

PRIX

UBS NIE L'EXISTENCE D'UNE BULLE IMMOBILIÈRE EN SUISSE

Les experts de la banque sont divisés. Que ce soit sur la présence d'une bulle ou sur l'imminence d'une explosion de celle-ci. **PAR SERGE GUERTCHAKOFF**

«**L**a bulle immobilière est sur le point d'exploser», ont titré nos confrères du *Matin Dimanche* le 27 novembre dernier. Ce constat alarmiste s'appuyait en grande partie sur les déclarations faites par Thomas Veraguth, analyste immobilier chez UBS lors d'une conférence donnée devant un parterre de professionnels réunis par l'Association suisse de l'économie immobilière. Cet expert y déclarait que «les exagérations sur l'arc lémanique sont désormais comparables aux excès qu'ont connus les Etats-Unis en 2006. Cette situation crée une énorme force de correction.» Bref, à en croire cet expert, l'éclatement d'une bulle spéculative ne serait plus qu'une question de jours.

Ces propos mis en exergue ont fait souffler un léger vent de panique en Suisse romande. A tel point que la majeure partie des acteurs de l'immobilier sont montés aux barricades. Au sein même de la grande banque, Andreas Hoefert, chef économiste, a été contraint

de se montrer «un peu plus prudent» que son collègue dans une interview publiée le 30 novembre dans *La Liberté*. Revenant sur les déclarations de Thomas Veraguth, il a indiqué que ce dernier «tient probablement compte du niveau des indicateurs actuels. Mais il ne faut pas oublier que la Suisse va entrer en récession ou, au mieux, en stagnation. Or je n'ai encore jamais vu de bulle immobilière en période de récession. Il est clair qu'il y a des phénomènes de surchauffe sur l'arc lémanique et à Zurich. Mais il n'y a pas d'emballlement de l'activité de crédits comme c'était le cas au début des années 1990. Les bulles actuelles sont avant tout provoquées par de l'argent frais venant de l'étranger et des gens fortunés qui s'installent dans ces régions très prisées. Elles ne proviennent pas de phénomènes de spéculation hypothécaire. Il n'y a aucun risque que les taux remontent avant 2013, voire plus tard.» C'est ce qui s'appelle «rectifier le tir»! Pour un professionnel de l'immobilier genevois, «c'est UBS qui une fois de plus nous met dans la m... en n'étant même pas capable d'avoir un message clair: s'il pensent qu'il y a une bulle, ils n'ont qu'à étayer leur analyse. Mais cette vision pessimiste ne tient simplement pas la route».

LA VERSION OFFICIELLE

Lors de la conférence de la Fondation Genève Place Financière, le 19 octobre dernier, Jean-François Beausoleil, directeur régional Genève chez UBS, avait clairement précisé (Bilan du 2 novembre) qu'on se trouve en phase de «boom», mais non de bulle

comme à la fin des années 1980. «L'arc lémanique peut certes être considéré comme une région à risque, mais pour que l'on puisse parler de bulle, il faudrait observer une croissance des prix et des quantités qui n'est soutenue que par elle-même, sans justification externe.» Or, la hausse des prix à Genève s'explique par l'arrivée, chaque année, de quelque 6000 personnes en plus, tandis que la construction de logements ne suit pas.

Jean-François Beausoleil observait alors que «les prix resteront orientés à la hausse dans tout l'arc lémanique, tant que les flux

migratoires resteront supérieurs à l'offre de logements». Souhaitant connaître la position officielle d'UBS, la banque nous a envoyé son rapport du 3^e trimestre 2011 relatif à son «UBS Swiss Real Estate Bubble Index».

«L'ensemble du marché suisse ne se situe pas dans une zone à risque»



PHOTO: FOTOLIAS; MONTAGE: CHARLENE MARTIN



SURCHAUFFE
Parler d'une bulle immobilière qui ne demanderait qu'à exploser serait totalement exagéré.

On y découvre que la Suisse est encore loin de connaître un risque de bulle, de plus, si le marché du logement est en plein essor, il n'y a toujours pas de risque accru de surchauffe. Thomas Veraguth vient de nous confirmer cette analyse: «L'ensemble du marché suisse est en plein boom, mais il ne se situe pas dans une zone à risque, car l'élément purement spéculatif n'a, à l'échelle suisse, pas l'ampleur nécessaire.» Sacré retournement de veste!

