

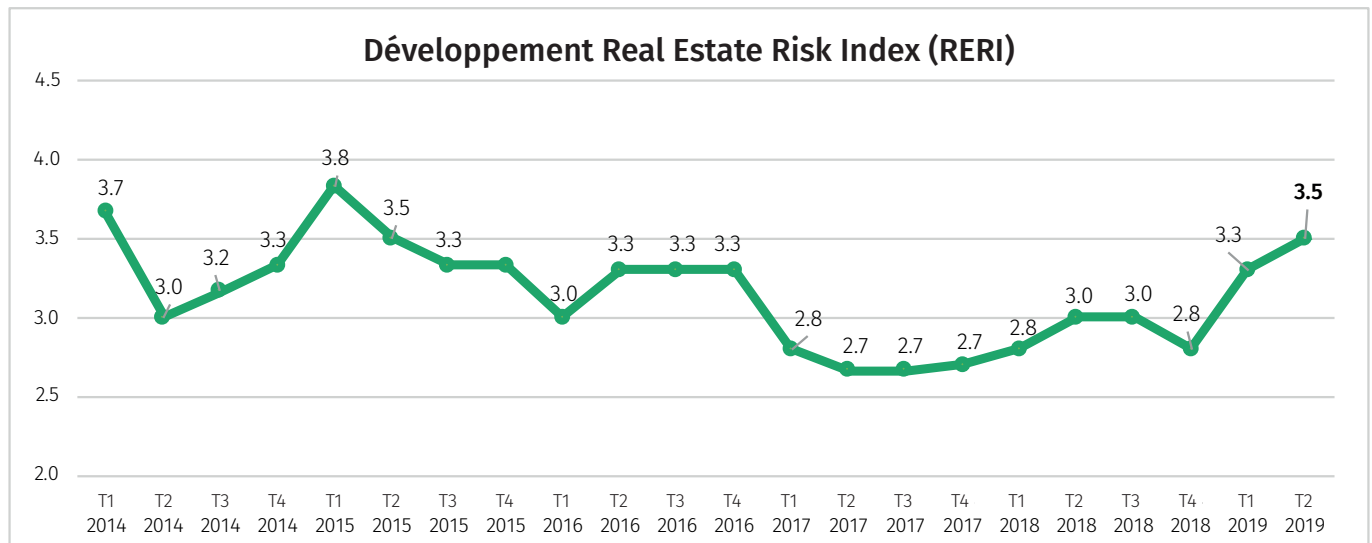
# Real Estate Risk Index

## T2 2019

**Des taux d'intérêt ultra-bas soutiennent  
le marché immobilier**



## Real Estate Risk Index (RERI) de MoneyPark



- Le Real Estate Risk Index (RERI) de MoneyPark enregistre au 2e trimestre 2019 une hausse de 0,2 point d'indice, passant à 3,5 points d'indice.
- Cette situation indique un risque moyen avec une tendance haussière.
- L'augmentation de 0,2 point d'indice est à mettre en relation avec la prévision d'un fort affaiblissement de l'économie suisse au cours des prochains mois.
- Ces répercussions négatives ne se font pas encore ressentir sur le marché des logements en propriété. L'offre et la demande continuent d'afficher dans l'ensemble un rapport équilibré sain.
- Les prix des maisons individuelles atteignent certes un

niveau élevé, mais n'ont que faiblement augmenté ces dernières années.

- Les signaux d'alerte (prix en forte hausse combinés à l'augmentation des taux d'inoccupation) sont encore présents à l'échelle régionale sur le marché partiel des biens immobiliers de rapport.
- Les différentes conditions offertes sur le marché en matière de taux hypothécaire enregistrent toujours des écarts particulièrement importants. Des différences supérieures à 100 points de base sont devenues monnaie courante. Les différentes possibilités de refinancement des prestataires ne sont sans doute pas étrangères à cette situation, qui accroît encore le manque de transparence.

