



Raiffeisen Campagnadorna

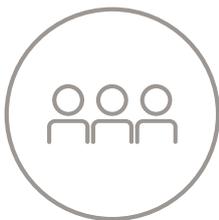
Immobilier Suisse – 3^e T 2024

Son chez soi: une source de revenu



Editeur: Raiffeisen Schweiz Genossenschaft

Raiffeisen Economic Research
Fredy Hasenmaile
Economiste en chef
The Circle 66
8058 Zurich-aéroport



Auteurs

Michel Fleury
Francis Schwartz
Domagoj Arapovic

economic-research@raiffeisen.ch

Clôture de la rédaction

31.07.2024

Autres publications de Raiffeisen

Vous pouvez vous abonner à la présente publication et à d'autres de Raiffeisen en cliquant ici.

[Lien direct vers le site Web](#)



Table des matières



Editorial, Management Summary, aperçu du marché

Editorial	4
Management Summary	5
Aperçu du marché	7



Environnement de marché

Conditions-cadre économiques	8
Marché hypothécaire	9
Placements immobiliers	10



Segments du marché

Propriété	11
Locatif	14
Surfaces de bureau	17



Gros plan

Viager	20
--------	----



Annexe

Types de communes et régions	27
Abréviations utilisées	28

Chères lectrices et lecteurs,

Les Suisses ont en moyenne 60 ans et ils vieillissent rapidement. Dans peu de temps, la majorité des propriétaires aura l'âge de la retraite et sera confrontée à la baisse des revenus. Or, de nombreux propriétaires immobiliers ont littéralement un trésor chez eux, car un capital important est immobilisé dans leur bien. Cependant, les règles très strictes relatives à la capacité financière les empêchent très souvent d'exploiter ce trésor, par exemple en augmentant l'hypothèque, ce qui doit être frustrant.

Or un modèle d'affaires venant de France promet de remédier à la situation. Le viager permet en effet aux propriétaires d'échanger leur maison ou leur appartement contre une rente à vie ou un droit d'habitation de la même durée. Les anciens propriétaires ont ainsi accès à une partie du trésor tout en demeurant chez eux – sans avoir à se soucier du financement d'hypothèques ou d'éventuelles rénovations de leur vivant. Sécurité et prévisibilité contre cession de la propriété et donc renonciation aux plus-values futures de son bien immobilier, tel est le deal. En fin de compte, il se résume à un pari sur la durée de vie des anciens propriétaires. Si les vendeurs vivent plus longtemps que l'espérance de vie moyenne au moment de la conclusion du contrat, ils profitent d'un deal avantageux. S'ils décèdent plus tôt, c'est l'investisseur qui est gagnant. Toutefois, divers aspects fiscaux doivent très précisément être vérifiés. En effet, le vendeur doit payer des impôts sur la rente viagère et sur la valeur locative. Le Conseil fédéral a décidé d'adapter l'imposition des rentes viagères, l'entrée en vigueur est prévue début 2025 et réduira la charge des ayants droit.

Le concept du viager est encore très peu connu en Suisse. Il végétait en Suisse romande avant de connaître un essor ces cinq dernières années. En effet, le nombre de transactions a plus que doublé – en partant certes d'un niveau très bas. Voilà une raison suffisante pour présenter plus en détail cette alternative supplémentaire pour des propriétaires âgés dans ce numéro de notre étude trimestrielle du marché immobilier.

Je vous souhaite une lecture passionnante de l'étude de mon équipe !

Fredy Hasenmaile
Economiste en chef de Raiffeisen Suisse

Conditions-cadre économiques : peu d'impulsions

L'économie suisse confirme sa croissance modérée. La crise dans le secteur industriel est certes moins prononcée que chez les pays voisins, mais il ne se profile toujours pas de revirement de tendance dans l'industrie européenne, comme le souligne l'indice actuel des directeurs d'achat. L'industrie suisse orientée vers les exportations continue donc d'évoluer dans un environnement difficile. Alors que dans la zone euro, les accords salariaux élevés contribuent à compenser les grandes pertes de pouvoir d'achat des dernières années, en Suisse, les salaires réels continuent de stagner, de sorte que la consommation privée a perdu de son élan. Aux Etats-Unis, le recul de l'inflation a repris au deuxième trimestre, de sorte qu'une première baisse des taux en septembre est probable. A l'instar de la zone euro, l'assouplissement de la politique monétaire devrait uniquement se faire en rythme trimestriel. En revanche, en Suisse, le cycle de baisse des taux est déjà bien avancé, dans la mesure où l'inflation n'est que légèrement supérieure à 1% et devrait rester confortablement dans la bande cible de la BNS. La BNS semble vouloir utiliser la marge de manœuvre disponible en raison de l'environnement de prix modéré pour normaliser rapidement le niveau des taux directeurs. C'est pourquoi nous attendons pour septembre une troisième baisse consécutive des taux, qui contribuera encore à faire baisser le coût des hypothèques SARON. En revanche, les conditions des hypothèques à taux fixe devraient connaître une évolution latérale (page 8 ss.).

Marché de la propriété: la baisse des taux directeurs provoque un revirement de tendance précoce

Les craintes de distorsions sur le marché immobilier suisse se dissipent progressivement même côté acheteurs au vu de l'inflation maîtrisée et d'une croissance économique suisse solide. Après l'effondrement lié aux taux, la demande s'est largement rétablie. Outre l'avantage des coûts du logement par rapport à la location, qui se rétablit avec la baisse des taux d'intérêt, une demande excédentaire du marché locatif se répercute sur le marché de l'accession à la propriété. La hausse de la demande de logements en propriété s'accompagne toutefois d'une augmentation de l'offre, ce qui continue de freiner la dynamique des prix. L'offre plus importante ne provient toutefois pas des nouvelles constructions, mais uniquement du parc existant, ce qui ne devrait atténuer la pénurie qu'à court terme. L'offre plus fluide et la confiance retrouvée des acheteurs commence à se traduire par un plus grand nombre de changements de main et une reprise de la croissance des volumes hypothécaires. En règle générale, les vendeurs peuvent imposer leurs attentes de prix, comme le montrent les prix de clôture qui suivent de près les prix de l'offre (page 11 ss.). Nous tablons donc à nouveau sur une croissance des prix légèrement plus élevée à moyen terme.

Marché locatif: peu de signe d'une augmentation de l'offre de logements

Malgré l'arrêt de la hausse des prix et la nouvelle baisse du niveau des taux, il n'y a toujours peu de signes d'une amélioration de l'offre de logements. En 2023, on a enregistré le plus faible nombre d'autorisations délivrées depuis le début de la saisie de ces statistiques il y a 20 ans. A cela s'ajoute que les rares logements qui sont construits font l'objet d'un plus grand nombre de démolitions et qu'ils sont plus petits que ceux des périodes de construction précédentes. Ainsi, le nombre de personnes qu'ils accueilleront est encore sensiblement inférieur à autrefois. En raison de la pénurie de logements, la tendance à la baisse de la taille des ménages s'est même pratiquement enrayée. La sévérité de cette pénurie est désormais illustrée par le faible nombre de logements actuellement proposés à la location sur les portails Internet et un taux de vacance qui pourrait descendre en dessous du seuil psychologiquement important de 1%. Un autre indice

encore plus clair de la pénurie est envoyé par les loyers proposés dont la croissance a continué d'augmenter au deuxième trimestre pour atteindre 6,4%. Toutefois, à court terme, seules les personnes devant déménager sont concernées par la haute dynamique des prix. Mais tôt ou tard, les locataires existants devront eux aussi partir, et au plus tard à ce moment-là, seront également touchés par les loyers plus élevés du marché (page 14 ss.).

Être propriétaire en vieillissant: le viager offre une sécurité en échange de la propriété

Les propriétaires en Suisse vieillissent rapidement. Une grande partie d'entre eux est d'ores et déjà à la retraite et il est grand temps de se pencher sur les questions qui se posent avec l'avancée de l'âge. Grâce à l'évolution dynamique des prix des 20 dernières années, de nombreux propriétaires immobiliers à la retraite disposent d'un important capital immobilisé dans leur bien. Or, les obstacles élevés en matière de capacité financière ne leur permettent pas d'y avoir accès par exemple pour financer des projets de transformation du bien, surmonter des difficultés de trésorerie pour faire face à la nécessité de soins du conjoint, aider les descendants par le biais d'une avance d'hoirie ou tout simplement améliorer la maigre pension de retraite. Or, voilà quelques années qu'en Suisse romande, se répand une solution pour dégager du capital du bien que l'on occupe ou améliorer les revenus à la retraite sans avoir à quitter son domicile. Ce concept du viager encore inconnu en dehors de la Romandie combine la vente de l'immobilier avec une rente viagère mensuelle et un droit d'habitation ou d'usufruit à vie et offre ainsi des avantages intéressants à la fois pour les acheteurs et les vendeurs. Les vendeurs obtiennent ainsi une sécurité financière pour leurs vieux jours, même s'ils doivent accepter une décote importante sur la valeur du bien immobilier en raison du droit d'habitation. Pour les deux parties, cette transaction représente en fin de compte un pari sur la durée de vie des vendeurs. Face aux risques de concentration sur lesquels l'investisseur n'a que peu d'influence, cette forme d'investissement est particulièrement adaptée pour les investisseurs disposant d'un patrimoine important à placer. L'existence de véhicules de placement qui reposent sur le viager, atteste que ces concepts correspondent à un besoin. La forme précise de la solution de rente viagère est très variable et les deux parties contractuelles devraient bien étudier la solution individuelle avant de conclure un tel contrat sur la durée (page 20 ss.).

Surfaces de bureau: difficiles gains d'espace

Plus de quatre ans après la percée définitive du télétravail avec la pandémie, les distorsions sur les marchés des surfaces de bureau suisses s'avèrent bien plus limitées qu'en Europe ou aux Etats-Unis. Outre une demande soutenue due à la croissance de l'emploi et au ralentissement de la construction de nouveaux bâtiments, cela s'explique surtout par le fait qu'il est très difficile, et généralement peu judicieux, d'établir des modèles de travail qui réduisent les pics d'occupation des postes de travail de bureau. Les besoins en surface sont déterminés en premier lieu par les pics d'occupation. Ces derniers sont à leur tour guidés par le besoin des collaborateurs de retrouver leurs collègues l le même jour au bureau, ce qui devrait favoriser le transfert de connaissances, le travail d'équipe et la créativité, ce qui est à nouveau dans l'intérêt des employeurs. Les gains de place dans la foulée des bouleversements liés au télétravail sont moins importants qu'attendu et si les possibilités d'économies sont certes considérables en théorie, elles sont très difficiles à réaliser dans la pratique. L'instauration de ces nouveaux modèles de travail n'est toutefois pas passée inaperçue sur le marché des surfaces de bureaux. Ainsi, les loyers nominaux proposés sont aujourd'hui 5,6% plus bas qu'avant la pandémie. Et l'activité de projection pour de nouvelles surfaces de bureaux a diminué de moitié. Il en ressort que les entreprises renoncent largement à libérer des surfaces en raison des besoins toujours incertains, mais hésitent à louer des surfaces de bureaux supplémentaires (page 17 ss.).

Aperçu du marché

Demande



Population: Même si la dynamique d'immigration s'est nettement affaiblie avec un solde migratoire en baisse de 15% par rapport à 2023, elle demeure élevée. La demande de main d'œuvre toujours élevée en raison d'une économie intacte ainsi que les effets démographiques maintiennent la dynamique à un niveau structurellement élevé.



PIB: La consommation privée se montre moins dynamique que l'année dernière, ce qui explique la croissance modérée de l'économie suisse. Toutefois, la Suisse s'en sort mieux que ses voisins, notamment car la crise dans le secteur industriel est moins prononcée. Après une croissance du PIB de 0,8 % cette année, 2025 devrait voir une hausse de 1,3%.



Revenu: Les pertes de salaire réel ces deux dernières années en Suisse n'étaient pas aussi marquées que chez les pays voisins. En revanche, désormais, les salaires réels stagnent. Par conséquent, il n'y a toujours pas d'impulsions du côté des revenus pour les marchés immobiliers.



Environnement de financement: La BNS fut la première banque centrale majeure à abaisser très tôt le taux directeur. Après les deux baisses des taux, nous en attendons encore une dernière pour septembre. Même si cela rend les hypothèques SARON plus abordables, cette évolution est largement anticipée dans les conditions des hypothèques à taux fixes.



Placements: La baisse des taux accroît de nouveau l'attractivité relative des biens de placement. Par ailleurs, le développement extrêmement dynamique des loyers signifie que les flux de capitaux vers les biens de placement devraient reprendre de plus belle.

Offre



Activité de construction: Malgré la baisse des taux et le fait que le renchérissement de la construction est de nouveau sous contrôle, il n'y a toujours pas d'impulsions côté construction sur le marché de l'immobilier résidentiel. Le ralentissement actuel des travaux de construction a des raisons d'origine structurelle. Aussi longtemps que le corset de l'aménagement du territoire est aussi serré, l'offensive de construction nécessaire ne se fera pas.



Vacances: La haute dynamique des loyers ainsi que le taux d'offre très faible du marché locatif suggère une nouvelle recul des vacances. A notre avis, le seuil très important sur le plan psychologique de 1% devrait être franchi en septembre 2024.

Perspectives de prix



Propriété: La demande de logements en propriété s'est largement redressée et le taux d'offre toujours élevé sur le marché de la propriété devrait bientôt se résorber. Le ralentissement de la dynamique des prix qui s'est poursuivi jusqu'à récemment, devrait donc bientôt s'enrayer, même si nous n'attendons pas de flambée des prix comme pendant la pandémie.



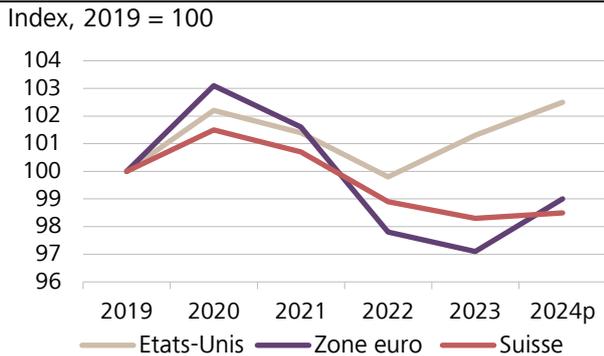
Loyers: La dynamique des loyers continue d'accélérer. Les nouveaux loyers ont enchéri de plus de 6,4% en l'espace d'un an. La pénurie de logements qui s'étend va maintenir la hausse des loyers à un niveau élevé dans un futur proche.

