

BCV

# IMMOBILIER



LE MARCHÉ IMMOBILIER VAUDOIS

NOVEMBRE 2024



---

**GROS PLAN SUR...**  
Assainir, densifier,  
reconstruire:  
le casse-tête des  
propriétaires

---

**ATLAS**  
Les prix par  
commune et  
par district

## DÉTRUIRE ET RECONSTRUIRE? ASSAINIR ET AGRANDIR?

Cette nouvelle édition de *BCV immobilier* s'intéresse à l'amélioration du bilan carbone des immeubles d'habitation anciens. Ce, plus précisément, sous l'angle de la rentabilité des travaux, cet aspect étant l'une des variables clés pour le propriétaire dans l'examen d'un projet. Quatre scénarios, allant de la simple préservation du bâti à un projet de démolition-reconstruction, en passant par un assainissement avec et sans agrandissement, ont été étudiés. L'immeuble type choisi est un petit locatif des années 1950, mais les conclusions peuvent être adaptées à d'autres immeubles construits avant les années 1990.

En fonction de paramètres économiques, législatifs et environnementaux, le scénario d'un assainissement et d'un agrandissement est souvent celui qui se démarque. Il présente deux avantages: il permet à l'immeuble d'être plus efficient énergétiquement et de ne plus utiliser d'agent énergétique fossile pour produire de la chaleur, tandis que la création de nouveaux logements contribue à la rentabilité économique ainsi qu'à la densification, permettant ainsi une meilleure utilisation des ressources et des infrastructures de transport. Vous trouverez plus de détails sur cette analyse dans le dossier de cette édition de *BCV immobilier*, aux pages 7 à 11.

Le bâtiment représente un quart des émissions de gaz à effet de serre du pays. Il est ainsi le deuxième contributeur, derrière les transports, et donc l'un des leviers clés pour aider la Suisse à atteindre l'objectif de zéro émission (nette) d'ici à 2050. C'est d'ailleurs l'un des axes du projet de révision totale de la loi vaudoise sur l'énergie, sur laquelle le Grand Conseil va se pencher. *BCV immobilier* s'était aussi déjà intéressé à la rénovation énergétique dans des éditions précédentes et le dossier de cette édition n'est certainement pas le dernier qui traitera de cette question.

La publication de cette 14<sup>e</sup> édition de *BCV immobilier*, initialement prévue au printemps, a malheureusement dû être repoussée. Ces quelques mois ont aussi vu la situation sur le marché immobilier évoluer. Alors que sa dynamique s'était modérée avec la remontée des taux hypothécaires entre 2022 et la mi-2023, leur baisse ces derniers mois a fait remonter l'intérêt pour la propriété individuelle. L'évolution des prix et des taux d'intérêt est l'un des autres points forts de cette édition de *BCV immobilier*.

Bonne lecture!



**David Michaud**  
Économiste immobilier  
BCV

---

# SOMMAIRE

---

**4** Le contexte économique en un coup d'œil  
**Le marché accélère à nouveau après la baisse des taux d'intérêt**

Gros plan sur...  
**7 Assainir, densifier, reconstruire: le casse-tête des propriétaires**

**12** Atlas  
**Les prix par commune et par district**

Loyers et immobilier commercial  
**21 Les loyers des logements augmentent, les surfaces commerciales vacantes diminuent**

Immobilier indirect  
**22 Un environnement favorable à l'immobilier indirect**



---

# LE MARCHÉ ACCÉLÈRE À NOUVEAU APRÈS LA BAISSÉ DES TAUX D’INTÉRÊT

---

**La baisse des taux hypothécaires a permis au marché immobilier vaudois de retrouver de l’élan. Ainsi, les prix des maisons individuelles avaient augmenté de 2,8% en rythme annuel à fin septembre et ceux des appartements en PPE de 2,9%. Ces progressions sont toutefois sensiblement plus basses que celles qui ont été observées sur le plan national.**

Alors que le marché immobilier vaudois avait marqué le pas en 2023, sur fond de poussée inflationniste et de remontée des taux d’intérêt, la détente, tant sur le plan du renchérissement que sur celui du loyer de l’argent, lui a permis de retrouver des couleurs. L’évolution des prix est devenue plus dynamique, ceux des maisons individuelles ayant augmenté de 2,8% en rythme annuel à fin septembre et ceux des appartements en propriété par étages (PPE) de 2,9%. Ces hausses contrastent avec celles des quatre trimestres précédents: +0,7% de hausse en rythme annuel en moyenne pour les villas et +1,7% pour les PPE.

La dynamique actuelle est par contre en retrait par rapport à l’évolution qui a été observée durant certaines périodes depuis le début du siècle. Ainsi, la progression des prix avait largement dépassé le seuil de 5% en rythme annuel entre 2021 et 2022, voire celui de 10% il y a dix ou vingt ans. Par ailleurs, les prix augmentent moins rapidement dans le canton que dans l’ensemble du pays (+3,5% en rythme annuel pour les maisons individuelles au troisième trimestre et +4,8% pour les PPE).

## VIRAGE À 180 DEGRÉS POUR LA BNS

Autant la Banque nationale suisse (BNS) avait réagi de manière énergique au retour de l’inflation en remontant son taux directeur, qui est passé de -0,75% à 1,75% entre juin 2022 et juin 2023, autant elle utilise la marge de manœuvre qui lui permet maintenant de l’abaisser. L’inflation est repassée sous la cible de 2% en juin 2023, une année avant qu’elle ne s’en rapproche dans la zone euro ou aux États-Unis, et, entre mars et septembre, l’institut d’émission a ramené son taux directeur de 1,75% à 1,0%, et signalé que d’autres baisses pouvaient advenir. L’été 2023 marque aussi le début d’une baisse des taux hypothécaires fixes (*lire également en page 6*).

De manière globale, le contexte économique et démographique reste favorable pour le marché immobilier. La population a augmenté de 1,9% l’an dernier et une nouvelle hausse de l’ordre de 1% se dessine pour 2024. En revanche, la conjoncture est moins favorable. La croissance vaudoise a reculé depuis 2022 en raison notamment du ralentissement de l’économie mondiale, et en particulier de celle de la zone euro. Ainsi, elle s’est inscrite à 1,3% l’an dernier et devrait rester stable

à 1,2% cette année, selon les données publiées par la Commission Conjoncture vaudoise. Le taux de chômage est remonté à 4,0% en octobre 2024, alors qu’il était descendu jusqu’à 3,0% en 2022 et 2023.

## AMÉLIORATION DE LA CONJONCTURE EN VUE

Une légère reprise, avec une croissance de 1,5%, est attendue dans le canton pour 2025. Cela reflète une amélioration dans la zone euro anticipée notamment par le Fonds monétaire international (FMI) et l’Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). Le recul de l’inflation et le début de baisse des taux de la Banque centrale européenne devraient notamment contribuer à détendre le climat conjoncturel dans les pays voisins.

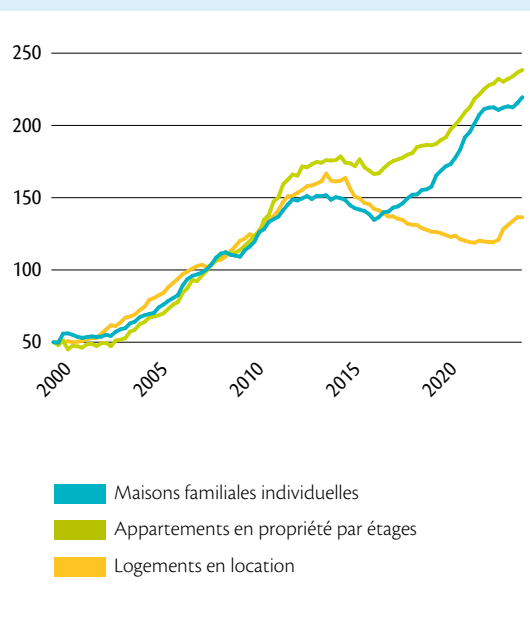
Parmi les indicateurs de la Commission Conjoncture vaudoise, celui de la marche des affaires dans l’industrie montre d’ailleurs une stabilisation, après plusieurs trimestres de baisse. Les autres sont contrastés: la marche des affaires évolue en territoire négatif dans le commerce de détail et l’hôtellerie-restauration, alors qu’elle est positive dans les services et la construction. Malgré son manque

## TENDANCES ACTUELLES DU MARCHÉ IMMOBILIER

CANTON DE VAUD	OFFRE	DEMANDE	PRIX
Maisons familiales	↘	↗	↗
Appartements en propriété par étages	↘	↗	↗
Immeubles de rendement (habitation)	↘	↗	↗
Immeubles de rendement (commercial)	↔	↔	↔

Source: BCV

## PRIX DES LOGEMENTS EN PROPRIÉTÉ ET LOYERS



Indices des prix des logements en propriété et des loyers, 2000 = 100.  
Source: Wüest Partner

d'élan, l'économie vaudoise reste robuste, notamment grâce à sa grande diversification. Le taux de sans-emploi est relativement bas en comparaison historique. De plus, les créations d'emplois se sont poursuivies, au rythme de 1,5% au premier comme au deuxième trimestre de l'année.

### LE MARCHÉ DU LOGEMENT RESTE TENDU

Du côté de l'offre, la construction de logements peine à suivre: environ 4 500 nouveaux objets, en location ou en propriété individuelle, ont été mis sur le marché en moyenne l'an dernier et cette année, contre environ 5 000 en moyenne durant les cinq années qui ont précédé. Le taux de logements vacants s'inscrit, comme en 2023, légèrement en dessous de 1,0%; dans la plupart des districts, il est en dessous du seuil de 1,5%, considéré comme correspondant à un marché équilibré. La détente dont avait bénéficié le marché du logement jusqu'en 2020, avec un taux de logements vacants qui était remonté jusqu'à 1,4%, semble faire partie du passé.

Autre signe dans ce sens: les loyers offerts sur le marché sont repartis à la hausse depuis début 2021. Après une baisse de quelque 22,1% entre mi-2014 et début 2022, ils ont augmenté à nouveau de 10,4%.