### Les conclusions en détail

#### Risque moyen avec tendance haussière

Sur une échelle de 0 = absence de risque à 6 = risque accru de bulle immobilière, le RERI affiche au 2e trimestre 2019 une augmentation de 0,2 point d'indice pour atteindre désormais 3,5 points. Les valeurs (nettement) en hausse des deux premiers trimestres trouvent leur justification dans l'assombrissement des perspectives conjoncturelles. Plus personne ne remet désormais en doute l'arrêt de l'essor économique. Les spécialistes tout comme les directeurs d'achats partent du principe que l'économie suisse ne connaîtra qu'une croissance très modérée au cours des prochaines années.

#### Les signes de faiblesse de la conjoncture progressent

L'évolution de l'économie mondiale n'en finit pas de générer des craintes. Les répercussions négatives du conflit commercial entre les États-Unis et la Chine notamment se traduisent désormais par un recul du volume des échanges. Les mises en garde sur les bénéfices et les suppressions d'emploi sont de plus en plus fréquentes au sein des groupes allemands. Tout ceci constitue de mauvaises nouvelles pour les exportateurs suisses. Avec environ 20% du chiffre d'affaires, l'Allemagne représente de loin pour eux le plus important marché d'écoulement.

### Les perspectives conjoncturelles ne sont pas bonnes

Les perspectives conjoncturelles se sont elles aussi fortement détériorées ces derniers temps. Selon les économistes, les litiges commerciaux provoqueraient à l'échelle mondiale un ralentissement de la demande de biens d'investissement. L'Allemagne devrait être plus fortement touchée que d'autres pays. La Suisse, fortement tournée vers l'exportation, en subira les conséquences au cours des prochains mois. Les directeurs d'achats partagent également cet avis.

### Le tournant dans la politique des taux n'aura pas lieu, de nouvelles baisses des taux d'intérêt sont probables

Un grand nombre de spécialistes s'attendent à ce que l'environnement de taux négatifs en Europe et de façon plus extrême encore en Suisse continue d'évoluer dans le rouge au cours des prochains mois, pour se maintenir non seulement pendant plusieurs trimestres encore, mais vraisemblablement aussi pendant plusieurs années. Des abaissements des taux d'intérêt directeurs de la Fed et de la BCE sont déjà annoncés.

### La demande et les prix pour les logements en propriété demeurent stables

Les conditions de financement extrêmement intéressantes ont un impact positif sur la demande de logements en propriété. On ne peut cependant pas parler de surchauffe pour deux raisons. Premièrement, les dispositions strictes sur la

question du taux d'endettement représentent un facteur limitant pour les acheteurs potentiels. D'autre part, le niveau élevé des prix constitue un frein sur ce marché partiel.

### Mesures d'endiguement des hausses de prix sur le marché partiel des biens immobiliers de rapport

Les durcissements des directives de financement récemment présentés par l'ASB devraient au moins permettre de refroidir quelque peu le marché des habitations collectives. Les propositions ont été soumises à la Finma pour examen, qui doit les reconnaître comme nouveaux standards minimaux obligatoires auxquels seraient soumises aussi bien les banques qu'indirectement aussi les compagnies d'assurance. Il faut s'attendre à une validation par les autorités de surveillance de ces ajustements en matière d'autorégulation.