Conditions-cadre économiques

La croissance de l'économie suisse reste modérée. La crise dans le secteur industriel est moins prononcée que chez les voisins. Contrairement à la zone euro, les salaires réels continuent de stagner, freinant la consommation privée. Le taux d'inflation est actuellement légèrement supérieur à 1% et devrait rester dans la bande cible de la BNS.



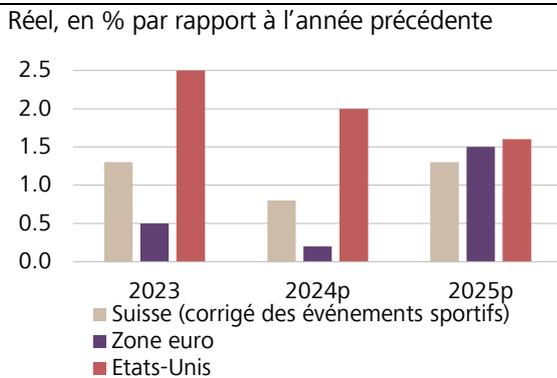
Evolution des salaires réels



Sources: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research



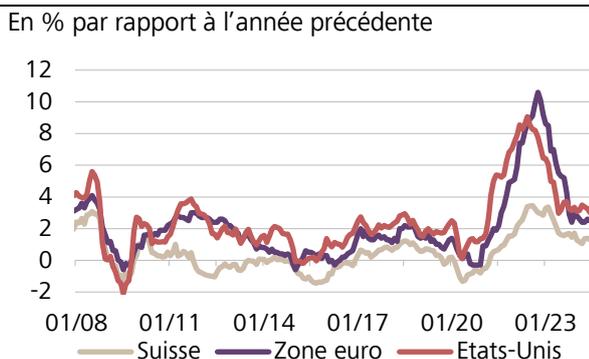
Prévisions du PIB de Raiffeisen



Sources: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research



Prix à la consommation



Sources: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research

Aux Etats-Unis, la dynamique conjoncturelle supérieure à la moyenne s'est affaiblie au premier semestre. La consommation augmente plus lentement à cause des taux de crédit élevés et du refroidissement progressif du marché du travail. La hausse des salaires réels maintient toutefois le pouvoir d'achat à un niveau élevé, éloignant le spectre d'une récession. La zone euro, quant à elle, a surmonté la phase de stagnation de l'année écoulée. Car combinée à des accords salariaux toujours élevés, la baisse de l'inflation contribue à améliorer le pouvoir d'achat. Le secteur tertiaire est le premier à en profiter. Or, comme le secteur industriel est toujours en crise, la reprise économique est globalement assez lente. Ainsi, pour 2024, nous confirmons nos prévisions d'une croissance légèrement positive du PIB.

En Suisse, les pertes de salaires réels des deux dernières années n'étaient pas aussi prononcées que chez les voisins. Or, cette croissance modérée des salaires signifie qu'elle bénéficie d'un vent moins favorable. La consommation privée se développe en tous cas de manière moins dynamique que l'année passée, comme le montrent par ex. les chiffres de la vente au détail. Globalement, la croissance suisse reste modérée, même si la crise dans le secteur industriel est moins marquée que dans la zone euro.

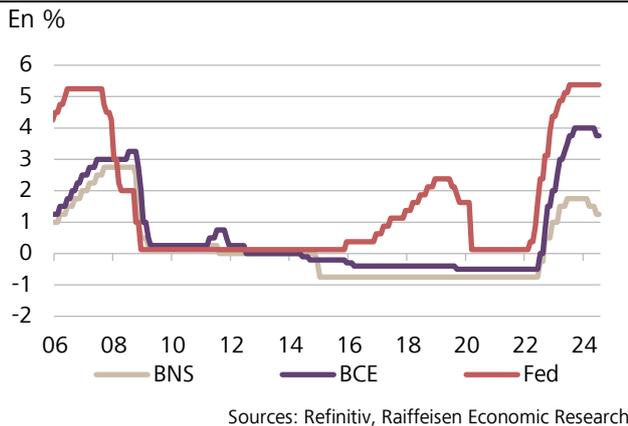
La dynamique de croissance modérée en Europe contribue à continuer de faire baisser légèrement les attentes de prix des entreprises. Aux Etats-Unis aussi, en milieu d'année, les prestataires de services signalent des hausses de prix moins fortes. Or, ce sont toujours les entreprises suisses qui signalent le moins de besoins d'adaptation. Les hausses de salaires modérées et le franc fort signifient qu'il n'y a quasiment pas d'effets secondaires. Le plus grand moteur d'inflation sont les loyers, en raison des deux hausses du taux d'intérêt de référence l'année dernière. Les augmentations de loyer représentent une bonne moitié du taux d'inflation, qui est actuellement légèrement supérieur à 1%. Comme il ne faut plus s'attendre à de nouvelles augmentations des taux d'intérêt de référence suite à la baisse des taux directeurs de la BNS, la contribution des loyers diminuera dès 2025.

Marché hypothécaire

Le recul de l'inflation aux USA s'est de nouveau accéléré au deuxième trimestre. Une première baisse des taux en septembre est ainsi probable. A l'instar de la zone euro, la politique monétaire ne devrait ensuite se détendre qu'en rythme trimestriel. En Suisse, le cycle de baisse des taux est largement avancé. Les conditions des hypothèques à taux fixe devraient donc évoluer latéralement.



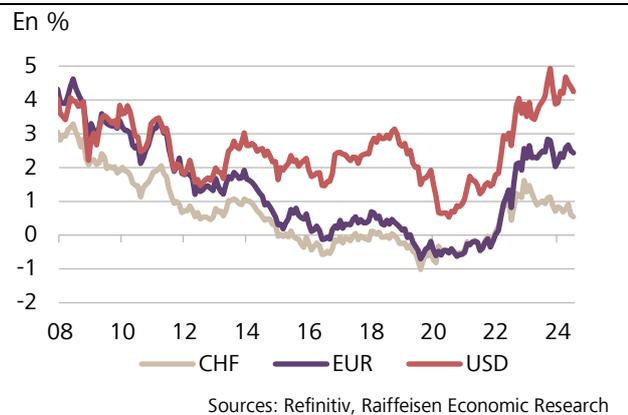
Taux directeurs des banques centrales



La Banque centrale européenne (BCE) a pour la première fois baissé ses taux en juin et une première détente se profile également aux Etats-Unis. L'inflation y était récemment modérée, ce qui augmente considérablement la probabilité d'une baisse prochaine des taux d'intérêt. Dans les deux cas, il ne faut pour l'instant pas s'attendre à des baisses successives des taux. Dans la zone euro, la pression sur les prix intérieurs est encore trop élevée en raison de la forte dynamique des salaires, ce qui explique la pause en juillet de la BCE. En revanche, il n'est toujours pas clair si l'inflation américaine se rapproche durablement des 2%.



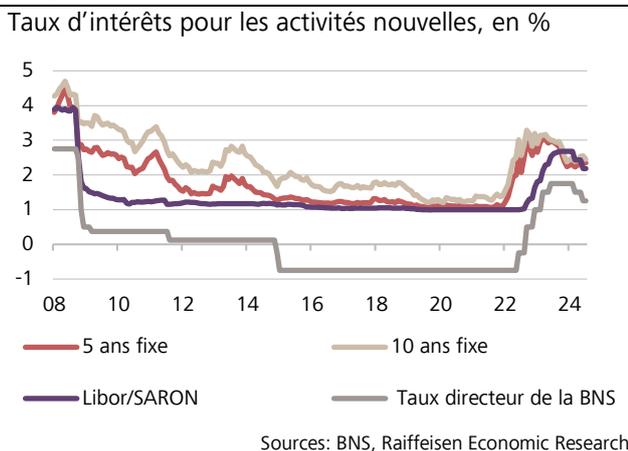
Rendement des obligations d'État à 10 ans



En revanche, en juin et pour la deuxième fois de suite, la BNS a baissé ses taux de 1,25%. Certes, l'inflation a de nouveau légèrement augmenté depuis mars, notamment en raison de l'effet des deux hausses des taux de référence sur les loyers. La pression sous-jacente sur les prix s'est entre-temps réduite encore un peu plus. En tous les cas, la BNS semble vouloir exploiter la marge de manœuvre offerte par l'environnement de prix modéré pour normaliser rapidement le niveau des taux directeurs. C'est pourquoi, nous pensons que la dernière réunion de la BNS présidée par Thomas Jordan en septembre sera l'occasion d'une troisième baisse consécutive des taux.



Taux hypothécaires



Ainsi, le taux directeur arriverait au niveau dit neutre où la politique des taux n'est ni expansive, ni restrictive. En raison des perspectives conjoncturelles stables, nous estimons qu'un assouplissement supplémentaire n'est pas à l'ordre du jour. Toutefois, sur les marchés des taux, une baisse supplémentaire des taux directeurs de la BNS en dessous de 1% est anticipée pour l'année prochaine, ce qui a encore un peu fait baisser les taux longs. Si cette attente n'est pas satisfaite, les conditions des hypothèques à long terme devraient à nouveau se renchérir légèrement. En attendant, nous misons toutefois sur une évolution avant tout latérale.

Placements immobiliers

Les marchés financiers ont des années turbulentes derrière eux. D'ailleurs, même les fonds immobiliers relativement solides n'ont pas été épargnés par la volatilité accrue. Après les fortes baisses de cours dans la foulée du relèvement des taux, la confiance des investisseurs augmente de nouveau avec les dernières mesures. Les agios des fonds immobiliers suisses ont de nouveau sensiblement augmenté.

Les inquiétudes en matière d'inflation, l'environnement de taux changeant ainsi que les grandes craintes d'ordre géopolitique et économique ont laissé des traces sur les marchés financiers. Cette grande incertitude s'est traduite par une volatilité accrue. Après de nettes pertes de cours dans la quasi-totalité des catégories de placement au fil de l'année 2022, le moral des investisseurs s'est récemment de nouveau nettement amélioré.

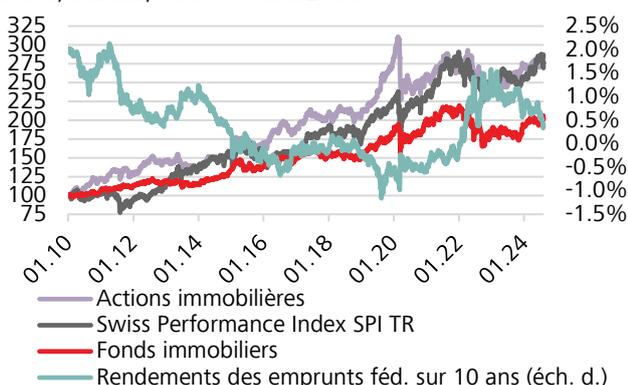
Les placements immobiliers ont suivi la bourse

Même les placements immobiliers réputés très solides n'étaient pas à l'abri de ce changement d'atmosphère. Tant les actions immobilières suisses cotées que les fonds immobiliers ont laissé des plumes (cf. graphique à gauche) lors de l'année 2022 marquée par les hausses de taux. Le rendement total des actions immobilières a baissé d'environ 12% au cours de l'année, tandis que celui des fonds immobiliers a été corrigé d'environ 15%. Ces revers étaient ainsi comparables à l'évolution du marché des actions (SPI: -16%). Même lors de la récente reprise, les placements immobiliers indirects ont suivi cette classe d'actifs considérée comme nettement plus volatile. Les rendements totaux des deux catégories d'investissements immobiliers indirects ont augmenté d'environ 11% ces 12 derniers mois, alors que le SPI progressait d'environ 8%. L'adage selon lequel les placements immobiliers favorisent la diversification des portefeuilles n'a guère été vérifié, du moins ces derniers temps.



Performance des placements immobiliers indirects

Total Return des actions immobilières, fonds immobiliers et SPI, indexé, 100 = 01.01.2010



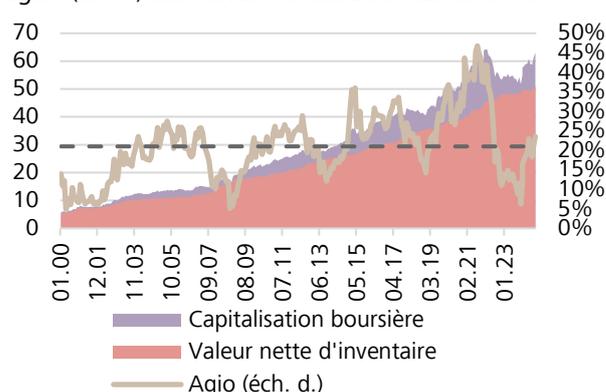
Les agios de nouveau en hausse

Les agios des fonds immobiliers cotés laissent penser que l'émotion était récemment de la partie sur ce marché. La capitalisation du marché de tous les fonds cotés a atteint son zénith à l'automne 2021. La prime payée en bourse sur la valeur nette d'inventaire s'élevait alors à plus de 45%. Un an plus tard, l'agio moyen s'élevait encore tout juste à 13%, pour ensuite baisser en 2023 au niveau record de 6%. Si l'on considère la moyenne à long terme d'environ 21% comme critère d'évaluation équitable de la classe d'actifs, des corrections d'évaluation allant jusqu'à 12% sur les biens immobiliers sous-jacents ont été intégrées dans les cours peu avant la première baisse du taux directeur de la BNS. Ceci s'inscrit en contraste très prononcé avec les évolutions dans les portefeuilles des placements immobiliers directs, dont font également partie les fonds immobiliers. Suite à la hausse des taux d'intérêt, seuls des ajustements d'évaluation minimes à un chiffre ont été enregistrés. Quoi qu'il en soit, en marge actuelle, les attentes aux bourses semblent de nouveau se rapprocher de celles des analystes. Car récemment, les agios se sont stabilisés à proximité de la moyenne de longue date. Cela correspond tout à fait aux attentes sur le marché des immeubles de rendement où de nombreux observateurs s'attendent actuellement à une stagnation des prix et des évaluations.



Agios des fonds immobiliers

Capitalisation boursière et VNI (en milliards de CHF) et agios (en %) des fonds immobiliers suisses cotés



Propriété

Après l'effondrement dû aux taux, la demande de propriété s'est largement rétablie. Outre le retour des avantages en termes de coûts de logement suite à la baisse des taux, la demande excédentaire du marché locatif se répercute désormais aussi sur celui de la propriété. Or, la demande accrue de logements en propriété est compensée par une offre plus importante de logements, qui continue de freiner la dynamique des prix. Or, elle n'est pas alimentée par les nouvelles constructions, mais seulement le parc existant: l'atténuation de la pénurie ne sera donc que temporaire.

