



Rapport trimestriel sur le marché hypothécaire suisse

Q3 2026

MARCHÉ HYPOTHÉCAIRE SUISSE

Q3 2026

i) Résumé exécutif

Au Q3 2026, les taux montent et l'appétit des prêteurs revient. La hausse vient de l'IRS (swap de taux d'intérêt) CHF 10 ans, entraîné par le resserrement de la BCE et de la Fed. Le taux fixe médian à 10 ans s'établit à 1,84 % (+14 bps QoQ (Quarter-over-Quarter), et le marché anticipe désormais une normalisation de la BNS. En face, certains prêteurs reviennent à une politique de taux agressive, mais leur retour est sélectif : il creuse les écarts de prix, entre prêteurs comme entre régions. La demande, elle, ne suit pas encore. Avec 21'516 nouveaux prêts pour 19,77 milliards CHF, le marché recule de 4,0 % en nombre et de 6,4 % en volume YoY. Le crédit se rouvre, mais pas pour tout le monde.

Marché : le crédit se rouvre avant la demande

Le repli QoQ (-1,72 % en nombre, -0,43 % en volume) est saisonnier. Le résidentiel (occupation propre) tient grâce aux prix : il capte 64 % des nouveaux prêts en nombre, et la taille moyenne des prêts progresse à 752'000 CHF (+ 2,45% QoQ). Côté résidentiel, trois freins diffèrent la demande : la rareté des objets, l'incertitude sur l'emploi dans certaines industries et un attentisme nourri par le Moyen-Orient et l'inflation importée. L'IPRE (biens de rendement) décroche pour une autre raison : son volume recule de 12,1 % YoY, pour un nombre de dossiers en baisse de 3,2 % seulement, signature d'une offre sélective plus que d'un problème de taux. L'appétit des prêteurs revient pourtant en fin de trimestre, un décalage qui devrait soutenir les volumes du Q4.

Taux : la hausse vient de l'IRS, pas des prêteurs

Le taux fixe médian à 10 ans s'établit à 1,84 % (+14 bps QoQ, +27 bps YoY). L'IRS CHF 10 ans, mesuré aux dates de nos offres, progresse de 19 bps : les prêteurs absorbent une partie de la hausse par un effort sur les marges, et la marge médiane sur le 10 ans recule à 1,00 % (-5 bps). Mais l'effort sur les marges a ses limites, la hausse de l'IRS n'en a pas. Le court terme renchérit plus vite que le long : la courbe s'aplatit. Avec un écart de 84 bps entre le fixe 10 ans et le SARON, tout le marché allège sa part fixe, qui tombe à 58,26 % (-17,7 pp QoQ), en résidence principale comme en IPRE. Le choix du financement est désormais davantage dicté par son coût que par sa durée : les ménages privilégient des mensualités abordables, tandis que les investisseurs cherchent à préserver leur cash-flow.

Prêteurs : un retour qui creuse les écarts

Le fait marquant du trimestre est le retour de certains prêteurs, avec une politique de taux agressive, notamment sur la résidence principale. Ce retour ne resserre pas les écarts, il les creuse. Sur le fixe 10 ans en résidentiel, 98 bps séparent la meilleure offre (1,46 %) de la moins compétitive (2,44 %). Le haut du marché suit l'IRS, le bas suit l'appétit. Sur le SARON, les marges négociées vont de 0,65 % à 1,75 %. L'IPRE reste sous offre sélective : les prêteurs privilégient les objets autoportants à prépondérance résidentielle, et certains font le tri dans leur portefeuille existant. La même logique se lit dans les régions. La hausse reste contenue entre 5 et 7 bps en Suisse alémanique, où la concurrence entre prêteurs est plus forte, contre 10 à 13 bps en Romandie. Les taux pratiqués à Zurich sont désormais inférieurs de 13 bps à ceux de Genève, illustrant l'effet modérateur de la concurrence sur le coût du financement. Là où les prêteurs se pressent, la hausse s'amortit.

L'inflation importée annonce la hausse des taux

L'inflation mondiale et le resserrement de la BCE et de la Fed ont changé le contexte. L'inflation suisse atteint 1,0 % en septembre, et la BNS relève sa prévision en invoquant aussi la faiblesse du franc. Elle maintient son taux directeur à 0 %, mais le marché anticipe un taux d'au moins 0,75 % d'ici septembre 2027. Nous nous rangeons à cette lecture et n'excluons plus un relèvement dès décembre. Fin 2026, le taux fixe médian à 10 ans devrait rester proche de son niveau du Q3, avec une détente vers 1,75 % jusqu'en novembre puis une remontée vers 2 % dès décembre. Pour 2027, à marge médiane constante, notre scénario central place le 10 ans médian entre 1,95 % et 2,10 %, et le SARON client vers 1,75 %. Le scénario bas le situe entre 1,65 % et 1,80 %, le scénario haut entre 2,25 % et 2,40 %. Le SARON reste moins cher à court terme, mais son avantage se réduit au fil de la normalisation. Pour qui veut sécuriser sa charge, la fenêtre d'automne est la dernière de l'année.

Dette privée : le coût d'opportunité du capital immobilisé

Pour l'investisseur propriétaire d'immeubles de rendement, la part de la valeur de son immeuble que la banque accepterait de financer, et qu'il n'emprunte pas, est du capital immobilisé qui dilue son rendement sur fonds propres. De l'autre côté, des emprunteurs ont besoin de plus que ce que la banque accepte de prêter. Ils complètent leur financement par une dette junior, le plus souvent en second rang, pour un prêt relais, une promotion ou l'achèvement de travaux. La rémunération de cette dette se fixe dossier par dossier et ne suit pas mécaniquement les taux du marché. L'écart avec le coût d'une hypothèque reste donc large, même dans un cycle de hausse, mais il se réduit à chaque remontée de l'IRS et à chaque relèvement du taux directeur. Le levier et le rang junior en font un placement réservé aux investisseurs disposant d'un patrimoine important. Un immeuble sans dette n'est pas un placement sans coût.

