

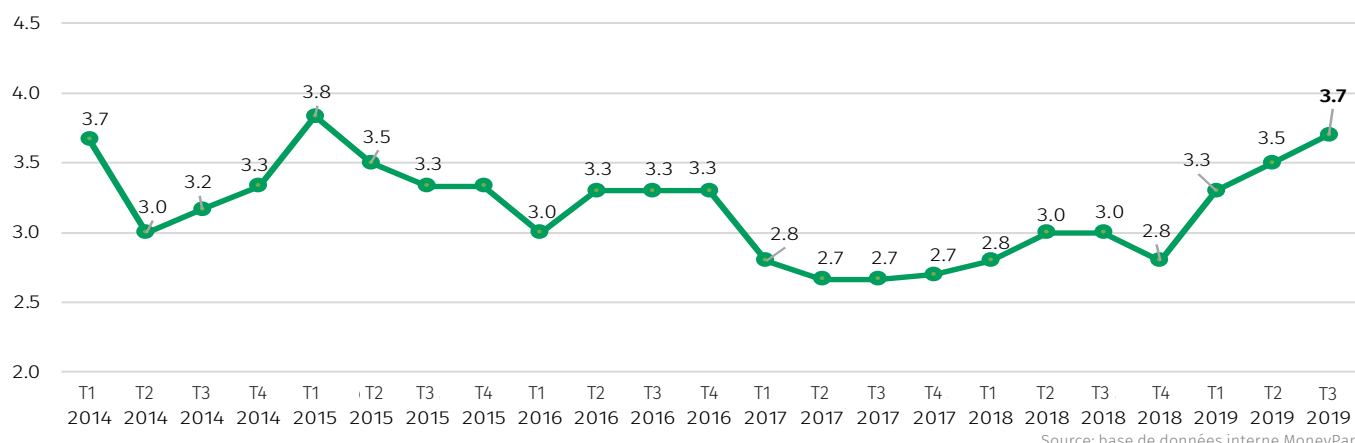
Real Estate Risk Index

T3 2019

Malgré les risques croissants, le marché de l'immobilier reste solide



Real Estate Risk Index (RERI) de MoneyPark



- Le Real Estate Risk Index (RERI) de MoneyPark a progressé de 0,2 point à 3,7 points d'indice au 3ème trimestre 2019.
- Ce niveau implique un risque moyen. Lors des trois derniers trimestres, une augmentation constante de 0,9 point d'indice au total a pu être observée.
- L'augmentation de 0,2 point d'indice au cours du dernier trimestre est imputable au fléchissement significatif attendu de l'économie suisse au cours des prochains mois.
- Sur le marché des capitaux, les sombres prévisions économiques se traduisent par des taux d'intérêt historiquement bas et une courbe des taux toujours aplatie.
- Le marché du logement ressent toujours à peine ces effets négatifs. Dans l'ensemble, l'offre et la demande restent inchangées et maintiennent un équilibre sain.
- Bien que les prix de l'offre des logements soient élevés, le niveau n'est que légèrement supérieur à celui du deuxième trimestre de 2016 et bien inférieur au niveau record atteint au deuxième trimestre de 2017.
- Les signaux d'alarme (forte hausse des prix combinée à l'augmentation des taux de vacance) dans le segment du marché des biens de rendement existent toujours au niveau régional. Toutefois, des contre-mesures sous la forme de conditions de financement renforcées ont été décidées et entreront en vigueur le 1er janvier 2020.
- La fourchette des taux hypothécaires offerts sur le marché varie énormément. Des différences de plus de 100 points de base entre le prestataire le plus compétitif et le plus cher ne font pas exception. Cette situation devrait également être liée aux différentes possibilités de refinancement des prestataires et conduit à un manque de transparence plus important.

