

BCV

IMMOBILIER



LE MARCHÉ IMMOBILIER VAUDOIS

NOVEMBRE 2023



GROS PLAN SUR...
La suppression de
la valeur locative
est-elle en vue?

ATLAS
Les prix par
commune et
par district

LA FIN D'UN CYCLE?

Les cycles immobiliers sont longs. Ce marché, peu liquide, ne réagit que graduellement aux changements de taux d'intérêt. À cela s'ajoute le fait qu'il faut du temps pour développer et réaliser les projets. Le marché du logement vaudois ne déroge pas à cette règle et, si la seconde décennie du 21^e siècle a été caractérisée par une détente après plusieurs années de pénurie, une tendance inverse semble se dessiner pour la décennie en cours. Depuis 2020, le nombre de logements disponibles dans le canton s'est contracté de près d'un quart.

Pourtant, cette décennie avait commencé sous les meilleurs auspices. À son début, en raison de la poursuite des taux d'intérêt négatifs, l'immobilier de rendement était plébiscité et la production de logements locatifs bénéficiait d'investissements importants. En effet, ne valait-il pas mieux construire plutôt que de payer pour détenir une obligation de la Confédération? De plus, à l'image du développement prévu dans les projets d'agglomération, tels que celui de Lausanne-Morges, la stratégie d'urbanisation portait ses fruits. Alors que, durant les premières années du siècle, quelque 2 900 logements sortaient annuellement de terre, l'effet conjugué de la baisse des taux d'intérêt et des mesures de développement urbain a permis d'augmenter cette production de plus de 50% entre 2005 et 2022.

Cette détente du marché immobilier résidentiel a été bénéfique pour les locataires. Non seulement l'offre de logements disponibles s'est étoffée, mais cette vacance a permis une baisse substantielle des loyers de l'offre. Selon l'indice vaudois de Wüest Partner, la tendance s'est ici aussi inversée, reflétant les nouvelles tensions qui apparaissent dans le canton.

Pour l'avenir, la production fléchit, bien qu'elle se situe encore à un niveau élevé et profite, du fait d'une faible réactivité, de l'élan de la période d'euphorie immobilière. Demain, compte tenu du retour des taux d'intérêt en zone positive, des performances de nouveau intéressantes sur le marché obligataire et du caractère chronophage de la densification, la production de logements pourrait pâtir et, avec elle, la situation des locataires vaudois.

Bonne lecture!



David Michaud
Économiste immobilier
BCV

SOMMAIRE

4 Le contexte économique en un coup d'œil
**Le marché ralentit après la hausse
des taux d'intérêt**

Gros plan sur...
7 **La suppression de la valeur locative
est-elle en vue?**

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

Loyers et immobilier commercial
21 **Les loyers des logements repartent à la hausse,
ceux de l'immobilier commercial se sont stabilisés**

Immobilier indirect
22 **Dividendes stables**

LE MARCHÉ RALENTIT APRÈS LA HAUSSE DES TAUX D’INTÉRÊT

Les effets de la remontée des taux hypothécaires sur le marché immobilier commencent à être visibles. Si le prix des appartements en PPE a continué d’augmenter au premier semestre, de 1,6% en moyenne cantonale, celui des maisons individuelles s’est replié de 0,6%. Les volumes de transactions ont aussi sensiblement baissé, d’environ 20% pour les premiers et de quelque 15% pour les secondes.

Après quelques premiers signes l’an dernier, les effets de la remontée des taux hypothécaires sur le marché immobilier ont été plus visibles au premier semestre 2023. La baisse du nombre de transactions s’est renforcée: alors que les ventes de maisons individuelles ont diminué d’environ 7% et celles de PPE de quelque 10% au cours de la seconde moitié de 2022 par rapport à la même période une année auparavant, elles affichaient au premier semestre un recul deux fois plus important, soit d’environ -15% et -20%.

De plus, selon les données du cabinet de conseil Wüest Partner, les prix des maisons individuelles se sont repliés de 0,6% en moyenne dans le canton; s’ils ont encore augmenté dans des districts comme ceux d’Aigle, de la Broye-Vully, du Jura-Nord vaudois et de Lausanne, ils ont reculé dans les autres régions du canton, jusqu’à -2,2% dans l’Ouest lausannois. Rien de tel en revanche du côté des PPE, dont les prix ont augmenté de 1,6% en moyenne. Seul le district d’Aigle a connu un fléchissement (-0,4%) dans ce segment. Globalement, il faut remonter au début de la crise du COVID ou à 2017 pour retrouver un marché de l’immobilier en propriété individuelle aussi peu animé.

LA BNS FAIT UNE PAUSE

Cela dit, alors que la remontée des taux hypothécaires avait été très rapide durant l’année 2022, ceux-ci se sont stabilisés depuis début 2023 (*lire également en page 6*). En ce qui concerne la Banque nationale suisse (BNS), après avoir relevé à cinq reprises son taux directeur, qui est passé de -0,75% à 1,75% entre juin 2022 et juin 2023, elle l’a maintenu inchangé à l’occasion de son examen de la situation économique et monétaire de septembre. Notamment, l’institut d’émission a maintenant davantage de marge de manœuvre grâce au recul de l’inflation. Alors que le renchérissement avait culminé à 2,8% en moyenne sur 2022, avec un pic à 3,5% en août, il est passé sous la barre des 2% en juin et s’inscrivait à 1,7% en octobre.

Mis à part la remontée des taux hypothécaires – qui restent, cela dit, relativement peu élevés en comparaison historique – ainsi que le niveau élevé des prix, les fondamentaux demeurent favorables pour l’immobilier en propriété individuelle. La croissance démographique renforce la demande: au cours du premier semestre, la population résidente permanente vaudoise a augmenté d’environ 1%, une hausse alimentée en particulier par l’immigration.

L’économie du canton se montre résiliente face aux chocs conjoncturels qui se succèdent grâce à sa diversification dans des domaines à haute valeur ajoutée. Elle crée des emplois et l’accroissement naturel de la population n’est pas suffisant pour combler le besoin de main-d’œuvre des entreprises; nombre de postes sont ainsi occupés par des personnes venant d’autres pays.

FIN DE LA DÉTENTE SUR LE MARCHÉ DU LOGEMENT

Du côté de l’offre, la construction de logements peine à suivre: environ 4600 nouveaux objets, en location ou en propriété individuelle, sont mis sur le marché en moyenne chaque année depuis 2021, soit environ 1300 de moins que la moyenne des cinq années précédentes. Le taux de logements vacants a de nouveau reculé, passant sous la barre de 1%, à 0,98%. La détente dont avait bénéficié le marché du logement jusqu’en 2020, avec un taux de vacance qui a culminé à 1,37%, semble faire partie du passé. Autre signe dans ce sens: après une baisse de quelque 22,1% des loyers offerts sur le marché depuis leur pic en 2014, ceux-ci ont augmenté de 0,9% au premier semestre.

Quant à la conjoncture, elle a ralenti dans le sillage de la baisse de régime de l'économie mondiale. Ainsi, la croissance est attendue en repli dans le canton, passant de 2,4% en 2022 à 1,4% cette année et à 1,3% l'an prochain, selon les données publiées par la Commission Conjoncture vaudoise. Par contre, la demande domestique reste robuste, tandis que, à 3,3% en octobre, le chômage reste à l'un de ses plus bas niveaux depuis le début du siècle. Avec un nombre élevé de places vacantes et de nombreuses entreprises qui ressentent des difficultés de recrutement, le marché de l'emploi est tendu. Les indicateurs de la Commission Conjoncture vaudoise donnent aussi l'image d'une économie vaudoise robuste. S'ils fléchissent tout en restant en territoire positif dans les services, ils sont stables ou en amélioration dans les autres branches. Cela concerne notamment l'industrie ou l'hôtellerie-restauration, qui sont confrontées aux effets de l'inflation et de la faiblesse de la conjoncture mondiale sur la demande étrangère, ou la construction et le commerce de détail.

POURSUITE DU RALENTISSEMENT OU DU FLÉCHISSEMENT

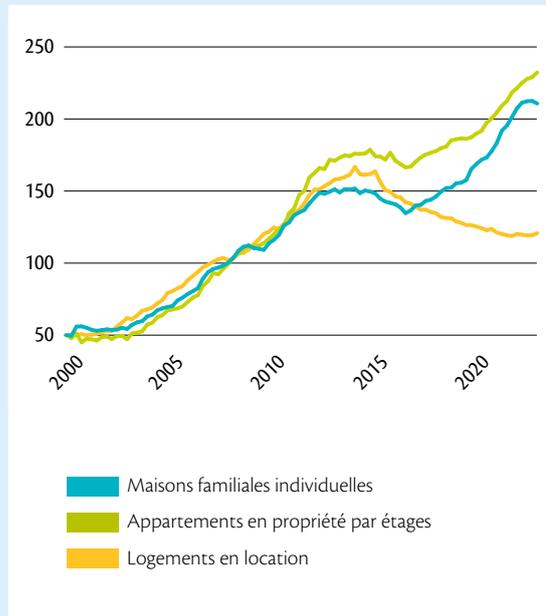
Si plusieurs facteurs soutiennent le marché immobilier, les effets de la remontée des taux hypothécaires, alors que les prix ont atteint des niveaux record, sont maintenant visibles. En fonction des objets et des régions, le ralentissement de la hausse, voire la stabilisation ou le fléchissement des prix, devrait se poursuivre aussi bien dans les villas que dans les PPE. Dans l'immobilier de rendement, la hausse des rendements obligataires tempère la demande des investisseurs et des investisseuses. Enfin, les surfaces commerciales restent soumises aux évolutions structurelles, comme le développement du télétravail, la progression du commerce en ligne et le tourisme d'achat.