### POURSUITE DU RALENTISSEMENT OU DU FLÉCHISSEMENT

Plusieurs facteurs soutiennent le marché immobilier, à commencer par des taux hypothécaires relativement peu élevés en comparaison historique, et une poursuite de la hausse des prix des villas et des appartements en PPE semble se dessiner; le potentiel d'appréciation est toutefois limité par le niveau des prix. Dans l'immobilier de rendement, la baisse des rendements obligataires réveille l'intérêt des investisseuses et des investisseurs. Enfin, les surfaces commerciales restent soumises à la conjoncture, ainsi qu'aux évolutions structurelles, comme le télétravail, le commerce en ligne ou le tourisme d'achat.

## À CONTRE-COURANT, LES TAUX ONT À NOUVEAU BAISSÉ EN SUISSE

La Suisse bénéficie à nouveau de taux d’intérêt bas, en comparaison historique, mais aussi par rapport au loyer de l’argent en euros ou en dollars. Le rendement des obligations à 10 ans de la Confédération est reparti à la baisse courant 2023, alors qu’il avait augmenté en 2022, en parallèle avec le Bund allemand, référence pour la zone euro, et les bons du Trésor américain. La poussée d’inflation alimentée par les problèmes d’approvisionnement ainsi que par l’envol du coût des matières premières et de l’énergie provoqués par la crise du COVID-19 et par la dégradation de la situation géopolitique, avait fait passer le rendement des créances de la Confédération de -0,5% à 1,5% entre janvier 2021 et février 2023, tandis que les taux allemands et américains avaient augmenté de manière similaire. Depuis, alors que ces derniers ont poursuivi leur hausse, les taux suisses ont évolué en sens inverse. À fin octobre, le rendement des obligations de la Confédération s’inscrivait à 0,5%, tandis que ceux du Bund

allemand et des bons du Trésor américain atteignaient respectivement 2,5% et 4,3%.

Cette divergence s’explique par des trajectoires de l’inflation différentes en Suisse et dans d’autres pays industrialisés. Dans notre pays, le renchérissement est remonté à 3,5% en août 2022 avant de redescendre; il est repassé sous la barre des 2% en juin 2023 et s’est inscrit à 0,6% en rythme annuel en octobre. La BNS a eu les coudées franches pour assouplir sa politique monétaire. Son taux directeur, qui était passé de -0,75% à 1,75% entre juin 2022 et juin 2023, est redescendu à 1,0% entre mars et septembre 2024. L’institut d’émission a souligné qu’il était prêt à assouplir à nouveau sa politique monétaire. Ainsi, le marché estime que la BNS pourrait ramener son taux directeur à 0,5% d’ici mars 2025.

Dans la zone euro et aux États-Unis, le renchérissement était monté jusqu’à respectivement 10,6% et 9,1% en 2022 et il a fallu attendre cet été pour le voir s’approcher suffisamment de la cible de 2% et les banques centrales commencer à assouplir leur politique monétaire.

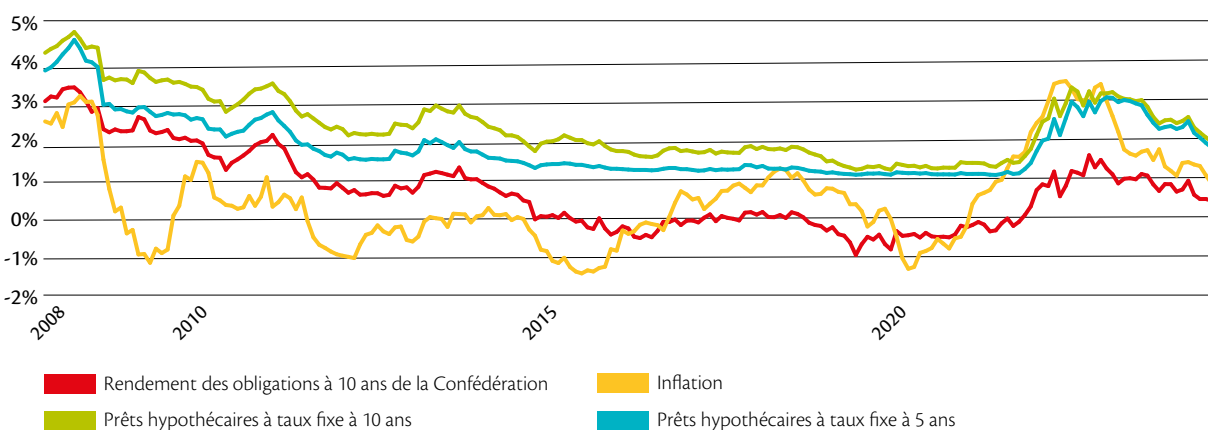
## NOUVELLE BAISSÉ DES TAUX HYPOTHÉCAIRES

Après leur remontée en 2022 et un plateau aux alentours de 3% jusqu’à la fin du troisième trimestre 2023, les taux fixes des nouvelles hypothèques à 5 et 10 ans sont à nouveau descendus en Suisse. Ainsi, à la mi-novembre, le taux moyen d’un nouvel emprunt à taux fixe sur 5 ans s’inscrivait à environ 1,5%, tandis que celui d’un emprunt à 10 ans était d’environ 1,7%.

Ces taux s’inscrivent à des niveaux comparables à ceux qui étaient observés en 2014 et 2018, respectivement. Par rapport aux taux les plus avantageux disponibles durant quelques mois au début de la crise du COVID-19, ils ne sont plus élevés que d’environ un demi-point de pourcentage.

Le potentiel de poursuite de la baisse semble donc limité. Si la BNS a encore une certaine marge de manœuvre pour abaisser son taux directeur, le repli des taux à long terme semble, lui, plus enclin à marquer le pas. Dans les dernières prévisions pour la Suisse du Secrétariat d’État à l’économie, le rendement des obligations à 10 ans de la Confédération remonte très légèrement, de 0,6% cette année à 0,8% l’an prochain.

### ÉVOLUTION DES TAUX HYPOTHÉCAIRES ET DE L’INFLATION EN SUISSE



Sources: Banque nationale suisse, calculs BCV

# ASSAINIR, DENSIFIER, RECONSTRUIRE: LE CASSE-TÊTE DES PROPRIÉTAIRES

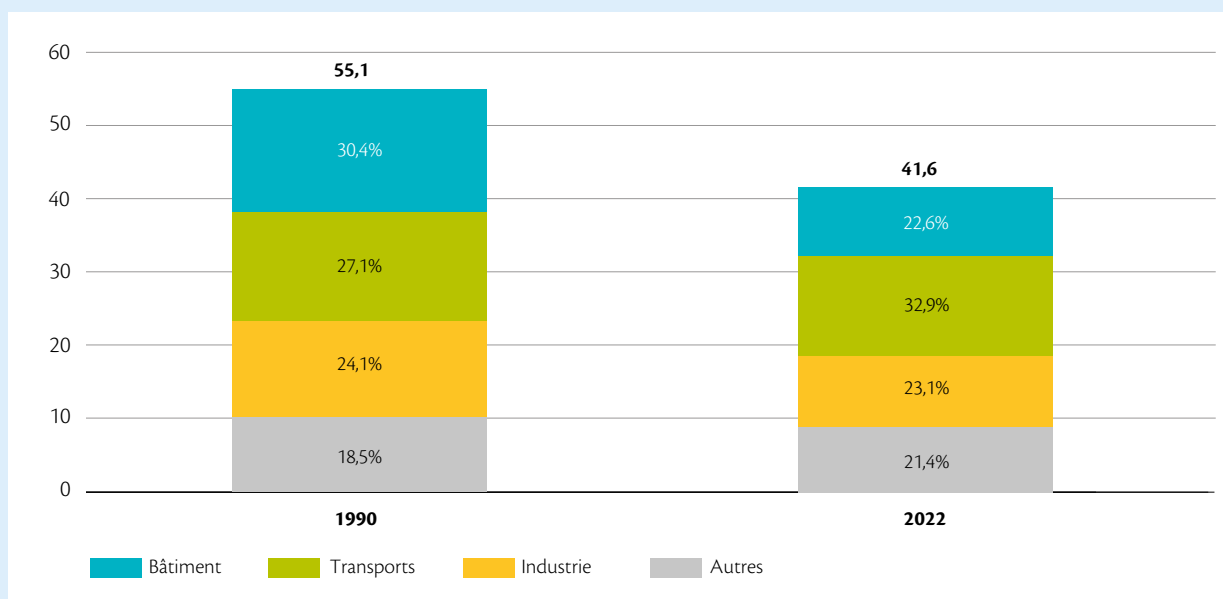
**Bien que tout immeuble ait une situation, une conception et un état propres, l'analyse des scénarios de travaux montre que l'assainissement permet généralement de réduire substantiellement les émissions de CO<sub>2</sub> et améliore la rentabilité. Si une réserve à bâtir existe, la rentabilité peut être améliorée avec une surélévation; cette solution peut toutefois être difficile à mettre en œuvre.**

Rénover son ou ses bâtiments? Oui, mais comment? Derrière cette interrogation pointe inévitablement la notion du financement de la contribution du parc immobilier à l'atteinte de l'objectif de l'Accord de Paris, que la Suisse s'est engagée à atteindre. Deuxième contributeur après les transports, le bâtiment pèse pour près d'un quart des émissions de gaz à effet de serre du pays. Bien que sa part soit en baisse depuis les années 1990 grâce aux efforts entrepris en matière d'efficacité énergétique, son rôle est

clé pour réduire à zéro (net) les émissions de CO<sub>2</sub>. À ce cadre national s'ajoutent des démarches cantonales: ainsi, le canton de Vaud est en train de finaliser une nouvelle loi sur l'énergie, qui fixe notamment un cadre précis pour les détenteurs de biens immobiliers. Ceux-ci ne peuvent ainsi plus repousser sine die toute décision d'assainissement, alors que les chauffages consommant des énergies fossiles sont appelés à disparaître et que les bâtiments doivent être plus efficaces énergétiquement.

