

BCV

IMMOBILIER



LE MARCHÉ IMMOBILIER VAUDOIS

OCTOBRE 2019



GROS PLAN SUR...
Rénover, un atout
pour préserver la
valeur d'un bien
immobilier

ATLAS
Les prix par
commune et
par district

TO BUY OR NOT TO BUY?

Nous vivons une époque formidable. Bien que les prix de l'immobilier évoluent dans de nombreuses régions à des niveaux records, les taux d'intérêt sont au plancher. Dès lors, la question « acheter ou ne pas acheter? » revient immanquablement sur le tapis. Et si, pour les propriétaires de leur logement, on remplace la question par « rénover ou ne pas rénover? », le choix devient alors plus simple.

Les propriétaires disposent en effet d'une opportunité: investir dans leur bien, comme l'explique le dossier de cette édition de *BCV Immobilier*. Naturellement, chaque situation est différente et mérite d'être étudiée pour elle-même. Cependant, l'analyse montre que la hausse des prix sur le marché ces dernières années est principalement liée à l'appréciation des prix du « foncier » (le terrain) et qu'une manière de se protéger contre les fluctuations futures de ce dernier est d'investir dans son « bâti ».

En effet, dans un contexte de détente du marché résidentiel, de ralentissement de l'immigration et d'investissements élevés dans l'immobilier locatif, la hausse des prix de ces dernières années est principalement motivée par la politique des banques centrales et par les taux très bas – voire négatifs – qu'elles maintiennent sur le marché. Si une hausse marquée des taux et un retournement du marché immobilier ne sont pas à l'ordre du jour, considérer le niveau actuel des prix comme acquis, c'est peut-être aller un peu vite en besogne.

De plus, augmenter la part du bâti dans la valeur de son bien immobilier, via des rénovations, ce n'est pas seulement réduire les fluctuations futures de prix, c'est aussi diminuer son empreinte écologique et anticiper des normes environnementales qui ne manqueront pas d'être de plus en plus contraignantes.



David Michaud
Économiste immobilier
BCV

SOMMAIRE

- 4** Le contexte économique en un coup d'œil
Des taux d'intérêt toujours plus bas

- 7** Gros plan sur...
Rénover, un atout pour préserver la valeur d'un bien immobilier

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

- 21** Loyers et immobilier commercial
Baisse des loyers des logements – Vents contraires dans le commercial

- 22** Immobilier indirect
Les fonds immobiliers ont la cote

DES TAUX D'INTÉRÊT TOUJOURS PLUS BAS

Malgré le fléchissement de la croissance, le marché immobilier vaudois poursuit sur sa lancée. Les prix des maisons familiales individuelles et des appartements en PPE s'inscrivent à de nouveaux plus hauts, évolution qui s'explique notamment par une nouvelle baisse des taux d'intérêt.

La situation n'est plus la même qu'entre 2004 et 2012, période durant laquelle les prix de l'immobilier progressaient fréquemment de plus de 8% par an. Cependant, une certaine dynamique est de retour dans le canton depuis 2017 et les prix augmentent de nouveau de 3% à 4% par an. Avec une hausse de 1,6% des prix des maisons familiales individuelles au premier semestre et de 2,2% de ceux des appartements en propriété par étages (PPE), les effets du repli du marché entre 2014 et 2016 ont été effacés et celui-ci a atteint des nouveaux plus hauts.

Cela s'explique par plusieurs facteurs, à commencer par une poursuite du recul des taux d'intérêt. Cet été, le rendement des obligations de la Confédération à dix ans est tombé à des niveaux historiquement bas, en dessous de -1%. À l'heure d'écrire ces lignes, il était un peu remonté, à environ -0,6%, mais restait largement négatif. Ce plongeon s'explique notamment par une dégradation des perspectives économiques dans la zone euro, qui se reflète également en Suisse, ainsi que par de nouvelles injections de liquidités et un léger renforcement de ses taux négatifs par la Banque centrale européenne (BCE).

