

Rapports de travail sur le logement n^o 19

Relations entre investisseurs
privés et institutionnels sur
le marché immobilier urbain

Version abrégée

Evolution sur le marché immobilier des
objets d'investissement, en particulier
des immeubles anciens, 1970 - 1985

Commission de recherche pour le logement
Office fédéral du logement, Berne 1989

Dans cette série sont publiés, sur mandat de la Commission de recherche pour le logement, des textes que leur caractère spécialisé destine en premier lieu aux milieux professionnels.

Auteurs: Frohmüt W. Gerheuser, Dipl.-Soziologe
Büro für Politikberatung und Sozialforschung
Baslerstrasse 40, 5200 Brugg

Elena Sartori, lic. oec.
METRON Orts-/Regionalplanung AG
Steinackerstrasse 7, 5200 Windisch

Mandataires: METRON Orts-/Regionalplanung AG
Steinackerstrasse 7, 5200 Windisch

Achèvement des
travaux: mars 1989

Editeur: Office fédéral du logement, 3000 Berne 15,
case postale 38

Distribution: Office central fédéral des imprimés et du matériel,
3000 Berne

No de commande: 725.519 F

© by Chancellerie de la Confédération Suisse, Berne 1987

Tous droits réservés pour tous pays. La reproduction partielle n'est autorisée qu'avec l'approbation de la Chancellerie de la Confédération Suisse.

P R E F A C E

Ceux qui parlent aujourd'hui de l'augmentation des prix fonciers, des loyers et des marchés immobiliers surchauffés ont souvent une explication rapide à portée de la main concernant les causes de ces problèmes. Selon une opinion très répandue, ce sont surtout les investisseurs institutionnels tels que les assurances et les caisses de retraite qui sont en grande partie responsables de l'augmentation des prix en raison de leurs besoins de placement importants.

Ce genre de jugement sommaire ne pourra être ni justifié ni réfuté aussi longtemps que l'on ne disposera pas d'informations fiables; des recherches importantes seront encore nécessaires avant de pouvoir avancer des thèses définitives sur les véritables influences de ce groupe d'investisseurs sur le marché foncier et immobilier.

Il est par conséquent très utile que la présente étude puisse aujourd'hui déjà, sur la base d'une analyse approfondie des derniers recensements de logements ainsi que de la comparaison de certains marchés immobiliers urbains, donner un premier aperçu sur les multiples aspects du marché. Le thème de l'étude est le marché partiel des objets d'investissement à l'intérieur duquel une importance particulière a été accordée à l'évolution du parc des logements anciens.

De façon générale, il s'agit de savoir si et dans quelle mesure les activités des investisseurs institutionnels conduisent à des changements de marché, à des transferts dans les structures des propriétaires et à un comportement qui pourraient poser certains problèmes sur le plan de la politique des logements et de la propriété.

L'étude, qui s'est révélée particulièrement difficile en raison du peu de données dont nous disposons, n'a pas pu atteindre tous les objectifs qu'elle s'était fixés. Les données statistiques ne permettent que des conclusions très générales en particulier concernant les effets concrets sur les prix et les mesures appliquées en matière de construction. Les connaissances acquises pour la période examinée sur les structures du marché, ses acteurs, son volume commercial, les parts de marché, les relations entre vendeurs et acheteurs ainsi que les qualités des immeubles négociés sont très explicites et d'autant plus actuelles que le fait de répartir les torts de façon globale n'est guère utile et qu'une façon plus nuancée de voir les choses existe déjà. C'est pourquoi on est en droit d'être impatient de connaître les résultats d'autres travaux qui ont été réalisés sur ce thème d'une part dans le cadre du programme de recherche national "Utilisation du sol en Suisse" et d'autre part en tant qu'étude consécutive de la Commission de recherche pour le logement.

Bien qu'un grand nombre de questions doivent encore rester provisoirement en suspens, le présent rapport représente une étape importante dans un domaine de recherche encore peu abordé. Il ne fait pas seulement figure de pionnier pour d'autres travaux mais fournit également, sur la base des connaissances acquises dans le domaine des techniques statistiques, des bases utiles pour l'amélioration de l'instrument statistique foncier exigé expressément même au niveau politique. Il faut espérer qu'il enrichira la discussion dans ce domaine très actuel et facilitera les décisions sur l'utilisation, la renonciation ou l'ajournement provisoire de mesures éventuelles.

Remerciements

Si nous avons pu rédiger ce rapport, c'est grâce à la gentillesse et au soutien que nous avons rencontrés de toutes parts. Les auteurs remercient ici toutes les personnes qui les ont aidés, qu'elles soient citées ou non.

Quatre villes nous ont ouvert les portes de leurs archives et ont parfois elles-mêmes préparé la documentation nécessaire pour le présent rapport. Ce sont les villes de Aarau, Berne, Lugano et Zurich. Nous aimerions remercier tout particulièrement M. Turrian, urbaniste d'Aarau; M. Knecht et M. Collioud de l'Office statistique, M. Krähenbühl de l'Office de l'aménagement urbain et M. Stäheli de l'Office des constructions de la ville de Berne; M. Dobszay et M. Müller de l'Office statistique et M. Jaurez du Centre de calcul de la ville de Zurich; MM. Arnaboldi, Ferrari et Alberti de l'Ufficio tecnico, M. Valsangiacomo du Contrôle de l'habitant de la ville de Lugano, M. Pinchetti de l'Ufficio Registri (bureau cantonal de registre foncier) à Lugano ainsi que M. Venturelli de l'Office statistique du canton du Tessin.

Nous aimerions remercier en outre l'Office fédéral de la statistique pour l'utilisation spéciale des recensements de logements et de bâtiments de 1970 et 1980.

Nos remerciements s'adressent également à M. Gurtner et M. Hauri de l'Office fédéral du logement qui nous ont prêté leur concours et ont fait preuve d'une grande compréhension.

Nous remercions enfin nos proches, amis et collègues de chez METRON qui nous ont fourni le soutien nécessaire pour l'élaboration du présent travail.

F.W.G.
E.S.

TABLE DES MATIERES

	Page
Préface	
Remerciements	
I. But, objet et méthodes de l'étude	1
1. Motif et but de l'étude	1
2. Méthode utilisée dans l'étude	2
3. Acteurs sur le marché de l'immobilier pour les objets d'investissement. Un point de vue	3
II. Modification de la structure des propriétaires d'objets d'investissement de 1970 à 1980	7
4. Introduction	7
5. Remarques méthodiques sur l'analyse des recensements de bâtiments et de logements	8
6. Modification de la structure des propriétaires des objets d'investissement de 1970 à 1980	8
7. Changement de propriété dans les quatre villes selon l'âge et la taille des objets d'investissement	15
8. Changement de propriété entre investisseurs privés et investisseurs institutionnels. Conclusions de la deuxième partie	17
III. Evolution sur les marchés immobiliers des villes de Zurich, Berne, Lugano et Aarau entre 1975 et 1985	20
9. Introduction	20
10. Méthode	21
11. Structure et évolution des marchés immobiliers dans les villes de Zurich, Berne, Lugano et Aarau	22
12. Qui achète, qui vend des objets d'investissement?	28
13. Qu'est-ce qui est vendu, qu'est-ce qui est acheté?	30
14. Qui vend à qui? Qui achète à qui?	31
15. Qui marque le marché de l'immobilier dans les quatre villes?	32
16. Les positions de marché des différents groupes d'acteurs se sont-elles modifiées avec le temps?	37
17. DIGRESSION sur d'autres résultats de la recherche	41
IV. Résumé et conclusions	44
18. Dynamique de la structure du marché immobilier portant sur les objets d'investissement	44
19. Les investisseurs privés ont-ils été écartés du marché de l'immobilier par les investisseurs institutionnels?	47
20. Remarque finale	48

I. BUT, OBJET ET METHODES DE L'ETUDE

1. Motif et but de l'étude

L'augmentation des prix fonciers et immobiliers préoccupe les politiciens et le grand public. Les nombreuses interventions parlementaires¹, les initiatives populaires et les rapports de presse en sont la preuve.

L'une des raisons principales de cette augmentation résiderait dans le **besoin d'investissement et le comportement des investisseurs institutionnels** qui gèrent les capitaux des deuxième et troisième piliers (LPP, etc.²). Ce sont en particulier les caisses de retraite, les assurances et les fondations de placement. Leur capital représente actuellement chaque année environ 12 milliards de francs dont approximativement trois milliards sont investis sur le marché de l'immobilier³.

La solvabilité et le besoin d'investir très importants de ces investisseurs font craindre l'apparition d'effets indésirables dans le domaine de la politique des logements et de la propriété immobilière. Sur le plan de **la politique des logements**, on impute à ces investisseurs l'augmentation générale des prix de l'immobilier et par conséquent du coût des logements. Leur progression sur **le marché des immeubles anciens** est un sujet de préoccupation particulièrement important. Lorsque de tels immeubles font l'objet d'un commerce puis sont ensuite éventuellement rénovés, les loyers ont alors généralement tendance à augmenter, ce qui peut entraîner des restrictions pour les locataires qui ont de petits moyens.

Sur le plan de **la politique pratiquée en matière de propriété immobilière**, on suppose qu'il y a **éviction des investisseurs privés**. L'une des raisons en est le niveau élevé d'autofinancement des investisseurs institutionnels qui ont, du point de vue des intérêts, les avantages par rapport aux investisseurs privés qui dépendent généralement en grande partie des capitaux empruntés. Les investisseurs privés et institutionnels s'affrontent donc sur le marché de l'immobilier avec des armes inégales.

Voici maintenant les objectifs de l'étude:

- fournir des **informations générales** sur l'évolution des marchés immobiliers urbains pour les objets d'investissement dans les années 70 et 80, en particulier sur la structure de ces marchés et les acteurs qui en font partie.

1 p. ex. interpellation Wick du 15.6.1987, interpellation Loretan du 16.3.1988 y compris les réponses du Conseil Fédéral.

2 Loi fédérale sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité du 25 juin 1982 avec ses ordonnances.

3 cf Jörg Hübschle e.a., Die Rolle der Promotoren und Vermittler auf dem Bodenmarkt, PRN "Utilisation du sol en Suisse", Rapport 13, Liebefeld-Berne, 1988, p. 42.

- . cibler les événements sur le marché des immeubles anciens, problème essentiel en matière de **politique des logements**,
- . étudier le transfert de la structure des propriétaires d'objets d'investissement, phénomène capital en matière de **politique de la propriété immobilière**.

Conformément à ces objectifs, la présente étude s'occupe exclusivement des immeubles qui peuvent être considérés comme **des objets d'investissement** et sont utilisés comme **immeubles à usage d'habitation**. Ce sont des maisons locatives ainsi que des bâtiments d'habitation et à usage commercial. Un matériel empirique très vaste a été réuni, préparé et utilisé pour l'étude.

La présente version abrégée regroupe les résultats les plus importants du rapport principal. La division en 4 parties et 20 chapitres a été conservée afin de pouvoir établir les comparaisons.

La première partie formule les questions et indique les méthodes utilisées.

La deuxième partie renseigne le lecteur sur l'importance du déplacement des structures de propriétaires concernant les objets d'investissement de 1970 à 1980, dans la Suisse toute entière et dans certaines régions prises séparément.

La troisième partie comprend des analyses approfondies des marchés immobiliers portant sur les objets d'investissement dans les quatre villes de Aarau, Berne, Lugano et Zurich.

La quatrième partie résume les résultats partiels et en tire quelques conclusions.

2. Méthode utilisée dans l'étude

L'étude est fondée sur deux **sources de données**:

- . les recensements de logements et de bâtiments de 1970 et 1980 et
- . les indications portant sur l'ensemble des ventes de gré à gré entre 1975 et 1985 dans les quatre villes de Zurich, Berne, Lugano et Aarau.

L'analyse des recensements de logements et de bâtiments de 1970 et 1980 nous donne une idée sur la façon dont le parc des logements acquis en tant qu'objets d'investissement (ci-après "logements-investissements") appartenant aux différents groupes de propriétaires s'est modifié au cours de la décennie examinée et nous indique les changements subis par la structure des propriétaires. **Les transformations du parc de logements** sont toutefois des **grandeurs soldées**. Elles ne sont pas seulement le résultat de ventes de gré à gré sur le marché de l'immobilier. Elles sont aussi d'une part la conséquence

des transformations subies par le parc des logements à la suite de démolitions, de nouvelles constructions, de transformations et de changement d'affectation et ne constituent d'autre part qu'une forme de changement de propriétaire. Les successions, les cessions, les expropriations etc. sont autant d'autres motifs de modification du parc de logements.

C'est la nature même de cette comparaison de deux recensements qui veut que le véritable événement sur le marché de l'immobilier reste dissimulé. Mais ce sont les seules indications qui nous permettent d'avoir une vue d'ensemble sur l'évolution que connaît la Suisse dans ce domaine.

L'analyse des marchés immobiliers et des ventes de gré à gré entre 1975 et 1985 se fonde sur les données de quatre villes. Ce sont **Zurich, Berne (1975 - 1984), Lugano** (seulement la section de Lugano) et **Aarau**. Il ne nous a pas été possible d'intégrer de ville de Romandie à cette analyse en raison du peu de données dont nous disposions.

Les documents portant sur les **ventes de gré à gré** dans les quatre villes contenaient des données plus ou moins exhaustives sur l'**acte de vente** (vendeurs, acheteurs par catégorie, date, prix) et sur l'**objet négocié** (type, époque de la construction, taille, emplacement). Nous avons concentré nos efforts sur l'analyse du transfert de propriété entre les différents groupes et sur les résultats portant sur leur position de marché et sur les structures du marché. Nous n'avons pas pu analyser de façon concluante l'évolution des prix par manque d'indications et en raison de difficultés de méthode (variables adéquates).

Les deux parties de ce rapport se complètent. La première révèle la modification de la structure des propriétaires d'objets d'investissement à grande échelle, la seconde explique la situation sur les différents marchés immobiliers urbains.

Les différences considérables (période, ensembles de base, variables) rendent plus difficile encore le fait de trouver un dénominateur commun aux résultats des deux rapports partiels. C'est la raison pour laquelle ils sont présentés séparément. Ce n'est qu'à la fin que nous essaierons de réunir et de comparer les résultats partiels.

3. Acteurs sur le marché de l'immobilier pour les objets d'investissement. Un point de vue

Pour réaliser les analyses qui suivent, nous avons pris pour base un modèle nécessairement simplifié du marché de l'immobilier sur lequel nous avons placé les acteurs selon leur position de marché spécifique et leur stratégie d'action avant de les comparer entre

eux⁴. Bien que nous souhaitions être le plus réaliste possible, l'essentiel à ce stade de connaissances réside plutôt dans la clarté et la cohésion de la présente analyse.

Les acteurs mis en scène sur le marché de l'immobilier sont des vendeurs et des acheteurs potentiels. Le **vendeur** est le propriétaire et l'offrant qui réussit à vendre un immeuble pour lequel il espère généralement obtenir un prix aussi élevé que possible. S'agissant de son immeuble, c'est un monopoliste. Il est toutefois en concurrence avec les autres offrants d'immeubles similaires.

L'**acheteur** est l'heureux offrant d'un prix pour l'immeuble. Il a ainsi évincé d'autres offrants. Il devient le nouveau propriétaire. Plus l'offre est grande (connue et appropriée), plus ses possibilités de choix sont importantes.

Pour les vendeurs comme pour les acheteurs, les prix de l'immobilier sont des **prix escomptés**. Les immeubles ont une valeur stable à long terme. C'est pourquoi les utilisations, les bénéfices et les revenus futurs sont anticipés et inclus dans l'idée que l'on se fait du prix. Dans ce sens, les prix comprennent toujours des éléments spéculatifs, même si dans l'état actuel des choses, la sécurité de placements immobiliers dans les lieux centraux semble très élevée.

Le **marché** de l'immobilier est **imparfait** et la façon dont il fonctionne est marquée entre autres par le monopole, une faible transparence et des frais de transaction énormes. C'est la raison pour laquelle la priorité revient aux relations et aux progrès de l'information.

Chaque **propriétaire d'immeuble** est un **vendeur potentiel**. Mais une fraction seulement des immeubles est négociée chaque année sur le marché. Les **non-vendeurs**, qui n'entrent pas en scène, représentent en fait la majorité des propriétaires.

Qu'est-ce qui pousse les propriétaires à offrir leurs immeubles sur le marché puis à les **vendre**?

Nos réflexions dans ce domaine ont pour point de départ les différentes fonctions que peuvent avoir les immeubles. Ils servent:

- . d'**objets d'usage courant** estimés pour leur propre valeur et/ou utilisés pour les besoins personnels de leur propriétaire resp. comme facteur de production (constructions à usage personnel),
- . d'**objets d'investissement**, source de rendements sûrs à long terme;
- . d'**objets marchands** que l'on achète et que l'on revend afin de faire des bénéfices; ces objets marchands peuvent provenir

4 J. Hübschle e.a., Die Rolle der Promotoren und Vermittler auf dem Bodenmarkt, PRN "Utilisation du sol en Suisse", Rapport 13, Berne-Liebefeld, 1988.

J. Hübschle e.a., Comportement des investisseurs sur le marché suisse de logement, Bulletin du logement, volume 31, Berne, 1985.

A. Hager, Kapitalbildung im Rahmen der zweiten Säule und Entwicklungen auf dem Boden- und Wohnungsmarkt, Zurich (ORL-Institut), 1985.

J. Vitelli, V. Frei, Strukturwandel der Eigentumsverhältnisse in St. Johann, Bâle, (Stadtinstitut), 1984.

- de parcs anciens et le fait de les vendre a pour but de faire augmenter leur valeur;
- d'objets de revalorisation dans lesquels capitaux et travail sont investis afin d'augmenter leur valeur.

Ce qui précède permet de classer les motifs de vente et donc d'achat en quatre catégories de première importance pour les différents groupes d'acteurs:

- le motif du besoin personnel arrive en tête pour les entreprises, les coopératives et les pouvoirs publics, pour lesquels la valeur utilitaire d'un immeuble est déterminante.
- Les investisseurs privés et institutionnels orientent leurs décisions de vente et d'achat d'après le rendement (net) d'un immeuble comparé à d'autres placements de capitaux.
- Les revendeurs sont guidés par les bénéfices qu'ils pourraient ainsi réaliser. Il faut mentionner ici également les personnes qui vendent des immeubles acquis par héritage.
- Les promoteurs achètent des immeubles pour en faire augmenter la valeur en y effectuant des travaux de construction ou de rénovation et les vendent pour libérer le capital investi et couvrir leurs frais.

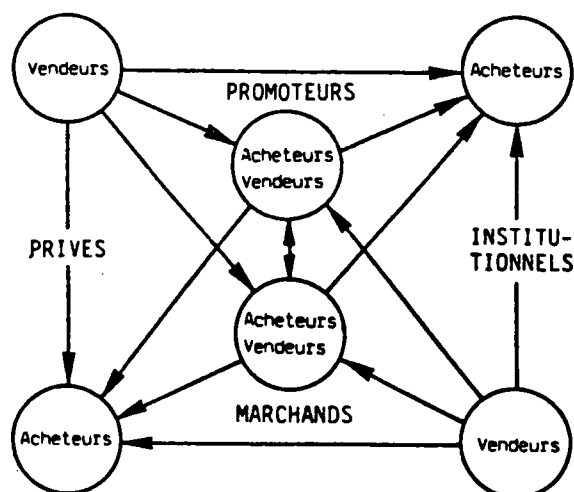
Aux fins d'analyser le marché immobilier des objets d'investissement, nous pouvons donc diviser ses acteurs en quatre groupes principaux:

- les investisseurs privés
- les investisseurs institutionnels
- les promoteurs
- les marchands et les agents.

Les pouvoirs publics et les organisations d'utilité publique (coopératives, associations, etc.) forment un cinquième groupe qui est toutefois plutôt en marge de ce marché.

La structure des rapports entre ces différents groupes d'acteurs est décrite au schéma 3.1.

Schéma 3.1. Structure schématique des acteurs du marché de l'immobilier



Les investisseurs privés et institutionnels s'affrontent sur ce marché de l'immobilier en tant qu'acheteurs concurrents. Ce sont pourtant leurs effectifs qui alimentent l'essentiel du marché. **Les promoteurs, les marchands et les agents** se trouvent, quant à eux, dans une position intermédiaire.