Comment rénover est une question d'autant plus cruciale que le marché reste en état de pénurie de logements, notamment dans l'Arc lémanique, et que la législation devient toujours plus précise. Une situation qui, combinée à l'évolution des taux d'intérêt, n'est pas sans influence sur les prix des biens et sur leur rendement, élément clé pour motiver et accélérer les investissements.

## ÉVOLUTION DES ÉMISSIONS DE CO<sub>2</sub> DES BÂTIMENTS, DES TRANSPORTS ET DE L'INDUSTRIE



En millions de tonnes d'équivalents CO<sub>2</sub>. Source: Office fédéral de l'environnement



## LARGE PALETTE D'OPTIONS

Alors, comment rénover? Le choix est vaste et s'étend du strict minimum, soit le remplacement des éléments vétustes, à une démolition et reconstruction. Bien sûr, chaque bâtiment est unique, possède des caractéristiques spécifiques et est érigé sur une parcelle avec une capacité constructive propre. Il est donc difficile de généraliser. L'analyse des données disponibles sur le parc immobilier dans l'ensemble des communes du canton et de scénarios de travaux montre cependant que la solution optimale – tant sur le plan de l'empreinte carbone que sur celui de la rentabilité du bâti – est souvent un assainissement accompagné d'une surélévation (*lire exemple en page 10*).

Un tel résultat s'explique par le fait que, si le locataire peut bénéficier de la diminution des charges de chauffage, le propriétaire peut, de son côté, répercuter tout ou partie du coût des travaux sur les loyers, selon la législation en vigueur dans son canton. Il peut, en outre, bénéficier de subventions et potentiellement déduire fiscalement certaines dépenses. La situation s'avère d'autant plus intéressante que la parcelle sur laquelle se dresse l'immeuble bénéficie d'une réserve constructible. Le propriétaire peut alors – si la structure du bâtiment le permet – envisager non seulement un assainissement, mais aussi une surélévation. Les nouveaux logements pourront être loués au prix du marché, ce qui contribue à l'amélioration de la rentabilité.

## INVESTISSEMENTS ET PRODUIT LOCATIF

Rentabilité, le mot est au cœur des démarches de densification. Car, contrairement aux assainissements réalisés lorsque des éléments de construction arrivent en fin de vie ou au gré des opportunités techniques et financières – du moins tant que le cadre législatif le permet –, la surélévation doit, à la manière des constructions, satisfaire d'entrée de jeu à des critères financiers. La seule présence d'une réserve constructible ne suffit pas à inciter le propriétaire à investir. Il doit aussi y avoir un rapport positif entre les montants dépensés et le produit locatif anticipé.







Un élément d'autant plus capital que le projet peut être appelé à rencontrer de nombreuses oppositions. Lorsqu'ils s'inscrivent en milieu urbain, ces travaux entraînent des nuisances pour les riverains – tant visuelles et sonores que d'accessibilité. Leur réalisation accroît ainsi les exigences en matière d'études préalables et de traitement des dossiers, donc la durée de planification et les coûts qui lui sont liés.

De plus, cette solution n'est possible qu'à la condition que la structure porteuse du bâtiment permette une surélévation. Elle peut également être entravée par des aspects légaux, liés par exemple à l'aménagement du territoire ou à des servitudes contraignantes.

Dans ce cas, densification est synonyme de démolition-reconstruction. Or cette démarche s'avère plus lourde pour l'environnement. Les émissions de CO<sub>2</sub> liées à la fabrication, au transport et à la mise en place des matériaux de construction sont importantes, alors que le prolongement de la durée de vie d'un bien existant et son assainissement diminuent l'empreinte carbone de la parcelle.

## LÉGISLATIONS CANTONALES

Démolir et reconstruire nécessite, en outre, un investissement supérieur à celui engendré par un assainissement et une surélévation. Le produit locatif anticipé doit être adapté à cette réalité. Or certaines législations cantonales, notamment celles vaudoise et genevoise, limitent la répercussion de ces investissements sur les locataires dans le but de maintenir des loyers abordables. Des dispositions communales peuvent aussi avoir un effet sur un projet.

Sur la base d'hypothèses réalistes (densification de 50%, soit deux niveaux supplémentaires par rapport aux quatre initiaux; revenu locatif initial à 30% des prix de l'offre, après assainissement limitation à 60%), notre analyse montre que, dans 96% des communes du canton, la rentabilité fait défaut lors d'une démolition-reconstruction. Globalement donc, si le propriétaire bénéficie d'une réserve constructible, celle-ci dispose d'une rentabilité suffisante à la condition d'être exploitée dans le cadre d'une surélévation. Exceptions notables:

le terrain se situe dans certaines communes de l'Arc lémanique et des Alpes vaudoises.

Il est intéressant de noter qu'en l'absence de législation cantonale spécifique, le Code des obligations fait référence en matière de bail à loyer. Or le texte fédéral n'induit pas de contrôle des loyers. Par conséquent, le propriétaire pourra profiter pleinement de la réserve constructible, mais également de la réserve locative, s'il se décide pour une démolition-reconstruction. Pour l'ensemble des propriétaires immobiliers, qu'ils soient institutionnels ou privés, la question n'est plus de savoir s'ils doivent agir, mais quand et, surtout, comment. Dans ce contexte, un grand nombre de communes détiennent aussi une partie de la solution en favorisant une densification accrue dans des zones ciblées. Une telle démarche améliore plusieurs éléments clés pour les différentes parties prenantes: dont la rentabilité pour le propriétaire – incitatif essentiel –, le bilan carbone et les finances publiques au travers de l'imposition sur la plus-value foncière.



## QUEL AVENIR POUR CETTE «PASSOIRE ÉNERGÉTIQUE»?

Préserver, assainir, assainir et surélever, démolir et reconstruire? Prenons l'exemple d'un immeuble des années 1950, l'un de ces bâtiments que l'on qualifie volontiers de «passoires énergétiques» en raison des déperditions de chaleur permises par son enveloppe. Pour cet immeuble, notre analyse distingue quatre scénarios, du plus conséquent, soit une démolition et une reconstruction exploitant une réserve constructible de 50%, au plus modeste, la simple préservation par le remplacement des éléments vétustes. Ce dernier cas de figure est comparé à un scénario d'assainissement, tandis que le premier est comparé à un assainissement

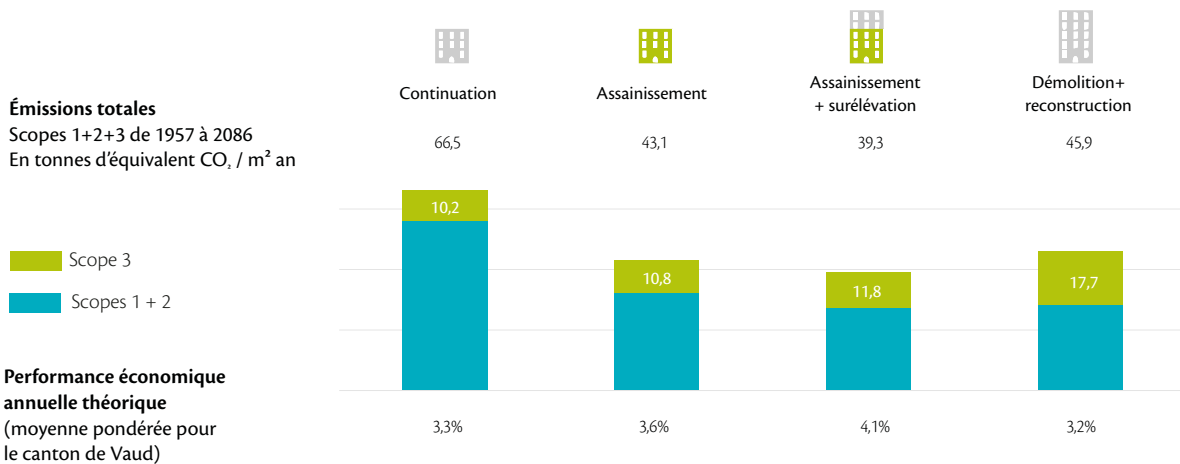
accompagné d'une surélévation. Si la préservation affiche l'empreinte carbone la plus lourde, l'assainissement et la surélévation sont non seulement le scénario le plus vertueux, mais également le plus profitable.

L'analyse prend ainsi en compte les trois «scopes» de l'analyse du bilan carbone. Le premier considère la consommation directe de l'énergie, le deuxième concerne la consommation indirecte – soit celle provenant du chauffage à distance ou d'une pompe à chaleur –, le troisième porte sur l'énergie dite grise, c'est-à-dire celle engendrée par la construction, la mobilité, les déchets, l'exploitation au quotidien par les locataires, etc. Ainsi, si l'on faisait abstraction du scope 3,

le résultat pencherait en faveur des immeubles neufs.

Notons encore que les travaux envisagés dans ces scénarios sont souhaitables. Ils permettent de réduire l'empreinte carbone et, pour les scénarios dans lesquels une réserve à bâtir existe, de densifier le tissu urbain et de limiter le mitage du territoire. En ce qui concerne les arbitrages économiques, ils intègrent la législation en vigueur. De plus, en termes de produit locatif après travaux, la composante marché est prise en compte. La fiscalité n'est, quant à elle, pas considérée, au motif qu'elle dépend de l'assiette fiscale du propriétaire et non du bien immobilier. Toutefois, elle reste de nature à favoriser ces investissements.

### PROJECTION DE L'INTENSITÉ CARBONE À 60 ANS D'UN IMMEUBLE RÉSIDENTIEL DES ANNÉES 1950



Sources: Wüest Partner, Ecobau, BCV – Immeuble Rez+ 3 de 1957. Surface nette 1000 m<sup>2</sup> (6x3 + 4x4 pièces) et en Rez + 5 avec 1500 m<sup>2</sup> après repositionnement (10x3 + 6x4 pièces). Système de chauffage à mazout transformé en pompe à chaleur + isolation après assainissement/repositionnement /reconstruction. Inclus adaptation loyers, subsides, LPPPL.