MARCHÉ HYPOTHÉCAIRE SUISSE

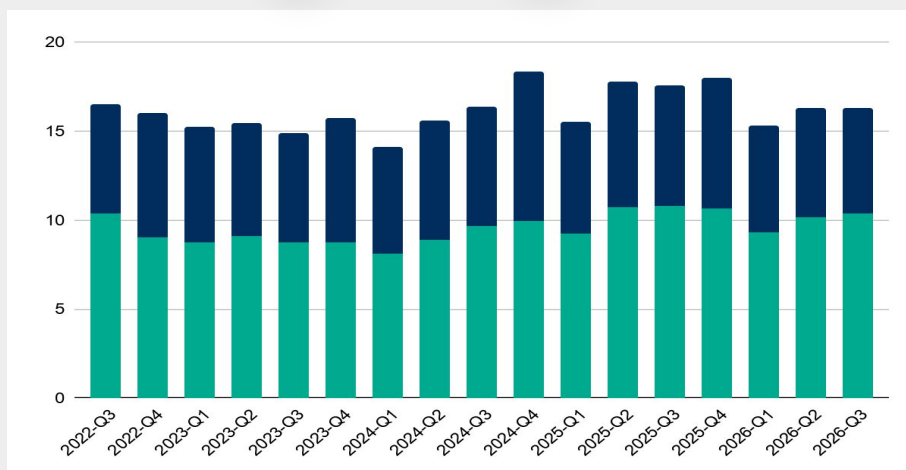
Q3 2026

ii) Indicateurs clés du marché hypothécaire suisse

Volume de nouveaux prêts hypothécaires

Mrd CHF

Résidentiel Biens de rendement

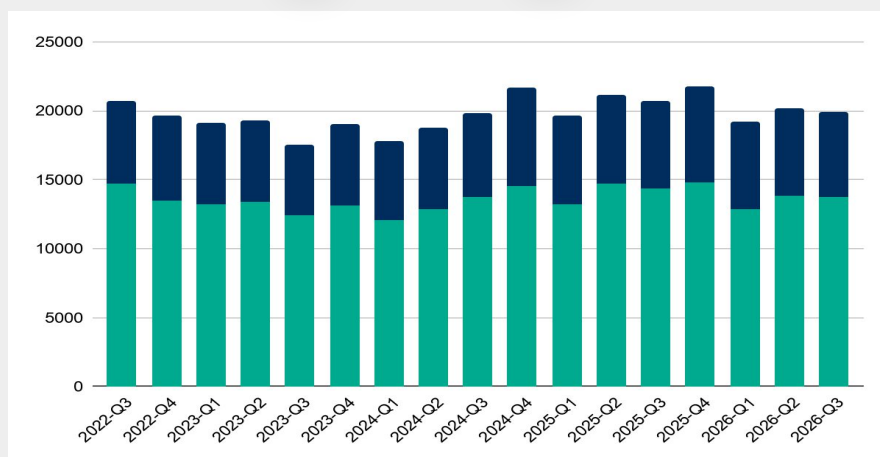


Volume des nouveaux prêts hypothécaires Q3
+ 19,77 milliards
(-0,43 % QoQ)

Nombre de nouveaux prêts hypothécaires

Par trimestre

Résidentiel Biens de rendement



Nouveaux prêts hypothécaires Q3
+ 21'516
(-1,72 % QoQ)

Ratio prêt/valeur médian (LTV)
résidentiel Primo-accédant

75,41 % (-3,26 pp)

Taille moyenne des prêts
hypothécaires résidentiels

752'000CHF
(+2,45 % QoQ)

Taille moyenne des prêts
hypothécaires : biens de rendement

966'000 CHF
(-0,3 % QoQ)