On peut supposer que les investisseurs institutionnels et leurs stratégies de placement ont une influence de plus en plus grande sur le marché de l'immobilier qui régit les actions (volontaires ou non) des autres acteurs. La prédominance de leurs capitaux pousse le gros des investisseurs privés sur le bord ou dans des enclaves de marché ou les place dans des situations moins attrayantes pour les investisseurs institutionnels. Les coopératives et les pouvoirs publics ne jouent qu'un rôle secondaire sur le marché.

Le volume des capitaux des investisseurs institutionnels crée une demande importante sur le marché de l'immobilier. Toutefois, l'offre, qui rapporte simultanément des intérêts sûrs à long terme, ne suit pas la demande. Les vendeurs sont moins nombreux - **malgré** les prix élevés -, parce que les immeubles situés en ville sont (de nouveau) considérés comme des placements valables et sûrs. Les investisseurs institutionnels achètent eux aussi de moins en moins - **en raison** des prix élevés.

Le nombre des objets d'investissement négociés devrait par conséquent avoir tendance à baisser et les prix à continuer leur ascension inquiétante sur le plan de la politique des logements et de la propriété immobilière. Il serait intéressant de savoir s'il existe un "seuil critique" pour les prix des objets d'investissement, à quel niveau il se situe et s'il a déjà été atteint. Le présent rapport ne répond toutefois à ces questions que de façon très limitée⁵.

⁵ Il faut signaler ici une série d'enquêtes portant sur l'évolution des prix fonciers et immobiliers et qui ont été réalisées dans le cadre du programme de recherche national "Utilisation du sol en Suisse", dont certains résultats sont déjà disponibles; p. ex. P. Farago, J. Scheidegger, Einflussfaktoren auf Bodenpreise in der Bauzone, PRN "Utilisation du sol en Suisse", rapport 21, Berne 1988.

II. MODIFICATION DE LA STRUCTURE DES PROPRIETAIRES D'OBJETS D'INVESTISSEMENT DE 1970 A 1980

4. Introduction

Les données des recensements de logements et de bâtiments de 1970 et 1980 montrent comment le parc des bâtiments et des logements des différents groupes de propriétaires et par conséquent l'ensemble de la structure des propriétaires d'objets d'investissement se sont modifiés au cours de la décennie examinée. On s'aperçoit ainsi très clairement que l'évolution qu'ont connue les marchés immobiliers au cours des années 80 a commencé dans les années 70.

On trouve quatre **groupes principaux de propriétaires** qui constituent les catégories du recensement des logements et de bâtiments:

- 1) les propriétaires privés, répartis en propriétaires uniques et en copropriétaires,
- 2) les sociétés,
- 3) les fondations et associations (y compris les caisses de retraite),
- 4) les autres propriétaires (coopératives, pouvoirs publics, institutions étrangères).

Les résultats présentés concernent exclusivement les **bâtiments comportant 3 logements et plus**, désignés ici comme "**objets d'investissement**". Nous utilisons dans tous les cas **le nombre de logements** d'un groupe de propriétaires comme point de référence.

Ces évolutions sont analysées pour cinq unités spatiales différentes, dans leur ensemble (chapitre 6) et séparément en fonction de la date de construction et de la taille du bâtiment (seulement dans les 4 villes, chapitre 7):

- . pour **l'ensemble de la Suisse**;
- . dans les **zones urbaines et rurales**;
- . dans les **19 agglomérations les plus importantes** du pays;
- . pour les **4 villes de Zurich, Berne, Lugano et Aarau**, dont les marchés immobiliers sont examinés dans la troisième partie du présent rapport;
- . dans les **environs** de ces 4 villes.

5. Remarques méthodiques sur l'analyse des recensements de bâtiments et de logements

Les analyses informatiques des deux recensements ont été réalisées par l'Office fédéral de la statistique selon un plan homogène, mais séparément. Cinq critères ont été combinés à cet effet:

- . les catégories de propriétaires,
- . l'emplacement/le type de zone,
- . l'époque de la construction,
- . la taille du bâtiment (nombre de logements),
- . le nombre de logements et le nombre de bâtiments dans chaque catégorie.

Les catégories du recensement des bâtiments et logements des années de référence représentent toujours la référence de base. Les catégories de propriétaires utilisées (cf chap. 4) sont relativement sommaires; mais les données dont nous disposons ne nous permettent pas de faire mieux; les cinq unités spatiales correspondent aux délimitations conformes à la définition de l'Office fédéral de la statistique pour 1980.

La base utilisée pour les comparaisons est constituée par tous les parcs de départ (1970) et d'arrivée (1980) des groupes de propriétaires de bâtiments et de logements, pris dans leur ensemble et séparément selon l'âge et la taille de la construction. Nous avons ainsi déterminé 4 variables dans ce domaine:

- sur la base des **croissances absolues** (resp. diminutions) et des **taux de croissance** (resp. taux de diminution), nous exposons de quelle manière les parcs de logements des groupes de propriétaires ont évolué les uns par rapport aux autres.
- la **répartition de l'ensemble de la croissance** des logements sert d'indice pour l'importance des groupes de propriétaires-investisseurs au cours de la décennie que nous étudions.
- sur la base des **modifications de la structure des propriétaires**, nous indiquons les transferts d'importance qui ont eu lieu entre les groupes de propriétaires.

6. Modification de la structure des propriétaires des objets d'investissement de 1970 à 1980

Nous savons tous que le parc de logements des investisseurs institutionnels, et particulièrement des fondations et des associations, a considérablement augmenté au cours des années septante¹.

¹ cf "Le logement en Suisse", Bulletin du logement, vol. 34, Berne 1985, p. 17 ss.

Leur activité de placement s'est concentrée dans les zones urbaines, surtout dans les grandes villes et a porté principalement sur des objets d'investissement de grande taille². Il est intéressant de savoir à cet égard dans quelle mesure et dans quelles régions la progression des investisseurs institutionnels a entraîné l'éviction des investisseurs privés.

Pour l'ensemble de la Suisse

Le parc total des logements-investissements (bâtiments comprenant 3 logements et plus) est passé de 1'309'835 à 1'682'649; il a donc augmenté d'environ 370'000 logements (+ 28 %, cf tableau 6.1).

L'ensemble des investisseurs privés a pu augmenter son parc de logements-investissements de + 25 %. Leurs taux de croissance étaient ainsi à peine inférieurs à ceux de l'ensemble de la Suisse. Les investisseurs privés restaient ainsi de loin le groupe de propriétaires le plus important dans le domaine des objets d'investissement, même si le pourcentage de leur logements est passé de 55 % à 53 %. Un important déplacement a toutefois eu lieu au sein de ce groupe où les copropriétaires ont pris le dessus sur les propriétaires uniques (copropriété de ménages et autres communautés de personnes, propriété par étage).

Les taux de croissance des sociétés se sont révélés, avec + 12 % d'augmentation du nombre de leurs logements, bien inférieurs à l'ensemble des taux, puisque leur pourcentage est passé de 29 % à 25 %.

Ce sont les fondations et associations qui ont connu l'augmentation relative la plus forte. Avec une augmentation nette de bien 120'000 logements, elles ont rassemblé un tiers de l'augmentation générale. Leur parc de logements a augmenté de + 177 %. Elles ont ainsi doublé leur part de logements-investissements par rapport à 1970 (5 %) pour passer en 1980 à 11 % (caisses de retraite seules: 8 %).

Zones urbaines et rurales

Sur l'ensemble de l'augmentation nette des logements-investissements, deux tiers reviennent aux zones urbaines, un tiers aux zones rurales. Avec un taux de 50 %, l'augmentation relative a cependant été deux fois plus élevée dans les zones rurales que dans les zones urbaines (+ 23 %).

Dans les zones urbaines, deux groupes prédominent par rapport à l'augmentation (nette) des logements: les fondations et associations (42 %) et les investisseurs privés (37 %). Dans les zones rurales,

² cf J. Hübschle e.a., Comportement des investisseurs sur le marché suisse du logement, op. cit.

Tableau 6.1 Effectif des logements des groupes de propriétaires et modifications subies dans toute la SUISSE et dans les zones URBAINES et RURALES entre 1970 et 1980 (bâti-ments à 3 logements et plus)

ENSEMBLE DE LA SUISSE

PROPRIETAIRES	1970		1980		Changement entre 1970 - 1980		
	abs.	%	abs.	%	abs.	%	rel.
PRIVES	715'746	55 %	895'357	53 %	+179'611	48 %	+ 25 %
Propriétaires uniques	581'540	44 %	578'855	34 %	- 2'685	-1 %	0 %
Copropriétaires	134'206	10 %	316'502	19 %	+182'296	49 %	+136 %
SOCIETES	378'044	29 %	425'068	25 %	+ 47'024	13 %	+ 12 %
FONDATIONS, ASSOCIATIONS	68'976	5 %	191'098	11 %	+122'122	33 %	+177 %
Caisses de retraite			135'471	8 %			
Coopératives	100'299	8 %	118'060	7 %	+ 17'761	5 %	+ 18 %
Pouvoirs publics	46'788	4 %	53'066	3 %	+ 6'278	2 %	+ 13 %
TOTAL	1309'853	100 %	1682'649	100 %	+372'796	100 %	+ 28 %

Zones urbaines

PROPRIETAIRES	1970		1980		Changement entre 1970 - 1980		
	abs.	%	abs.	%	abs.	%	rel.
PRIVES	538'116	51 %	628'519	40 %	+ 90'403	37 %	+ 14 %
Propriétaires uniques	438'367	41 %	420'060	32 %	- 18'307	-7 %	- 4 %
Copropriétaires	99'749	9 %	208'459	16 %	+108'710	44 %	+109 %
SOCIETES	328'811	31 %	362'858	28 %	+ 34'047	14 %	+ 7 %
FONDATIONS, ASSOCIATIONS	60'680	6 %	164'797	13 %	+104'117	42 %	+172 %
Caisses de retraite			116'259	9 %			
Coopératives	92'086	9 %	105'921	8 %	+ 13'835	6 %	+ 15 %
Pouvoirs publics	39'544	4 %	43'482	3 %	+ 3'938	2 %	+ 10 %
TOTAL	1059'237	100 %	1305'577	100 %	+246'340	100 %	+ 23 %

Zones rurales

PROPRIETAIRES	1970		1980		Changement entre 1970 - 1980		
	abs.	%	abs.	%	abs.	%	rel.
PRIVES	177'630	71 %	266'838	71 %	+ 89'208	71 %	+ 14 %
Propriétaires privés	143'173	57 %	158'795	42 %	+ 15'622	12 %	- 4 %
Copropriétaires	34'457	14 %	108'043	29 %	+ 73'586	58 %	+214 %
SOCIETES	49'233	20 %	62'210	16 %	+ 12'977	10 %	+ 7 %
FONDATIONS, ASSOCIATIONS	8'296	3 %	26'301	7 %	+ 18'005	14 %	+217 %
Caisses de retraite			19'212	5 %			
Coopératives	8'213	3 %	12'139	3 %	+ 3'926	3 %	+ 48 %
Pouvoirs publics	7'244	3 %	9'584	3 %	+ 2'340	2 %	+ 32 %
TOTAL	250'616	100 %	377'072	100 %	+126'456	100 %	+ 50 %

Source: Recensements des bâtiments et des logements 1970, 1980

ce sont exclusivement les investisseurs privés qui viennent en tête avec 71 % de l'augmentation nette (dont 58 % de copropriétaires), suivis de loin par les fondations et associations (14 %). Celles-ci, ont doublé leur pourcentage de logements-investissements, passant dans les zones urbaines de 6 % à 13 % et dans les zones rurales de 3 % à 7 %.

Les investisseurs privés ont-ils été repoussés dans les régions rurales? Jusqu'à un certain point, il semble que tel ait bien été le cas. Dans ces régions, cette catégorie d'investisseurs était moins soumise à la concurrence des fondations et associations qui concentraient leurs investissements dans les zones urbaines.

Les 19 agglomérations les plus importantes

Le parc des logements-investissements n'a pas évolué de façon homogène dans les 19 agglomérations examinées. Les taux de croissance les plus élevés ont été enregistrés dans les agglomérations de taille moyenne telles que Lugano (+ 53 %), Zug (+ 41 %), Aarau (+ 33 %), Baden (+ 32 %) et Thoun (+ 31 %). Les taux de croissance les moins élevés ont été enregistrés à Bienne (+ 13 %), Neuchâtel et Schaffhouse (chacune + 15 %) ainsi qu'à Winterthour, Vevey-Montreux et Bâle (chacune + 16 %).

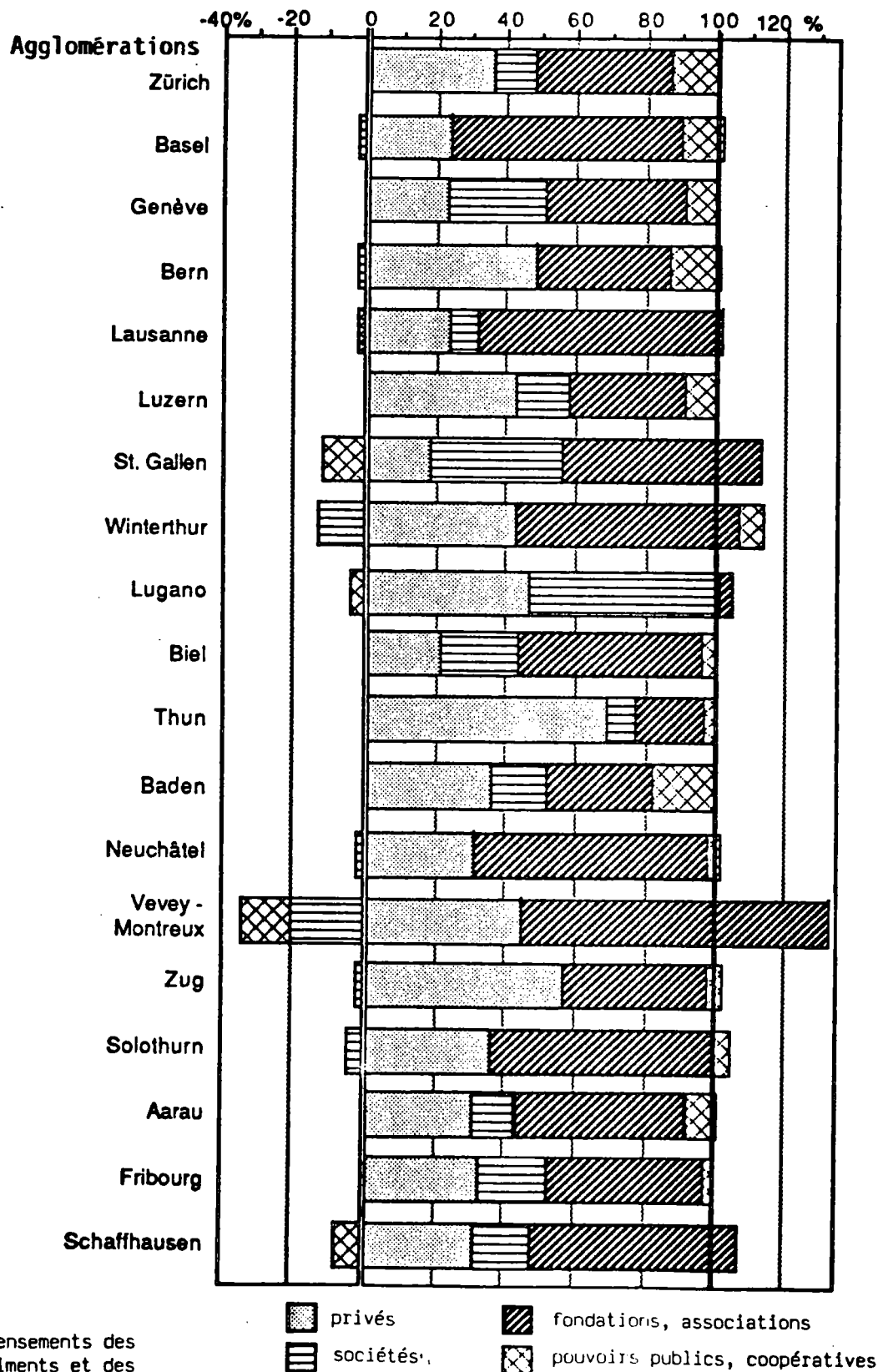
L'ensemble des investisseurs privés a augmenté son parc de logements dans toutes les agglomérations. C'est dans les localités où l'ensemble du parc des logements a le plus augmenté en chiffres relatifs qu'ils ont connu les taux de croissance les plus élevés.

Le parc de logements des **sociétés** a évolué de façon très hétérogène. Il a diminué dans sept agglomérations, d'environ 600 logements p. ex. pour la seule région de Winterthour. Les taux de croissance les plus élevés des sociétés ont été enregistrés dans l'agglomération de Lugano où leurs effectifs ont plus que doublé (+ 119 %). A St-Gall (+ 31 %) et Thoun (+ 18 %), ils étaient supérieurs à la moyenne des sociétés pour les zones urbaines (+ 10 %). Il semble ainsi que les sociétés aient orienté leur politique d'investissement vers un nombre d'endroits limité, où elles espéraient, comme à Lugano par exemple, une forte augmentation de la valeur de leurs placements et des rendements substantiels. Elles se sont retirées des autres régions.

Dans l'ensemble des régions urbaines, les **fondations et associations** ont pratiquement triplé leurs effectifs (+ 172 %). Dans 12 des agglomérations examinées, leurs taux de croissance étaient encore plus élevés. Ils étaient extrêmement hauts dans les agglomérations de Vevey-Montreux (+ 1786 %) et Lausanne (+ 959 %) ainsi qu'à St-Gall (+ 471 %) et Zoug (+ 393 %). C'est à Lugano (+ 63 %) et Fribourg (+ 92 %) qu'ils ont été les plus bas (bien qu'assez élevés quand même).

Les fondations et associations ont ainsi gagné du terrain dans les

Graphique 6.1 Répartition de l'augmentation nette de logements dans 19 AGGLOMERATIONS entre 1970 et 1980 (bâti-ments à 3 logements et plus)



Source: Recensements des bâtiments et des logements 1970, 1980

années septante dans les différentes localités situées hors de l'espace urbanisé centrale de Suisse allemande dans lesquelles leur parc de logements-investissements étaient plutôt faible jusqu'alors. Dans l'ensemble, elles ont désormais concentré leurs investissements dans les cinq agglomérations les plus importantes, puisqu'elles réunissaient 57 % de l'ensemble de l'augmentation des logements. Leur prédominance, avant tout dans les agglomérations de moyenne importance, est visible dans la répartition de l'augmentation des logements de 1970 à 1980. Plus de la moitié de l'ensemble de l'augmentation nette de logements leur revient dans une agglomération sur deux (cf graphique 6.1).

Les symptômes de l'éviction des investisseurs privés se retrouvent dans les agglomérations où **les fondations et les associations** ont enregistré des taux de croissance élevés malgré une croissance générale plutôt faible (p. ex. Vevey-Montreux, St-Gall). Par contre, dans les régions où la croissance était relativement importante, il restait plus de place aux investisseurs privés (p. ex. Zoug, Thoune).

Les villes de Zurich, Berne, Lugano et Aarau

C'est dans les grandes villes que **le parc des logements-investissements** a connu l'augmentation la plus forte en chiffres absolus. Les taux de croissance étaient par contre beaucoup plus élevés dans les deux villes de moyenne importance.

Les taux de croissance des **investisseurs privés** sont restés dans les quatre villes largement inférieurs à l'évolution générale. Excepté à Berne (39 %), ils ne représentaient qu'un faible pourcentage de l'ensemble de l'augmentation nette des logements. Ils ont ainsi perdu des parts de propriété, de façon plus importante dans les villes de moyenne importance que dans les grandes agglomérations.

Les **sociétés** ont réduit leur parc de logements à Zurich et Berne. L'augmentation de leur parc à Aarau et surtout à Lugano a plus ou moins compensé cette baisse. Grâce à des taux de croissance particulièrement élevés, elles ont réussi à renforcer leur position de propriétaire.

Les fondations et associations ont augmenté leur parc de logements dans les quatre villes. Les taux de croissance avaient tendance à être d'autant plus élevés que la ville était plus petite. A Zurich, ils ont atteint + 79 %, à Berne + 124 %, à Aarau + 211 %. Lugano offre un contraste avec "seulement" + 56 %. Les fondations et associations ont donc fortement progressé dans les villes de moyenne importance au cours des années septante.