## LES DEVOIRS DU BÂTIMENT EN MATIÈRE D'ÉMISSION DE GAZ À EFFET DE SERRE

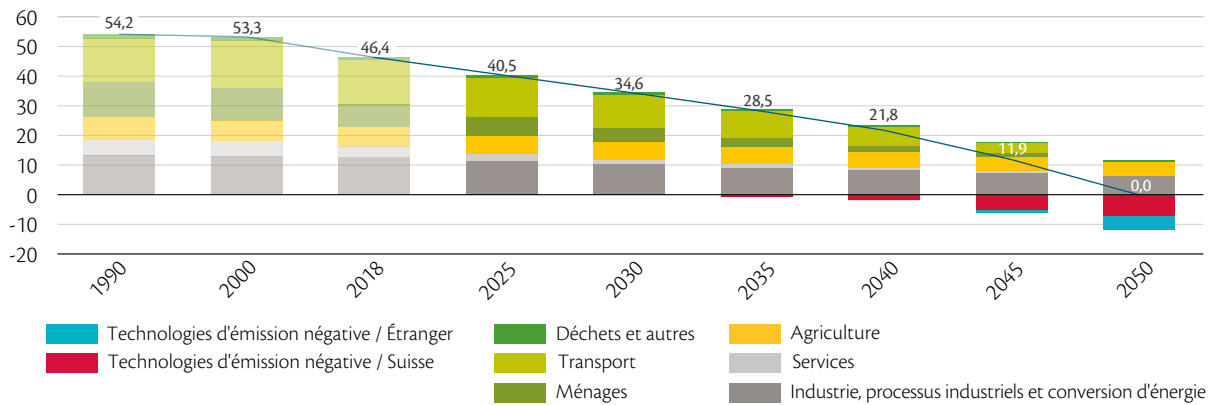
Deuxième contributeur national derrière les transports, le bâtiment doit contribuer à la réduction des émissions de gaz à effet de serre pour permettre à la Suisse d'atteindre les objectifs qu'elle

s'est engagée à respecter (voir graphique). Cela passe notamment par un abandon des énergies fossiles pour les systèmes de chauffage et une amélioration significative de l'efficacité énergétique des bâtiments.

Propriétaires d'une partie du parc de bâtiments, les fonds immobiliers

suisses ont donc un rôle à jouer. Une analyse récente montre qu'ils ont globalement l'intention d'agir en ce sens: 38 fonds sur 43 ont des objectifs alignés sur ceux de la Stratégie énergétique 2050 de la Confédération. Mais la route est encore longue et le plus facile – le changement de chaudière – est déjà planifié.

### ÉVOLUTION DES ÉMISSIONS DE GAZ À EFFET DE SERRE JUSQU'EN 2050



Source: Office fédéral de l'énergie, Perspectives énergétiques 2050+

## QUEL EFFET DE LA DENSIFICATION SUR LES LOYERS?

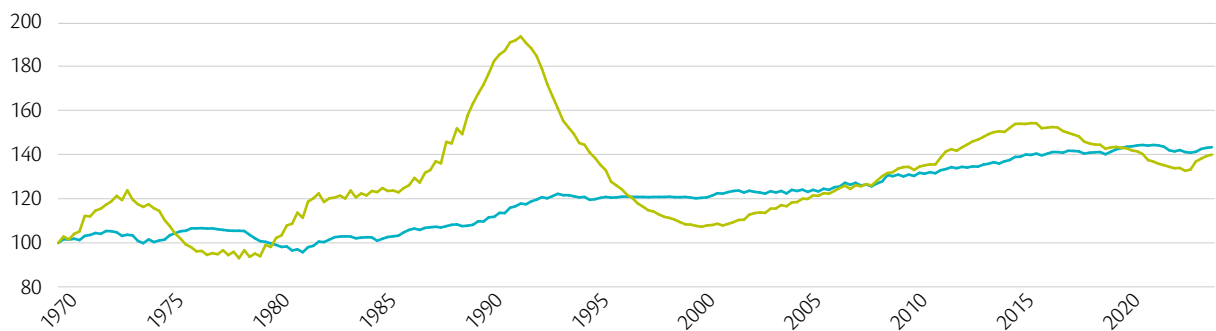
Il s'agit tout d'abord de bien différencier les loyers des logements au bénéfice d'un contrat de bail des loyers de l'offre. Si l'évolution des premiers est encadrée par la législation en vigueur, celle des seconds intègre aussi la situation du marché, soit l'offre et la

demande. Actuellement, le rapport est déséquilibré, la production baissant alors que la demande s'accroît en raison notamment de l'immigration et du solde démographique naturel.

Pour que l'offre nouvelle permette au bâtiment de répondre aux exigences de durabilité et d'enjeux sociétaux, elle devrait s'orienter davantage vers la den-

sification du tissu urbain. Or les risques de retard, voire d'impossibilité de construire sont importants. Par exemple dans l'Arc lémanique, si la construction de nouveaux logements nécessaire au maintien du dynamisme et de l'attractivité de la région est notamment entravée par manque d'incitations économiques, la détente espérée sur les loyers de l'offre ne pourra pas se concrétiser.

