

BCV

IMMOBILIER



LE MARCHÉ IMMOBILIER VAUDOIS

NOVEMBRE 2022



GROS PLAN SUR...
Radiographie des
émissions de CO₂
du logement dans le
canton

ATLAS
Les prix par
commune et
par district

DIS-MOI COMMENT TU TE CHAUFFES, JE TE DONNERAI TON BILAN CARBONE

Côté pile, l'empreinte carbone d'une Suissesse ou d'un Suisse n'est pas vraiment pire ou meilleure que celle de ses voisins. Côté face, les émissions de CO₂ du pays sont trop élevées par rapport à la capacité de notre planète à les absorber. La transition énergétique et l'objectif de « neutralité carbone » s'inscrivent justement dans la volonté de les ramener à zéro. Celle-ci se décline dans les principales activités émettrices en Suisse, à savoir l'industrie, la mobilité et le bâtiment.

Depuis les années 1990, malgré une progression des surfaces résidentielles de 30% sous l'effet notamment de l'augmentation de la population, les émissions de CO₂ dans le bâtiment ont reculé d'un tiers. Ainsi, l'empreinte carbone du logement a sensiblement diminué, alors que celles de la mobilité ou de l'économie n'ont pas baissé. Cela résulte notamment du progrès de la technique et de la maîtrise des spécialistes du bâtiment, qui savent non seulement comment améliorer substantiellement la capacité thermique des enveloppes, mais également comment produire la chaleur avec des énergies renouvelables.

Ce numéro de *BCV immobilier* traite des émissions de CO₂ pour les surfaces résidentielles des 300 communes vaudoises. Ces données, établies par le centre de recherche Crem, créé en 1986 à Martigny en collaboration avec l'EPFL, montrent de fortes disparités: là où le logement est synonyme dans certaines communes de plus 30 kg d'émissions de CO₂ par m² de surface chauffée par année, d'autres sont à moins de 10 kg de CO₂ par m² par année. L'objectif est de mettre en évidence les effets des différentes caractéristiques du bâti, son âge, son degré d'isolation, sa densité ou le type de source de chaleur. Ce dernier élément est prépondérant en matière de bilan carbone. Paradoxalement, dans un souhait de se conformer aux objectifs climatiques, ce constat peut être réjouissant. En effet, les installations de production de chaleur ont une durée de vie de 20 à 25 ans, soit sensiblement moins que celle du bâti lui-même. La neutralité carbone de ce dernier en 2050 n'est donc peut-être pas un objectif si utopique.

Bonne lecture!



David Michaud
Économiste immobilier
BCV

SOMMAIRE

- 4** Le contexte économique en un coup d'œil
L'immobilier poursuit sur sa lancée alors que la conjoncture se dégrade

- Gros plan sur...
7 Radiographie des émissions de CO₂ du logement dans le canton

- Atlas
12 Les prix par commune et par district

- Loyers et immobilier commercial
21 Regain de tension sur le marché du logement et volatilité dans l'immobilier commercial

- Immobilier indirect
22 L'investissement immobilier indirect connaît sa pire année

L’IMMOBILIER POURSUIT SUR SA LANCÉE ALORS QUE LA CONJONCTURE SE DÉGRADE

Malgré la baisse des perspectives de croissance et la remontée des taux d’intérêt, les prix de l’immobilier vaudois poursuivent leur hausse. Le rythme est resté soutenu au premier semestre, avec une progression de 4,9% pour les maisons individuelles et de 3,4% pour les appartements en PPE. Si la demande reste au rendez-vous, la dynamique devrait notamment être tempérée par la dégradation de la conjoncture.

Après une forte reprise économique en 2021, les perspectives conjoncturelles se sont sensiblement détériorées depuis le début de l’année en raison de la situation géopolitique internationale, du retour de l’inflation, de la remontée des taux d’intérêt et des tensions sur l’approvisionnement énergétique. L’économie mondiale ralentit et, entre janvier et octobre, le Fonds monétaire international (FMI) a abaissé ses prévisions de croissance pour cette dernière de plus d’un point de pourcentage, à 3,2% pour 2022 et 2,7% pour 2023. Les prévisions pour le canton de Vaud de l’Institut CREA ont évolué dans la même direction: à 2,5% pour cette année et 1,4% pour l’an prochain, elles sont de respectivement un point et un demi-point de pourcentage plus basses qu’en janvier. Le Secrétariat d’État à l’économie a aussi abaissé ses prévisions pour l’ensemble du pays.

Malgré les vents contraires et un degré d’incertitude très élevé, l’économie vaudoise se montre robuste. Les indicateurs de la Commission Conjoncture vaudoise sont en territoire positif dans toutes les branches, en particulier celles qui sont tournées vers la clientèle domestique. À 3,1% en octobre, le taux de chômage s’inscrit à l’un de ses plus bas niveaux depuis deux décennies. Une telle résistance

dans un environnement conjoncturel mondial troublé s’observe depuis le début du siècle et résulte notamment de la diversification de l’économie vaudoise dans des domaines à haute valeur ajoutée.

OFFRE INADAPTÉE

Dans ce contexte contrasté, les prix de l’immobilier en propriété individuelle ont poursuivi leur hausse, alors qu’ils s’inscrivent déjà à un niveau historiquement élevé. Au premier semestre 2022, les maisons familiales individuelles ont augmenté de 4,9% et les appartements en propriété par étages (PPE) de 3,4%. L’augmentation des prix des villas est particulièrement soutenue depuis 2020 et le début de la crise du COVID-19. Cependant, pour ces dernières comme pour les PPE, les progressions étaient en retrait par rapport aux hausses record de certaines années entre 2005 et 2015.

Les taux bas, les obstacles au voyage et le développement du télétravail ont contribué à renforcer la demande pour l’immobilier en propriété, notamment les maisons individuelles dans des zones périurbaines. De plus, la démographie reste dynamique, avec une hausse de la population vaudoise de 1,2% en rythme annuel au deuxième trimestre. Face à cela, la production a

fléchi dans le canton, d’un peu plus de 5000 nouveaux logements à un peu plus de 4000. Les maisons individuelles représentent moins d’un dixième de l’offre de nouveaux logements, les PPE environ un tiers et près de six nouveaux logements sur dix sont destinés à la location. Le taux de vacance dans le canton a diminué, une première depuis 2009: il est passé de 1,3% en 2021 à 1,1% en 2022. Quant aux loyers offerts sur le marché, après une baisse de quelque 22% depuis leur pic en 2014, ils sont remontés de 0,6% au premier semestre.

INFLATION ET HAUSSE DES TAUX D’INTÉRÊT

Corollaire du retour de l’inflation: les taux d’intérêt remontent. Avec un renchérissement de 3,0% en octobre, la Suisse est moins concernée que d’autres pays, grâce notamment à la force du franc. Alors qu’il s’inscrivait à -0,1% à fin 2021, le rendement des obligations à 10 ans de la Confédération oscille depuis le début de l’automne entre 0,9% et 1,4%. Les taux courts sont revenus en territoire positif après une remontée du taux directeur de la BNS, qui est passé en moins de quatre mois de -0,75% à 0,50%. Par conséquent, les taux hypothécaires pour les nouvelles affaires ont également augmenté (lire en p. 6).

La hausse des prix concerne également les matériaux de construction. Au premier semestre, ils ont augmenté de 10,7%, en raison notamment du renchérissement des produits métalliques et de l'énergie, selon l'Office fédéral de la statistique. À cela s'ajoutent dans certains cas des difficultés d'approvisionnement et des retards de livraison, liés à la perturbation des chaînes logistiques.

Malgré leur hausse récente, les taux hypothécaires sont toujours relativement peu élevés en comparaison historique. En revanche, en réponse à une forte demande, une

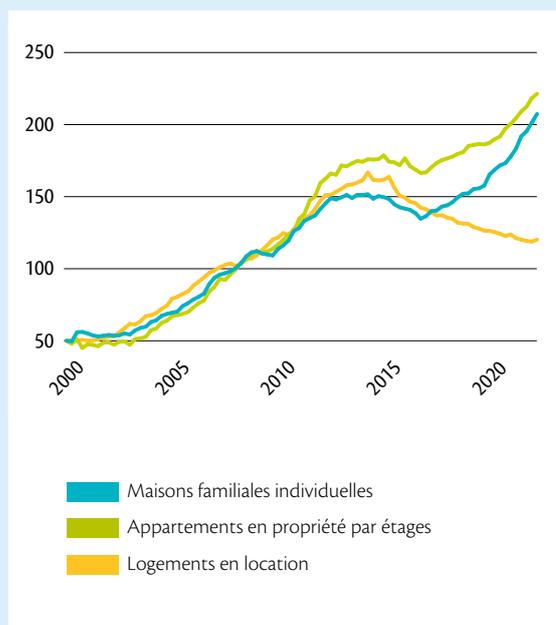
remontée de la construction d'objets en propriété individuelle se dessine, permettant à la production globale de revenir à environ 5 000 nouveaux logements l'an prochain. La hausse des prix de l'immobilier en propriété individuelle devrait progressivement ralentir. Dans l'immobilier de rendement, la hausse des rendements obligataires tempère la demande des investisseurs. Enfin, les surfaces commerciales restent soumises aux conséquences socioéconomiques de la crise sanitaire, comme le développement du télétravail et du commerce en ligne.