La crainte de distorsions sur le marché immobilier suisse se dissipe progressivement face à la maîtrise de l'inflation et la croissance économique suisse robuste côté acheteurs. Avec la baisse des taux d'intérêt hypothécaires après les deux premières baisses de la BNS, la demande de logements en propriété, qui avait reculé pendant deux ans, a sensiblement augmenté. Ainsi, le nombre d'abonnements de recherche activés pour les PPE et les MI sur les portails en ligne a explosé au deuxième trimestre 2024 (cf. graphique). Ceci, après l'effondrement de l'activité de recherche à partir de 2022 suite au boom de la propriété dans la foulée de la pandémie et les hausses de taux marquantes. Le niveau de la demande, mesuré en chiffres absolus, n'est plus que légèrement inférieur à celui d'avant la pandémie, lorsque les taux d'intérêt étaient encore négatifs et que les taux hypothécaires étaient proches de zéro, tous types de produits et échéances confondus. Malgré la hausse des prix, il était alors plus intéressant d'être propriétaire.

Être propriétaire est de nouveau attrayant

L'un des principaux moteurs de cette demande qui se rétablit actuellement est aussi le fait que pour les primo-accédants ayant souscrit des hypothèques sur les

marchés monétaires ou des hypothèques fixes à courtes échéances, vivre chez soi revient de nouveau moins cher que louer un bien similaire sur le marché locatif (cf. graphique). Cet avantage de coûts de la propriété qui revient après environ deux ans d'absence devrait encore s'étendre et également concerner le financement de la propriété en recourant à des hypothèques à taux fixe à long terme. D'une part, les hypothèques seront encore un peu plus avantageuses avec la prochaine baisse des taux. D'autre part, nous nous attendons à ce que la dynamique des loyers soit plus élevée que celle des prix d'achat dans un avenir proche, ce qui augmentera l'attractivité de l'achat par rapport à la location.

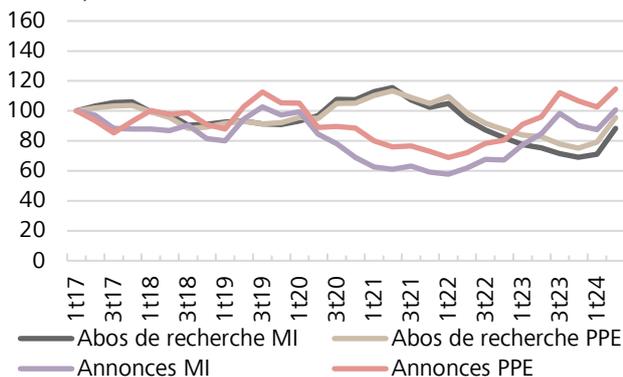
Interaction entre les marchés

Cependant, devenir propriétaire n'est encore que légèrement plus avantageux qu'être locataire et, selon nos prévisions, l'avantage en termes de coûts d'un logement en propriété ne sera «que» de 5 à 15% environ d'ici fin 2027 selon le financement. On est loin de la «remise propriétaire record» de l'ère des taux d'intérêt négatifs, où vivre en PPE revenait parfois 30% moins cher qu'une location. Que la demande de propriété demeure pratiquement aussi élevée résulte d'une toute autre situation sur le marché locatif.



Offre et demande

Nombre d'offres de recherche et d'annonces actives, indexée, 100 = 1T17

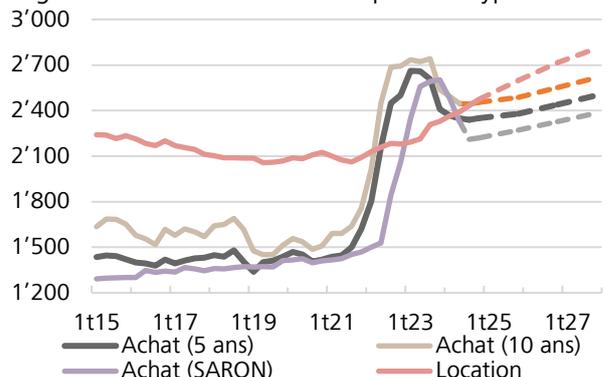


Sources: Meta-Sys, Reamatch360, Raiffeisen Economic Research



Comparaison des coûts du logement location vs. achat

Calcul des coûts totaux mensuels en CHF avec des logements similaires et différents produits hypothécaires



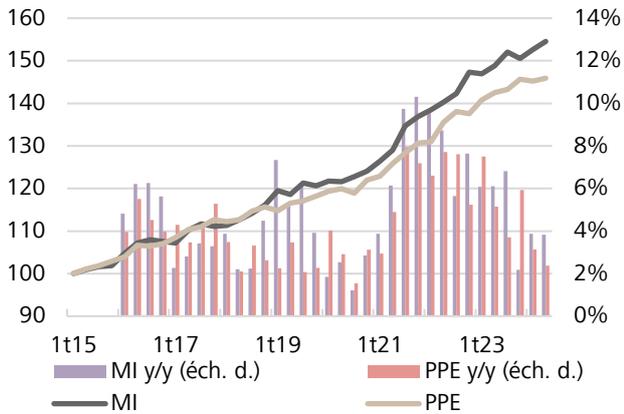
Sources: Meta-Sys, BNS, SRED, Raiffeisen Economic Research

Segments du marché



Prix de la propriété

Prix indexés, 100 = 1t15



Sources: SRED, Raiffeisen Economic Research



Extension de l'offre

Nombre de biens en propriété proposés au 2T24 en comparaison avec le 1T22

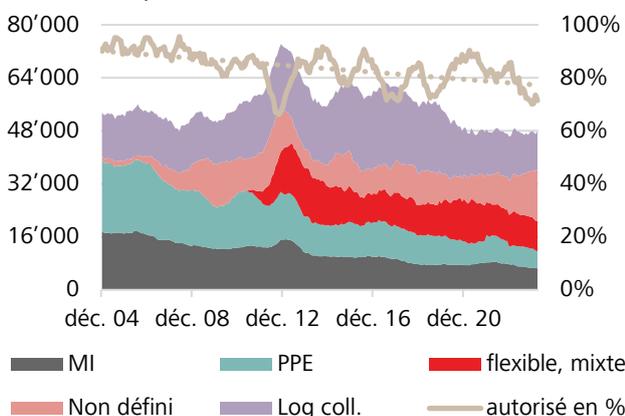


Sources: Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research



Demandes de permis de construire et taux d'autorisation

Nombre de logements dans les requêtes de permis, somme des quatre trimestres et taux d'autorisation



Sources: Docu-Media, Raiffeisen Economic Research

En 2020, les logements locatifs vacants étaient au sommet de leur cycle. Avec un taux de vacance de 1,72%, bien des régions étaient excédentaires en logements. Les locataires avaient donc les cartes en mains: ils pouvaient souvent choisir entre plusieurs logements et même négocier le loyer, ce qui autrefois entraînait une baisse des loyers d'offre à échelle nationale. Aujourd'hui, il est bien difficile de trouver son bonheur sur le marché locatif; même sur le marché réglementé, les personnes aisées ne trouvent fréquemment pas dans le quartier souhaité. En revanche, sur le marché de la propriété, avec suffisamment de liquidités, on peut s'acheter une place au soleil. Parfois, la forte demande de logements locatifs se répercute donc en partie sur le marché de la propriété.

Aplatissement de l'évolution des prix

C'est une explication possible de la hausse étonnamment forte des prix de l'immobilier, même avec le niveau actuel des taux. Contrairement au marché locatif, dont la dynamique accrue des prix est devenue irrattrapable par le marché des logements en propriété, la croissance des prix des logements en PPE et des MI s'affaiblit depuis un certain temps (cf. graphique). Même si le ralentissement de la dynamique des prix devrait bientôt s'arrêter en raison de la reprise de la demande, il ne faut plus s'attendre à des taux de croissance des prix comparables à ceux de la pandémie, étant donné nos prévisions de taux directeurs à long terme (environ 1%) et les obstacles croissants en matière de fonds propres et de capacité financière lors de l'octroi d'hypothèques, malgré les effets d'entraînement du marché locatif.

L'offre demeure plus liquide

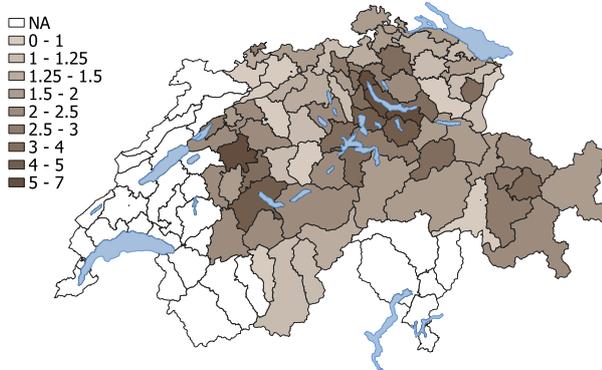
Ceci s'explique aussi par le fait que la nouvelle hausse de la demande de propriété est aujourd'hui confrontée à une offre nettement plus grande, qui se traduit par une explosion des annonces en ligne. Depuis le plus bas du taux d'offre au premier trimestre 2022, les volumes de l'offre ont augmenté dans la quasi-totalité des régions (cf. graphique). L'offre est aujourd'hui nettement plus fluide qu'il y a deux ans, en particulier dans les bonnes macro-situations situées en dehors des haut-lieux touristiques. Le niveau élevé des prix et la perspective d'une baisse de la hausse des prix de l'immobilier continuent d'être perçus par certains propriétaires comme une opportunité de vente avantageuse, même si le niveau des taux d'intérêts a légèrement baissé.

Segments du marché



Offre vs. demande

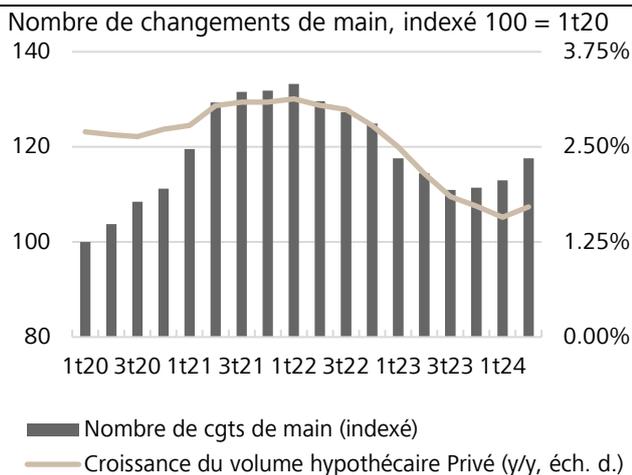
Nombre d'abos de recherche actifs pour la propriété par rapport aux annonces actives au 2T24 (uq Suisse al.)



Sources: Meta-Sys, Reamatch360, Raiffeisen Economic Research



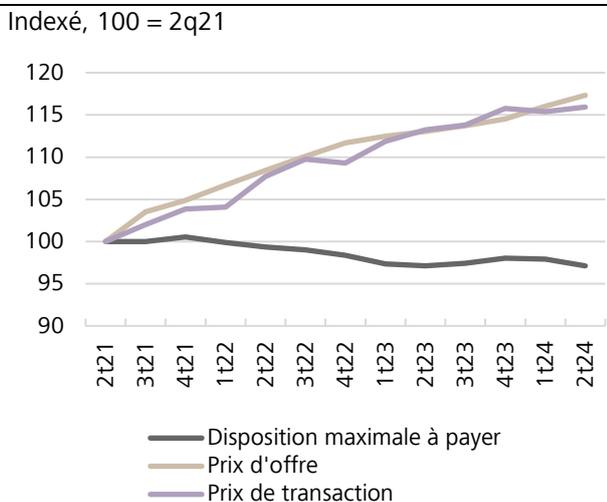
Nombre de changements de main et volume hypothécaire de ménages privés



Sources: BNS, Raiffeisen Economic Research



Disposition à payer et prix des propriétés par étage



Sources: Meta-Sys, Reamatch360, SRED, Raiffeisen Economic Research

L'activité de construction au plus bas

L'extension sensible de l'offre se nourrit à cet égard de plus en plus du parc proposé à la vente. Car l'activité de construction est faible et le demeure, même dans le domaine résidentiel. Et pour l'instant il n'y a aucune impulsion laissant espérer la hausse prochaine de l'offre. Le nombre des requêtes déposées pour les MI et les PPE est toujours en recul. Se profile donc dès maintenant l'extension de l'offre en matière de construction des 2 à 3 années à venir (cf. graphique à la page précédente).

Quasiment partout plus d'intéressés que d'offres

Dans la plupart des régions, le nombre de ménages cherchant à acheter dépasse toujours nettement le nombre de biens en vente malgré une hausse de l'offre (cf. graphique). C'est surtout dans les grands centres et leurs agglomérations et les régions attrayantes sur le plan fiscal de Suisse centrale ainsi que le canton Appenzell Rhodes-Intérieures tout aussi avantageux fiscalement que le nombre d'intéressés dépasse nettement le volume de l'offre, alors que c'est là que la plus forte progression de l'offre a été constatée. Dans les hauts-lieux touristiques aussi, la demande excède l'offre et de loin.

Les vendeurs ont toujours raison

Peu à peu, la fluidité de l'offre se traduit également par un plus grand nombre de changements de mains effectifs, ce qui se reflète également dans la reprise de la croissance du volume hypothécaire (cf. graphique). Le creux dans l'activité des transactions s'est produit après la fin du boom durant la pandémie et avec la hausse des taux d'intérêt. Pour l'instant, l'augmentation du nombre de transactions est encore nettement inférieure à l'augmentation de l'offre. Cela s'explique par la distorsion croissante entre les attentes de prix des prestataires et la disposition à payer de la plupart des demandeurs (cf. graphique). Les vendeurs peuvent généralement imposer leurs idées de prix, comme le montrent les prix de clôture qui suivent de près les prix de l'offre. Cela prouve que les vendeurs continuent de tirer leur épingle du jeu. Il leur suffit d'un seul acheteur disposé à payer le prix. Et s'ils ne trouvent pas preneur au prix qu'ils se sont fixés, ils préféreront conserver leur bien plutôt que de revoir leurs attentes à la baisse.

Logements locatifs

En 2023, le nombre de logements autorisés n'avait jamais été aussi bas depuis le début de l'instauration de cette statistique il y a 20 ans. De plus, le nombre de démolitions est plus élevé que le nombre de logements encore construits qui sont par ailleurs beaucoup plus petits que ceux des périodes de construction précédentes. Ainsi, chaque nouvelle construction peut accueillir encore nettement moins de personnes qu'autrefois.