### ÉVOLUTION DES LOYERS EN SUISSE

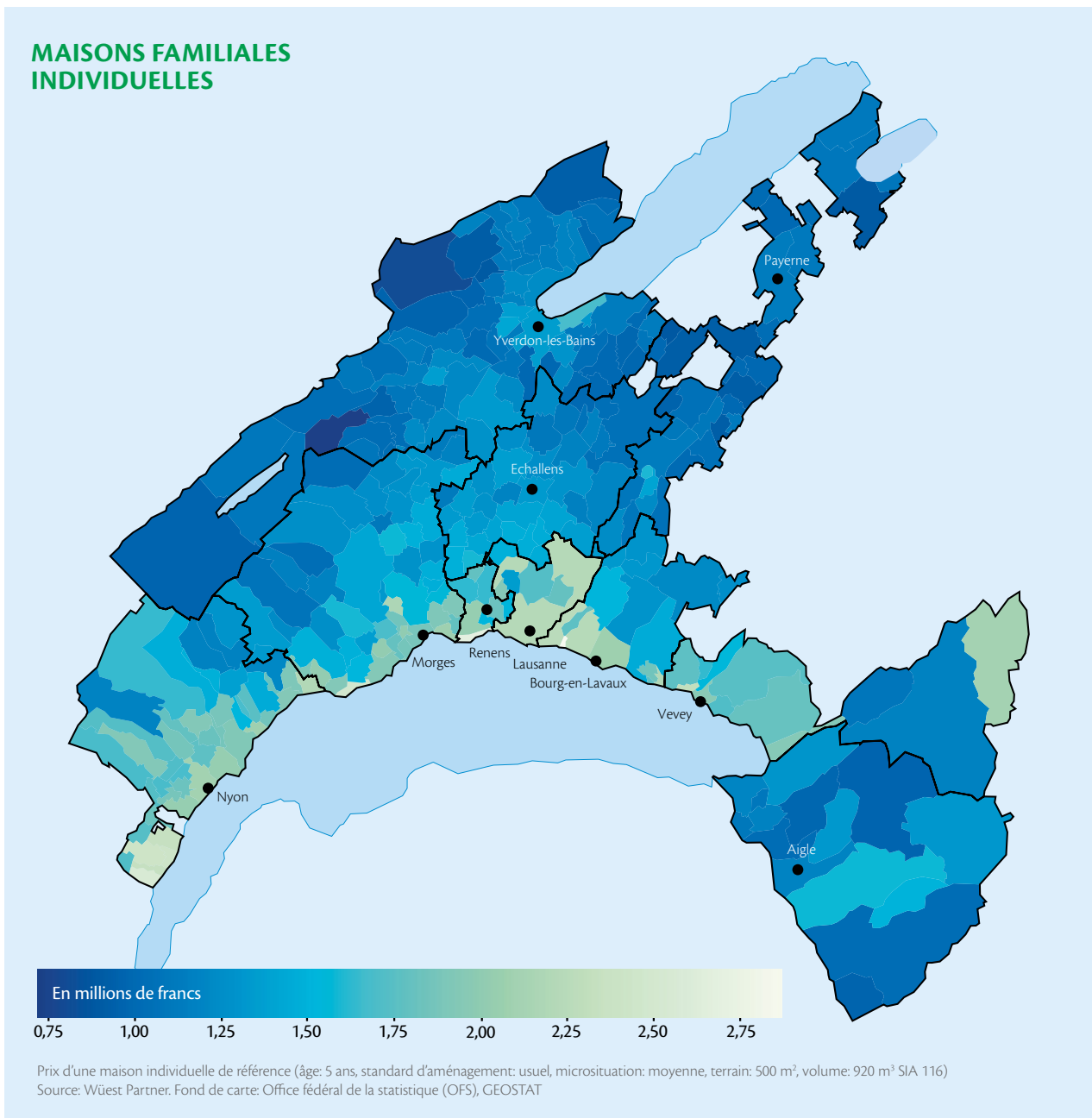


Sources: Wüest Partner, Office fédéral de la statistique



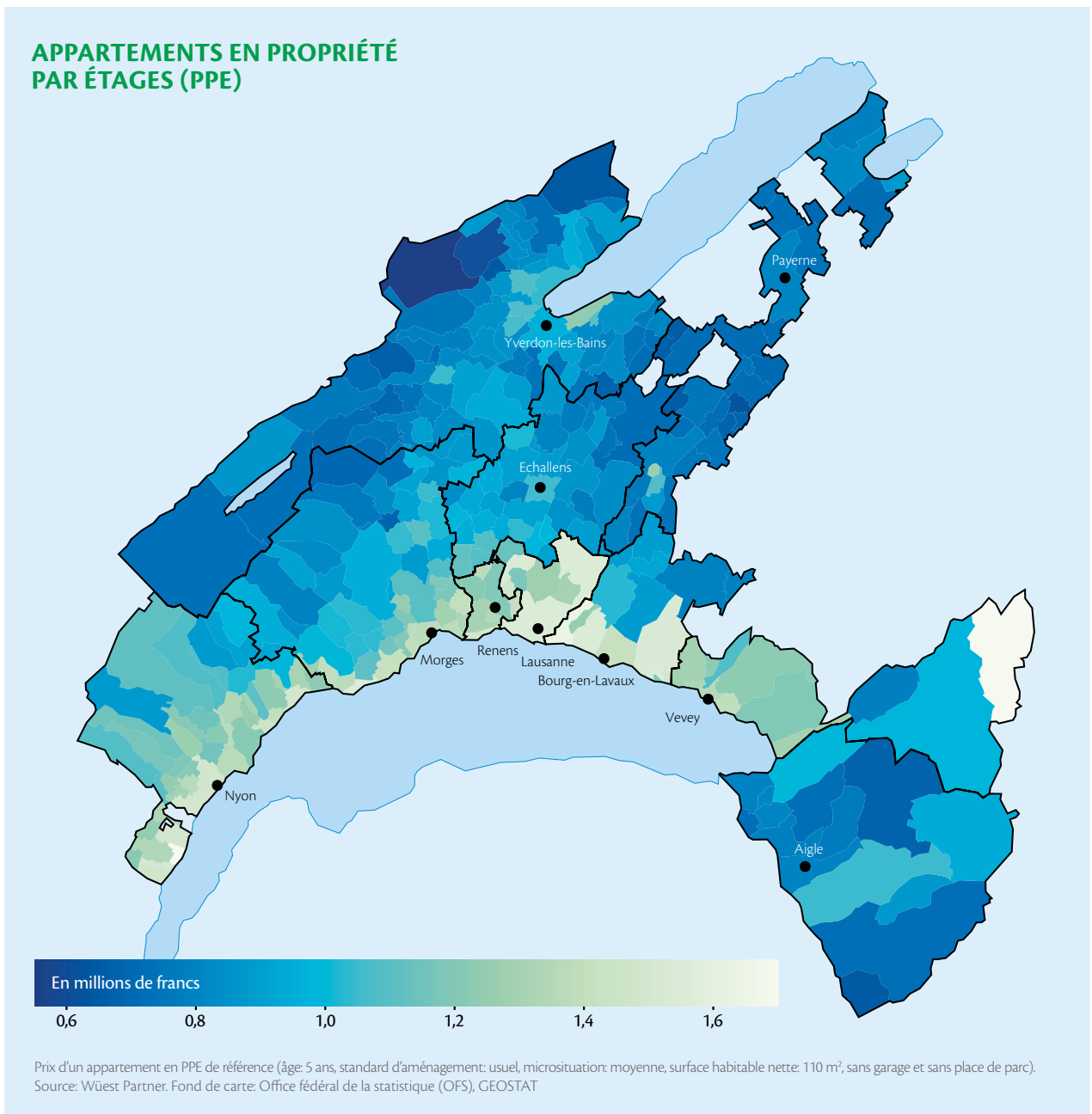
# LES PRIX PAR COMMUNE ET PAR DISTRICT

Les cartes des pages 12 et 13 résument le niveau des prix par commune pour les maisons familiales individuelles et les appartements en PPE. Les pages 14 à 20 détaillent l'évolution des prix en fonction des districts.



Les atlas et indices des prix de transaction se basent sur les modèles d'évaluation de Wüest Partner. Ils portent sur des objets dits «de référence», définis comme étant des logements construits il y a moins de cinq ans, offrant un bon standard d'aménagement, une microsituation ainsi qu'un volume ou une surface usuels.

Les prix représentés sont donc indicatifs et reflètent des moyennes. Sur le marché, les prix peuvent varier par rapport à ces dernières en fonction des caractéristiques propres à un objet, le différenciant d'objets voisins. Par exemple, dans l'Arc lémanique, la qualité de la vue sur le lac Léman peut justifier des différences de prix importantes.



## District d'Aigle

Le district d'Aigle, où les prix sont plus bas d'environ un cinquième qu'en moyenne cantonale, fait partie de ceux dans lesquels la démographie est la plus dynamique. La population a augmenté de 8,0% ces cinq dernières années, la troisième hausse la plus forte dans les districts vaudois. Le taux de logements vacants s'inscrit en légère hausse, passant de 1,6% en 2023 à 1,8% au 1<sup>er</sup> juin 2024.

La construction est en net repli, avec une moyenne annuelle de 150 nouveaux logements attendus sur le marché en 2023 et 2024, contre quelque 410 objets par année en moyenne entre 2018 et 2022. La baisse est particulièrement sensible dans le segment locatif et dans les PPE, mais concerne également les villas. En ce qui concerne les prix, les maisons familiales individuelles avaient augmenté de 2,6% à fin septembre en rythme annuel et les PPE de 3,5%. Si l'appréciation des premières était similaire à la moyenne cantonale, celle des secondes était supérieure.

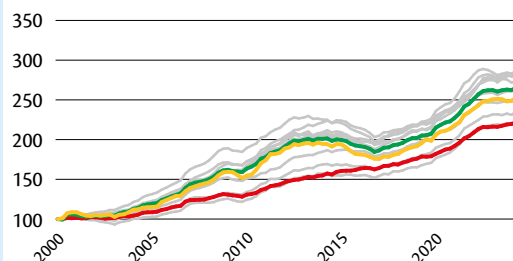
## District de la Broye-Vully

La Broye-Vully fait partie des districts dans lesquels le marché de l'immobilier a été le plus animé. Les villas avaient renchéri de 3,8% à fin septembre en rythme annuel et les appartements en PPE de 3,9%, selon les indices de Wüest Partner. Dans les deux cas, les progressions ont été supérieures à la moyenne cantonale. Sur la ligne du RER de la Broye, près des lacs de Morat et de Neuchâtel ou près de Lausanne, les prix peuvent cependant être 10% à 15% plus élevés qu'en moyenne dans le district.

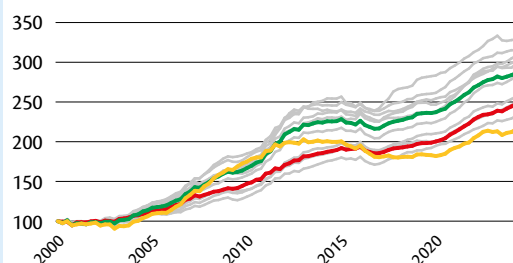
La production de nouveaux logements recule sensiblement, de 440 nouveaux objets en moyenne annuelle entre 2018 et 2022 à quelque 140 en moyenne par année attendus entre 2023 et 2024. Si la baisse est sensible dans le segment locatif et les PPE, elle s'observe aussi dans les villas. La population a augmenté de 9,2% ces cinq dernières années, la plus forte hausse du canton grâce à des prix en moyenne un quart plus bas que dans le canton. Le taux de logements vacants a diminué, passant de 1,5% en 2023 à 1,3% en 2024.

### District d'Aigle

#### Maisons familiales individuelles

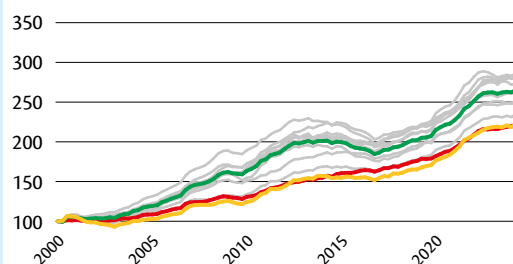


#### Appartements en PPE

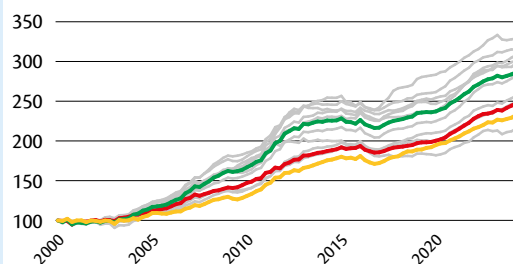


### District de la Broye-Vully

#### Maisons familiales individuelles



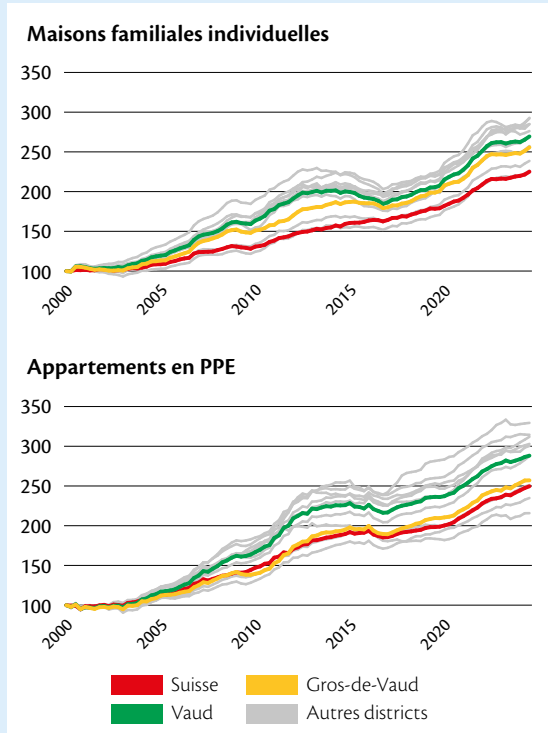
#### Appartements en PPE



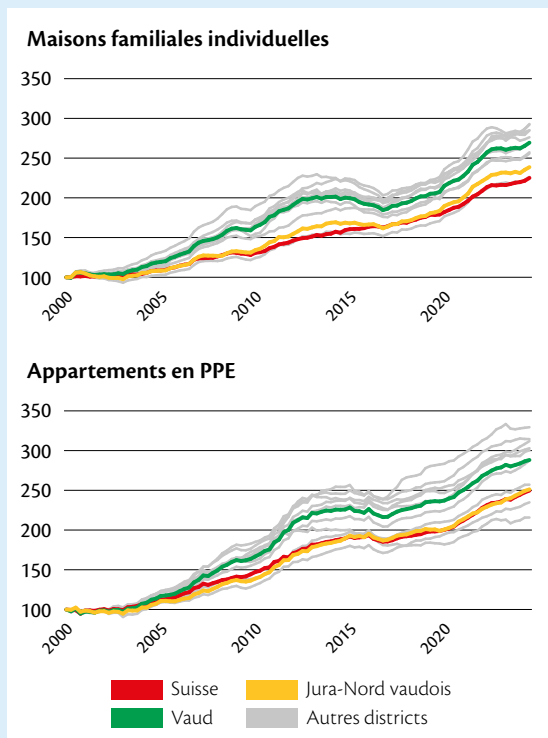
Indices des prix de l'immobilier (objets moyens), 2000 = 100.  
Source: Wüest Partner



### District du Gros-de-Vaud



### District du Jura-Nord vaudois



Indices des prix de l'immobilier (objets moyens), 2000 = 100.  
Source: Wüest Partner

## District du Gros-de-Vaud

Bien que la population du Gros-de-Vaud affiche une progression démographique à peine légèrement supérieure à celle du canton, soit à un rythme de 6,3% ces cinq dernières années contre 5,8% pour la moyenne cantonale, le district reste recherché. Les villas avaient renchéri de 3,4% à fin septembre en rythme annuel et les appartements en PPE de 4,1%, dans les deux cas plus que la moyenne cantonale. La construction reste stable, avec quelque 300 nouveaux logements attendus en moyenne annuelle en 2023 et 2024, soit le même nombre que la moyenne entre 2018 et 2022.