Résultats détaillés

Risque moyen avec tendance à la hausse

Sur une échelle de 0 (aucun risque) à 6 (risque imminent de bulle), le RERI augmente de 0,2 point d'indice au troisième trimestre 2019 pour atteindre 3,7 points. Les valeurs nettement en hausse depuis début 2019 sont dues au ralentissement du développement économique et aux perspectives économiques moroses. Entre-temps, tous les experts ont revu leurs prévisions de croissance du PIB suisse à la baisse. Une croissance annuelle d'environ 2% pour les deux ou trois prochaines années représente l'extrémité optimiste de l'éventail des attentes.

La situation de l'économie mondiale se détériore à vue d'œil, le secteur des services suisse fleurit (encore)

L'économie mondiale s'est encore affaiblie ces derniers mois dans pratiquement toutes les régions et économies nationales. La poursuite des conflits commerciaux conduit à un recul du commerce mondial et l'incertitude quant à la future évolution du Brexit a également eu un effet inhibiteur.

Le secteur industriel suisse en ressent aussi de plus en plus les effets négatifs. La diminution du carnet de commandes, en particulier, s'est de nouveau accélérée. En revanche, le secteur des services sur le marché domestique est toujours dans la zone de croissance et représente (toujours) un soutien économique en Suisse.

Les perspectives économiques sont mauvaises à long terme

Les perspectives économiques se sont également encore détériorées. Selon les économistes, les différends commerciaux entraîneraient un ralentissement mondial de la demande de biens d'investissement. L'Allemagne risque notamment d'être plus durement touchée que d'autres pays. La Suisse, fortement tournée vers l'exportation, a déjà ressenti les premiers signes de cette évolution défavorable. Cela ne devrait être que le début, comme le montre également l'estimation des directeurs d'achats, qui présente déjà une tendance à la baisse depuis fin 2017.

De nouveaux abaissement des taux d'intérêts sont possibles, mais leur impact est désormais controversé

De nombreux experts prévoient que l'environnement de taux d'intérêt négatifs en Europe et, dans une plus large mesure encore aussi en Suisse, le restera au cours des prochaines années. Mais l'impact de nouveaux abaissements des taux directeurs de la part de la Banque centrale européenne (BCE) et de la Banque nationale suisse (BNS) est désormais fortement remis en question.

L'accessibilité des maisons individuelles continue de se détériorer

L'offre réduite de maisons individuelles a entraîné une nouvelle hausse des prix ces derniers mois. Combinée à des cri-

tères de tenue des charges strictes, cela rend l'accessibilité de ces biens de plus en plus difficile. En revanche, l'offre d'appartements en propriété s'est considérablement accrue. Dans le secteur des prix les plus bas, de nouveaux biens avec un espace d'habitation plus réduit ont notamment été créés, ce qui peut ouvrir la voie à un cercle d'acheteurs élargi.

Le taux d'endettement hypothécaire reste stable et faible

La part des hypothèques dans le prix d'achat des logements s'élève en moyenne à un niveau faible de 55%. Il n'en résulte aucun risque supplémentaire pour le marché immobilier.

Mesures prises au 01.01.2020 pour modérer les hausses de prix dans le segment des biens de rendement

Les directives de financement renforcées présentées par l'Association suisse des banquiers ont depuis lors été approuvées par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) et seront appliquées au 1er janvier 2020. Elles devraient au moins aider à calmer un peu le marché des immeubles locatifs. Aussi bien les banques, qu'indirectement les compagnies d'assurance, relèvent de ces nouvelles règles lors du financement de tels biens.