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 REMONTENT DES DEUX CÔTÉS DE L’ATLANTIQUE

La Suisse est-elle en train de redevenir une île de taux bas? Alors que l’écart entre le rendement des obligations de la Confédération et le Bund allemand, référence pour la zone euro, s’inscrivait entre 1% et 2% au début du siècle, il a commencé à reculer après la crise financière puis celle de la zone euro, reflétant une baisse de confiance dans la devise européenne. Il est passé sous la barre de 1% en 2012, à l’époque de la promesse du président de la Banque centrale européenne (BCE) d’alors, Mario Draghi, de tout entreprendre pour préserver l’euro, «quoi qu’il en coûte». Ce qui n’a pas empêché cet écart de continuer de se réduire pour tomber à zéro, voire en dessous, durant la crise du COVID-19. Du fait du retour de l’inflation, l’écart entre la dette souveraine suisse et européenne est reparti à la hausse, à plus de 1,5%. Alors que le rendement des obligations à 10 ans de la Confédération est en repli depuis le début de l’année, passant d’environ 1,5% à 1,2%, celui des emprunts allemands est passé de 2,5% à 2,8%. Les bons du Trésor américain ont suivi la même pente, passant de 3,9% à 4,8%.

Cette situation s’explique par une trajectoire de l’inflation différente en Suisse que dans d’autres pays industrialisés. Dans notre pays, elle est remontée à 3,5% en août 2022 avant de redescendre et de repasser sous la barre des 2% en juin de cette année (1,7% en octobre), alors qu’elle reste encore loin de l’objectif des banques centrales dans de nombreux pays. Ainsi, le renchérissement s’inscrivait à 4,3% en rythme annuel en septembre dans la zone euro ou à 3,7% aux États-Unis. Avec un taux directeur qui est passé de -0,75% à 1,75% entre juin 2022 et juin 2023 – et qui est resté inchangé en septembre – la Banque nationale suisse n’a pas eu besoin d’être aussi ferme que ses consœurs. Entre début 2022 et l’été 2023, la Réserve fédérale américaine a augmenté la fourchette cible de ses taux directeurs de 0,25%-0,50% à 5,25%-5,50%. Dans la zone euro, le principal taux directeur de la BCE est passé de -0,5% à 4,0%.

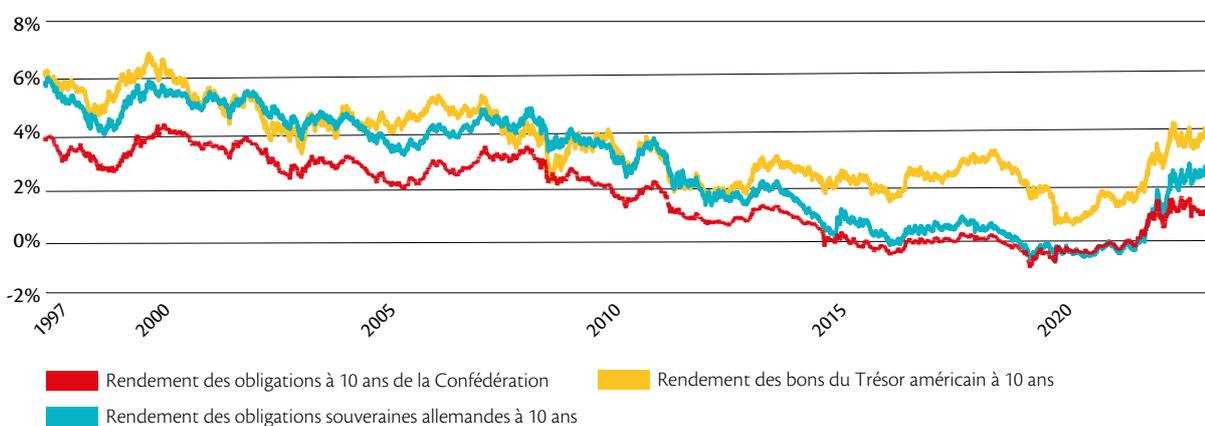
PAUSE SUR LA REMONTÉE DES TAUX HYPOTHÉCAIRES

Dans un tel contexte, après une rapide remontée en 2022, les taux hypothécaires fixes sont restés stables, voire

ont légèrement fléchi en Suisse. Ainsi, le taux moyen d’une nouvelle hypothèque à 5 ans est passé de 1,1% à 2,9% l’an dernier, celui d’un prêt à 10 ans de 1,4% à 3,2%. À début novembre, ces taux étaient redescendus à respectivement 2,5% et 2,7%.

S’ils s’inscrivent à un niveau sensiblement plus élevé que les années précédentes, les taux hypothécaires restent, malgré leur remontée, relativement peu élevés en comparaison historique. En 2008, le taux moyen d’un nouveau prêt hypothécaire à 10 ans est monté jusqu’à 4,7%. Le niveau actuel des taux hypothécaires ressemble à ce qui pouvait être observé en 2010 ou 2011. Pour l’heure, l’augmentation des prix à la consommation a ralenti. Bien qu’une nouvelle hausse du taux directeur de la BNS ne puisse pas être exclue dans les prochains trimestres, une nouvelle remontée marquée des taux d’intérêt en Suisse ne semble pas à l’ordre du jour. Dans les dernières prévisions pour l’économie suisse du Secrétariat d’État à l’économie, le rendement des obligations à 10 ans de la Confédération reste stable cette année et l’an prochain, à 1,1% - 1,2%.

ÉVOLUTION DU RENDEMENT DES OBLIGATIONS SOUVERAINES



Données au 31.10.2023. Sources: Banque nationale suisse, Banque des règlements internationaux, Réserve fédérale

LA SUPPRESSION DE LA VALEUR LOCATIVE EST-ELLE EN VUE?

L'imposition de la valeur locative pourrait être abolie dans un futur proche. Un projet en ce sens est en cours d'examen aux Chambres fédérales. S'il aboutit, un changement de système dans la fiscalité du logement aurait des implications importantes pour les ménages propriétaires de leur domicile, qui sont soumis à cet impôt.

UN SERPENT DE MER LÉGISLATIF

Après de multiples tentatives, la suppression de la valeur locative est de nouveau à l'ordre du jour au Parlement fédéral. Lors de la session de printemps de cette année, le Conseil national a ainsi adopté un nouveau système d'imposition du logement impliquant l'abolition de la valeur locative, tant pour les résidences principales que secondaires. En contrepartie, les dépenses d'entretien ne seraient plus déductibles. Quant aux intérêts passifs, ils ne seraient plus déductibles que jusqu'à un plafond correspondant à 40% du rendement imposable de la fortune; le plafond figurant dans la législation actuelle, c'est-à-dire le rendement imposable de la fortune augmenté d'un montant de 50 000 francs, est suffisamment élevé pour permettre à de nombreux contribuables une déduction totale. Par ailleurs, le texte adopté par le National prévoit des exceptions pour les travaux de restauration de monuments historiques, ainsi qu'un traitement spécial pour les nouveaux acquéreurs.

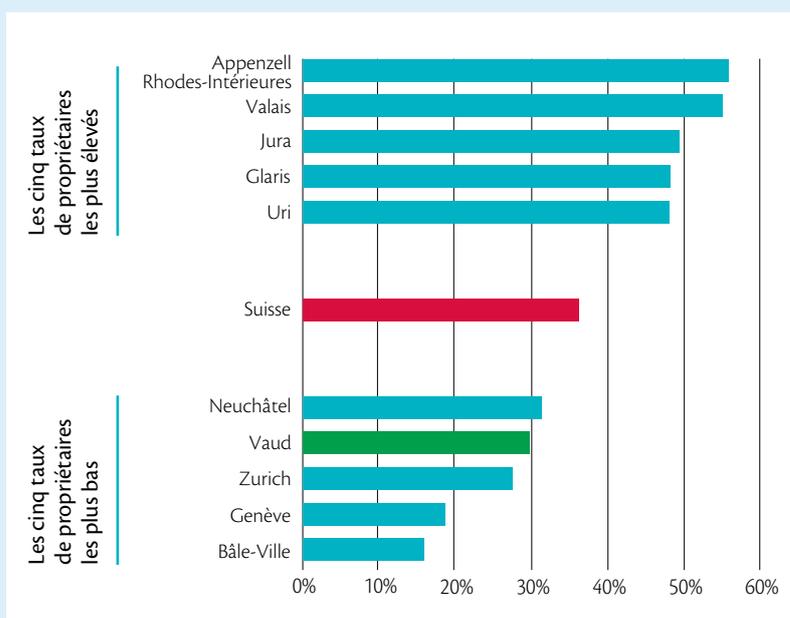
Le dossier va retourner au Conseil des États, d'où il était parti à l'initiative de sa Commission de l'économie et des redevances (CER-E). La version adoptée par le Conseil national diffère cependant sur de nombreux points de la précédente pour aboutir à un compromis acceptable par la majorité

de ses membres. Parmi les différences les plus notables, le Conseil des États voulait restreindre l'abolition de la valeur locative aux résidences principales, tandis que le plafond des déductions des intérêts passifs aurait été supérieur, à hauteur de 70% du rendement imposable de la fortune.