Certains intervenants anticipaient que la Banque nationale suisse (BNS)

emboîterait le pas à la BCE et renforcerait aussi les taux d'intérêt négatifs introduits entre décembre 2014 et janvier 2015. Toutefois, lors de son examen de la situation économique et monétaire du 19 septembre, la BNS n'a pas modifié sa politique monétaire.

BAISSE DE L'OFFRE

Le niveau des prix s'explique également par une baisse ces dernières années de l'offre de nouveaux logements en propriété individuelle, maisons familiales et PPE. Depuis 2016, les appartements en location représentent plus de la moitié des nouveaux logements construits dans le canton, contre moins de 20% durant les deux décennies qui ont précédé. Malgré cela, le taux de logements vacants est resté stable, à 1,1% au 1^{er} juin 2019. Sur le long terme, la détente est toutefois marquée: en 2009, le taux de logements vacants était tombé à 0,4%. Quant aux loyers des logements proposés sur le marché, ils ont reculé de 1,4% au premier semestre, portant la baisse cumulée depuis 2014 à environ 17%.

D'autres facteurs expliquent aussi que la dynamique soit moins forte qu'il y a une dizaine d'années. Premièrement, en raison du niveau atteint par les prix, la part de la population disposant des moyens nécessaires pour accéder à la

propriété a fortement reculé. Ensuite, la croissance démographique a fléchi. Si la population vaudoise a franchi le cap symbolique des 800 000 habitants en 2018, sa hausse de 0,7% était inférieure de moitié à la moyenne des dix années qui ont précédé (+1,5%). Selon les données provisoires de l'Office fédéral de la statistique au deuxième trimestre, aucune accélération de la croissance démographique ne se dessine dans le canton cette année.

À l'inverse, l'immobilier de rendement reste prisé. Du fait des taux d'intérêt très bas, des investisseurs institutionnels, mais aussi des particuliers, souhaitent investir dans la pierre. Le canton de Vaud n'est pas seul concerné, loin de là. Les prix des immeubles de rendement ont augmenté de 80% dans le pays, alors que les loyers de l'offre baissent et que certains cantons connaissent des taux de vacance élevés.

Les autorités, la BNS ou l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) craignent une correction des prix et appellent tous les acteurs du marché à faire preuve de prudence. L'Association suisse des banquiers a, quant à elle, resserré ses directives en matière de financement des immeubles de rendement.

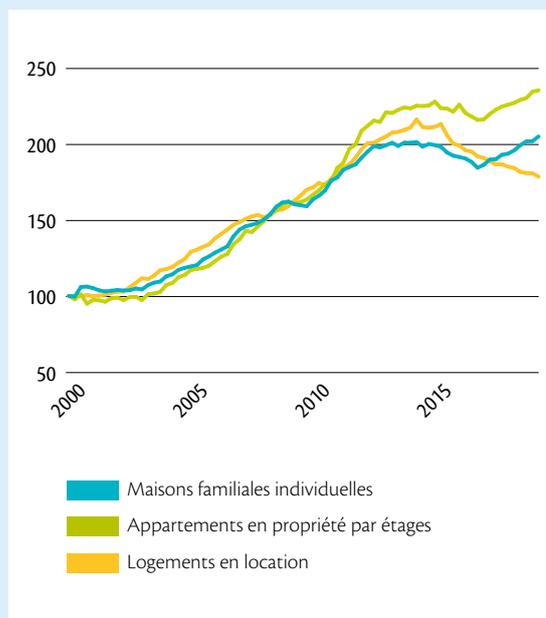


TENDANCES ACTUELLES DU MARCHÉ IMMOBILIER

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

MARCHÉ DE L'EMPLOI SOLIDE

Sur le plan économique, les fondamentaux sont solides, même si les perspectives ne sont plus aussi bonnes que quelques trimestres auparavant. Par rapport aux 2,8% de hausse du PIB vaudois en 2018, la croissance ralentit cette année. De plus, les prévisions ont été révisées à la baisse, à 1,4%, alors qu'il y a une année il était encore question d'une croissance de 2,1%. Le marché de l'emploi est robuste, avec un taux de sans-emploi stable à 3,3% en septembre, soit sa valeur la plus basse depuis quinze ans. Et ce, pendant que les créations d'emplois restent solides dans le canton de Vaud et qu'aucune dégradation n'est en vue sur ce plan.