Leur importance se manifeste dans le fait qu'elles ont pu enregistrer 59 % de l'augmentation nette des logements à Zurich et 51 % à Berne, 34 % à Aarau et seulement 8 % à Lugano.

Le résultat de cette évolution s'est traduit par une modification des **structures des propriétaires** en faveur des fondations et associa-

tions. Ces dernières ont doublé le pourcentage de leurs logements qui est passé de 5 % à 11 % à Berne et Aarau, de 6 % à 10 % à Zurich. Seul, le pourcentage de Lugano a diminué.

Les environs des quatre villes

Les environs³ de la plupart des villes ont connu une augmentation considérable de la construction de logements au cours des années septante. Tous les groupes de propriétaires ont augmenté leurs parcs de logements de façon plus ou moins importante⁴ et ce, ainsi qu'on peut le supposer, presque exclusivement grâce à l'acquisition de nouveaux bâtiments. Les changements d'importance entre eux résultent donc uniquement des différences dans les **taux de croissance**. Ces différences étaient beaucoup plus marquées dans les environs des villes que dans les villes elles-mêmes.

Ce sont les **fondations et associations** qui ont atteint les taux de croissance les plus élevés, puisqu'elles ont pratiquement triplé leurs effectifs. Avec + 180 %, les **copropriétaires** ont enregistré le deuxième taux le plus élevé de croissance (dans les environs d'Aarau même le taux le plus élevé). Les autres groupes de propriétaires sont par contre restés pour la plupart largement en arrière. Ce sont les propriétaires uniques qui ont connu les taux les plus bas.

Il faut signaler deux **mouvements particuliers**: les taux de croissance supérieurs à la moyenne pour les sociétés situées dans les environs de Lugano (+ 114 %) et les coopératives dans les environs de Berne (+ 61 %). Ces deux groupes ont présenté une croissance supérieure à la moyenne également dans le centre-ville.

La **croissance globale** était répartie pour l'essentiel entre les investisseurs privés (copropriétaires) et les fondations et associations - dans les environs de Lugano, elle portait sur les sociétés. Environ la moitié concernait les **investisseurs privés**; à Berne (55 %) et à Lugano (51 %) il était supérieur, à Zurich et Aarau inférieur (44 %). Ce taux de croissance était plus élevé qu'au centre-ville, mais il n'était pas suffisant pour maintenir le pourcentage (élevé) des propriétaires. Les **fondations et associations** - dans les environs de Lugano les sociétés - étaient l'autre groupe qui enregistrait une grande partie de l'augmentation des logements. Dans les environs de Zurich et de Berne, il représentait environ un tiers, dans les environs d'Aarau jusqu'à 55 %.

Les **structures des propriétaires** se sont ainsi déplacées dans la même direction que celle suivie par le centre des villes. Le pourcentage de logements des investisseurs privés et des sociétés a diminué, à l'exception de Lugano. Les **fondations et associations** ont réussi à doubler leurs parts, à l'exception de Lugano. Elles ont même atteint des pourcentages plus élevés dans les environs des villes qu'en leur centre.

³ On entend par environs l'agglomération excepté le centre ville selon la définition de l'OFS de 1980.

⁴ L'exception des sociétés situés dans les environs de Aarau est tellement insignifiante qu'elle n'entre pas en ligne de compte.

7. Changement de propriété dans les quatre villes selon l'âge et la taille des objets d'investissement

Nous nous intéressons maintenant à deux groupes de questions que nous allons traiter sur la base des données dont nous disposons pour les quatre villes de Zurich, Berne, Lugano et Aarau.

- . Dans quelles proportions les fondations et associations ont-elles déjà progressé sur les marchés des immeubles anciens dans les années septante et dans quelle mesure ont-elles ainsi augmenté leurs effectifs au détriment des investisseurs privés?
- . La préférence connue des investisseurs institutionnels pour les objets d'investissement de grande taille a-t-elle écarté les investisseurs privés pour les placer dans des enclaves de marché portant sur des objets d'investissement plus petits?

Les changements d'importance ont-ils eu lieu au sein du parc des logements anciens ou résultent-ils plutôt de la construction de bâtiments neufs?

Au cours des années septante, les **fondations et associations** ont augmenté leur parc de logements anciens d'une manière étonnante. A Zurich et Lugano, elles ont comptabilisé plus de la moitié de l'augmentation globale des logements, à Berne la moitié, à Aarau un quart. Ces logements comprenaient surtout des bâtiments datant de l'après-guerre (1947 - 1960) et des constructions anciennes. Les logements des années soixante ne représentaient quant à eux qu'une proportion minimale du parc de cette catégorie d'investisseurs. Les taux de croissance particulièrement élevés à Berne et à Aarau provenaient toutefois surtout de l'augmentation considérable de leurs acquisitions en logements neufs.

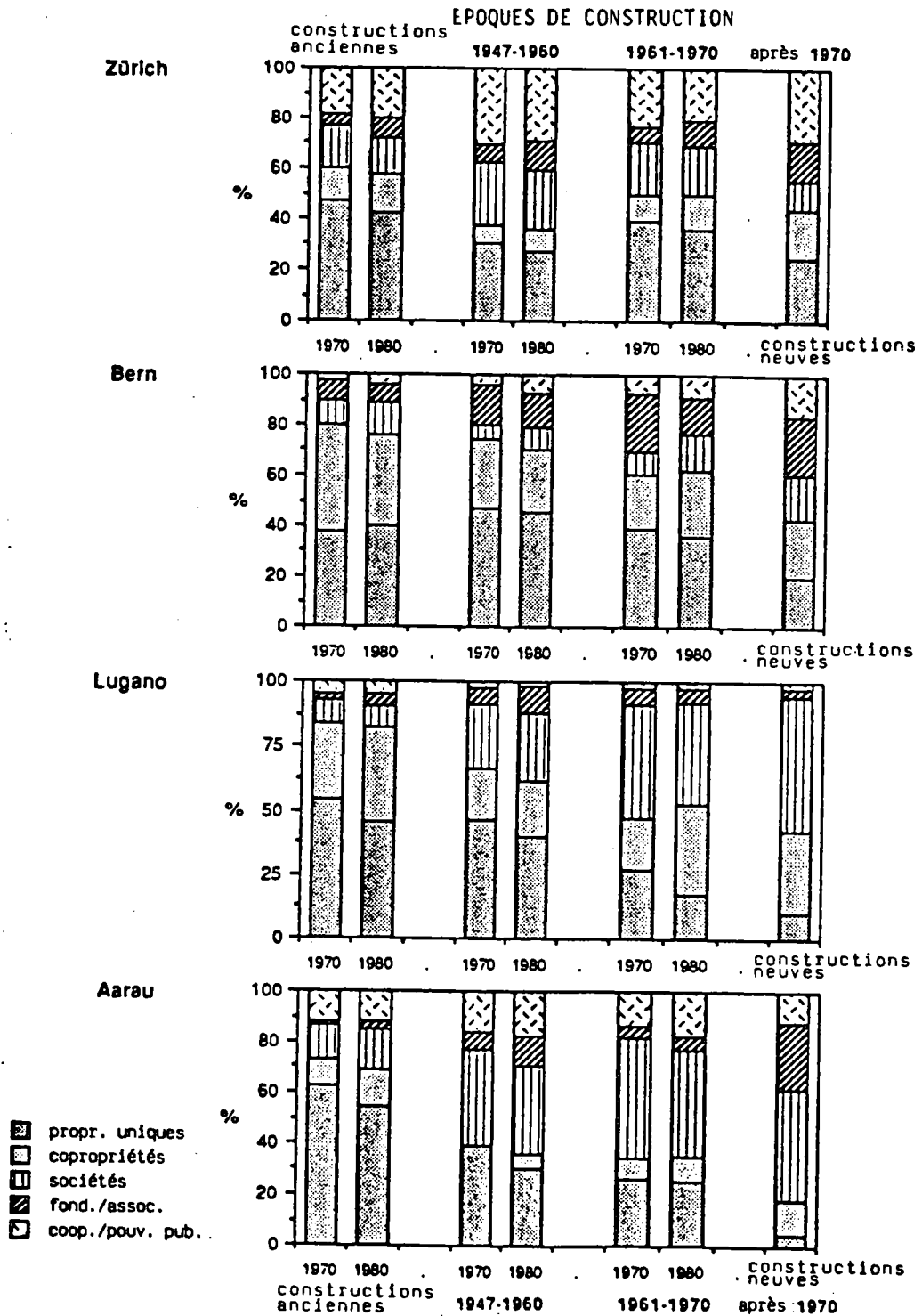
Le parc de logements anciens (antérieurs à 1947) appartenant aux **investisseurs privés** ainsi que des logements datant de l'après-guerre (1947 - 1960) a considérablement diminué. Cela s'explique en grande partie par des démolitions (suivies éventuellement de la construction de nouveaux bâtiments). Leurs acquisitions de constructions neuves ont plus que compensé ces pertes dans les quatre villes. S'agissant des **sociétés**, les bâtiments neufs ont compensé la moitié du parc des logements anciens dans les deux villes les plus importantes. Dans les deux villes de moyenne importance, les effectifs de logements anciens n'ont pas beaucoup changé de sorte que les constructions neuves ont contribué à renforcer leur position.

Les coopératives et les pouvoirs publics ont augmenté leurs effectifs surtout grâce aux bâtiments neufs. A Zurich, cette catégorie l'a même emporté sur les fondations et les associations.

De quelle manière se sont effectués les changements entre les différents groupes de propriétaires? On constate dans l'ensemble que

Graphique 7.1

Modification de la structure des propriétaires de logements dans les quatre villes de Zurich, Berne, Lugano et Aarau selon les EPOQUES DE CONSTRUCTION entre 1970 et 1980 (bâtiments à trois logements et plus)



Source: Recensements des bâtiments et des logements 1970, 1980

Les modifications de propriété au sein des différentes classes d'âge de constructions sont moins importantes que les différences qui les opposent (cf graphique 7.1). Le **changement global** de la structure des propriétaires résulte ainsi tout d'abord de la progression des groupes de propriétaires dans les **constructions neuves**. La structure des propriétaires est restée relativement stable s'agissant des effectifs.

Toute une série de changements marquants ont eu lieu au sein des **effectifs** des différentes catégories. La modification des propriétaires uniques en faveur des copropriétaires s'appliquait avant tout aux constructions anciennes et aux bâtiments des années soixante. Les fondations et associations ont par contre augmenté leurs parts de logements provenant de la période d'après-guerre (1947 à 1960). La baisse constatée dans les effectifs de logements des sociétés est répartie de façon égale entre toutes les classes d'âge de construction. De façon générale, on trouve ici - à un niveau différent - des tendances de base relativement homogènes dans les quatre villes.

Objets d'investissement de petite et de grande taille

Dans les années septante, l'augmentation nette des logements s'est concentrée dans les quatre villes sur les **bâtiments de grande taille**; environ la moitié d'entre eux comprenaient 20 logements et plus, et un tiers entre 10 et 19 logements. Cette tendance générale a frappé le parc des logements de l'ensemble des propriétaires, que ce soient les investisseurs privés, les sociétés ou les fondations ou associations.

Dans les deux grandes villes, où les **fondations et les associations** ont particulièrement augmenté le nombre de leurs logements en chiffres absolus, cette catégorie d'investisseurs a également gagné du terrain dans le domaine des bâtiments de taille moyenne (principalement plus anciens). Ces investisseurs apparaissaient donc déjà dans les années septante comme concurrents des investisseurs privés dans ce secteur du marché.

8. Changement de propriété entre investisseurs privés et investisseurs institutionnels

Conclusions de la deuxième partie

Dans les années septante, la prédominance des différents groupes d'investisseurs a considérablement changé.

Les **fondations et associations** venaient en tête. Si elles ne détenaient que 5 % de l'ensemble du parc de logements portant sur des objets d'investissement en 1970, elles assuraient toutefois 32 % de l'augmen-

tation nette globale. Elles ont ainsi pratiquement réussi à tripler leurs effectifs et ont fait passer leur part de marché à 11 % dans le domaine des logements d'investissement.

Les **investisseurs privés** restent le groupe de propriétaires le plus important avec plus de la moitié des logements-investissements. Toutefois, moins de la moitié de l'augmentation nette leur revient. Leur position s'est ainsi affaiblie. Les **sociétés** ont régressé plus encore, même si leurs effectifs étaient deux fois plus élevés en 1980 que ceux des fondations et des associations.

C'est dans les **régions urbaines** que les modifications en faveur des investisseurs institutionnels ont été les plus marquées. L'augmentation du nombre de leurs logements était plus élevée, en chiffres absolus, que celle des investisseurs privés. Mais ces derniers représentaient là aussi le groupe de propriétaires le plus important des logements-investissements.

Les **fondations et associations** ont investi de façon sélective quant à l'endroit. Elles ont concentré leurs investissements sur les agglomérations de taille moyenne et de grande importance (d'après les taux de croissance en particulier de Lausanne, Vevey-Montreux, St-Gall, Zoug). Elles n'ont réussi à tripler leurs effectifs dans les années septante qu'en investissant à la fois dans les **constructions neuves et dans les constructions anciennes**. Au plan national, leur augmentation nette provient pour la moitié des effectifs d'autres groupes de propriétaires (investisseurs privés et sociétés). Dans les quatre villes, la part du marché est parfois encore plus élevée. Leur augmentation de logements s'est concentrée sur les grands bâtiments moins importants (de plus de 20 logements). Les bâtiments moins importants, provenant surtout des anciens effectifs d'autres groupes de propriétaires, ont également été rachetés.

L'augmentation des logements des **investisseurs privés** s'est répartie de façon égale entre les régions urbaines et les régions rurales; un quart s'est porté sur les cinq agglomérations les plus importantes. Si l'on établit une comparaison avec les fondations et les associations, il apparaît que les investisseurs institutionnels ont écarté une importante partie des investisseurs privés dans les zones rurales. Mais il existait en même temps un petit groupe d'investisseurs privés qui ont pu rester sur un pied d'égalité avec les investisseurs institutionnels grâce aux immeubles qu'ils possédaient ou grâce à leur force de capital.

L'augmentation du nombre de leurs logements résultait - contrairement aux fondations et associations - presque exclusivement des constructions neuves dans les bâtiments de grande taille. Leurs effectifs de logements anciens et le nombre de leurs logements plus petits ont diminué de façon relativement importante, en partie à cause des démolitions (éventuellement suivies de reconstructions) et en partie par les ventes qu'ils ont réalisées.

Reste à savoir si les investisseurs institutionnels ont écarté les investisseurs privés du marché de l'immobilier. La réponse est un oui accompagné de réserves. Là où les investisseurs institutionnels

ont concentré leurs placements, le nombre des investisseurs privés a diminué. Il ne semble pas y avoir de marché partiel dans ces régions, ni en ce qui concerne les constructions anciennes ni pour ce qui est des bâtiments de petite taille, qui échappe à l'influence des investisseurs institutionnels.

En outre, il existe toutefois des investisseurs privés qui se frottent aux investisseurs institutionnels et se comportent comme eux. La propriété immobilière d'objets d'investissement privés semble se concentrer sur cette catégorie d'investisseurs. Les régions délaissées par les investisseurs privés à faible capital sont les environs proches et moins proches des grandes villes et des villes de moyenne importance qui étaient évités jusqu'alors par les investisseurs institutionnels.

On s'aperçoit ainsi que le marché immobilier était déjà fortement influencé par les investisseurs institutionnels dans les années septante.

III. EVOLUTION SUR LES MARCHES IMMOBILIERS DES VILLES DE ZURICH, BERNE, LUGANO ET AARAU ENTRE 1975 ET 1985

9. Introduction: Objet de l'étude et problèmes

Dans cette partie du rapport, nous examinons les événements effectifs sur les marchés immobiliers dans les quatre villes de **Aarau, Berne, Lugano et Zurich entre 1975 et 1985**. Seul le commerce concernant **les maisons locatives et les bâtiments d'habitation et à usage commercial** a été pris en considération¹. Le fait d'aborder un terrain inconnu nous a posé quelques problèmes inévitables. Nous n'avons en particulier pas pu étudier de façon approfondie l'évolution des prix de l'immobilier en raison du peu de données dont nous disposions et des variables non fiables².

Nous avons subdivisé les **acteurs** en trois groupes principaux:

- . les investisseurs privés
- . les promoteurs et
- . les investisseurs institutionnels.

Les pouvoirs publics et les coopératives restent, comme nous l'avons montré, plutôt en marge de ce marché. Les marchands immobiliers échappent à toute catégorie clairement définie, car on peut trouver parmi eux des acteurs appartenant aux trois groupes principaux.

Les questions suivantes seront traitées l'une après l'autre:

- 1) Comment se sont-ils développés entre 1975 et 1985 dans les quatre villes examinées globalement le marché immobilier et séparément le marché portant sur des objets d'investissement? La pression des investisseurs institutionnels a-t-elle élargi le **volume du marché** ou l'a-t-elle au contraire asséché?
- 2) Qui sont les **vendeurs et les acheteurs** sur le marché de l'immobilier? Quels sont ceux qui ont augmenté leurs effectifs grâce au commerce immobilier, quels sont ceux qui l'ont vu baisser, quels sont ceux qui font le commerce d'immeubles?

1 Conformément aux définitions des documents statistiques utilisés. A Berne et Zurich, les bâtiments comprenant 2 familles sont inclus dans les maisons locatives. A Aarau et Lugano par contre, ne sont inclus que les bâtiments qui comprennent 3 logements ou plus. Les bâtiments à usage d'habitation et commercial peuvent être des bâtiments qui comprennent un logement seulement; la part de logement doit être dans tous les cas d'au moins 50 %.

2 Il faut espérer que le programme de recherche national "Utilisation du sol en Suisse" fournit de plus amples renseignements sur l'évolution des prix des immeubles construits et aide à combler les lacunes théoriques et méthodiques.

- 3) Quels sont les **types de bâtiments** les plus vendus par les différents groupes d'acteurs, quels sont ceux qui sont le plus achetés? Existe-t-il des marchés partiels particuliers, sur lesquels dominent les investisseurs privés ou les investisseurs institutionnels?
- 4) Qui vend à qui, qui achète à qui? Quels types de **rapports de marché** trouve-t-on? A qui les investisseurs privés vendent-ils et quel pourcentage leur reste-t-il? A qui les investisseurs institutionnels et les promoteurs rachètent-ils les immeubles?
- 5) Quels groupes marquent le plus les **structures globales** des quatre marchés immobiliers urbains examinés? Ont-ils tous une importance similaire ou existe-t-il des différences particulières d'un endroit à l'autre?
- 6) Comment les ventes et les achats des groupes d'acteurs ont-ils évolué **avec le temps**? Les investisseurs privés sont-ils toujours des vendeurs nets, les investisseurs institutionnels des acheteurs nets? Les acheteurs privés sont-ils de plus en plus évincés ou ont-ils pu maintenir voire améliorer leur **position d'acheteur**?

Un chapitre est consacré à chacun de ces groupes de questions.

Nous indiquons dans une digression d'autres résultats qui ne sont pas suffisamment représentatifs ou fiables pour être exposés en détail dans le présent rapport. Ils concernent: les immeubles plusieurs fois négociés, les mesures appliquées en matière de construction sur les immeubles négociés et l'évolution des prix, en particulier des constructions anciennes.

Les résultats permettent d'établir un premier modèle global, même s'il n'est que provisoire, de la structure et de la dynamique des marchés immobiliers urbains portant sur des objets d'investissement et d'apprécier la façon dont le besoin de placement des investisseurs institutionnels s'est répercutée. Ce modèle nous permet de voir si les investisseurs privés ont pu s'affirmer par rapport aux investisseurs institutionnels, problème intéressant sur le plan de la politique pratiquée dans le domaine de la propriété et dans quelle mesure les investisseurs institutionnels ont progressé sur le marché des immeubles anciens, question particulièrement importante du point de vue de la politique des logements.

10. Méthode³

Les données premières archivées des statistiques municipales sur le changement de propriétaires nous ont servi de **base de données** pour Berne et Zurich; pour Zurich, nous avons utilisé en outre les

³ La méthode est - avant de contourner les derniers écueils - exposée de façon détaillée dans un rapport technique rédigé à l'intention du mandat.

les statistiques concernant les superficies et les bâtiments, pour Lugano et Aarau des documents d'administration interne. A Lugano, nous avons dû nous limiter aux données de la section de Lugano. La préparation des données, leur correction et les adjonctions que nous y avons apportées nous ont demandé beaucoup de temps pour chacune des quatre villes.