Au premier semestre 2024, le solde migratoire de la population résidentielle étrangère permanente s'élevait à 41'000 personnes. En comparaison avec l'année 2023, où l'immigration nette était quasiment aussi élevée qu'en 2008, année record, la dynamique de migration s'est un peu calmée (-13%). Malgré ce net refroidissement, le niveau du moteur principal de la demande demeure tout aussi élevé (cf. graphique). Cette dynamique migratoire élevée s'explique par la solidité persistante de la demande de main d'œuvre. Elle est d'une part étayée par le secteur tertiaire toujours aussi dynamique et d'autre part dopée par le fort besoin de remplacement démographique suite au départ de la vie active des baby-boomers, génération à la forte natalité. Comme à leur arrivée en Suisse, dans leur grande majorité, les immigrés s'installent dans des logements en location, c'est surtout le marché locatif qui est concerné par la demande élevée de logements.

Toujours peu d'impulsion côté constructions

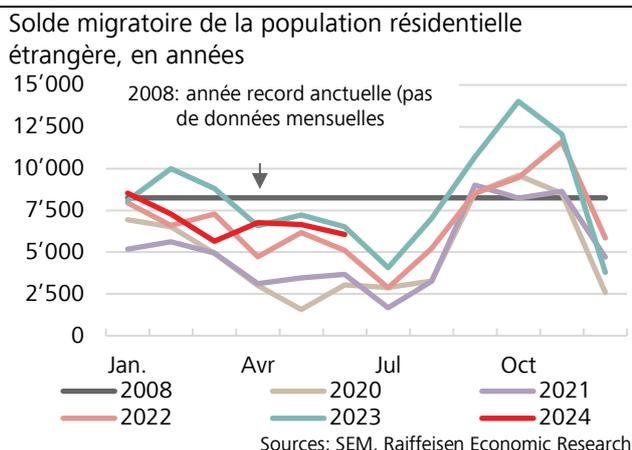
En attendant, peu indique que cette forte demande de logements sera bientôt compensée par une hausse de l'offre, malgré l'arrêt du renchérissement des prix de la construction lié aux prix des matériaux (cf. graphique) et la baisse des taux. Les logements prévus dans les projets de construction déposés stagnent structurellement depuis des années à un trop faible niveau (cf. graphique p. 12 dans le chapitre sur la propriété).

Cette pénurie est encore accentuée par le fait que depuis quelques trimestres, de moins en moins de requêtes sont effectivement autorisées. En moyenne, ces 20 dernières années, le rapport entre les logements faisant l'objet d'une demande de permis de construire et les logements autorisés était de 83,4%. Dernièrement, cette valeur n'était plus qu'un peu plus de 70%. Si l'on s'interroge encore sur les raisons exactes de ce blocage des autorisations au pire moment, les faits sont là: en 2023, tout juste 33'532 logements ont obtenu une autorisation de construction – soit 27% de moins que la moyenne des 20 dernières années. C'est de loin trop peu pour couvrir les besoins d'une population qui devrait continuer d'augmenter d'environ 80'000 personnes par an.

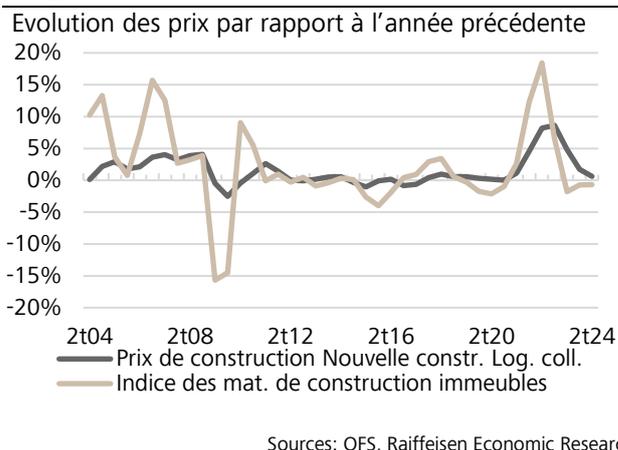
Plus forte pénurie de pièces que de logements

Deux autres facteurs accentuent la pénurie d'offre. Premièrement, les nouvelles constructions s'accompagnent de beaucoup plus de démolitions qu'auparavant. Deuxièmement, les logements construits aujourd'hui sont bien moins grands (cf. graphique à la page suivante). En 2013, un logement moyen comportait 3,65 pièces, en 2022, il ne comptait plus que 3,29 pièces. Aujourd'hui, l'appartement de 3 pièces est la norme et non plus celui de 4 pièces. Si les quelque 33'000 projets autorisés en 2023 étaient occupés selon l'affectation actuelle des pièces par les

Immigration



Matx de construction et prix de construction



Segments du marché

Suisse, ces nouvelles constructions pourraient accueillir près de 68'000 personnes. Or, dans les faits, l'utilisation de ces logements sera certainement bien moins efficace que le parc de logements occupés. En effet, d'une part les ménages nouvellement fondés sont bien moins grands que les ménages qui occupent leur logement depuis plus longtemps et d'autre part, en vertu de la Loi sur les résidences secondaires, de nombreux logements de vacances et de résidences secondaires sont encore construits, et ne se laissent pas distinguer des résidences principales.

Même les nationaux ont besoin de plus de logements

Le fait qu'aujourd'hui, les logements construits sont de plus en plus petits est la conséquence de l'évolution des besoins suite au vieillissement démographique et des tendances à l'individualisation. Outre la forte immigration, ces deux mégatendances doivent également être prises en compte lors de l'évaluation des besoins en nouveaux logements. Car elles sont toutes deux responsables de la plus forte demande de logements par les nationaux et elles devraient se prolonger encore pendant longtemps. Dès les dernières décennies, elles avaient entraîné une baisse moyenne constante de la taille moyenne des ménages et donc dopé la demande de logements (cf. «Demande non satisfaite» dans [Immobilier Suisse 2T22](#)). Or, entre temps, le manque de logements disponibles freine cette tendance sociétale à l'individualisation. Ce que nous avons déjà pronostiqué avec le Gros plan [«Le prix comme densificateur»](#) est confirmé par les derniers chiffres officiels: la taille moyenne des ménages en Suisse ne baisse pratiquement plus (cf. graphique), ce qui signifie que beaucoup de Suisses ne peuvent plus

s'offrir leur logement. Il en résulte une perte de prospérité, peu prise en compte dans le débat autour de l'offre qui se focalise avant tout sur une utilisation efficace de l'espace de vie.

Passage sous le seuil de 1%

La sévérité de la pénurie est illustrée par le peu de logements qui sont actuellement proposés à la location sur les portails en ligne. Certes, le taux d'offre s'est légèrement rétabli ces derniers trimestres. Or, il ne s'agit pas d'un revirement de tendance: c'est bien plus que le taux d'offre ne peut plus baisser à partir d'un certain niveau, car il y aura toujours un taux d'offre de base en raison des annonces relatives aux 10% de Suisses qui déménagent chaque année. Le taux de l'offre est habituellement un indicateur fiable pour la prévision du taux de vacance, qui fait l'objet de beaucoup d'attention. L'Office fédéral de la statistique publie ces chiffres en septembre, avec une date de référence au 1^{er} juin. Le taux d'offre indique que le chiffre certainement le plus important sur le marché immobilier suisse de 1,15% devrait descendre sous le seuil psychologique de 1% (cf. graphique à la page suivante).

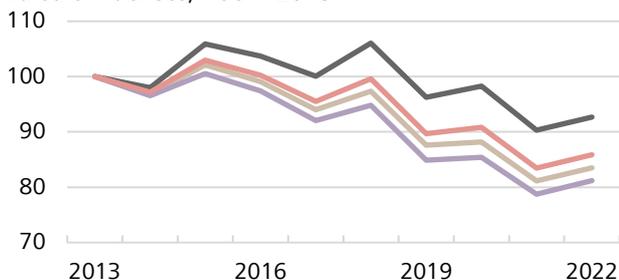
Les loyers d'offre s'emballent

Un signal de pénurie encore plus fort est envoyé par l'évolution actuelle des loyers d'offre. Après avoir atteint un taux de croissance annuel record de 6,3% au trimestre dernier, les loyers ont encore augmenté au deuxième trimestre pour atteindre 6,4%. Les hausses de loyers de 4% déjà s'accompagnaient dans le passé de vacances nettement inférieures à 1% (cf. graphique). Or, comme c'est le cas pour le taux d'offre, même si la pénurie s'aggrave, le taux de vacance ne baisse plus à partir d'un certain niveau. Comme pour le taux d'offre, un certain nombre de logements inoccupés



Accès par construction, en logements, pièces et capacité de personnes

Valeurs indexées, 100 = 2013

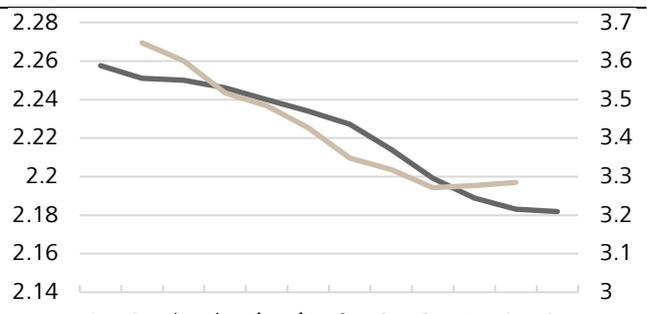


— Nombre de logements
— Nombre de pièces
— Capacité quand nombre de personnes = Nombre de pièces - 1
— Capacité en cas d'occupation analogue sit. exis.

Sources: OFS, Raiffeisen Economic Research



Taille moyenne des ménages et nombre de pièces des nouveaux logements



— Taille du ménage
— Pièces par logement construit (éch. d.)

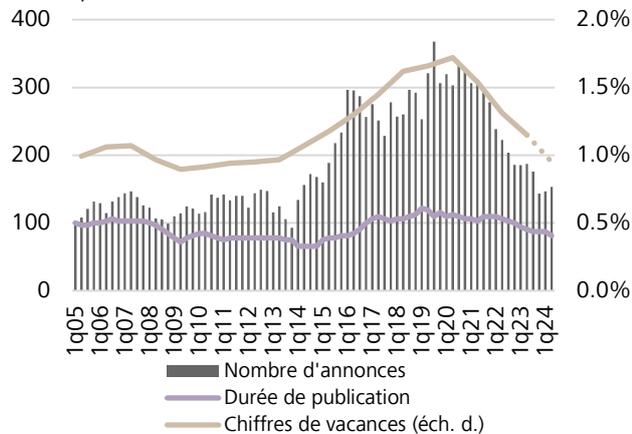
Sources: OFS, Raiffeisen Economic Research

Segments du marché



Loyers d'offre, loyers existants, vacances

Offre et durée de publication des logements locatifs, indexé, 100 = 1t05

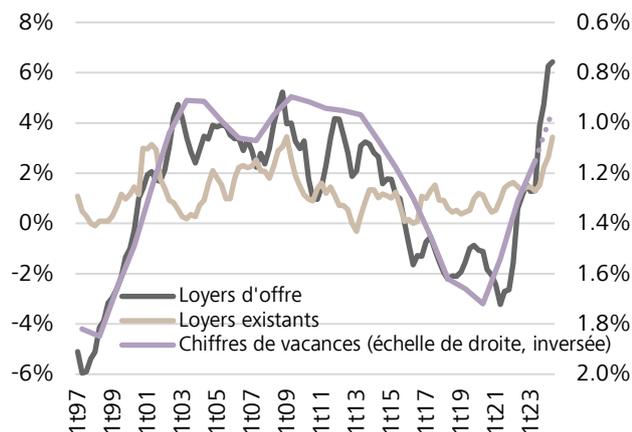


Sources: Raiffeisen Economic Research



Loyers d'offre, loyers existants, vacances

Evolution des loyers en % sur l'année précédente

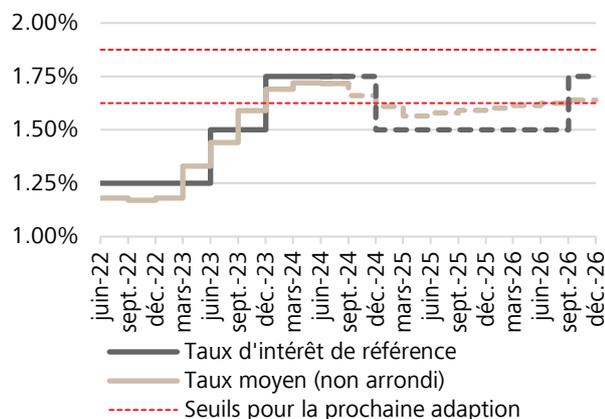


Sources: OFS, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research



Taux de référence hypothécaire

Prévisions à partir de décembre avec les prévisions de taux Raiffeisen



Sources: BNS, BWO, Raiffeisen Economic Research

est inévitable. Ceci avant tout dans des régions structurellement très faibles ou dans logements présentant des vices manifestes.

Les prix d'offre élevés touchent en fin de compte tout le monde

A court terme, seules les personnes qui doivent déménager sont concernées par la dynamique élevée. Le Droit de bail met les locataires existants à l'abri des évolutions du marché. Toutefois, tôt ou tard, même les locataires existants devront déménager et c'est à ce moment-là qu'ils seront affectés par la hausse des loyers de marché (cf. Chapitre location dans [Immobilier Suisse 2T24](#)), de sorte que la plupart des locataires en Suisse sentiront à moyen terme cette évolution dans leur budget.

Répit temporaire

A court terme, cela permettrait de bientôt soulager le budget des locataires existants. Car en raison des baisses de taux directeurs étonnamment précoces de la Banque Nationale Suisse, la probabilité d'une baisse du taux de référence hypothécaire, après récemment deux hausses en 2023, de 1,75% à 1,5% est très élevée. Une telle hausse permettrait à de nombreux locataires de prétendre à une baisse des loyers. Même sans nouvelle baisse des taux directeurs par la BNS, le taux moyen hypothécaire en décembre 2024 pourrait descendre sous le seuil requis de 1,625% (cf. graphique). Si conformément à nos attentes, la BNS abaisse le taux directeur en septembre à 1%, une baisse du taux de référence est garantie d'ici mars 2025. Cette évolution est tirée par les hypothèques SARON qui représentent près de 20% de l'inventaire d'hypothèques dont les conditions réagissent immédiatement aux modifications du taux directeur. Or, comme le niveau des taux hypothécaires qui prévaut actuellement et qui devrait se confirmer dans un futur proche est supérieur à 1,625%, le niveau du taux de référence de 1,5% ne sera qu'un intermédiaire relativement bref et ne soulagera pas durablement le porte-monnaie des locataires. Selon nos modèles de prévisions, le taux de référence reviendra de nouveau à 1,75% au plus tard en septembre 2026.

Surfaces de bureau

Malgré la multiplication des home offices, le marché des surfaces de bureau demeure relativement solide. Outre une demande très vive liée à la reprise de l'emploi et l'arrêt net des nouveaux projets de construction, cela s'explique avant tout par le fait qu'en pratique il est très difficile et généralement peu pertinent d'établir des modèles de travail qui réduisent la demande de pointe en matière de postes de travail de bureau.

