

23 septembre 2025

# Communiqué

## **UBS Global Real Estate Bubble Index 2025 : Dubaï et Madrid affichent la plus forte hausse du risque de bulle**

**Selon l'édition 2025 de l'UBS Global Real Estate Bubble Index, Miami présente le risque de bulle le plus élevé parmi les villes étudiées, suivie de Tokyo et de Zurich. Au cours des quatre derniers trimestres, les prix mondiaux des logements sont restés pratiquement inchangés en termes réels, la baisse de l'accessibilité pesant sur la demande. Pour cette étude, UBS a analysé les prix de l'immobilier résidentiel dans 21 grandes villes à travers le monde.**

Zurich, 23 septembre 2025 – Miami affiche le risque de bulle le plus élevé parmi les villes de l'étude. Un risque élevé est également observé à Tokyo et à Zurich. Un risque accru est aussi visible à Los Angeles, à Genève, à Amsterdam et à Dubaï. Cette dernière a enregistré la plus forte progression du risque par rapport à l'édition précédente, avec Madrid.

Les risques sont modérés à Sydney, à Vancouver et à Toronto. Madrid, Francfort et Munich appartiennent également au groupe à risque modéré. Selon l'indice, Londres, Paris et Milan présentent un faible risque de bulle. Hors Europe, Hong Kong, San Francisco, New York et São Paulo se situent dans la même catégorie, São Paulo affichant le risque le plus faible parmi toutes les villes analysées.

En moyenne, les marchés mondiaux du logement ont continué de se refroidir. **Matthias Holzhey, auteur principal de l'étude au sein du Chief Investment Office d'UBS Global Wealth Management**, explique : « L'exubérance généralisée s'est estompée, le risque moyen de bulle dans les grandes villes ayant diminué pour la troisième année consécutive. » Les villes identifiées comme à haut risque en 2021, telles que Francfort, Paris, Toronto, Hong Kong ou Vancouver, ont enregistré une baisse moyenne des prix réels de près de 20% depuis leur sommet, sous l'effet de la hausse des taux d'intérêt au cours des années suivantes. A titre de comparaison, les prix corrigés de l'inflation dans les villes présentant moins de déséquilibres ont reculé d'environ 5% en moyenne.

Mais certaines villes font exception à la tendance. Au cours des cinq dernières années, Dubaï et Miami ont été en tête avec une croissance moyenne des prix réels d'environ 50%. Tokyo et Zurich suivent, avec une hausse de 35% et de près de 25%. Par rapport à l'an dernier, Madrid affiche la plus forte croissance des prix réels parmi toutes les villes analysées, avec une augmentation de 14%.

### **La baisse de l'accessibilité accroît le risque de régulation**

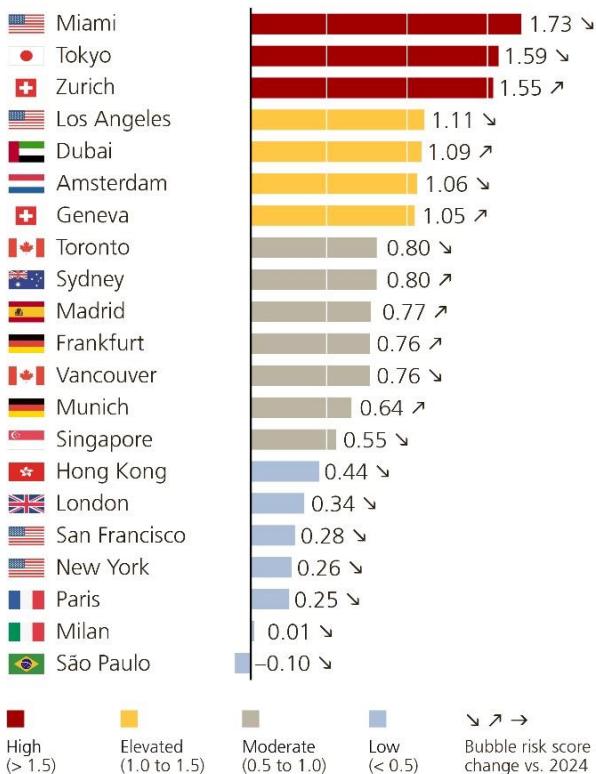
Hong Kong est la ville la moins abordable de l'étude, nécessitant environ quatorze années de revenus pour acquérir un appartement de 60 m<sup>2</sup>. Les prix se sont également détachés des revenus locaux à Tokyo, à Paris et à Londres, où le ratio prix/revenu dépasse le facteur 10. Globalement, pour un salarié qualifié, la surface de logement financièrement accessible est en moyenne 30% plus petite qu'en 2021.

Lorsque l'immobilier devient trop cher pour les citoyens, des réglementations supplémentaires sont souvent introduites. **Maciej Skoczek, auteur de l'étude chez CIO d'UBS GWM**, souligne : « Des règles plus strictes,

allant de nouvelles taxes à des interdictions d’achat ou des mesures de contrôle des loyers, ont réduit l’attrait de marchés autrefois très prisés comme Vancouver, Sydney, Amsterdam, Paris, New York, Singapour et Londres. »

Néanmoins, la hausse continue – et probablement insoutenable – de la dette publique pourrait donner un nouvel élan au marché immobilier dans les années à venir. En période de répression financière, la demande d’actifs à rendement réel positif, comme l’immobilier, augmente. A court terme, les banques centrales devraient abaisser leurs taux directeurs d’ici 2026, réduisant progressivement le coût réel du financement. L’offre limitée dans la plupart des centres urbains soutient également de nouvelles hausses de prix.