Source : Analyse BNS & Resolve

MARCHÉ HYPOTHÉCAIRE SUISSE

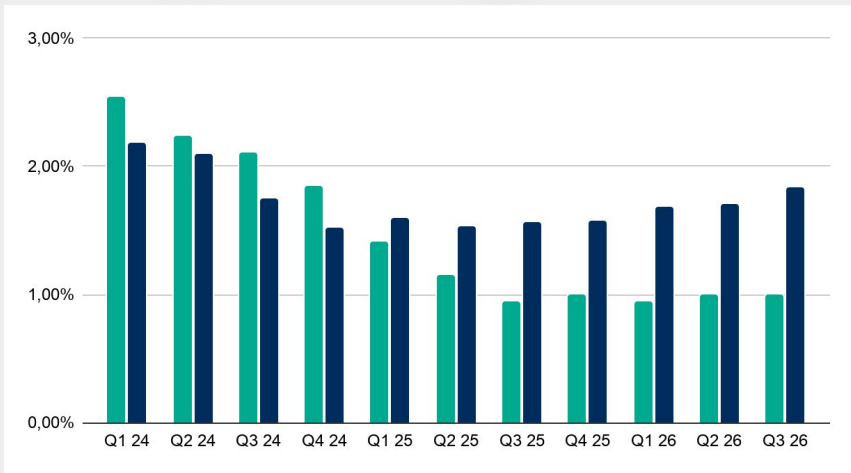
Q3 2026

ii) Indicateurs clés des taux hypothécaires

Évolution des taux SARON clients VS 10 ans

%

Taux SARON Taux 10 ans



Taux médian clients SARON

1,00 %

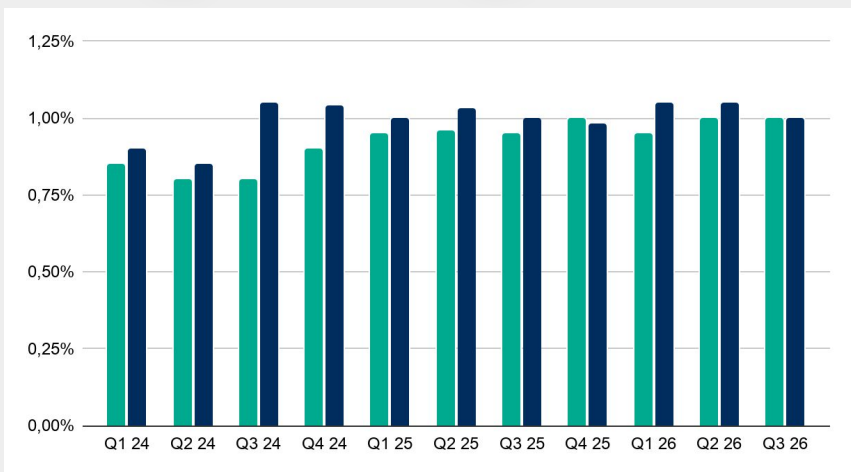
Taux médian 10 ans

1,84 %

Évolution des marges bancaires - SARON VS 10 ans

%

Marge SARON Marge Taux 10 ans



Marge médiane SARON

1,00 %

Marge médiane
10 ans

1,00 %

Meilleure marge SARON
négociée sur le trimestre

0,65 %

Meilleur taux 5 ans négocié sur le
trimestre

1,28 %

Meilleur taux 10 ans négocié sur
le trimestre

1,46 %

Source : Analyse BNS & Resolve

MARCHÉ HYPOTHÉCAIRE SUISSE

Q3 2026

ii) Indicateurs clés du marché hypothécaire suisse

Indicateurs marché

Le Q3 2026 enregistre 21'516 nouveaux prêts hypothécaires pour un volume de 19,77 milliards CHF, en léger repli QoQ (-1,72 % en nombre, -0,43 % en volume). Ce tassement est saisonnier : le troisième trimestre se montre régulièrement moins dynamique que le deuxième. Le signal se lit en glissement annuel (YoY), où le volume recule plus vite que le nombre de transactions (-6,4 % contre -4,0 %). Le marché perd davantage de valeur que de dossiers, et ce décrochage est concentré sur un seul segment.

Le résidentiel (occupation propre) tient. Il capte 64 % en nombre des nouveaux prêts (total incluant la catégorie « Autre »), avec 13'788 transactions pour 10,37 milliards CHF, un volume en hausse de 1,9 % QoQ (-3,7 % YoY). La taille moyenne des prêts résidentiels progresse à 752'000 CHF (+2,45 % QoQ) alors que le nombre de transactions recule légèrement (-0,5 % QoQ) : c'est la poursuite de la hausse des prix qui porte le volume.

L'IPRE (biens de rendement) décroche. Avec 6'170 transactions pour 5,96 milliards CHF, le volume recule de 12,1 % YoY, quand le nombre de dossiers ne baisse que de 3,2 %. La taille moyenne des prêts sur biens de rendement s'établit à 966'000 CHF (-0,3 % QoQ). Cet écart entre volume et nombre est la signature d'un marché où l'appétit des prêteurs pèse davantage que le taux. Plus sélectifs, les prêteurs privilégient désormais les objets à prépondérance résidentielle, et exigent qu'ils soient autoportants (loyers réels couvrant les charges théoriques) ou que la surface financière de l'emprunteur compense. Le dossier qui ne remplit pas ces conditions doit apporter davantage de fonds propres pour être financé, ou chercher un autre prêteur, d'autant que certains établissements font le tri dans leur portefeuille IPRE (voir chapitre iv).

Le ratio prêt/valeur (LTV) médian des primo-accédants en résidence principale s'établit à 75,41 % (-3,26 pp QoQ). Il reste dans la fourchette de 74 % à 79 % observée depuis début 2025, sous le plafond réglementaire de 80 % (voir chapitre iii).

Indicateurs taux

La hausse des taux du Q3 2026 vient du marché, pas des prêteurs. Le taux fixe médian à 10 ans s'établit à 1,84 % (+14 bps QoQ), alors que l'IRS CHF 10 ans, son sous-jacent de funding, mesuré aux dates de nos offres, progresse de 19 bps. La marge médiane sur le 10 ans recule ainsi à 1,00 % (-5 bps) : les prêteurs absorbent une partie de la hausse par un effort sur les marges. Le meilleur taux 10 ans négocié sur le trimestre descend à 1,46 %. Le meilleur taux 5 ans s'établit à 1,28 %.

La hausse de l'IRS s'est concentrée en septembre, dans le sillage du resserrement monétaire de la Fed et de la BCE. Entre le 28 août et le 25 septembre, l'IRS CHF 10 ans gagne 23 bps. L'essentiel du mouvement se produit autour de la décision de la BCE (10 septembre), puis de l'évaluation de politique monétaire de la BNS (24 septembre) (Investing.com). Les maturités plus courtes renchérissent davantage encore : +33 bps sur le 2 ans et +34 bps sur le 5 ans sur la même période. La courbe s'aplatit, une dynamique sur laquelle nous revenons au chapitre vi.

Avec un SARON ancré au taux directeur de 0 % et une marge médiane de 1,00 %, l'écart avec le fixe 10 ans atteint 84 bps. Les emprunteurs en tirent les conséquences : la part fixe (part du volume prêté en tranche fixe) tombe à 58,26 % (-17,7 pp QoQ), et la durée moyenne des tranches fixes, toutes typologies confondues, s'établit à 8,05 ans. Le mouvement est général, en résidence principale comme en IPRE (voir chapitre iii). Pour un prêt de 900'000 CHF, cet écart représente 7'560 CHF de charge d'intérêts annuelle en moins au SARON, à niveau de taux constant. Il faudrait que le SARON progresse en moyenne de plus de 84 bps sur dix ans pour que le fixe redevienne gagnant (voir chapitre vi).

Le prix reste l'indicateur le moins homogène du marché. Sur le fixe 10 ans, 98 bps séparent la meilleure offre (1,46 %) de la moins compétitive (2,44 %) en résidentiel, et 89 bps en IPRE (1,52 % contre 2,41 %). Pour un prêt de 900'000 CHF, l'écart de charge d'intérêts peut atteindre 8'820 CHF par an. Il ne se résume pas à une différence de prix : certains prêteurs margent davantage mais se montrent plus flexibles sur les conditions d'octroi. Le prix et l'octroi se négocient ensemble, et c'est là que se joue l'écart. Sur le SARON, la meilleure marge négociée descend à 0,65 %, portée par le retour de certains prêteurs à vocation nationale, en partie via des canaux numériques, alors que la marge médiane reste stable à 1,00 %.

MARCHÉ HYPOTHÉCAIRE SUISSE

Q3 2026

iii) Analyse du marché hypothécaire suisse

Croissance hypothécaire

Le marché hypothécaire suisse reste en contraction annuelle. Au Q3 2026, le volume de nouveaux prêts recule de 6,4 % YoY et le nombre de transactions de 4,0 %. Ces chiffres mesurent le flux de nouveaux prêts, non l'encours, qui progresse encore de 3,1 % YoY à fin juillet (BNS, Quarterly Bulletin 3/2026) : les nouveaux financements restent supérieurs aux remboursements.