Même quatre ans après la percée définitive du home office grâce à la pandémie du coronavirus, le marché suisse des surfaces de bureau est bien moins bouleversé qu'en Europe ou aux Etats-Unis. Alors que l'occupation moyenne des postes de bureau de travail est aujourd'hui nettement inférieure à la situation d'avant la pandémie, la part de surfaces vacantes dans les portefeuilles d'investisseurs institutionnels n'a pas augmenté ces dernières années (cf. graphique). Pour l'instant, les locataires de surfaces de bureau n'ont pas résilié en masse leurs contrats de bail et les surfaces qui se libèrent sont en règle générale relouées.

Baisse des loyers et effondrement de l'activité

Or, l'instauration des nouveaux modèles de travail n'est pas passé inaperçue sur le marché. Certains bailleurs de surfaces de bureau ont en effet été contraints à des concessions au niveau du loyer pour attirer de nouveaux locataires. Ainsi, les loyers d'offre nominaux sont actuellement inférieurs de 5,6% à la situation d'avant la pandémie. L'activité de nouvelles constructions reflète la nouvelle réalité sur le marché des surfaces de bureau. Les développeurs de projets ont freiné des deux pieds lors de la planification de nouveaux bureaux. En 2023, la valeur nominale des constructions des demandes de construction était 40% inférieure au niveau d'avant la pandémie. Si l'on ajoute aux valeurs nominales gonflées

par l'inflation, le fort renchérissement de la construction de nouveaux bureaux au cours des quatre dernières années (+17%), en volume, l'activité de projection pour les nouvelles surfaces de bureau a même été divisée par deux.

La croissance de l'emploi soutient la demande

Outre le coup de frein à l'augmentation de l'offre de construction, la croissance soutenue de l'emploi a eu un effet positif sur la demande (+6,9% de salariés depuis le 1^{er} T20) a contribué à préserver le marché des surfaces de bureau malgré les pronostics pessimistes. Du moins certains postes de travail abandonnés en faveur du télétravail ont pu être réaffectés à de nouvelles recrues.

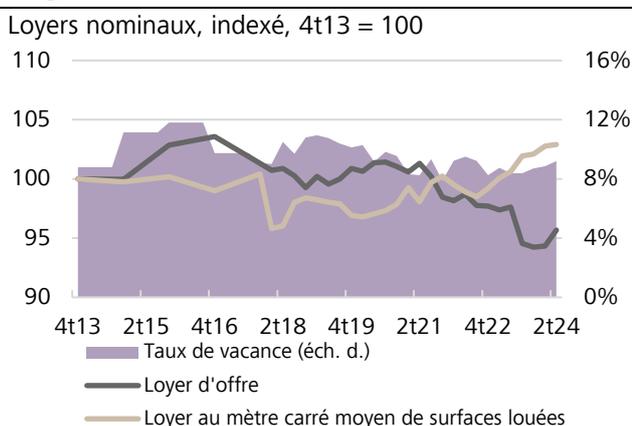
Gains potentiels: plus réduits et souvent purement théoriques

Que le marché des bureaux résiste toujours autant aux mutations structurelles du nouveau monde du travail, s'explique aussi par le fait que le potentiel de gains de surfaces liés au passage au télétravail est moins important qu'anticipé et que les possibilités d'économies sont certes considérables en théorie, mais qu'il est très difficile de les réaliser dans la pratique.

Moins de 2 sur 5 personnes en télétravail

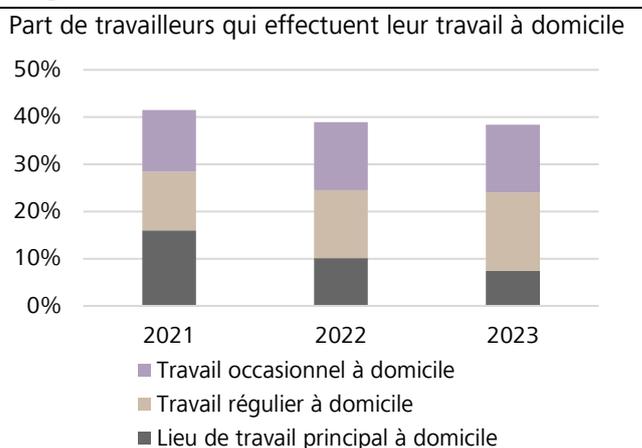
Selon les derniers chiffres de l'Enquête suisse sur la population active de l'OFS 2023, le télétravail concerne 38% des salariés en Suisse. De prime abord,

Loyers de bureau et taux de vacance des bureaux



Sources: REIDA, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research

Recours au télétravail



Sources: OFS, Raiffeisen Economic Research

Segments du marché

cela peut sembler une part très importante, mais en y regardant de plus près, la situation se relativise: en effet, 7% des salariés ont leur poste de travail principal à leur domicile où ils exécutent la majorité du travail. 17% travaillaient régulièrement chez eux, par exemple certains jours fixes de la semaine, mais la majorité du temps au bureau. 14% ne travaillaient que sporadiquement à domicile (cf. graphique sur la page précédente). Il est difficile d'évaluer le besoin de présence au bureau de ce dernier groupe, de sorte qu'un poste de travail doit en permanence être disponible. Mais à l'inverse, les chiffres de l'Office fédéral de la statistique signifient aussi que plus des trois cinquièmes de la population active suisse ne se pose même pas la question du télétravail – soit car la nature de l'activité est telle que le télétravail n'est même pas possible ou parce qu'ils préfèrent se rendre dans l'entreprise plutôt que rester chez eux.

Impossible de se passer entièrement du bureau

La plupart des télétravailleurs n'accomplissent qu'environ 20 à 50% de leur charge de travail depuis chez eux (cf. graphique). En 2023, ceux qui fonctionnent principalement et régulièrement en télétravail ont ainsi effectué 7% des heures de travail réalisées en Suisse chez eux. A cela s'ajoutent les heures de travail réalisées occasionnellement à domicile et qui ne sont pas saisies dans les statistiques. Parmi les télétravailleurs, seuls 2,5% peuvent entièrement se passer du bureau. Ainsi, la part de ceux qui ont entièrement tourné le dos au bureau s'est nettement réduite par rapport à 2022. A l'époque, encore 3,6% travaillaient chez eux. Il semblerait que seule une petite minorité puisse envisager de ne pas passer au bureau, même dans le nouveau monde du travail. Les valeurs moyennes doivent toutefois être manipulées avec

précaution, car l'importance du télétravail varie fortement d'une branche à l'autre (cf. graphique).

Le pic d'occupation indique les besoins en surface

Pour la demande de surfaces de bureaux d'une entreprise, la proportion de collaborateurs à domicile dans l'entreprise ou le nombre d'heures de travail effectuées en moyenne sur une année au bureau n'ont pas beaucoup d'importance, mais plutôt le nombre de postes de travail occupés au moment où le taux d'occupation est le plus élevé dans l'année. Ce nombre doit au moins être maintenu pour éviter qu'un collaborateur en doive repartir chez lui en l'absence d'un poste de travail. Ce pic d'occupation est pour de nombreuses raisons bien plus élevé dans la pratique que la part du temps de travail global accompli au bureau. Donc, en voyant un vendredi après-midi un espace de bureau entièrement déserté, il ne faut pas tirer la conclusion que l'entreprise gaspille ses surfaces de bureau et pourrait réaliser davantage d'économies.

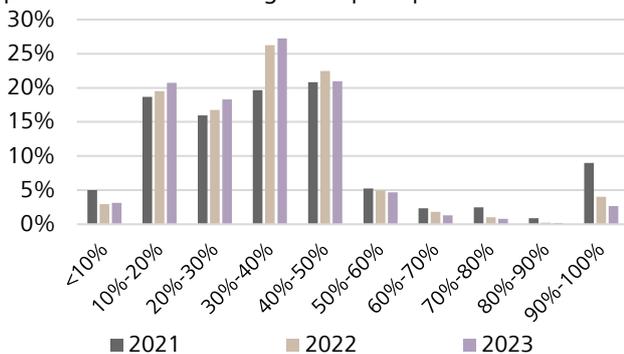
L'avantage du bureau – la présence de collègues

L'avantage le plus souvent cité du bureau classique est d'être un lieu de rencontre qui favorise les contacts sociaux informels. Aux yeux des employeurs, ces échanges promettent davantage de créativité, un plus grand transfert de connaissances et un meilleur travail d'équipe, avec des retombées positives sur la productivité. Or, pour jouer ce rôle de bourse des idées et d'échange, il faut que tous ceux qui travaillent ensemble se retrouvent également le même jour au bureau. Dans de nombreuses équipes ou départements d'entreprises, s'est ainsi instaurée la règle de la présence de tous le même jour au bureau – au moins une fois par semaine. Dans les cas les moins favorables, une telle



Part du télétravail dans le temps de travail global

Part de télétravail dans le temps de travail total de personnes travaillant régulier ou principalement chez eux

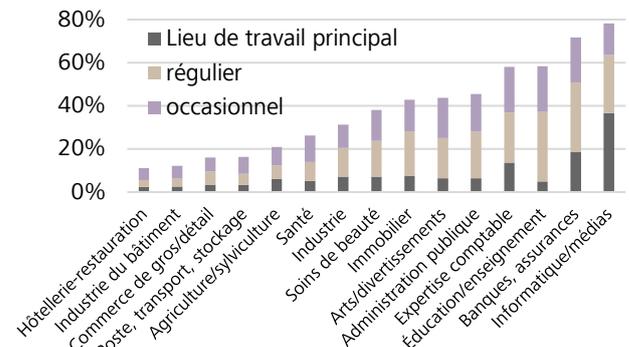


Sources: OFS, Raiffeisen Economic Research



Recours au télétravail selon les branches

Part de salariés qui accomplissent certaines heures de travail à leur domicile



Sources: OFS, Raiffeisen Economic Research

Segments du marché

journée d'équipe ne permet d'économiser aucun poste de travail même lorsque les charges de télétravail sont élevées et les postes de travail sont pratiquement délaissés certains jours.

Morcellement spatial

Dans les grandes entreprises avec plusieurs départements et équipes regroupés sur un site, la situation peut être désamorcée lorsque les «journées d'équipe» des départements sont prévues différents jours de la semaine. En théorie, les pics de charge peuvent certes être réduits par l'utilisation des mêmes postes de travail dans plusieurs services et équipes, mais dans la pratique, l'organigramme d'une organisation se reflète presque toujours dans la répartition spatiale des surfaces de travail. C'est ainsi que différents départements et équipes disposent de leurs espaces séparés attitrés. Le poste de travail des collaborateurs se situe à peu près au même endroit et généralement à côté des membres de leurs équipes. Seuls des modèles Hotdesking entièrement flexibles sans de tels morcellements spatiaux et organisationnels de l'espace global permettraient d'exploiter le potentiel d'économie intégral du télétravail, mais de toute évidence, les inconvénients de tels modèles sont réputés supérieurs aux économies potentielles générées par la réduction des postes de travail et des surfaces de bureau. Toutefois, supprimer entièrement les pics d'occupation est illusoire, ainsi le mardi et le jeudi se sont clairement affirmés comme des jours de travail au bureau. Sans oublier que les collaborateurs tendent à prendre les congés ensemble, notamment en raison des vacances scolaires.

Le temps partiel comme moteur de la demande

A la lumière de l'analyse des pics de demande, l'activité à temps partiel largement établie en Suisse est un puissant

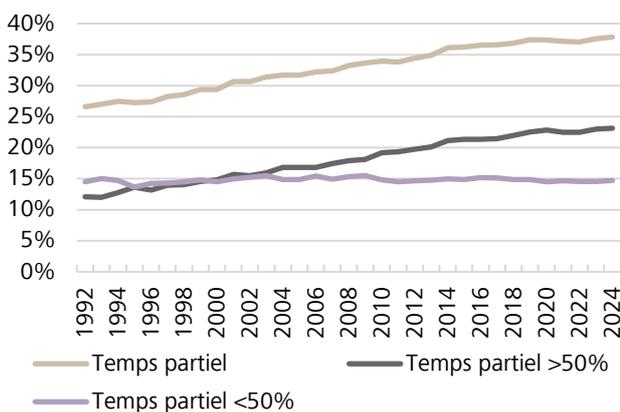
moteur de la demande (cf. graphique). Certes, le télétravail est particulièrement apprécié (cf. graphique) par le grand nombre de travailleurs à temps partiel, mais le pic de la demande de postes de travail de bureau augmente quand même avec le nombre de postes de travail et en raison du temps partiel, il augmente nettement plus que le nombre total d'heures de travail accomplies. En particulier pour les temps partiels importants (entre 50% et 90%), il est quasiment impossible d'éviter les chevauchements entre les temps de travail et les temps de présence au bureau des effectifs d'une même équipe – ou alors cet effet est recherché pour les motifs susmentionnés, afin de permettre un échange entre les collaborateurs et la tenue de réunions en présentiel.

Une évolution à petits pas

L'instauration de modèles de travail au sein d'une entreprise capables d'abaisser effectivement la demande de pic de postes de travail constitue une énorme gageure pour les raisons susmentionnées. Il faut pour cela des approches novatrices pour conserver les avantages du bureau en tant que lieu de rencontre où l'on se sent bien tout en utilisant efficacement la surface. Il faut user de précaution lors de la mise en œuvre qui requiert des valeurs d'expérience et par conséquent plus de temps que ce qu'on peut penser. Ce n'est que progressivement et avec une bonne gestion que les entreprises peuvent renoncer aux surfaces partielles et les rendre aux bailleurs. C'est pourquoi le marché des surfaces de bureau ne devrait pas soudainement être submergé. Aussi longtemps que le besoin effectif n'est pas encore clairement visible, de nombreuses entreprises devraient à l'inverse hésiter au moment de louer des surfaces de bureau supplémentaires. C'est précisément ce qui se reflète également dans la faible activité d'investissement dans de nouvelles surfaces de bureau.



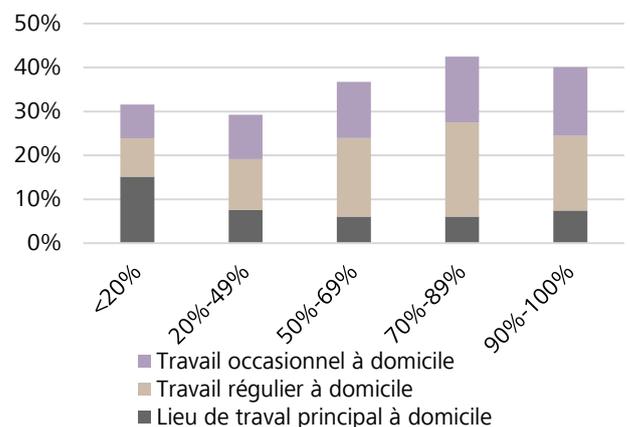
Part de travailleurs avec travail à temps partiel



Sources: OFS, Raiffeisen Economic Research



Recours au télétravail selon le taux d'occupation



Sources: OFS, Raiffeisen Economic Research

Viager

Les propriétaires en Suisse vieillissent rapidement. Grâce à l'évolution dynamique des prix des dernières années, de nombreux propriétaires immobiliers retraités disposent aujourd'hui d'un important capital engagé dans leur bien. Depuis quelques années, une solution pour libérer du capital ou améliorer sa retraite tout en conservant son chez soi se répand en Suisse romande. Nous présentons cette solution du viager encore méconnue ailleurs en Suisse.

