Date d'achèvement du rapport
19 novembre 2026, 07:01 UTC
Chief Investment Office GWM
Analyse financière

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 de référence hypothécaire s'inscrit à son plancher de 1,25%.
- Il devrait enregistrer une évolution latérale au cours des prochains trimestres. Nous anticipons néanmoins une hausse à 1,5% en septembre 2027.
- Par conséquent, les bailleurs pourront augmenter les loyers nets des baux existants d'environ 5% maximum à partir de 2028.



Source: Shutterstock

Situation actuelle

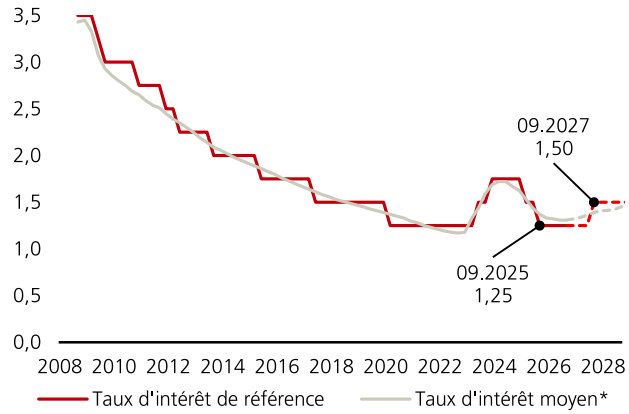
Depuis le 1er septembre 2025, le taux d'intérêt de référence s'inscrit à 1,25%. Ses deux replis en 2025 sont intervenus à l'issue de plusieurs baisses du taux directeur de la Banque nationale suisse (BNS), qui a progressivement diminué son taux directeur pour le porter à 0,0% au cours des deux années passées. La phase de taux zéro pourrait cependant bientôt arriver à son terme. La reprise conjoncturelle et une inflation qui s'est récemment inscrite dans la fourchette supérieure de la marge de fluctuation de la BNS (octobre 2026: +1,5% par rapport au même mois de l'année précédente) ainsi que les récentes hausses des taux des grandes banques centrales ont offert à la BNS une marge de manœuvre pour de futurs relèvements des taux directeurs. Nous anticipons donc deux hausses de 25 points de base chacune en mars et en juin 2027.

Le taux d'intérêt de référence devrait grimper à 1,5% en 2027, probablement en septembre. Les locataires dont le loyer repose sur le taux de référence actuel de 1,25% seront donc confrontés à une hausse des loyers nets. En tenant compte de l'inflation et des hausses générales des coûts, la hausse devrait s'élever à environ 5%. Dans la plupart des cas, le changement ne devrait toutefois intervenir qu'au premier semestre 2028, en fonction des délais de résiliation contractuellement convenus.

L'indice des loyers de l'Office fédéral de la statistique (OFS) avait augmenté de 1,4% en glissement annuel en août 2026. Nous prévoyons une progression de l'indice des loyers de 1,5% dans chacune des années 2026 et 2027.

Taux de référence

En pourcentage, prévisions UBS à compter de décembre 2026



Sources: OFL, BNS, UBS, sur la base des prévisions de taux UBS au 16 novembre 2026. * Le taux d'intérêt moyen à la fin du trimestre précédent est utilisé pour calculer le taux de référence.

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

Prévisions

Notre *scénario principal* mise sur une reprise de la conjoncture suisse sur fond de pression inflationniste modérée. Un tel contexte devrait permettre à la BNS de commencer à normaliser sa politique monétaire avec une hausse de son taux directeur de 25 points de base en mars, puis en juin 2027. Les hypothèques du marché monétaire devraient donc s'apprécier de 50 points de base au premier semestre 2027. En ce qui concerne les taux à long terme, les hausses du taux directeur que nous anticipons devraient être déjà prises en compte, pour l'essentiel. Aussi attendons-nous une évolution latérale des taux des hypothèques fixes au cours des 12 prochains mois.

Le taux d'intérêt moyen des encours hypothécaires utilisé pour déterminer le taux de référence a stagné à 1,31%. Pour que le taux de référence passe de 1,25% à 1,5%, le taux d'intérêt moyen devrait augmenter d'au moins 7 points de base. Selon notre scénario principal, ce seuil sera dépassé en septembre 2027. Deux phénomènes contribuent à cette évolution: premièrement, les taux d'intérêt des hypothèques du marché monétaire augmentent. Deuxièmement, les emprunteurs ayant souscrit une hypothèque fixe il y a plus de 5 ans et moins de 10 ans doivent s'attendre, lors de son renouvellement, à des taux d'intérêt jusqu'à 60 points de base plus élevés.

