

Sommaire

Ouverture du marché	1
Abrogation de la Lex Friedrich	2
Hausse des taux hypothécaires	3
Marché Genevois des bureaux	3
Vers des prix "internationaux"?	4

Dura lex

Nous consacrons ce numéro de "l'âge de la pierre" à une modification législative majeure dont les conséquences sur le marché sont délicates à apprécier : l'abrogation de la "Lex Friedrich".

Ce projet d'ouverture, économiquement évident, politiquement délicat, engendra des conséquences économiques, non seulement sur les prix, mais aussi sur les comportements.

Les conseillers fédéraux qui ont prêté leurs noms à cette loi (von Moos, Furgler, Friedrich, Koller) ont tous tenté d'en atténuer les contours, conscients d'un anachronisme que seules quelques démocraties populaires connaissent encore. Le débat intérieur suisse fera rage d'abord à propos du logement et des loyers, dont le thème est une source inépuisable de querelles et d'opportunismes politiques. A témoin, l'inexistence d'études quantitatives dans nos universités, à ce propos. Le sujet est-il trop délicat, voire impossible à traiter ?

Nous esquisserons, dans ces pages, quelques indices qui, tous, concluent à une probable hausse des prix dans le segment du logement (à taux d'intérêt inchangés). Les quatre autres catégories d'actifs immobiliers (hôtels, commerces, bureaux et industrie) ont déjà été massivement achetées par des étrangers, ces cinq dernières années, sans révolution particulière, si ce n'est la preuve de comportements nouveaux.

Dans quel sens iront les prix, dans quelle mesure et à quelle cadence ? Comment se préparer à cette mutation ?

Voilà le thème de notre Stone(P)Age, introduisant les séminaires que nous organiserons en Suisse ces prochains mois.

Bonne lecture.

Lorenzo Pedrazzini, François Micheli & aMis

Ouverture du marché ou ouverture des prix ?

Les indices permettant d'anticiper les mouvements de prix, suite à une ouverture plus ou moins complète du marché immobilier helvétique, sont parfois contradictoires. Ce d'autant que la seule inconnue - hors résidences secondaires - est l'anticipation des prix de l'investissement résidentiel (immeubles résidentiels de rendement). C'est l'objet de notre propos. On doit, dans un premier temps, observer le comportement passé des investisseurs étrangers sur les segments immobiliers suisses, non résidentiels : immeubles industriels, administratifs et hôteliers, ensuite, poser quelques comparaisons internationales (marges d'investissements, prix au mètre carré) dans une confrontation classique d'offre et de demande.

D'un point de vue purement théorique, passer d'un échantillon statistique de sept millions de Suisses, habilités aujourd'hui à acquérir des immeubles d'habitation, à six milliards d'investisseurs potentiels, pour le même segment d'investissement, présuppose une plus forte compétition. Donc, à priori, une tendance d'augmentation des prix sur un marché lilliputien, au regard du marché international,

Pourtant, la Suisse n'est pas pauvre en capitaux. L'offre immobilière locale est en effet largement satisfaite par une forte demande intérieure, essentiellement représentée par des institutionnels du crû.

Depuis 2001, essentiellement du fait d'un différentiel rendement/coût de la dette en francs suisses, les investisseurs étrangers ont clairement poussé les prix vers le haut dans les segments industriels, commerciaux et hôteliers, dans des proportions supérieures de 10 - 25%, en comparaison des prix que le marché intérieur aurait payés.

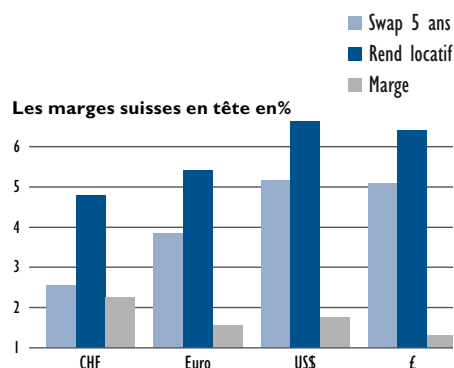
Dans le même ordre d'idées, les professionnels observent un mouvement vendeur très marqué des investisseurs étrangers de la première vague "après crise" (1998) et de la seconde (2003). Institutions ou privés étrangers ont un horizon-temps d'investissement de l'ordre de 3 à 6 ans. Les acheteurs (étrangers) de 2006 semblent acheter des primes que les locaux rechignent à payer. C'est un changement de comportement et l'importation d'un modèle d'investissement très anglo-saxon.