TENDANCES ACTUELLES DU MARCHÉ IMMOBILIER

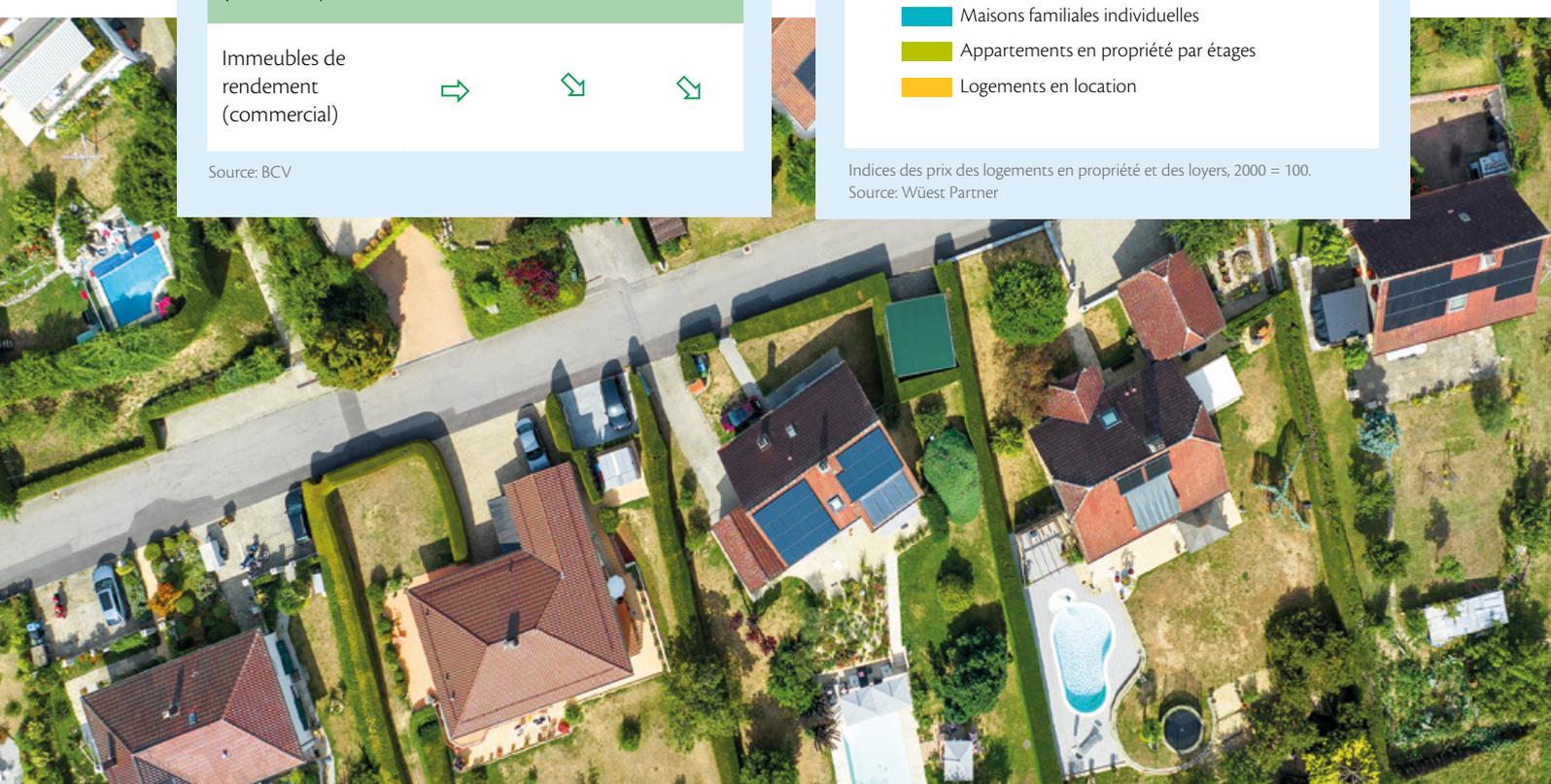
CANTON DE VAUD	OFFRE	DEMANDE	PRIX
Maisons familiales	⇒	⇌⇌	⇌⇌
Appartements en propriété par étages	⇒	⇒	⇒
Immeubles de rendement (habitation)	⇌	⇌	⇌⇌
Immeubles de rendement (commercial)	⇒	⇌	⇌

Source: BCV

PRIX DES LOGEMENTS EN PROPRIÉTÉ ET LOYERS



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



LES TAUX COURTS REMONTENT À LEUR TOUR

La remontée des taux d'intérêt depuis le début de l'année s'est étendue à l'ensemble des durées. Alors que les taux longs ont ouvert la marche, à l'image du rendement des obligations à 10 ans de la Confédération qui est passé de -0,1% à fin 2021 à 1,5% à fin juin avant d'évoluer dans une fourchette de 0,4% à 1,5%, les taux courts ont suivi le mouvement à l'approche de l'été. En moins de quatre mois entre juin et septembre, la Banque nationale suisse (BNS) a remonté à deux reprises son taux directeur, le faisant passer de -0,75% à 0,50%. La Suisse est ainsi sortie de la période des taux négatifs qui a débuté en 2015 et duré sept ans et demi.

Les taux hypothécaires fixes à long terme avaient été les premiers à réagir. Selon une estimation basée sur des données de la BNS, le taux moyen des hypothèques à taux fixe à 5 ans est passé de 1,1% fin 2021 à environ 2,7% fin octobre 2022. Les taux à 10 ans ont pour leur part été portés de 1,2% à quelque 3,2%. Bien que de tels niveaux n'aient plus été vus depuis 2011, les taux hypothécaires restent relativement peu élevés en

comparaison historique. Les taux courts ont également réagi, avec une remontée du taux au jour le jour Saron, qui est passé de -0,7% à 0,5%.

RETOUR EN FORCE DE L'INFLATION

Cette évolution suit un retour en force de l'inflation. Celle-ci a commencé à frémir en 2021. La reprise conjoncturelle, les freins dans les chaînes logistiques ainsi que la hausse des prix des matières premières, de l'énergie et de divers produits semi-finis ou finis, des pénuries dans certains types de marchandises ou les liquidités injectées dans l'économie par les banques centrales avaient déjà pour effet de faire monter les prix.

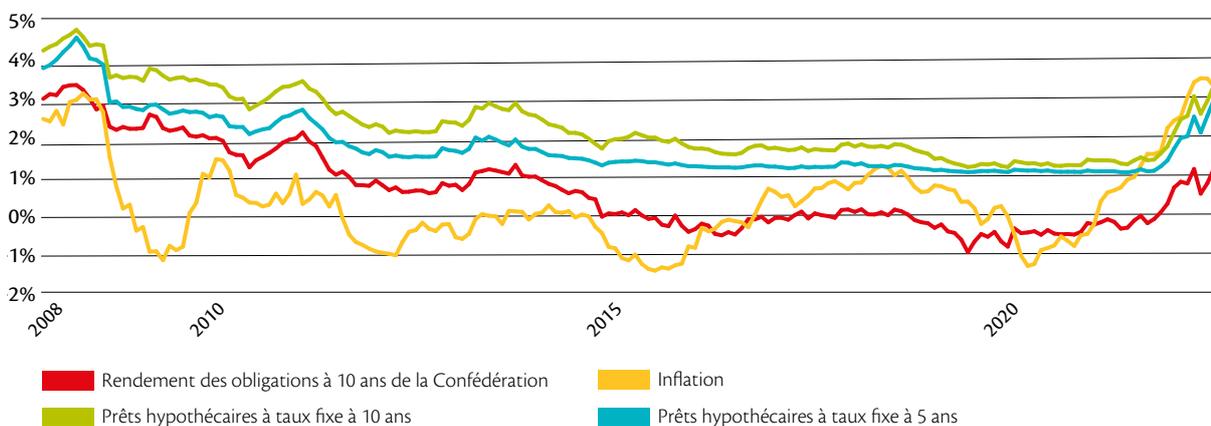
Ces tensions sont exacerbées depuis fin février par la guerre en Ukraine. Les prix de l'énergie et d'autres matières premières ont flambé et le risque de pénuries, notamment de gaz et d'électricité, est présent. Résultat: en rythme annuel, la hausse des prix s'est inscrite à 7,7% en octobre aux États-Unis et à 10,7% dans la zone euro. De tels niveaux n'avaient plus été observés depuis les années 1980.

LA SUISSE PROTÉGÉE PAR LE FRANC

En Suisse, le phénomène a été tempéré par l'appréciation du franc et le renchérissement a été de 3,0% en octobre. Cela dit, cette hausse survient après plus d'une décennie d'évolution atone des prix. Entre décembre 2021 et septembre 2022, la BNS a nettement relevé sa prévision d'inflation pour 2022, de 1,0% à 3,0%. Pour 2023, la prévision d'inflation de la BNS est passée de 0,6% à 2,4%. L'inflation suisse est cependant tempérée par l'appréciation du franc, qui modère la hausse des prix des produits importés, notamment de ceux de l'énergie. Ainsi, le cours de l'euro est passé de 1,03 franc à fin 2021 à 0,99 en octobre 2022. Quant au dollar, il s'est apprécié, passant de 0,91 à 0,98 franc.

Passé un premier choc entre le second semestre 2021 et les six premiers mois de 2022, l'inflation semble se stabiliser, voire, dans certains cas, refluer légèrement. En Suisse, bien que le taux directeur de la BNS puisse continuer de remonter, une éventuelle poursuite de la hausse des taux d'intérêt devrait être sans commune mesure avec celle qui a marqué les premiers trimestres de 2022.

ÉVOLUTION DES TAUX HYPOTHÉCAIRES ET DE L'INFLATION EN SUISSE



Sources: Office fédéral de la statistique, Banque nationale suisse, calculs BCV

RADIOGRAPHIE DES ÉMISSIONS DE CO₂ DU LOGEMENT DANS LE CANTON

D'une commune vaudoise à l'autre, les émissions de CO₂ par m² de surface utile liées au chauffage et à la production d'eau chaude ne sont pas les mêmes. De nouveaux chiffres calculés par le centre de recherche Crem à Martigny, créé en 1986 en collaboration avec l'EPFL, mettent ainsi en évidence que leurs profils ne sont pas uniformes.