Le trimestre est d'abord une histoire de demande. Au-delà de la saisonnalité estivale, trois freins pèsent sur les décisions d'achat. Le premier est la rareté des objets : le stock disponible est passé sous la barre des 40'000 biens (RealAdvisor, baromètre publié le 04.05.2026). Le deuxième est une incertitude sur l'emploi dans certaines industries à revenus moyens à élevés, comme l'horlogerie et l'industrie pharmaceutique, dans un marché du travail par ailleurs solide. Le troisième est un attentisme plus général, nourri par la situation au Moyen-Orient et le retour de l'inflation importée (BNS, Quarterly Bulletin 3/2026).

En face, l'appétit des prêteurs revient en fin de trimestre. Le crédit se rouvre avant que la demande ne suive, un décalage qui devrait soutenir les volumes du Q4 (voir chapitre vi).

Analyse par segment

Les deux segments reculent, mais pas pour les mêmes raisons : le résidentiel perd des dossiers sous l'effet de la demande, l'IPRE perd du volume sous l'effet de l'offre (chiffres au chapitre ii).

En résidentiel, le volume tient grâce aux prix, mais le nombre de transactions recule de 4,2 % YoY. Décision de ménage, l'achat d'une résidence principale intègre la conjoncture, la mensualité, la rareté des objets et le niveau des prix. Ces freins ne suppriment pas la demande : ils la diffèrent.

L'IPRE, moins émotionnel, dépend avant tout de l'appétit des prêteurs. Son volume recule près de quatre fois plus vite que son nombre de dossiers (-12,1 % contre -3,2 % YoY), car l'offre y est sélective. Sous la contrainte de Bâle III, les prêteurs durcissent sur certaines typologies et poussent sur d'autres, en privilégiant les objets autoportants à prépondérance résidentielle.

Ce tri ne frappe pas tous les investisseurs de la même manière. Le levier se contracte sur les IPRE détenus par des sociétés (objets commerciaux, bureaux, immeubles de rendement de plus de trois unités) et se maintient en nom propre (appartements en buy-to-let). Comme les prix des immeubles d'habitation progressent plus vite que leur rythme moyen des dix dernières années (BNS, Quarterly Bulletin 3/2026), l'investisseur doit apporter davantage de fonds propres, ou renoncer (voir chapitre iv).

Ratio prêt/valeur (LTV)

Le ratio prêt/valeur (LTV) médian des primo-accédants en résidence principale s'établit à 75,41 % au Q3 2026 (-3,26 pp QoQ, source Resolve). Ce mouvement trimestriel ne marque pas de rupture : depuis début 2025, la médiane oscille entre 74 % et 79 %, sans jamais atteindre le plafond réglementaire de 80 %. Les prêteurs n'ont pas modifié leur calcul de tenue des charges. Ce sont les prix qui fixent la limite : l'indice des prix de l'immobilier résidentiel progresse de 3,5 % sur un an (OFS, 30.07.2026), alors que les salaires nominaux ont augmenté de 1,8 % en 2025 (OFS, 21.04.2026).

À taux théorique inchangé, un bien plus cher pour un revenu qui progresse moins vite atteint plus tôt la limite de tenue des charges. Le primo-accédant bute sur cette limite avant le plafond réglementaire, et doit apporter davantage de fonds propres pour acheter le même bien. La contrainte n'est pas le plafond réglementaire de 80 %, mais la capacité de charge.

MARCHÉ HYPOTHÉCAIRE SUISSE

Q3 2026

iii) Analyse du marché hypothécaire suisse

Évolution des taux et marges

Le Q3 2026 se lit en deux temps. En juillet et en août, l'IRS CHF 10 ans évolue dans une fourchette contenue, entre 0,66 % et 0,82 % en clôture hebdomadaire (Investing.com) : une fenêtre pour fixer des taux longs. Dès fin août, sa remontée, concentrée en septembre dans le sillage du resserrement de la BCE et de la Fed (voir chapitre ii), referme cette fenêtre.

Sur le trimestre, l'IRS 10 ans mesuré aux dates de nos offres progresse de 19 bps, et le taux fixe médian à 10 ans de 14 bps. Un peu moins des trois quarts de la hausse du marché sont donc répercutés au client, le solde étant absorbé par les marges.

Évolution des taux

Le taux fixe médian à 10 ans s'établit à 1,84 % (+14 bps QoQ, +27 bps YoY). Les deux temps du trimestre ont produit deux comportements. En juillet, de nombreux emprunteurs ont profité de la fenêtre pour fixer sur dix ans : le meilleur taux 10 ans du trimestre (1,46 %) a d'ailleurs été négocié en juillet. En septembre, les emprunteurs, plus nombreux, ont fait le choix inverse en optant pour le SARON en position d'attente, pour des durées fixes plus courtes, voire en reportant leur signature.

Résultat : la part fixe, toutes durées confondues, tombe à 58,26 % (-17,7 pp QoQ). Le mouvement est général : 61,52 % en résidence principale (-18,28 pp), 32,85 % en IPRE (-19,22 pp). La durée moyenne des tranches fixes s'établit à 8,05 ans toutes typologies confondues, et à 8,16 ans en résidence principale (-0,56 an).

Le SARON n'a pas la même nature selon le profil. Pour l'investisseur, il est structurel : il préserve le cash-flow. Pour le ménage, il est souvent transitoire : le client retail compare les taux avant de fixer, mais ne souhaite pas les surveiller une fois l'achat conclu. On ne choisit plus sa durée sur la courbe, mais sur sa mensualité.

Pour qui veut sécuriser sa charge sur le long terme, attendre une baisse durable reste une stratégie perdante : nous anticipons une poursuite de la hausse des taux (voir chapitre vi). Pour les autres, le SARON devrait rester moins cher que le fixe à 10 ans. La sécurité du fixe a un prix, à mettre en regard de la tolérance de chacun aux variations de charges.

Marges bancaires

La marge médiane sur le taux fixe à 10 ans recule à 1,00 % (-5 bps QoQ). Sur le SARON, la marge médiane reste stable à 1,00 %, et la marge moyenne s'établit à 1,13 % (-2 bps). Ces chiffres reflètent des conditions obtenues après mise en concurrence : ils sont donc tirés par les prêteurs les plus attractifs du trimestre.

