

Marché immobilier du lac Léman: surchauffe comme en Espagne ou en Angleterre?

Par rapport au reste de la Suisse, les prix de l'immobilier autour du lac Léman sont nettement excessifs. Ce phénomène s'explique non seulement par des facteurs fondamentaux mais atteste, comme en Espagne et en Angleterre, d'une bulle des prix susceptible d'être corrigée.

Thomas Veraguth

La mondialisation a créé des déséquilibres de plus en plus marqués ces dernières années, qui à leur tour ont conduit à des transferts internationaux de capitaux sans précédent. Tant la Suisse que l'Allemagne, par exemple, ont accumulé des excédents considérables de leur balance courante en tant que pays exportateurs et ont ainsi profité du gonflement constant du commerce mondial. En d'autres termes, le nouveau tissu de l'économie mondiale a fait de ces deux pays des exportateurs massifs de capital et donc des créanciers des nations dites consommatrices. Sont notamment dans ce cas celles qui avant la crise financière affichaient des déficits records de leur balance courante, comme les Etats-Unis, l'Espagne, la France, l'Angleterre et l'Irlande. A noter que ces pays précisément pâtissent aussi actuellement parfois d'une forte surchauffe du marché de l'immobilier. La relative modération du consommateur suisse ou allemand a fait que ces pays, en moyenne nationale, ne connaissent pas le même sort.

L'excédent de la balance courante freine la construction

Depuis le début des années 90, les investissements de construction en Suisse ne suivaient pas la croissance du produit intérieur brut (PIB) national. Ainsi, leur part relative au PIB ces deux dernières décennies a reculé de quelque 15% à 9% en termes nominaux. En même temps, les exportations nettes (écart entre les exportations et les importations) sont passées de 1% à près de 10% du PIB

aujourd'hui. Le capital que l'économie a accumulé du fait de l'exportation de fonds à l'étranger qui en découle n'a donc pas été disponible en Suisse pour des investissements immobiliers. Ce qui peut justifier l'évolution stable en comparaison internationale sur le marché suisse du logement, même avec la très forte progression de l'excédent de la balance courante helvétique. Au premier trimestre 2000, les prix des maisons en Suisse ont atteint un plancher après s'être repliés d'un quart en plus de 10 ans. Ils se sont certes redressés depuis, mais sont toujours légèrement inférieurs à leur pic du quatrième trimestre 1989.

Contrairement à la Suisse, l'Espagne a affiché un déficit très lourd de sa balance courante, s'établissant au deuxième rang mondial derrière les Etats-Unis, et a financé en grande partie son boom de la construction de l'immobilier grâce aux crédits de l'étranger. Les prix des maisons en Espagne ont atteint leur pic au premier trimestre 2008, soit une hausse d'environ 136% par rapport au premier trimestre 2000. La situation du marché est encore loin de s'être régularisée si bien que l'Espagne subira encore une longue période de correction des prix de l'immobilier.

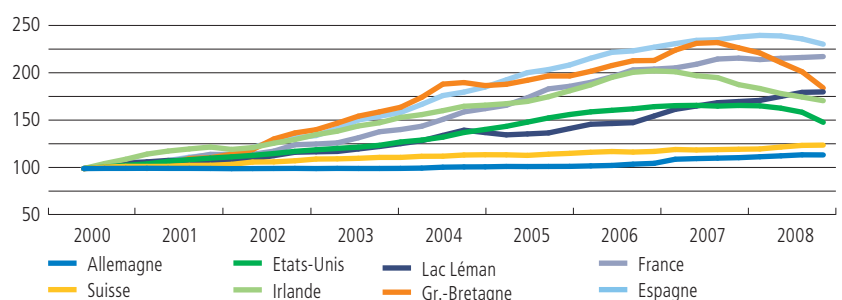
Grosse bulle de l'immobilier dans les autres pays consommateurs également

Les prix des maisons ont augmenté de 138% en Grande-Bretagne entre le premier trimestre 2000 et leur sommet du troisième trimestre 2007. Avec plus de 20%, le repli

Les prix des maisons en Suisse ont atteint un plancher au premier trimestre 2000, mettant fin ainsi à la correction qui durait depuis 10 ans. Le marché s'est par la suite redressé et les prix des maisons ont de nouveau augmenté de 26% environ jusqu'à fin 2008. En comparaison internationale ce redressement paraît très modeste et seule l'Allemagne affiche des augmentations encore moindres: à peine 15%. Toutefois, la région lémanique se distingue par un renchérissement imposant des prix.

Evolution des prix des maisons en comparaison internationale

Indice: 1^{er} trimestre 2000 = 100



Sources: Wüest & Partner, Statistisches Bundesamt Deutschlands, INSEE, Permanent tsb & ESRI, Ministerio de la Vivienda, HBOS, OFHEO



«Les hausses de prix dans la région lémanique ne seront guère durables.»