Les **données utilisées** contiennent des indications plus ou moins exhaustives sur l'acte de vente (vendeurs, acheteurs par catégorie), sur la date, le prix, le genre (parcelle ou propriété par étage) et sur l'objet traité (taille, type du bâtiment, époque de la construction, situation dans la ville, pour Berne seulement: projet de construction).

Nous avons déterminé **deux ensembles de base différents** pour les analyses: le **total des ventes de gré à gré** entre 1975 et 1985 a servi pour analyser l'évolution sur le marché de l'immobilier (séries temporelles, soldes, matrices). Les "biographies d'immeubles" s'appliquent au **total des immeubles traités**; elles indiquent quels immeubles ont été vendus une fois, quels immeubles ont été négociés plusieurs fois, quels acteurs ont participé à ces opérations et quels immeubles ont été rénovés.

Les **grandeurs monétaires** sont présentées, autant que possible, à des prix courants et qui tiennent compte du renchérissement. Pour ce faire, nous avons utilisé l'indice des prix à la consommation converti sur la base de 1975.

11. Structure et évolution des marchés immobiliers dans les villes de Zurich, Berne, Lugano et Aarau

Entre 1975 et 1985, plus de 11'000 ventes de gré à gré ont été effectuées **dans l'ensemble** à Zurich; environ 4'200 à Berne, bien 1'200 à Lugano et Aarau (cf tableau 11.1). Les ventes de gré à gré **d'immeubles construits** ont représenté un peu plus de la moitié de l'ensemble des ventes de gré à gré à Berne et Zurich et presque trois quarts à Aarau. A Lugano, les ventes de gré à gré concernaient principalement les **propriétés par étage** (74 %). A Berne, elles ont également atteint un taux relativement élevé (39 %).

Le marché partiel des **investissements en logements** (maisons locatives et bâtiments à usage commercial et d'habitation) ne représentaient à Zurich qu'un tiers de toutes les ventes de gré à gré et environ 40 % du chiffre d'affaires total. Il est encore plus important à Berne avec 37 % des ventes de gré à gré et 54 % de toutes les opérations réalisées. Dans les deux villes de moyenne importance, ce marché n'a par contre qu'une importance secondaire (à Lugano, en raison des frontières étroites de la région, à Aarau de la structure de l'habitat). A Lugano, ce marché représente un sixième et à Aarau seulement un dixième de l'ensemble des opérations réalisées.

Au cours de ces onze années, plus de 20'000 logements ont été négociés

Tableau 11.1 Ventes de gré à gré et transactions sur les marchés immobiliers des villes de Zurich, Berne, Lugano et Aarau entre 1975 et 1985

a) Ventes totales de gré à gré entre 1975 et 1985

	Zurich		Berne		Lugano (section Lugano)		Aarau	
maisons individuelles	1414	13 %	639	15 %	1) 72	6 %	786	4)
maisons locatives	1902	17 %	1064	25 %	2) 111	9 %	30	3 %
maisons d'habitation/ bâtiments commerciaux	1563	14 %	518	12 %			61	5 %
autres bâtiments	1217	11 %	146	3 %	3) 140	11 %	4) ***	4)
TOTAL construit	6096	55 %	2367	56 %	259	21 %	877	73 %
non construit	1678	15 %	218	5 %	64	5 %	151	13 %
propriété par étage	3366	30 %	1624	39 %	899	74 %	172	14 %
TOTAL des ventes gré à gré	11140	100 %	4209	100 %	1222	100 %	1200	100 %

b) Transactions effectuées entre 1975 et 1985 en millions de francs
(aux prix courants)

	Zurich		Berne		Lugano		Aarau	
maisons individuelles	850.5	9 %	304.3	11 %	1) 81.1	7 %	4)	4)
maisons locatives	1832.7	19 %	780.8	27 %	2) 171.0	16 %	19.5	3 %
maisons d'habitation/ bâtiments commerciaux	2119.6	22 %	780.1	27 %			40.5	7 %
autres bâtiments	2826.3	30 %	293.8	10 %	3) 442.7	41 %	4)	4)
TOTAL construit	7629.1	80 %	2159.0	76 %	602.3	56 %	431.0	77 %
non construit	798.0	8 %	156.3	5 %	92.5	9 %	37.7	7 %
propriétés par étage	1151.9	12 %	526.8	19 %	388.2	36 %	88.8	16 %
TOTAL des transactions	9579.0	100 %	2842.1	100 %	1083.0	100 %	557.5	100 %

1) à un ou deux ménages

2) à trois ou quatre ménages; répartition en maisons locatives et maisons d'habitation/
bâtiments commerciaux peu clair

3) sans habitant

4) sondage peu détaillé

Sources: Documents des statistiques sur le changement de propriétaires de Zurich, Berne,
enquêtes personnelles

à Zurich sur le marché partiel, dont 8'500 dans des bâtiments d'habitation ou à usage commercial; plus de 10'000 à Berne, dont un tiers à peine dans des bâtiments à usage d'habitation ou commercial. Leur nombre est moins élevé à Lugano (1'200) et Aarau (380). Par rapport au chiffre total des logements-investissements, un logement sur huit a changé de propriétaire pendant cette période à Zurich, un sur six à Berne et un sur deux à Aarau. Nous manquons de valeurs de comparaison pour la section de Lugano.

Les ventes de gré à gré et les transactions réalisées ont connu un certain ralentissement au milieu des années septante; mais un essor rapide a suivi. Ces dernières années, les ventes de gré à gré, en partie aussi les transactions (à des prix constants) ont régressé, d'abord dans les grandes villes, puis dans les agglomérations de moyenne importance. Ce phénomène s'applique au total des immeubles négociés (construits ou non, excepté la propriété par étage, cf tableau 11.1 et 11.2) ainsi que pour les **objets d'investissement** négociés (seulement Zurich et Berne⁵, cf tableau 11.3).

Par rapport à l'évolution globale, le commerce immobilier des objets d'investissement a moins diminué à **Zurich**; la tendance des transactions à la hausse a duré plus longtemps (jusqu'en 1983) tandis que l'ensemble des transactions portant sur des immeubles construits ou non stagnait depuis 1979.

A **Berne**, l'évolution des objets d'investissement correspondait beaucoup plus à l'évolution générale des transactions qu'à Zurich, si l'on fait abstraction de l'effondrement qu'a connu le marché des objets d'investissement dans cette région au début des années 80.

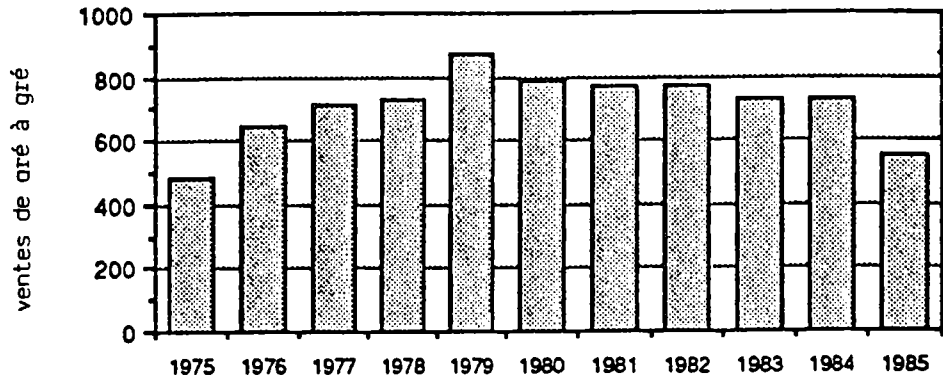
Le marché de l'immobilier portant sur les objets d'investissement a stagné dans ces deux grandes villes mais également dans les deux agglomérations de moyenne importance. Ni le nombre des transactions ni celui des ventes de gré à gré n'a augmenté au cours des dernières années de la période examinée. A Berne, le nombre des ventes de gré à gré a même considérablement diminué.

4 selon le recensement de population de 1980, cf ch. 6

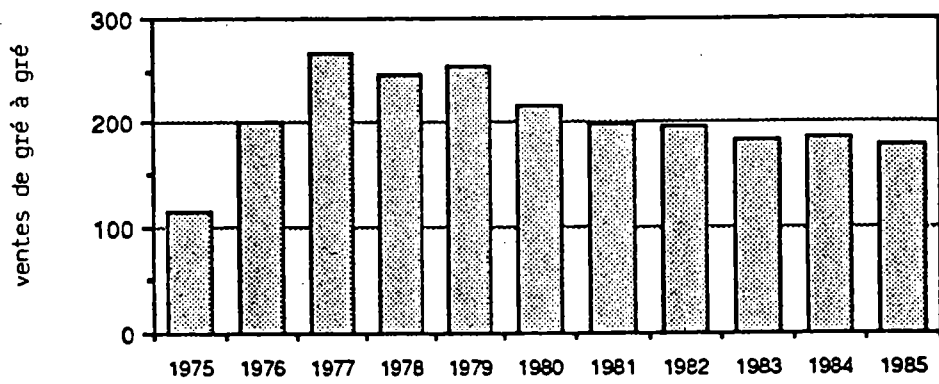
5 Trop peu d'objets d'investissement ont été négociés à Lugano et Aarau pour pouvoir établir des séries temporelles.

Graphique 11.1 Evolution des VENTES DE GRE A GRE dans les villes de Zurich, Berne, Lugano et Aarau entre 1975 et 1985 (parcelles construites ou non, excepté les propriétés par étage)

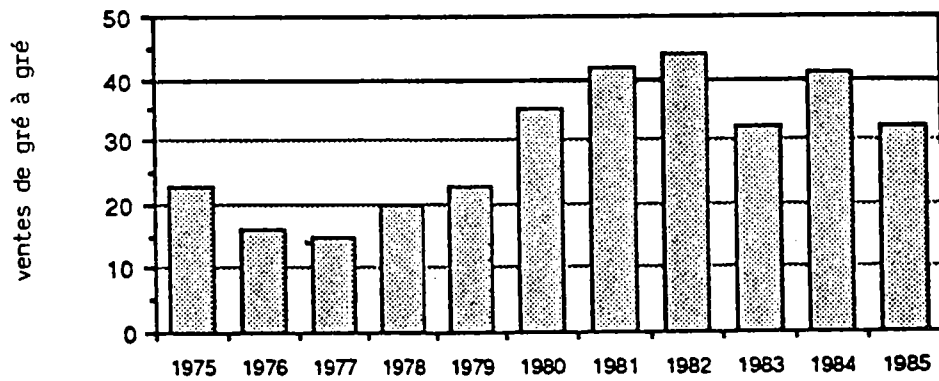
Zürich



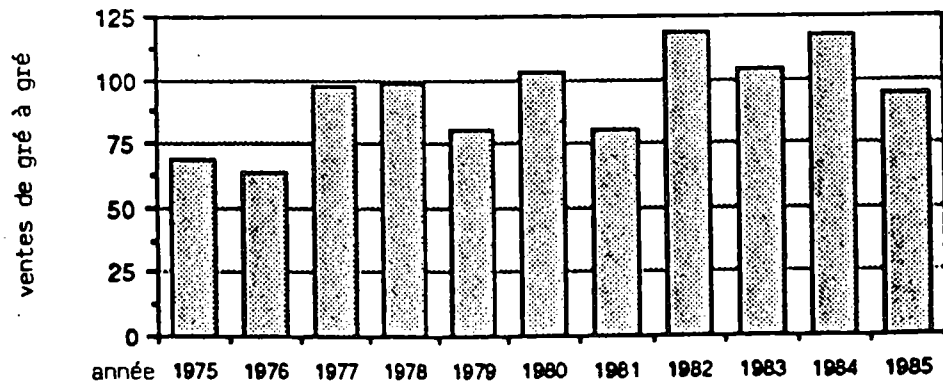
Bern



Lugano



Aarau

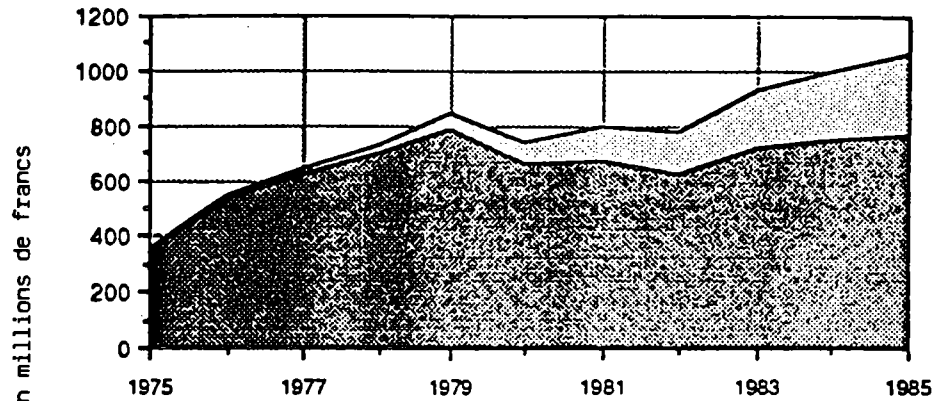


Source: Documents des statistiques sur le changement de propriétaires de Zurich, Berne, enquêtes personnelles

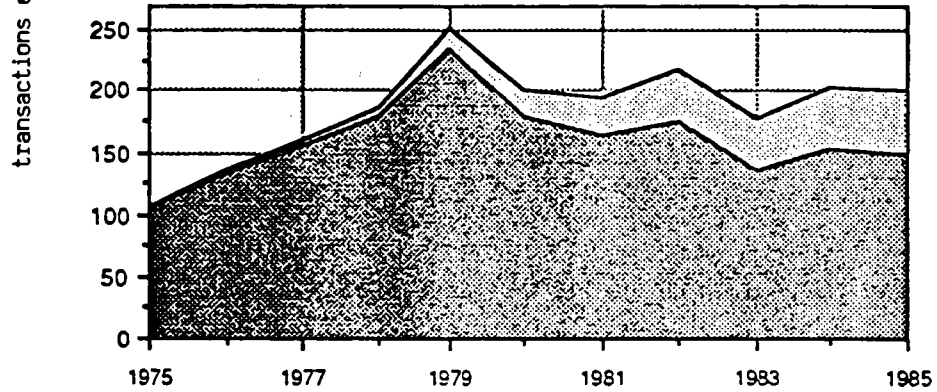
Graphique 11.2

Evolution des TRANSACTIONS IMMOBILIERES dans les villes de Zurich, Berne, Lugano et Aarau entre 1975 et 1985 (parcelles construites ou non, excepté les propriétés par étage)

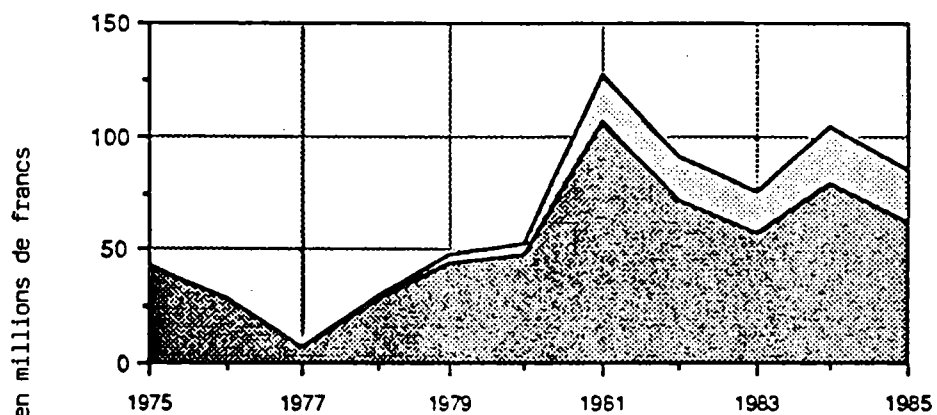
Zürich



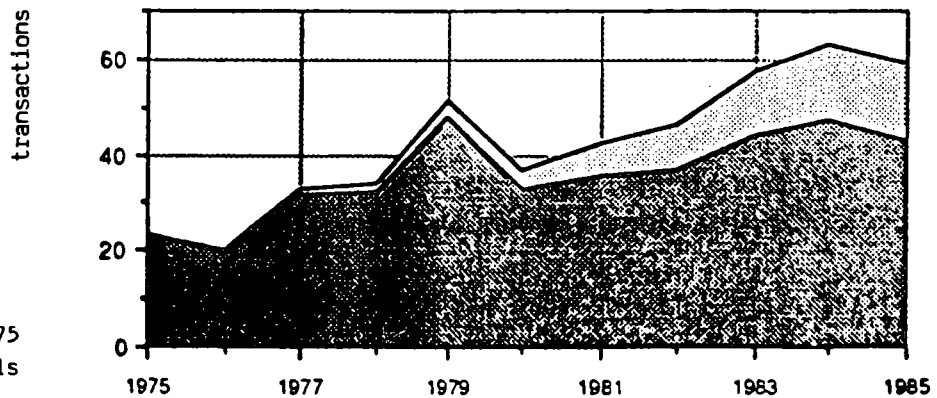
Bern



Lugano



Aarau

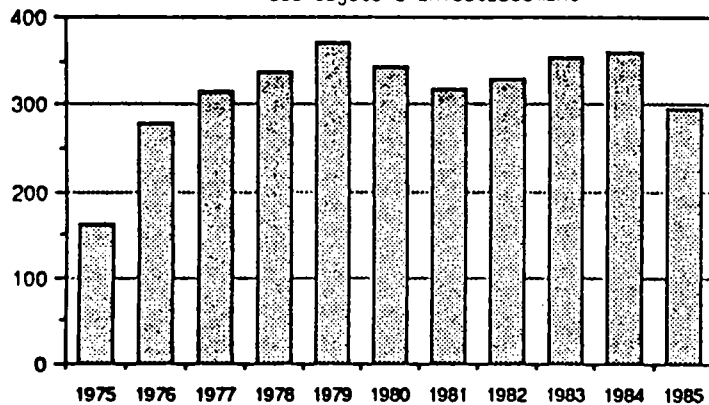


■ prix de 1975
□ prix actuels

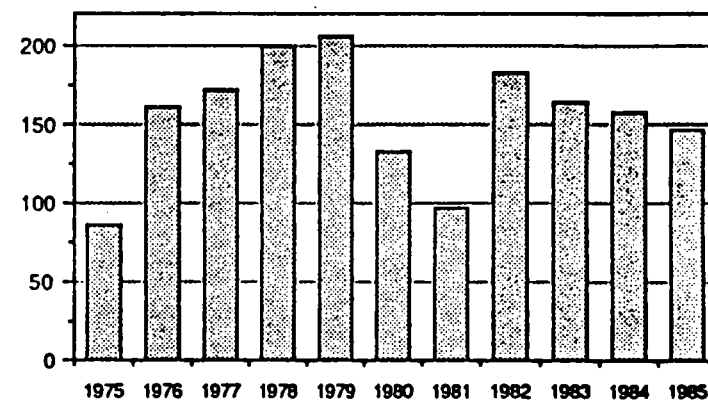
Source: Documents des statistiques sur le changement de propriétaires de Zurich, Berne, enquêtes personnelles

Graphique 11.3 Evolution des ventes de gré à gré et des transactions portant sur des objets d'investissement à ZURICH et à BERNE entre 1975 et 1985

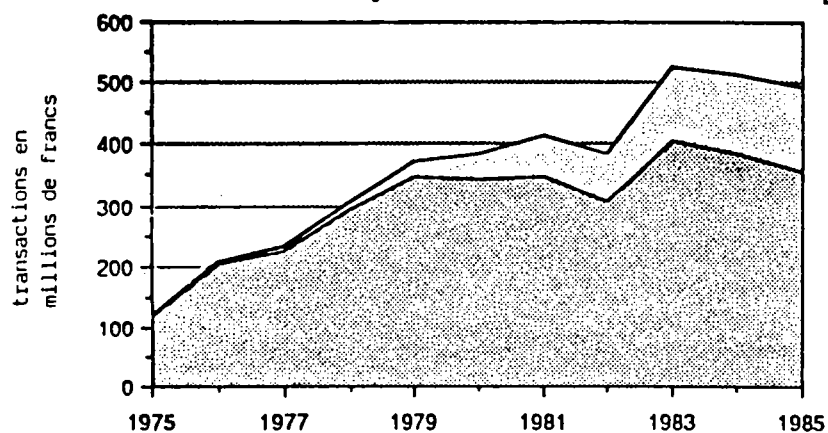
Zurich: ventes de gré à gré portant sur des objets d'investissement



Berne: ventes de gré à gré portant sur des objets d'investissement

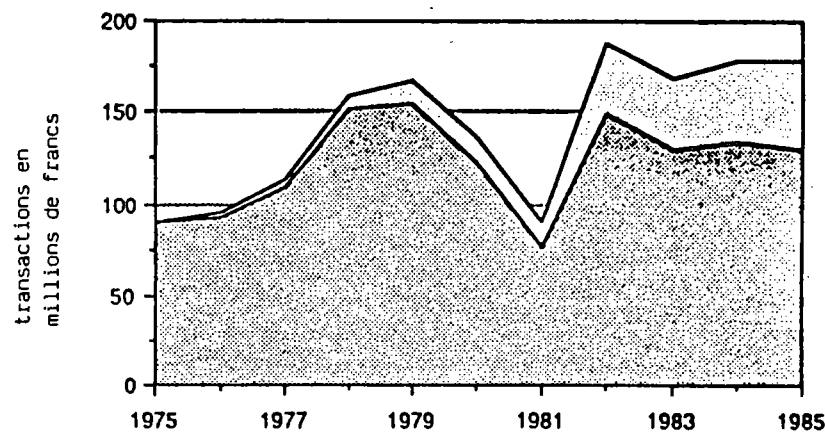


Zurich: transactions portant sur des objets d'investissement



■ prix de 1975
□ prix actuels

Berne: transactions portant sur des objets d'investissement



Source: Statistiques sur le changement de propriétaires de Zurich et Berne

12. Qui achète, qui vend des objets d'investissement?

Il est intéressant de savoir quels groupes de propriétaires ont plus vendu qu'acheté d'objets d'investissement au cours de la période examinée (vendeurs nets) et quels sont ceux qui ont le plus acheté (acheteurs nets). Etant donné que les ventes de gré à gré ne donnent qu'une image incomplète de la situation et ne tiennent en particulier pas compte de la taille des objets négociés, nous allons en outre comparer les transactions d'achat et de vente⁶ des différents groupes d'acteurs.