Trois comportements de prêteurs coexistent ce trimestre. Les établissements en ligne avec leurs objectifs annuels maintiennent leurs marges. Ceux qui ont revu leur stratégie au cours de l'été, ou qui ont besoin de volume en cette fin d'année, les réduisent. Enfin, ceux qui réduisent leur exposition à certaines typologies, ou ont déjà atteint leurs objectifs, affichent des conditions dissuasives. Sur le SARON, cette coexistence se lit dans la dispersion : la meilleure marge négociée descend à 0,65 %, la plus élevée atteint 1,75 % en septembre.

La concurrence devrait rester vive en 2027. Plusieurs établissements visent une croissance supérieure au marché, d'autres prêteurs absents en 2026 annoncent à leur tour leur retour, et l'hypothèque reste un produit d'appel pour les banques de détail en quête de parts de marché. Mais si la concurrence peut freiner la hausse des taux hypothécaires, elle ne pourra pas durablement compenser le renchérissement du coût de refinancement des banques.

MARCHÉ HYPOTHÉCAIRE SUISSE

Q3 2026

iv) Analyse des prêteurs et de la concurrence

Analyse

Assurances & Caisses de pension : Le paysage des prêteurs institutionnels ne bouge pas ce trimestre. Les caisses de pension privilégient les financements de résidence principale en premier rang et l'IPRE à prépondérance résidentielle, à condition que l'objet soit autoportant, avec des conditions très attractives. Sur les biens de rendement, elles retiennent des taux de capitalisation plus favorables que les banques, ce qui soutient la valeur de rendement retenue. Elles n'ont pas d'appétit pour les autres typologies. La majorité des compagnies d'assurance restent à l'écart, et les rares encore actives n'accordent de nouveaux financements qu'au cas par cas, y compris en résidentiel. Leur retrait tient moins à un manque d'intérêt qu'à leurs limites d'exposition à l'hypothèque ou à certains marchés.

Banques : Le fait marquant du trimestre est le retour de certains prêteurs, avec une politique de taux agressive, à la suite d'un changement de stratégie ou par besoin de volume en cette fin d'année. Ce retour vise d'abord la résidence principale, et la tendance touche également les banques régionales. L'appétit reste globalement inchangé par catégorie, mais la concurrence s'intensifie entre établissements. Sur l'IPRE, les banques privilégient elles aussi la prépondérance résidentielle, mais se montrent moins exigeantes que les caisses de pension sur l'autoportance, pour autant que la surface financière de l'emprunteur permette la tenue des charges. Certains établissements font par ailleurs le tri dans leur portefeuille IPRE existant, par des non-renouvellements ou des conditions dissuasives.

Ce retour se lit dans la dispersion des prix. En résidentiel, l'écart entre la meilleure et la moins compétitive des offres sur le fixe 10 ans passe de 80 bps au Q2 à 98 bps au Q3. Entre août et septembre, alors que l'IRS CHF 10 ans gagne 23 bps (voir chapitre ii), l'offre la moins compétitive progresse de 19 bps, tandis que la meilleure reste stable. Les offres les plus chères suivent l'IRS, les meilleures suivent l'appétit. Ces conditions courent jusqu'à fin 2026, et les signaux déjà reçus pour 2027 portent sur la présence durable de ces prêteurs (voir chapitre iii).

Les banques locales visent en général une croissance alignée sur celle du marché et n'ont pas besoin d'aller chercher le volume par le prix. Cela laisse de la place à des acteurs nationaux plus offensifs en taux.

La relation reste la condition d'entrée. Devenir banque principale est aujourd'hui quasiment incontournable. Le rapatriement du 3e pilier et de nouveaux avoirs n'est plus systématiquement exigé, mais il pèse sur le taux et sur le rabais de marge accordé.

Bâle III, en partie digéré, continue d'orienter les prix. Les financements maintenus en premier rang, les moins consommateurs de fonds propres réglementaires, bénéficient de conditions plus attractives. L'hypothèque verte s'affirme comme un axe à part entière : certains prêteurs ne financent plus qu'à cette condition, d'autres ont centré leur stratégie sur l'accompagnement des travaux énergétiques ou ne se montrent attractifs que dans ce cadre. Certains établissements refinancent ces objets par des fonds verts plutôt que par les canaux classiques, et répercutent une partie de cet avantage au client.

MARCHÉ HYPOTHÉCAIRE SUISSE

Q3 2026

iv) Analyse des prêteurs et de la concurrence

Analyse

Conclusion de marché : Le retour de certains prêteurs ne resserre pas les écarts, il les creuse. Les conditions se forment désormais au contact des établissements qui cherchent du volume, et non au milieu du marché. La mise en concurrence permet de capter cet écart. La structuration du dossier détermine, elle, la marge obtenue : fonds propres et premier rang, relation et avoirs rapatriés, performance énergétique de l'objet. Sur l'IPRE, la sélectivité se joue d'abord sur l'accès au financement, avant le prix.

Type de propriété	Banques locales	Banques régionales (Suisse Romande)	Banques régionales (Suisse alémanique)	Les plus grandes banques/banques basées en Suisse	Compagnies d'assurance	Caisses de pension
Résidentiel						
Biens de rendement (résidentiel)						
Biens de rendement (autre)						

Fort appétit, conditions attractives

Appétit très sélectif, conditions peu attractives

Aucun appétit

	Meilleur taux 10 ans	Moins compétitif 10 ans	Écart
Résidentiel	1,46 %	2,44 %	98 bps
Biens de rendement (IPRE)	1,52 %	2,41 %	89 bps

