Media Relations

Tel. +41-44-234 85 00

22 septembre 2026

Communiqué

UBS Global Real Estate Bubble Index 2026 : Zurich et Tokyo affichent le risque de bulle immobilière le plus élevé

L'*UBS Global Real Estate Bubble Index 2026* révèle que Zurich présente le risque de bulle le plus élevé, suivie de Tokyo. Les marchés du segment haut de gamme divergent des marchés résidentiels dans leur ensemble, dans un contexte de pressions croissantes sur l'accessibilité. Pour cette étude, UBS a analysé les prix de l'immobilier résidentiel dans 23 grandes villes à travers le monde, Lisbonne et Séoul intégrant cette année pour la première fois l'échantillon de villes.

Zurich, 22 septembre 2026 – Parmi les villes analysées dans l'*UBS Global Real Estate Bubble Index 2026*, Zurich et Tokyo sont classées dans la catégorie à haut risque de bulle immobilière. Miami, qui occupait la première place lors des deux éditions précédentes, est redescendue dans la catégorie à risque accru, aux côtés de Dubaï, de Séoul, de Genève et de Lisbonne.

Les risques sont modérés à Los Angeles, à Sydney, à Toronto, à Vancouver, à Hong Kong et à Singapour. En Europe, Amsterdam, Madrid, Francfort, Munich et Milan appartiennent également à la catégorie à risque modéré, tandis que Paris et Londres présentent un faible risque de bulle. Hors Europe, seules New York, San Francisco et São Paulo se situent dans la catégorie à faible risque.

Cette année, Lisbonne et Séoul ont enregistré la plus forte hausse du risque de bulle. Les déséquilibres se sont également accentués à Milan, à Hong Kong, à Madrid et à Dubaï, bien que le risque de bulle à Dubaï se soit atténué depuis mars. En Suisse, les faibles coûts de financement ont continué de contribuer à l'augmentation des risques à Zurich et à Genève. A l'inverse, les déséquilibres se sont réduits à Tokyo et à Sydney, tandis qu'ils sont restés stables à Singapour. Dans les villes nord-américaines, les risques de bulle ont diminué, les coûts de financement élevés ayant encore détérioré l'accessibilité et freiné la demande de logements. Francfort et Amsterdam ont enregistré les plus fortes baisses des scores de risque parmi les villes européennes.

Des taux durablement élevés freinent la demande

Au cours de l'année écoulée, les prix des logements, les loyers et les revenus sont restés globalement stables en termes réels, masquant toutefois des différences considérables entre les villes.

Séoul, Lisbonne, Madrid et Hong Kong ont enregistré une progression des prix réels des logements d'environ 10%. A l'inverse, Vancouver et Toronto ont connu des baisses de près de 10%. Francfort et Munich ont également enregistré des reculs de prix, quoique à un rythme plus modéré.

Matthias Holzhey, auteur principal de l'étude et économiste auprès du *Chief Investment Office* d'UBS Global Wealth Management, déclare : « Le maintien prolongé de coûts de financement élevés, et qui recommencent même à augmenter dans certains cas, devrait limiter la hausse des prix des

logements à court terme. » Dans la plupart des villes, les coûts annuels liés à la propriété d'un logement de 60 m² nouvellement acquis, y compris les intérêts hypothécaires et les frais d'entretien, dépassent 40% du revenu brut d'un salarié hautement qualifié, illustrant les tensions sur l'accessibilité. Actuellement, les coûts liés à la propriété sont nettement supérieurs aux loyers, notamment dans des villes comme Munich, Hong Kong et Sydney.

Une protection inégale contre l'inflation

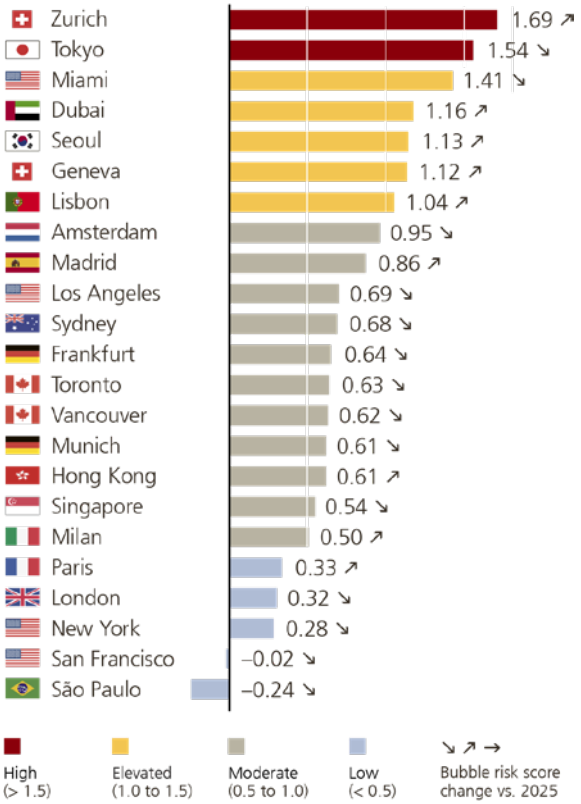
Dans plus de la moitié des villes analysées, l'immobilier résidentiel n'a pas offert de protection contre l'inflation au cours des cinq dernières années. Les marchés identifiés comme présentant un risque élevé de bulle en 2021 ont ensuite enregistré les baisses de prix les plus marquées, avec un recul moyen d'environ 15% depuis lors.