Sous-indices du RERI

L'endettement des ménages en cas de nouveaux financements

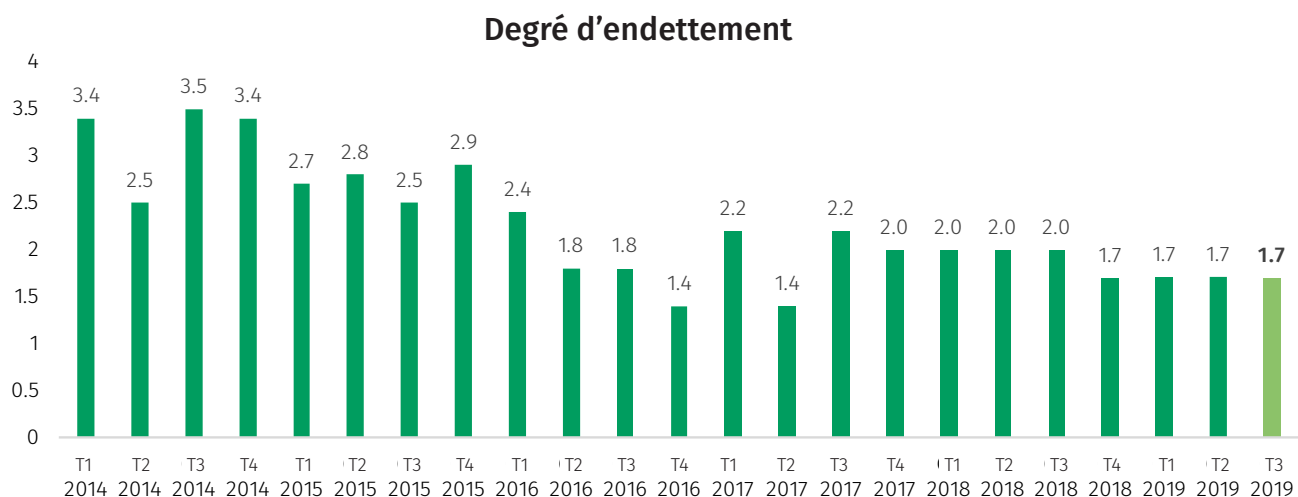
L'endettement réel des ménages est mesuré sur la part de l'hypothèque dans le total des actifs disponibles (y compris l'argent des 2ème et 3ème piliers). Contrairement à la simple prise en compte du taux d'avance, le montant de l'hypothèque

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 reste stable

Après une légère baisse au quatrième trimestre 2018, l'endettement est resté inchangé en 2019. En outre, la part de l'hypothèque (financement externe) dans le prix d'achat représente en moyenne environ 55%. 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 s'élève à environ 66%.



Source: base de données interne MoneyPark

Fourchette des offres de taux

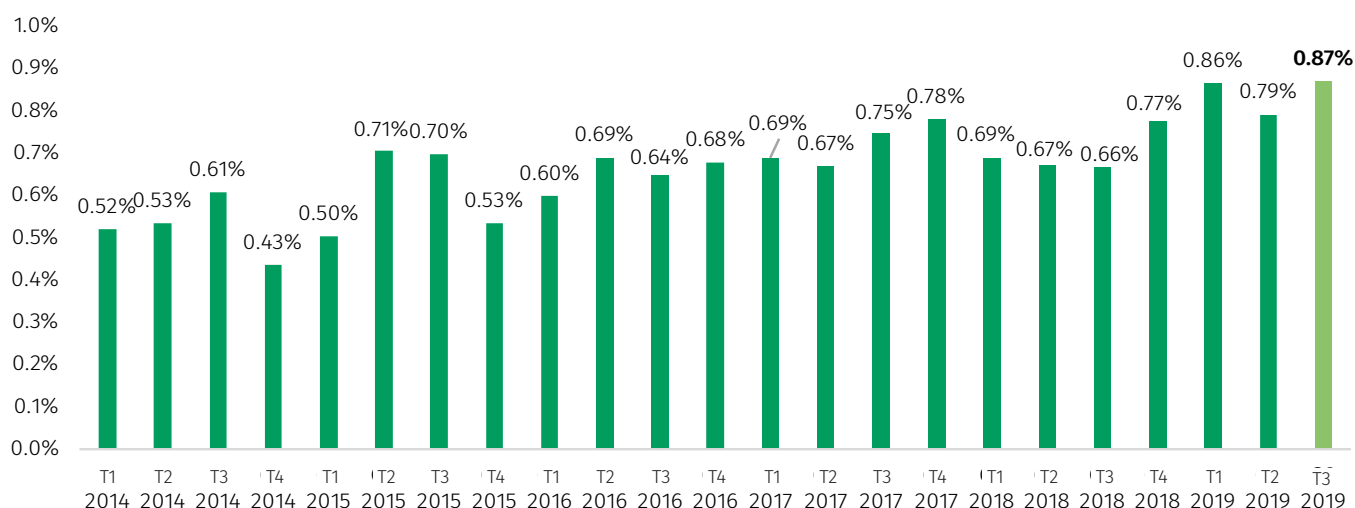
Niveau record entre l'offre la plus avantageuse et la plus coûteuse