Si les Chambres finissent par se mettre d'accord, c'est vraisemblablement le peuple qui aura le dernier mot. En effet, au cours des débats, la gauche s'est opposée à certains aspects du projet, estimant notamment que le

maintien de la déduction partielle des intérêts est un cadeau fait aux propriétaires et crée une inégalité de traitement pour les locataires. Le cas échéant, s'il est soumis au verdict des urnes, le changement de système devra franchir un autre obstacle: près des deux tiers des ménages ne sont pas propriétaires de leur logement et n'ont pas d'intérêt à voir le système changer. D'ailleurs, par le passé, les initiatives visant à abolir la valeur locative ont été nombreuses, mais aucune n'a abouti.

TAUX DE LOGEMENTS OCCUPÉS PAR LEUR PROPRIÉTAIRE



Source: Office fédéral de la statistique

POURQUOI RÉFORMER CET IMPÔT?

La notion de valeur locative peut paraître particulière, puisqu'il s'agit d'un revenu en nature, purement fictif. En effet, depuis une centaine d'années, le droit suisse considère qu'habiter son propre logement engendre des avantages – avoir un toit, ne pas payer de loyer – qui doivent être considérés comme un revenu imposable. Un constat valable tant pour une résidence

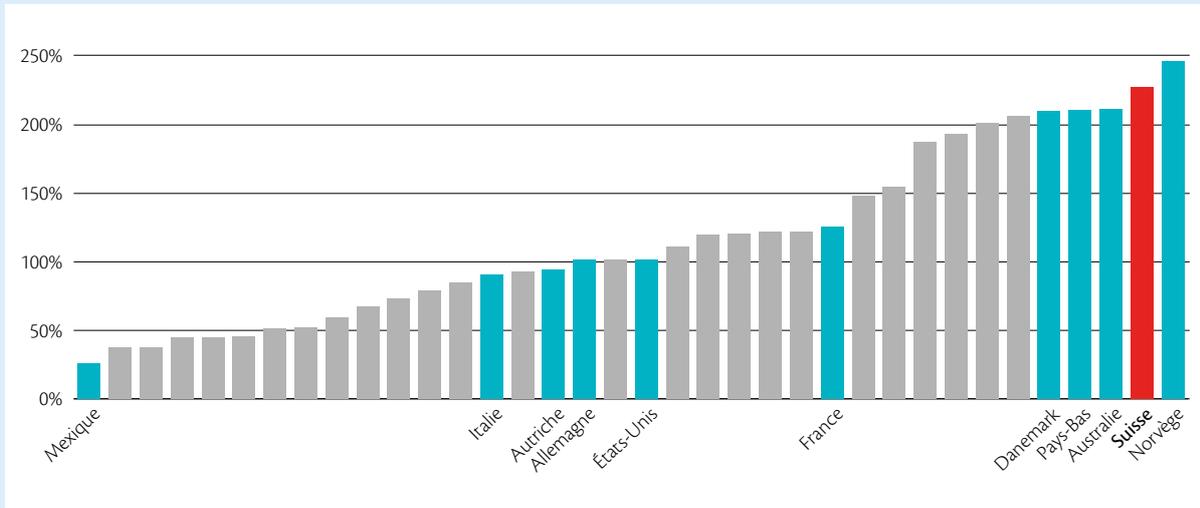
principale que pour une résidence secondaire. En contrepartie, les propriétaires peuvent déduire fiscalement ce qui est considéré comme des frais d'acquisition de ce revenu, à savoir les intérêts hypothécaires ou des dépenses d'entretien pour préserver la valeur du logement.

Le système actuel d'imposition de la propriété du logement présente toutefois des lacunes et le Conseil fédéral est ouvert à l'idée de le réformer, estimant qu'il incite à l'endettement privé.

Globalement, selon les statistiques de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), la dette des ménages suisses en regard de leur revenu disponible est l'une des plus élevées au monde. De plus, le calcul de la valeur locative s'avère complexe, alourdi par le système des déductions fiscales.

En ce qui concerne les effets concrets d'une abolition de cette dernière, ils dépendraient des contours du projet et du niveau des taux d'intérêt.

TAUX D'ENDETTEMENT DES MÉNAGES DE PAYS DE L'OCDE



Valeurs 2022. En pour cent du revenu disponible net. Sélection de pays et pays voisins mis en évidence. Source: Organisation de coopération et de développement économiques



Si le calcul est ardu, les estimations de l'Administration fédérale des contributions montrent que la remontée des taux d'intérêt tend à rapprocher la réforme de la neutralité pour les finances de la Confédération. Du point de vue des ménages, la question est plus complexe, du fait que l'équation intègre aussi l'endettement, les frais d'entretien et le taux marginal d'imposition, c'est-à-dire le taux des dernières tranches du revenu imposable; or, l'impôt étant progressif, ces dernières sont aussi celles qui sont le plus fortement taxées. En fonction de ces paramètres, les effets de la réforme diffèreraient grandement d'un cas à l'autre. L'un des constats déjà possibles aujourd'hui est toutefois que les rentiers qui ont largement, voire complètement, amorti leur hypothèque auraient avantage à voir le système évoluer. Et ce, d'autant plus que certains d'entre eux n'ont pas forcément les moyens d'entreprendre des travaux d'entretien, aujourd'hui déductibles.

En outre, la suppression de la déduction des dépenses d'entretien en cas d'abolition de la valeur locative suscite aussi des interrogations. D'une part, le changement de système pourrait ne pas être avantageux pour un proprié-

taire dont le logement aurait besoin de travaux d'entretien importants. D'autre part, la disparition d'une incitation à entretenir son logement fait craindre à certains une dégradation de l'état global du bâti dans le pays, voire une obsolescence énergétique qui irait dans le sens opposé à celui de la volonté de réduction de l'empreinte carbone.

VALEUR LOCATIVE ET DÉDUCTIONS FISCALES

Comment la valeur locative de son logement est-elle déterminée? Étant un revenu en nature, elle ne peut pas être directement évaluée. C'est donc l'autorité fiscale qui établit les règles de calcul. En ce qui concerne le canton de Vaud, elles sont expliquées dans le document de l'Administration cantonale des impôts intitulé «Instructions complémentaires concernant la propriété immobilière» (dernière édition pour la déclaration 2022). La valeur locative repose sur trois règles: premièrement, elle correspond à un loyer du logement fixé sur la base d'une statistique des loyers mise à jour périodiquement; deuxièmement, le loyer moyen du logement est estimé au début de chaque période fiscale en

étant indexé sur les indices du coût de la vie, des loyers et de la construction; troisièmement, une réduction de 35% est accordée sur le plan cantonal et communal sur le résultat du calcul de la valeur locative (pour l'impôt fédéral direct, cette réduction n'est que de 10%).

La statistique des loyers qui sert de référence est celle qui a été établie sur la base du recensement fédéral des bâtiments et logements vaudois de 2000. La valeur locative dépend de la surface du logement, de l'âge du bâtiment (immeuble ancien ou moderne), de sa situation géographique, du type de logement (villa individuelle ou habitat groupé; villa mitoyenne, immeuble à plusieurs appartements). L'inconfort du logement ou un environnement exceptionnellement défavorable sont également pris en compte. La méthode, fondée sur les loyers, est valable pour tous les immeubles, résidences principales ou secondaires. Les immeubles affectés à l'habitation d'un exploitant du sol font toutefois exception, ainsi que les immeubles présentant des caractéristiques exceptionnelles (notamment des maisons de maître, châteaux ou masures) et les immeubles situés à l'étranger.

QUEL EST L'IMPACT SUR LE REVENU IMPOSABLE DANS LE SYSTÈME FISCAL ACTUEL ?

L'illustration du calcul de la valeur locative dans le canton de Vaud peut, par exemple, se baser sur l'un des cas fictifs proposés par l'Administration cantonale des impôts. Il s'agit d'un couple de concubins, Monsieur X et Madame Y, qui font ménage commun dans un immeuble de 200 m² construit en 1960 et dont ils sont copropriétaires à parts égales. Comme contribuables distincts, ils remplissent chacun une déclaration d'impôt individuelle, avec la formule de détermination de la valeur locative, qui est répartie par moitié sur chacun d'eux. Cet exemple ne tient pas compte des coefficients communaux.