L'observation des marges rendement/coût de la dette démontre l'attrait arithmétique de la Suisse, tant du point de vue du coût d'emprunt que des rendements nets nominaux (voir graphique).

L'image et l'effet psychologique d'une conjonction de trois qualités idéales, presque magiques ("Suisse", "franc suisse", "stabilité"), tous investissements confondus et de toutes natures, constituent un marketing indigène infini, qui plaiderait pour l'acquisition de rendements résidentiels chez nous.

Ces six observations laissent augurer une hausse des prix par une hausse de la demande, dans un marché étroit, à production limitée. Cependant et pour autant que les vannes de l'investissement soient réellement ouvertes (ce dont nous doutons, pour d'évidentes raisons politiques intérieures), la bonne nouvelle vient du fait que, faute d'actifs immobiliers résidentiels en nombre et en qualité, la nouvelle demande d'investissement devrait accélérer la production, la construction de logements. Cela aura un effet d'augmentation de l'offre locative et générera tendanciellement, une détente des loyers dans un deuxième temps. C'est ce que l'on peut observer en Europe continentale, depuis une dizaine d'années.

Lorenzo Pedrazzini



© Colliers AMI - sources: Swap 5 ans 14.9.06, euromarché, Colliers EMEA

Abrogation de la Lex Friedrich: ouverture du marché du logement aux investisseurs étrangers

Voici bientôt une année que le Conseil Fédéral a lancé la procédure d'abrogation de la Loi Fédérale sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger (Lex Friedrich). Cette abrogation prévue en l'état pour 2009 achèvera le processus de libéralisation du marché immobilier suisse et son ouverture aux investisseurs étrangers. Une première étape dans cette direction avait en effet déjà été adoptée en avril 1997 lorsque le Parlement Suisse a ouvert aux étrangers le marché des immeubles commerciaux.

L'abrogation complète de la Lex Friedrich aura ainsi pour conséquence sous l'angle juridique de supprimer le régime d'autorisation respectivement d'interdiction d'acquisitions par des étrangers d'immeubles non commerciaux situés en Suisse. Elle supprime également toute différence de régime qui existait jusqu'ici entre les ressortissants de l'Union Européenne et les autres étrangers.

La disparition de ces contraintes légales devrait permettre une dynamisation et un développement de l'ensemble du marché immobilier suisse ; c'est d'ailleurs la raison même de ce projet d'abrogation préconisé par le Conseil Fédéral. Parmi les avantages amenés sous l'angle juridique par cette révision législative, les suivants méritent tout particulièrement d'être soulignés :

- accès libre aux investissements étrangers au niveau des immeubles résidentiels
- suppression des obstacles juridiques à des investissements étrangers dans des immeubles de nature mixte (logements/commerces)
- possibilité pour les étrangers de participer en Suisse à des opérations de développement d'infrastructures en collaboration avec les autorités sur des projets d'intérêt public (PPP) qui jusqu'ici n'étaient pas considérés comme des immeubles non commerciaux
- possibilité d'optimisation fiscale ou successorale pour les immeubles en Suisse détenus par des étrangers
- disparition de toute discrimination entre les banques étrangères et les banques ayant un siège en Suisse au niveau des prêts hypothécaires (commerciaux et logements)
- fin de la discrimination entre les personnes autorisées à résider en Suisse et les étrangers au niveau de l'acquisition de résidences secondaires en Suisse

- suppression des restrictions imposées en matière d'acquisition par des fonds immobiliers ou des sociétés immobilières, respectivement d'acquisition de parts de ces entités par des personnes à l'étranger.

L'abrogation de la réglementation introduite par la Lex Friedrich est complète par l'adoption de mesures d'accompagnement tout particulièrement au niveau de l'aménagement du territoire, afin de maintenir un contrôle au niveau de la réalisation des résidences secondaires surtout dans des lieux touristiques. Ces mesures ne seront cependant pas discriminatoires par rapport aux étrangers et s'appliqueront à l'ensemble des acquéreurs d'une résidence secondaire en Suisse. C'est en raison du temps nécessaire pour la mise en place des dites mesures d'accompagnement que l'abrogation de la Lex Friedrich ne peut intervenir immédiatement.