UN CINQUIÈME DES ÉMISSIONS DIRECTES

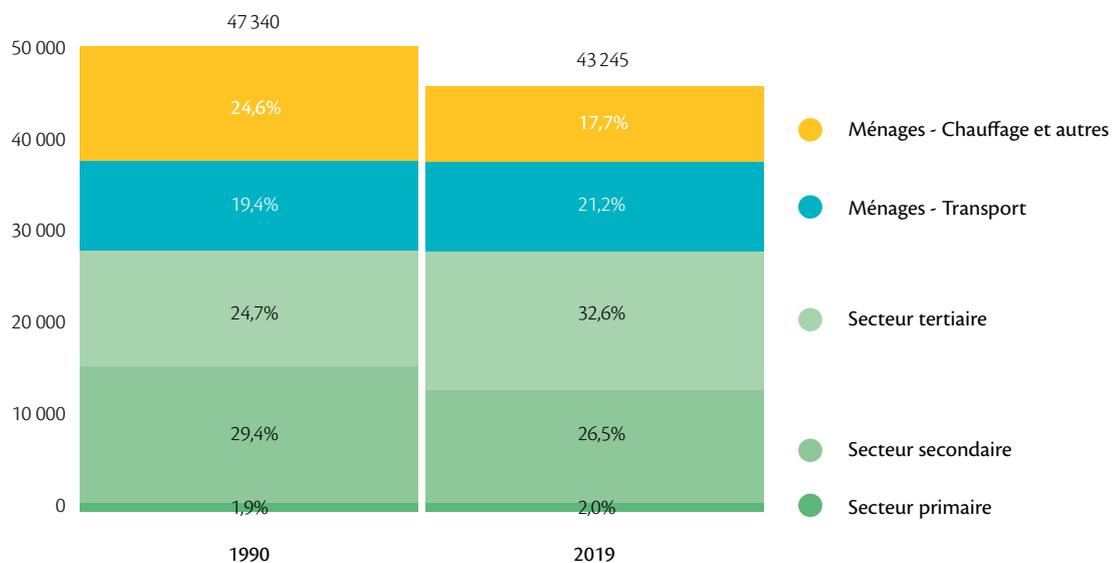
La rénovation des logements est un enjeu majeur de la transition énergétique. Pour les ménages helvétiques, près de la moitié de la consommation d'agents fossiles, huile de chauffage ou gaz, sert au chauffage des locaux et de l'eau chaude sanitaire, soit presque autant que la mobilité. Rattachée à

la consommation d'agents fossiles dans le pays, la production de chaleur destinée aux surfaces résidentielles se rapproche de 20%. En d'autres termes, elle représente près d'un cinquième des émissions directes de CO₂.

Il n'est dès lors pas étonnant que les pouvoirs publics encouragent depuis plusieurs années l'isolation et l'utilisation d'énergies renouvelables. Avec un certain

succès: les émissions des ménages liées à l'utilisation d'énergie fossile pour la génération de chaleur (et d'autres usages) ont reculé d'un tiers en trois décennies. Et ce, alors que la population a augmenté de près de 30% sur cette période. Malgré cela, d'importants efforts restent nécessaires dans ce domaine pour atteindre l'objectif de neutralité carbone en 2050.

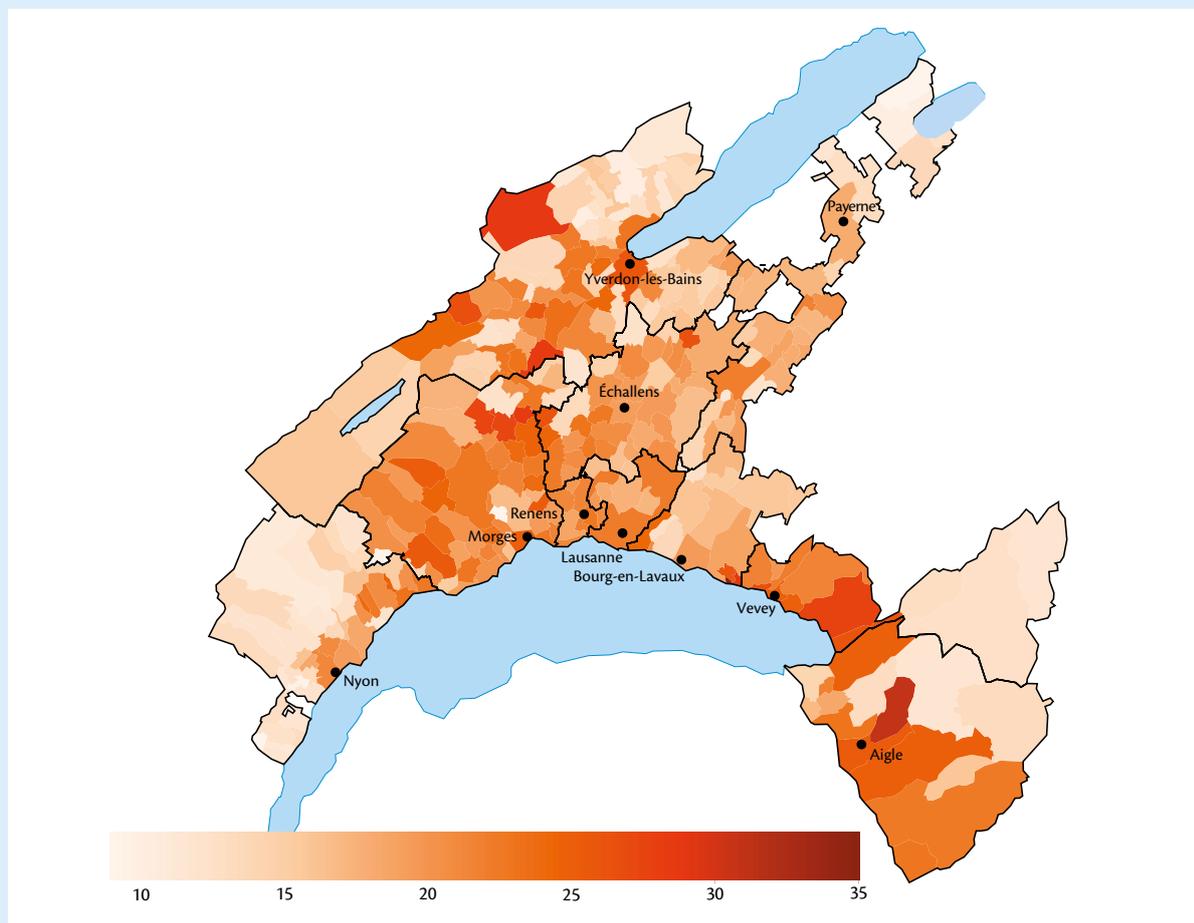
ÉVOLUTION DES ÉMISSIONS DE CO₂ D'ORIGINE FOSSILE DE L'ÉCONOMIE ET DES MÉNAGES



En milliers de tonnes de CO₂
Source: Office fédéral de la statistique



ÉMISSIONS DE CO₂ (CHAUFFAGE ET EAU CHAUDE)



En kg de CO₂ par m²
Sources: Office fédéral de la statistique, Crem

ÂGE, ISOLATION, CHALEUR

Ces efforts ne seront pas uniformes. L'âge moyen du bâti et son degré d'isolation, les types de sources de chaleur ou la densité des constructions sont autant de facteurs qui influencent l'impact CO₂ du logement. Le Crem, un centre de recherche créé en 1986 à Martigny en collaboration avec l'EPFL, a estimé l'empreinte carbone de chacune des 300 communes vaudoises.

Ce premier aperçu montre ainsi une situation contrastée. Si certaines com-

munes vaudoises émettent un peu moins de 10 kg de CO₂ par m² de surface chauffée, le chiffre s'élève à plus de 30 kg dans d'autres.

DENSITÉ DU BÂTI

Le modèle utilisé par le centre de recherche montre notamment que les villas de construction contemporaine affichent des besoins en chaleur par m² qui sont 15% plus élevés qu'une habitation collective de trois logements et plus. Dans le cas d'une villa ancienne, l'écart peut grimper jusqu'à 150%.

Avec des chauffages à énergies fossiles, l'impact carbone d'une villa et celui d'un locatif diffèrent d'autant.

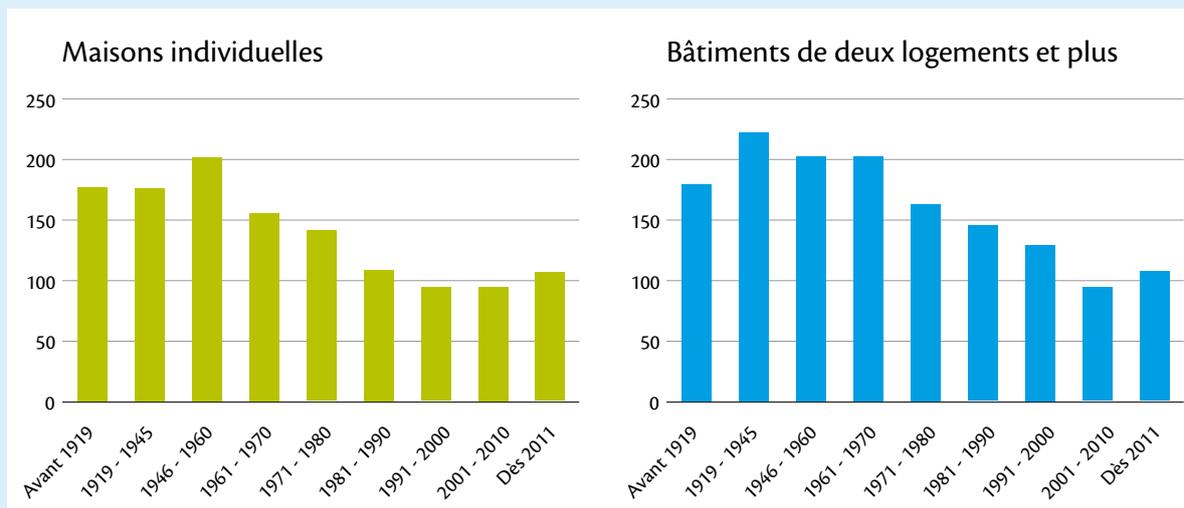
Cela met en évidence l'effet de la densité du bâti sur les émissions de CO₂. Dans le cas d'un locatif, les logements ont des voisins en dessus et en dessous, souvent aussi à droite, à gauche ou les deux. La densité réduit ainsi nettement les surfaces à isoler et les déperditions de chaleur par rapport à la surface utile. Dans une villa, les quatre murs et le toit sont des sources de pertes thermiques.