Le point de départ est le recensement fédéral 2000. Une surface de 200 m² correspond à une valeur de 30 981 francs, tandis que le coefficient lié à l'âge du bâtiment s'établit, pour un bien immobilier construit entre 1943 et 1967, sans rénovations lourdes ou transformations importantes, à 0,91. La valeur locative est donc réduite à 28 193 francs (= CHF 30 981 x 0,91).

Sur ce montant est appliqué un taux d'adaptation de 120% pour la période fiscale 2022, donnant une valeur locative indexée de 33 832 francs (= CHF 28 193 x 120%). Finalement, la valeur locative imposable est obtenue en appliquant l'abattement cantonal de 35%, soit 21 991 francs (= CHF 33 832 x 65%). Les deux copropriétaires sont imposés individuellement et la valeur locative qui leur est attribuée est de 10 996 francs chacun (= CHF 21 991 x 0,5).

L'augmentation de l'assiette fiscale peut être réduite par la déduction des intérêts passifs et des frais d'entretien. Si, dans cet exemple, le couple est endetté à hauteur de 600 000 francs, avec un crédit hypothécaire à un taux fixe de 2% par an, la charge annuelle d'intérêt est de 12 000 francs; grâce à l'augmentation de 50 000 francs du plafond, le rendement

imposable de la fortune ne joue aucun rôle et les intérêts sont entièrement déductibles. À cela s'ajoutent 5 000 francs de frais d'entretien annuels. Le total déductible est de 17 000 francs ou 8 500 francs pour chaque concubin. Ainsi, le revenu imposable individuel n'augmente que de 2 496 francs (= CHF 10 996 - CHF 8 500).

revenu imposable et la charge fiscale diminueraient de 2 496 francs et de 749 francs avec le taux marginal de 30% (= 2 496 x 30%). Jusqu'à 30 000 francs de rendement imposable de la fortune (CHF 30 000 x 40% = CHF 12 000), une partie des intérêts serait déductible, à hauteur de 40% de ce rendement.

CALCUL DE LA VALEUR LOCATIVE ET DES DÉDUCTIONS

	Coefficient / Taux	Montant (en francs)		
Valeur locative de 200 m ²		30 981		
Coefficient lié à l'âge du bâtiment	0,91	28 193		
Taux annuel d'adaptation	120%	33 832		
Valeur locative imposable 2022	65%	21 991		
Entretien		- 5 000		
Financement		- 12 000		
Total imposable		4 991		
Accroissement du revenu imposable individuel			Part de M. X	Part de Mme Y
			2 496	2 496

S'ils envisagent un amortissement supplémentaire, M. X et Mme Y devraient intégrer dans leur réflexion leur taux marginal d'imposition, supposé à 30% pour les deux dans cet exemple, ainsi que les rendements sur les marchés financiers. L'économie d'intérêts s'élèverait à 2% de la somme amortie, tandis que la baisse des déductions correspondrait à une charge fiscale de 0,6% (= 2% x 30%) sur ce montant. En présence d'une alternative d'investissement offrant un rendement de plus de 1,4%, la question de privilégier cette dernière option se pose.

CE QUI CHANGERAIT AVEC LE NOUVEAU SYSTÈME

Quel serait l'impact de la réforme pour M. X et Mme Y? Sur la base du projet adopté par le Conseil national, seules les déductions liées aux intérêts passifs entreraient en ligne de compte, jusqu'à 40% du rendement imposable de la fortune. Trois cas de figure se présentent. En l'absence de rendement imposable de la fortune, il n'y aurait aucune déduction et, par rapport au système actuel, le

La pleine déduction interviendrait à partir de 30 000 francs de rendement imposable de la fortune et le revenu imposable baisserait de 12 000 francs. Par rapport au régime actuel, le revenu imposable diminuerait de 14 496 francs (-CHF 2 496, puis -CHF 12 000) et la charge fiscale de 4 349 francs.

Les deux concubins devraient-ils amortir davantage leur prêt pour réduire la charge d'intérêt? D'un côté, le montant amorti ne serait plus soumis à un intérêt de 2%. De l'autre, la diminution des déductions se traduirait par une hausse de l'impôt correspondant à 0,24% de l'amortissement (= 2% x 40% x 30%). L'économie correspondrait ainsi à 1,76% de l'amortissement. Un «rendement» qui devrait aussi être comparé aux alternatives de placement.

Pour être complète, la réflexion devrait aussi intégrer, dans la mesure du possible, le taux hypothécaire qui s'appliquerait lors du renouvellement du prêt, et bien entendu d'autres paramètres. Cet exemple est fictif et vise uniquement à illustrer les enjeux pour les ménages. Chaque cas est différent et devrait être évalué de manière individuelle, avec l'aide d'une ou d'un spécialiste si nécessaire.



En contrepartie de cette valeur locative, les propriétaires peuvent déduire les intérêts hypothécaires et leurs dépenses d'entretien de l'immeuble. Selon le montant de ces charges, qui dépendent notamment du montant de la dette hypothécaire et des taux d'intérêt appliqués, l'impact de la valeur locative peut être fortement réduit (*voir, par exemple, l'encadré en page 10*).

ACCÉLÉRER L'AMORTISSEMENT? PAS FORCÉMENT

Lorsque les taux d'intérêt augmentent, la déduction fiscale liée à la charge des intérêts s'accroît. Mais les intérêts payés également. Dans le régime actuel, et a fortiori en cas d'abolition de la valeur locative, la hausse des taux pourrait à première vue inciter les ménages à procéder à des amortissements supplémentaires afin de réduire le montant des intérêts. Pour autant qu'ils en aient les moyens, naturellement, sachant qu'un prêt hypothécaire doit être amorti aux deux tiers de la valeur du bien en quinze ans.

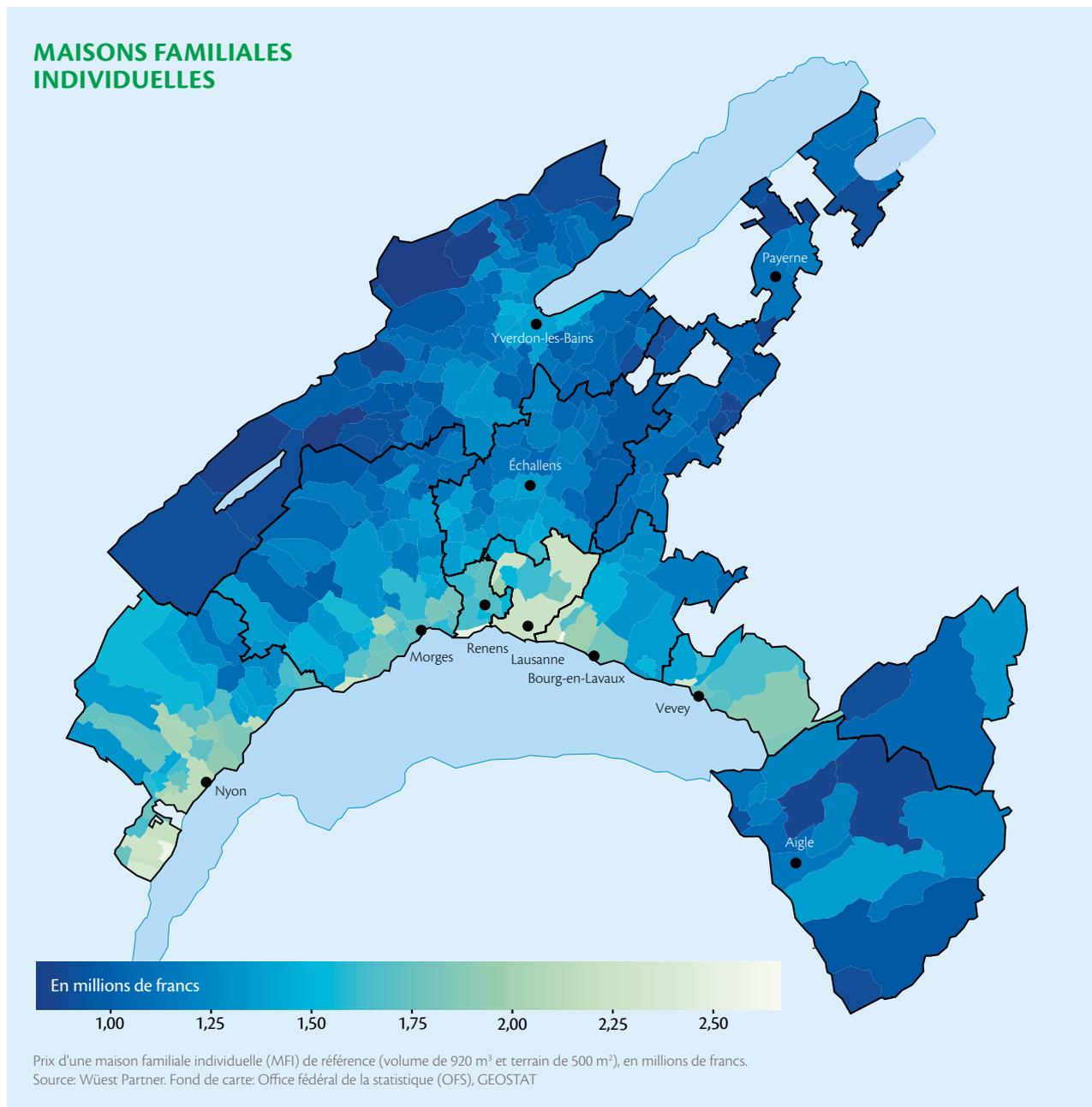
Le calcul prend en compte les déductions possibles, le taux marginal d'imposition, du fait que les dernières tranches du revenu imposable seraient celles qui seraient concernées par l'amortissement, ainsi que les alternatives de placement. Si un autre placement rapporte plus que l'économie nette d'intérêts – c'est-à-dire après l'effet fiscal – obtenue avec un amortissement, la question de privilégier cette option se pose. Une autre approche réside dans un amortissement indirect: au lieu de rembourser progressivement la dette hypothécaire, il est possible d'alimenter une solution de prévoyance servant de garantie. Cette solution a l'avantage de préserver les déductions fiscales.