Le taux de vacance a reculé, passant de 0,9% l'an dernier à 0,7% cette année. Dans le district, les prix de l'immobilier en propriété individuelle sont en retrait d'environ 10% par rapport à la moyenne cantonale. Les disparités entre communes reflètent la proximité d'axes de mobilité, tels que l'autoroute A1, la ligne CFF du Pied-du-Jura et la ligne Lausanne – Echallens – Bercher (LEB), ainsi que le voisinage de Lausanne. Dans les communes les mieux desservies et les plus proches de l'Arc lémanique, les prix peuvent dépasser de 10% à 20% la moyenne du district.

## District du Jura-Nord vaudois

Le Jura-Nord vaudois est l'un des districts dans lesquels le marché immobilier est le plus animé. Les prix des villas avaient augmenté de 3,4% à fin septembre en rythme annuel et les PPE de 4,7%, selon les indices de Wüest Partner. Ces deux hausses ont été plus fortes que la moyenne cantonale. L'activité de construction fléchit moins que dans d'autres districts, avec, en moyenne annuelle, 410 nouveaux logements mis sur le marché en 2023 et 2024, contre 560 en moyenne entre 2018 et 2022. La baisse s'explique avant tout par le recul des investissements dans le segment locatif, la construction de maisons individuelles et d'appartements en PPE restant stable. Le taux de vacance est inchangé à 1,2% au 1<sup>er</sup> juin 2024.

Les prix de l'immobilier dans le Jura-Nord vaudois sont plus bas d'environ 20% que la moyenne cantonale. À l'intérieur du district, la ville d'Yverdon-les-Bains et sa périphérie, les communes bordant le lac de Neuchâtel ainsi que la région Chavornay-Orbe, proche de l'autoroute A1 et desservie par la ligne CFF du Pied-du-Jura, affichent des prix de l'immobilier plus proches de la moyenne.







## District de Lausanne

Dans le district autour du chef-lieu, le marché immobilier est un peu atypique. Les logements en propriété sont relativement rares (environ 20% du total) et leurs prix dépassent de près d'un tiers la moyenne cantonale. Jouxte-Mézery et Lausanne figurent parmi les 10% des communes les plus chères du canton. Dans ce contexte, la hausse des prix a été sensiblement plus contenue que dans le reste du canton, selon les indices de Wüest Partner, avec une progression de 0,9% en rythme annuel pour les villas à fin septembre et de 0,5% pour les appartements en PPE.

Dans ce district caractérisé aussi par sa situation centrale, la production de logements est toujours importante: 810 nouveaux logements doivent sortir de terre annuellement en 2023 et 2024, essentiellement dans le segment locatif. Entre 2018 et 2022, la moyenne annuelle s'inscrivait à 710. Le taux de logements vacants est resté stable, à 0,6% au 1<sup>er</sup> juin 2024. Sur fond de marché du logement tendu, la population a moins augmenté ces cinq dernières années (+4,1%) que la moyenne cantonale.

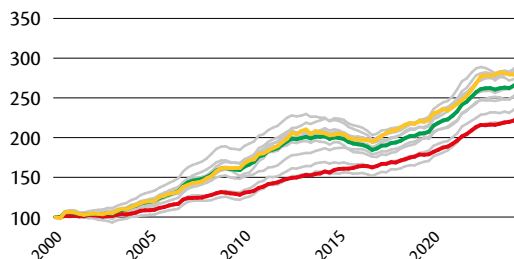
## District de Lavaux-Oron

Le district de Lavaux-Oron est partagé entre les communes proches du lac et celles de l'arrière-pays. À proximité du Léman, les prix de l'immobilier dépassent d'un cinquième la moyenne cantonale et certaines communes font partie des plus chères du canton, par exemple Lutry, Paudex ou Pully. Sur le Plateau, à Jorat-Mézières, Maraçon, Montpreveyres, Oron ou Servion, les prix sont en dessous de la moyenne cantonale d'environ 10% à 15%. À l'échelle du district, les prix des maisons individuelles avaient augmenté de 5,8% à fin septembre en rythme annuel, la plus forte hausse du canton. Dans les PPE, la hausse était sensiblement inférieure à la moyenne cantonale, à 0,9%.

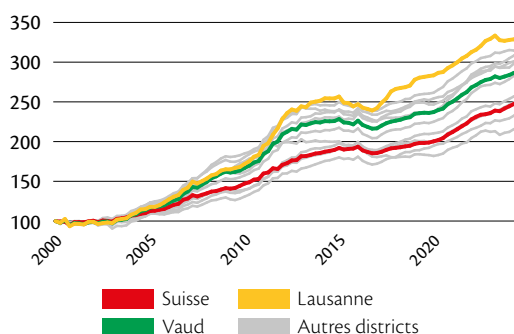
L'activité de construction ralentit légèrement (moyenne annuelle 2018-2022: 360 nouveaux objets, 2023-2024: 320). Le nombre de nouvelles PPE est stable, celui de nouvelles maisons individuelles est en légère hausse, alors que les nouveaux logements locatifs sont en baisse. Le taux de logements vacants a légèrement fléchi, passant de 0,9% en 2023 à 0,8% cette année. Quant à la population, avec une hausse de 4,5% ces cinq dernières années, elle augmente moins rapidement que la moyenne cantonale.

### District de Lausanne

#### Maisons familiales individuelles

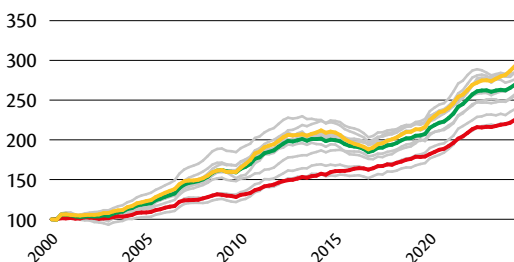


#### Appartements en PPE

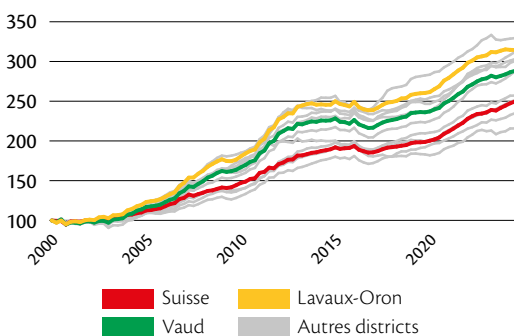


### District de Lavaux-Oron

#### Maisons familiales individuelles



#### Appartements en PPE



Indices des prix de l'immobilier (objets moyens), 2000 = 100.  
Source: Wüest Partner



## District de Morges

Le district de Morges a été celui dans lequel le marché de l'immobilier a été le plus animé. Les prix des villas avaient augmenté de 4,2% à fin septembre en rythme annuel, la deuxième hausse la plus forte parmi les districts vaudois. Les PPE ont renchéri pour leur part de 5,6%, la progression la plus rapide du canton. Le district est aussi l'un de ceux dans lesquels la démographie est la plus dynamique, avec une population en hausse de 7,0% sur cinq ans.

En raison de la baisse des investissements dans le locatif, la construction recule, passant de 680 nouveaux logements par année en moyenne entre 2018 et 2022 à 410 objets attendus en moyenne annuelle en 2023 et 2024. Malgré cela, le taux de logements vacants est passé de 0,8% en 2023 à 1,0% au 1<sup>er</sup> juin 2024. Le district de Morges est partagé entre les communes proches du lac et celles de l'arrière-pays. Dans les premières, les prix de l'immobilier dépassent d'environ 25% la moyenne cantonale. Dans les communes du Plateau proches de la ligne CFF du Pied-du-Jura ou de l'A1, ils sont, à l'inverse, en dessous.

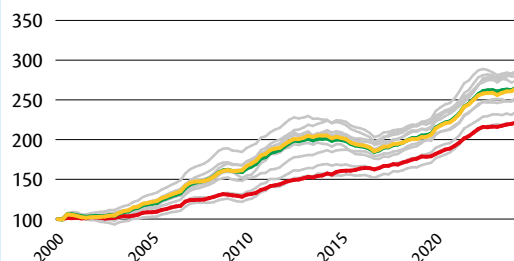
## District de Nyon

Le district de Nyon bénéficie d'une construction solide de nouveaux logements, grâce à des investissements dans le segment locatif. Ainsi, 610 nouveaux objets par année sont attendus dans le district en moyenne entre 2023 et 2024, contre 430 en moyenne annuelle entre 2018 et 2022. La population augmente légèrement plus rapidement qu'en moyenne cantonale, avec une hausse de 6,2% sur cinq ans. Le taux de logements vacants est resté inchangé, à 1,2% au 1<sup>er</sup> juin 2024.