À côté de ces besoins en chaleur, il est nécessaire que le bâti soit accessible et raccordé, notamment en eau et en électricité. Bien que ces équipements disposent d'une empreinte carbone forte, ne serait-ce que l'énergie grise consommée pour les aménager, ils n'ont pas été intégrés à la présente étude. Mais dans ce cas aussi, l'impact du raccordement de plusieurs logements d'un locatif rapporté à sa surface utile reste plus favorable.

EFFICIENCE THERMIQUE DES ENVELOPPES

L'isolation d'un bâtiment permet de limiter les déperditions thermiques, principalement en hiver. Un bâtiment neuf conforme aux exigences du standard MINERGIE consomme environ cinq fois moins d'énergie qu'un bâtiment standard du 20^e siècle. L'orientation, l'exploitation des apports solaires passifs (vitrage), la limitation des parties excavées et la densité permettent de réduire la consommation.

CONSOMMATION D'ÉNERGIE EN FONCTION DE L'ÂGE DU BÂTIMENT



Chauffage et eau chaude, en kWh/m² de surface chauffée. Sources: Office fédéral de la statistique, Crem

De ce point de vue, l'âge du bâtiment est un facteur clé. Non que les déperditions de chaleur augmentent drastiquement avec le temps et l'usure, ce sont surtout les exigences en matière d'isolation thermique qui ont fortement évolué depuis les années 1970. Ainsi, dans la Loi vaudoise sur l'énergie, le calcul des besoins de chaleur pour le chauffage se réfère à la norme 380 de la Société des ingénieurs et des architectes (SIA 380) et les valeurs limites correspondent globalement au niveau d'exigence du standard MINERGIE pour l'enveloppe du bâtiment.

Ce constat est confirmé par les simulations et résultats du Crem. La consommation d'énergie en fonction de l'année de construction affiche une nette réduction depuis les années 1970, pour atteindre un plateau au début du 21^e siècle.

Selon les données de Statistique Vaud, environ un logement sur cinq a été construit après l'an 2000, soit avec une efficacité thermique conforme au standard actuel. On constate que, parmi les dix communes comptant le plus de logements, Nyon est la seule dont la part de logements réalisés au 21^e siècle est supérieure à la moyenne cantonale (27,4%).

Les neuf autres communes, toutes situées dans des agglomérations, affichent des parts inférieures. Il s'agit de cinq communes de l'agglomération Lausanne-Morges (Lausanne 11,2%, Renens 17,1%, Pully 14,7%, Morges 15,2% et Prilly 11,4%), de trois communes de l'agglomération Rivelac (Montreux 11,4%, Vevey 17,5% et La Tour-de-Peilz 15,3%) et de la commune principale de l'agglomération yverdonnoise (AggloY, Yverdon-les-Bains 17,5%).

SYSTÈME DE PRODUCTION DE CHALEUR

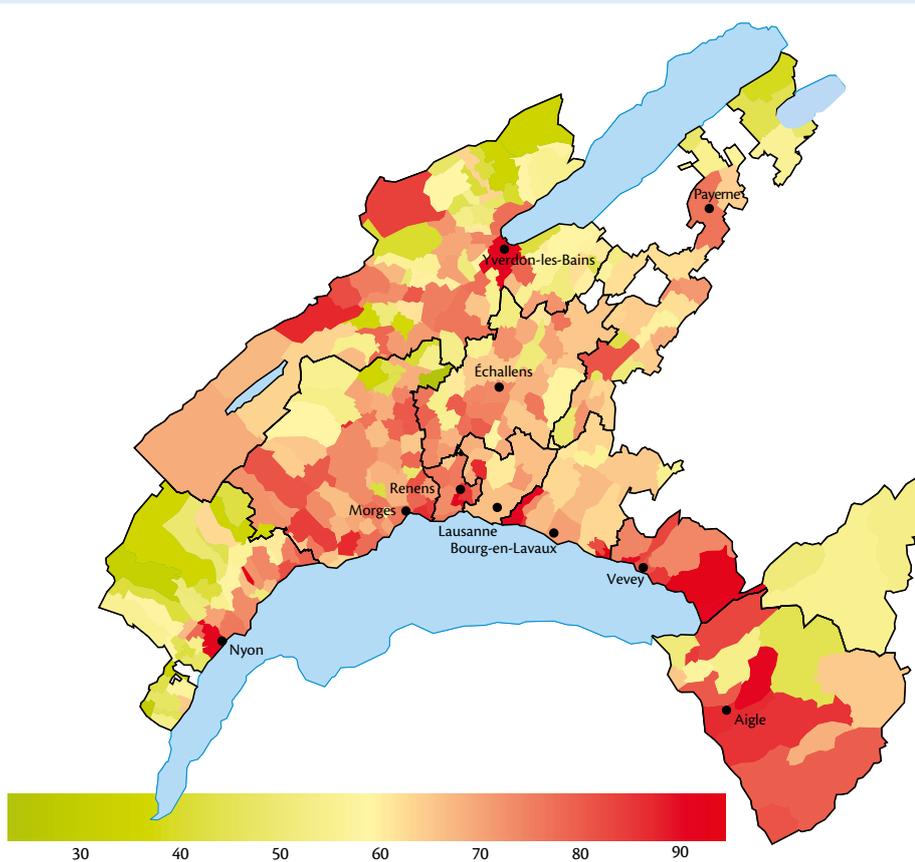
On distingue généralement la part d'énergie dévolue à l'eau chaude sanitaire de celle du chauffage. Dans un bâtiment efficient d'un point de vue énergétique, la température de l'eau de chauffage est beaucoup plus basse que celle de l'eau chaude sanitaire, ce qui permet de diversifier la production

de chaleur. L'usage des énergies renouvelables est souhaité, notamment les capteurs solaires thermiques et photovoltaïques, les chaudières à pellets ou le raccordement à un réseau de chauffage à distance. S'agissant des pompes à chaleur, si une partie de l'énergie provient du réseau électrique, la principale source de chaleur est prélevée dans l'environnement, dans le sol pour les pompes à chaleur avec sondes

géothermiques ou dans l'air pour les pompes à chaleur air-eau.

Les exigences en matière d'installations techniques du bâtiment sont aussi régies par la Loi vaudoise sur l'énergie. Sauf exception, en matière de chauffage, la part de chaleur générée dans une construction neuve est limitée à 80% pour une installation au gaz et à 60% pour une installation au

PART DU MAZOUT ET DU GAZ DANS LA PRODUCTION DE CHALEUR



En pourcent de la surface chauffée
Sources: Office fédéral de la statistique, Crem

mazout ou au charbon. Pour de nouveaux équipements, le recours aux énergies renouvelables est exigé, avec une part minimale de 30% pour les besoins en eau chaude sanitaire. Ces exigences se fondent sur la norme 384 de la Société des ingénieurs et des architectes (SIA 384).

Les données du Crem montrent assez clairement une corrélation entre l'empreinte carbone (émissions de CO₂/m² de surface chauffée) par commune et la part des surfaces chauffées au mazout et au gaz. Plus la part des surfaces chauffées aux combustibles fossiles est importante, plus les émissions de CO₂ sont conséquentes. Dans l'optique d'une réduction de l'empreinte carbone, il convient de se rappeler qu'une chaudière a une durée de vie plus courte que d'autres éléments de construction, un coût de remplacement plus bas et un meilleur potentiel de réduction du bilan carbone en cas de substitution par une solution durable. En effet, pour assainir énergétiquement une enveloppe, il est nécessaire de remplacer l'isolation, tant en façade qu'en toiture, ainsi que les fenêtres. Quant à l'amélioration de la densité d'un immeuble, à moins d'une extension ou d'une surélévation, elle passe généralement par une démolition et une reconstruction.

RÉDUIRE L'EMPREINTE CARBONE DE SON LOGEMENT, COMMENT?

Pour un propriétaire qui souhaite réduire les émissions de CO₂ de son bien immobilier. Le point de départ est bien souvent un audit CECB+, soit un examen de la performance énergétique (Certificat énergétique cantonal des bâtiments ou CECB) accompagné par des scénarios de rénovations possibles (cf. <https://www.cecb.ch/>).

Si l'analyse effectuée par le Crem montre de façon claire que les émissions de CO₂ dépendent fortement du type de production de chaleur, avant de remplacer son chauffage, il est nécessaire d'analyser la situation en fonction des caractéristiques et de la situation du bâtiment. De celles-ci dépendent les options possibles: raccordement à un chauffage à distance, possibilité de forage - notamment pour l'installation d'une pompe à chaleur avec sondes géothermiques -, valeurs limites d'émissions pour l'installation d'un chauffage au bois, qualité d'exposition de la toiture pour l'installation de panneaux photovoltaïques ou solaires thermiques, etc. Enfin, la conception de l'immeuble peut également orienter le type de production de chaleur: certaines distributions des logements nécessitent une production avec des températures élevées.

Restent les questions liées au budget. S'agissant de travaux améliorant l'efficacité énergétique, des subventions, voire des bonus en termes de financement peuvent être obtenus. Notons que les subventions allouées pour remplacer un chauffage au mazout, au gaz ou électrique par une pompe à chaleur ne sont accordées qu'à partir d'une certaine qualité thermique de l'enveloppe (minimum E du CECB). De plus, les coûts générés par l'assainissement d'un logement sont fiscalement déductibles.