Aucun basculement n'est attendu sur le marché de l'immobilier. En ce qui concerne la propriété individuelle, les taux d'intérêt demeurent bas et l'offre est restreinte; à l'inverse, la démographie reste peu dynamique et la part de la population qui peut envisager de devenir propriétaire s'est réduite par rapport à il y a quelques années, même si l'envie reste très présente parmi les ménages qui disposent de moyens suffisants. L'équilibre subtil entre ces facteurs devrait au minimum soutenir les prix. Dans le segment locatif, la demande est toujours forte, mais la production est aussi importante. Enfin, dans les surfaces commerciales, deux effets peuvent se combiner: le tassement de la conjoncture et les changements structurels.

FINANCEMENT PARTICIPATIF IMMOBILIER

Investir quelques dizaines de milliers de francs dans un immeuble sélectionné sur internet sur la base d'un descriptif et de promesses de rendements attractifs: en Suisse également, quelques plateformes proposent d'investir de manière participative dans la pierre. La mise de fonds minimale, typiquement de 20 000 à 100 000 francs, est plus basse que lors de l'achat en solo d'un logement ou d'un immeuble à but de rendement, du fait que la plateforme réunit pour chaque transaction un groupe d'investisseurs.

Concrètement, le co-investisseur devient copropriétaire (la plateforme n'est qu'un intermédiaire) et perçoit une part des loyers au prorata de son investissement, après déduction des frais et des intérêts hypothécaires. En effet, les fonds apportés par les co-investisseurs sont complétés par une hypothèque, qui représente typiquement 60% à 70% du prix d'achat de l'immeuble.

Cet effet, dit «de levier», permet d'augmenter le rendement des loyers par rapport aux fonds investis pour l'achat d'une part, mais il amplifie aussi l'effet des fluctuations du prix de l'immeuble sur la valeur de cette part. Si financer en partie l'achat de son propre logement avec un crédit est usuel dans la mesure où on l'habite à long terme, en faire de même avec un placement financier ne devrait être envisagé que par des investisseurs expérimentés et disposant d'une certaine surface financière. Et ce, d'autant plus que, à la différence d'un placement indirect dans l'immobilier, via des fonds immobiliers ou des sociétés, il n'y a pas de diversification (l'investissement porte sur un seul bien) et la liquidité – c'est-à-dire la possibilité de revendre rapidement

la part achetée sans devoir offrir une ristourne pour attirer les acheteurs – est réduite.

LEX KOLLER

Un autre aspect à prendre en considération est que le co-investisseur, en tant que copropriétaire, est inscrit au registre foncier. En regard de la Lex Koller, il doit donc disposer de la nationalité helvétique ou résider en Suisse. Il doit aussi s'acquitter des droits de mutation et des frais de notaire. Lors d'une revente, les mêmes contraintes s'appliquent. Comme l'explique la Swiss Crowdfunding Association dans un document, cela peut compliquer et renchérir les transactions.

De plus, la banque doit s'assurer que les copropriétaires ont des moyens financiers suffisants en regard de ses critères d'octroi de crédit. La revente d'une part pourrait ainsi ne pas être possible tant qu'un acheteur qui respecte ces critères n'est pas trouvé. Enfin, dans le cas où le vendeur réaliserait une plus-value, il serait soumis à l'imposition sur les gains immobiliers.

RISQUES DE MARCHÉ

En outre, l'immobilier de rendement présente un certain nombre de risques. En particulier, les autorités craignent actuellement une correction des prix, du fait que ceux-ci ont fortement augmenté ces dernières années, que l'activité de construction est soutenue, que la croissance démographique ralentit, que le taux de logements disponibles est en hausse et que les loyers de l'offre sont en baisse. Les autorités appellent donc tous les acteurs à la prudence et les banques ont resserré leurs critères d'octroi de crédit sur ce marché.