Me Daniel Peregrina



Consultez nos indicateurs des loyers de bureaux (ILB)

Loyers et tendances

Mise à jour semestrielle

Genève, Lausanne, Neuchâtel, Fribourg
www.colliers-ami.ch

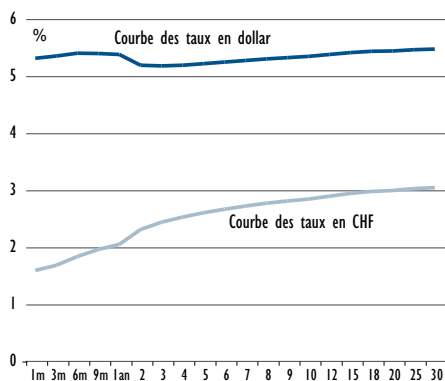


Hausse des taux hypothécaires : le vent d'Amérique

La hausse des taux d'intérêt en Suisse et dans le monde nécessite que soit reposée la question de la stratégie à adopter dans le domaine des emprunts hypothécaires.

La courbe croissante des taux d'intérêt, c'est-à-dire avec des taux longs supérieurs aux taux courts contient une attente de hausse par les acteurs économiques. C'est la situation qui prévaut actuellement en Suisse (voir graphique). Si en définitive la hausse des taux est inférieure aux anticipations du marché, alors une stratégie d'emprunt à court terme se révélera plus avantageuse.

Taux d'intérêt 2006



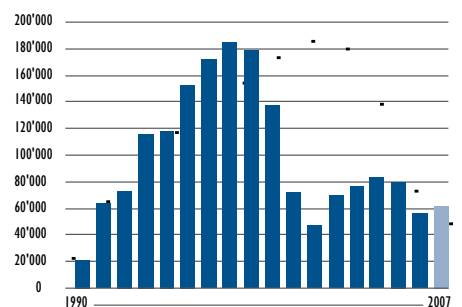
Quelle est la situation aux Etats-Unis ? La réserve fédérale a fortement relevé ses taux directeurs ces deux dernières années, une hausse qui touche sans doute à sa fin. Sur le marché monétaire, les taux d'intérêts à trois mois en dollars sont montés de 1.1% à 5.4%. En Suisse, les taux ont progressé de 0.3% à 1.7%. Du coup le différentiel de taux d'intérêt s'est fortement élargi entre les deux monnaies, passant de 0.8% à 3.7%.

Pendant ce temps le dollar s'est rapproché de ses plus bas historiques contre les monnaies européennes en dépit de l'attrait relatif de ses taux. La faiblesse du billet vert est due sans doute à l'énorme déficit de la balance courante des Etats-Unis. Cette situation est préoccupante pour les banques centrales européennes qui risquent d'affaiblir encore le dollar si elles veulent poursuivre une politique de hausse des taux. Dès lors, leur action risque fort d'être freinée ces prochaines années et nous conseillerions de favoriser les échéances courtes pour les emprunts hypothécaires.

Michel Dominicé

Dominicé & Co
Asset Management

Marché Genevois des bureaux



Source: OCSTAT, août 2006. Prévisions: Colliers AMI (Suisse) SA, septembre 2006

Le taux de vacance des bureaux genevois en juin 2006, tel que communiqué dernièrement par l'OCSTAT, avoisine les 1.4%. Pour la première fois depuis 2001, ce taux est en baisse. Ce niveau (exagérément ?) bas des surfaces vacantes devrait augmenter dès 2008; le marché des bureaux étant en quelque sorte le "thermomètre" de l'économie. La situation genevoise demeure hors norme en comparaison internationale et même nationale (taux de 6.4% à Zürich; cf. Office Market Report Switzerland 2006, www.colliers.ch).



stone therapy?

La pierre, incontournable vecteur de production, est une force stabilisante nécessaire à un patri-moine. Colliers AMI (Suisse) SA en identifie les opportunités et les concrétise.

Etude de marché, évaluation, arbitrage, mise en oeuvre et structuration financière optimales, expertise locale et internationale.

Vers des prix "internationaux" ?

Admettons, pour simplifier, que la Suisse soit un marché parfait (hypothèse abusive, nous en convenons volontiers) : un raisonnement économique classique conduit à la conclusion que, par une augmentation du nombre de demandeurs (acheteurs), en concurrence face à une offre limitée (les biens immobiliers en vente), les prix d'équilibre devraient s'élever.

Reste à savoir dans quelles proportions - ce que, à notre connaissance, aucun économiste n'est à parvenu à modéliser. Pour en avoir un ordre d'idée, on peut observer les différences de prix de vente au m² dans plusieurs villes européennes. Le lecteur gardera toutefois à l'esprit que Genève n'est pas Paris, que Zurich n'est pas Glasgow, bref "comparaison n'est pas raison".