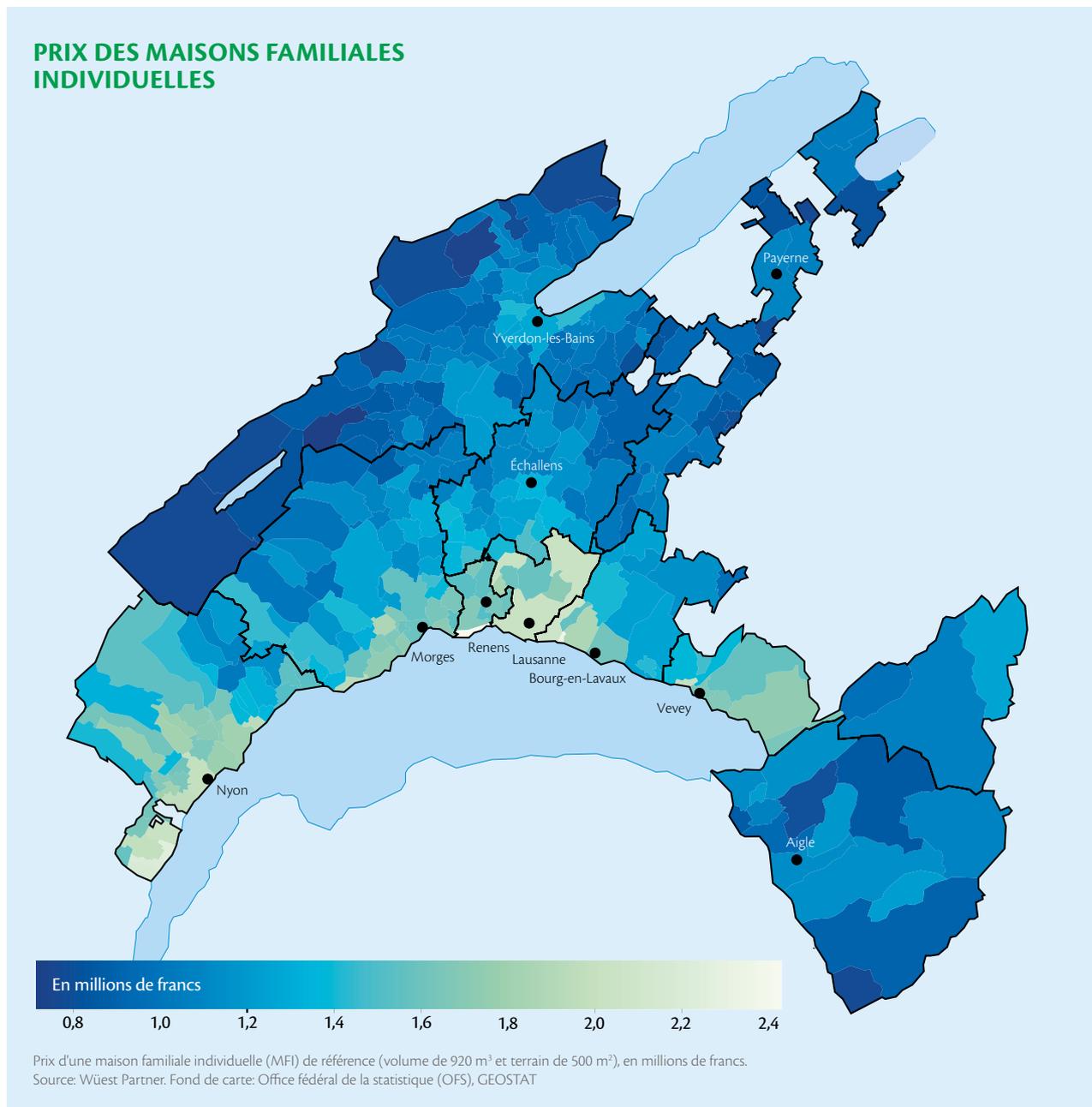
LA MÉTHODE EN BREF

L'analyse du Crem porte sur 139 010 bâtiments résidentiels ou à usage d'habitation dans le canton de Vaud, qui totalisent environ 428 000 logements. L'étude distingue les villas comprenant un logement, des bâtiments de deux, respectivement trois logements et plus. Le modèle d'estimation de l'impact carbone estime la consommation de chaleur des bâtiments à partir de différentes variables, dont notamment la catégorie du bâtiment.

Ce modèle est calibré sur des mesures et simulations réalisées récemment par le centre de recherche pour des communes chablaisiennes et valaisannes. Les résultats sont validés à partir de données dérivées des deux principales villes du canton de Vaud, à savoir Yverdon-les-Bains et Lausanne.

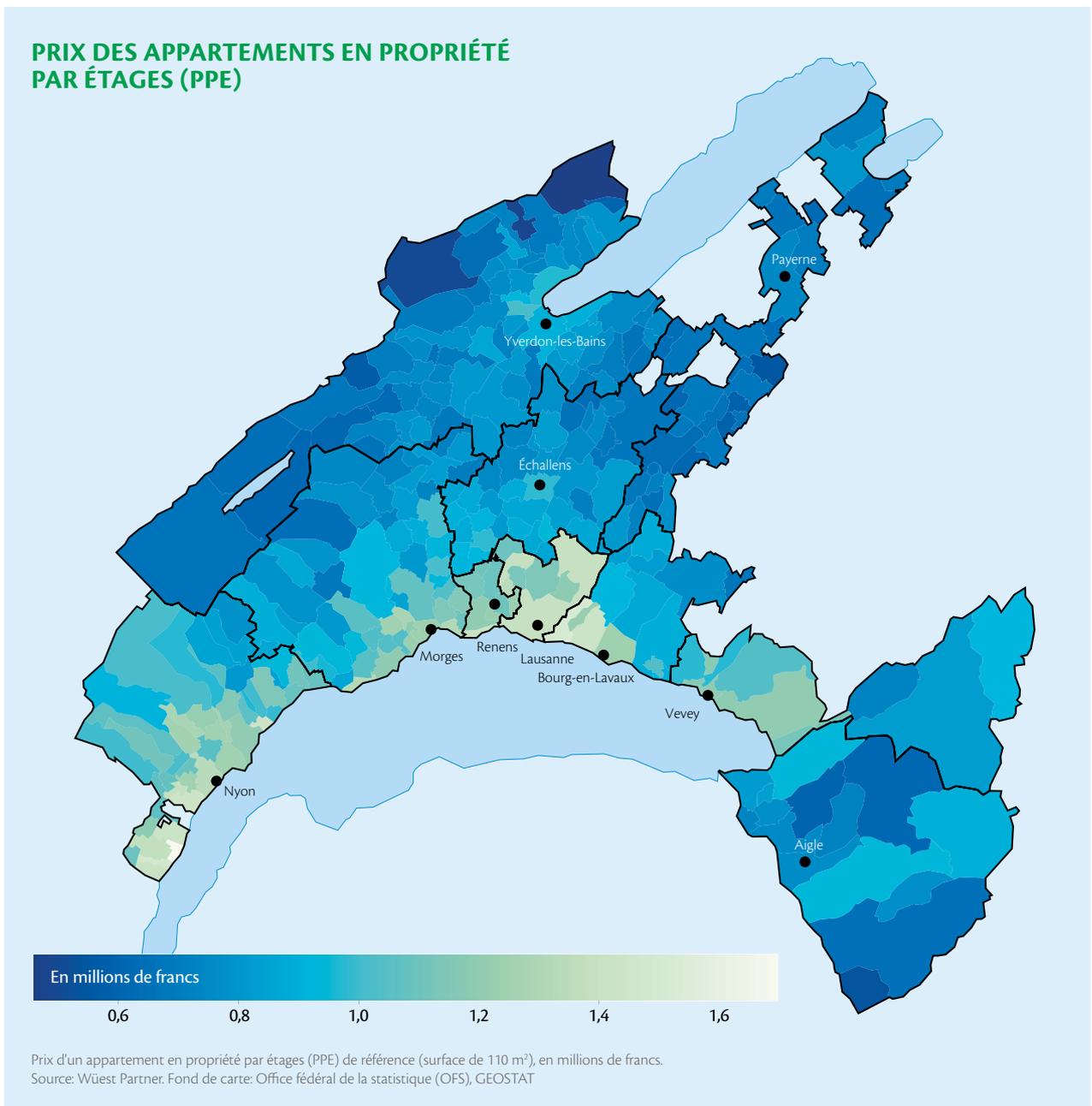
LES PRIX PAR COMMUNE ET PAR DISTRICT

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 a connu un repli sensible du taux de logements vacants, de 2,3% en 2021 à 1,6% cette année, son plus bas niveau depuis une décennie. Après plusieurs années de forte activité, la construction de nouveaux logements a ralenti, passant de quelque 400 objets par année en moyenne entre 2016 et 2020 à environ 220 en moyenne entre 2021 et 2022. Le repli concerne avant tout le segment locatif, dont la part dans les nouveaux logements est passée de 60% à quelque 45%. Ainsi, plus de la moitié des nouveaux objets mis sur le marché étaient des logements en propriété individuelle.

Dans le district d'Aigle, les prix sont plus bas d'environ un quart qu'en moyenne cantonale et le marché de l'immobilier en propriété individuelle a été animé. Les prix des villas ont progressé de 3,6% au premier semestre, un peu moins qu'en moyenne cantonale. Quant aux appartements en PPE, ils ont renchéri de 4,5%, la deuxième plus forte hausse du canton. Les prix progressent plus rapidement dans les Alpes vaudoises qu'en plaine et la suroffre associée au nombre d'objets construits en anticipation des effets de l'initiative Weber se résorbe.