À côté du risque locatif (logements vacants, impayés ou baisse des loyers),



il faut aussi prendre en compte le risque de taux (effets négatifs d'une hausse des taux d'intérêt sur le marché, la valorisation de l'objet et potentiellement à terme le coût de financement), les risques de vétusté (travaux nécessaires) ou les risques environnementaux (par exemple un site pollué ou une contamination par l'amiante). Des changements de législation peuvent aussi s'avérer problématiques: une évolution du droit du bail pourrait limiter la possibilité d'adapter les loyers à l'avenir ou un resserrement des contraintes environnementales pourrait obliger à entreprendre des rénovations coûteuses. Le cas échéant, lorsque des décisions doivent être prises, elles le seraient par les co-investisseurs dans le cadre du règlement de copropriété; une vision commune est donc primordiale. Plus généralement, comme dans tout investissement, une analyse complète et soignée est nécessaire pour éviter des déconvenues futures.

RÉNOVER, UN ATOUT POUR PRÉSERVER LA VALEUR D'UN BIEN IMMOBILIER

Opter pour des rénovations permet non seulement d'améliorer la qualité d'un bâtiment et de réduire sa facture d'énergie. C'est aussi un bon moyen de renforcer l'attrait de sa propriété sur le marché de l'immobilier et de la protéger contre les fluctuations des prix.

Alors que les taux d'intérêt ont atteint des niveaux historiquement bas, les prix de l'immobilier s'inscrivent à des niveaux historiquement élevés. Comment les propriétaires de maisons individuelles ou d'appartements en propriété par étages (PPE) peuvent-ils tirer parti de cet environnement? Investir dans une rénovation, financée par des fonds propres ou une hausse de son hypothèque, fait partie des options à envisager.

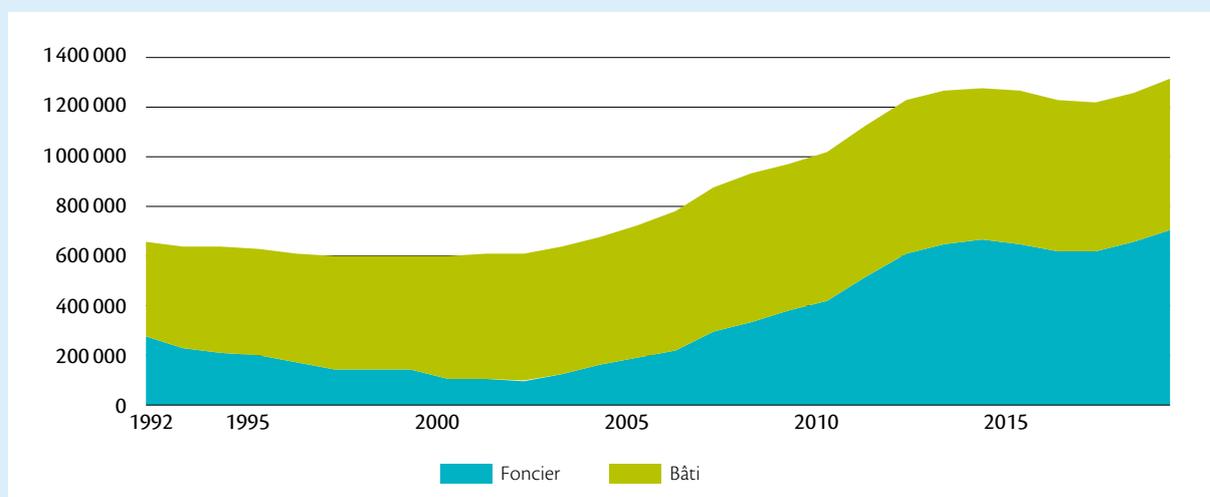
Suivant les travaux effectués, cela peut permettre de préserver ou d'augmenter la valeur du bien sur le marché immobilier, de revaloriser un logement en location si le bien en comprend, d'économiser de l'énergie, de profiter de subventions et de faire des économies d'impôt. Le cas échéant, attention à bien intégrer dans la planification les nombreux aspects qui entrent en compte.