Les **investisseurs privés** ont été des vendeurs nets dans les quatre villes. Ils n'ont pas seulement fourni au marché la plupart des objets d'investissement, mais ont aussi été, par rapport au nombre des achats de gré à gré, le groupe d'acheteurs le plus important (cf tableau 12.1). A Zurich, ils ont réalisé trois quarts de tous les **achats** en quantité et à peine deux tiers en valeur. C'est à Zurich qu'ils ont obtenu les taux les plus élevés. C'est également à Zurich que la différence entre leurs achats et leurs ventes était la moins élevée (-5 %). A Berne, cette différence était de -22 % et plus grande encore dans les deux agglomérations de moyenne importance. Ces faits sont contraires à l'opinion généralement répandue selon laquelle les marchés immobiliers portant sur les objets d'investissement ont été dominés par les investisseurs institutionnels précisément dans les grandes villes.

Les **promoteurs** et les **investisseurs institutionnels** présentent certaines similitudes. D'après le nombre des ventes de gré à gré réalisées, les deux groupes étaient à Berne⁷ des acheteurs nets. Du point de vue de la valeur, les ventes et les achats des **promoteurs** étaient toutefois équivalents à Berne. Ce phénomène révèle un comportement typique de la part des promoteurs; acquérir, grâce à un fonds, des immeubles bon marché et que l'on peut revaloriser et réalimenter le fonds grâce au produit de la vente pour d'autres acquisitions. Par conséquent, les promoteurs de Lugano et d'Aarau semblent s'être comportés bien plus comme des investisseurs. Leurs achats d'immeubles ont dépassé leurs ventes aussi bien en quantité qu'en valeur.

Pour ce qui est des **investisseurs institutionnels**, les achats d'objets d'investissement sont largement arrivés en tête. Il est frappant de constater aussi dans quelle proportion ils ont vendu des immeubles. Cet état de faits contredit très nettement l'opinion selon laquelle les investisseurs institutionnels achètent des immeubles avant tout pour réaliser un placement à long terme et n'utilisent certaines ventes que pour améliorer leur assortiment. Dans les deux agglomérations de moyenne importance, les achats des investisseurs institutionnels étaient très supérieurs à leurs ventes. On voit ici un changement d'orientation de la stratégie des investisseurs institutionnels en faveur des villes de taille moyenne, ce qui correspondrait aux résultats découlant des analyses des recensements de logements.

⁶ au prix courant

⁷ Il n'existe pas de chiffres séparés pour Zurich.

Tableau 12.1 Ventes et achats d'objets d'investissement dans les villes de Zurich, Berne, Lugano et Aarau selon les groupes d'acteurs 1975 - 1985

Zurich

Groupes d'acteurs	Ventes de gré à gré				transactions en millions de francs (aux prix courants)			
	ventes	achats	solde	%	ventes	achats	solde	%
Privés	2838	2682	-156	- 5 %	2933.2	2501.3	-432	- 15 %
Promoteurs Institutionnels	*) 634	*) 709	75	+ 12 %	*) 970.5	*) 1310.8	+340	+ 35 %
pouvoirs publics	34	115	81	+238 %	48.7	140.3	+ 92	+188 %
TOTAL	3506	3506			3952.4	3952.4		

*) avec les investisseurs institutionnels

Berne**)

Groupes d'acteurs	Ventes de gré à gré				transactions en millions de francs (aux prix courants)			
	ventes	achats	solde	%	ventes	achats	solde	%
Privés	998	782	-216	- 22 %	781.4	606.5	-175	- 22 %
Promoteurs Institutionnels	151 241	248 344	97 103	+ 64 % + 43 %	161.4 358.3	161.7 451.1	0 + 93	0 % + 26 %
Pouvoirs publics	13	34	21	+162 %	5.8	87.6	+ 82	+1410%
TOTAL	1403	1408			1306.9	1306.9		

**) jusqu'en 1984

Lugano

Groupes d'acteurs	Ventes de gré à gré				transactions en millions de francs (aux prix courants)			
	ventes	achats	solde	%	ventes	achats	solde	%
Privés	85	60	- 25	- 29 %	105.9	71.9	- 34	- 32 %
Promoteurs Institutionnels	3 22	19 31	16 9	+533 % + 41 %	10.8 53.3	22.7 75.4	+ 12 + 22	+110 % + 41 %
Pouvoirs publics	1	1	0	0 %	1.0	1.0	0	0 %
TOTAL	111	111			171.0	171.0		

Aarau

Groupes d'acteurs	Ventes de gré à gré				transactions en millions de francs (aux prix courants)			
	ventes	achats	solde	%	ventes	achats	solde	%
Privés	79	61	- 18	- 23 %	50.4	35.2	- 15	- 30 %
Promoteurs Institutionnels	3 7	6 22	3 15	+100 % +214 %	2.3 7.0	9.3 15.3	+ 7 + 8	+304 % +119 %
Pouvoirs publics	2	2	0	0 %	0.3	0.2	0	0 %
TOTAL	91	91			60.0	60.0		

Source: Documents statistiques sur le changement de propriétaires de Zurich, Berne, enquêtes personnelles

Dans les deux grandes villes, les achats d'immeubles par les **pouvoirs publics** représentaient un pourcentage important (cf tableau 12.1), d'autant plus que ces derniers ainsi que les coopératives n'ont guère vendu d'objets d'investissement, contrairement aux investisseurs institutionnels.

Si l'on cherche à établir des différences entre les divers sous-groupes, on constate une division très nette en deux parties au sein du groupe des **investisseurs privés**. On trouve d'une part les **communautés héréditaires** et - là où ils sont indiqués séparément - les **retraités**, qui se sont révélés être pratiquement uniquement des vendeurs d'objets d'investissement. Ces deux sous-groupes s'opposent aux **autres** groupes d'investisseurs privés qui ont également vendu leurs immeubles mais en ont acheté plus encore de sorte que leurs soldes sont toujours restés positifs.

Les différents **investisseurs institutionnels** se divisent en trois groupes:

- . les **"investisseurs purs"**, qui achètent presque exclusivement des objets d'investissement et ne vendent pratiquement rien. Les assurances, et à Lugano les sociétés de participations, font partie de cette catégorie.
- . un **groupe intermédiaire** dans lequel les achats d'objets d'investissement sont largement supérieurs aux ventes. Ce sont surtout les caisses de retraite.
- . un **"groupe d'exploitation"** dans lequel les achats et les ventes d'immeubles sont à peu près équivalents. Ce groupe s'applique bien sûr aux sociétés d'exploitation immobilière ainsi qu'aux fonds immobiliers et au groupe hétérogène des "autres sociétés" (de capital).

13. Qu'est-ce qui est vendu, qu'est-ce qui est acheté?

L'analyse des ventes et des achats des différents groupes d'acteurs a révélé l'existence de certaines tendances de base. Mais elle a aussi soulevé la question de savoir quel type d'immeubles, différenciés selon l'**âge du bâtiment** et sa **taille**, sont acquis ou vendus par ces groupes. Ces questions sont examinées pour le marché immobilier de **Zurich**.

Par rapport au parc des bâtiments de 1980⁸, les objets d'investissement négociés étaient principalement des bâtiments anciens et de petite taille. Les constructions anciennes représentaient 85 % et les bâtiments de 3 à 5 logements 44 % de l'ensemble des objets d'investissement négociés.

Au total, les **investisseurs privés** étaient des vendeurs nets aussi

⁸ selon le recensement de bâtiments de 1980

bien sur le marché des immeubles anciens que sur celui des constructions neuves, des investissements de petite taille que des bâtiments de grande taille. Les excédents de leurs ventes étaient d'autant plus marqués que les immeubles étaient de grande taille et de construction récente. Les constructions anciennes et les immeubles de petite taille ont atteint des taux extrêmement élevés aussi bien dans les ventes que dans les achats.

Il existait en même temps un petit groupe d'investisseurs privés très puissants, principalement sur le marché des immeubles de grande taille (11 logements et plus), qui était non seulement vendeur mais également acheteur. Ces investisseurs privés totalisaient environ 60 % de l'ensemble des transactions de vente et environ 40 % des transactions d'achat portant sur des objets d'investissement de grande taille (11 logements et plus).

Les **sociétés** étaient à Zurich plus orientées vers une revalorisation immobilière que vers un placement à long terme, ce qui explique leurs importantes transactions d'achat et de vente en cas de réduction simultanée de leurs investissements. Elles semblent avoir été en même temps les principaux fournisseurs d'objets d'investissement (de grande taille). Leur activité de promoteurs se manifeste dans le fait que leurs achats concernent surtout des immeubles anciens et de petite taille et leurs ventes des constructions neuves et de grande taille.

Les **fondations et associations** (y compris les caisses de retraite) avaient une préférence marquée pour les objets d'investissement de grande taille et ce indépendamment de leur âge. Mais leur position de marché bien ancrée se traduit aussi par le fait qu'elles étaient le **seul groupe** à augmenter de façon aussi considérable ses effectifs de constructions neuves (bâties après 1980) grâce au commerce.

Dans l'ensemble, il existe à Zurich une **division du marché en deux parties** pour les objets d'investissement: les privés investissaient surtout dans les constructions anciennes de petite taille et de taille moyenne et les fondations et associations accaparaient les constructions plus grandes et plus récentes. Les sociétés et un groupe de privés ont fourni aux investisseurs importants à fort capital les immeubles de grande taille qu'ils désiraient mais en jouant en même temps eux aussi le rôle d'investisseurs.

14. Qui vend à qui? Qui achète à qui?

Nous allons étudier dans ce chapitre la structure des rapports qui existe entre les différents groupes d'acteurs. Il s'agit de **courants commerciaux entre différents groupes** sur le marché immobilier des objets d'investissement.

Les **privés** ont effectué des transactions principalement avec d'autres privés. Ils étaient en même temps les principaux fournisseurs d'objets

d'investissement pour les investisseurs institutionnels, particulièrement pour les immeubles de grande taille ou à usage mixte. D'autres objets d'investissement sont passés des mains des privés aux institutionnels par l'intermédiaire des promoteurs. Toutes les hypothèses se confirment donc dans ce domaine.

Par contre, l'hypothèse selon laquelle les **communautés d'héritiers** vendent énormément d'immeubles aux investisseurs institutionnels et représentent la source principale des pertes subies par les privés a été réfutée. Leurs rapports de vente étaient en grande partie similaires à ceux des autres groupes privés.

Les **investisseurs institutionnels** sont un groupe beaucoup plus hétérogène que les privés. Cela est probablement dû au fait qu'ils exercent aussi fréquemment l'activité de promoteurs. Il faudrait d'ailleurs examiner leur affectation aux différents groupes d'acteurs.

Les **caisses de retraite** ont racheté aux privés la part de la majorité des objets d'investissement qu'ils avaient acquis. Mais les investisseurs privés sont en même temps leur groupe d'acheteurs le plus important.

Les **taux de vente spécifiques en un lieu précis** de privés à privés constituent un résultat annexe inattendu. Ces différences locales se sont également reflétées dans les autres rapports de marché entre les différents groupes. Nous aborderons ce sujet plus en détail au chapitre suivant.

15. Qui marque le marché de l'immobilier dans les quatre villes?

Nous allons étudier dans ce chapitre la **structure globale** des quatre marchés immobiliers urbains pour les objets d'investissement sur la base des ventes de gré à gré, des transactions et (partiellement) des logements en immeubles négociés. Les rapports de force respectifs entre les différents groupes d'acteurs seront ainsi plus clairs.

Au lieu de tableaux, nous vous présenterons une série de **schémas** (schémas 15.1 - 15.4) qui s'appuient sur le schéma de relations général (cf schéma 3.1). Nous y trouvons trois groupes d'acteurs: les investisseurs privés, les investisseurs institutionnels et les promoteurs (à Zurich sans les promoteurs), respectivement en tant qu'acheteurs et en tant que vendeurs d'objets d'investissement. Tous les groupes sont en relation les uns avec les autres. Sur les lignes de liaison d'un vendeur à un acheteur, nous indiquons tout d'abord quel pourcentage des ventes passe à l'acheteur correspondant. A l'autre bout de la ligne, on voit quel pourcentage de ses achats l'acheteur touche de ce vendeur. On trouve enfin, au milieu de la ligne - dans un cercle et entouré de gras - le pourcentage global de cette relation spécifique vendeurs-acheteurs.

La différence entre vendeurs et acheteurs de mêmes groupes d'acteurs est purement analytique. Elle n'exclut pas qu'un acteur soit en même temps vendeur et acheteur.

Les pouvoirs publics et les coopératives ne sont pas inclus en raison de leur faible importance par rapport au total. Si l'on n'atteint pas les 100 %, le reste qui manque concerne le négoce d'immeubles avec ces deux groupes. En bas du graphique on trouve l'ensemble du volume du marché dans la période examinée.

La structure globale des quatre marchés immobiliers urbains a été analysée sous trois aspects: les ventes de gré à gré, les transactions (aux prix courants) et les logements négociés. L'exposé se limite ici aux **ventes de gré à gré**. Les schémas 15.1 - 15.4 montrent pour les quatre villes les relations de marché qui existent entre les différents groupes d'acteurs.

Les quatre villes ont pour point commun le fait que **le commerce d'immeubles entre privés** représente la plus grande partie du marché. A Zurich et Aarau, deux tiers de toutes les ventes de gré à gré ont été réalisés entre privés pendant la période examinée; à Berne et Lugano moins de la moitié, mais ce marché partiel est toutefois resté le marché le moins important. **Les ventes d'investisseurs privés à institutionnels** représentaient, avec 13 - 20 % de toutes ces ventes, le deuxième marché le plus important - à l'exception de Lugano.

Si l'on prend pour base les transactions réalisées et le nombre d'immeubles négociés à la place des ventes de gré à gré, la prédominance se déplace quelque peu en faveur des investisseurs institutionnels, mais la structure de base reste la même.

De l'autre côté de ce modèle de base, les marchés immobiliers concernant les objets d'investissement sont fortement **marqués selon l'endroit où ils se situent**. En y regardant de plus près, on trouve **trois modèles de base** dans lesquels on peut classer les quatre marchés immobiliers selon qu'ils ont une position clé d'investisseurs privés, de promoteurs ou d'investisseurs institutionnels.

Les marchés immobiliers à **Zurich et Aarau** (schémas 15.1 et 15.2) ont été très fortement **marqués par les privés**. Les ventes de gré à gré entre privés représentaient environ deux tiers de l'ensemble des ventes de gré à gré. Mais il existe une différence importante entre ces deux villes. Elle concerne les relations de marché entre investisseurs privés et institutionnels. A Zurich, les ventes de gré à gré entre privés et institutionnels se sont à peu près compensées dans les deux sens. A Aarau, un plus grand nombre d'objets d'investissement est passé des privés aux investisseurs institutionnels que l'inverse. Si, pour des raisons de comparaison, on inclut aussi les promoteurs à Aarau, 24 % de toutes les ventes de gré à gré concernaient des ventes de privés à institutionnels (et promoteurs), mais 4 % seulement des ventes d'investisseurs institutionnels à investisseurs privés.

Le marché immobilier de la ville de Zurich a ainsi été fortement

Schéma 15.1 MARCHE IMMOBILIER DE ZURICH entre 1975 et 1985: Ventes de gré à gré portant sur des objets d'investissement

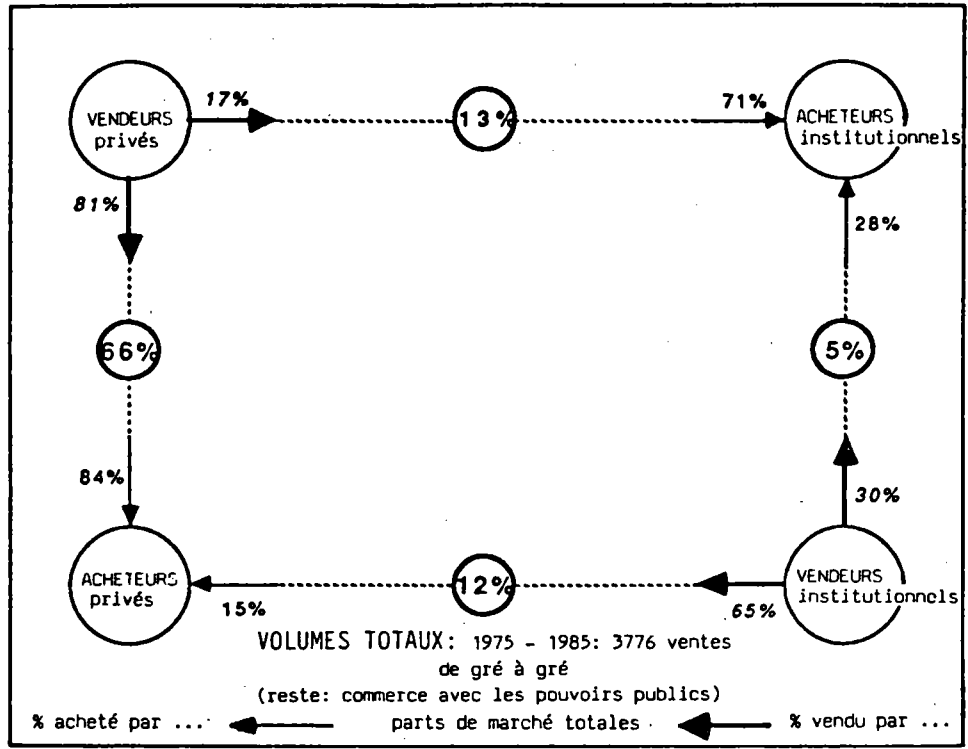
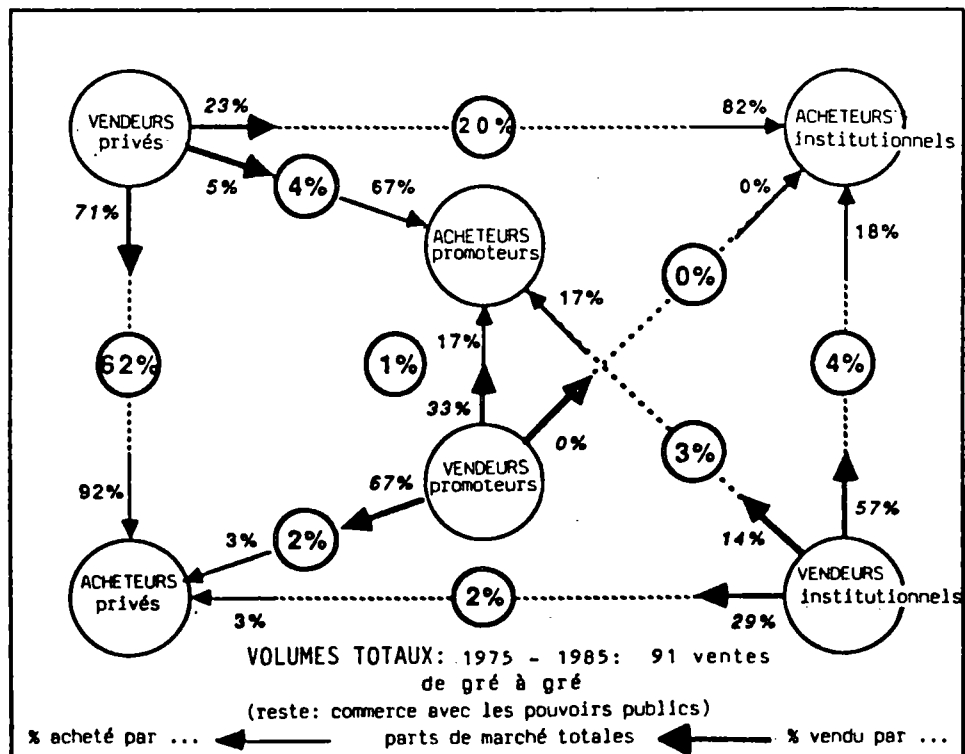


Schéma 15.2 MARCHE IMMOBILIER D'AARAU entre 1975 et 1985: Ventes de gré à gré portant sur des objets d'investissement



marqué par les privés mais en même temps, les rapports de force entre investisseurs privés et institutionnels ont été compensés. A Aarau - malgré la prédominance des investisseurs privés - le centre s'est plutôt déplacé en faveur des investisseurs institutionnels.