La population suisse ne cesse de vieillir depuis des décennies. Ainsi, l'âge médian de la population résidentielle permanente s'élevait à 34,9 ans en 1980 à 38,8 ans en 2000 et à 42,8 ans en 2022. Les progrès de la médecine, l'amélioration de l'accès à la santé ainsi que de meilleures conditions de vie ont fortement augmenté l'espérance de vie. En même temps, divers facteurs socioéconomiques et culturels ont entraîné un recul des naissances. La participation croissante des femmes au marché du travail, la part accrue de personnes titulaires d'un diplôme de niveau tertiaire ou le passage à des valeurs individualistes ne sont que quelques-unes des raisons qui expliquent pourquoi les Suisses choisissent d'avoir moins d'enfants et plus tard. Ces évolutions font qu'il y a plus de personnes en Suisse qui sont à la retraite ou sur le point de l'être (cf. graphique à gauche). Comme les années fortes en naissances des babyboomers atteignent l'âge de la retraite, cette tendance va encore se renforcer ces prochaines années. Cela place notre société devant des défis divers. Il convient notamment de citer l'explosion des coûts de la santé, un système de prévoyance de plus en plus sous pression et les difficultés à remplacer adéquatement ceux qui quittent le marché du travail. Or, ce vieillissement de la population est également de plus en plus perceptible sur le marché immobilier.

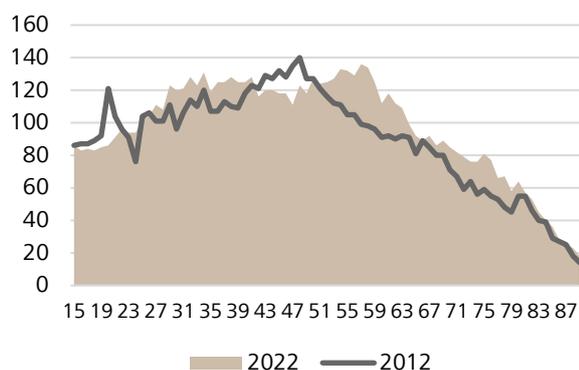
Propriétaires immobiliers vieillissants

Bien que les questions d'approvisionnement, de répartition et d'équité concernant le marché du logement locatif aient été au centre du débat public ces derniers temps, le marché suisse de la propriété est fondamentalement beaucoup plus touché par les tendances au vieillissement. Comme on le voit dans le graphique ci-dessous, les propriétaires sont en moyenne 10 ans plus âgés que les locataires. Mesurée à la plus vieille personne dans le ménage, la moyenne d'âge des propriétaires de MI et de PPE s'élève aujourd'hui à 60 ans – tendance croissante. Par ailleurs, la structure des âges des ménages de propriétaires se déplace un peu plus vite vers le haut que chez les locataires. La ventilation du taux de propriété selon les catégories d'âge (cf. graphique gauche sur la page suivante) est également très parlante: alors que tout juste 17% des personnes âgées de moins de 46 ans sont propriétaires, le taux de propriété des personnes âgées entre 66 et 85 ans se situe à plus de 50%. Sans grande surprise, ces dernières années, l'écart entre les générations s'est de plus en plus creusé. En raison des obstacles élevés à surmonter, pour la grande majorité des Suisses, devenir propriétaire est au mieux à l'ordre du jour lors de la deuxième moitié de la vie.



Vieillesse de la société

Population suisse selon l'âge et l'année, en 1'000 personnes

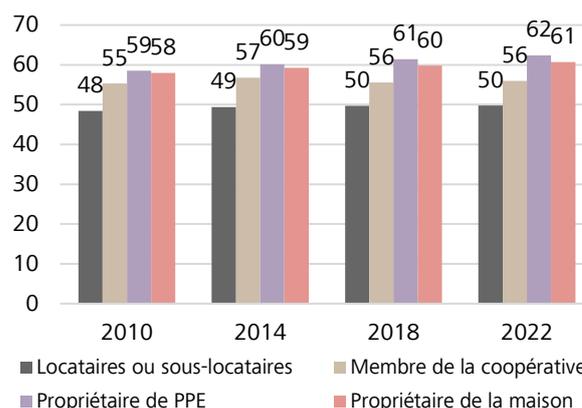


Sources: OFS, Raiffeisen Economic Research



Âge selon le type de propriétaire

Âge moyen des personnes les plus âgées vivant dans un ménage, selon le type d'occupant



Sources: OFS, Raiffeisen Economic Research

Importance croissante des propriétaires plus âgés

Les rapports de propriété de plus en plus favorables aux ménages âgés posent des défis à tous les acteurs du marché de l'immobilier. De nos jours, près de 40% des ménages de propriétaires se composent d'au moins une personne déjà en âge de partir à la retraite. Si cette évolution se poursuit au même rythme, dans un futur relativement proche, les retraités représenteront la majorité des propriétaires. Aujourd'hui, le propriétaire moyen d'un appartement ou d'une maison individuelle a l'âge où il devient grand temps d'aborder la question de la propriété après la retraite. Les problématiques concernant la capacité de gérer la propriété en vieillissant, la nécessité de financer les travaux d'aménagement dans la perspective d'un espace de vie conforme aux besoins, l'assurance d'avoir suffisamment de liquidités dans un contexte de changement des circonstances de vie ou la transmission de l'immobilier à la génération suivante gagneront encore en importance à l'avenir. De plus en plus de produits et de services sont donc demandés sur le marché de la propriété qui ciblent davantage les besoins de ces propriétaires vieillissants.

Baisse des revenus

Être propriétaire à la retraite peut confronter les ménages à des situations délicates. La baisse notable des revenus constitue le principal problème à l'âge de la retraite. En moyenne, les retraités disposent alors de seulement 60% - 70% du dernier revenu perçu (cf. graphique à droite). Même si en même temps, il y a une baisse des coûts de la vie, de nombreux ménages doivent nettement restreindre leur budget. Pour les propriétaires, se pose avant tout la question de savoir dans quelle mesure les frais courants du domicile peuvent encore être supportés ou doivent l'être. Outre

l'entretien, les impôts, les taxes et les frais annexes, cela concerne notamment les intérêts d'une éventuelle hypothèque. La situation est encore compliquée par le fait que les frais de logement effectifs ne sont pas les seuls qui comptent. En raison des prescriptions réglementaires, le financement doit en principe être supportable après la retraite avec le taux d'intérêt calculé. Les frais de financement et d'entretien, calculés au taux d'intérêt théorique de 5%, devraient représenter au plus un tiers du revenu de la retraite. En raison de cette condition de capacité financière, les ménages sont souvent contraints de procéder à des amortissements importants avant la retraite afin de supporter les coûts théoriques des intérêts après la réduction du revenu. Et si l'hypothèque en cours sur la propriété est déjà proche de la limite supportable, il est presque impossible d'obtenir de nouveaux capitaux tiers par la voie classique, par exemple pour financer des travaux de rénovation ou de transformation urgents. Le changement du revenu de la retraite suite au décès du conjoint peut également entraîner la détérioration de la solvabilité, ce qui peut menacer la capacité à conserver le bien.

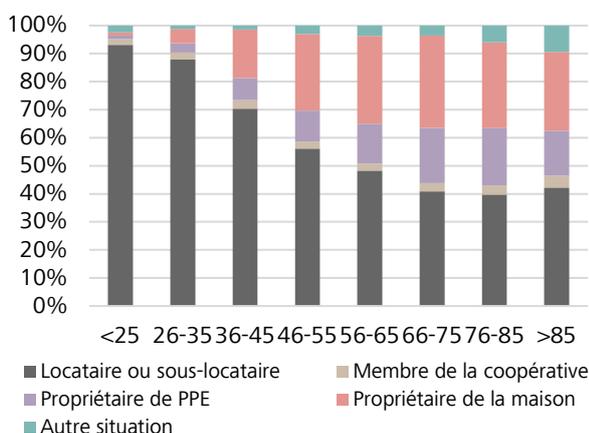
Beaucoup de capital engagé dans la propriété

Alors que le revenu disponible baisse sensiblement après le départ à la retraite, de nombreux propriétaires âgés disposent de réserves en capital très importantes, engagées dans leur bien immobilier. Outre les contraintes déjà abordées de l'amortissement tout juste avant la retraite, de nombreux propriétaires âgés ont engagé beaucoup de capital dans leur propriété – que ce soit par des remboursements supplémentaires de dettes hypothécaires ou via des investissements augmentant la valeur.



Taux de propriété selon l'âge

Part des ménages selon le type d'occupant et l'âge de la personne la plus âgée dans le ménage, 2022

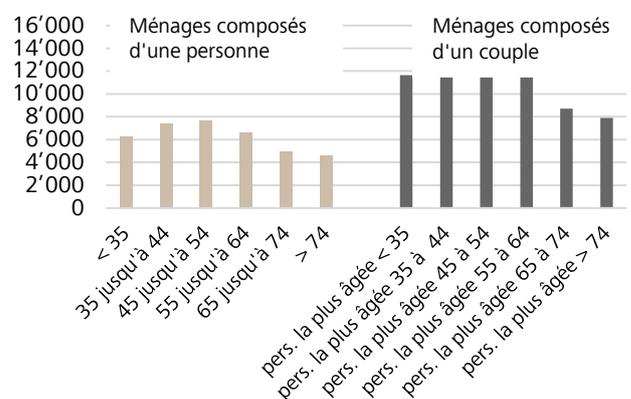


Sources: OFS, Raiffeisen Economic Research



Revenu selon l'âge

Revenu mens. moyen des ménages selon l'âge, 2015 - 2017



Sources: OFS, Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

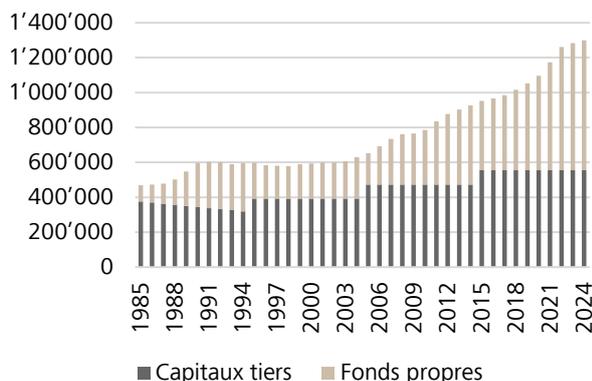
Gros plan

Or, l'accroissement de valeur des biens immobiliers devrait exercer une influence bien plus importante encore sur la situation patrimoniale de ces seniors. Qui possède depuis longtemps sa propriété a bénéficié de fortes hausses de valeur depuis le début du nouveau millénaire. Un exemple d'évolution du patrimoine immobilier d'un propriétaire de maison individuelle de longue date est représenté dans le graphique gauche en bas. Une MI moyenne composée de 5 pièces achetée en 1985 pour CHF 470'000 et se trouvant dans un état comparable aujourd'hui a une valeur de marché de CHF 1,3 mio. En supposant que cette maison a été hypothéquée à 80% lors de l'achat et que l'hypothèque a ensuite été augmentée d'environ 80'000 CHF tous les 10 ans pour des investissements importants de maintien de la valeur, il en résulte aujourd'hui une part de fonds propres de CHF 745'000. Un couple aujourd'hui âgé de près de 70 ans qui a acheté cette maison en 1985 pour y fonder une famille, a presque multiplié par sept son patrimoine immobilier par la hausse de valeur «naturelle». Cela correspond à un rendement de fonds propres annuels moyens de 5,4%. A ce titre, le couple de retraités peut être considéré comme très aisé. Et pourtant, il ne peut que difficilement profiter de ce capital. Car avec une retraite moyenne d'env. CHF 8'700 par mois, l'hypothèque actuelle de CHF 555'000 se situe à la limite de ce qui est autorisé par la loi. L'accès à ce capital par le biais d'une augmentation classique du nantissement n'est donc guère une option dans ce cas.



Fonds propres dans la propriété

Évolution des fds propres et du capital tiers dans la propriété. Hypothèses: achat avec 80% d'hypothèque, augmentation de l'hypothèque d'environ 80'000 du prix d'achat tous les 10 ans.



Sources: Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research

Raisons variées pour les besoins en capital

Il y a de nombreuses raisons pour lesquelles les propriétaires retraités souhaiteraient profiter de leur patrimoine immobilier. Travaux de transformation ou de rénovation majeurs, améliorer une retraite insuffisante, difficultés de trésorerie en raison de la nécessité de soins ou du décès du partenaire, enfin réaliser un rêve nourri depuis longtemps, soutenir les descendants par une avance sur héritage sont autant de motifs compréhensibles. Or, comme nous l'avons montré, il est souvent délicat pour les retraités de rendre liquide ce patrimoine engagé. Pour y accéder, la solution serait normalement de vendre. Il va sans dire que céder son chez soi de longue date n'est pas une décision facile. Outre les motifs émotionnels, il y a de nombreuses conditions financières et logistiques qui s'y opposent. Surtout en cette période marquée par une pénurie croissante, trouver une alternative adaptée et abordable – que ce soit un bien à acheter ou à louer – constitue donc un défi de taille. Cela explique aussi que de nombreux propriétaires âgés préfèrent rester le plus longtemps possible dans le bien existant.