VALEUR DU BÂTI ET VALEUR DU FONCIER

Un point de départ est de bien comprendre ce qui compose la valeur d'un bien immobilier. Schématiquement, le prix se répartit entre, d'un côté, la valeur de construction (le « bâti ») et, de l'autre, la valeur résiduelle (le « foncier »). Les variations de prix d'un bien immobilier sont essentiellement influencées par l'évolution de la valeur résiduelle, qui reflète l'évolution du marché. En comparaison, la valeur du bâtiment varie beaucoup moins sur la durée. Elle apporte ainsi un important élément de stabilité à la valeur d'un bien immobilier.

L'évolution des prix depuis le début du siècle illustre ce principe. Les prix des maisons familiales individuelles ont

DÉCOMPOSITION DE LA VALEUR D'UN LOGEMENT EN PROPRIÉTÉ INDIVIDUELLE (FONCIER/BÂTI)



En français.

Note: évolution des prix du foncier et du bâti dans le canton de Vaud; moyenne entre les appartements en PPE et les maisons familiales individuelles.

Source: Wüest Partner, calculs BCV



doublé depuis 2000 (+106%) et ceux des appartements en PPE ont augmenté de 136% dans le canton. Ces hausses, sensiblement plus marquées qu'en moyenne suisse, s'expliquent par la progression des prix du terrain. Les prix de la construction, quant à eux, n'ont augmenté que d'environ 30% en vingt ans.

La répartition de la valeur entre ce qui relève de la qualité du bâti et ce qui se rapporte au foncier dépend des régions. En fonction de son implantation dans le canton, la valeur d'une même villa peut varier d'un facteur supérieur à trois. À coûts de construction identiques, ce facteur peut même s'élever à dix, s'agissant de la valeur du foncier. La comparaison entre un bien situé dans la capitale vaudoise et un autre dans la Broye-Vully permet de l'illustrer: à Lausanne, la valeur résiduelle représentait jusqu'à 61% du prix d'une villa valorisée à 1,14 million de francs; dans la Broye-Vully, cette part se limite à seulement 30% du prix d'une maison valant 310 000 francs, selon un recensement de Wüest & Partner.

La part correspondant à la valeur résiduelle varie aussi sur la durée: si l'on prend l'exemple d'une villa qui valait un peu plus de 700 000 francs en 1998 et dont la valeur totale a ensuite plus que doublé en vingt ans pour grimper à près de 1,5 million en 2019, l'essentiel de cette hausse

s'explique par l'appréciation de sa valeur résiduelle, alors que la valeur du bâtiment est restée quasiment inchangée tout au long de cette période.