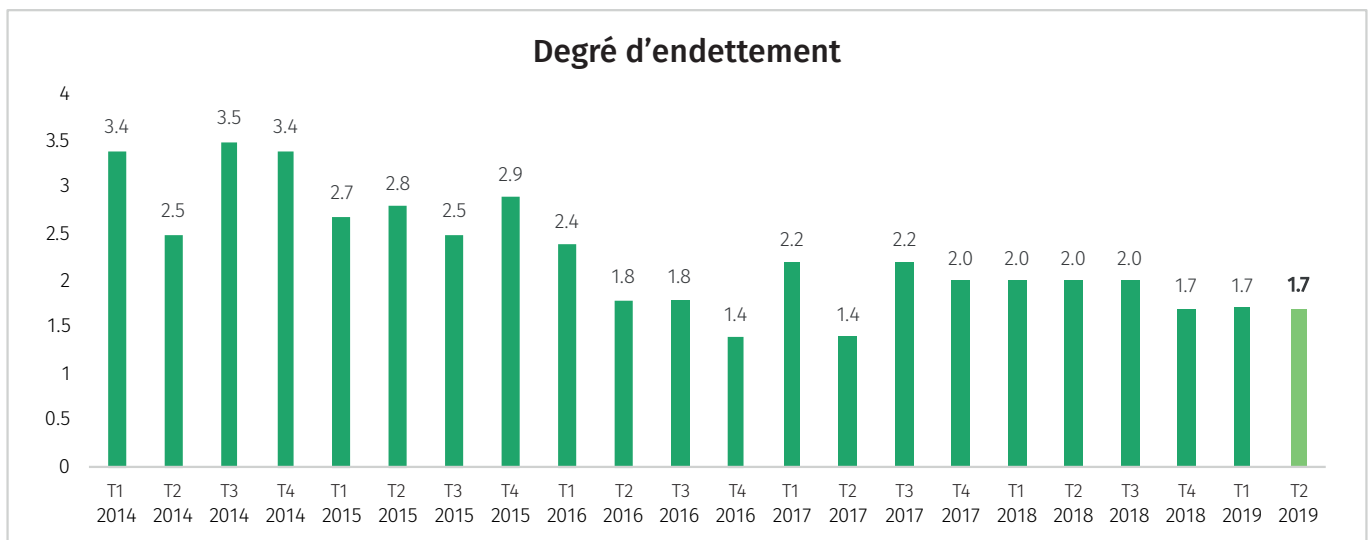


## Sous-indices du RERI

### L'endettement des ménages en cas de nouveaux financements

L'endettement réel des ménages est mesuré en s'appuyant sur la part de l'hypothèque par rapport au total des actifs disponibles (incl. les fonds des 2e et 3e piliers). À l'inverse de la simple considération du taux d'avance, les valeurs patrimo-

niales effectives sont également prises en compte en plus du montant de l'hypothèque. Les nouveaux financements dans la période sous revue sont pris pour base.



Source: base de données interne MoneyPark

### Toujours aucun risque supplémentaire pour le marché immobilier en lien avec l'endettement

Tandis que l'endettement avait légèrement reculé au 4e trimestre 2018, il demeure inchangé au 1er semestre 2019. La part de l'hypothèque (financement extérieur) par rapport au prix d'achat continue de s'élever en moyenne à quelque 55%.

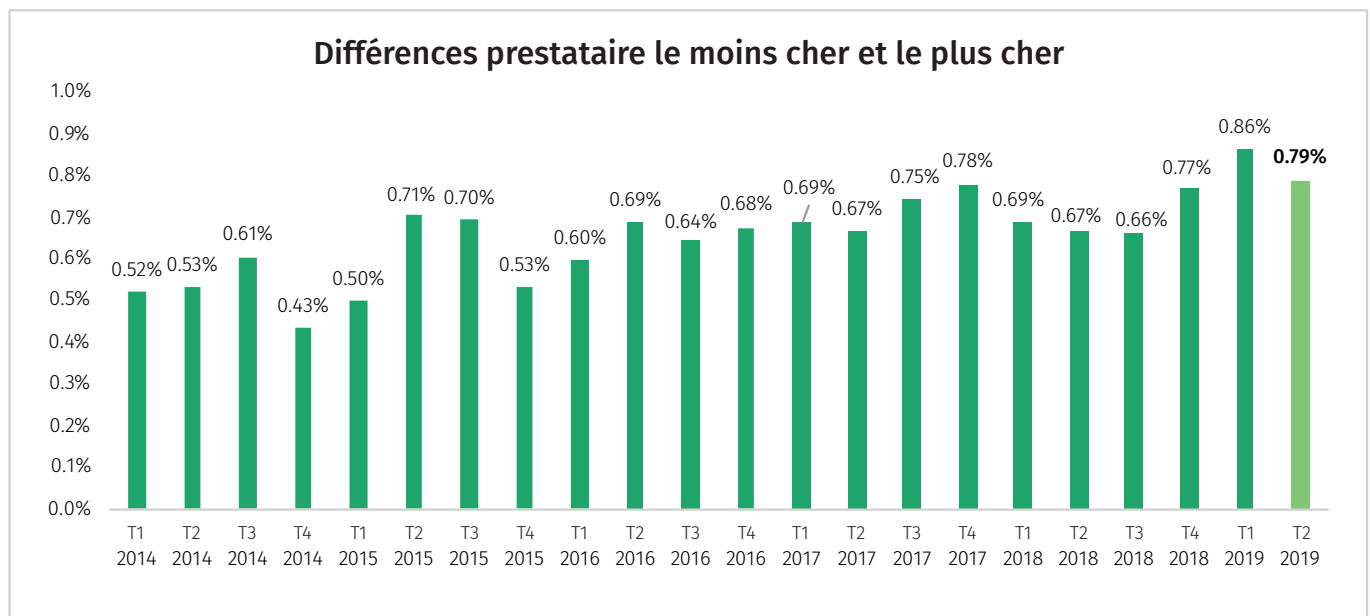
Par conséquent, l'endettement des ménages n'entraîne aucun risque supplémentaire majeur pour le marché immobilier. La valeur limite se situe ici à un niveau bien plus élevé avec 66%.