L'écart de taux d'intérêt entre les prestataires les plus compétitifs et les plus chers a atteint un nouveau sommet de 0,87% au troisième trimestre 2019 (trimestre précédent: 0,79%). Nous observons une très large fourchette de prix, en particulier pour l'échéance la plus importante, l'hypothèque à taux fixe de dix ans: au 3ème trimestre 2019, le prestataire le plus compétitif a proposé un taux d'intérêt moyen de 0,64%. En revanche, le prestataire le plus cher exigeait 1,76%. Il en résulte une différence incroyable de 1,12% (0,97% au trimestre précédent). Cela signifie qu'une souscription avec le prestataire le plus cher coûte

presque trois fois plus que si elle avait lieu avec le plus compétitif.

Les caisses de pension/institutions de prévoyance et les compagnies d'assurance sont notamment en mesure d'offrir des conditions très intéressantes. La situation est différente pour les banques qui refinancent leurs hypothèques avec de l'épargne. Dans ce cas, toute baisse des taux hypothécaires se traduit par une perte de marge douloureuse due au fait que les taux d'intérêt négatifs ne sont pas imputés sur l'épargne.

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 d'un million de 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 0,63% par an négocié par MoneyPark, le potentiel d'économie est le suivant:

	Prestataire le plus cher	Prestataire le moins cher
Charges d'intérêts en francs par an	16 200	6 300
Charges d'intérêts en francs pour toute la durée de l'échéance	162 000	63 000
Épargne en francs par an	0	9 900
Épargne en francs pour toute la durée de l'échéance	0	99 000