**1 Bubble risk scores for the housing markets of select cities**



Source: UBS

**2 Real house price growth, annualized (%)**



**Focus régionaux**

**Miami**

Au cours des quinze dernières années, Miami a enregistré la plus forte appréciation des prix immobiliers corrigés de l’inflation parmi toutes les villes de l’étude, avec plus de 5% par an. Cependant, la dynamique s’est atténuée au cours des quatre derniers trimestres, la croissance des prix ralentissant nettement. L’offre de logements s’est redressée et la pression à la vente augmente, en raison de la hausse des coûts d’entretien et d’assurance. La demande internationale – notamment en provenance d’Amérique latine – reste toutefois robuste, en particulier dans le segment des condominiums de luxe en bord de mer.

**Tokyo**

Les prix des logements corrigés de l'inflation sont environ 35% plus élevés qu'il y a cinq ans, tandis que les loyers et les revenus réels n'ont progressé que de quelques points de pourcentage. La croissance démographique de Tokyo est de plus en plus portée par la migration internationale, ce qui stimule également la demande étrangère pour l'immobilier résidentiel en tant qu'investissement. Alors que les prix des logements à Tokyo continuent de dépasser la moyenne nationale, l'accessibilité se détériore davantage. Les progrès de la participation des femmes au marché du travail – qui soutiennent les revenus des ménages – ne suffisent pas à compenser la diminution de la population active, ce qui pèse sur les perspectives à long terme.

**Zurich**

Les prix d'achat des logements sont désormais 60% plus élevés qu'il y a dix ans, la valeur des biens augmentant deux fois plus vite que les loyers et cinq fois plus vite que les revenus. Les niveaux de prix élevés dans la ville continuent de stimuler la demande vers les communes suburbaines plus abordables. Zurich affiche le ratio prix/loyer le plus élevé parmi les villes de l'étude, ne compensant que faiblement les investisseurs pour les risques à long terme. Aucun retournement du marché immobilier n'est en vue, les coûts de financement restant faibles et Zurich continuant d'attirer un flux constant d'entreprises internationales.

**Dubaï**

Depuis mi-2023, les prix réels ont augmenté à deux chiffres et sont désormais 50% plus élevés qu'il y a cinq ans, soit la plus forte hausse parmi toutes les villes de l'étude. En conséquence, le risque de bulle immobilière a fortement progressé pour la deuxième année consécutive et atteint un niveau élevé. Les revenus ne suivent pas la hausse des prix, alors que la population de Dubaï a augmenté de près de 15% depuis 2020, l'immigration accentuant la pénurie de logements. En outre, les permis de construire suggèrent que les nouvelles constructions pourraient retrouver les niveaux observés en 2017, et la concurrence pour les investissements immobiliers étrangers avec Abou Dhabi et Riyad s'intensifie.

**Londres**

Les prix réels des logements sont environ 20% en dessous du sommet de 2016 et 5% en dessous du pic de la bulle de 2007. Le risque de bulle immobilière a continué de diminuer au cours de l'année écoulée, passant d'un niveau élevé en 2016 à un niveau faible aujourd'hui. Les mises en chantier sont à des niveaux historiquement bas, ce qui maintient la pression à la hausse sur les loyers. La demande étrangère pour l'immobilier londonien se redresse, la faiblesse de la livre et le statut international de la ville continuant d'attirer des capitaux étrangers. Toutefois, les acheteurs haut de gamme restent prudents, les surtaxes et la fiscalité moins favorable pour les non-résidents pesant sur la demande.

**Francfort**

Les prix des appartements se sont stabilisés après plusieurs années de baisse. En termes réels, les prix sont environ 20% en dessous du sommet de mi-2022. Les déséquilibres du marché se sont atténués et le risque de bulle est passé de élevé à modéré. La croissance solide du secteur financier soutient la demande locale de logements. Les loyers ont suivi l'inflation ces dernières années et devraient continuer à augmenter dans les prochains trimestres. Globalement, les perspectives du marché immobilier de Francfort sont positives, l'offre limitée soutenant à la fois les prix et les loyers.

**Links**

<http://www.ubs.com/grebi>

**A propos d'UBS**

UBS est un leader de la gestion de fortune (Wealth Management) et le seul véritablement actif au plan mondial. Elle est aussi la première banque universelle de Suisse. Elle propose des solutions diversifiées de gestion d'actifs (Asset Management) et des services ciblés de banque d'investissement (Investment Bank). UBS gère 6,6 billions de dollars d'actifs investis (état au deuxième trimestre 2025). UBS aide sa clientèle à atteindre ses objectifs financiers grâce à des conseils, des solutions et des produits personnalisés. Basée à Zurich, en Suisse, le Groupe est présent sur plus de 50 marchés dans le monde. Les actions du groupe UBS sont cotées à la SIX Swiss Exchange et à la New York Stock Exchange (NYSE).

**UBS Switzerland AG**

## Contacts

Suisse: +41-44-234 85 00  
Royaume-Uni: +44-207-567 47 14  
Continent américain: +1-212-882 58 58  
Asie Pacifique: +852-297-1 82 00

[www.ubs.com/media](http://www.ubs.com/media)