Cet indice créé par UBS mesure le risque de création d'une bulle. L'indice s'établit à 0,58, en hausse de 0,20 sur une année. Mais pour entrer en zone à risque, il doit atteindre 1 et pour passer à «zone à bulle» à 2. Bref, parler d'une bulle immobilière qui ne demanderait qu'à exploser est totalement exagéré. Précisons que cet indice se compose de six indicateurs: le rapport entre les prix de vente et les loyers, le rapport entre les prix des maisons et les revenus des ménages, l'évolution du prix des maisons par rapport à l'inflation, le rapport entre l'endettement hypothécaire et les revenus, le rapport entre l'activité de construction et le PIB, et, enfin, la part des biens immobiliers faisant l'objet d'une demande de financement par des clients UBS et non destinés à leur usage propre. Si l'on examine les six indicateurs en question, que constate-t-on? «Le nombre de loyers annuels qu'il faudrait verser pour acheter un logement de même taille a légèrement baissé au 3^e trimestre 2011», peut-on lire dans ce rapport.

UNE RÉGION À RISQUE?

Aux yeux des experts d'UBS, certaines régions du pays présenteraient un potentiel de risque pour le marché de l'immobilier résidentiel (tout l'arc lémanique, la métropole zurichoise, ainsi que la Haute-Engadine). Ne sous-estiment-ils pas le boom démographique du bassin genevois? Selon différentes études, la région peut compter sur une progression moyenne voisine de 20% de sa population d'ici à 2040. L'écart serait compris entre 15,6 et 33,3% selon que l'on utilise des facteurs pouvant freiner la croissance économique de la région ou, au contraire, lui donner un élan supplémentaire. Interrogé, Thomas Veraguth admet que l'offre sur l'arc lémanique est «particulièrement lente à réagir à un surcroît de la demande. Cela explique, en partie, la plus forte augmentation des prix. La demande possède un aspect structurel à long terme (attractivité relative de la région) et un aspect conjoncturel à plus court terme. Dans l'arc lémanique, l'aspect conjoncturel nous semble assez important. Cela signifie donc que le surplus de demande peut s'affaiblir assez

rapidement et disparaître aussi vite qu'il est apparu (comme on l'a vu aux Etats-Unis, en Espagne et en Irlande). Dans un tel cas, on peut alors rapidement se retrouver avec une offre surabondante et ce, peut-être, pendant plusieurs années.»

Officiellement, tout le monde est donc désormais d'accord à UBS pour dire qu'aucune bulle n'existerait à l'heure actuelle. Ce qui semble acquis, comme l'indiquait encore récemment Etienne Nagy, administrateur de Naef Immobilier, c'est que les prix devraient se stabiliser, mais non pas s'effondrer. Une stabilisation qui a d'ores et déjà commencé depuis bientôt une année. ■

Lire aussi en page 54-55.



10% de fonds propres suffisent

Le Crédit Agricole Financements a lancé en Suisse une offre qui a séduit de nombreuses familles.

Une banque a osé. Le Crédit Agricole Financements (Suisse) avait jeté un pavé dans la mare au début de l'été en faisant la promotion d'une solution qui propose un financement à 90%. A l'heure où certains parlent de risques accrus, notamment sur l'arc lémanique. Comment un institut financier peut-il affirmer «faciliter l'accès à la propriété avec 10% de fonds propres tout en maintenant des principes prudents stricts»? Cette offre a été lancée à l'été 2010. Elle s'adresse en particulier à de jeunes actifs ne possédant pas encore les fonds pour devenir propriétaires. «Si elle remporte un certain succès, elle ne représente pour l'instant qu'un peu plus du tiers des dossiers acceptés.» La banque s'appuie sur une solution de caution bancaire qui vient garantir la part de financement non couverte par la garantie hypothécaire, «à savoir entre 10 et 25% de la valeur d'expertise du bien». Cette caution coûte 3,3% de la part servant

comme garantie de financement. Mais une partie des sommes versées sont restituées à la fin du prêt. «De par ses origines terriennes et mutualistes, Crédit Agricole a toujours eu à cœur de soutenir ses clients dans la réalisation de leur projet. Notre offre CA10% s'inscrit dans cette ligne. Abaisser notre exigence de fonds propres ne signifie cependant pas abaisser nos exigences prudentielles, bien au contraire. En effet, cette offre ne favorise pas le surendettement des futurs acquéreurs étant donné qu'elle reste fidèle au ratio d'endettement maximum de 33% du revenu brut du ménage. Par ailleurs, une expertise systématique des biens immobiliers est effectuée sur place afin que les clients n'achètent pas un logement surévalué», explique Serge Gaona, directeur général de Crédit Agricole Financements (Suisse). Cette société compte près de 120 collaborateurs répartis en Suisse.