Source: base de données interne MoneyPark

Coûts de garantie des crédits

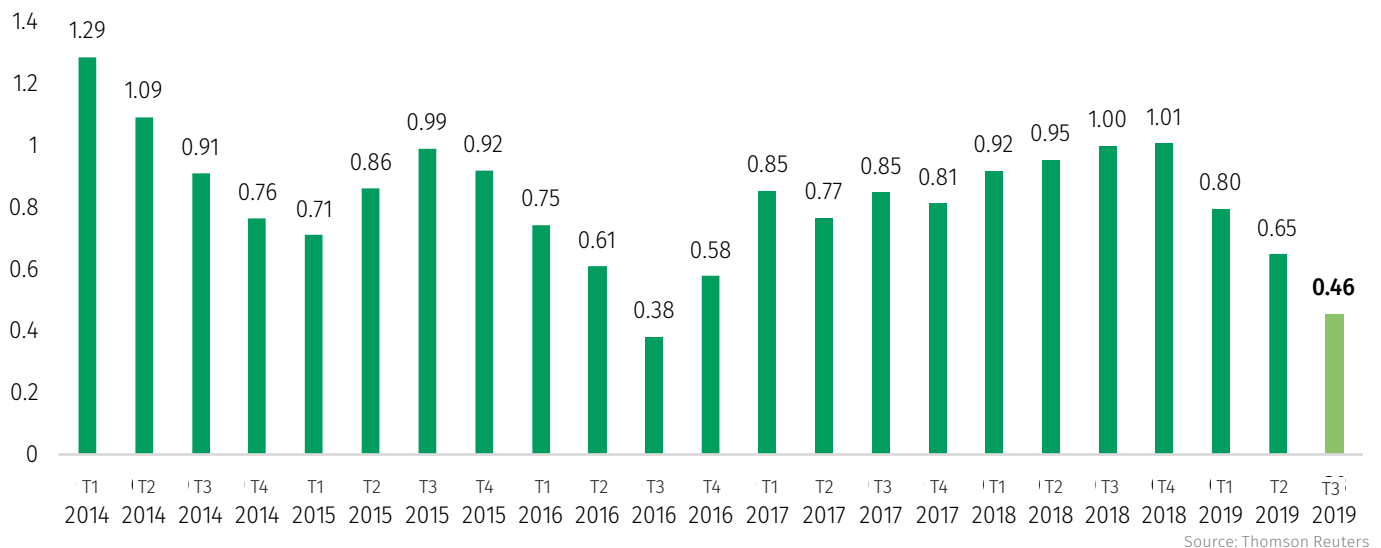
Nouveau All-Time-Low en août

L'économie mondiale s'est encore affaiblie ces dernières semaines. De plus, les tensions ont continué de croître dans certaines régions. Cette situation engendre un risque de baisse croissant pour l'économie mondiale.

Le marché des capitaux suisse a réagi en réduisant encore les taux d'intérêt sur toutes les échéances. Fin août, le taux swap à 10 ans a atteint un nouveau niveau historiquement bas (-0,68%) et était donc temporairement inférieur de 40 points de base au niveau atteint à la fin du 2ème trimestre 2019. Bien que les taux d'intérêt se soient quelque peu redressés en

septembre, ils restent nettement en dessous de leur niveau de fin juin 2019 (environ 20 points de base de moins pour le taux swap à 10 ans). En revanche, les taux swap à court terme n'ayant guère diminué, le déclin de la courbe des taux s'est encore accentué. Comparé au niveau de fin 2018, l'écart entre les swaps à deux ans et à dix ans est ainsi passé de plus de 0,80 à environ 0,20%. Cette courbe de taux extrêmement plate implique un très fort ralentissement de l'activité économique et les spéculations d'inflation extrêmement faibles qui en découlent à long terme.

Différences taux swap



Les abaissments des taux directeurs n'ont eu (jusqu'à présent) que peu d'impact

Plusieurs banques centrales, en particulier aux États-Unis et en Europe, ont cédé à la pression politique et essaient de contrer l'essoufflement tant redouté avec des baisses de taux d'intérêts. Cependant, l'impact de ces stimulations est

aujourd'hui remis en question par de nombreux observateurs du marché. C'est ce qui a probablement incité la BNS, entre autres, à ne plus abaisser ses taux directeurs le 19 septembre.

Prévisions: Les taux hypothécaires restent bas, avec un potentiel d'abaissement à long terme

L'évolution future des marchés des taux d'intérêt dépend fortement de celle des conflits commerciaux. En outre, il faut attendre de voir si les mesures de relance de la BCE fonctionnent. Le climat sur les marchés des capitaux risque aussi de fluctuer fortement dans les prochaines semaines. On peut donc s'attendre à une forte volatilité (dans les deux sens) du marché des capitaux européen et, par conséquent, du marché suisse qui en dépend.

Les conditions de financement historiquement favorables continuent de soutenir la demande de biens immobiliers. D'autre part, les exigences de financement extrêmement strictes du régulateur ont un effet très limitant sur la croissance des volumes hypothécaires.

Indices des prix

L'indice des prix de l'immobilier pour les appartements en propriété continue de baisser