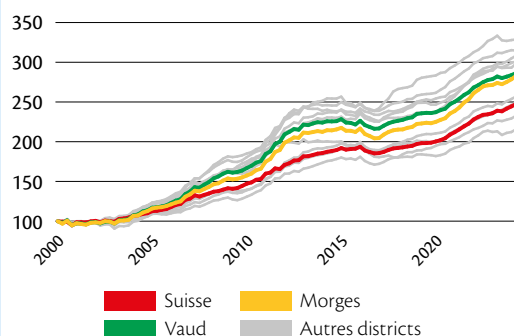
Les prix des maisons individuelles avaient augmenté de 2,2% à fin septembre en rythme annuel, moins que la moyenne, selon les indices de Wüest Partner. Ceux des PPE ont augmenté de 4,7%, cette fois plus que la moyenne. À l'instar d'autres districts de l'Arc lémanique, celui de Nyon s'étend du Léman à l'arrière-pays. Près du lac, notamment à proximité de Genève, les prix de l'immobilier sont d'environ 30% plus élevés qu'en moyenne cantonale et certaines communes, Coppet, Founex, Mies ou Tannay, font partie des plus chères du canton. Sur les pentes du Jura, les prix sont plus proches de la moyenne du canton.

### District de Morges

#### Maisons familiales individuelles

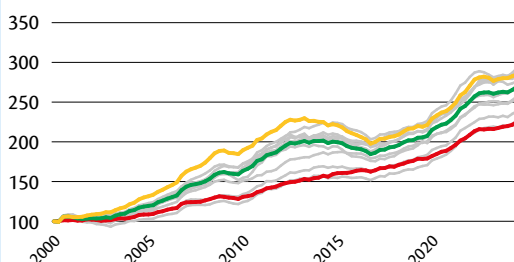


#### Appartements en PPE

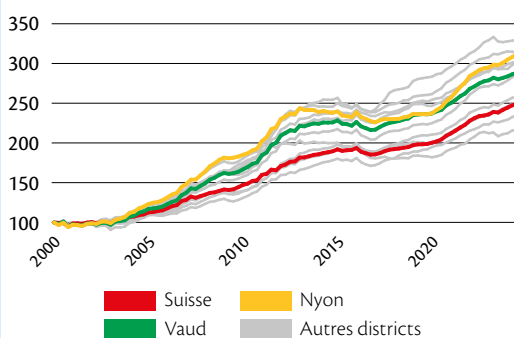


### District de Nyon

#### Maisons familiales individuelles



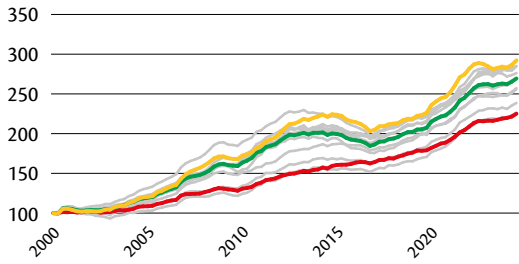
#### Appartements en PPE



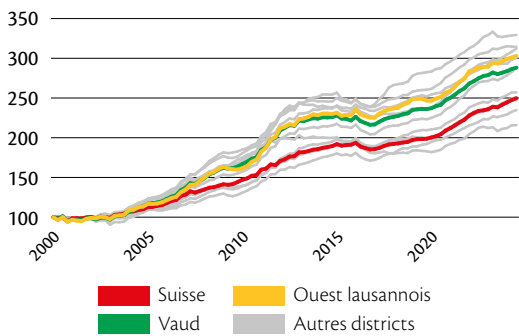
Indices des prix de l'immobilier (objets moyens), 2000 = 100.  
Source: Wüest Partner

### District de l'Ouest lausannois

#### Maisons familiales individuelles



#### Appartements en PPE



Indices des prix de l'immobilier (objets moyens), 2000 = 100.  
Source: Wüest Partner

### District de l'Ouest lausannois

L'Ouest lausannois est le district dans lequel l'activité de construction est la plus importante. En moyenne, 1210 nouveaux logements par an sont attendus en 2023 et 2024, principalement des appartements à louer, mais aussi une part croissante de PPE. Ce nombre est plus élevé que la moyenne annuelle de 2018 à 2022 (770 nouveaux logements). À 8,3% en cinq ans, la hausse de la population est aussi l'une des plus rapides du canton. Le taux de logements vacants est resté inchangé à 0,5% au 1<sup>er</sup> juin 2024.

En raison de la proximité du chef-lieu, des grandes écoles et du lac, l'Ouest lausannois fait partie des districts dans lesquels les logements en propriété sont les plus onéreux, avec des prix plus élevés d'environ 30% par rapport à la moyenne cantonale. Avec son accès direct au lac, Saint-Sulpice se classe même parmi les dix communes les plus chères du canton. À l'échelle du district, les prix ont augmenté un peu plus rapidement qu'en moyenne cantonale: +3,3% à fin septembre en rythme annuel pour les villas et +3,2% pour les PPE.







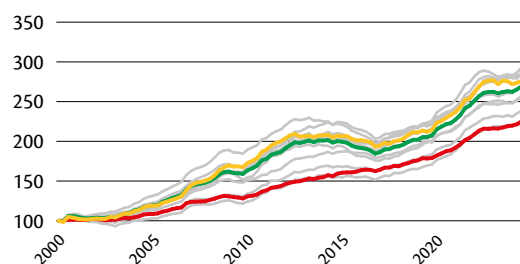
## District de la Riviera-Pays-d'Enhaut

Si les prix des villas sont restés stables à fin septembre dans le district de la Riviera-Pays-d'Enhaut par rapport à la même période un an auparavant, les appartements en PPE ont renchéri de 2,6%. L'activité de construction est en recul, avec 150 nouveaux logements par an attendus en moyenne entre 2023 et 2024, contre 390 en moyenne annuelle entre 2018 et 2022. La baisse est notamment liée à l'annulation par la justice du Plan d'affectation de Montreux ou à l'abandon des projets des Grands-Prés (Montreux) ou En Praz Grisoud (Blonay-Saint-Légier). Le taux de logements vacants est passé de 1,2% en 2023 à 0,8% au 1<sup>er</sup> juin 2024.

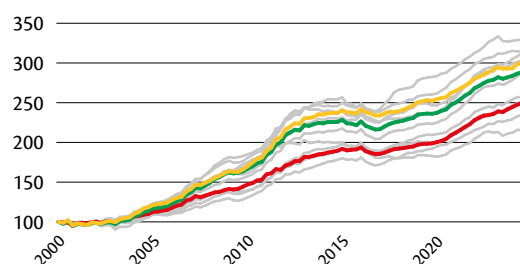
Le profil du district de la Riviera-Pays-d'Enhaut est un peu atypique, ce qui explique une évolution souvent différente de la moyenne cantonale. Notamment, il est composé d'une région proche du lac Léman et d'une autre au cœur des Alpes vaudoises. Sur la Riviera, les prix de l'immobilier sont plus élevés de près de 30% qu'en moyenne cantonale, alors que la différence est d'environ 10% pour le Pays-d'Enhaut. Avec une population en hausse de 4,4% sur cinq ans, sa démographie est en retrait par rapport à la moyenne cantonale.

### District de la Riviera-Pays-d'Enhaut

#### Maisons familiales individuelles



#### Appartements en PPE



■ Suisse ■ Riviera-Pays-d'Enhaut  
■ Vaud ■ Autres districts

Indices des prix de l'immobilier (objets moyens), 2000 = 100.  
Source: Wüest Partner



# LES LOYERS DES LOGEMENTS AUGMENTENT, LES SURFACES COMMERCIALES VACANTES DIMINUENT

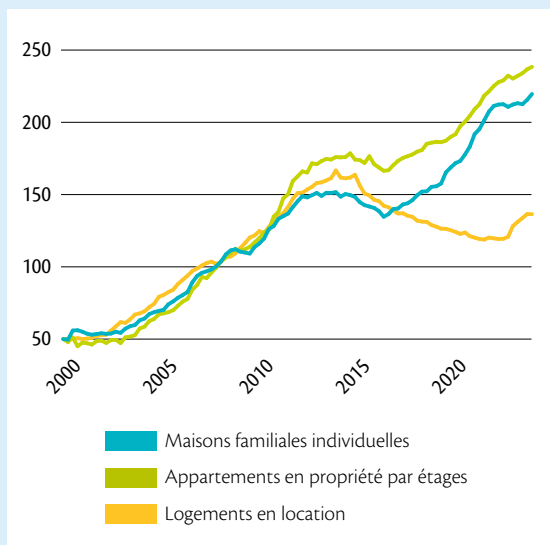
## LOYERS

La construction de logements locatifs fléchit, de quelque 2 590 nouveaux objets l'an dernier à 2 240 en moyenne cette année et l'an prochain. De manière générale, on construit moins de locatifs que les années précédentes, soit une moyenne de 3 240 nouveaux logements par an entre 2018 et 2022. Le taux de vacance est resté inchangé, légèrement en dessous de 1,0% au 1<sup>er</sup> juin 2024. Alors qu'ils avaient baissé de 22,1% entre 2014 et début 2022, les loyers proposés sur le marché sont repartis à la hausse. À fin septembre, ils avaient augmenté de 4,6% en rythme annuel, selon les indices de Wüest Partner. Depuis début 2022, la progression est de 10,4%.

## IMMOBILIER COMMERCIAL

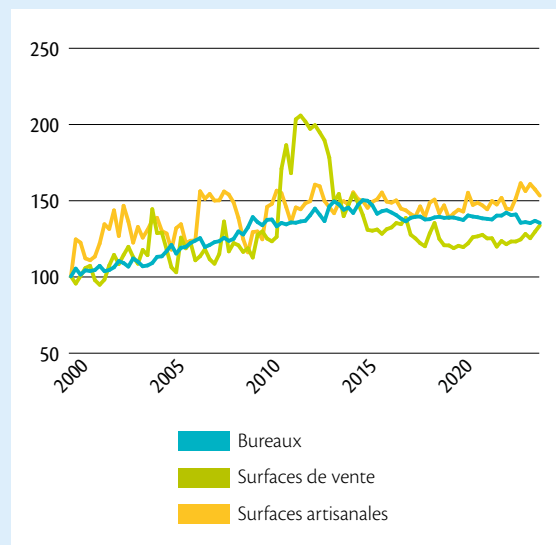
Les surfaces commerciales vacantes ont reculé de 15,1% cette année. Elles sont passées de 237 610 m<sup>2</sup> en 2023 à 201 826 m<sup>2</sup> au 1<sup>er</sup> juin 2024. Le plus fort recul (-71,4%) concerne les surfaces artisanales (ateliers et usines). Malgré cela, les loyers de ces dernières avaient baissé de 5,1% à fin septembre en rythme annuel. Les surfaces de vente disponibles ont, elles aussi, baissé, mais dans une moindre proportion (-6,6%); leurs loyers évoluent selon une tendance positive depuis quelques trimestres, avec une hausse de 7,4% en rythme annuel. Quant aux bureaux, les surfaces disponibles ont aussi baissé (-5,0%), alors que les loyers ont légèrement fléchi (-0,1%).