Vente avec droit d'usufruit ou d'habitation

L'une des possibilités de vendre sa propriété de son vivant, sans devoir déménager consiste en la vente combinée avec un droit d'usufruit ou un droit d'habitation. A cet égard, le bien est certes cédé à un acheteur mais une servitude inscrite au registre foncier garantit l'utilisation pour l'ancien propriétaire. Alors qu'un droit d'habitation ne garantit que l'usage personnel du bien, l'usufruit autorise également la location à des tiers. Cette solution est aujourd'hui régulièrement employée pour transmettre un bien au sein de la famille. L'avance d'hoirie permet de garantir le maintien des parents dans leur logement lorsque leur situation financière les contraindrait à vendre. La vente d'un bien avec droit d'habitation à vie peut également représenter une option intéressante lorsqu'il n'y a pas d'héritiers ou que ces derniers ne veulent ou ne peuvent pas accepter ce bien. Car cette solution garantit aux propriétaires le droit de rester chez eux aussi longtemps que c'est nécessaire et peut en même temps libérer les moyens financiers manquants. Cette forme de vente immobilière appelée «viager» fait de plus en plus d'adeptes en Suisse romande. Tant pour les vendeurs que pour les acheteurs, il existe entre temps divers offres et prestataires de services. Dans les autres régions, il s'agit encore d'un concept de niche. Pour expliquer son mode de fonctionnement, revenons à l'exemple du couple de propriétaires évoqué

Gros plan

plus haut. A l'heure actuelle, la valeur de marché de leur bien est de CHF 1,3 mio, avec une hypothèque de CHF 550'000. Si ces propriétaires optaient pour une vente avec droit d'habitation à vie, la valeur de leur bien se réduirait significativement. Car le bien ne pourra être occupé ou loué par l'acheteur qu'à partir du moment où les propriétaires actuels sont décédés ou ne peuvent plus y vivre. La décote est généralement calculée en actualisant la valeur annuelle du logement sur l'espérance de vie restante du couple. Dans notre exemple, selon la dernière table de mortalité de l'Office fédéral de la statistique, l'espérance de vie moyenne de l'épouse de 70 ans s'élève à 18 ans. En supposant une valeur locative mensuelle de CHF 3'000 francs et un taux d'intérêts de 3,5%, le droit d'habitation à vie peut être estimé à CHF 475'000. L'acheteur ne paierait donc que CHF 825'000. Si l'on déduit l'hypothèque, il en résulte un excédent de CHF 275'000 (cf. graphique du bas). Outre le droit d'habitation garanti à vie, les anciens propriétaires obtiendraient cette partie de leur capital immobilier par une telle vente.

Le viager

Ce montant peut fondamentalement être obtenu de diverses manières. Au choix sous forme d'une rente, d'un versement intégral du capital ou sous forme mixte. A l'origine, le concept de la vente en viager repose sur le versement d'une rente mensuelle à vie. A l'instar d'une police de rente viagère classique sur épargne, un montant mensuel est versé au vendeur sur la base du patrimoine immobilier apporté. C'est pour cela que l'espérance de vie résiduelle moyenne du bénéficiaire de la rente sert de base

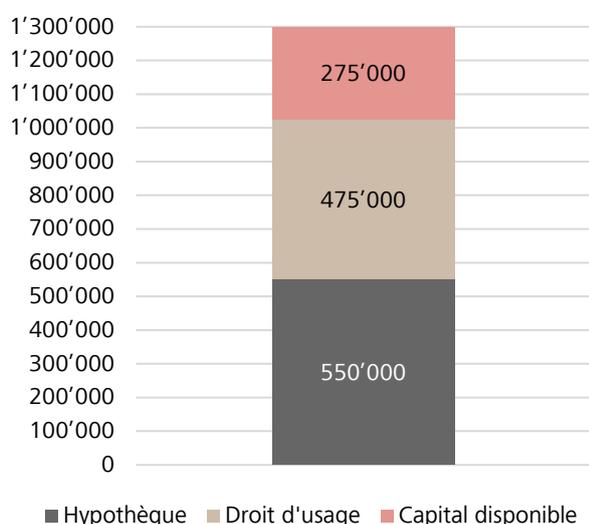
de calcul. Le montant mensuel de la rente peut alors être calculé en actualisant les paiements futurs attendus. Pour notre couple de retraités, il en résulte un versement mensuel d'environ 1750 CHF en cas de rente complète de la part de fonds propres restants (hypothèse: espérance de vie de 18 ans, 3,5% de taux d'intérêt du marché).

Diverses possibilités

Même si aujourd'hui, c'est principalement la rente qui est connue du grand public, le versement du capital immobilier peut être effectué de diverses manières. En effet, acheteurs et vendeurs sont entièrement libres de rédiger leur contrat de vente. C'est ainsi que souvent le montant total fait tout simplement l'objet d'un virement le jour du changement de main, sans accord sur d'autres paiements. Les formes mixtes sont également très prisées, un retrait partiel du capital peut être pertinent pour améliorer les liquidités ou pour payer l'impôt sur les plus-values immobilières dû lors de la vente. Dans ce cas, la partie restante du capital immobilier peut également servir de base de calcul pour la retraite. Par ailleurs, le bien immobilier peut aussi être mis en rente sans droit d'habitation ou d'usage. Comme la valeur de marché du bien est alors beaucoup plus élevée, les rentes versées sont évidemment beaucoup plus généreuses. Le droit d'habitation ou le versement de la rente peuvent également être limités dans le temps. Les décotes sur la valeur de marché et le montant de la rente sont donc modifiés. Là aussi, ce retrait du capital peut prendre la forme d'une rente, d'un versement ou d'une forme mixte. Le graphique de droite présente des exemples de calculs pour différentes options pour notre couple de retraités.



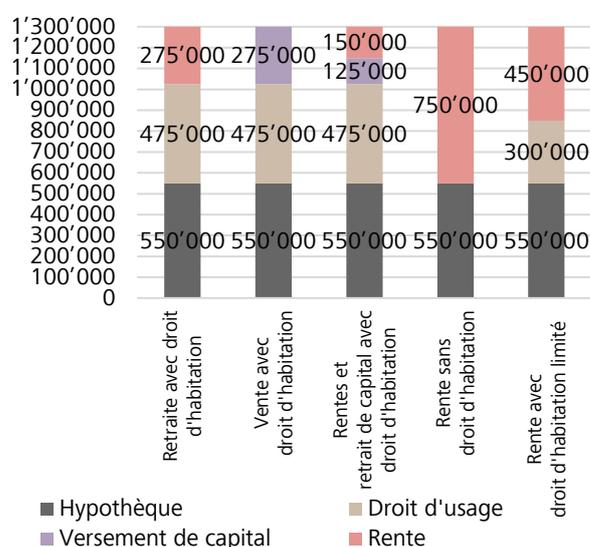
Capital après déduction du droit d'habitation



Source: Raiffeisen Economic Research



Diverses options



Source: Raiffeisen Economic Research

Gros plan

Insouciance en échange d'un faible prix d'achat

Indépendamment de la forme précise choisie, ce type de transaction propose des avantages tant pour les vendeurs que pour les acheteurs. Les anciens propriétaires ont l'assurance de demeurer à vie dans leur logement tout en obtenant une indemnité financière. Le versement d'une rente ou d'un capital peut offrir une sécurité financière durable. Par ailleurs, un certain nombre d'obligations inhérentes aux biens immobiliers sont transférées au nouveau propriétaire. Ainsi, à l'instar d'un locataire, l'ancien propriétaire n'est en principe plus responsable des grands travaux, mais seulement de l'entretien régulier. Si par ailleurs, un droit d'habitation est mis en place au lieu d'un usufruit, le paiement des intérêts de l'hypothèque, les frais d'assurance, l'ensemble des taxes et redevances ainsi que les impôts sur la valeur du bien immobilier seront à la charge du nouveau propriétaire. Toutefois, il peut en résulter d'importants effets fiscaux négatifs. En effet, l'impôt sur les plus-values immobilières et l'imposition du nouveau revenu de retraite ne doivent pas être négligés. Par ailleurs, les déductions à faire valoir sur la valeur locative, qui reste imposable, sont nettement moins importantes. Une telle vente peut grandement contribuer à une vie insouciante. En contrepartie, l'acheteur obtient le bien à un prix nettement inférieur. En raison du droit d'habitation ou de l'usufruit, des décotes entre 40% et 50% sur la valeur de marché actuelle ne sont pas inhabituelles. Par ailleurs, le nouveau propriétaire profite pleinement des futures hausses de valeurs du bien immobilier et surtout ces dernières années, elles n'étaient vraiment pas négligeables.

Pari sur la durée de vie

Un tel changement de main repose toujours sur des projections sur un avenir encore très incertain. Tant pour le calcul de la rente que le droit d'habitation, on part habituellement d'une espérance de vie résiduelle moyenne présumée des vendeurs. Or en général, la moitié des biens sera libérée plus tôt et l'autre moitié plus tard. D'un point de vue financier, cette solution représente pour le vendeur au même titre que pour l'acheteur un pari sur l'espérance de vie des propriétaires d'origine. Car si le vendeur décède nettement plus tôt, le vendeur en profite, car d'une part il doit verser moins de rentes et d'autre part il a bénéficié d'une décote trop importante mesurée rétrospectivement. En revanche, quand le vendeur vit nettement plus longtemps que les prévisions, les rentes versées excèdent

très vite le capital disponible. Par ailleurs, les propriétaires d'origine ont ainsi pu utiliser leur bien nettement plus longtemps et obtiennent en fait un prix d'achat trop élevé. Le graphique ci-dessous présente un exemple de cumul des flux financiers futurs pour notre couple de retraités. Dans l'hypothèse d'un retrait fixe du capital lors du transfert de propriété à l'acheteur d'un montant de CHF 125'000, il peut jusqu'à la fin de sa vie profiter d'une rente annuelle de CHF 11'400. Si le conjoint survivant décédait exactement après 18 ans, la somme de tous les paiements actualisés effectués plus l'hypothèque correspondrait exactement à la valeur de marché de CHF 1,3 mio. Chaque écart par rapport à l'espérance de vie moyenne profite soit à l'acheteur, soit aux anciens propriétaires à hauteur de la différence des flux financiers totaux.

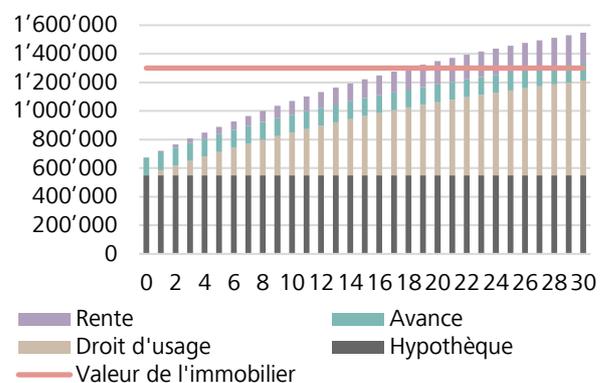
Investissement payant

La perspective financière des vendeurs est très bien illustrée par cette représentation. Car hormis les effets fiscaux, tous les avantages cités quant à la valeur du droit d'habitation entrent dans le calcul. Pour l'acheteur, la détermination de l'utilité financière est un peu différente. Car il profitera uniquement de son achat lorsqu'il pourra prendre possession du bien. En attendant, tous les flux financiers effectifs représentent des frais de placement. Alors que le droit d'habitation accordé ne se traduit en principe pas par des prestations récurrentes, il faut en revanche tenir compte du versement initial d'un capital, du paiement de rentes récurrentes ainsi que des coûts liés à l'obligation de réaliser d'importants travaux d'entretien. En outre, si l'achat est



Flux financiers au fil du temps

Flux financiers actualisés vers les vendeurs au fil des ans.
Hypothèses: hypothèque CHF 550'000, retrait en capital CHF 125'000, rente annuelle 11'400, valeur d'habitation annuelle 36'000



Source: OFS, Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

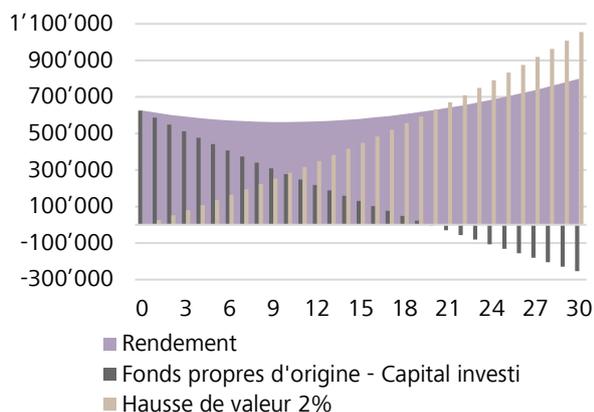
Gros plan

financé par souscription d'une hypothèque, d'importants frais de financement s'y ajoutent. Toutefois, le nouveau propriétaire profite de l'ensemble des hausses de valeur du bien. Toute augmentation sensible de la valeur de marché du bien acquis jusqu'à l'extinction du droit d'habitation des anciens propriétaires a une influence positive sur le rendement financier. Le graphique ci-dessous montre l'interaction des facteurs pertinents sur la base de l'exemple que nous venons d'évoquer. On suppose que le nouveau propriétaire reprendra tout simplement l'hypothèque existante. Plus la durée de vie des bénéficiaires du droit d'habitation est longue, plus les coûts augmentent en raison du paiement récurrent des rentes, des intérêts hypothécaires et des provisions. Ainsi, avec chaque année qui passe, les fonds propres engagés à l'origine dans la maison se réduisent; or, l'investisseur n'y aura accès qu'après le décès des anciens propriétaires. Si ces derniers mouraient par exemple tout juste après la vente, l'acheteur n'aurait versé que les CHF 125'000 du retrait fixe du capital. La valeur de marché du bien, déduction faite de l'hypothèque et de l'avance versée, correspondrait au bénéfice de l'acquéreur, soit environ CHF 625'000. S'il faut attendre 18 ans, ce revenu se réduit, selon les hypothèses retenues, à environ CHF 49'000. Une augmentation de valeur annuelle de 2%, une estimation conservatrice au vu des expériences des dernières décennies, compense largement ces coûts croissants. Le bénéfice attendu lors de l'acquisition augmente grâce à la dynamique positive des prix, même si le droit d'habitation se prolonge bien au-delà de la durée calculée.