Fort appétit, conditions attractives

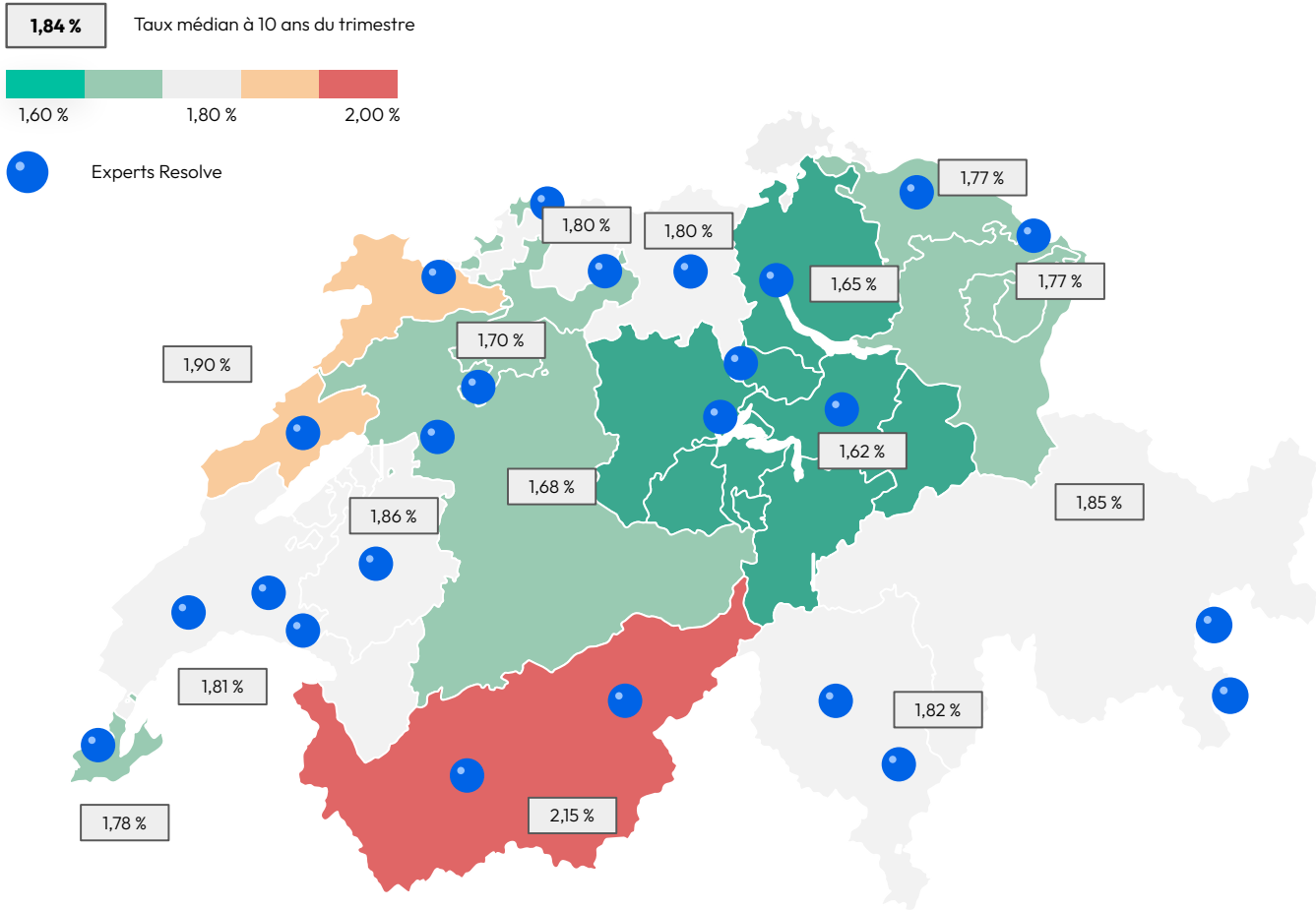
Appétit très sélectif, conditions peu attractives

Aucun appétit

MARCHÉ HYPOTHÉCAIRE SUISSE

Q3 2026

v) Taux médian régional et revue de la concurrence, par nos experts locaux



	Taux médian 10 ans	Évolution taux médian 10 ans QoQ	Présence prêteurs
Genève	1,78 %	+13 bps	Forte
Vaud	1,81 %	+10 bps	Forte
Valais	2,15 %	+10 bps	Concentrée
Neuchâtel	1,90 %	+11 bps	Moyenne
Fribourg	1,86%	+11 bps	Moyenne
Mittelland	1,70 %	+5 bps	Forte
Zurich	1,65 %	+6 bps	Très Forte
Suisse Centrale	1,62 %	+7 bps	Très Forte
Tessin	1,82 %	+15 bps	Concentrée

MARCHÉ HYPOTHÉCAIRE SUISSE

Q3 2026

v) Taux médian régional et revue de la concurrence, par nos experts locaux

Analyse

L'appétit des prêteurs revient, mais pas partout avec la même force. Les taux régionaux se lisent de deux façons : leur niveau, qui traduit des écarts structurels, et leur variation au cours du trimestre, qui montre où la hausse de l'IRS a été absorbée.

Le niveau des taux dépend d'abord de la densité du paysage prêteur, c'est-à-dire du nombre de prêteurs actifs sur un marché. La Suisse alémanique en compte davantage : banques cantonales présentes au-delà de leur canton, réseau dense de banques coopératives et régionales, caisses de pension plus nombreuses. La Romandie compte moins d'acteurs, et ses banques cantonales restent davantage ancrées dans leur canton. Les taux médians vont ainsi de 1,62 % en Suisse centrale et 1,65 % à Zurich jusqu'à 1,86 % à Fribourg et 1,90 % à Neuchâtel. La typologie des objets creuse encore ces écarts de niveau. Dans les régions où le paysage prêteur est moins dense et les zones touristiques nombreuses, le taux médian intègre la surprime de risque appliquée aux résidences secondaires, sur lesquelles la relation bancaire se développe difficilement. Le Valais en est l'illustration, avec un taux médian (2,15 %) qui ne reflète pas celui obtenu dans le cadre d'un achat en résidence principale.

La variation du trimestre obéit à une autre logique. La hausse de l'IRS s'est répercutée partout, mais elle a été amortie là où la concurrence entre prêteurs est la plus vive. Les prêteurs revenus sur le marché, décrits au chapitre précédent, cherchent du volume et concentrent leur effort sur les marges dans les marchés les plus actifs et les plus denses. La hausse reste ainsi contenue entre 5 et 7 bps en Suisse alémanique, contre 10 à 13 bps en Romandie. La typologie, elle, ne joue pas sur la variation : malgré son niveau, le Valais progresse au rythme du reste de la Romandie (+10 bps).

L'écart entre régions se creuse : 13 bps d'écart de niveau séparent désormais Zurich de Genève. Là où les prêteurs se pressent, la hausse s'amortit. Là où ils sont plus rares, elle se répercute sur l'emprunteur.