Le marché de l'immobilier à Berne a été marqué par les promoteurs (cf schéma 15.3). Il faut comprendre les chiffres relatifs, car la majorité de toutes les ventes de gré à gré (70 %) a eu lieu entre d'autres acteurs. Mais en comparaison avec les trois autres villes, c'est à Berne que la position des promoteurs était la plus forte. Ils ont participé à un quart de l'ensemble des ventes de gré à gré en tant qu'acheteurs ou vendeurs et ont ainsi acquis une position importante dans la répartition des objets d'investissement des privés aux investisseurs institutionnels. Leur importance se manifeste surtout par le fait que ce groupe d'acteurs entretient des relations de marché étroites avec les autres groupes de vendeurs et d'acheteurs. Seuls les achats supplémentaires des privés contrastent quelque peu.

La conséquence principale a été le petit pourcentage, par comparaison, des ventes de gré à gré réalisées directement entre privés. Sur les quatre villes, c'est à Berne qu'il a été le plus faible, avec 42 %. La vente importante d'immeubles privés à des investisseurs institutionnels et à des promoteurs n'a pas pu être compensée par un contre-courant similaire d'immeubles acquis par les privés. La ville de Berne a ainsi connu une modification beaucoup plus importante de la propriété de privés à des investisseurs institutionnels et à des promoteurs qu'à Zurich par exemple. A Berne, 27 % de l'ensemble des ventes de gré à gré étaient des ventes de privés à des investisseurs institutionnels et à des promoteurs, à Zurich seulement 13 %. Le pourcentage a donc été deux fois plus élevé à Berne. Les achats des investisseurs privés des deux autres groupes ont par contre connu un niveau similaire dans les deux villes. A Aarau, la prépondérance va également aux investisseurs institutionnels.

Le marché immobilier de Lugano offre un troisième modèle de base. Il a été marqué de manière similaire par la prédominance des **investisseurs institutionnels** qui réalisaient presque quatre ventes de gré à gré sur dix, dont trois pratiquement en tant qu'acheteurs. Le commerce d'immeubles entre investisseurs institutionnels était déjà donc très important; il concernait une vente de gré à gré sur dix.

La répartition de l'importance en faveur des investisseurs institutionnels se manifeste aussi par le fait que les investisseurs privés ont vendu plus d'immeubles à des investisseurs institutionnels qu'ils ne leur en ont acheté. Les promoteurs ont uniquement vendu aux institutionnels. Leurs activités ont suivi le modèle standard. Ils ont acheté des immeubles aux investisseurs privés et les ont vendus aux investisseurs institutionnels, pour autant qu'ils ne les aient pas gardés.

Dans le chapitre précédent, nous avons déjà rencontré les différences spécifiques qui existent selon les endroits dans les quotas de vente entre privés. Comme nous l'avons vu, ce ne sont que des facettes

au sein des **structures générales locales des marchés immobiliers**. Ces caractéristiques locales des marchés immobiliers n'inversent pas les rapports entre acteurs, mais elles les modifient tout de même considérablement.

On ne peut qu'en deviner les causes. Proviennent-elles des positions de force qui existent au sein du réseau des maîtres d'ouvrage, des politiciens et des financiers et qui se sont tissées au fil des ans? Est-ce qu'une structure spécifique du secteur de la construction favorise certains acteurs? Existe-t-il des "cultures" locales sur le marché immobilier avec des règles précises qui, soutenues par la fortune privée, encouragent le commerce de l'immobilier entre privés?

16. Les positions de marché des différents groupes d'acteurs se sont-elles modifiées avec le temps?

Les investisseurs privés ont-ils toujours été des vendeurs nets au cours de la période examinée et les promoteurs et les investisseurs institutionnels des acheteurs nets ou cette position a-t-elle changé ou s'est-elle même inversée? Les privés ont-ils réussi à conserver leur position sur le **marché des acheteurs** ou ont-ils été évincés et ont-ils perdu des parts de marché?

L'analyse temporelle doit se limiter aux deux grandes villes de **Zurich** et **Berne**, car le nombre des ventes de gré à gré à Lugano et Aarau est trop faible.

Dans l'ensemble, les positions de marché des différents groupes d'acteurs sont restées très stables. Elles n'ont pratiquement pas changé au cours des années. Leur **grande constance dans le temps** est l'une des caractéristiques du marché immobilier des objets d'investissement.

Cette constance se manifeste par le fait que les privés ont toujours été des vendeurs nets et leur contre-partie, les promoteurs et les investisseurs institutionnels, des acheteurs nets. Un **déplacement constant de la propriété** des privés aux promoteurs et aux investisseurs institutionnels s'est produit. Il ne s'est en aucun cas accéléré au cours des années. Il a toutefois été plus rapide à Berne qu'à Zurich parce que l'excédent de vente des privés y a toujours été plus important.

Les **ventes** et les **achats** des différents groupes d'acteurs ont en outre **évolué parallèlement dans le temps** mais ont été influencés par des facteurs locaux. Ils ne se sont en effet pas développés de façon synchrone à Berne et à Zurich (cf graphique 16.1).

On constate également un certain **parallélisme** entre les activités des différents **groupes**. Ce phénomène est plus marqué à Zurich qu'à

Berne où les courbes d'activité des promoteurs sont toujours décalées d'un à deux ans.

Seuls les **investisseurs institutionnels** se sont singularisés au cours de ces dernières années. Ils ont acheté, mais aussi vendu moins d'immeubles de 1982 à 1985, à Zurich comme à Berne. On peut imaginer qu'ils ont investi à plus long terme et de façon plus sélective en raison du fait que l'offre d'objets appropriés et au prix avantageux a continuellement baissé et qu'ils ont conservé un plus grand nombre des immeubles qu'ils possédaient.

Cette constance générale des positions de marché s'est manifestée deuxièmement dans les parts de marché des groupes d'acteurs sur le **marché de l'achat**⁹. Les **parts de marché des acheteurs privés** n'ont pas baissé. Elles n'ont pas non plus augmenté mais sont restées **constantes** dans le temps avec seulement quelques petites variations (cf graphique 16.2).

Ceci était vrai à Zurich comme à Berne, **indépendamment** du **volume du marché**, en période de calme comme en période d'expansion économique. Les trois variables utilisées expliquent cette situation; les ventes de gré à gré, les transactions ainsi que le nombre des logements-investissements acquis. Ceci s'appliquait aux maisons locatives tout comme aux bâtiments d'habitation ou à usage commercial ainsi qu'au marché partiel des immeubles anciens¹⁰. Les investisseurs privés ont maintenu leur position de marché. En tant qu'**acheteurs**, ils **n'ont pas été évincés** par les investisseurs institutionnels. Le pourcentage d'acheteurs privés était généralement plus élevé à Zurich qu'à Berne.

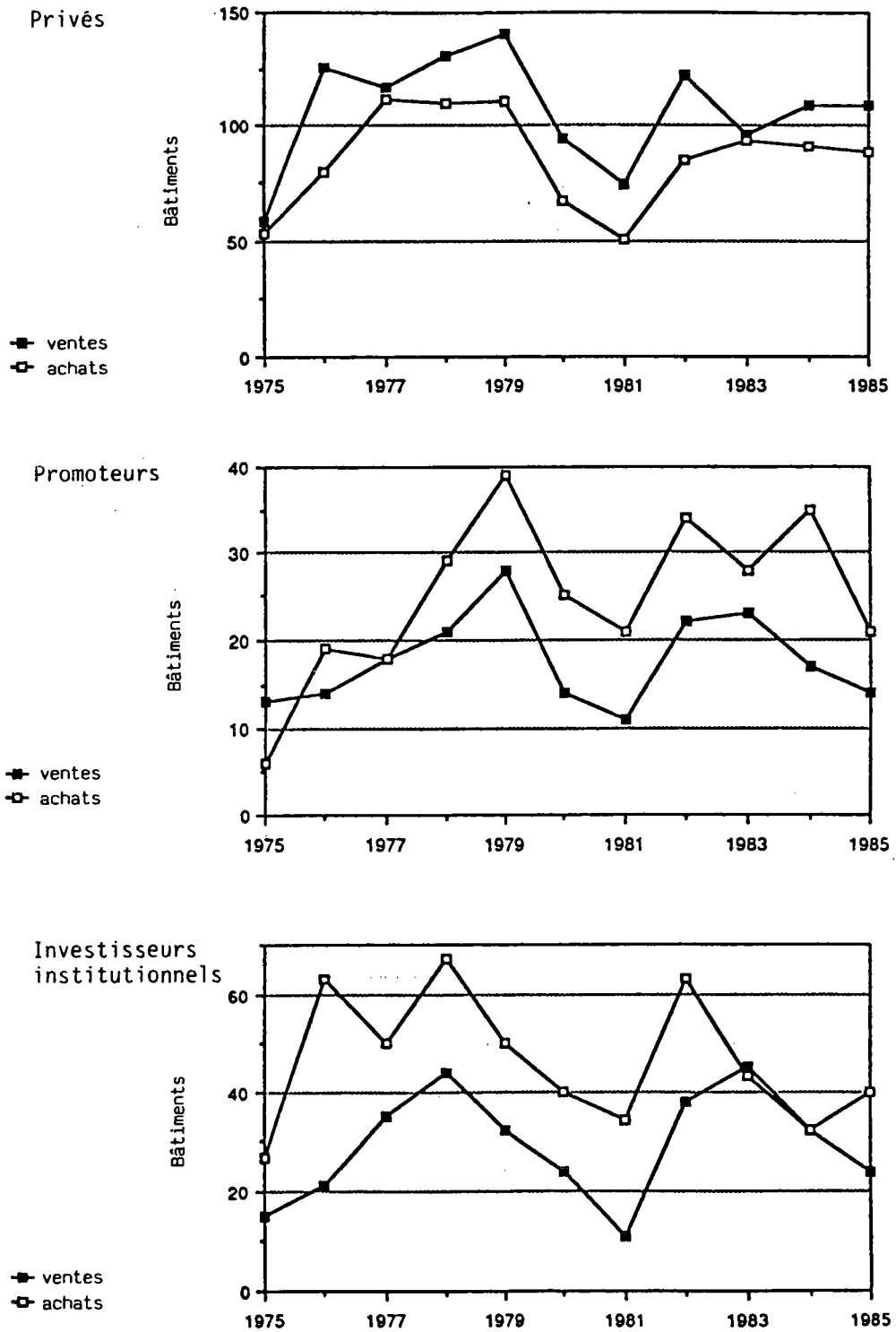
Ce qui précède nous amène à tirer une conclusion qui peut paraître paradoxale au premier abord. La **propriété** privée d'objets d'investissement diminue lentement mais sûrement par le biais des excédents des privés. La part de marché des privés en tant qu'**acheteurs** reste toutefois constante. Les privés perdent ainsi des **parts de propriété** mais ils ne sont pas évincés du marché en tant que **participants**. Cette situation permet de conclure que la propriété privée d'objets d'investissement est de plus en plus concentrée.

⁹ On pourrait parler "d'éviction du marché" des investisseurs privés si leur pourcentage d'achats diminuait avec le temps et que celui des investisseurs institutionnels augmentait.

¹⁰ Nous ne disposons que de données pour Berne. C'est pourquoi il ne nous est pas possible de faire un exposé détaillé. La tendance de base est similaire, même si la part d'achat des privés a lentement diminué.

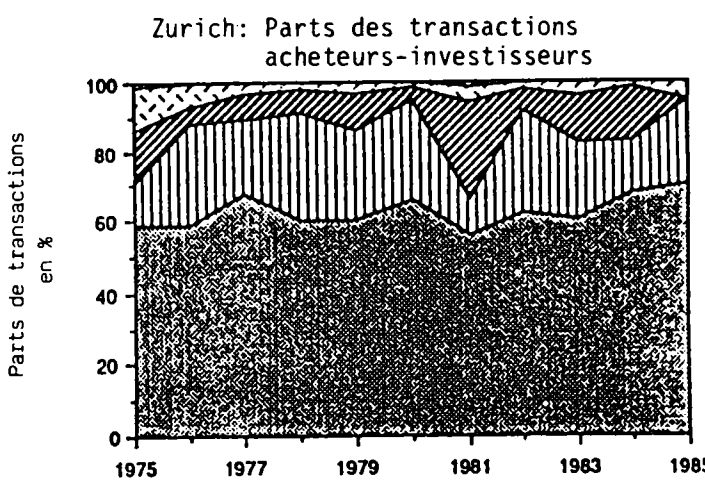
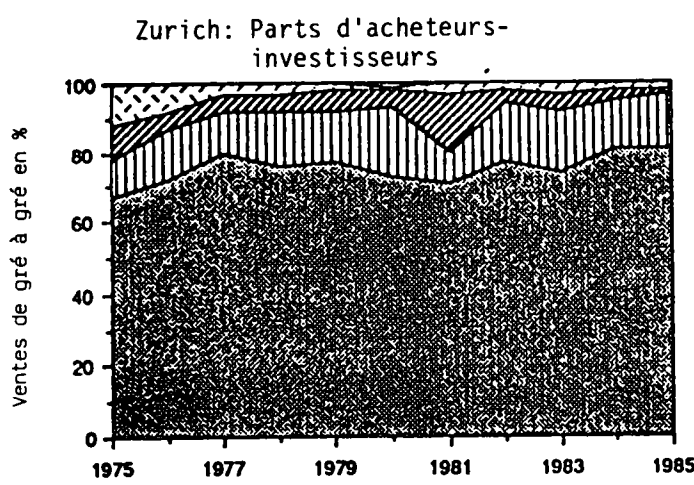
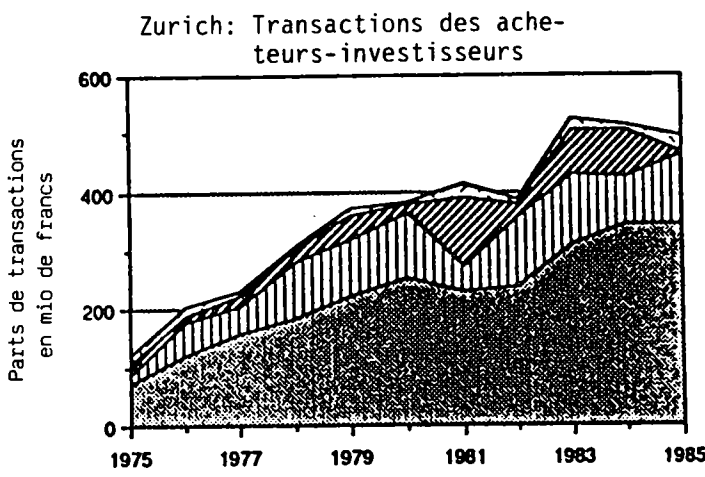
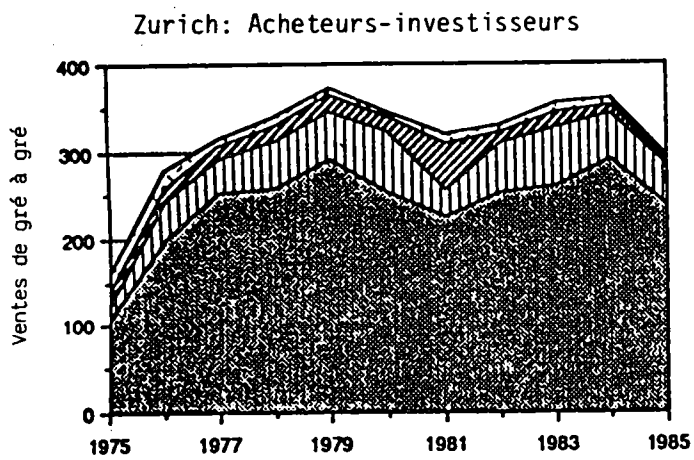
Graphique 16.1

BERNE: Evolution des ventes et des achats d'objets d'investissement entre 1975 et 1985 par les privés, les promoteurs et les investisseurs institutionnels



Source: Annales statistiques de la ville de Berne

Graphique 16.2 Evolution de la structure des acheteurs d'objets d'investissement à ZURICH entre 1975 et 1985: ventes de gré à gré et chiffres d'affaires (absolu et en %)



- ▣ privés
- ▤ sociétés
- ▥ fond./assoc.
- ▦ pouvoirs publics

Source: Documents des statistiques sur le changement de propriétaires de la ville de Zurich

17. DIGRESSION sur d'autres résultats de la recherche

Nous avons rassemblé ici d'autres résultats de l'enquête qui sont intéressants en eux-mêmes mais qui, pour différentes raisons, n'ont pas la même valeur que ceux que nous avons présenté jusqu'à maintenant. Ils concernent trois thèmes:

- . les immeubles plusieurs fois négociés,
- . l'activité de construction portant sur les immeubles négociés,
- . l'évolution des prix.

Les immeubles plusieurs fois négociés

Un immeuble sur six ou huit a changé deux fois de propriétaire ou même plus dans les villes examinées au cours de la période étudiée (1975 - 1985). Ce pourcentage était à Berne de 17 %, à Aarau de 14 %, à Lugano de 12 % et d'environ autant à Zurich¹¹. Il est encore plus élevé parmi les **objets d'investissement**; il était de 20 % à Berne; à Zurich ce sont surtout les bâtiments d'habitation et à usage commercial qui ont été négociés plusieurs fois¹². Les **constructions anciennes** (datant d'avant 1921) représentaient dans tous les cas un pourcentage important des immeubles plusieurs fois négociés.

Les **périodes de revente**¹³ étaient généralement courtes, surtout à Berne où 68 % des immeubles plusieurs fois négociés ont été revendus dans les deux ans. Dans les trois autres villes, ce pourcentage était de 40 % à 45 %.

Les trois **groupes d'acteurs**, les privés, les promoteurs et les investisseurs institutionnels se sont imposés en tant que **propriétaires provisoires**. Le fait qu'un immeuble change une fois, deux fois ou plus de propriétaire n'avait toutefois pas d'influence sur les chances des investisseurs privés d'acquérir ces immeubles en tant qu'investisseurs finaux.

11 En raison de la période examinée limitée, le pourcentage des immeubles plusieurs fois négociés est systématiquement sous-estimé. Les corrections effectuées au moyen d'une analyse de cohortes ont révélé qu'à Berne, environ un tiers à un quart de tous les immeubles négociés ont été vendus ou achetés plusieurs fois en dix ans. Le pourcentage effectif devrait donc être d'environ 20 % dans les trois autres villes. Le pourcentage effectif concernant les objets d'investissement devrait par conséquent être également plus élevé.