## Fourchette des offres de taux

### Une fourchette exceptionnellement large

La différence de taux entre le prestataire le moins cher et le prestataire le plus cher reste proche du niveau record. L'écart est considérable avec 0,79% (trimestre précédent 0,86%). Nous observons également une fourchette de prix très large sur le terme le plus important, l'hypothèque à taux fixe à 10 ans: le prestataire le moins cher proposait au 2e trimestre 2019 en moyenne un taux d'intérêt de 0,79%. Quant au prestataire le plus cher, il exigeait 1,76%. Il en résulte un écart impressionnant de 0,97% (trimestre précédent: 1,09%).

Les compagnies d'assurance et les caisses de pension / fondations de placement notamment, lesquelles mettent en place de nouveaux investissements en hypothèques, sont en mesure d'offrir des conditions très avantageuses. En revanche, chaque baisse des taux d'intérêt hypothécaires signifie pour les banques, qui refinancent leurs hypothèques avec des produits d'épargne, des pertes douloureuses sur les marges du fait du renoncement à la répercussion des intérêts négatifs.



Source: base de données interne MoneyPark

### Un immense potentiel d'économies

En se basant sur un montant hypothécaire d'un million de francs et une durée de dix ans, l'emprunteur peut réaliser des économies significatives sur les frais financiers.

Pour un taux d'intérêt top actuellement à 0,71% p. a. négocié par MoneyPark, le potentiel d'économies est le suivant:

	Prestataire le plus cher	Prestataire le moins cher
Frais financiers en CHF par an	17'600	7'100
Frais financiers en CHF pour toute la durée	176'000	71'000
Économies en CHF par an	0	10'500
<b>Économies en CHF pour toute la durée</b>	<b>0</b>	<b>105'000</b>

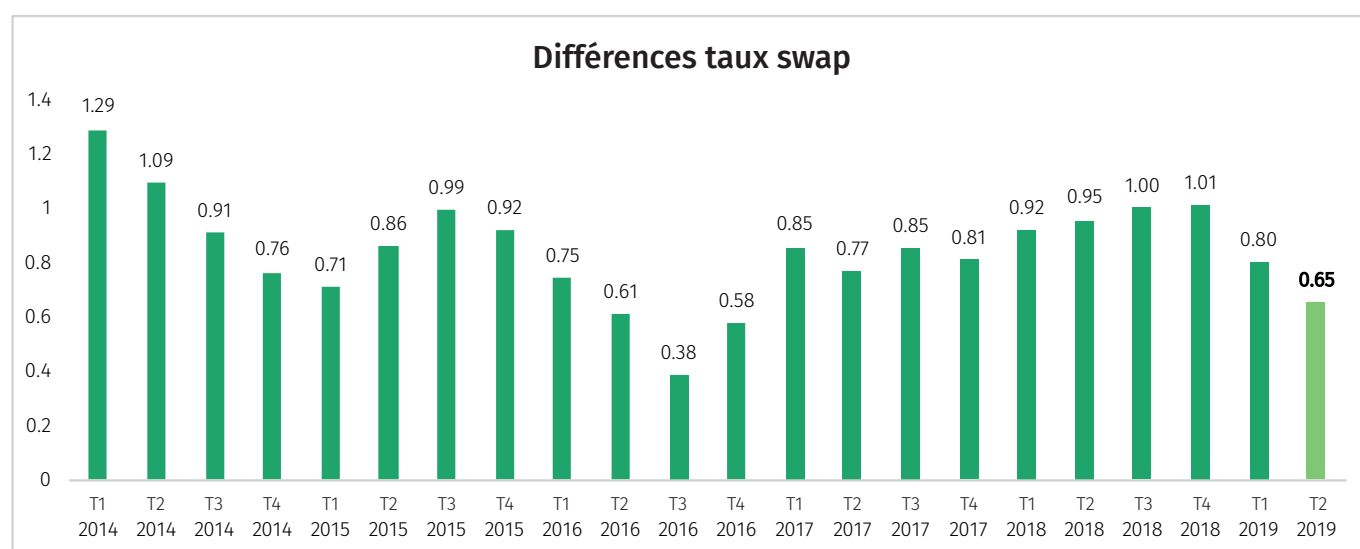
Source: base de données interne MoneyPark