L'ampleur et la persistance du choc inflationniste ont également joué un rôle : les villes affichant une inflation supérieure à la moyenne ont connu une baisse moyenne des prix réels des logements d'environ 5%, tandis que celles où l'inflation était inférieure à la moyenne ont enregistré, sur la même période, une croissance annuelle moyenne des prix réels d'environ 10%.

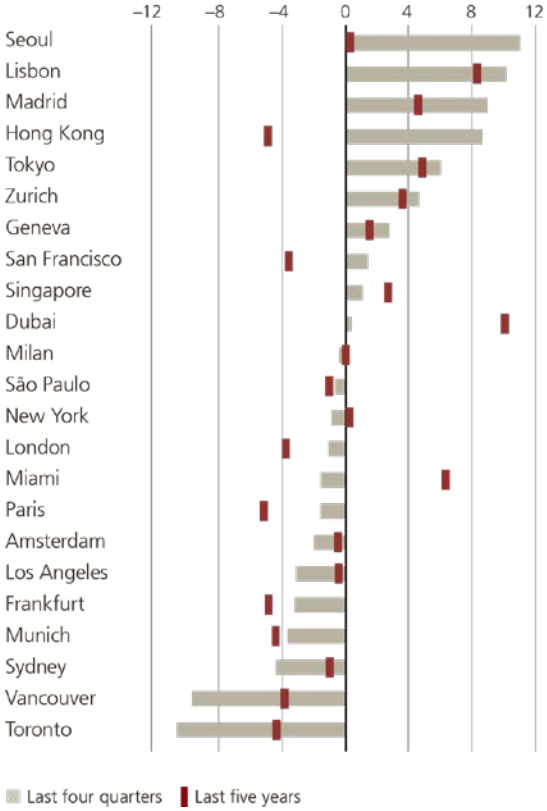
Maciej Skoczek, auteur de l'étude et économiste auprès du *Chief Investment Office* d'UBS Global Wealth Management, explique : « Aux niveaux des valorisation actuels, l'immobilier résidentiel devrait néanmoins offrir une protection contre l'inflation à moyen terme dans la plupart des villes. »

La demande de logements urbains est restée soutenue, comme en témoigne la croissance des loyers, qui a généralement suivi celle des revenus au cours des cinq dernières années et l'a même dépassée dans de nombreux cas. Les contraintes persistantes sur l'offre confortent ces perspectives.

1 Bubble risk scores for the housing markets of select cities



2 Real house price growth, annualized (%)



Focus régionaux

Zurich : Sensibilité croissante aux taux d'intérêt

Au cours des vingt dernières années, Zurich a enregistré la plus forte hausse des prix des logements parmi les villes couvertes par l'étude, sous l'effet des faibles taux d'intérêt et d'importantes contraintes sur l'offre. Le marché est resté exceptionnellement tendu, avec des taux de vacance proches de zéro et une offre de logements en propriété très inférieure aux niveaux historiques. La forte compétitivité de la ville et la demande soutenue de talents internationaux, notamment dans les domaines de la technologie et de l'intelligence artificielle, ont stimulé la demande de logements. Le risque de bulle reste toutefois élevé, le ratio prix/loyer exceptionnellement haut et toujours croissant de Zurich reflétant la dépendance accrue du marché à l'égard de faibles coûts de financement.