Rendement du point de vue de l'acheteur

Revenu de l'acheteur selon l'espérance de vie du vendeur
Hypothèses: flux financier comme dans le graphique du haut, 2,5% de taux hypothécaire, 0,8% de coûts annuels pour maintenir la valeur



Source: Raiffeisen Economic Research

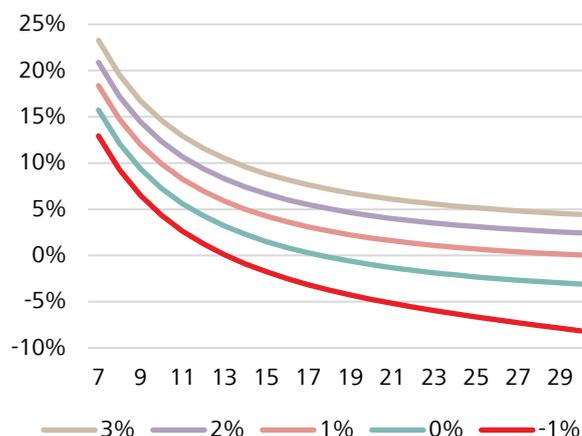
Double risque de concentration

Le calcul du rendement annuel montre également que cet investissement peut s'avérer très rentable si les prix des logements en propriété augmentent (voir graphique à droite). Selon les hypothèses prises dans l'exemple montré ici, il en résulterait un rendement annuel de 5% en cas de prise de possession après les 18 ans. Même si les anciens propriétaires vivent nettement plus longtemps, la hausse de valeur supposée de 2% permettra de générer un rendement annuel acceptable. Toutefois, ce graphique montre également clairement que le rendement final dépend très fortement de la durée de vie des vendeurs et de l'évolution des prix du bien acheté. Ainsi l'achat d'un bien individuel comporte un double risque de concentration. L'acquéreur d'un bien immobilier en rente s'expose à des risques sur lesquels il n'a en principe que peu d'influence et qui sont très spécifiques à l'objet. Même si les prix de l'immobilier sont fondamentalement orientés à la hausse sur le long terme, des baisses de prix ne peuvent pas être exclues pendant l'utilisation par l'ancien propriétaire. Que ce soit en raison de l'évolution générale du marché immobilier, des conditions locales ou d'événements spécifiques à l'immeuble. Le niveau des taux hypothécaires a également un fort impact sur l'évolution des rendements. Or, ce risque peut être relativement bien couvert par une hypothèque fixe à longue échéance. L'exemple le plus célèbre de la vente en viager illustre bien le risque de concentration lié à la durée de vie des détenteurs des droits d'habitation: Jeanne Calment, la doyenne française, avait vendu son appartement en 1965, à l'âge de 90 ans, pour une rente à vie. L'acheteur, alors âgé de 47 ans est décédé deux ans avant la vendeuse. Jusqu'au



Rendement annuel après la hausse de la valeur

IRR selon la durée de vie du vendeur et l'augmentation annuelle de la valeur du bien immobilier



Source: Raiffeisen Economic Research

décès de Madame Calment au grand âge de 122 ans, sa veuve a dû continuer à verser les rentes. En fin de compte, l'appartement a été payé environ le double du prix du marché. Qui achète donc un bien individuel pour l'occuper, le louer ou le vendre ultérieurement, doit avoir conscience de ce risque de concentration. Même si, sur la base d'hypothèses réalistes, on peut s'attendre à un rendement appréciable, cet investissement peut s'avérer décevant. Or, il est possible de réduire ces risques de concentration en diversifiant par l'achat de plusieurs maisons et appartements. Si un investisseur conclut plusieurs rentes viagères dont les objets sont situés dans différentes régions, la réalisation du rendement escompté devient plus probable. Face aux rendements attrayants et réalisables et au grand besoin de diversification d'un point de vue purement financier, cette forme d'investissement immobilier semble surtout intéressante pour les investisseurs jouissant d'un patrimoine important. Il n'est donc pas surprenant qu'il existe désormais des véhicules de placement basés sur le concept de la rente résidentielle et destinés spécifiquement aux acteurs professionnels et institutionnels.

Conclusion: le diable est dans les détails

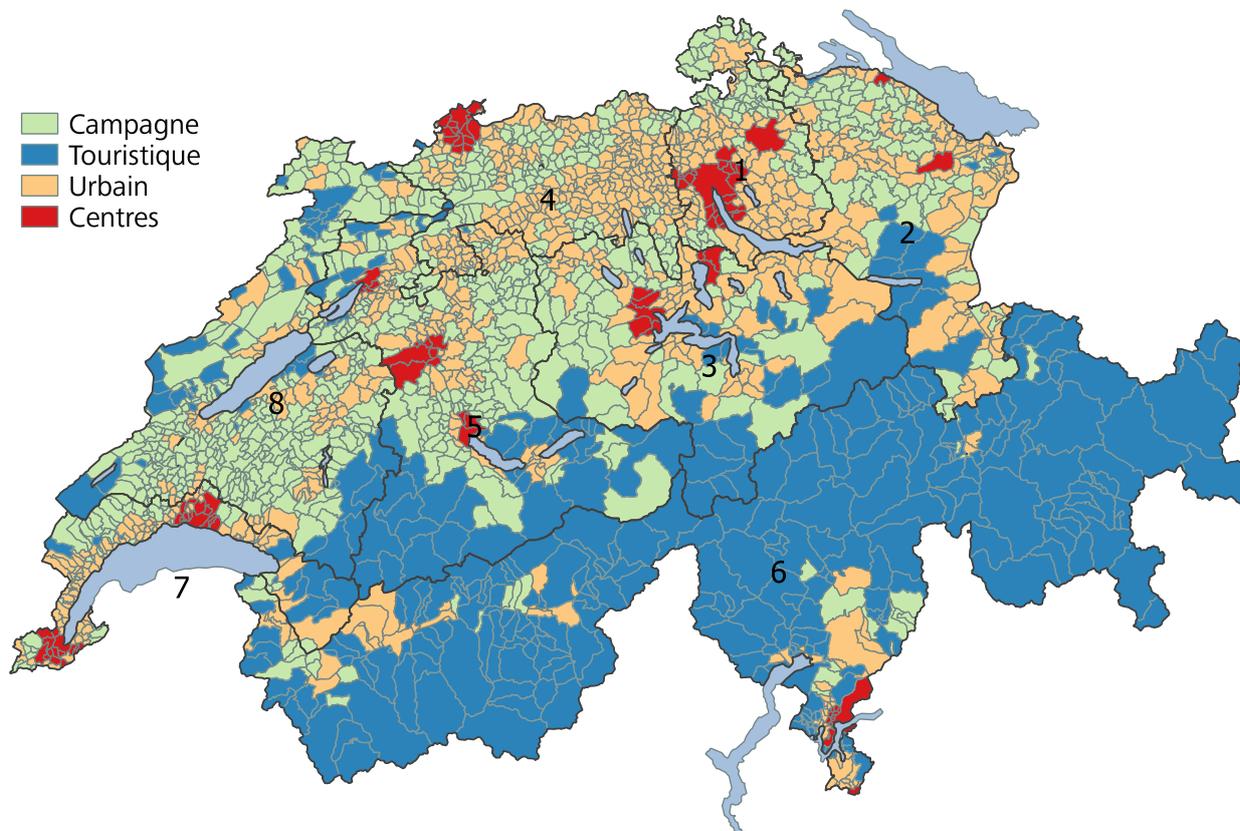
De toute évidence, une telle transaction peut présenter des avantages attrayants tant pour le vendeur que pour l'acheteur. Il convient toutefois de souligner que tous les exemples de calcul présentés ici et reposant sur des hypothèses théoriques, n'ont pas de caractère universel. En effet, la forme exacte d'un tel changement de main dépend toujours fortement des circonstances et des intérêts des propriétaires et des acheteurs potentiels, ainsi que des caractéristiques de l'objet négocié. Il faut toujours que les deux parties se mettent d'accord pour qu'une telle transaction ait lieu. Comme les conditions exactes peuvent être négociées librement, aucune transaction ne sera identique à une autre. Il convient donc de se mettre d'accord sur un prix du marché, la valeur du droit d'habitation ou de l'usufruit et le montant de la rente. Des conditions de marché et des méthodes de calcul différentes peuvent conduire à des résultats différents. De plus, il faut toujours prendre en compte une multitude d'autres aspects techniques importants. Que l'on opte par exemple pour un simple droit d'habitation ou pour l'usufruit entraîne des conséquences majeures sur les droits et obligations de l'ancien propriétaire, ce qui en tour a de notables conséquences financières et fiscales. La gestion des hypothèques existantes et des nouvelles hypothèques doit

faire l'objet d'un examen approfondi. Les pénalités de remboursement anticipé pour la résiliation du financement existant peuvent être coûteuses. En outre, les directives relatives au montant de la garantie et à la solvabilité lors du financement d'un objet grevé de nouvelles servitudes impactent grandement le calcul financier des acheteurs. L'approche de situations conflictuelles doit également être examinée au préalable. Que se passe-t-il si l'une des parties ne remplit plus ses obligations en matière de gestion du bien? Ou si suite à l'insolvabilité de l'acheteur, les rentes ne sont plus versées? La liste des points à prendre en compte est longue. En raison de la diversité, de la complexité et de la portée d'une telle transaction, les personnes intéressées devraient s'informer de manière approfondie et demander un avis indépendant à leur banque, à leurs conseillers fiscaux et financiers ainsi qu'à leur avocat.

Option à examiner

Compte tenu du vieillissement continu des propriétaires, il n'est pas surprenant que les concepts dont il est question ici aient le vent en poupe. De plus en plus de ménages sont confrontés aux défis divers posés par le statut de propriétaire vieillissant. La rente ou la vente avec droit d'usage du logement offre une option supplémentaire pour résoudre ces problématiques. Quiconque doit se pencher sur le futur de son bien doit donc également étudier ces concepts. Selon la situation de départ et les préférences, cela peut être une solution très intéressante. La garantie du droit d'habitation à vie, la cession d'obligations spécifiques à la propriété et l'accès aux moyens financiers créent une grande sécurité pour la fin de la vie. Le retrait du patrimoine épargné dans l'immobilier peut en outre procurer une grande liberté financière, permettre d'aider les héritiers ou éviter d'éventuels conflits successoraux. En contrepartie, le logement est cédé à un acheteur avec des décotes par rapport au prix actuel du marché. Ce dernier sera le seul à profiter des futures plus-values, qui peuvent encore être considérables jusqu'à la fin de sa vie. Il revient à chacun de décider si la vente classique, la transmission de son vivant à ses descendants ou le viager sont les meilleures solutions. En effet, toutes les approches présentent des avantages et des inconvénients selon la situation. Le dialogue ouvert avec ses descendants, sa banque et ses conseillers sur toutes les solutions envisageables contribuera indéniablement à prendre la meilleure décision possible.

Types de communes et régions



	Taux de vacance (2023) en %					Permis de construire (2023) en % du portefeuille des logements				
	Total	Centres	Urbain	Camp.	Tour.	Total	Centres	Urbain	Camp.	Tour.
Suisse	1.2	0.8	1.4	1.4	1	0.7	0.6	0.8	0.8	0.4
1 Zurich	0.6	0.3	0.8	1	-	0.8	0.8	0.8	0.9	-
2 Suisse orientale	1.3	1.9	1.3	1	0.8	0.9	0.5	0.8	1.2	0.6
3 Suisse centrale	0.7	1	0.6	0.8	0.7	0.9	1	0.9	0.8	0.5
4 Nord-ouest	1.4	1	1.6	1.2	2.9	0.7	0.2	0.9	1.1	2.9
5 Berne	1.3	0.8	1.8	1.5	0.7	0.6	0.4	0.8	0.6	0.3
6 Suisse méridionale	1.7	3.2	2.4	2.2	1	0.7	0.7	1.1	1.8	0.4
7 Région du Léman	0.7	0.5	0.9	1.4	1.4	0.6	0.6	0.5	0.4	0.3
8 Suisse occidentale	1.7	-	1.8	1.7	1.3	0.6	-	0.6	0.6	0.3

	Population (2022) Pop. résidente en perm., total et en %					Revenu imposable (2020) Moyenne, en CHF				
	Total	Centres	Urbain	Camp.	Tour.	Total	Centres	Urbain	Camp.	Tour.
Suisse	8'815'385	30.2	49.5	14.2	6.1	63'000	67'000	64'000	56'000	49'000
1 Zurich	1'66'5181	49.7	43.8	6.5	-	72'000	74'000	71'000	65'000	-
2 Suisse orientale	969'340	10.3	70.2	17.6	1.9	58'000	55'000	59'000	56'000	47'000
3 Suisse centrale	870'460	26.9	51.6	17.6	3.9	76'000	78'000	82'000	58'000	65'000
4 Nord-ouest	1'474'344	23.6	66.6	9.7	0.1	64'000	71'000	61'000	61'000	72'000
5 Berne	1'044'123	35.6	39	20.1	5.3	53'000	55'000	54'000	50'000	50'000
6 Suisse méridionale	832'295	11.6	40.4	6.3	41.7	50'000	63'000	49'000	45'000	47'000
7 Région du Léman	1'127'683	60.6	30.7	4.9	3.9	68'000	61'000	85'000	75'000	51'000
8 Suisse occidentale	831'959	-	52.7	42.8	4.5	54'000	-	54'000	54'000	52'000

Abréviations employées

ARE	Office fédéral du développement territorial	OFS	Office fédéral de la statistique
AFC	Administration fédérale des contributions	OFL	Office fédéral du logement
BNS	Banque nationale suisse	REIDA	Real Estate Investment Data Association
DFF	Département fédéral des finances	SECO	Secrétariat d'Etat à l'économie
EMF	European Mortgage Federation	SEM	Secrétariat d'Etat aux migrations
FINMA	Autorité de surveillance des marchés	SFP	Swiss Finance and Property
FRED	Federal Reserve Economic Research Database	SRED	Swiss Real Estate Datapool
KOF	Centre de recherches conjoncturelles	SSE	Société suisse des entrepreneurs
ODR	Ancien Office fédéral des réfugiés	OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques

Mentions légales importantes

Ceci n'est pas une offre

Les contenus publiés dans le présent document sont mis à disposition uniquement à titre d'information. Par conséquent, ils ne constituent ni une offre au sens juridique du terme, ni une incitation ou une recommandation d'achat ou de vente d'instruments de placement. La présente publication ne constitue ni une annonce de cotation ni un prospectus d'émission au sens des articles 652a et 1156 CO. Seul le prospectus de cotation présente les conditions intégrales déterminantes et le détail des risques inhérents à ces produits. En raison de restrictions légales en vigueur dans certains Etats, les présentes informations ne sont pas destinées aux ressortissants ou aux résidents d'un Etat dans lequel la distribution des produits décrits dans la présente publication est limitée. Cette publication n'est pas destinée à fournir au lecteur un conseil en placement ni à l'aider à prendre ses décisions de placement. Des investissements dans les placements décrits ici ne devraient avoir lieu que suite à un conseil approprié à la clientèle et/ou à l'examen minutieux des prospectus de vente contraignants. Toute décision prise sur la base de la présente publication l'est au seul risque de l'investisseur.

Exclusion de responsabilité

Raiffeisen Suisse société coopérative fait tout ce qui est en son pouvoir pour garantir la fiabilité des données présentées. Cependant, Raiffeisen Suisse société coopérative ne garantit pas l'actualité, l'exactitude et l'exhaustivité des informations divulguées dans la présente publication. Raiffeisen Suisse société coopérative décline toute responsabilité pour les pertes ou dommages éventuels (directs, indirects et consécutifs) qui seraient causés par la diffusion de cette publication ou de son contenu, ou liés à cette diffusion. Elle ne peut notamment être tenue pour responsable des pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers.

Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière

Cette publication n'est pas le résultat d'une analyse financière. Par conséquent, les «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers (ASB) ne s'appliquent pas à cette publication.