MARCHÉ HYPOTHÉCAIRE SUISSE

Q3 2026

vi) Indicateurs macroéconomiques et prévisions pour 2027

Inflation : la hausse s'importe par l'énergie et par le franc

L'inflation suisse atteint 1,0 % en septembre, contre 0,8 % en août (OFS, 01.10.2026). La hausse est importée en raison des crises au Proche et Moyen-Orient. Les prix importés progressent de 2,1 % sur un an, alors que les prix domestiques n'augmentent que de 0,7 % et l'inflation sous-jacente de 0,5 %.

La BNS relève néanmoins sa prévision sur tout l'horizon, à 0,7 % en 2026 puis 0,8 % en 2027 et en 2028. Elle attribue cette révision au prix des produits pétroliers, mais aussi à la faiblesse du franc (BNS, Quarterly Bulletin 3/2026). C'est le changement du trimestre. L'inflation importée ne passe plus seulement par l'énergie, elle passe aussi par la devise. Cette prévision repose sur un taux directeur inchangé. Si la faiblesse du franc devait entretenir durablement l'inflation importée, la BNS pourrait être amenée à relever ses taux, comme l'anticipe actuellement le marché.

Les effets de second tour restent à ce stade limités. Les entreprises interrogées par la BNS anticipent des hausses salariales de 1,3 % en 2027, après 1,5 % en 2026 (BNS, Quarterly Bulletin 3/2026). Le risque n'est donc pas une spirale domestique, mais la durée du choc importé.

Politique monétaire : le marché anticipe ce que la BNS ne promet pas

La BNS maintient son taux directeur à 0 % le 24 septembre. Sa prévision d'inflation repose sur un taux inchangé sur tout l'horizon, et reste dans la zone de stabilité des prix. Elle revient par ailleurs à sa formulation habituelle sur le marché des changes, après avoir affiché en juin une disposition accrue à intervenir.

Le marché lit la situation autrement. Il prête environ une chance sur deux à une hausse dès décembre, et anticipe un taux directeur d'au moins 0,75 % d'ici septembre 2027 (CNBC, données LSEG, 24.09.2026). Nous nous rangeons à cette lecture, car une prévision conditionnelle n'est pas un engagement. L'écart de taux avec la Fed et la BCE s'est creusé, ce qui renforce l'attrait du franc comme monnaie de financement pour les stratégies de carry. Le franc a perdu 2,8 % en termes pondérés par le commerce entre mi-juin et mi-septembre (BNS, Quarterly Bulletin 3/2026). S'il continue de s'affaiblir, l'inflation importée forcera la main de la BNS.

Pour l'emprunteur, la conséquence est directe. Ayant gagné des parts de marché sur le SARON, les prêteurs cherchent désormais à les rentabiliser, et devraient y comprimer leurs marges moins que sur le fixe. Une hausse du taux directeur se répercutera donc presque entièrement sur le SARON client.

Taux longs : l'IRS suit le monde, pas la Suisse

Le taux fixe à 10 ans ne dépend pas de la BNS, mais de l'IRS CHF 10 ans, et son moteur est aujourd'hui mondial. La BCE (10 septembre) puis la Fed (16 septembre) ont relevé leurs taux directeurs de 25 bps, face à une inflation de 3,2 % en zone euro et de 3,4 % aux États-Unis en août (BNS, Quarterly Bulletin 3/2026). Les rendements longs ont nettement progressé dans les économies avancées. Ils ont été portés par le risque inflationniste lié à l'énergie, mais aussi par des doutes croissants sur la soutenabilité des finances publiques (BNS, Quarterly Bulletin 3/2026). Le rendement de la Confédération à 10 ans passe ainsi de 0,39 % à 0,58 % entre mi-juin et mi-septembre.

La courbe suisse monte et s'aplatit, car le marché intègre la normalisation attendue de la BNS (voir chapitre ii). C'est la seconde importation du trimestre. Après les prix, la Suisse importe les taux.

MARCHÉ HYPOTHÉCAIRE SUISSE

Q3 2026

vi) Indicateurs macroéconomiques et prévisions pour 2027

Marges : un amortisseur qui ne couvre pas tout

Au Q3, les prêteurs ont absorbé une partie de la hausse de l'IRS, pas la totalité (voir chapitre iii). La marge médiane sur le 10 ans s'établit à 1,00 % et devrait s'y maintenir. L'effort se concentre sur les meilleures offres, portées par les prêteurs revenus sur le marché (voir chapitre iv).

L'accalmie de l'IRS en octobre a été entièrement répercutée au client. Elle ouvre une fenêtre que des emprunteurs restés au SARON en septembre commencent à saisir, ce qui devrait soutenir les volumes du Q4.

Cette fenêtre se refermera en décembre. Les offres émises en fin d'année portent sur des décaissements en 2027, pour lesquels le besoin de volume des prêteurs ne joue plus de la même façon. Une hausse éventuelle du taux directeur pèserait au même moment sur l'IRS. La concurrence de 2027 continuera de tirer les meilleures offres vers le bas, mais elle ne compensera pas une remontée durable de l'IRS.

Conclusion : nos convictions pour 2027

Le Q3 2026 rapproche les deux horloges du marché suisse. Le fixe long reste l'otage d'une hausse importée, mais le SARON, jusqu'ici immobile, entre à son tour en mouvement avec la normalisation attendue de la BNS. L'inflation mondiale et le resserrement des banques centrales ont changé la donne : nous n'excluons plus un relèvement du taux directeur dès décembre.

Fin 2026, nous anticipons un taux fixe médian à 10 ans proche de celui du Q3, au terme d'un trimestre en deux temps. La médiane devrait se détendre vers 1,75 % jusqu'en novembre, puis remonter vers 2 % dès décembre.

Pour 2027, nous raisonnons à marge médiane constante. Notre scénario bas retient une BNS à 0 % et un IRS revenu vers ses niveaux de l'été. Le 10 ans médian se stabiliserait alors entre 1,65 % et 1,80 %, ce qui est déjà le résultat le plus favorable que nous jugeons crédible. Notre scénario central, qui est notre conviction, voit se réaliser la normalisation anticipée par le marché, avec un taux directeur autour de 0,75 %. Le 10 ans médian évoluerait entre 1,95 % et 2,10 %, et le SARON client remonterait vers 1,75 %. Notre scénario haut combine une BNS à 1 % et un élargissement de la prime de terme mondiale, en cas d'escalade au Moyen-Orient ou de nouvelles hausses de la Fed et de la BCE. Le 10 ans médian atteindrait alors entre 2,25 % et 2,40 %, pour un SARON client autour de 2 %.