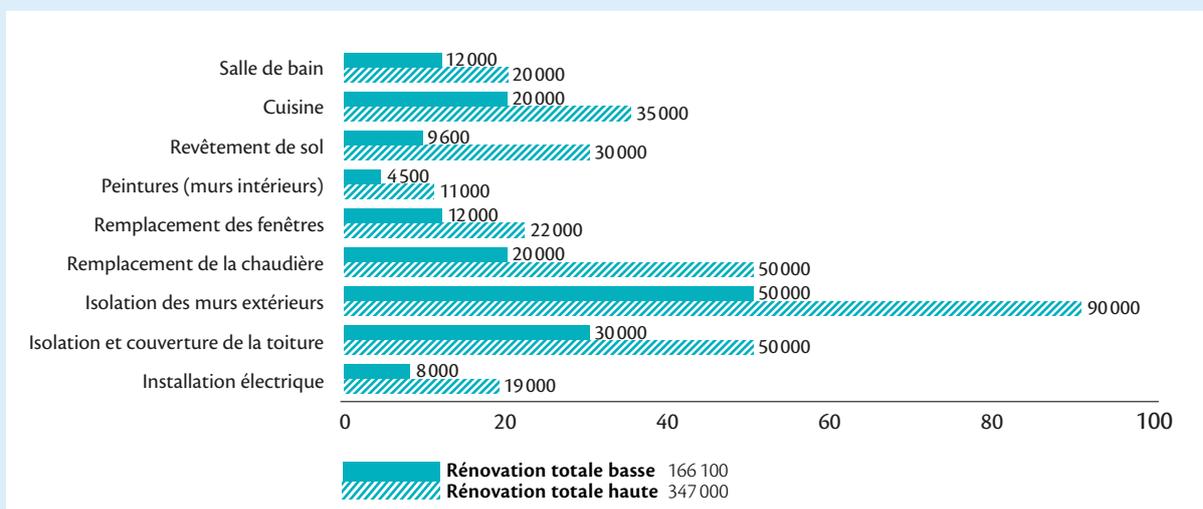
LA QUALITÉ DU BÂTI, UN FACTEUR DE STABILISATION DES PRIX

Le degré de vétusté d'un bien immobilier tend aussi à amplifier la volatilité des prix en cas de fortes variations sur le marché de l'immobilier. Lors de la correction survenue en Suisse au cours des années 1990, une villa considérée comme étant en mauvais état a d'abord subi une baisse très marquée de sa valeur (-60%) entre 1992 et 2002 suivie, quand le marché de l'immobilier s'est ressaisi, par une forte hausse de celle-ci (+680%) entre 2002 et 2019, qui s'explique par l'appréciation du foncier. Au cours de ces deux mêmes périodes, la valeur d'une villa neuve a stagné (+1%) entre 1992 et 2002, phase suivie d'une hausse de valeur moins importante (+100%).

Si le propriétaire d'un bien immobilier n'a que peu d'emprise sur l'évolution de la valeur résiduelle, qui est influencée par de multiples paramètres – croissance économique, démographie, taux d'intérêt, etc. –, il peut en revanche agir sur l'amélioration de la valeur de son bien en augmentant la part revenant à la valeur du bâti.

EXEMPLE DE COÛT D'UNE RÉNOVATION, POUR UNE VILLA STANDARD

Fourchette de prix pour des travaux standards



Fourchettes de prix en francs, illustratives.
Note: villa standard: volume = 920 m³, terrain = 500 m².
Source: BCV

RÉNOVATIONS CIBLÉES OU TOTALES?

Lorsque des travaux de rénovation sont envisagés, la première question qui se pose au propriétaire est de savoir s'il opte pour une série de rénovations ciblées de certaines parties de son logement ou s'il prévoit, au contraire, de procéder à une rénovation totale.

Dans le premier cas, il s'agit typiquement de rénover par étapes certaines parties d'un logement – comme la cuisine, les sanitaires, les revêtements de sol –, de remplacer certains équipements, tels que les installations électriques ou le chauffage, ou d'assainir l'enveloppe d'une villa. Dans le second cas, il s'agit de travaux de rénovation portant sur plusieurs éléments en une fois, ce qui implique le plus souvent de recourir à un architecte pour coordonner les travaux effectués par différents corps de métier.

Avec quels avantages ou inconvénients? Dans les deux cas, les travaux sont déductibles fiscalement, à la condition qu'ils n'augmentent pas la valeur de l'immeuble (ce qui exclut par exemple les agrandissements), selon les dispositions fiscales vaudoises. Une suite de rénovations partielles permet d'organiser et de financer les travaux au fur et à mesure de leur avancée et d'étaler dans le temps les déductions fiscales. Effectuer des rénovations en une seule fois nécessite en

revanche une planification détaillée, sur le plan des travaux et du financement. De plus, en cas de travaux importants, c'est-à-dire dont le coût dépasse la moitié de la valeur d'assurance incendie (valeur ECA), la Loi vaudoise sur l'énergie prévoit que l'enveloppe du bâtiment doit, si elle ne l'est pas encore, faire l'objet de travaux d'isolation pour respecter la norme énergétique en vigueur (SIA 380/1, 2009).

AMÉLIORER L'EFFICIENCE ÉNERGÉTIQUE

La possibilité d'améliorer l'efficacité énergétique d'un logement fait partie des motifs de rénovation. Au-delà de la réduction de l'impact sur l'environnement, il peut s'agir d'un investissement intéressant sur le long terme, en raison de la baisse des dépenses énergétiques et du fait que certains agents énergétiques pourraient être plus fortement taxés à l'avenir.

