

30 septembre 2020

# Communiqué

## **UBS Global Real Estate Bubble Index 2020: Zurich glisse dans la zone «Risque»**

**UBS a analysé les prix des biens immobiliers résidentiels dans 25 grandes villes du monde entier. Zurich se retrouve pour la première fois parmi les villes à risque de bulle, tandis que Genève reste surévaluée. Malgré la récession mondiale actuelle, la croissance moyenne des prix de l'immobilier corrigée de l'inflation s'est accélérée au cours des quatre derniers trimestres, une tendance que les auteurs de l'étude jugent intenable. La pandémie amplifie certains impacts négatifs à long terme sur les logements urbains.**

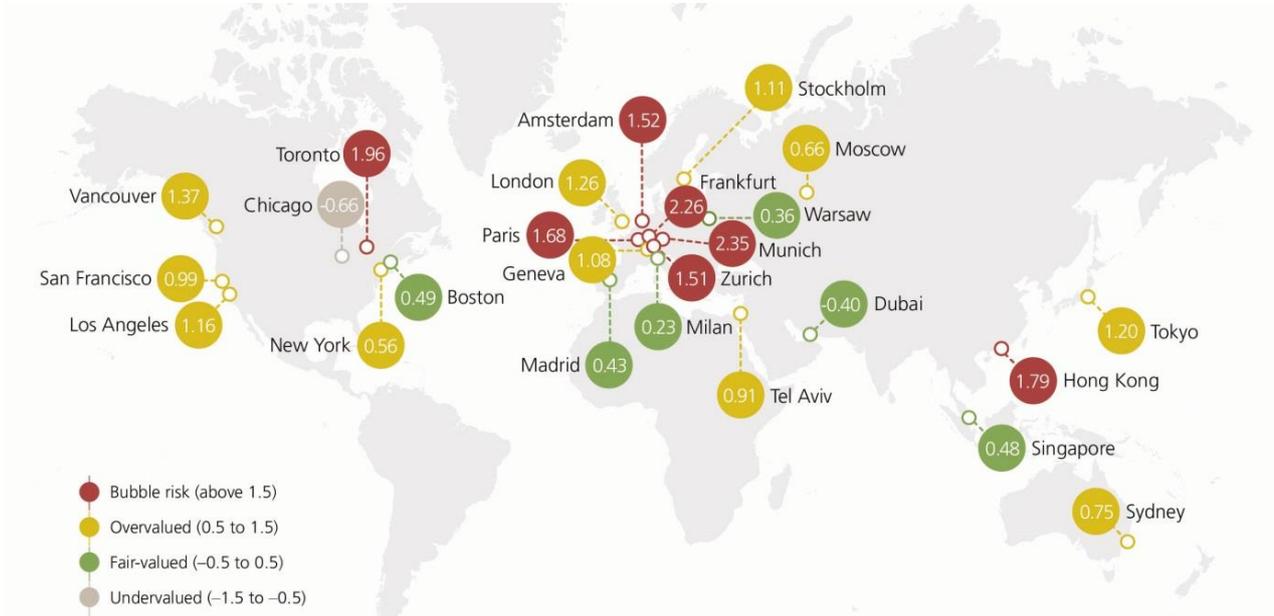
Zurich, 30 septembre 2020 – L'indice UBS Global Real Estate Bubble 2020, une étude annuelle menée par le Chief Investment Office (CIO) d'UBS Global Wealth Management (GWM), affiche un risque de bulle ou une surévaluation notable des marchés immobiliers dans la moitié des villes analysées.