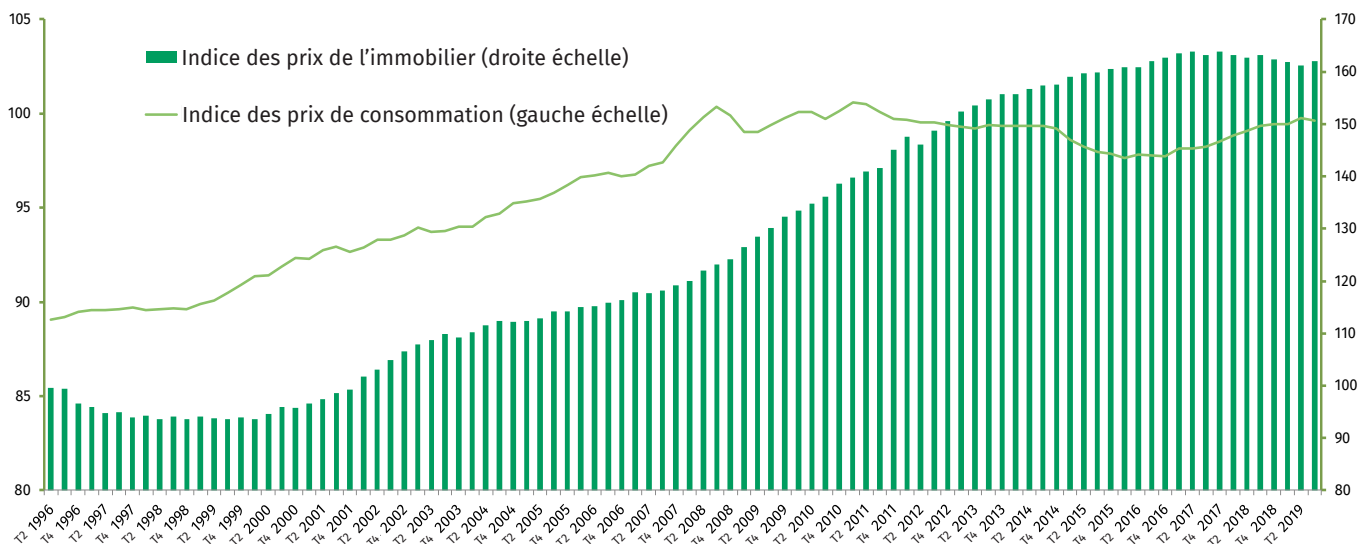
Au troisième trimestre 2019, l'indice consolidé des prix de l'offre de maisons individuelles (MI) et d'appartements en propriété (PPE) a légèrement augmenté pour la première fois en un an (de 161,2 à 161,9 points). Les prix des MI ont augmenté de 1,1%, tandis que ceux des PPE ont légèrement baissé (-0,2%). Cela ramène ainsi l'indice au niveau du premier trimestre 2019.

Depuis son niveau record du 2^{ème} trimestre 2017, l'indice des PPE a connu des baisses successives (4,9% environ au total). Si l'on compare le nombre d'offres par mois, on constate qu'il y a actuellement environ 6 000 offres supplémentaires (environ 40 000 au total). La création de nouveaux PPE dans le secteur des prix les plus bas vise notamment à attirer de nouveaux clients aux revenus plus faibles. Cela devrait également permettre de soutenir la demande au cours des prochains mois.

En revanche, les prix des MI ont augmenté d'environ 2,7% au cours de la même période. Cette évolution est probablement également liée au fait que l'offre d'environ 25 000 biens par mois est toujours restée faible et que la demande est restée élevée. Cette situation rend encore plus difficile l'accessibilité ou le prix d'achat des MI. À l'avenir, la production de logements en propriété diminuera de façon importante, tant pour les MI que pour les PPE.

Indépendamment de cela, l'indice des prix à la consommation est resté pratiquement inchangé. Avec 99,6 points, il est encore proche de son niveau record de fin 2010 (100,0 points). La dissociation des prix de l'immobilier des prix à la consommation est donc encore clairement visible.