## Coûts de garantie des crédits

### De nouvelles baisses mènent au niveau le plus bas sur trois ans

Au cours des dernières semaines, l'économie mondiale a été soumise à une évolution de plus en plus négative. Même dans l'espace européen, l'économie a enregistré dans de nombreux secteurs un recul du chiffre d'affaires plutôt qu'une croissance. Cette situation, en combinaison avec une faible pression inflationniste, conduit la Banque centrale européenne (BCE) à envisager sérieusement une nouvelle baisse du taux d'intérêt directeur. Le marché suisse des capitaux a lui aussi réagi avec de nouvelles baisses des intérêts sur toutes les échéances.

Le taux swap à 10 ans tout comme le taux swap à 5 ans ont perdu environ 20 nouveaux points de base durant la période sous revue. Ainsi le taux à 10 ans a atteint fin juin 2019 un nouveau niveau le plus bas sur trois ans. La courbe des taux a continué de s'aplatir puisque les taux swap à brève échéance ont enregistré un recul moins fort (environ 13 points de base). Si l'on compare avec la situation fin 2018, l'écart entre le taux swap à 2 ans et le taux swap à 10 ans a ainsi diminué de 35%. Cette courbe des taux plate indique un très fort affaiblissement de la conjoncture.



Source: Thomson Reuters

### Prévisions: des taux hypothécaires toujours bas avec potentiel de baisse sur les échéances longues

Les répercussions négatives du conflit commercial qui perdure entre les États-Unis et la Chine devraient se refléter ces prochaines semaines dans un recul du volume des échanges. Si ce conflit n'est pas durablement résolu dans un avenir proche et si un nouveau durcissement ne permet pas d'éviter d'autres risques, il y a fort à parier que l'économie mondiale poursuivra son évolution négative.

Cela fait augmenter le risque de voir de nouvelles baisses des intérêts dans l'espace européen. La Suisse, en situation de forte dépendance, ne sera pas non plus épargnée par cette tendance. De notre point de vue, il en résulte un nouveau

potentiel de baisse au moins à court terme de l'ordre de 10 à 20 points de base, avant tout pour les taux hypothécaires à long terme.

Cette situation continue d'être favorable au marché immobilier suisse en raison des conditions de financement avantageuses avec une demande sensiblement renforcée. Cependant, les perspectives économiques mauvaises pourraient avoir un impact négatif à moyen terme sur la demande de biens immobiliers.