12 Le pourcentage établi des maisons locatives négociées plusieurs fois est à Zurich de 8 %, celui des bâtiments d'habitation et à usage commercial de 12 %, mais les reventes effectuées au cours de la même année, et qui pourraient représenter, de manière analogue aux autres villes, un pourcentage important, n'ont pas été prises en considération.

13 Ces données concernent l'ensemble des immeubles et non pas seulement les objets d'investissement.

Projets de construction pour les immeubles négociés à Berne¹⁴

Des travaux de construction et de bâtiment ont été effectués sur environ un tiers des immeubles négociés. La moitié environ de ces travaux étaient des transformations, un bon quart concernait l'aménagement de combles et autres travaux d'agrandissement, un douzième des constructions neuves effectuées sur le bâtiment principal. Ces travaux (43 %) avaient surtout pour but d'agrandir les surfaces habitables¹⁵ et concernaient principalement des constructions anciennes, dont plus de bâtiments d'habitation et à usage commercial que de maisons locatives. Dans la plupart des cas, ils ont été effectués dans les deux ans qui ont suivi la vente de gré à gré¹⁶

Les lacunes observées concernent l'aspect financier et économique des travaux de construction et de bâtiment. Car si l'on ne connaît pas les sommes investies et les calculs économiques effectués, il est difficile d'apprécier quelle influence ces travaux de construction peuvent avoir sur les prix des immeubles, les rendements et les loyers.

Evolution des prix des constructions anciennes

Il est difficile d'avancer des arguments concluants et circonstanciés, car il faut prendre un grand nombre de facteurs en considération en raison du caractère hétérogène des immeubles négociés¹⁷. C'est la raison pour laquelle nous avons dû nous limiter à des indications plutôt générales concernant l'évolution des prix sur le **marché des immeubles anciens** (maisons locatives) à Berne et à Zurich.

Les prix ont évolué de façon similaire dans les deux villes, même s'ils étaient plus élevés à Zurich de façon générale. Après l'effondrement des prix de 1975/77, ils ont augmenté jusqu'en 1985 d'environ + 50 % **en valeur réelle** (et d'environ 100 % en valeur nominale) sur la base des prix par m² de surface constructible totale comme par logement. A Berne, les prix par logement ont également augmenté d'environ 50 %, les prix par m² de surface constructible totale par contre de + 160 %¹⁸

14 Seuls les travaux de construction soumis à autorisation sur l'ensemble des immeubles négociés dans les 4 des 6 arrondissements; les indications ont été recueillies par l'Office des constructions de la ville de Berne dans le cadre d'une autre enquête.

15 Cela peut toutefois tenir au caractère des quartiers examinés, dans lesquels les affectations liées au centre-ville gagnent en importance, mais qui sont encore pour la plupart des quartiers résidentiels.

16 Pour des raisons de technique d'analyse, ceci n'a pu être établi que pour les immeubles négociés une fois. Ceci devrait toutefois - de façon analogue aux courtes périodes de revente - être valable également pour les immeubles négociés plusieurs fois.

17 Les problèmes de méthode (p. ex. les variables appropriées) sont désormais en partie étudiés dans le cadre du programme de recherche national "Utilisation du sol en Suisse".

18 Cette différence peut s'expliquer par le caractère et la situation centrale des quartiers examinés à Berne.

L'âge des bâtiments influence surtout le niveau relatif des prix, mais moins l'évolution des prix. L'importance des forces spéculatives sur les prix des immeubles anciens se reconnaît dans le fait que l'effondrement des prix de 1975/76 concernait principalement les constructions anciennes. Si l'on établit une distinction en fonction de la **taille des bâtiments**, ce sont les constructions anciennes de petite taille (de 3 à 5 logements) qui connaissent les prix les plus élevés, à Zurich comme à Berne. Plus les bâtiments sont grands, plus les prix ont tendance à être bas.

Il est difficile de prouver que ce sont les investisseurs institutionnels du deuxième pilier qui auraient régenté les prix dans ces deux villes. Leurs prix d'achats (pour les constructions anciennes) ont suivi la même évolution que celle des privés. A Zurich, ils ont été complètement dépassés par les prix d'achat des sociétés.

IV. RESUME ET CONCLUSIONS

18. Dynamique et structure du marché immobilier portant sur les objets d'investissement

Le présent rapport englobe un vaste domaine. Au début, nous avons émis un point de vue sur le marché immobilier des objets d'investissement. L'interprétation du recensement de logements et de bâtiments nous a fourni des renseignements sur la modification des structures de propriétaires-investisseurs de 1970 à 1980. L'analyse de la situation sur les quatre marchés immobiliers urbains de 1975 à 1985 en était le thème central.

L'analyse des recensements de logements et de bâtiments a révélé que la structure des propriétaires s'est déplacée presque exclusivement, de 1970 à 1980, en faveur des fondations et associations qui avaient déjà progressé à l'époque sur le marché des immeubles anciens. Il est également apparu que la tendance de l'époque à acquérir des constructions neuves de grande taille a avantagé les investisseurs institutionnels et les investisseurs privés à fort capital.

L'analyse des quatre marchés immobiliers urbains nous a permis de fournir des informations très précises et de montrer la situation telle qu'elle est vraiment. Car la situation des investisseurs privés sur ces marchés est plus faible qu'il n'apparaît dans la modification de structures des propriétaires. Ils n'ont pu augmenter leurs effectifs de logements - investissements qu'en investissant dans des immeubles qu'ils possédaient déjà et en les utilisant mieux resp. en y ajoutant de nouvelles constructions. Ce sont surtout leurs ventes qui ont prédominé sur le marché. La propriété immobilière a donc diminué lentement mais de façon constante et de plus en plus concentrée.

L'augmentation des prix sur le marché immobilier est responsable de la situation de plus en plus difficile que connaissent les investisseurs privés à faible capital propre pour acquérir des immeubles et obtenir un rendement moyen. Nous ne pouvons qu'émettre des suppositions concernant les conséquences sur les loyers et l'offre de logements.

Les constructions anciennes représentent le réservoir d'offre le plus important sur le marché libre des logements pour les ménages moins solvables. Au fur et à mesure que les immeubles anciens sont négociés et éventuellement "revalorisés", cette offre disparaît. Dans cette optique, la progression des investisseurs institutionnels sur le marché des immeubles anciens est un facteur important. Il peut être jugé positif ou négatif. Positif, car les travaux d'entretien nécessaires sont effectués et que leur politique portant sur la sécurité des investissements et des loyers peut avoir un effet modérateur sur l'évolution des loyers. Négatif, car (presque) chaque vente de gré à gré entraîne la réalisation de la valeur de marché et par

voie de conséquence une augmentation des loyers.

L'évolution que l'on déplore aujourd'hui a donc déjà commencé dans les années septante, mais seuls les phénomènes les plus récents ont suscité l'intérêt général.

La **dynamique** de ce marché immobilier peut être appréciée d'après l'évolution du volume du marché. Si on la juge d'après le nombre des ventes de gré à gré, elle a baissé depuis plusieurs années dans les quatre villes; si on la mesure d'après les transactions (corrigées selon l'inflation) elle a en tout cas stagné. L'augmentation des prix, pour autant qu'on puisse l'établir, n'a pas cessé même si certains signes indiquent qu'un seuil critique pourrait progressivement être atteint. Le marché s'est de plus en plus asséché en raison du volume important des placements réalisés par les investisseurs institutionnels dans les villes.

Le centre du marché s'est-il déplacé vers les environs des villes? Il est difficile de le dire sur la base des documents dont nous disposons. Les recensements de logements et de bâtiments indiquent de façon sûre que pendant les années septante, le gros des investisseurs plaçait ses capitaux dans les constructions neuves situées dans les environs des villes. La structure des propriétaires investissant dans les environs des villes s'est développée de façon similaire à celle des propriétaires investissant dans des immeubles situés en ville de sorte que l'on peut supposer que les rapports de force existant sur le marché de l'immobilier étaient tout à fait similaires.

Si l'activité des investisseurs privés s'est déplacée, c'est à une grande échelle et dans les régions jusqu'alors "délaisées" par les investisseurs institutionnels, soit dans les zones rurales, les agglomérations de moyenne importance et en Suisse romande. Les investisseurs privés étaient plus nombreux dans les zones rurales, les sociétés ou les fondations et associations dans les agglomérations de moyenne importance.

Comment peut-on expliquer la régression qui existe sur les marchés immobiliers urbains examinés? L'offre est-elle moins importante ou la demande plus faible pour un prix donné? Les deux cas de figure sont certainement vrais.

L'offre peut avoir diminué en raison du fait que les immeubles situés dans des zones urbaines représentent (de nouveau) des investissements à valeur très stable qui, s'ils sont entretenus correctement, pourraient garantir à long terme de bons rendements en même temps qu'une augmentation de leur valeur. Si la propension à la vente est faible, les expectatives concernant les prix sont élevées.

Les demandeurs manquent soit d'offre appropriée soit - ce qui est concevable - les prix sont trop élevés pour eux, de sorte que les investisseurs ne peuvent plus obtenir les rendements minimaux sûrs qu'ils espéraient. La demande semble être de plus en plus déterminée par le groupe d'investisseurs pour lesquels un rendement peu élevé ne constitue pas un obstacle et/ou dont le calcul portant sur le rendement inclut le bénéfice réalisé grâce à la revente.

Le climat du marché semble ainsi avoir démarqué les espoirs des offrants de ceux des demandeurs, ce qui pourrait bien être la cause principale de cette tendance à la baisse.

Qu'est-ce qui caractérise désormais la **structure de ce marché de l'immobilier**? L'offre est largement déterminée par les investisseurs privés. Bien que vendeurs nets de façon globale, ils représentaient en même temps le groupe d'acheteurs le plus important. Leur part sur les transactions d'achat oscillait entre environ 40 % à Lugano et 75 % à Zurich. Le deuxième groupe d'acheteurs le plus important dans les grandes villes comprenait les fondations, les associations et les caisses de retraite. Les sociétés ont réduit leurs effectifs dans les deux grandes villes. Elles ont plutôt investi dans les deux villes de moyenne importance. Toutefois, des différences caractéristiques sont apparues entre les deux villes les plus importantes.

Le résultat inattendu de ces analyses a été la découverte de **structures de marché locales** qui sont marquées à Zurich et à Aarau surtout par des privés, à Berne de façon relativement importante par les promoteurs et à Lugano surtout par les sociétés. Le fait que Lugano puisse être un cas particulier pour certaines raisons peut s'expliquer. Mais les différences très nettes qui existent entre les trois autres villes prouvent qu'il existe une multitude de réseaux de pouvoirs et d'interdépendances spécifiques outre les forces inhérentes au marché qui forment l'ensemble du marché.

Ces structures de marché locales montrent une grande constance dans le temps. Comme nous l'avons vu pour Berne et Zurich, la part d'achat des différents groupes reste pratiquement constante avec le temps, indépendamment du volume du marché. Si l'on prend pour base le nombre des transactions et non plus celui des ventes de gré à gré, la prédominance du marché se déplace un peu plus en faveur des investisseurs institutionnels. Cela n'entraîne aucun changement de structure entre les marchés locaux.

Il en résulte également des différences locales dans l'érosion de la propriété immobilière privée. Les excédents de vente des privés sont à Zurich, et ainsi précisément dans la plus grande des quatre villes examinées, plus faibles qu'à Berne et dans les autres villes. Les taux élevés de revente à des privés portant sur des objets de petite taille et de construction ancienne sont l'une des raisons de cette érosion. Mais il semble en outre qu'il existe à Zurich - et également à Lugano - un groupe d'investisseurs privés très puissant qui joue un rôle prépondérant sur le marché immobilier des objets d'investissement et peut faire concurrence aux investisseurs institutionnels de tous bords grâce à des immeubles de grande taille.

19. Les investisseurs privés ont-ils été écartés du marché de l'immobilier par les investisseurs institutionnels?

Au niveau national, la propriété privée d'objets d'investissement a augmenté en chiffres absolus de 1970 à 1980. Mais l'ensemble des investisseurs privés n'a pas suivi le mouvement général. Par rapport au parc des logements, il a diminué en chiffres relatifs. La principale cause réside dans leur faible part de constructions neuves. Les constructions neuves dans les villes (dans les années septante) étant principalement des bâtiments de grande taille, le nombre des privés capables de suivre le mouvement était encore plus faible. On constate ici l'apparition d'une concentration de propriété croissante au sein de cette catégorie d'investisseurs.

Reste à déterminer si les privés ont pu maintenir leur position de propriété relative dans les quatre villes seulement par le fait qu'ils ont investi dans des immeubles qui se trouvaient déjà en leur possession. Car sur les marchés immobiliers urbains, ils agissaient en tant que vendeurs nets. Dans les villes, ils ont toujours plus vendu qu'acheté. Il est difficile de savoir si le produit de leurs ventes est passé dans la consommation ou dans la construction d'un logement à des fins personnelles ou dans l'acquisition d'un autre objet de placement hors des frontières de la ville. Mais à l'intérieur des villes, on constate une érosion lente mais constante de la propriété immobilière privée - en même temps qu'une concentration de propriété.

L'une des raisons de cette érosion est la progression des investisseurs institutionnels sur le marché des immeubles anciens. Les privés arrivaient encore en tête en 1980. Mais les investisseurs institutionnels avaient déjà augmenté leurs effectifs dans les années septante. L'augmentation énorme des effectifs des fondations, associations et caisses de retraite n'a été possible que grâce au fait qu'elles ont racheté une grande partie des immeubles des anciens effectifs appartenant à d'autres groupes de propriétaires. Les constructions anciennes représentaient ainsi à Zurich deux tiers des objets d'investissement acquis entre 1975 et 1985, avec 44 % de transactions d'achat. C'est avant tout dans la phase première où leur capital était encore faible que les caisses de retraite et les fondations de placements ont acquis des bâtiments plus petits même s'ils ne correspondaient pas à leurs critères de placement à long terme. Entre-temps, elles ont, pour autant qu'on puisse en juger, revendu la plupart de leurs acquisitions. Ces mouvements de marché peuvent constituer l'une des raisons du nombre étonnamment grand de ventes réalisées par ce groupe d'investisseurs.

Sur le marché de l'achat, les investisseurs institutionnels resp. les fondations et associations n'ont toutefois pas augmenté leur part. Celle-ci est restée constante à Zurich et à Berne de 1975 à 1985. Mais les privés ont également conservé leur rang. La propriété privée d'objets d'investissement a constamment diminué dans les

quatre villes en raison des excédents de vente, mais les acheteurs privés qui restaient et qui avaient visiblement beaucoup de capitaux n'ont pas été écartés du marché de l'immobilier.

20. Remarque finale

C'est ainsi que se termine le présent rapport. Quelques unes des questions posées ont trouvé une réponse. Mais certaines sont encore en suspens. Il nous a été difficile d'analyser l'évolution des prix de l'immobilier, car nous ne disposions pas de données suffisantes. Il faudrait utiliser d'autres méthodes et disposer de variables appropriées pour pouvoir établir des séries temporelles concluantes sur l'évolution des prix face à l'hétérogénéité des immeubles négociés.

Nous ne savons pas non plus si les résultats de quatre marchés examinés sont valables pour d'autres villes. Il faudra d'autres recherches pour trouver une réponse à cette question et améliorer la base des données utilisées dans ce but. La présente étude a toutefois permis de poser des jalons théoriques, méthodiques et empiriques sur lesquels s'appuyer.

Si la présente étude - qui repose sur des données encore incomplètes - peut avoir contribué à créer un élan positif dans une direction ou une autre, elle aura alors atteint son objectif.

Schriftenreihe Wohnungswesen

Herausgeber:
Bundesamt für Wohnungswesen,
3000 Bern 15, Postfach 38

Bezugsquellen:
Eidg. Drucksachen- und Material-
zentrale, 3000 Bern,
oder über den Buchhandel

Bulletin du logement

Editeur:
Office fédéral du logement,
3000 Berne 15, case postale 38

Dépositaire:
Office central fédéral des imprimés
et du matériel, 3000 Berne,
ou par les librairies

Bollettino dell'abitazione

Editore:
Ufficio federale per l'abitazione,
3000 Berna 15, casella postale 38

Fonte d'acquisto:
Ufficio centrale federale degli stam-
pati e del materiale, 3000 Berna,
o attraverso le librerie

Band	1	1987	Grundlagen zur Auswahl und Benützung der Wohnung 3. überarbeitete Auflage Verena Huber	108 Seiten	Fr. 11.–	Bestell-Nummer	725.001 d
Volume	1	1979	Principes pour le choix et l'utilisation du logement Verena Huber	92 pages	Fr. 6.–	No de commande	725.001 f
Band	2	1977	Wohnbauhilfen im Berggebiet	48 Seiten	Fr. 4.–	Bestell-Nummer	725.002 d
Volume	2	1977	Aides au logement dans les régions de montagne	52 pages	Fr. 4.–	No de commande	725.002 f
Band	3	1978	Energie-Sparen in Gebäuden – Stand, Lücken und Prioritäten der Forschung Conrad U. Brunner	64 Seiten	Fr. 5.–	Bestell-Nummer	725.003 d
Band	4	1978	Regionaler Wohnungsbedarf in der Schweiz Hugo Triner	484 Seiten	Fr. 34.–	Bestell-Nummer	725.004 d
Band	5	1978	Wohnungsmarkt und Wohnungspolitik in der Schweiz – Rückblick und Ausblick Terenzio Angelini, Peter Gurtner	176 Seiten	Fr. 13.–	Bestell-Nummer	725.005 d
Volume	5	1978	Marché et politique du logement en Suisse – Rétrospective et prévisions Terenzio Angelini, Peter Gurtner	176 pages	Fr. 13.–	No de commande	725.005 f
Band	6	1978	Leerwohnungsbestand im Raum Zürich Luzius Huber	56 Seiten	Fr. 4.50	Bestell-Nummer	725.006 d
Band	7	1983	Siedlungswesen in der Schweiz 2. überarbeitete Auflage	112 Seiten	Fr. 12.–	Bestell-Nummer	725.007 d
Volume	7	1983	L'Habitat en Suisse, 2 ^e édition remaniée	120 pages	Fr. 12.–	No de commande	725.007 f
Band	8	1978	Das formelle Baurecht der Schweiz 2. Auflage Paul B. Leutenegger	704 Seiten	vergriffen		
Band	9	1979	Wohnungs-Bewertung in der Anwendung Jürgen Wiegand, Thomas Keller	120 Seiten	Fr. 9.–	Bestell-Nummer	725.009 d
Volume	9	1979	Evaluation de la qualité des logements dans son application Jürgen Wiegand, Thomas Keller	132 pages	Fr. 9.–	No de commande	725.009 f
Band	10	1979	Die Berechnung von Qualität und Wert von Wohnstandorten 1. Teil: Theorie Martin Geiger	96 Seiten	Fr. 7.–	Bestell-Nummer	725.010 d
Band	11	1979	Die Berechnung von Qualität und Wert von Wohnstandorten 2. Teil: Anwendungen Martin Geiger	64 Seiten	Fr. 5.–	Bestell-Nummer	725.011 d
Volume	11	1979	La détermination de la qualité et de la valeur de lieux d'habitation 2 ^{ème} partie: Applications Martin Geiger	64 pages	Fr. 5.–	No de commande	725.011 f