### **Les prix ont globalement augmenté, l'Europe comptant le plus de villes à risque**

La zone euro s'avère être la région qui présente les marchés immobiliers les plus tendus. Munich et Francfort arrivent en tête de classement. Paris et Amsterdam les suivent de près et glissent en zone à risque de bulle aux côtés des deux villes allemandes. De même, Zurich, Toronto et Hong Kong affichent des déséquilibres importants. Par rapport à l'année dernière, le marché immobilier de Vancouver se situe désormais dans une plage surévaluée, partageant la même zone que Londres, San Francisco, Los Angeles et, dans une moindre mesure, New York. Boston, Singapour et Dubaï restent à leur juste valeur. Il en va de même pour Varsovie, qui a été incluse pour la première fois dans l'étude. Chicago reste sous-évaluée et c'est le seul marché qui se situe à cette extrémité des catégories d'évaluation.

En moyenne, dans les villes analysées, les taux de croissance annuels ajustés à l'inflation dans les villes analysées se sont accélérés au cours des quatre derniers trimestres. Dans bon nombre de métropoles européennes, les prix ont flambé et augmenté de plus de 5%, avec Munich, Francfort et Varsovie en tête. La croissance des prix dans les villes asiatiques et américaines, à l'exception de Sydney, est restée dans une fourchette de 1 à 5%. Madrid, San Francisco, Dubaï et Hong Kong sont les seules cités qui ont enregistré un déclin dans leurs prix. La dernière fois qu'il y a eu moins de métropoles affichant des baisses de prix remonte à 2006.

## UBS Global Real Estate Bubble Index: L'aperçu, 2020



### Les gouvernements ont favorisé la résistance des marchés mais l'incertitude règne

Malgré la pandémie, les marchés immobiliers sont restés solides au premier semestre 2020. Selon l'étude, ce constat est justifié pour trois principales raisons. Premièrement, les prix des logements sont un indicateur conjoncturel a posteriori et ne peuvent refléter une récession qu'avec un certain décalage. Deuxièmement, la majorité des acheteurs potentiels de logements n'a pas subi de pertes directes de revenus au premier semestre de 2020. Les facilités de crédits pour les entreprises et les régimes de chômage partiel ont atténué les retombées de la crise. Troisièmement, dans de nombreuses villes, les gouvernements ont aidé les propriétaires durant les périodes de confinement, en augmentant les allocations pour le logement, en réduisant les impôts et en suspendant les procédures de saisie.

**Mark Haefele, Chief Investment Officer chez UBS Global Wealth Management, explique:** «Pour le moment, il est impossible de prédire dans quelle mesure le taux de chômage élevé et les perspectives moroses en termes de revenus des ménages affecteront les prix de l'immobilier. Néanmoins, il est évident que l'accélération actuelle n'est pas tenable à court terme. Les loyers ont déjà chuté dans la plupart des villes, ce qui laisse présager une phase de correction quand les aides diminueront et que la pression sur les revenus augmentera.»

Les valorisations élevées des marchés et les perspectives incertaines à court terme incitent à se concentrer sur la trajectoire à long terme de l'immobilier urbain. D'une part, les principaux facteurs d'appréciation des logements urbains restent les mêmes – meilleures opportunités d'emploi et infrastructures, faibles coûts de financement et croissance limitée de l'offre. D'autre part, la pandémie semble renforcer la fuite des populations des villes vers les agglomérations.