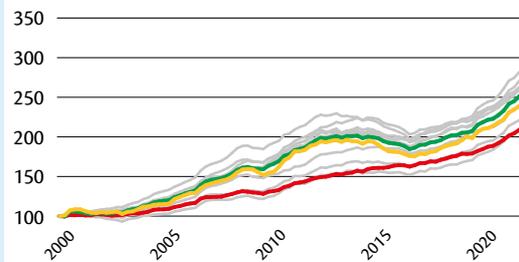
District de la Broye-Vully

Le parc de logements disponibles se résorbe dans le district de la Broye-Vully, l'une des destinations privilégiées par les Vaudoises et les Vaudois pour s'éloigner des centres urbains, et le taux de vacance est redescendu à 1,8% au 1^{er} juin 2022, contre 2,1% une année plus tôt. La production de nouveaux logements a fortement baissé, de 500 par an en moyenne entre 2016 et 2020 à quelque 330 en moyenne entre 2021 et 2022. La construction de logements locatifs reste forte.

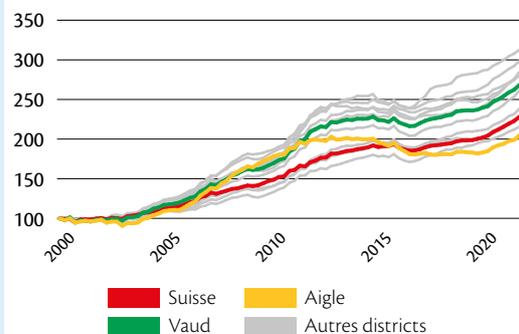
Dans l'immobilier en propriété individuelle, la hausse des prix est restée en deçà de la moyenne cantonale. Les villas ont renchéri de 3,1% au premier semestre et les appartements en propriété individuelle (PPE) de 2,5%, selon les indices de Wüest Partner. Le district de la Broye-Vully est celui dans lequel les prix des maisons individuelles et des appartements en PPE sont les plus intéressants: en moyenne, près de 30% plus bas que dans le canton. La courbe des prix suit notamment le tracé du RER de la Broye. À Moudon et Payerne, près des lacs de Morat et de Neuchâtel ou près de Lausanne, ils sont 10% à 20% plus élevés qu'en moyenne dans le district.

District d'Aigle

Maisons familiales individuelles

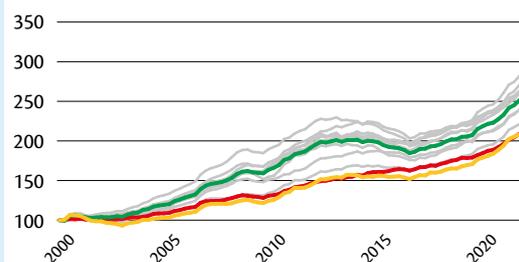


Appartements en PPE

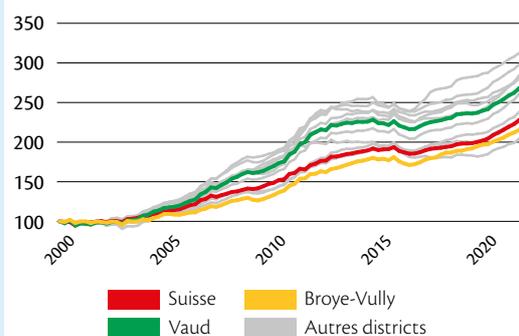


District de la Broye-Vully

Maisons familiales individuelles

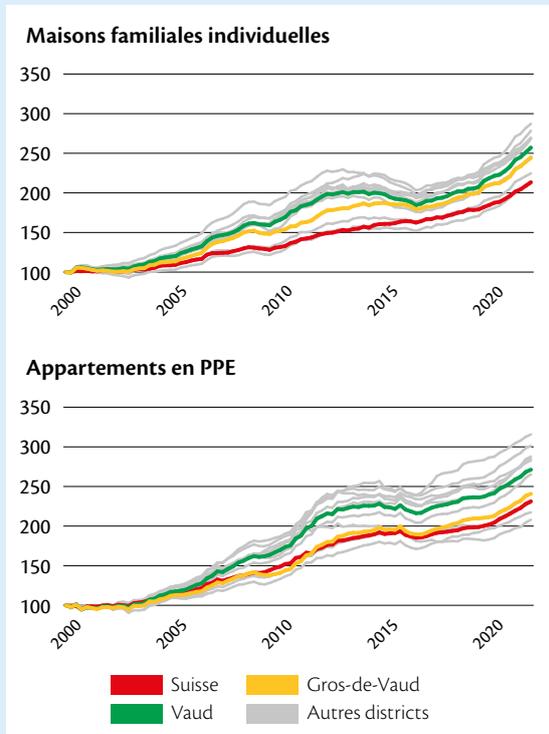


Appartements en PPE

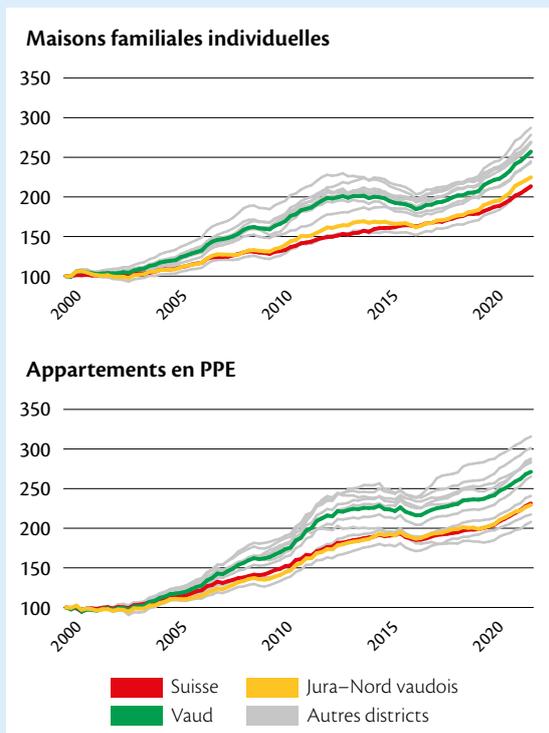


Indices des prix de l'immobilier (objets moyens), 2000 = 100.
Source: Wüest Partner

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

Avec une production de logements en repli (moyenne 2016-2020: 370 nouveaux objets par an, 2021-2022: 190), mais toujours tournée à hauteur de 60% vers la propriété individuelle, le marché immobilier s'est montré moins dynamique que durant les années précédentes dans le district du Gros-de-Vaud. Le marché du logement reste quelque peu tendu et le taux de vacance a fléchi, passant de 1,2% en 2021 à 1,1% en 2022. La hausse des prix de l'immobilier en propriété individuelle a été proche de celle observée à l'échelle du canton: les villas ont augmenté de 4,9% au premier semestre et les PPE de 3,9%.

Si les prix de l'immobilier ont atteint un niveau record à l'échelle du district, ils restent en retrait d'environ 10% par rapport à la moyenne cantonale. Les disparités entre communes reflètent la proximité d'axes de transport, tels que l'autoroute A1, la ligne CFF du Pied-du-Jura et la ligne Lausanne – Echallens – Bercher (LEB). Dans les communes les mieux desservies ou celles qui sont le plus près de Lausanne, qui combinent proximité de la nature et accès relativement aisé à l'Arc lémanique, les prix peuvent dépasser de 10% à 20% la moyenne du district.

District du Jura-Nord vaudois

L'activité de construction recule dans le district du Jura-Nord vaudois (moyenne 2016-2020: 600 nouveaux objets par an, 2021-2022: 500). Les investissements dans le locatif sont en baisse, alors que la construction de nouveaux logements en propriété individuelle reste relativement stable. Le taux de logements vacants demeure proche de l'équilibre malgré un léger repli, de 1,6% en 2021 à 1,4% en 2022. La hausse des prix s'est inscrite en retrait par rapport à la moyenne cantonale. Les villas ont augmenté de 3,4% au premier semestre et les appartements en PPE de 3,2%, selon les indices de Wüest Partner.

S'ils s'inscrivent à leur plus haut niveau à l'échelle du district depuis le début du siècle, les prix sont plus bas d'un quart par rapport à la moyenne cantonale. À l'intérieur du district du Jura-Nord vaudois, 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 cantonale.



District de Lausanne

Le district autour du chef-lieu se distingue par une production de logements toujours importante (près de 750 nouveaux objets par an en moyenne en 2021 et 2022), bien qu'en repli (moyenne 2016-2020: 1000). Malgré cela, le taux de logements vacants est redescendu, passant de 0,8% en 2021 à 0,6% en 2022. Alors que le district est recherché pour sa situation centrale, les logements en propriété individuelle ne représentent qu'environ 20% du total et sont relativement rares. Sur le long terme, le district de Lausanne est celui dans lequel les appartements en PPE ont le plus renchéri, avec des prix multipliés par 3,2 depuis 2000. Au premier semestre, ces derniers ont renchéri de 2,5%, soit moins que la moyenne cantonale. Les villas, relativement peu présentes dans le district, ont renchéri de 6,2%, la hausse la plus forte dans le canton.

Les prix de l'immobilier en propriété dans le district de Lausanne dépassent de 35% la moyenne cantonale et font partie des plus chers du canton. Les plus élevés se trouvent à Jouxteins-Mézery et à Lausanne, qui figurent parmi les 10% des communes les plus chères du canton. À Epalinges, au Mont-sur-Lausanne et à Romanel-sur-Lausanne, le niveau des prix est proche de la moyenne du district, alors qu'il est plus bas à Cheseaux-sur-Lausanne.

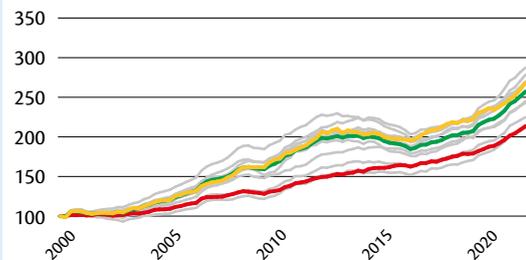
District de Lavaux–Oron

La construction de logements a reculé dans le district de Lavaux-Oron (moyenne 2016-2020: 340 nouveaux objets par an, 2021-2022: 180), mais reste tournée à hauteur de 80% vers la propriété individuelle. Le taux de logements vacants est passé de 1,4% en 2021 à 1,0% en 2022. Les prix de l'immobilier en propriété individuelle ont poursuivi leur progression, à un rythme similaire à la moyenne cantonale. Les villas ont renchéri de 4,8% au premier semestre et les appartements en PPE de 3,1%, selon les indices de Wüest Partner.

