accession à la propriété de la Suisse augmenterait, ce qui l'alignerait de plus en plus sur la fourchette intermédiaire européenne.
- Nous estimons donc que la demande de logements en propriété se rétablira une fois la crise du Corona surmontée et qu'un certain effet de rattrapage s'instaurera. Le maintien de conditions de financement très attractives devrait favoriser cette évolution.

Appendice

Méthodologie

L'indice de risques immobiliers MoneyPark repose sur six sous-indices, qui prennent en compte les facteurs macroéconomiques tels que taux de chômage ou indice des directeurs d'achat et considèrent également les données spécifiques d'octroi de prêts et du marché nancier.

L'indice est compris entre 1 et 6, plus l'indice est élevé, plus les risques du marché sont élevés. Par ailleurs, cet indice peut couvrir aussi bien une chute imminente des prix, par exemple une baisse de la demande, qu'une surchauffe du marché, par exemple une forte dissociation entre les prix de l'immobilier et le niveau des prix.

Mentions Légales

L'indice de risques immobiliers est élaboré par MoneyPark avec son meilleur savoir-faire. Toutes les informations, opinions et estimations sont valides seulement au moment de la publication et peuvent changer à tout moment. Le contenu se base sur les données et estimations des experts MoneyPark et ne représente en aucun cas un conseil ou une incitation à investir dans des produits ou à acheter un bien immobilier. Pour élaborer cet indice de risques, les experts MoneyPark se basent sur des sources fiables. MoneyPark décline toute responsabilité contractuelle ou tacite pour des informations erronées ou incomplètes.

A propos de MoneyPark

MoneyPark offre les services de conseils hypothécaires les plus modernes de Suisse avec une totale transparence, le plus large choix et les meilleurs taux d'intérêt. Grâce à la confiance d'environ 80 000 clients satisfaits, MoneyPark est devenu le plus grand spécialiste hypothécaire indépendant leader en Suisse. MoneyPark propose des solutions hypothécaires et de prévoyance de plus de 100 partenaires, dont des banques, des compagnies d'assurance et des caisses de pension.

Nos conseillers vous renseignent soit dans l'une de nos plus de 25 agences, soit par téléphone, quel que soit l'endroit où vous vous trouvez. Depuis juillet 2017, DL, le leader du marché hypothécaire en Suisse romande, a rejoint le groupe MoneyPark.