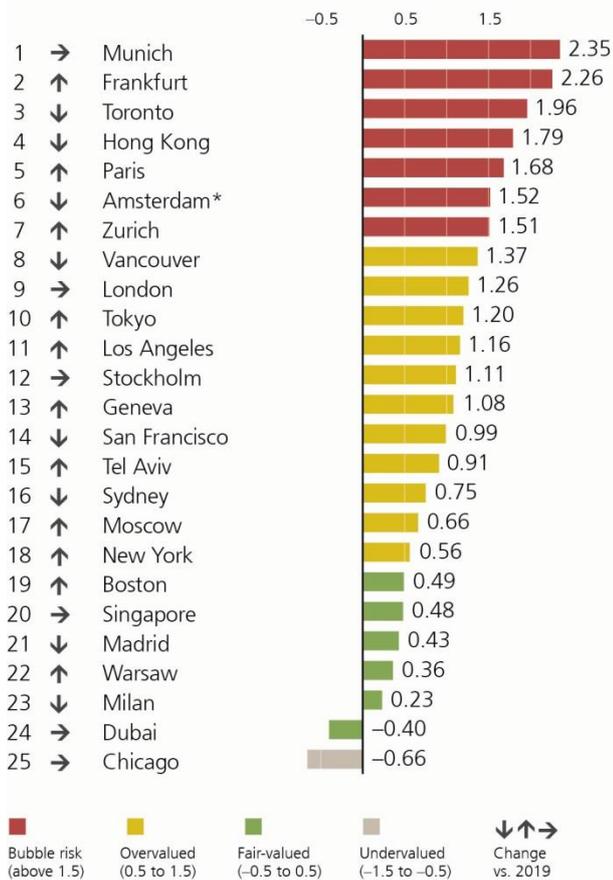
**Claudio Saputelli, responsable Real Estate chez UBS CIO GWM, indique:** «Le recours accru au télétravail remet en question la nécessité de vivre à proximité des centres-villes. La pression sur les revenus des ménages incite de plus en plus de personnes à déménager dans des banlieues plus abordables. De plus, les villes déjà affaiblies économiquement ou criblées de dettes devront réagir à cette crise en augmentant leurs impôts ou en réduisant les dépenses publiques, ce qui ne présage rien de bon pour les prix de l'immobilier. Si l'on

combine tous ces facteurs, il est très probable qu'il y ait des retombées négatives à long terme sur le demande de logements urbains.»

**Matthias Holzhey, principal auteur de l'étude et responsable Swiss Real Estate chez UBS CIO GWM, ajoute:** «Les villes présentant actuellement un risque de bulle semblent résister relativement bien à la crise du coronavirus. Les économies locales de Munich, de Toronto et de Hong Kong devraient se redresser rapidement. Mais même en l'absence de correction sur le marché général, le potentiel de gains supplémentaires en capital semble épuisé. Les perspectives d'investissements locatifs en particulier sont moroses au vu des ratios prix/loyer record.»

## UBS Global Real Estate Bubble Index

Index scores for the housing markets of select cities, 2020



## Perspectives régionales

### Suisse

Au cours des dix dernières années, Zurich a enregistré le taux de croissance des prix le plus élevé parmi toutes les régions économiques suisses. Son marché immobilier se caractérise par une expansion relativement rapide de l'offre, l'immense majorité des bâtiments étant destinée à la location. Le marché des logements à usage propre s'est asséché, même si la crise du coronavirus n'y a guère laissé de traces. En réalité, les logements loués à proximité du centre-ville de Zurich ont tiré profit de la hausse de la demande. La solvabilité élevée reflète à la fois les prévisions de hausse continue des prix et d'une demande soutenue d'investissements. Dans le prolongement de ces tendances, la ville atterrit désormais dans la zone à risque de bulle.

Zurich continue également à devancer Genève tant en termes de prix que de score dans l'indice. Toutefois, suite à la récente augmentation des prix, le marché immobilier genevois a compensé les pertes subies entre 2013 et 2016. De plus, les faibles taux hypothécaires conservent l'attrait de la propriété du logement par rapport aux loyers excessifs du marché. De plus, la ville jouit de sa réputation internationale et, malgré ses prix rédhibitoires, continue de séduire les ressortissants étrangers.

### **Europe**

Les scores de toutes les villes de la zone euro analysées dans l'indice ont augmenté au cours des quatre derniers trimestres, avec des valorisations déjà record à l'échelle mondiale. Les déséquilibres s'accroissent dans un contexte de coûts de financement exceptionnellement faibles, qui ne correspondent pas à la vigueur des économies locales. La hausse la plus marquante est intervenue à Francfort et à Munich: les prix y ont plus que doublé au cours des dix dernières années.