Band	12	1985	Forschungsprogramme der Forschungskommission Wohnungswesen FWW 1979-1987	64 Seiten	Fr. 5.-	Bestell-Nummer	725.012 d
Volume	12	1985	Programmes de recherche de la Commission de recherche pour le logement CRL 1979-1987	64 pages	Fr. 5.-	No de commande	725.012 f
Band	13	1975	Wohnungs-Bewertungs-System (WBS) Kurt Aellen, Thomas Keller, Paul Meyer, Jürgen Wiegand (FKW-Band 28 d)	276 Seiten	Fr. 20.-	Bestell-Nummer	725.013 d
Volume	13	1979	Système d'évaluation de logements (SEL) Kurt Aellen, Thomas Keller, Paul Meyer, Jürgen Wiegand	272 pages	Fr. 20.-	No de commande	725.013 f
Band	14	1980	Mitwirkung der Bewohner bei der Gestaltung ihrer Wohnung - Modelle, Fragen, Vorschläge	196 Seiten	Fr. 15.-	Bestell-Nummer	725.014 d
Band	15	1980	Wohnbausanierung in der Schweiz Mario Rinderknecht, Stephan Wanner	84 Seiten	Fr. 7.-	Bestell-Nummer	725.015 d
Band	16	1980	Fakten und Hypothesen zur Wohnungs- und Siedlungserneuerung in der Schweiz Roland Haari	72 Seiten	Fr. 6.-	Bestell-Nummer	725.016 d
Volume	16	1980	Faits et hypothèses sur la rénovation du logement et de l'habitat en Suisse Roland Haari	76 pages	Fr. 6.-	No de commande	725.016 f
Band	17	1980	Finanzierungsalternativen für Eigenheime Jürg Welti	156 Seiten	vergriffen		
Volume	17	1981	Modes de financement du logement propre Jürg Welti	104 pages	Fr. 8.-	No de commande	725.017 f
Band	18	1980	Stadtentwicklung, Stadtstruktur und Wohnstandortwahl Bernd Hamm	92 Seiten	Fr. 7.-	Bestell-Nummer	725.018 d
Band	19	1981	Gemeinschaftliches Eigentum in Wohnüberbauungen Hans-Peter Burkhard, Bruno Egger, Jürg Welti	80 Seiten	Fr. 6.-	Bestell-Nummer	725.019 d
Volume	19	1981	Propriété communautaire dans les ensembles d'habitation Hans-Peter Burkhard, Bruno Egger, Jürg Welti	80 pages	Fr. 6.-	No de commande	725.019 f
Band	20	1981	Wohneigentumsförderung durch Personal-Vorsorgeeinrichtungen/Ein Leitfaden Jürg Welti	68 Seiten	Fr. 5.50	Bestell-Nummer	725.020 d
Volume	20	1981	L'encouragement à la propriété du logement par les institutions de prévoyance professionnelle/Un guide Jürg Welti	68 pages	Fr. 5.50	No de commande	725.020 f
Band	21	1981	Bestimmungsfaktoren der schweizerischen Wohneigentumsquote Alfred Roelli	80 Seiten	Fr. 6.-	Bestell-Nummer	725.021 d
Band	22	1981	Gemeinsam Planen und Bauen/ Handbuch für Bewohnermitwirkung bei Gruppenüberbauungen Ellen Meyrat-Schlee, Paul Willimann	148 Seiten	Fr. 11.-	Bestell-Nummer	725.022 d
Volume	22	1981	Planifier et construire ensemble/ manuel pour une élaboration collective d'un habitat groupé Ellen Meyrat-Schlee, Paul Willimann	160 pages	Fr. 11.-	No de commande	725.022 f

Band	23	1981	Die altersgerechte Wohnung/ Grundlagen, Mindestanforderungen und Empfehlungen	56 Seiten	Fr. 8.–	Bestell-Nummer	725.023 d
Volume	23	1982	Personnes âgées et logements/ Données de base, exigences minimales et recommandations	56 pages	Fr. 8.–	No de commande	725.023 f
Volume	23	1982	Anziani e abitazioni/ Basi fondamentali, esigenze minime e raccomandazioni	56 pagine	Fr. 8.–	No di ordinazione	725.023 i
Band	24	1982	Der Planungsablauf bei der Quartier- erneuerung/Ein Leitfaden Stefan Deér, Markus Gugger	80 Seiten	Fr. 7.–	Bestell-Nummer	725.024 d
Volume	24	1982	Déroulement de la planification d'une réhabilitation de quartier/Un guide Stefan Deér, Markus Gugger	96 pages	Fr. 7.–	No de commande	725.024 f
Band	25	1982	Grundlagenbeschaffung für die Planung der Quartiererneuerung/ Bewohner und Hauseigentümer Frohmut Gerheuser, Eveline Castellazzi	92 Seiten	Fr. 8.–	Bestell-Nummer	725.025 d
Volume	25	1982	Relevé des données pour la planification d'une réhabilitation de quartier/ Habitants et propriétaires Frohmut Gerheuser, Eveline Castellazzi	92 pages	Fr. 8.–	No de commande	725.025 f
Band	26	1982	Grundlagenbeschaffung für die Planung der Quartiererneuerung/ Klein- und Mittelbetriebe Markus Furler, Philippe Oswald	88 Seiten	Fr. 8.–	Bestell-Nummer	725.026 d
Volume	26	1982	Relevé des données pour la planification d'une réhabilitation de quartier/ Petites et moyennes entreprises Markus Furler, Philippe Oswald	96 pages	Fr. 8.–	No de commande	725.026 f
Band	27	1983	Verdichtete Wohn- und Siedlungs- formen/Empfehlungen zur Planungs- und Baubewilligungspraxis von Kantonen und Gemeinden Walter Gottschall, Hansueli Remund	68 Seiten	Fr. 6.–	Bestell-Nummer	725.027 d
Volume	27	1983	Habitat groupé/Aménagement local et procédure d'octroi de permis de construire. Recommandations aux cantons et aux communes Walter Gottschall, Hansueli Remund	72 pages	Fr. 6.–	No de commande	725.027 f
Volume	27	1984	I nuclei residenziali/ Raccomandazioni concernenti la prassi della pianificazione e dei permessi di costruzione nei cantoni e nei comuni Walter Gottschall, Hansueli Remund	68 pagine	Fr. 6.–	No di ordinazione	725.027 i
Band	28	1984	Handbuch MER/Methode zur Ermittlung der Kosten der Wohnungserneuerung Pierre Merminod, Jacques Vicari	160 Seiten	Fr. 16.–	Bestell-Nummer	725.028 d
Volume	28	1984	Manuel MER/Méthode d'évaluation rapide des coûts de remise en état de l'habitat Pierre Merminod, Jacques Vicari	160 pages	Fr. 16.–	No de commande	725.028 f
Band	29	1984	Räumliche Verteilung von Wohnbevölkerung und Arbeitsplätzen/ Einflussfaktoren, Wirkungsketten, Szenarien Michal Arend, Werner Schlegel avec résumé en français	324 Seiten	Fr. 27.–	Bestell-Nummer	725.029 d

Band	30	1984	Miete und Einkommen 1983/Die Wohnkosten schweizerischer Mieterhaushalte Frohmut Gerheuser, Hans-Ruedi Hertig, Catherine Pelli	176 Seiten	Fr. 18.–	Bestell-Nummer	725.030 d
Volume	30	1984	Loyer et revenu 1983/Les coûts du logement pour les locataires suisses Frohmut Gerheuser, Hans-Ruedi Hertig, Catherine Pelli	192 pages	Fr. 18.–	No de commande	725.030 f
Band	31	1984	Investorenverhalten auf dem schweizerischen Wohnungsmarkt/ Unter besonderer Berücksichtigung gruppen- und regionenspezifischer Merkmale Jörg Hübschle, Marcel Herbst, Konrad Eckerle	288 Seiten	Fr. 24.–	Bestell-Nummer	725.031 d
Volume	31	1984	Comportement des investisseurs sur le marché suisse du logement/ Sous l'aspect des caractères spécifiques aux groupes sociaux et aux régions – Version abrégée Jörg Hübschle, Marcel Herbst, Konrad Eckerle	64 pages	Fr. 6.–	No de commande	725.031 f
Band	32	1984	Die Wohnsiedlung «Bleiche» in Worb/ Beispiel einer Mitwirkung der Bewohner bei der Gestaltung ihrer Siedlung und ihrer Wohnungen Thomas C. Guggenheim	128 Seiten	Fr. 14.–	Bestell-Nummer	725.032 d
Volume	32	1985	La Cité d'habitation «Bleiche» à Worb/ Exemple d'une participation des occupants à l'élaboration de leur cité et de leurs logements Thomas C. Guggenheim	136 pages	Fr. 14.–	No de commande	725.032 f
Band	33	1985	Wohnung, Wohnstandort und Mietzins/ Grundzüge einer Theorie des Wohnungs-Marktes basierend auf Wohnungsmarkt-Analysen in der Region Bern Martin Geiger	140 Seiten	Fr. 15.–	Bestell-Nummer	725.033 d
Volume	33	1985	Logement, lieu d'habitation et loyer/ Eléments d'une théorie du marché du logement basée sur des analyses du marché du logement dans la région de Berne Martin Geiger	140 pages	Fr. 15.–	No de commande	725.033 f
Band	34	1985	Wohnen in der Schweiz/Auswertung der Eidgenössischen Wohnungszählung 1980	294 Seiten	Fr. 29.–	Bestell-Nummer	725.034 d
Volume	34	1986	Le logement en Suisse/Exploitation du recensement fédéral des logements de 1980	310 pages	Fr. 29.–	No de commande	725.034 f
Band	35	1986	Wohnungs-Bewertung/Wohnungs-Bewertungs-System (WBS), Ausgabe 1986	116 Seiten	Fr. 13.–	Bestell-Nummer	725.035 d
Volume	35	1986	Evaluation de logements/Système d'évaluation de logements (S.E.L.), Edition 1986	116 pages	Fr. 13.–	No de commande	725.035 f
Volume	35	1987	Valutazione degli alloggi/Sistema di valutazione degli alloggi (SVA), edizione 1986	116 pagine	Fr. 13.–	No di ordinazione	725.035 i
Band	36	1987	Regionalisierte Perspektiven des Wohnungsbedarfs 1995 Christian Gabathuler, Daniel Hornung	68 Seiten	Fr. 9.–	Bestell-Nummer	725.036 d
Volume	36	1987	Perspectives régionalisées du besoin de logements d'ici 1995 Christian Gabathuler, Daniel Hornung	68 pages	Fr. 9.–	No de commande	725.036 f
Band	37	1988	Forschungsprogramm der Forschungs-kommission Wohnungswesen FWW 1988–1991	56 Seiten	Fr. 6.–	Bestell-Nummer	725.037 d

Volume	37	1988	Programme de recherche de la Commission de recherche pour le logement CRL 1988-1991	60 pages	Fr. 6.-	No de commande	725.037 f
Band	38	1988	Aus Fabriken werden Wohnungen/ Erfahrungen und Hinweise Hans Rusterholz, Otto Scherer	148 Seiten	Fr. 15.-	Bestell-Nummer	725.038 d
Volume	38	1988	Des usines aux logements/ Expériences et suggestions Hans Rusterholz, Otto Scherer	148 pages	Fr. 15.-	No de commande	725.038 f
Volume	39	1988	La rénovation immobilière . . . qu'en est-il du locataire?/Une étude de cas: Fribourg Katia Horber-Papazian, Louis-M. Boulianne, Jacques Macquat	88 pages	Fr. 9.-	No de commande	725.039 f
Band	40	1988	Neue Aspekte zum Wohnen in der Schweiz/ Ergebnisse aus dem Mikrozensus 1986 Frohmut Gerheuser, Elena Sartoris	120 Seiten	Fr. 13.-	Bestell-Nummer	725.040 d
Volume	40	1988	Nouveaux aspects du logement en Suisse/ Résultats du microrecensement 1986 Frohmut Gerheuser, Elena Sartoris	88 pages	Fr. 13.-	No de commande	725.040 f
Band	41	1988	Siedlungswesen in der Schweiz 3. überarbeitete Auflage	180 Seiten	Fr. 19.-	Bestell-Nummer	725.041 d
Volume	41	1989	L'Habitat en Suisse 3 ^e édition remaniée	168 pages	Fr. 19.-	No de commande	725.041 f
Band	42	1988	Ideensammlung für Ersteller von Mietwohnungen Ellen Meyrat-Schlee, Paul Willimann	192 Seiten	Fr. 20.-	Bestell-Nummer	725.042 d
Volume	42	1989	Suggestions aux constructeurs et propriétaires d'immeubles locatifs Ellen Meyrat-Schlee, Paul Willimann	192 pages	Fr. 20.-	No de commande	725.042 f
Band	43	1989	Wohnungen für unterschiedliche Haushaltformen Martin Albers, Alexander Henz, Ursina Jakob	144 Seiten	Fr. 15.-	Bestell-Nummer	725.043 d
Volume	43	1989	Des habitations pour différents types de ménages Martin Albers, Alexander Henz, Ursine Jakob	144 pages	Fr. 15.-	No de commande	725.043 f
Band	44	1989	Leitfaden für kleinräumige Wohnungs- marktanalysen und -prognosen Daniel Hornung, Christian Gabathuler, August Hager, Jörg Hübschle	120 Seiten	Fr. 15.-	Bestell-Nummer	725.044 d
Volume	44	1989	Guide pour l'analyse et le pronostic du marché local du logement Daniel Hornung, Christian Gabathuler, August Hager, Jörg Hübschle	120 pages	Fr. 15.-	No de commande	725.044 f

Arbeitsberichte Wohnungs-
wesen

Rapports de travail sur le
logement

Rapporti di lavoro sull'
abitazione

In dieser Reihe werden in kleiner Auflage Forschungsergebnisse veröffentlicht, die sich vor allem an Fachkreise richten

Dans cette série sont publiés, à tirage limité, des résultats de recherche destinés avant tout à des spécialistes

In questa serie sono pubblicati, in tiratura limitata, dei risultati di ricerca destinati in primo luogo a cerchie di specialisti

Herausgeber:

Bundesamt für Wohnungswesen auf Antrag der Eidg. Forschungskommission Wohnungswesen, 3000 Bern 15, Postfach 38

Editeur:

Office fédéral du logement à la demande de la Commission fédérale de recherche pour le logement, 3000 Berne 15, case postale 38

Editore:

Ufficio federale per l'abitazione su proposta della Commissione per la ricerca sull'alloggio, 3000 Berna 15, casella postale 38

Bezugsquelle:

Eidg. Drucksachen- und Materialzentrale, 3000 Bern

Dépositaire:

Office central fédéral des imprimés et du matériel, 3000 Berne

Fonte d'acquisto:

Ufficio centrale federale degli stampati e del materiale, 3000 Berna

- 1 D Vorschläge für Erneuerungs- und Sanierungsstrategien unter besonderer Berücksichtigung der staatlichen Steuerungsmöglichkeiten.
Roland Haari, 1978, broschiert, Format A 4, 225 Seiten, Bestell-Nr. 725.501 d vergriffen
- 2 D Bericht der Expertenkommission Wohneigentumsförderung ("Masset"-Bericht).
1979, broschiert, Format A 4, 108 Seiten, Bestell-Nr. 725.502 d Fr. 9.--
- 2 F Rapport de la Commission d'experts pour l'encouragement de l'accession à la propriété de logements (Rapport "Masset").
1979, broché, format A 4, 112 pages, no de commande 725.502 f Fr. 9.--
- 3 D Verbesserung unzulänglicher Wohnverhältnisse / Unterlagen zum "Seminar über Siedlungserneuerung vom 17./18. Januar 1980 in Zürich".
Roland Haari, 1979, broschiert, Format A 4, 72 Seiten, Bestell-Nr. 725.503 d vergriffen
- 4 D Seminar über Siedlungserneuerung vom 17./18. Januar 1980 in Zürich / Referate und Ergebnisse.
1980, broschiert, Format A 4, 84 Seiten, Bestell-Nr. 725.504 d vergriffen
- 5 F La rénovation de l'habitat urbain / Documentation pour le séminaire du 26 mai 1981 à Genève.
1981, broché, format A 4, 40 pages, no de commande 725.505 f épuisé
- 6 F Programme des indicateurs sociaux de l'OCDE, conditions de logement / Rapport final.
Catherine Pelli, 1981, broché, format A 4, 94 pages, no de commande 725.506 f épuisé
- 7 D Weiterentwicklung von Methoden zur Wohnungsmarktprognose in der Schweiz.
Jörg Hübschle, 1981, broschiert, Format A 4, 74 Seiten, Bestell-Nr. 725.507 d vergriffen
- 8 D/F Arbeitstagung über die Problematik der Erhebung und Bewertung von Merkmalen des Wohnumfeldes vom 21.6.1982 in Bern / Referate und Diskussionsergebnisse.
Séance de travail sur la problématique du relevé et de l'appréciation de caractéristiques de l'environnement du 21.6.1982 à Berne / Exposés et résultats de discussion.
1982, broschiert, Format A 4, 148 Seiten, Bestell-Nr. 725.508 d/f Fr. 13.--
- 9 D Auswertung der eidgenössischen Volkszählung / Wohnungszählung 1980 aus der Sicht der Wohnungsmarktforschung.
Jörg Hübschle, 1984, broschiert, Format A 4, 92 Seiten, Bestell-Nr. 725.509 d Fr. 9.--
- 9 F L'exploitation du recensement fédéral de la population et des logements de 1980 à des fins d'étude du marché du logement
Jörg Hübschle, 1984, broché, format A 4, 108 pages, no de commande 725.509 f Fr. 9.--
- 10 D REVITALISIERUNG am Beispiel der Bärenfelsenstrasse in Basel / Entwicklung, Indikatoren, Folgerungen.
R. Bachmann, H. Huber, H.-J. Wittwer, D. Zimmer, 1984, broschiert, Format A 4, 128 Seiten, Bestell-Nr. 725.510 d Fr. 12.--
- 11 F Relevé des données pour la planification d'une réhabilitation de quartier: "LE BATI" / Méthodes rapides pour l'inventaire des bâtiments destabilisés
Sophie Lin, 1984, broché, format A 4, 104 pages, no de commande 725.511 f Fr. 11.--
- 12 D Weiterentwicklung des Komponentenansatzes von Wohnungsmarktprognosen.
Daniel Hornung, 1986, broschiert, Format A 4, 120 Seiten, Bestell-Nr. 725.512 D Fr. 13.--

- 13 D Basisbericht zu den Regionalisierten Perspektiven des Wohnungsbedarfs 1995.
Christian Gabathuler, Daniel Hornung, 1987, broschiert, Format A4, 108 Seiten,
Bestell-Nr. 725.513 d Fr. 15.--
- 13 F Rapport de base des perspectives regionalisées du besoin de logements d'ici 1995.
Christian Gabathuler, Daniel Hornung, 1987, broché, format A4, 104 pages,
no de commande 725.513 f Fr. 15.--
- 14 D Lese- und Interpretationshilfe zu regionalisierten Prognosen des Wohnungsbedarfs
unter Miteinbezug qualitativer und angebotsseitiger Marktfaktoren, Michal Arend,
1987, broschiert, Format A4, 96 Seiten,
Bestell-Nr. 725.514 d Fr. 10.--
- 15 D Siedlungsökologie 1987 / Grundlagen für die Praxis, Arbeitsteam Jürg Dietiker,
Beat Stöckli, René Stoos, 1988, broschiert, Format A4, 468 Seiten,
Bestell-Nr. 725.515 d Fr. 35.--
- 16 D Wie Eigentümer ihre Mietwohnungen erneuern, Roland Haari, 1988, broschiert,
Format A4, 112 Seiten
Bestell-Nr. 725.516 d Fr. 13.--
- 17 D Möglichkeiten zur Verstärkung der Altbauerneuerung im Rahmen der Wohnbauförderung
des Bundes,
Bericht der Expertenkommission Altbauerneuerung, 1989, broschiert, Format A4, 102 Seiten,
Bestell-Nr. 725.517 d Fr. 11.--
- 17 F Les possibilités de renforcer la rénovation de bâtiments anciens dans le cadre de
l'encouragement à la construction de logements par la Confédération,
Rapport de la Commission d'experts pour la rénovation de bâtiments anciens, 1989,
broché, format A4, 102 pages,
no de commandes 725.517 f Fr. 11.--
- 18 D Ideen und Vorschläge für ein Programm "Exemplarisches Wohnungswesen Schweiz",
Dietrich Garbrecht, 1989, broschiert, Format A4, 108 Seiten,
Bestell-Nr. 725.518 d Fr. 11.--
- 19 D Städtische Liegenschaftsmärkte im Spannungsfeld privater und institutioneller Anleger -
Entwicklungen auf dem Liegenschaftsmarkt für Anlageobjekte, insbesondere Altbauten,
1970 - 1985,
Frohmut W. Gerheuser, Elena Sartoris, 1989, broschiert, Format A4, 196 Seiten,
Bestell-Nr. 725.519 d Fr. 20.--
- 19 F Relations entre investisseurs privés et institutionnels sur le marché immobilier urbain -
Evolution sur le marché immobilier des objets d'investissement, en particulier des
immeubles anciens, 1970 - 1985 / Version agrégée,
Frohmut W. Gerheuser, Elena Sartoris, 1989, broché, format A4, 60 pages,
no de comamnde 725.519 f Fr. 7.--