
Hausse des taux d'intérêt: effets sur la construction et les prix des logements

Management summary

Wüest Partner AG



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Département fédéral de l'économie,
de la formation et de la recherche DEFR
Office fédéral du logement OFL

Impressum

Editeur

Office fédéral du logement OFL
Hallwylstrasse 4, 3003 Berne
Tel. +41 58 480 91 11
info@bwo.admin.ch, www.bwo.admin.ch

Téléchargement

<http://www.ofl.admin.ch>

Groupe de projet

Sarah Vallon, OFL
Stephanie Furer, OFL

Auteurs

Wüest Partner AG
Alte Börse
Bleicherweg 5
8001 Zürich

Jörg Schläpfer
Marco Schmid
Jon Bracher
Claudio Marongiu

Mode de citation

Schläpfer, J., Schmid, M., Bracher, J., Marongiu, C. (2024). *Hausse des taux d'intérêt: effets sur la construction et les prix des logements. Management summary*. Office fédéral du logement, Berne.

Notes

Ce management summary est disponible en allemand, en français et en italien. Le rapport complet est disponible en allemand et en français.

Le rapport expose la vision des auteurs, qui ne correspond pas nécessairement à celle du mandant.

Image de couverture

© DDPS

Résumé en 11 points

1. Pour le marché de la construction et de l'immobilier, les valeurs déterminantes sont les taux directeurs, les rendements des obligations de la Confédération ainsi que les taux hypothécaires.
2. Après plusieurs années de taux négatifs, ces trois valeurs sont remontées entre 2021 et 2023. L'augmentation des taux d'intérêt doit être attribuée essentiellement à la croissance de l'inflation, au resserrement de la politique monétaire et la baisse de la pression mondiale des investissements.
3. Il est actuellement difficile d'analyser empiriquement l'effet de la montée des taux d'intérêt à cause de la lenteur du phénomène et des changements survenus simultanément. La présente étude livre donc une analyse théorique, accompagnée d'exemples de calcul, qui met en lumière ce à quoi il faut s'attendre sur le marché immobilier en conséquence directe d'une hausse des taux d'intérêt.
4. Des taux d'intérêt élevés exercent généralement un effet modérateur sur la construction. Cet effet s'exprime par trois canaux:
 - hausse des frais de financement
 - baisse (ou hausse moins forte) des prix de l'immobilier
 - pondération accrue du temps requis par la constructionD'un autre côté, des taux d'intérêt élevés ont tendance à réduire les coûts d'acquisition de terrains à bâtir.
5. Les prix de l'immobilier jouent un rôle important quant à l'effet des taux d'intérêt, ces deniers agissant sur les prix de l'immobilier par trois canaux:
 - financement
 - placements alternatifs
 - prix des loyersDes taux d'intérêt en hausse tirent les frais de financement vers le haut et rendent les placements alternatifs plus intéressants, ce qui a un effet modérateur sur les prix de l'immobilier. Mais ils entraînent aussi des rendements supérieurs des loyers, ce qui a un effet stimulant sur les prix de l'immobilier.
6. Les hausses des taux d'intérêt se répercutent de manière différenciée sur les divers sous-marchés de l'immobilier. Une hausse des taux d'intérêt accroît les frais de financement sur le marché de la construction, gourmand en temps et en capitaux, et modère les prix de l'immobilier sur le marché des capitaux. Ces deux effets freinent en conséquence la construction à neuf.
7. La baisse de l'activité de construction ralentit la croissance du parc immobilier. Les loyers des logements augmentent, ce qui soutient les prix de l'immobilier. Comme les prix des terrains à bâtir baissent parallèlement, la construction redevient plus rentable. Dans le nouvel équilibre résultant de taux d'intérêt repartis à la hausse, l'activité de construction est moindre que dans la phase précédente de taux d'intérêt bas, mais plus forte que pendant la transition.

8. Face à des taux d'intérêt élevés, un développeur immobilier qui déploie des activités de construction soutenues en période de taux d'intérêt bas peut conclure qu'il n'est pas profitable de lancer de nouveaux projets. Ceci tant en raison du recul des prix de vente que de la hausse de ses frais de financement.
9. Face à des taux d'intérêt plus hauts, un investisseur immobilier ayant entamé en période de taux d'intérêt bas une densification de son bien-fonds peut conclure qu'il est plus intéressant de placer son capital ailleurs du fait de la baisse de rentabilité du projet de densification et du rendement supérieur offert par d'autres formes de placement.
10. Après une hausse des taux d'intérêt, les développements de projets à la suite d'une acquisition de terrain redeviennent intéressants à long terme si les prix des terrains à bâtir ont suffisamment baissé. Il ressort des données disponibles pour la Suisse que le prix des terrains à bâtir a baissé tout récemment.
11. Des études empiriques prouvent un effet nettement négatif du relèvement des taux d'intérêt sur la construction. Une étude de Hiller et Lerbs (2022) conclut qu'en Allemagne, lorsque les rendements des obligations d'État allemandes augmentent d'un seul point, le nombre des logements au bénéfice d'un permis de construire baisse de 4,2% l'année suivante, toutes choses étant par ailleurs égales.