Il reste que les préférences personnelles ne sont pas forcément alignées sur la logique des chiffres. Certains ménages peuvent être mal à l'aise face à l'idée d'accepter un risque de marché ou d'être endettés sur le long terme. C'est là aussi qu'une planification patrimoniale, dont la stratégie hypothécaire serait l'un des volets, prend tout son sens. Il s'agit de s'assurer de pouvoir disposer d'un revenu

minimum lorsque l'on atteindra l'âge de la retraite. Or, en amortissant trop fortement son bien immobilier, on prend le risque d'y bloquer une part trop importante de son patrimoine, sans pouvoir y avoir accès en cas de nécessité.

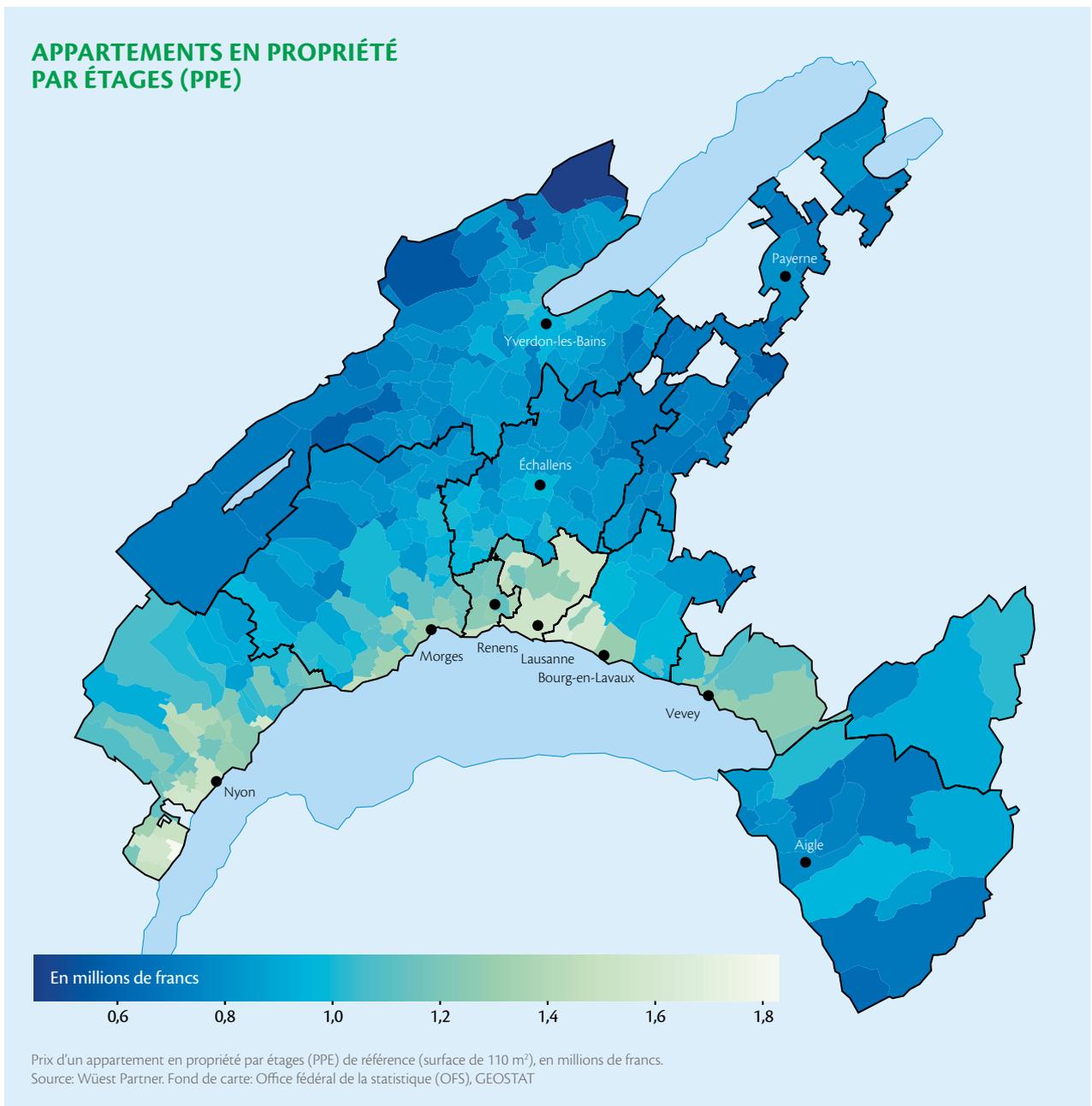
LES PRIX PAR COMMUNE ET PAR DISTRICT

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, ils 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

Dans le district d'Aigle, où les prix sont plus bas d'environ un quart qu'en moyenne cantonale, le ralentissement du marché de l'immobilier en propriété individuelle a surtout été sensible dans les appartements en propriété par étages (PPE). Si les prix des villas ont encore augmenté de 1,0% au premier semestre, la hausse la plus forte à égalité avec le district du Jura-Nord vaudois selon les indices de Wüest Partner, ceux des PPE ont fléchi de 0,4%, la seule baisse dans ce segment dans le canton.

Le taux de logements vacants est resté stable, à 1,6% au 1^{er} juin 2023. Le nombre de logements disponibles à la location a diminué, alors que celui des objets vides mis en vente a augmenté, signe du ralentissement du marché. La construction est en net repli, avec une moyenne annuelle de 150 nouveaux logements attendus sur le marché en 2023 et 2024, contre quelque 370 objets par année en moyenne entre 2018 et 2022. La baisse est particulièrement sensible dans le segment locatif, mais concerne également les PPE et les villas.

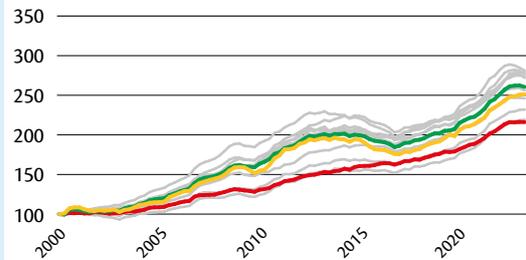
District de la Broye-Vully

Le marché immobilier est resté relativement animé dans la Broye-Vully malgré les signes d'un ralentissement, tels qu'une hausse du nombre de logements à vendre inoccupés. Les villas ont renchéri de 0,9% au premier semestre et les appartements en PPE de 1,5%. Avec moins de logements à louer vides sur le marché, le taux de logements vacants a diminué, passant de 1,8% à 1,5%. La production de nouveaux logements recule sensiblement, de 430 nouveaux objets en moyenne annuelle entre 2018 et 2022 à quelque 130 en moyenne par année attendus entre 2023 et 2024. Si la baisse est plus forte dans le segment locatif, elle s'observe aussi dans les PPE et les villas.

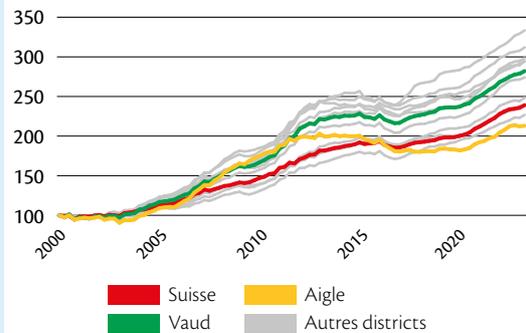
Le district de la Broye-Vully est celui dans lequel les prix sont les plus intéressants, soit, en moyenne, un quart plus bas que dans le canton. Sur la ligne du RER de la Broye, près des lacs de Morat et de Neuchâtel ou près de Lausanne, ils peuvent cependant être 10% à 15% plus élevés qu'en moyenne dans le district.