Indices des prix



Source: Thomson Reuters

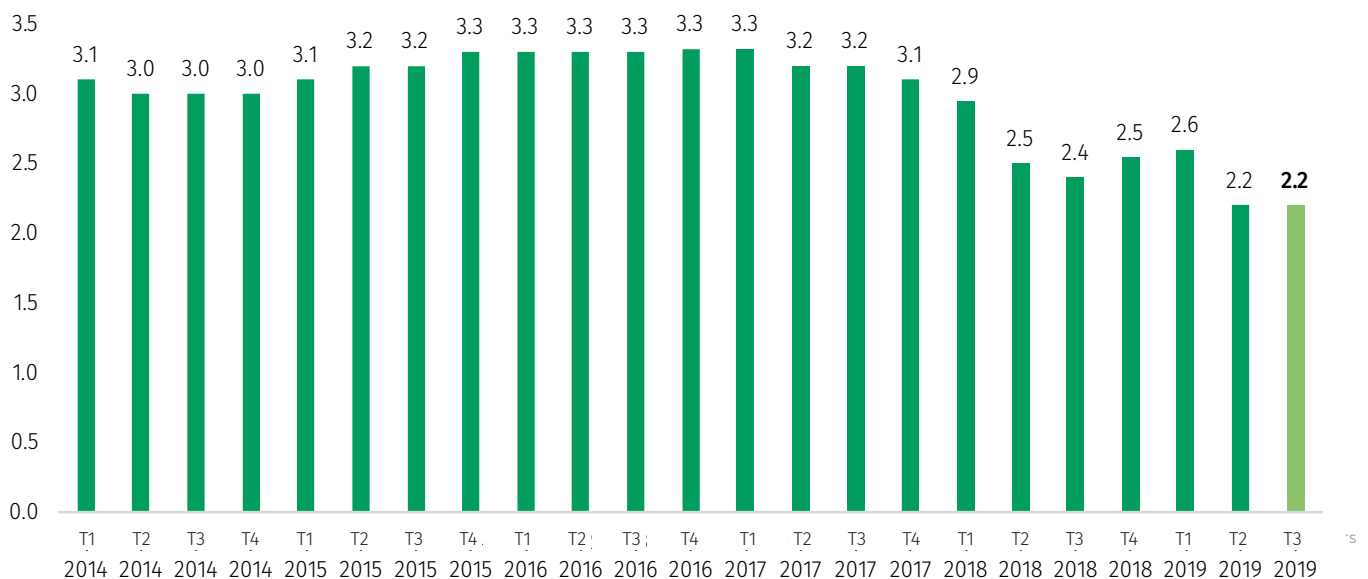
Taux de chômage

Le taux de chômage atteint un nouveau seuil record depuis plus de 10 ans

Après avoir légèrement augmenté au premier trimestre 2019, principalement en raison de facteurs saisonniers, le taux de chômage est maintenant tombé à de nouveaux seuils record au deuxième et au dernier trimestre. Fin septembre 2019, le taux de chômage en Suisse était à son plus bas niveau historique de 2,1%. Actuellement, 99 098 personnes sont répertoriées sans emploi. Sur un an, cela représente un recul d'environ 7%. Les chiffres sont en baisse dans toutes les catégories d'âge et en particulier parmi les chômeurs de longue durée (-19%), et le nombre de demandeurs d'emploi a également diminué d'environ quatre pour cent.

Le plein emploi prévaut donc de facto en Suisse. Toutefois, un taux de chômage aussi bas est généralement qualifié d'insuffisant. Cela s'explique par le fait qu'il n'y a vraisemblablement pas assez de capacités de travail disponibles pour répondre à la demande de l'économie. À présent, les chiffres et les prévisions les plus récents laissent entrevoir un net ralentissement de la croissance économique. Cela ne devrait donc pas entraîner une pénurie substantielle de main-d'œuvre.