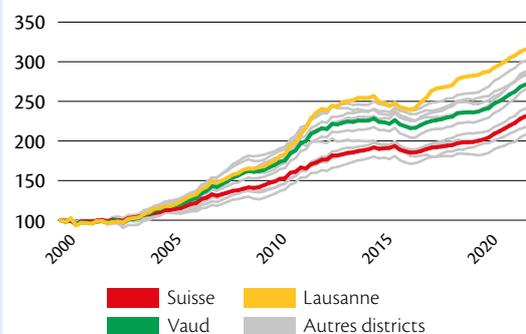
Le district est partagé entre les communes proches du lac et celles de l'arrière-pays. Entre les deux, les différences de prix sont importantes. À proximité du lac, les prix de l'immobilier dépassent la moyenne cantonale d'un quart et certaines communes font partie des plus chères du canton, par exemple Lutry, Paudex ou Pully. Plus loin du lac, à Essertes, Jorat-Mézières, Maraçon, Montpreveyres, Oron ou Servion, les prix sont en dessous de la moyenne cantonale d'environ 10%. Toutefois, dans les deux cas, les prix s'inscrivent à des niveaux record.

District de Lausanne

Maisons familiales individuelles

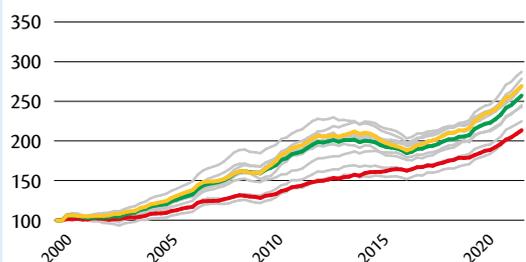


Appartements en PPE

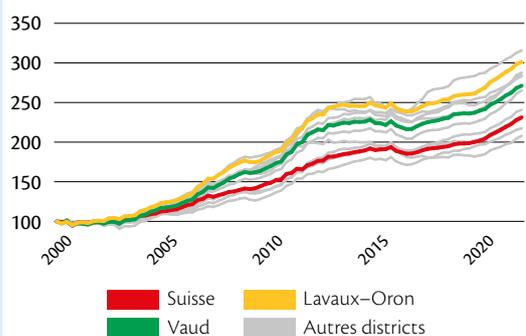


District de Lavaux-Oron

Maisons familiales individuelles



Appartements en PPE



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

District de Morges

L'activité de construction reste solide dans le district de Morges, avec 730 nouveaux logements par an en moyenne en 2021 et 2022, dont plus de six sur dix sont destinés à la location. En moyenne entre 2016 et 2020, le nombre de nouveaux logements s'élevait à environ 480 par an. À 1,0% en 2022, le taux de vacance est resté stable par rapport à 2021. Le marché de l'immobilier en propriété individuelle a été animé et les prix des maisons familiales ont augmenté de 4,6% au premier semestre, une évolution similaire à la moyenne cantonale. Quant aux appartements en PPE, ils ont renchéri de 4,7%, la hausse la plus forte du canton.

Le district de Morges – comme d'autres districts de l'Arc lémanique – est partagé entre les communes plus proches du lac et celles de l'arrière-pays. Entre les deux, les différences de prix sont nettes, mais pas aussi importantes que dans le district de Lavaux-Oron. Dans les premières, les prix de l'immobilier dépassent d'environ 15% 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.

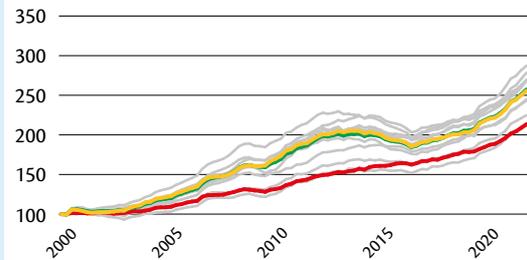
District de Nyon

Les investissements dans le logement locatif soutiennent l'activité de construction dans le district de Nyon et compensent en partie un repli dans le logement en propriété individuelle. Ainsi, 470 nouveaux logements devraient sortir de terre en moyenne annuelle entre 2021 et 2022. La baisse par rapport à la moyenne de 2016 à 2020 (580 nouveaux objets par année) est ainsi contenue. Le taux de logements vacants s'est replié, passant de 1,3% en 2021 à 1,1% en 2022. Les prix de l'immobilier en propriété individuelle ont poursuivi leur hausse, avec des progressions plus rapides que dans le reste du canton. Les maisons familiales individuelles ont renchéri de 6,0% au premier semestre et les appartements en PPE de 4,2%, selon les indices de Wüest Partner.

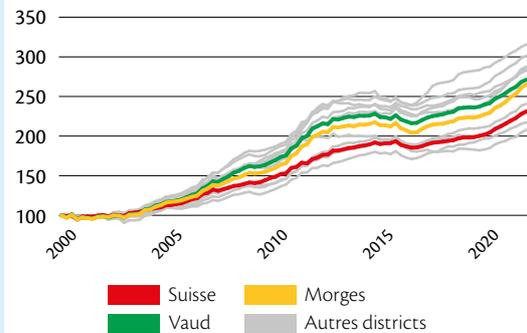
À l'instar d'autres districts de l'Arc lémanique, celui de Nyon s'étend du Léman à l'arrière-pays. Près du lac, notamment à proximité de Genève, les prix de l'immobilier sont d'un quart plus élevés qu'en moyenne cantonale et certaines communes, Commugny, Coppet, Mies ou Tannay, font partie des plus chères du canton. Sur les pentes du Jura, la différence avec la moyenne du canton est moins marquée, de l'ordre de 10%.

District de Morges

Maisons familiales individuelles

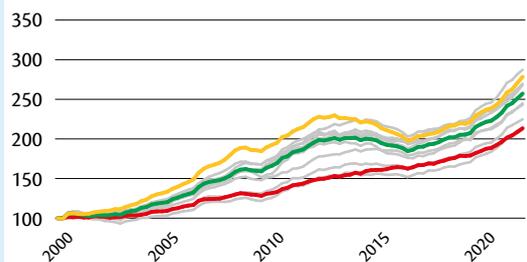


Appartements en PPE

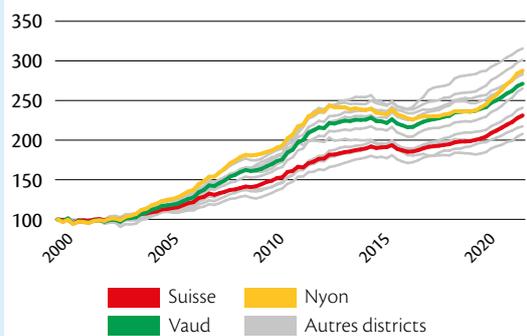


District de Nyon

Maisons familiales individuelles



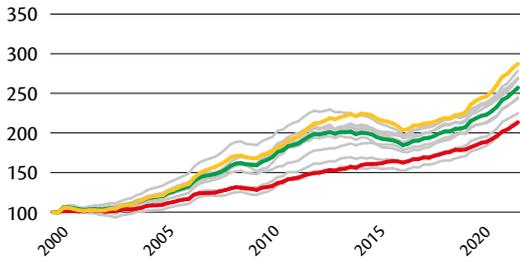
Appartements en PPE



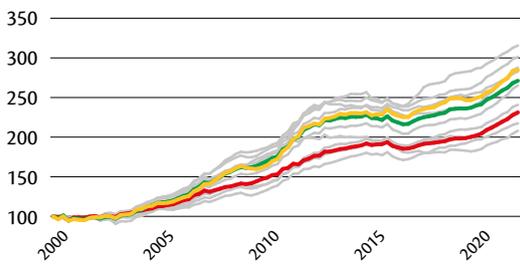
Indices des prix de l'immobilier (objets moyens), 2000 = 100.
Source: Wüest Partner

District de l'Ouest lausannois

Maisons familiales individuelles



Appartements en PPE



■ Suisse ■ Ovest lausannois
■ Vaud ■ Autres districts

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

District de l'Ouest lausannois

L'Ouest lausannois fait partie des districts dans lesquels l'activité de construction est la plus forte, avec 890 nouveaux objets mis sur le marché en moyenne annuelle entre 2021 et 2022, à 85% des logements locatifs. Ce chiffre n'est que légèrement en retrait par rapport à la moyenne des années 2016 à 2020 (920 nouveaux objets par année). Malgré cela, le taux de logements vacants s'est replié, de 1,5% en 2021 à 1,3% en 2022. Le marché de l'immobilier en propriété individuelle s'est montré dynamique et les prix ont augmenté à un rythme similaire à la moyenne cantonale. Les villas ont renchéri de 4,6% au premier semestre et les PPE de 3,8%, selon les indices de Wüest Partner. Sur le long terme, l'Ouest lausannois est le district dans lequel les prix des villas ont le plus progressé, ayant été multipliés par 2,9 depuis 2000.

Grâce à sa situation privilégiée à proximité du chef-lieu, des grandes écoles et du lac, l'Ouest lausannois fait partie des régions vaudoises dans lesquelles les logements en propriété individuelle sont les plus onéreux, leurs prix étant environ 10% plus élevés qu'en moyenne cantonale. Avec son accès direct au lac, Saint-Sulpice se classe même parmi les dix communes les plus chères du canton.