District d'Aigle

Maisons familiales individuelles

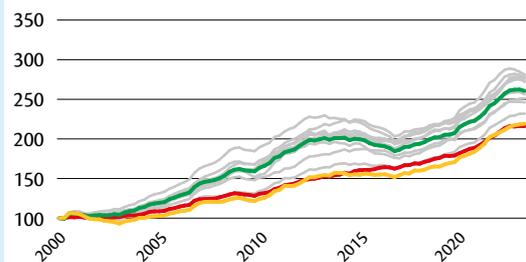


Appartements en PPE

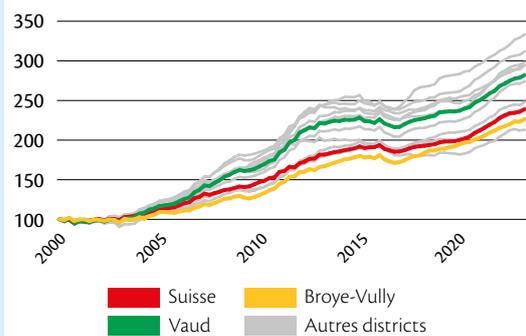


District de la Broye-Vully

Maisons familiales individuelles

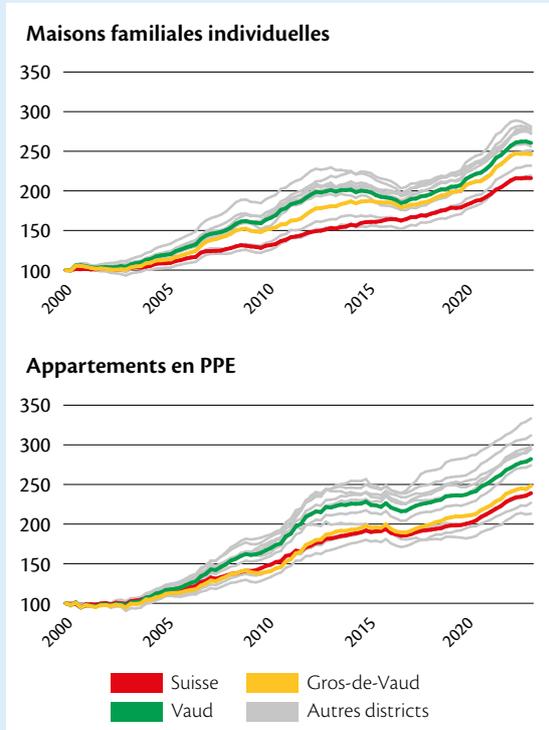


Appartements en PPE

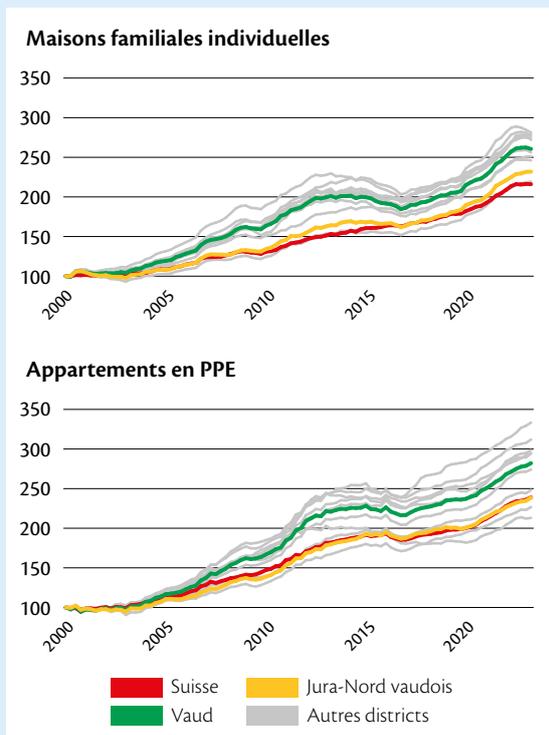


Indices des prix de l'immobilier (objets moyens), 2000 = 100.
Source: Wüest Partner

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

Le nombre de logements inoccupés a diminué dans le Gros-de-Vaud, et le taux de vacance a reculé, passant de 1,1% à 0,9% cette année. La construction reste stable, avec en moyenne 290 nouveaux logements attendus en 2023 et 2024, contre 300 en moyenne entre 2018 et 2022. Deux tiers sont des logements en location et les nouvelles villas et les nouveaux appartements en PPE se font plus rares. Les prix des premières ont légèrement fléchi, de 0,2% au premier semestre, alors que ceux des seconds ont augmenté de 1,3%.

Dans le Gros-de-Vaud, les prix de l'immobilier en propriété individuelle sont en retrait d'environ 10% par rapport à la moyenne cantonale. Les disparités entre communes reflètent la proximité d'axes de mobilité, tels que l'autoroute A1, la ligne CFF du Pied-du-Jura et la ligne Lausanne – Echallens – Bercher (LEB), ainsi que le voisinage de Lausanne. Dans les communes les mieux desservies, 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

Le Jura-Nord vaudois a été l'un des districts vaudois dans lesquels le marché immobilier est resté le plus animé au premier semestre. Les prix des villas ont augmenté de 1,0%, la hausse la plus forte dans ce segment à égalité avec le district d'Aigle. Quant aux appartements en PPE, ils ont renchéri de 2,1%, la deuxième augmentation la plus importante, selon les indices de Wüest Partner. L'activité de construction fléchit (moyenne 2018-2022: 530 nouveaux objets par an, 2023-2024: 410), en raison notamment de la baisse des investissements dans le segment locatif. En revanche, la construction d'appartements en PPE reste stable. Le taux de vacance a reculé, passant de 1,4% en 2022 à 1,2% cette année, en lien avec la baisse du nombre de logements locatifs inoccupés sur le marché.

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



District de Lausanne

Le district autour du chef-lieu reste recherché pour sa situation centrale. Les prix des villas ont légèrement progressé (+0,3%) au premier semestre, tandis que les PPE ont renchéri de 2,0%. La production de nouveaux logements est toujours importante (près de 820 nouveaux objets attendus par année en moyenne en 2023 et 2024), bien qu'en léger repli (moyenne 2018-2022: 850). Le taux de logements vacants est resté stable, à 0,6% au 1^{er} juin 2023.

Les logements en propriété sont relativement rares (environ 20% du total) et le district de Lausanne est celui dans lequel les appartements en PPE ont le plus renchéri, avec des prix multipliés par 3,3 depuis 2000. Les prix de l'immobilier en propriété dépassent de 35% la moyenne cantonale. Jouxteins-Mézery et Lausanne 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.

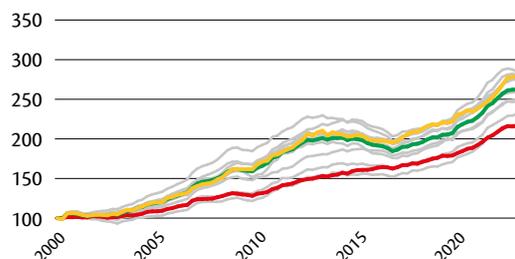
District de Lavaux-Oron

L'activité de construction reste solide dans le district de Lavaux-Oron (moyenne annuelle 2018-2022: 310 nouveaux objets, 2023-2024: 320), grâce à une stabilité dans les PPE et une hausse dans les logements locatifs. Le taux de logements vacants a légèrement fléchi, passant de 1,0% en 2022 à 0,9% cette année. Les prix de l'immobilier ont évolué de manière légèrement plus favorable que la moyenne cantonale. Ceux des villas se sont repliés de 0,3% au premier semestre, alors que les appartements en PPE ont renchéri de 1,8%, selon les indices de Wüest Partner.

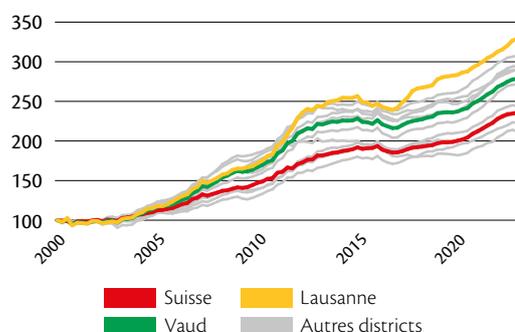
Le district est partagé entre les communes proches du lac et celles de l'arrière-pays. À proximité du Léman, les prix de l'immobilier dépassent d'un quart la moyenne cantonale et certaines communes font partie des plus chères du canton, par exemple Lutry, Paudex ou Pully. Sur le Plateau, à Jorat-Mézières, Maraçon, Montpreveyres, Oron ou Servion, les prix sont en dessous de la moyenne cantonale d'environ 10%.

