

Immobilier: un complément au marché suisse

12 Mar 2026 - 07:00

| Roger Guerra, BCV

2 minutes de lecture

Sur le marché immobilier suisse, les rendements sont appelés à rester contenus. L'occasion pour explorer de nouveaux marchés, notamment internationaux. Quelques pistes.



Qu'attendre de l'immobilier indirect cette année? En 2025, l'immobilier suisse a parfaitement rebondi après la chute d'avril. Alors oui, au final, les performances sont légèrement en dessous de celles, stratosphériques de 2024, il n'en demeure pas moins que la classe d'actifs a parfaitement rempli son rôle dans les portefeuilles et que les perspectives restent solides, en raison notamment d'un déséquilibre persistant entre offre et demande. Or désormais tant les valorisations des actifs que les agios des fonds sont élevés. Dans ce contexte, les perspectives de rendement s'annoncent potentiellement limitées, comme l'ont démontré les premiers mois de 2026. Une situation qui alimente la quête de sources de diversification – et ceci, également au sein de la poche immobilière.

FAIBLE PRÉSENCE INSTITUTIONNELLE

Parmi les axes à explorer figure notamment l'immobilier international, souvent peu présent dans les portefeuilles institutionnels. Selon l'étude Swisscanto consacrée aux caisses de pensions, en 2024, il représentait 2,3% de l'allocation d'actifs contre 22,6% pour l'immobilier suisse. En baisse par rapport au pic récent de 2022 (2,9% et 24,1%).

Comment s'orienter dans ce vaste monde? Première constatation pour les investisseurs en franc, malgré son coût, une couverture du risque de change reste d'actualité. Deuxième remarque préalable, l'offre en immobilier international non coté s'avère d'autant plus intéressante qu'elle est historiquement décorrélée tant du marché immobilier suisse que du marché des actions. Elle se montre en outre moins volatile que l'immobilier coté.

POTENTIEL DE RATTRAPAGE

Le fil rouge pour explorer la classe d'actif se nomme rattrapage. Sur fond de perspectives de rendement plutôt réjouissantes en raison d'une situation favorable sur le front des loyers, un potentiel existe tant en Europe qu'aux États-Unis et il n'est pas encore compris dans les valorisations. Ce retour est d'autant plus intéressant qu'il n'est pas appelé à dessiner une courbe en V, mais qu'il devrait s'étaler sur une période suffisamment longue pour permettre un ajustement progressif des positions. Ce qui signifie bien sûr une exposition sur la durée.

Un constat s'impose un peu partout – et même en Suisse: l'offre de nouveaux actifs est limitée.

ON DIRAIT LE SUD

Quelles zones géographiques explorer? Le marché européen attire à nouveau l'attention des investisseurs. C'est notamment vrai dans le Sud. Le dynamisme des économies italiennes, espagnoles et portugaises laisse entrevoir un potentiel de croissance supérieur à celui du reste du continent. Le plan de relance allemand effleure pour l'heure le marché immobilier. De l'intérêt subsiste pour des spots précis, comme le résidentiel à Berlin, mais l'aspect réglementaire reste un risque sur ce marché.

Plus globalement, un constat s'impose un peu partout – et même en Suisse: l'offre de nouveaux actifs est limitée. La raison? Les coûts de remplacement dépassent les coûts d'achat en raison des prix élevés dans le secteur de la construction depuis 2022. Le déséquilibre entre offre et demande s'avère particulièrement prononcé dans le résidentiel européen, considéré comme un actif plutôt défensif. Une situation de tensions que l'on retrouve, cela dit, sur les deux rives de l'Atlantique.

REVALORISATION PAS ENCORE COMPTABILISÉE

Aux États-Unis, les investisseurs restent dans l'attente d'une poursuite des baisses de taux. D'ailleurs, le marché n'a pas encore comptabilisé l'éventuelle revalorisation des actifs engendrée par un recul potentiel du prix de l'argent. Autre éclaircie sur le marché immobilier américain: les bureaux semblent montrer – enfin – des signes de stabilisation. Un secteur qu'il s'agit de garder à l'œil, car il pourrait avoir touché ses plus bas.

Sur le plan sectoriel toujours, l'intérêt se focalise sur certains types de biens potentiellement intéressants. Des exemples? Les centres commerciaux de taille moyenne construits autour d'enseignes locales – au contraire des malls immenses. Ou, les très controversés datacenters. Aux États-Unis, l'attention se porte particulièrement sur les cabinets médicaux, ces groupements de spécialistes sis à proximité des hôpitaux qui pourraient bénéficier de l'évolution démographique, soit du vieillissement de la population. En revanche, les locaux liés aux sciences de la vie ou à la logistique souffrent en raison notamment de la redistribution des cartes du commerce mondial. C'est notamment vrai en Californie du Sud, région qui pâtit du recul des échanges avec la Chine.

COURBE DES TAUX À SUIVRE

Autres éléments à surveiller pour évaluer le potentiel de l'immobilier international: l'évolution de la courbe des taux, notamment des taux longs encore élevés aux États-Unis. Toute baisse aurait un impact significatif sur les valorisations et accroîtrait d'autant les rendements attendus, déjà considérés comme attractifs.

Cette situation hétéroclite tant du point de vue sectoriel que géographique implique une approche particulièrement sélective pour assurer une diversification de la poche immobilière en ligne avec ses objectifs. Pour les investisseurs en franc, malgré le coût de la couverture du risque de change, le rapport rendement risque s'avère similaire à une exposition au marché suisse, tout en répondant à la quête de rendement différencié.



Roger Guerra

Gérant senior de portefeuille immobilier

Roger Guerra est entré à la BCV en 2023. Son expérience professionnelle l'a notamment amené chez Edmond de Rothschild, où il était responsable de la sélection de fonds et gérant de portefeuille senior, y compris dans l'immobilier. Il détient un master en économie et finance ainsi qu'un doctorat en économie de l'Université de Genève. Il y a aussi enseigné dans le cadre du programme de MBA. Il est détenteur du Certificate in ESG Investing du CFA Institute.



La BCV est une banque universelle présente depuis 1845 dans le canton de Vaud. Elle est notamment active dans la gestion institutionnelle en Suisse. Elle propose son expertise sous forme de mandats sur mesure, de conseil ou de fonds de placement couvrant l'ensemble des grandes classes d'actifs pour une clientèle institutionnelle et privée.