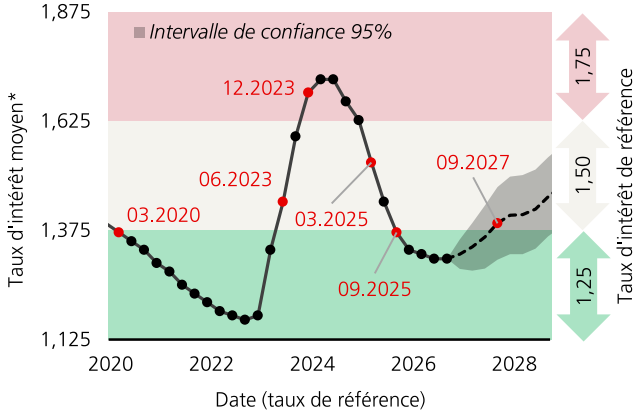
Scénarios de risque

Une nouvelle dégradation du conflit au Moyen-Orient et un renchérissement des prix de l'énergie pourraient accentuer les pressions inflationnistes et pousser la BNS vers une politique monétaire plus restrictive. Des hausses du taux directeur à 1,25% jusqu'au milieu de l'année 2027 et des taux d'intérêt à long terme à 1,5% pourraient entraîner deux augmentations du taux d'intérêt de référence en 2027, celui-ci s'inscrivant dès lors à 1,75% à la fin de l'exercice. À l'heure actuelle, nous jugeons cependant ce scénario peu probable.

À l'inverse, un ralentissement conjoncturel prononcé et une nouvelle pression haussière sur le franc suisse pourraient inciter la BNS à maintenir son taux directeur à 0% plus longtemps. Un tel statu quo pèserait sur les taux d'intérêt à long terme et pourrait se traduire par un maintien du taux d'intérêt de référence à son plancher de 1,25% en 2027 aussi. En revanche, un repli du taux d'intérêt de référence à 1% serait peu vraisemblable, même en cas de retour des taux directeurs négatifs.

Situation actuelle et prévisions

Taux de référence hypothécaire et taux d'intérêt moyen, en pourcentage, prévisions d'UBS à compter de décembre 2026



Sources: OFL, BNS, Bloomberg, UBS; sur la base des prévisions de taux d'intérêt d'UBS au 16 novembre 2026; * à la fin du trimestre précédent

Vue d'ensemble des prévisions

En %

	Actuel	Déc. 26	Mars 27	Juin 27	Sept. 27
Taux de référence					
Taux d'intérêt de référence	**1,25**	**1,25**	**1,25**	**1,25**	**1,50**
Taux d'intérêt moyen*	1,31	1,32	1,34	1,36	1,39
Taux d'intérêt du marché					
Taux directeur BNS	0,00	0,00	0,25	0,50	0,50
Obl. de la conf. à 10 ans	0,61	0,50	0,50	0,50	0,50
Loyers existants					
Indice des loyers OFS**	1,40	1,50	--	--	--

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

Sources: OFL, BNS, Bloomberg, UBS, au 16 novembre 2026; * À la fin du trimestre précédent; ** Variation en glissement annuel

Taux de référence hypothécaire et taux d'intérêt moyen

Le taux d'intérêt de référence hypothécaire est communiqué par l'Office fédéral du logement (OFL) le premier jour ouvré du dernier mois du trimestre. Il correspond à un taux d'intérêt moyen arrondi à 0,25 point de pourcentage de tous les contrats hypothécaires en cours. Les taux d'intérêt des nouvelles hypothèques représentent à cet égard une part relativement faible. Aussi le taux d'intérêt de référence réagit-il avec beaucoup de retard aux fluctuations des taux 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.
Opinion absolue
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. Mieux vaut envisager d'autres opportunités.
Remarque: pour les actions, nous appliquons un système à cinq niveaux, avec deux appréciations supplémentaires («très attractif» et «très peu attractif»). Toutefois, en présence de plusieurs classes d'actifs, les actions sont traitées comme les autres classes d'actifs, autrement dit notées selon le système à trois niveaux. Le niveau «très attractif» est dès lors inclus dans le niveau «attractif», et le niveau «très peu attractif» dans le niveau «peu attractif».
Très attractif: appréciation attribuée lorsque la classe d'actifs est considérée comme particulièrement attrayante. Il convient de renforcer l'exposition à cette classe d'actifs.
Très peu attractif: appréciation attribuée lorsque la classe d'actifs figure parmi les moins attrayantes. Il convient de se tourner vers des opportunités plus intéressantes.
Préférences relatives
Pour les opinions multi-actifs, nous avons introduit des préférences relatives pour permettre aux investisseurs de comparer les différents actifs.
Preferred (les plus intéressants): nous préférons l'actif concerné à d'autres au sein de la classe d'actifs*.
In line: nous n'avons ni préférence ni aversion pour l'actif concerné par rapport à d'autres au sein de la classe d'actifs*.
Least preferred (les moins intéressants): l'actif concerné nous paraît moins intéressant que d'autres au sein de la classe d'actifs*.
*En présence de plusieurs classes d'actifs, comparaison à d'autres classes d'actifs.
Remarque: l'allocation d'actifs tactique (TAA) au niveau de nos différentes stratégies d'investissement peut ne pas s'aligner sur ces opinions pour diverses raisons, notamment les contraintes liées à la construction du portefeuille, à la concentration et aux possibilités d'emprunt.

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»).
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 assujetti 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 D/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.