## Indices des prix

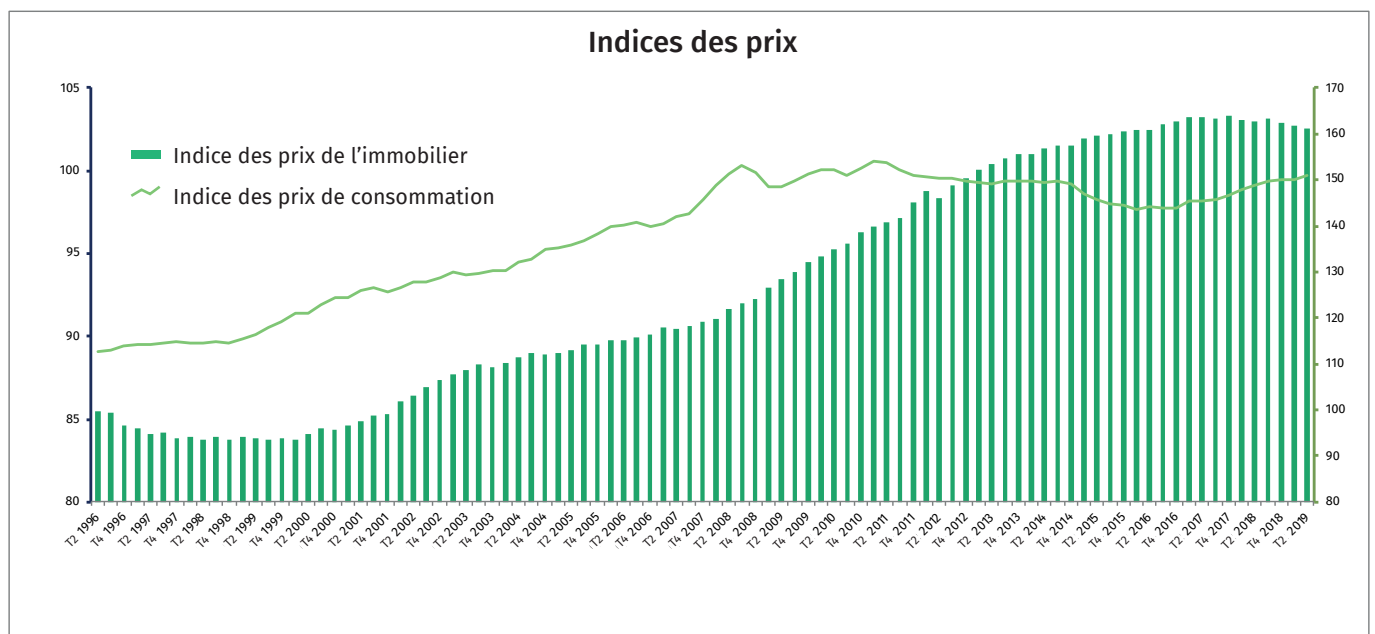
### L'indice des prix immobiliers enregistre une baisse, les prix des biens de consommation sont en légère hausse

Au 2e trimestre 2019, l'indice consolidé des prix de l'offre pour les maisons individuelles et les appartements en propriété a reculé pour passer de 161,9 à 161,2 points. Par rapport au trimestre précédent, les prix des maisons individuelles n'ont connu qu'une hausse minimale de 0,06%. Les prix des appartements en propriété ont quant à eux baissé de 0,87%. Le nombre d'offres a néanmoins légèrement augmenté au cours du trimestre pour les deux types d'objet. Environ 25 000 offres ont été faites par mois pour les maisons individuelles, contre 40 000 pour les appartements en propriété.

Les prix des appartements en propriété enregistrent une baisse pour le 8e trimestre consécutif et atteignent désormais le niveau de fin 2013. En face, les prix des maisons indivi-

duelles sont stables depuis des années ou en légère hausse. Cette évolution s'explique par le fait que l'offre d'appartements en propriété a encore progressé dans le segment des bas prix, élargissant le cercle des acheteurs. Cette situation devrait encore soutenir la demande pour l'année en cours et faire de nouveau grimper les chiffres relatifs à l'offre.

Indépendamment de cela, l'indice des prix à la consommation de son côté a légèrement augmenté. Avec 99,7 points, il se rapproche du record de fin 2010 (100,0 points). La dissociation des prix de l'immobilier et des prix à la consommation continue donc de progresser.