Le SARON reste moins cher à court terme, mais son avantage se réduit au fil de la normalisation. L'écart actuel de 84 bps (voir chapitre ii) correspond déjà, à peu de chose près, à la hausse moyenne du SARON que le marché anticipe sur dix ans. Choisir le SARON, c'est donc parier que la BNS montera moins qu'anticipé. Dans tous les cas, le SARON d'attente prend un double pari, sur la BNS et sur l'IRS au moment de fixer. Pour qui veut sécuriser sa charge, la fenêtre d'automne est la dernière de l'année.

MARCHÉ HYPOTHÉCAIRE SUISSE

Q3 2026

vii) Macro watch & focus stratégiques

Dette privée immobilière : le coût d'opportunité du capital immobilisé

Pour un investisseur, détenir un immeuble en direct n'est pas la seule façon de s'exposer à l'immobilier suisse. La dette privée immobilière offre un revenu contractuel adossé à un actif suisse, sans la gestion des locataires, de l'entretien ou des rénovations. Elle intéresse aussi les investisseurs que la Lex Koller considère comme « personnes à l'étranger » : l'acquisition de logements en Suisse leur est soumise à autorisation, alors qu'un prêt garanti par gage immobilier leur reste ouvert, tant qu'il ne leur confère pas une position comparable à celle d'un propriétaire. Bridge Capital, filiale de Resolve indépendante de tout établissement bancaire, observe chez ces investisseurs un intérêt marqué pour une exposition à l'immobilier suisse et pour un rendement en francs suisses.

Pour l'investisseur déjà propriétaire d'immeubles de rendement, la dette privée peut même se financer à partir du patrimoine existant. Les prêteurs financent usuellement jusqu'à 75 % de la valeur de rendement, une base plus prudente que la valeur de marché. Tout ce qui reste inutilisé en dessous de ce seuil maximal est du capital immobilisé dans la pierre. Ce capital ne rapporte que le rendement de l'objet et dilue le rendement sur fonds propres.

De l'autre côté, des emprunteurs cherchent précisément ce que la banque ne finance pas. La dette senior s'arrête à ce seuil. Au-delà, ils recourent à une dette junior, le plus souvent en second rang derrière la banque, pour un prêt relais, une promotion ou l'achèvement de travaux. Bâle III, en partie digéré sur le financement standard, reste une contrainte dès que la situation sort du cadre (voir chapitre iv). Bridge Capital observe ce trimestre une demande portée par les prêts relais, dans l'attente de la vente d'un bien ou entre un achat et une vente. Ces prêts relais sont désormais majoritaires en nombre de dossiers, alors que le Q2 portait sur des tickets plus importants de refinancement et de travaux de rénovation. L'emprunteur paie une prime pour accéder rapidement à la liquidité. Le taux se fixe dossier par dossier, selon l'objet, sa localisation, sa facilité de revente et la situation de l'emprunteur, et ne suit pas mécaniquement les taux du marché.

Ce que l'un laisse dormir sous le seuil bancaire, l'autre le cherche au-dessus. La dette privée immobilière transforme cette capacité d'emprunt inutilisée en créance garantie par un actif suisse. Le remboursement est lié à un cash event identifié : refinancement, vente de l'objet ou entrée de capital importante. Les durées ne dépassent généralement pas 36 mois, et la rémunération observée sur le marché se situe le plus souvent entre 8 % et 12 %. Face à un financement au SARON qui coûte 1,00 % ce trimestre (marge médiane, SARON ancré à 0 %), l'écart brut se compte en points de pourcentage, pas en points de base.

Reste à financer l'arbitrage. Lever au SARON, c'est parier que la BNS montera moins que ce que le marché anticipe (voir chapitre vi). Fixer des tranches courtes, à deux ou trois ans, permet de faire coïncider leur échéance avec le remboursement de la dette privée et de verrouiller l'écart. Ce verrou coûte plus cher qu'un trimestre plus tôt, car le court terme de la courbe renchérit plus vite que le long. Et comme cette rémunération ne suit pas l'IRS, chaque hausse des taux réduit l'écart du côté du financement.

Cet arbitrage a un prix. L'investisseur cumule deux expositions au même marché immobilier suisse : celle de son immeuble et celle de la créance. Le levier amplifie les pertes comme les gains, et l'immeuble de l'investisseur porte sa dette quoi qu'il adienne du prêt consenti. La créance junior passe après la dette senior. Sa sécurité tient à la valeur qui la soutient aujourd'hui et à la crédibilité de la sortie, qu'une gestion active vérifie plusieurs mois avant l'échéance. Dans les opérations récentes, les sorties reposent davantage sur la vente de l'objet que sur un refinancement bancaire, ce qui lie la sécurité de la créance à la liquidité du marché immobilier. La dette privée reste un placement réservé à des investisseurs qualifiés disposant d'un patrimoine mobilier ou immobilier important. Moins d'implication dans le bien ne signifie pas moins de diligence sur le financement.

Conclusion

Notre lecture est la suivante. Tant que la rémunération de la dette privée dépend du risque et de la rareté du financement plutôt que de la courbe, l'écart avec le coût d'une hypothèque reste large, même dans un cycle de hausse. Il se réduit pourtant à chaque remontée de l'IRS et à chaque relèvement du taux directeur de la BNS. Pour l'investisseur qui détient un patrimoine important, la question est moins de savoir si son capital immobilisé a un coût que de savoir à quelles conditions il est pertinent de le mobiliser. Un immeuble sans dette n'est pas un placement sans coût.

MARCHÉ HYPOTHÉCAIRE SUISSE

Q3 2026

Avertissement. Ce document est publié par Resolve SA à titre d'information uniquement. Il ne constitue ni un conseil en financement ou en placement, ni une offre ou une sollicitation portant sur un instrument financier. Les prévisions reflètent l'appréciation de Resolve à la date de publication et peuvent évoluer sans préavis. Les conditions observées par le passé ne préjugent pas des conditions futures. © Resolve SA 2026. Reproduction autorisée avec mention de la source.

Resolve

media@resolve.ch
resolve.ch