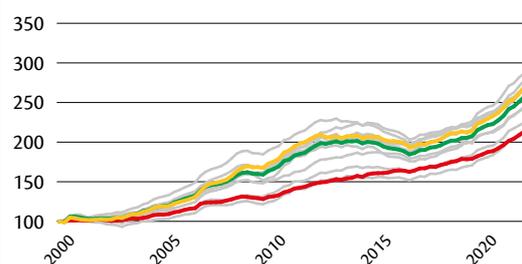
District de la Riviera–Pays-d’Enhaut

Le district de la Riviera-Pays-d’Enhaut connaît une baisse de la production de nouveaux logements, liée notamment à l’annulation par la justice du Plan général d’affectation de Montreux. Quelque 270 nouveaux logements devraient sortir de terre en moyenne entre 2021 et 2022, alors que la moyenne entre 2016 et 2020 s’inscrivait à 430 nouveaux objets par année. Le taux de logements vacants a légèrement fléchi, passant de 1,3% en 2021 à 1,2% en 2022. Les prix des maisons familiales individuelles ont augmenté de 6,0% au premier semestre, la deuxième plus forte hausse du canton, alors que ceux des appartements en PPE ont progressé de 2,8%.

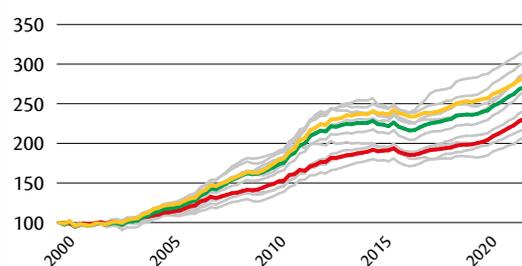
Le profil du district de la Riviera-Pays-d’Enhaut est un peu atypique, ce qui explique une évolution souvent différente de la moyenne cantonale. Notamment, il est composé d’une région proche du lac Léman et d’une autre au cœur des Alpes vaudoises. Sur la Riviera, les prix de l’immobilier sont plus élevés d’environ 10% qu’en moyenne cantonale, alors qu’ils sont plus bas de quelque 20% dans le Pays-d’Enhaut.

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

REGAIN DE TENSION SUR LE MARCHÉ DU LOGEMENT ET VOLATILITÉ DANS L'IMMOBILIER COMMERCIAL

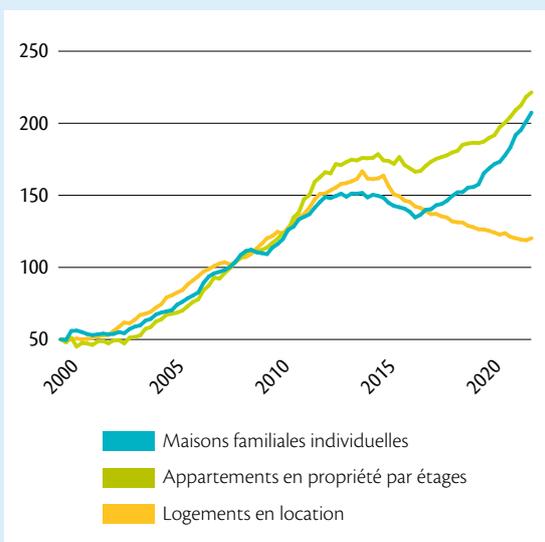
LOYERS

La construction de logements locatifs ralentit, avec quelque 2 450 nouveaux objets attendus cette année, contre 3 200 l'an dernier. Malgré un léger rebond dans la propriété individuelle, l'augmentation de la taille du parc de logements se replie légèrement, passant de 1,4% en 2021 à 1,2% cette année. Le marché se tend quelque peu, avec un taux de vacance de 1,1% au 1^{er} juin 2022 contre 1,3% une année plus tôt. Quant aux loyers proposés sur le marché, ils ont augmenté de 0,6% au premier semestre, selon les indices de Wüest Partner. Depuis leur record de 2015, ils s'inscrivent toutefois en repli de 21,4%.

IMMOBILIER COMMERCIAL

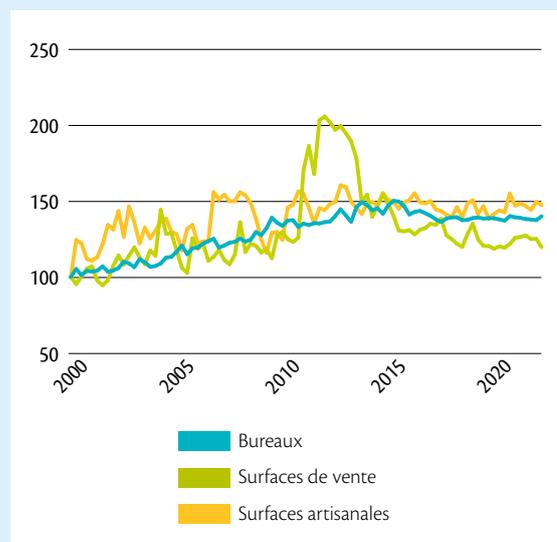
Les loyers des surfaces de vente proposées sur le marché ont baissé de 4,3% au premier semestre. Ils suivent ainsi la tendance de ces dernières années, après une pause et un rebond de 2,7% en 2021. Les loyers des bureaux restent globalement stables, avec une remontée de 1,6% qui efface un repli de 1,6% en 2021. Dans les surfaces artisanales, l'évolution reste volatile, avec une hausse de 2,2% au premier semestre après une baisse de 7,0% l'an dernier. À 227 000 m², les surfaces commerciales vacantes restent relativement importantes, mais toujours loin des plus de 400 000 m² de locaux vacants de la fin des années 1990.

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

L'INVESTISSEMENT IMMOBILIER INDIRECT CONNAÎT SA PIRE ANNÉE

La remontée des taux d'intérêt a déclenché une baisse des cours dans l'immobilier indirect suisse et l'indice des fonds immobiliers a connu sa pire année depuis sa création en 1995. La baisse concerne principalement les agios, qui ont atteint des niveaux historiquement bas.

L'immobilier indirect souffre de la remontée des taux d'intérêt. Au fur et à mesure de la remontée des rendements et de l'attractivité des obligations, les cours des véhicules d'investissement dans cette classe d'actifs ont corrigé. Les dix premiers mois de l'année ont été marqués par une baisse historique et l'indice des fonds immobiliers a connu de forts reculs mensuels en septembre et en octobre (-4,4% et -1,1% respectivement) et sa pire année depuis sa création en 1995 (-17,7%).

Cette baisse est principalement imputable à la fonte des agios à des niveaux historiquement bas (10,7%). De fortes disparités subsistent entre les segments résidentiel et commercial. Les fonds commerciaux sont délaissés par les investisseurs, le niveau de leur indice indique à fin octobre une décote de plus de 5% sur la valeur nette d'inventaire (VNI). Les incertitudes liées au développement des achats en ligne et du travail à distance ont pesé sur les cours des fonds actifs dans ce segment. Plus défensif par nature, l'univers des fonds résidentiels conserve une prime positive, proche de 15,8%.

RENDEMENT DU DIVIDENDE STABLE

Durant la dernière décennie, la classe d'actifs avait toutefois largement bénéficié de taux bas, voire négatifs. La baisse

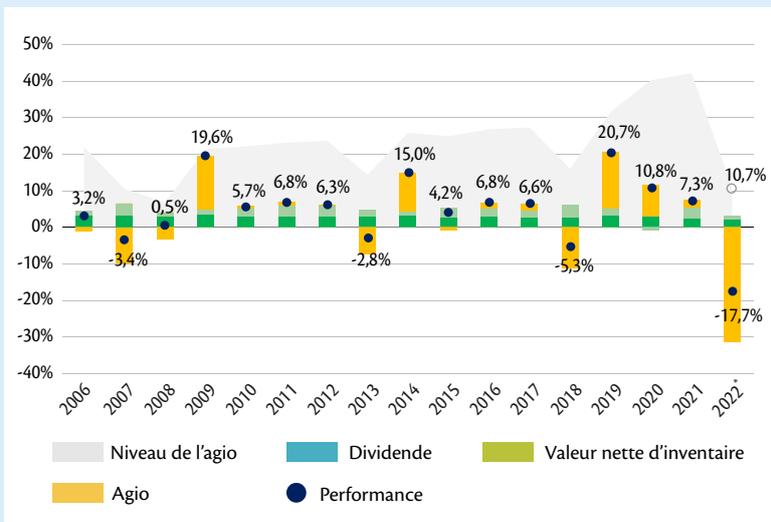
de cette année survient même après trois années exceptionnelles, durant lesquelles l'immobilier indirect avait délivré une performance de 12% par an, soit plus du double de sa moyenne historique.

Un certain optimisme reste cependant de mise. La prime payée par les investisseurs est un contributeur mineur à la performance de cette classe d'actifs. Les résultats financiers publiés cet été ouvrent la perspective de rendements du dividende, composante essentielle de la performance des véhicules d'investissement immobiliers sur le long terme,

stables cette année grâce à des cash-flows (loyers) toujours solides.

Dans un environnement marqué par une forte inflation, par des inquiétudes de plus en plus marquées vis-à-vis de la croissance, par des marchés volatils, voire par des VNI sous pression si les taux devaient continuer de monter, la prudence s'impose. Cependant, même s'il reste vulnérable à court ou à moyen terme, l'immobilier indirect s'échange aujourd'hui à des prix beaucoup plus attractifs qu'il y a seulement quelques mois.

DÉCOMPOSITION DE LA PERFORMANCE DES FONDS



L'agio reflète la prime de risque des investisseurs et contribue à la volatilité.

Les dividendes (loyers) sont les principaux contributeurs de performance sur le long terme.

Source: BCV. Données au 31.10.2022

BCV**Novembre 2022****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
Yves Gallati, gérant de portefeuilles
immobiliers indirects suisses, BCV**Graphisme**

© www.taz-communication.ch

Photolithographie

BBH Solutions Visuelles, Vevey

Photographies

© BCV

AbonnementsPrenez contact avec
votre conseillère
ou votre conseiller BCVinfo@bcv.ch
www.bcv.chPrix et indices de l'immobilier:
Wüest Partner, juillet 2022

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), 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

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 l'État de Vaud, la CVCI et le CREA) 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.