Source: Thomson Reuters

## Taux de chômage

### Le taux de chômage atteint son nouveau niveau le plus bas depuis 10 ans

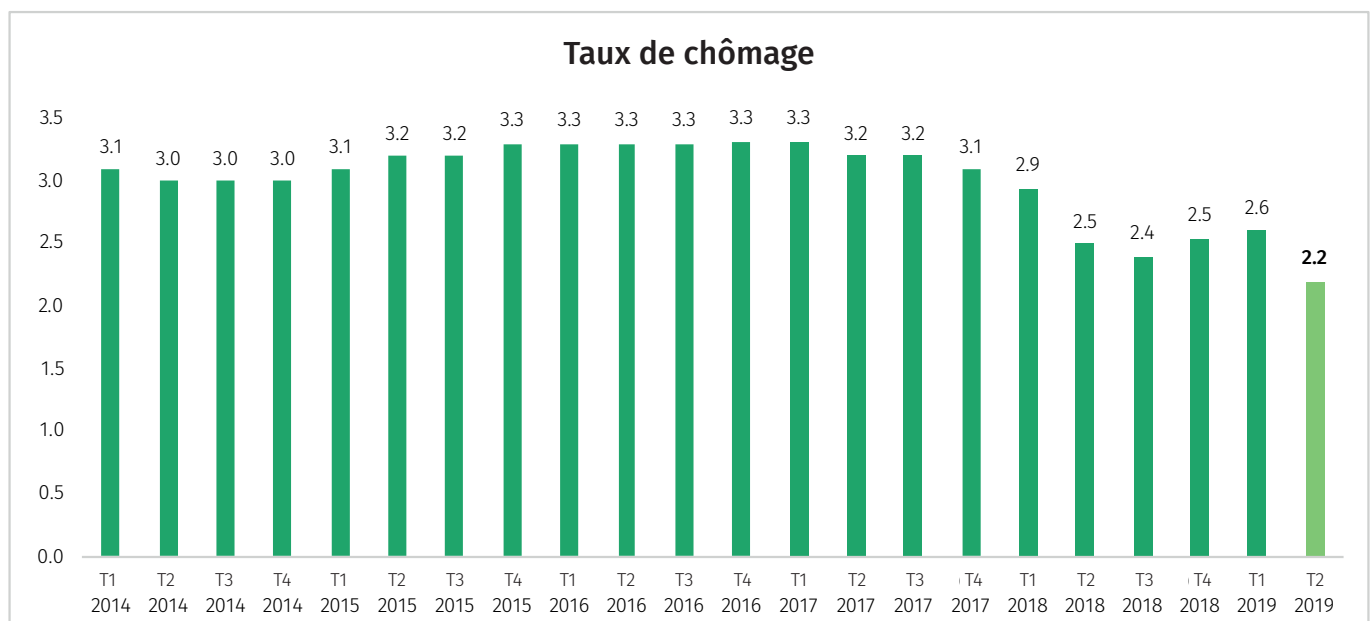
Tandis que le taux de chômage affichait une légère hausse au 1er trimestre 2019 pour des motifs essentiellement saisonniers, il est désormais tombé au 2e trimestre 2019 à un niveau record de 2,2%. Pour la première fois depuis le début de la crise financière en 2008, moins de 100 000 personnes (97 222) étaient inscrites au chômage fin juin 2019. Cela correspond à un recul de presque 9% (9357 personnes) par rapport à la situation de l'année précédente. On enregistre des valeurs en baisse dans toutes les tranches d'âge ainsi que chez les personnes à la recherche d'un emploi. Le chômage de longue durée a aussi connu un recul significatif (-20%).

Le chef de la Direction du Secrétariat d'État à l'économie (Seco), Boris Zürcher, pense que le taux de chômage a désormais atteint son plancher absolu. Le chômage saisonnier connaîtra une hausse durant les mois d'été, faisant légèrement repartir les valeurs à la hausse. Le Seco pronostique pour 2019 une moyenne annuelle du taux de chômage de 2,4%.

Ces valeurs établissent de facto le plein emploi en Suisse. Comme le souligne le directeur du Seco, «le pessimisme conjoncturel croissant n'a visiblement pas encore atteint le marché national du travail».

Un taux de chômage inférieur à 2,3% comme nous le connaissons actuellement est toutefois déjà considéré comme infra-optimal sur le plan économique, car il n'y a sans doute pas assez de main d'œuvre à disposition pour soutenir la demande élevée de l'économie. Nous n'y voyons pourtant aucun problème substantiel sachant que la demande devrait prochainement décliner au vu de l'effondrement conjoncturel qui menace.

À quoi vient s'ajouter que la Suisse n'a jamais eu un taux si élevé de personnes actives sans activité professionnelle. Cela s'explique par le fait que le nombre de personnes en situation d'emploi n'a eu de cesse d'augmenter ces dernières années. On peut toutefois se demander si cette main d'œuvre supplémentaire répond aux standards recherchés concernant les branches et la formation.