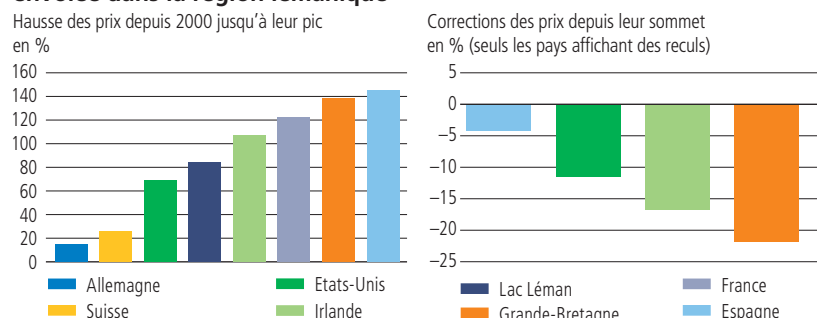
intervenir depuis est donc très marqué. L'Irlande a connu un boom de l'immobilier similaire. Les prix des maisons irlandaises ont cessé de flamber dès fin 2006, après avoir progressé de 107%. Les familles qui ont encore différé leur achat ont déjà payé 15% de moins fin 2008. Aux Etats-Unis, où le marché de l'immobilier est particulièrement en ligne de mire dans cette crise, l'évolution des prix a globalement été moins spectaculaire. Les prix des maisons ont augmenté de 69% entre la fin du premier trimestre 2000 et la fin du troisième trimestre 2007, pour se contracter de 11% depuis jusqu'à la fin du quatrième trimestre 2008.

Marché de l'immobilier du lac Léman marqué par les déséquilibres

En comparaison nationale, la région lémanique a connu une évolution supérieure à la moyenne ces dernières années. Mais le marché de l'immobilier, physiquement limité, n'a pas pu répondre totalement à la forte immigration. Les constructions ont été insuffisantes, notamment à Genève. La forte croissance économique s'est donc accompagnée d'une hausse considérable du prix des maisons et d'une baisse du parc de logements vacants. Le marché régional de l'immobilier se heurte clairement aux limites de ses capacités. Depuis le premier trimestre 2000, les prix des maisons ont grimpé de plus de 84%, soit trois fois plus que la moyenne nationale. Ces chiffres s'apparentent à l'évolution de l'Irlande et de l'Angleterre, ce qui est d'autant plus inquiétant que la croissance économique de la région lémanique est nettement plus modérée que celle de ces deux pays. Si l'on indexe l'indice du prix des maisons pour la région lémanique et le produit intérieur brut suisse sur la base de leur valeur en 2000, on obtient une hausse de 40%.

Cette évolution ne peut être justifiée par la seule hausse de l'attrait du marché de la région lémanique mais signale une éventuelle bulle des prix. Cela signifie, d'une part, une amélioration relativement forte du patrimoine des propriétaires de maisons actuels. De l'autre, l'évolution des revenus dans la région est inférieure à la hausse des prix de l'immobilier, ce qui les rend moins abordables et représente un désavantage lié au site pour l'expansion économique future. Le bas niveau actuel des taux devrait encore retarder l'intervention d'une forte correction des prix. Mais la récession actuelle ne restera pas sans incidence sur le marché de l'immobilier. L'afflux supplémentaire de population enregistré suite à l'introduction de la libre circulation des personnes avec l'Union européenne et qui s'est encore accéléré grâce à une conjoncture favorable jusqu'à récemment devrait marquer le pas. En outre, les projections démographiques régionales signalent un ralentissement de la croissance démographique. Le vieillissement de plus en plus marqué de la population freinera encore davantage la demande d'immeubles à moyen terme, même s'il devrait en résulter un solde migratoire positif pour la région. Les logements étant de moins en moins abordables, les familles notamment atteindront leurs limites financières et quitteront même éventuellement la région. Tout cela rend très probable un recul des prix supérieur à 10% dans certaines régions les années prochaines.

Prix offerts pour des maisons individuelles selon les régions de marché: envolée dans la région lémanique



Sources: Wüest & Partner, Statistisches Bundesamt Deutschlands, INSEE, Permanent tsb & ESRI, Ministerio de la Vivienda, HBOS, OFHEO

A partir de début 2000 jusqu'à leur pic, les prix des maisons en Espagne ont augmenté de 145%. Ils se sont également envolés en Angleterre, mais subissent toutefois une correction radicale depuis le troisième trimestre 2007. Les prix sont également en recul en Irlande et aux Etats-Unis. Aucun signe de reflux pour le moment dans la région lémanique, où les prix des maisons ont grimpé de 84% depuis 2000.