En revanche, Londres présente la deuxième plus faible augmentation des prix depuis 2016 parmi toutes les villes analysées. Malgré tout, la capitale britannique reste en territoire surévalué, mais les prix rédhibitoires, l'incertitude politique et le cadre fiscal et réglementaire plus strict exercent une pression accrue sur les prix des logements. La Recherche d'UBS estime que les acheteurs étrangers profiteront de la dépréciation de la livre sterling et de la diminution des prix, ce qui soutiendra le niveau des prix à moyen terme.

### **Etats-Unis**

Les scores de l'indice ont été relativement stables au cours des cinq dernières années dans les villes de la côte est. Par contre, les marchés de la côte ouest ont été plus fluctuants. A Los Angeles, les scores ont continué à augmenter, tandis qu'à San Francisco, les valorisations ont reculé en raison de la chute des prix des logements. Dans l'ensemble, la baisse des taux hypothécaires à des niveaux record soutient les prix de l'immobilier aux Etats-Unis. Mais les fluctuations de prix dans les villes analysées sont inférieures à la moyenne nationale. La croissance de la demande en centre-ville a ralenti avec la fuite des citoyens vers les périphéries au vu des prix rédhibitoires et des retombées de la crise du Covid-19. Cette tendance a été accélérée par la migration continue vers des Etats moins chers et plus attractifs en termes d'impôts, de travail et de réglementations.

### **Moyen-Orient**

Au cours des 30 dernières années, Tel Aviv a enregistré quelques-unes des plus fortes hausses de prix parmi les villes analysées dans l'étude. A l'heure actuelle, les prix de l'immobilier repartent à la hausse en raison des conditions de financement plus faciles et de l'offre de logements limitée. Le gouvernement a réduit les taxes sur l'achat de résidences secondaires pour encourager les investissements dans le marché immobilier. A l'inverse, le marché de l'immobilier de Dubaï a atteint un nouveau creux cyclique. Depuis le dernier pic de 2014, les prix ont chuté de plus de 35% et le score de valorisation atteint des niveaux quasi abyssaux. Les effets positifs sur les prix de la forte croissance démographique et les réglementations plus souples en matière de prêt hypothécaire sont neutralisés par l'actuelle croissance élevée de l'offre et les faibles prix du pétrole.

### **Asie Pacifique (APAC)**

Les prix de l'immobilier à Hong Kong et à Singapour ont été plutôt stables au cours du premier semestre de l'année. Mais tandis que les prix réels des logements à Hong Kong ont augmenté de plus de 50% par rapport à il y a dix ans, ceux de Singapour sont restés quasi identiques sur cette période. Le resserrement des réglementations s'est avéré très efficace pour endiguer la croissance des prix dans la cité du lion au cours des dix dernières années. Les perspectives conjoncturelles incertaines pèsent sur les prévisions de marché dans les deux villes, mais à moyen terme, la demande devrait rester élevée étant donné leur rôle clé dans la région.

Tokyo est devenue l'un des marchés immobiliers les plus dynamiques de la région, stimulée par sa forte croissance démographique et ses conditions de financement attractives. A Sydney, les conditions d'octroi de prêts plus souples et les réductions des taux par la Banque centrale australienne ont entraîné une reprise modeste mais probablement éphémère des prix.

**Links**

- UBS Global Real Estate Bubble Index: [www.ubs.com/global-real-estate-bubble-index](http://www.ubs.com/global-real-estate-bubble-index)
- Pour de plus amples informations sur le Chief Investment Office d'UBS Global Wealth Management, veuillez consulter [www.ubs.com/cio](http://www.ubs.com/cio)

**UBS Switzerland AG****Contacts**

Matthias Holzhey, responsable Swiss Real Estate, Chief Investment Office GWM  
+41-44-234 71 25, [matthias.holzhey@ubs.com](mailto:matthias.holzhey@ubs.com)

Maciej Skoczek, économiste, Swiss Real Estate, Chief Investment Office GWM  
+41-44-234 68 09, [maciej.skoczek@ubs.com](mailto:maciej.skoczek@ubs.com)

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