Source: Thomson Reuters

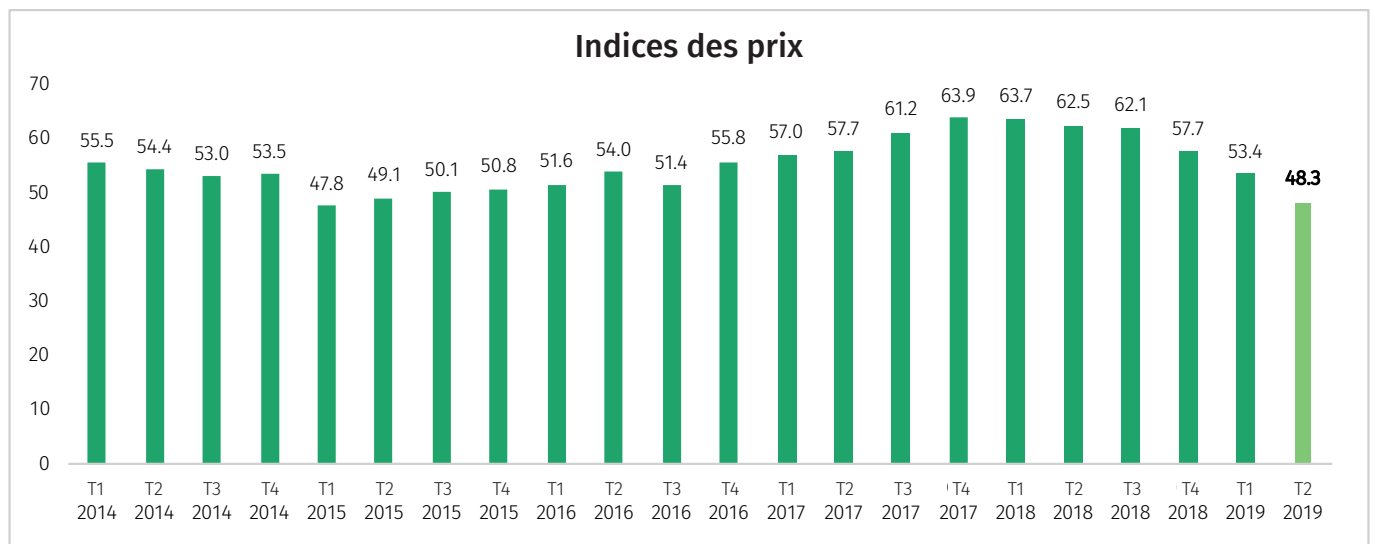


## Indice des directeurs d'achats (Purchasing Manager Index)

### Le ralentissement se poursuit

Au 2e trimestre 2019, l'indice des directeurs d'achats a enregistré sa sixième baisse consécutive, passant de 53,4 à 48,3 points. Ainsi le PMI quitte la zone d'essor (à partir de 50 points). Les directeurs d'achats s'attendent donc à une poursuite de l'affaiblissement conjoncturel en Suisse. La valeur de l'indice est désormais proche du niveau le plus bas des cinq dernières années (T1/2015: 47,8 points). Il reste encore

toutefois suffisamment loin de la valeur annonciatrice d'une récession (40 points). Le sous-composant «carnet de commandes» en baisse depuis quelques mois attire l'attention. Avec 43,5 points, cette valeur atteint son niveau le plus bas depuis septembre 2012 (43,5 points). Cela indique que les carnets de commandes ne renferment qu'un potentiel de croissance très limité.



Source: Thomson Reuters

## Conclusion

- Le marché immobilier suisse des maisons individuelles et appartements en propriété est toujours très solide.
- L'assombrissement conjoncturel n'a pas (encore) de répercussions négatives sur la demande de biens immobiliers. Les conditions de financement historiquement basses entretiennent la demande.

- Les durcissements élaborés pour les directives de financement des biens immobiliers de rapport constituent une première étape pour endiguer les tendances à la surchauffe.
- Le marché immobilier suisse repose dans l'ensemble sur de solides bases.

## 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.