### PRIX DES LOGEMENTS EN PROPRIÉTÉ ET LOYERS



Indices des prix de l'immobilier et des loyers, 2000 = 100.  
Source: Wüest Partner

### LOYERS DES SURFACES COMMERCIALES



Indices des loyers de l'immobilier commercial, 2000 = 100.  
Source: Wüest Partner

# UN ENVIRONNEMENT FAVORABLE À L'IMMOBILIER INDIRECT

**Baisse des taux et fondamentaux solides ont ravivé l'intérêt des investisseurs et des investisseuses pour les fondations, sociétés et fonds immobiliers.**

Depuis cet été, les sociétés, fondations et autres fonds immobiliers ont clairement retrouvé la faveur des investisseurs et des investisseuses. L'immobilier indirect suisse bénéficie d'un environnement de taux favorable et de ses fondamentaux solides. À la fin du troisième trimestre, l'indice des fonds immobiliers suisses (Swiss Real Estate Funds – SWIIT) progressait de près de 10%, alors qu'il peinait à atteindre 2% à la moitié de l'année.

## FONDAMENTAUX SOLIDES

Le marché de la pierre peut toujours compter sur un déséquilibre structurel entre offre et demande. La construction peine en effet à suivre le rythme de la demande imposé par la croissance économique et démographique, liée notamment à l'immigration. Les résultats publiés cet été par les véhicules d'investissement ont confirmé cette solidité des fondamentaux du marché. La grande majorité des fonds ont ainsi présenté des revenus en hausse et des taux de vacance maîtrisés.

Les décisions de la BNS de procéder à trois baisses de taux entre mars et septembre 2024 ont également soutenu le marché. Les fonds immobiliers reprennent ainsi le chemin des portefeuilles. Ils retrouvent des couleurs dans la comparaison avec les rendements obligataires pénalisés, eux, par la baisse des taux. L'environ-

nement monétaire laisse par ailleurs entrevoir un ralentissement du recul des valorisations des immeubles. Cette évolution devrait permettre aux valeurs nettes d'inventaire (VNI) de se stabiliser vers la fin de l'année.

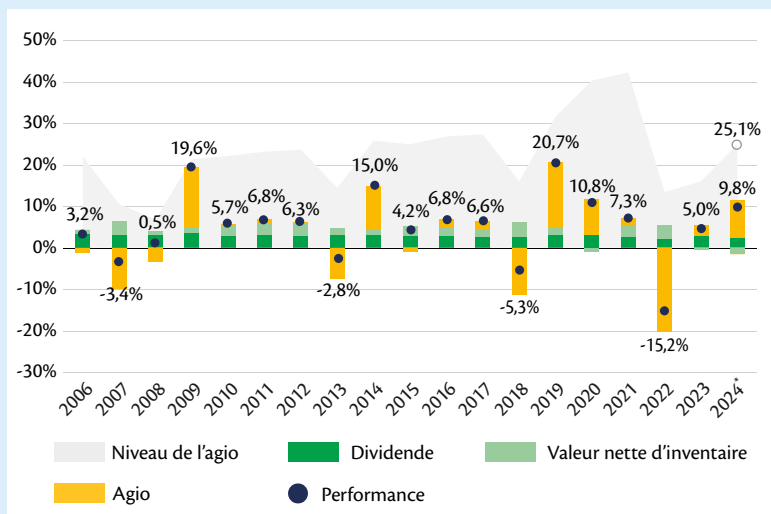
## REMONTÉE DES AGIOS

Revers de la médaille de ce regain d'intérêt: les agios ont progressé. La prime que les investisseurs et les investisseuses acceptent de verser pour détenir des titres immobiliers a même, à nouveau, dépassé sa valeur d'équilibre. Cette cherté relative limite ainsi le potentiel à court terme

de cette classe d'actifs, qui garde néanmoins toute sa raison d'être dans un portefeuille équilibré.

À fin 2024, le marché devrait ainsi afficher une performance annuelle largement supérieure à sa moyenne de ces dernières années. Et ce, même si l'indice peut subir des pressions au quatrième trimestre au vu des émissions attendues. Il est intéressant de noter que cet été, il a bien résisté à la forte activité de titrisation, qui peut avoir un effet dilutif pour les investisseurs et les investisseuses.

## DÉCOMPOSITION DE LA PERFORMANCE DES FONDS



L'agio reflète la prime de risque des investisseuses et investisseurs et contribue à la volatilité. Les dividendes (loyers) sont les principaux contributeurs de performance sur le long terme. Données au 30.09.2024. Source: BCV

---

**BCV****Novembre 2024****Adresse de la rédaction**Place Saint-François 14  
Case postale 300  
1001 Lausanne**Rédaction**Jean-Pascal Baechler, Observatoire  
BCV de l'économie vaudoise  
David Michaud, économiste  
immobilier, BCV  
Philippe Gabella, responsable de la  
gestion en immobilier indirect suisse,  
BCV**Graphisme**

© www.taz-communication.ch

**Photographies**

© BCV

**Abonnements**Prenez contact avec  
votre conseillère  
ou votre conseiller BCVinfo@bcv.ch  
www.bcv.chPrix et indices de l'immobilier:  
Wüest Partner, octobre 2024

---

**Informations juridiques importantes**

**Exclusion de responsabilité.** Bien que nous fassions tout ce qui est raisonnablement possible pour nous informer d'une manière que nous estimons fiable, nous ne prétendons pas que toutes les informations contenues dans le présent document sont exactes et complètes. Nous déclinons toute responsabilité pour des pertes, dommages ou préjudices directs ou indirects consécutifs à ces informations. Les indications et opinions présentées dans ce document peuvent être modifiées en tout temps et sans préavis.

Les prix de l'immobilier en propriété et les indices y relatifs présents dans ce document ont été calculés par Wüest Partner selon ses modèles d'évaluation; les loyers et les indices y relatifs font référence aux prix de l'offre calculés par Wüest Partner sur la base des annonces immobilières publiées sur internet et dans la presse écrite. Ces données sont publiées dans un but exclusivement informatif. La BCV et Wüest Partner déclinent toute responsabilité pour l'exactitude, l'actualité et l'exhaustivité de ces données, ainsi que pour des pertes, dommages ou préjudices directs ou indirects consécutifs à celles-ci.

**Absence d'offre et de recommandation.** Ce document a été élaboré dans un but exclusivement informatif et ne constitue ni un appel d'offre, ni une offre d'achat ou de vente, ni une recommandation personnalisée d'investissement, de placement ou de transaction immobilière. Nous vous proposons de prendre contact avec vos conseillers pour un examen spécifique de votre profil de risques et de vous renseigner sur les risques inhérents, notamment en consultant la brochure SwissBanking «Risques particuliers dans le négoce de titres» (laquelle est notamment disponible dans les locaux de la BCV ou sur le site internet de celle-ci, à l'adresse suivante: [www.bcv.ch/static/pdf/fr/risques\\_particuliers.pdf](http://www.bcv.ch/static/pdf/fr/risques_particuliers.pdf)), avant toute opération. Nous attirons en particulier votre attention sur le fait que les performances antérieures ne sauraient être prises comme une garantie d'une évolution actuelle ou future.

**Restrictions de diffusion.** Certaines opérations et/ou la diffusion de ce document peuvent être interdites ou sujettes à des restrictions pour des personnes dépendantes d'autres ordres juridiques que la Suisse (par ex. Allemagne, UK, UE, US, US persons). La diffusion de ce document n'est autorisée que dans la limite de la loi applicable.

**Marques et droits d'auteur.** Le logo, respectivement la marque si applicable, BCV et Banque Cantonale Vaudoise sont protégés et ne peuvent pas être utilisés sans autorisation. Les prix de l'immobilier en propriété et loyers, ainsi que les indices y relatifs, calculés par Wüest Partner sont propriété de cette société et ne peuvent être reproduits sans autorisation de cette dernière. Ce document est soumis au droit d'auteur et ne peut être reproduit que moyennant la mention de son auteur, du copyright et de l'intégralité des informations juridiques qu'il contient. Une utilisation de ce document à des fins publiques ou commerciales nécessite une autorisation préalable écrite de la BCV.

---





Banque Cantonale Vaudoise  
Case postale 300  
1001 Lausanne

[www.bcv.ch](http://www.bcv.ch)

### La banque des Vaudoises et des Vaudois depuis 1845

La BCV est la banque des habitantes, des habitants et des entreprises du canton de Vaud depuis sa création en 1845. Conformément à sa mission, elle contribue au développement de l'économie vaudoise, avec quelque 2 000 collaboratrices et collaborateurs, près de 60 agences, une connaissance approfondie du tissu économique et des compétences éprouvées dans ses différents métiers. Le développement durable fait partie intégrante de sa mission et la BCV contribue notamment à la transition énergétique avec des financements immobiliers assortis de conditions préférentielles. La Banque s'illustre également par son engagement en faveur de la vie culturelle, sportive et sociale. Par ses publications économiques, telles que *BCV immobilier*, les études de l'Observatoire BCV de l'économie vaudoise ou (en collaboration avec la Commission Conjoncture vaudoise, l'État de Vaud et la CVCI) le PIB vaudois, elle permet aux habitantes, aux habitants et aux entreprises de mieux connaître l'économie du canton.

Plus d'informations sur la BCV, ses produits, ses services et ses publications sur [www.bcv.ch](http://www.bcv.ch).