Tokyo : Des vulnérabilités croissantes

Le marché résidentiel de Tokyo reste dans la catégorie à haut risque de bulle après une longue période de fortes hausses de prix, qui ont largement dépassé la progression des revenus. Bien que les loyers aient récemment suivi la hausse des prix, l'accessibilité constitue une contrainte de plus en plus importante. La demande a continué de bénéficier de l'augmentation du pouvoir d'achat des ménages, de la migration internationale et de l'intérêt des investisseurs étrangers pour les appartements haut de gamme. Parallèlement, la hausse des coûts du logement a réorienté la demande des résidents vers les banlieues et le marché locatif. De nouvelles augmentations des coûts de financement pourraient réduire sensiblement l'attrait de la propriété immobilière en tant qu'investissement, augmentant ainsi la probabilité d'une correction.

Lisbonne : L'accessibilité au premier plan

Les politiques mises en place pour attirer les capitaux et les résidents étrangers ont contribué à l'essor du marché résidentiel de Lisbonne. Les prix réels des logements ont augmenté de près de 7% par an au cours de la dernière décennie, soit le rythme le plus rapide parmi les villes analysées, et ont encore progressé de 10% depuis mi-2025. Alors que Lisbonne est devenue l'un des marchés résidentiels les moins abordables d'Europe, plusieurs facteurs clés ayant soutenu sa croissance s'affaiblissent. Le recentrage sur des politiques d'immigration plus sélectives a contribué à une croissance démographique négative, la progression des loyers s'est interrompue et la demande se déplace vers des zones plus abordables en dehors de Lisbonne.

Francfort : La reprise reste modérée

La forte demande reste une caractéristique déterminante du marché résidentiel de Francfort. L'immigration et la diminution de la taille des ménages ont continué de pousser les loyers à la hausse, tandis que les coûts élevés de construction et de financement ont limité les nouveaux projets. A l'inverse, le segment des logements en propriété est resté faible. Les prix des logements ont encore reculé en 2026 et se situent désormais, en termes réels, près de 25% en dessous de leur sommet de 2021. Bien que les déséquilibres du marché se soient considérablement atténués et que le risque de bulle soit jugé modéré, une reprise significative du segment des logements en propriété paraît peu probable sans un renforcement de la confiance économique ou une baisse des coûts de financement.

Londres : Une croissance en berne

Le marché résidentiel londonien est resté faible pour la cinquième année consécutive, les prix des logements corrigés de l'inflation se situant désormais plus de 15% en dessous de leurs niveaux de 2021. La ville est ainsi passée dans la catégorie à faible risque de bulle. Dans le même temps, les loyers sont restés proches de leurs niveaux records en raison d'une pénurie chronique de logements et d'une activité de construction modérée. Le segment haut de gamme a bénéficié de la demande des investisseurs internationaux, attirés par la baisse des prix immobiliers et la faiblesse de la livre. Toutefois,

la faible accessibilité, l'alourdissement de la fiscalité sur les biens immobiliers de grande valeur et le récent recul démographique ont continué de freiner une reprise plus généralisée du marché.

Miami : La dynamique du marché ralentit
Après avoir enregistré, au cours des quinze dernières années, la plus forte croissance des prix réels des logements parmi toutes les villes de l'étude, le marché immobilier de Miami a perdu de son élan. Les pressions sur l'accessibilité et sur les coûts d'emprunt durablement élevés ont affaibli la demande, entraînant une baisse des prix réels des logements et un net refroidissement du marché. Bien que les conditions d'offre aient varié selon le type de bien, l'augmentation des coûts liés à la propriété et des primes d'assurance a pesé sur la demande. Une correction généralisée du marché semble néanmoins peu probable, car les arrivées en provenance d'Etats américains où le coût de la vie est plus élevé et l'activité soutenue dans le segment du luxe continuent de soutenir les prix.

Link
Global Real Estate Bubble Index 2026

A propos de l'*UBS Global Real Estate Bubble Index*

Publié désormais pour la douzième année, l'*UBS Global Real Estate Bubble Index* évalue le risque de bulle sur les principaux marchés immobiliers mondiaux. Une bulle se caractérise par une surévaluation importante et persistante des prix immobiliers, qui ne devient généralement manifeste qu'après une correction. Parmi les principaux signaux d'alerte figurent une déconnexion entre les prix, les revenus et les loyers, ainsi qu'une croissance excessive du crédit et de l'activité de construction. En évaluant ces indicateurs, l'indice met en évidence les marchés susceptibles d'être vulnérables à une correction. Bien qu'il ne prévoie pas à quel moment les prix pourraient baisser, l'évolution des conditions macroéconomiques, du sentiment des investisseurs ou de l'offre de logements peut jouer un rôle de catalyseur.

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 7300 milliards de dollars d'actifs investis (état au deuxième trimestre 2026). 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