District de Lausanne

Maisons familiales individuelles

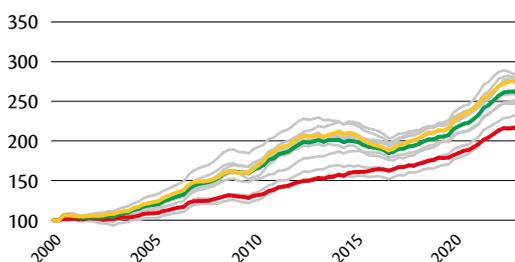


Appartements en PPE

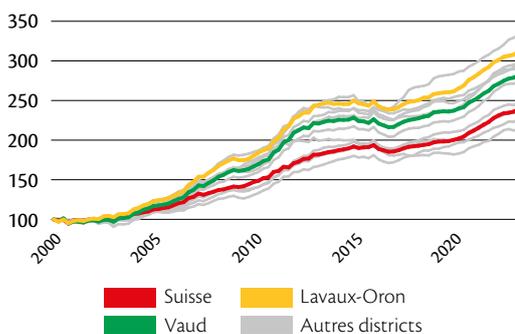


District de Lavaux-Oron

Maisons familiales individuelles



Appartements en PPE



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

District de Morges

La dynamique du marché immobilier marque le pas dans le district de Morges. Les prix des villas se sont repliés de 1,0%, alors que les appartements en PPE ont renchéri de 1,1%. La construction recule, passant de 640 nouveaux logements par année en moyenne entre 2018 et 2022 à 430 objets attendus en moyenne annuelle en 2023 et 2024. Si le nombre de nouvelles PPE reste stable, les investissements dans le locatif sont en baisse. Le taux de logements vacants a reculé, passant de 1,0% en 2022 à 0,8% cette année.

Le district de Morges – comme d'autres dans l'Arc lémanique – est partagé entre les communes 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.

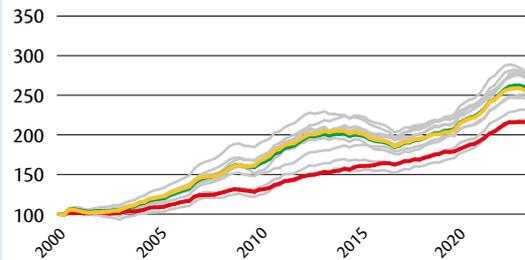
District de Nyon

Le district de Nyon continue de bénéficier d'une construction solide de nouveaux logements, grâce à des investissements importants dans le segment locatif. Ainsi, 670 nouveaux objets par année sont attendus dans le district en moyenne entre 2023 et 2024, contre 590 en moyenne annuelle entre 2018 et 2022. À contre-courant de la tendance dans le canton, le taux de logements vacants a légèrement augmenté, passant de 1,1% en 2022 à 1,2% au 1^{er} juin 2023. Les prix des maisons familiales individuelles ont baissé de 1,9% au premier semestre, selon les indices de Wüest Partner, alors que les appartements en PPE ont renchéri de 1,5%.

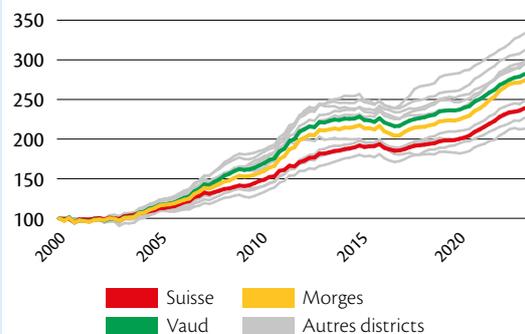
À l'instar d'autres districts de l'Arc lémanique, celui de Nyon s'étend du Léman à l'arrière-pays. Près du lac, notamment à proximité de Genève, les prix de l'immobilier sont d'un quart plus élevés qu'en moyenne cantonale et certaines communes, Commugny, Coppet, Mies ou Tannay, font partie des plus chères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

District de Morges

Maisons familiales individuelles

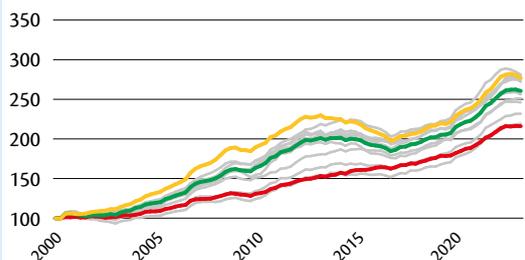


Appartements en PPE

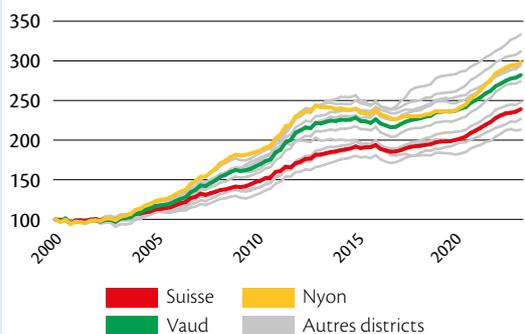


District de Nyon

Maisons familiales individuelles

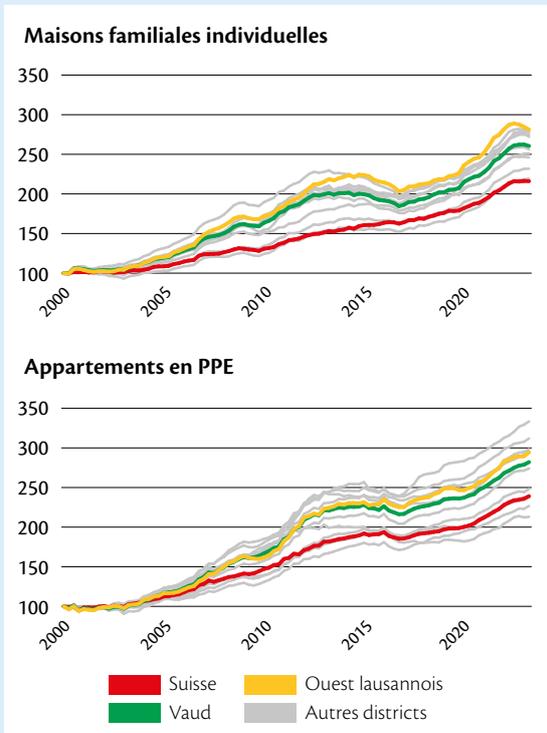


Appartements en PPE



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

District de l'Ouest lausannois



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

District de l'Ouest lausannois

Le district de l'Ouest lausannois est celui dans lequel l'activité de construction est la plus importante. En moyenne, 1 570 nouveaux logements par an sont attendus en 2023 et 2024, principalement des appartements à louer, mais aussi une part croissante de PPE. Ce nombre est plus élevé que la moyenne annuelle de 2018 à 2022 (1 040 nouveaux logements), déjà marquée par une forte accélération de la construction à partir de 2020. Avec moins d'appartements en location inoccupés, le taux de logements vacants a sensiblement reculé, passant de 1,3% en 2022 à 0,5% au 1^{er} juin 2023. Les prix des villas ont baissé de 2,2% au premier semestre, alors que les appartements en PPE ont augmenté de 1,8%. Dans l'Ouest lausannois, les prix des villas ont été multipliés par 2,9 depuis 2000, la hausse la plus forte du canton.

En raison de la proximité du chef-lieu, des grandes écoles et du lac, l'Ouest lausannois fait partie des districts dans lesquels les logements en propriété sont les plus onéreux, avec des prix plus élevés d'environ un tiers par rapport à la moyenne cantonale. Avec son accès direct au lac, Saint-Sulpice se classe même parmi les dix communes les plus chères du canton.





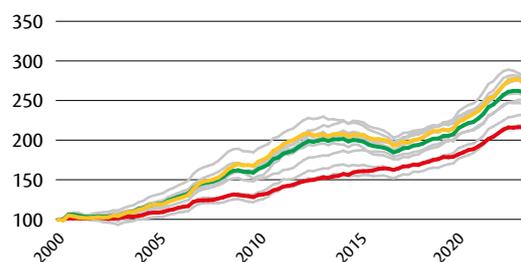
District de la Riviera-Pays-d'Enhaut

Si les prix des villas ont reculé de 1,6% au premier semestre dans le district de la Riviera-Pays-d'Enhaut, les appartements en PPE ont renchéri de 2,2%, la plus forte hausse du canton. L'activité de construction est en recul, avec 170 nouveaux logements par an attendus en moyenne entre 2023 et 2024, contre 330 en moyenne annuelle entre 2018 et 2022. La baisse est notamment liée à l'annulation par la justice du Plan d'affectation de Montreux ou, toujours à Montreux, à l'abandon du projet des Grands-Prés. Le taux de logements vacants est resté stable à 1,2%.

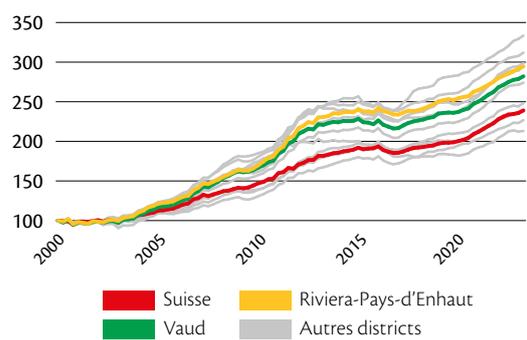
Le profil du district de la Riviera-Pays-d'Enhaut est un peu atypique, ce qui explique une évolution souvent différente de la moyenne cantonale. Notamment, il est composé d'une région proche du lac Léman et d'une autre au cœur des Alpes vaudoises. Sur la Riviera, les prix de l'immobilier sont plus élevés d'environ 30% qu'en moyenne cantonale, alors qu'ils sont plus bas de quelque 10% dans le Pays-d'Enhaut.