Taux de chômage



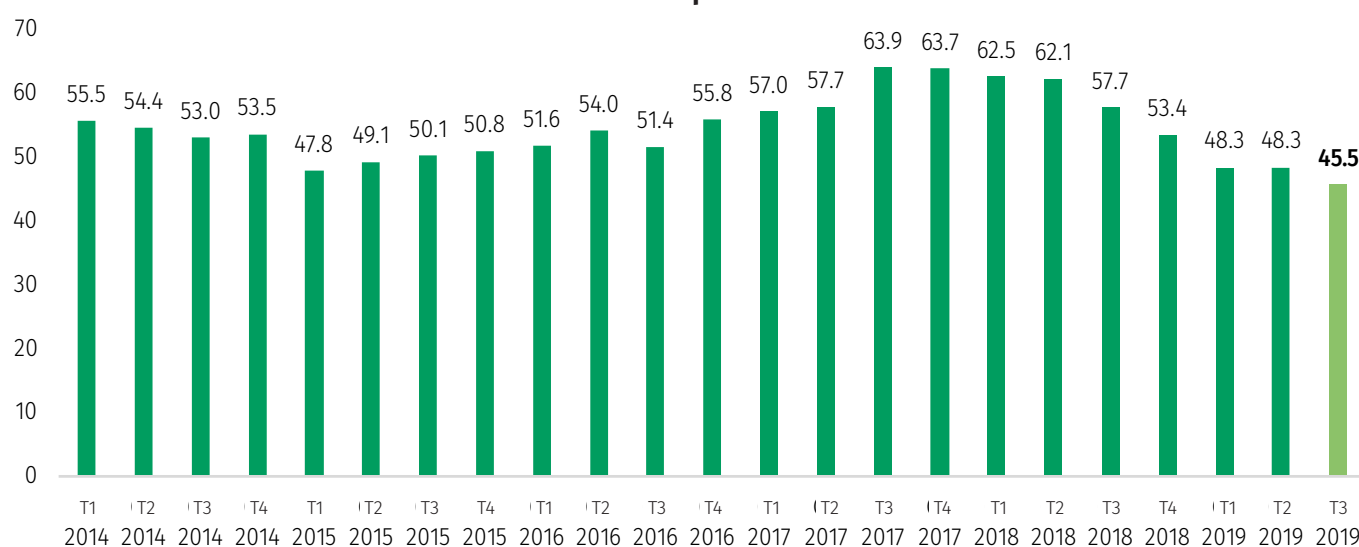
Indice des directeurs d'achats (Purchasing Manager Index)

Le pessimisme des directeurs d'achats ne cesse d'augmenter

Au troisième trimestre 2019, l'indice des directeurs d'achats a de nouveau chuté. Avec 45,50 points, la valeur la plus basse depuis la crise financière de 2009 est atteinte. Le pessimisme des directeurs d'achats prend donc de plus en plus d'ampleur. La zone de reprise (à partir d'au moins 50 points) s'éloigne de plus en plus, et la valeur seuil annonçant une récession (40 points) s'approche dangereusement. La forte accélération

de la baisse du carnet de commandes est particulièrement préoccupante. Le secteur des services peut amortir quelque peu ce déclin. Les valeurs se situent ici dans le domaine de croissance et s'expliquent principalement par la prospérité de l'économie nationale et, en particulier, de la consommation. Cela devrait avoir un impact positif perceptible sur le marché immobilier.

Indices des prix



Source: Thomson Reuters

Conclusion

- L'évolution encourageante de l'économie nationale a des répercussions positives sur le marché immobilier suisse.
- Les taux d'intérêt historiquement bas soutiennent la demande de logements en propriété. Les exigences strictes du régulateur empêchent une forte croissance de la dette hypothécaire.
- Toutefois, si le pilier de soutien de la croissance économique intérieure s'effondre, la situation sur le marché immobilier pourrait se détériorer. Nous supposons cependant que cette évolution ne se produira pas du jour au lendemain et que l'offre pourra ainsi s'adapter à la baisse de la demande. Les premières tendances à une réduction de la production de nouvelles MI et nouveaux PPE sont déjà visibles.
- Les mesures visant à renforcer les lignes directrices en matière de financement des biens immobiliers de rendement ont déjà été adoptées et entreront en vigueur le 01.01.2020. Elles sont destinées à atténuer les tendances de surchauffe.
- Pour les investisseurs institutionnels, les biens immobiliers, et en particulier les biens immobiliers de rendement, restent un placement intéressant et génèrent des rendements satisfaisants par rapport aux autres possibilités d'investissement.

Appendice

Méthodologie

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

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.