

Chronique

LES PRIX IMMOBILIERS SONT UN LEURRE

Les prix ont doublé depuis vingt ans. C'est exact. Aussi vrai que la Bourse suisse, qui produit en plus des dividendes. Sauf qu'en matière d'immeubles, il y a une nuance qui n'est pas neutre: le prix de l'emprunt, de l'hypothèque, son risque. Pour la pierre, il ne faut jamais mesurer le prix, mais le coût. C'est le propos ici.



Lorenzo Pedrazzini, fondateur de Colliers Int. Suisse SA et administrateur d'AMI Int. Suisse SA. Auteur de cinq ouvrages de référence portant sur l'investissement immobilier et chroniqueur régulier dans plusieurs médias suisses et étrangers.

Prix ou coût, ce n'est pas la même chose. Le prix, c'est la mesure d'un échange, à un moment donné. Le coût, c'est l'ensemble des frais liés au financement, au moment de la transaction et jusqu'à son amortissement, si on recourt à la dette. Quand Monsieur Lambda achète sa maison, il recourt spontanément à la dette. Hypothécaire ou autre. Il s'engage donc à payer un loyer à son créancier, sur une durée longue, voire pour l'éternité (on amortit très peu en Suisse).

Approximations

Ici, la démonstration sera très sommaire, pour une raison de commodité. Nous sommes bien conscients des approxi-

mations (retenues pour plus de clarté) que sont le refinancement de la totalité du prix (plutôt que 80%), la durée arbitraire du calcul (vingt ans), la liberté de revoir les conditions du prêt dans cette durée, l'effet fiscal, les coûts d'entretien et d'assurances, l'effet des taux composés, l'inflation, le coût d'opportunité d'investir dans d'autres actifs... Admettons, pardonnons ces raccourcis.

Lambda, en achetant en 2001 – disons pour un prix de 100.-, avec un taux d'intérêt de 4,25% (c'était le taux hypothécaire de référence de l'époque) –, acceptait de facto dans son calcul initial de supporter un coût de 4,25 francs par an. Alpha, sa voisine acquit le même objet en 2021, mais pour un prix de 200.. 100%





Comparer les «prix d'avant», c'est aussi stupide que de se rappeler qu'on avait «presque» attrapé un train qui est parti sans nous

plus cher que son voisin. Mais avec un coût de refinancement de 1%. Son calcul initial se fonde donc sur l'opportunité de payer 2.-/an d'intérêts par an. Au moment de la «décision» d'acheter, rappelons que le premier endossait un coût financier de 4,25 francs par an, la seconde de 2.-. L'un et l'autre n'étant pas devins, le premier assumait un risque de taux hauts (il s'est trompé), la seconde, celui d'une remontée de taux, au pire, et ce n'est pas certain (on suppose, on verra).

Lorsque l'on achète pour soi, en Suisse, c'est pour longtemps. Nous ne vivons pas dans une logique anglo-saxonne où chaque ménage n'hésite pas à vendre et racheter. Notre marché est

plutôt figé. Cela posé, sans calcul savant ou abscons, imaginons le coût d'investissement si on retenait, dans ces deux exemples, trois composantes de l'investissement: le prix d'achat, la somme des intérêts, sur une durée longue (vingt ans, ce qui n'est pas excessif), et le risque de soubresaut des taux hypothécaires.

Comparaison

Lambda aura acheté à 100 et assumé un risque de payer 20 x 4,25 francs (85.- en vingt ans), soit 185 au total. Alpha a acheté 200.- en assumant de payer 20 x 2.-, soit 240 au total. Différence, hors effets fiscaux: 55.-, ou 29,7% en faveur du premier. Et pas 100%, si on ne re-

tient que les prix d'achat. Certes, entre-temps, Lambda aura renégocié son crédit, mais aussi, sa voisine, épargné sur les marchés liquides, la Bourse ou ses assurances. Ces positions se compensent, ou presque.

Tout cela, la démonstration est critiquable, mais elle est aussi critique, ce n'est rien d'autre que les calculs de baignoires qui se remplissent, ou se vident. Comparer les «prix d'avant», c'est aussi stupide que de se rappeler qu'on avait «presque» attrapé un train qui est parti sans nous. Restait l'auto-stop. Personne n'y pensait.

En conclusion, les prix mentent. Pas les coûts.

Lorenzo Pedrazzini