District de la Riviera-Pays-d'Enhaut

Maisons familiales individuelles



Appartements en PPE



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

LES LOYERS DES LOGEMENTS REPARTENT À LA HAUSSE, CEUX DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL SE SONT STABILISÉS

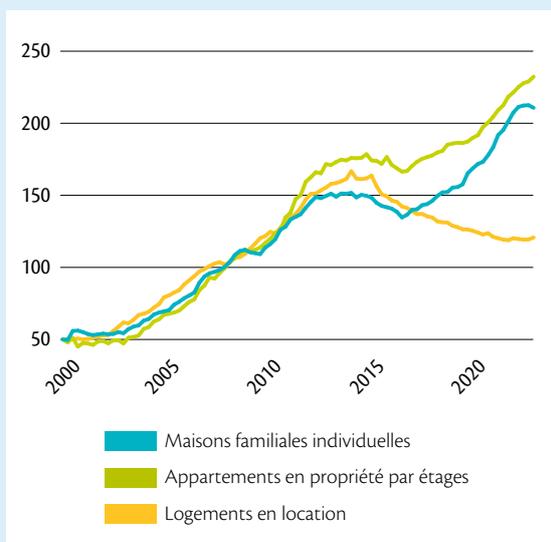
LOYERS

La construction de logements locatifs remonte légèrement, de quelque 2 320 nouveaux objets l'an dernier à 2 780 en moyenne cette année et l'an prochain. Malgré ce rebond, qui s'observe aussi du côté des PPE, on construit moins que les années précédentes, soit une moyenne de 3 330 nouveaux logements par an entre 2017 et 2021. Le taux de vacance s'est replié, passant de 1,4% en 2020 à 1,0% en 2023. Alors qu'ils avaient baissé depuis 2014, les loyers proposés sur le marché sont repartis à la hausse, avec une augmentation de 0,9% au premier semestre, selon les indices de Wüest Partner.

IMMOBILIER COMMERCIAL

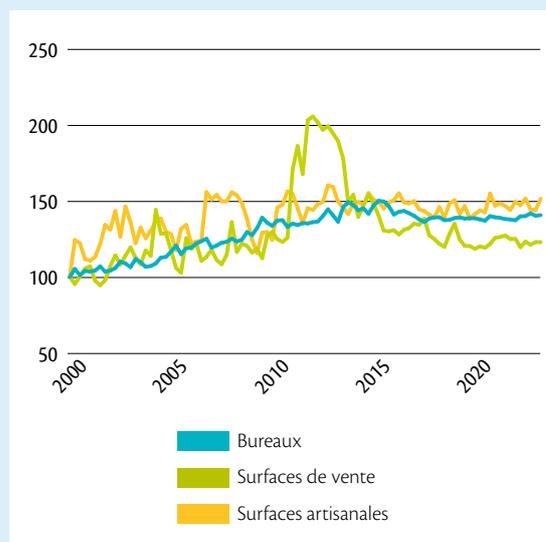
Après s'être repliés entre la dernière décennie et le début de la décennie actuelle, les loyers des surfaces commerciales se sont stabilisés malgré une légère volatilité. Les loyers des surfaces de vente proposées sur le marché sont remontés de 1,5% au premier semestre, après avoir baissé de 3,1% l'année précédente. Les loyers des bureaux ont baissé de 0,8% au premier semestre, après être remontés de 3,0% en 2022. Ceux des surfaces artisanales ont augmenté de 4,8%, après une hausse de 0,3% l'an dernier. Les surfaces industrielles et commerciales vacantes dans le canton ont augmenté, passant de 227 000 m² en 2022 à 278 000 m² en 2023.

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

IMMOBILIER INDIRECT: DIVIDENDES STABLES

Les effets des changements de l'environnement financier, avec l'inflation et la hausse des taux, sont visibles dans les résultats de certains fonds ou sociétés immobilières. Cependant, les agios restent raisonnables, les rendements du dividende sont toujours intéressants et les fondamentaux du marché immobilier demeurent solides.

Le marché de l'immobilier coté s'adapte à son nouvel environnement financier. Depuis le début de l'année, il évolue en dents de scie, toujours partagé entre les fondamentaux solides du marché et la tendance haussière sur les taux d'intérêt. Dans ce contexte, le statu quo décidé en septembre par la Banque nationale suisse (BNS) a provoqué une légère détente des rendements sur l'ensemble de la courbe des taux suisses et ravivé l'intérêt des investisseurs et des investisseuses pour l'immobilier coté en bourse.

Le marché peut, tout d'abord, toujours compter sur ses fondamentaux. La baisse des constructions, et donc de l'offre, se confirme, alors que la demande reste importante en raison de l'évolution démographique, et notamment du solde migratoire.

FIN DU CYCLE DE HAUSSE DES TAUX EN VUE

Du côté des taux d'intérêt, la courbe 2022 des indices de l'immobilier suisse coté trahit l'influence du brusque resserrement monétaire. La fin proche de ce cycle devrait apporter une pause bienvenue. Cela dit, les résultats semestriels des fonds et des sociétés immobilières laissent apparaître les effets divergents de la hausse de l'inflation et des taux sur la marche des affaires des fonds et des sociétés immobilières.

Alors que les véhicules d'investissement parviennent à adapter les revenus de la location à la hausse des prix,

ils entrapçoivent une baisse des valorisations des biens et le renchérissement des coûts d'exploitation – notamment le coût du refinancement ou des rénovations énergétiques. L'un compensant en partie l'autre actuellement, la pérennité du rendement dépend donc notamment de la capacité à poursuivre l'adaptation des loyers.

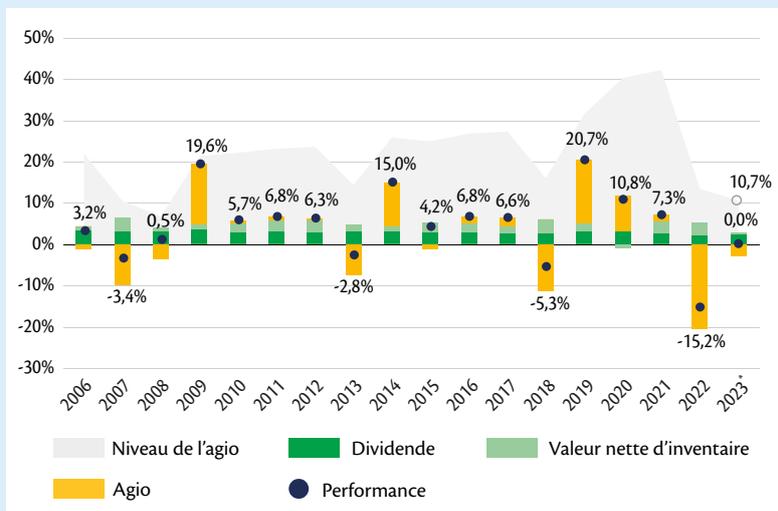
PRIME ATTRACTIVE

Les taux hypothécaires se stabilisant aux alentours des 3%, le taux de référence hypothécaire utilisé pour indexer les loyers devrait converger vers ces niveaux. Mécaniquement, les proprié-

taires devraient donc pouvoir augmenter leurs revenus ces prochaines années. Quant aux valorisations, leur recul devrait être contenu en cas de stabilisation des taux.

Alors que les agios, les primes payées pour l'acquisition de cette classe d'actifs, restent à des niveaux historiquement raisonnables après leur chute de l'an dernier, les dividendes devraient ainsi demeurer stables. Avec un rendement du dividende avoisinant 2,8%, l'immobilier indirect affiche une prime toujours attractive par rapport aux obligations à 10 ans de la Confédération.

DÉCOMPOSITION DE LA PERFORMANCE DES FONDS



L'agio reflète la prime de risque des investisseuses et investisseurs et contribue à la volatilité. Les dividendes (loyers) sont les principaux contributeurs de performance sur le long terme. Données au 30.09.2023. Source: BCV

BCV**Novembre 2023****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
Pierre Novello, journaliste et auteur
de guides financiers
Philippe Gabella, responsable de la
gestion en immobilier indirect suisse,
BCV
Prix et indices de l'immobilier:
Wüest Partner, juillet 2023**Graphisme**

© www.taz-communication.ch

Photographies

© BCV

AbonnementsPrenez contact avec
votre conseillère
ou votre conseiller BCVinfo@bcv.ch
www.bcv.ch

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 la Commission Conjoncture vaudoise, l'État de Vaud et la CVCI) le PIB vaudois, elle permet aux habitantes, aux habitants et aux entreprises de mieux connaître l'économie du canton.

Plus d'informations sur la BCV, ses produits, ses services et ses publications sur www.bcv.ch.