Les indications transmises par les correspondants locaux du réseau européen Colliers (cf. tableau ci-contre) sont sans appel : Genève et Zurich sont des villes où les prix des logements sont (déjà) élevés. Par conséquent, une surenchère de la part des investisseurs étrangers sur le marché suisse des ventes de logement paraît peu probable. Un tel effet devrait en revanche se produire pour les logements de luxe qui pourraient devenir encore plus prisés par une clientèle en constante recherche de localisations, souvent pour des motifs fiscaux.

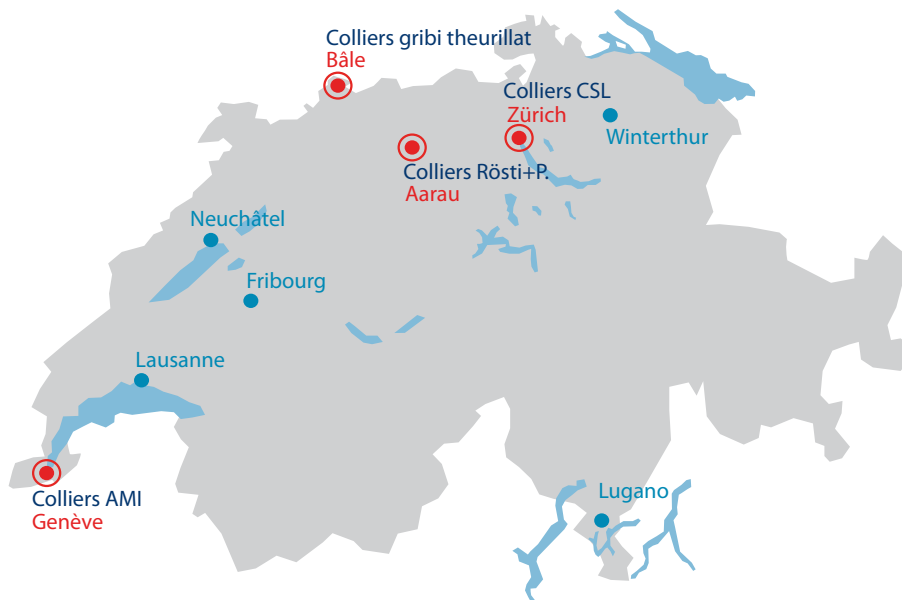
Bertrand Cavaleri

Prix moyen au m²

(appartement PPE, qualité standard, 130m², périphérie urbaine)

En CHF	Moyenne Centrée	Ecart/ plus cher
Londres	9'800	-
Paris	8'600	-12%
Zürich	7'500	-23%
Genève	7'100	-28%
Munich	5'700	-42%
Hambourg	5'400	-45%
Berlin	5'100	-48%
Stuttgart	5'000	-49%
Bordeaux	4'900	-50%
Marseille	4'700	-52%
Lyon	4'600	-53%
Toulouse	4'500	-54%
Liverpool	4'300	-56%
Glasgow	4'300	-56%
Francfort	3'800	-61%

Source : réseau Colliers Europe et Colliers CSL (Zurich)



Colliers Suisse

Colliers Partners

Genève	Colliers AMI (Suisse) SA info@colliers-ami.ch
Zürich	Colliers CSL AG immobilien@colliers.ch
Bâle	gribi theurillat AG info@gribitheurillat.ch
Aarau	Rösti + Partner AG info@roestipartner.ch

Colliers Contacts

Lausanne	de Rham & Cie SA Gérance, mise en valeur et rénovation info@derham.ch
Neuchâtel	Christophe Ribaux Ribaux & Von Kessel christophe.ribaux@ ribauxvonkessel.ch
Fribourg	Joseph Raemy & Olivier Ragonesi Gerama SA direction@gerama.ch
Winterthur	Lerch & Partner Generalunternehmung AG info@lerchpartner.ch
Lugano	Antonio Cavanesi Interfida SA interfida.lugano@interfida.ch

Pour nous contacter

Responsable édition :

Bertrand Cavaleri, cavaleri@colliers-ami.ch
Tirage 1'500 exemplaires



Contactez-nous :

rue de Malatrex 32 CH - 1201 Genève
T +41 22 317 70 00 F +41 22 317 70 01
info@colliers-ami.ch www.colliers-ami.ch