De tels travaux peuvent être en partie financés par divers soutiens dans le canton de Vaud. Les propriétaires peuvent bénéficier de subventions ciblées qui s'ajoutent aux déductions fiscales pour les travaux.

RÉNOVATION ÉNERGÉTIQUE: MARCHE À SUIVRE EN SIX ÉTAPES

1. Réaliser un audit énergétique

Demander à un expert agréé l'établissement d'un certificat CECB (Certificat énergétique cantonal des bâtiments, ou Étiquette énergie). La variante Plus comprend différents scénarios de travaux ainsi qu'une estimation des coûts et des subventions. Une subvention de 1000 à 1500 francs peut être obtenue pour la réalisation d'un CECB Plus.

2. Demander des offres

Sur la base de l'audit réalisé, des offres peuvent être demandées à des professionnels du bâtiment. Il faut s'assurer que les exigences pour obtenir des subventions soient respectées.

3. Faire la demande de subventions

Un formulaire de demande de subventions doit être adressé aux autorités cantonales avec les annexes requises, comme les devis des entreprises, les certificats de qualité et, dans certains cas, le CECB Plus. Les aides financières sont limitées au budget disponible pour l'année. Il faut aussi s'informer sur d'autres aides, notamment des subventions allouées par des communes.

4. Attendre la décision d'octroi

Le matériel ne peut être acquis et les entreprises mandatées qu'après l'approbation de la demande par la Direction générale de l'environnement (DGE).

5. Lancer les travaux

Une fois la décision de la DGE communiquée, les travaux peuvent être effectués. Il faut s'assurer de leur conformité aux devis et aux conditions d'octroi des subventions.

6. Annoncer la fin des travaux

La DGE doit être informée de la fin des travaux au moyen d'un formulaire spécifique accompagné par les annexes nécessaires, comme les factures finales et les justificatifs de paiement. Une fois le dossier vérifié, la subvention est versée.

Note: il est recommandé de se faire accompagner dans toutes les étapes du processus par un architecte ou un professionnel du bâtiment.

Source: Direction générale de l'environnement, Direction de l'énergie

Une marche à suivre précise doit être respectée (cf. encadré ci-contre). En 2019, le programme des subventions proposées par le canton se concentre sur quatre éléments des bâtiments.

- S'agissant de la toiture, les travaux portant sur l'isolation des bâtiments construits avant 2000 peuvent bénéficier d'un soutien compris entre 60 et 90 francs le mètre carré, indique la Direction générale de l'environnement du canton de Vaud dans une brochure.
- Les murs bénéficient d'un soutien basé sur la même approche.
- La pose de panneaux solaires thermiques est aussi soutenue à hauteur de 4 000 à 8 000 francs par ce programme de subventions.
- Pour ce qui est du chauffage, différentes subventions sont accordées en cas d'installation de pompes à chaleur ou de systèmes de chauffage à bois, ou encore pour la création d'un réseau de distribution de chaleur. À noter aussi que des aides supplémentaires sont accordées au cas par cas selon les communes.

Les rénovations globales disposent de soutiens qui peuvent représenter jusqu'à 30% de l'investissement, précise l'État de Vaud. Les conditions en termes de norme énergétique pour atteindre ce niveau sont toutefois restrictives.

Autre avantage: les travaux en faveur d'une utilisation rationnelle de l'énergie ou du recours à des énergies renouvelables sont entièrement déductibles sur le plan fiscal. Attention cependant: si certains de ces travaux ont déjà été subventionnés auparavant par des collectivités publiques, un contribuable ne pourra déduire ensuite que les frais qu'il doit lui-même supporter.

Et qu'en est-il des soutiens accordés par la Confédération? Pour les propriétaires de bâtiments qui envisageraient d'entamer des travaux de rénovation ces prochaines années, il leur sera peut-être possible de bénéficier de soutiens supplémentaires mis à disposition par Berne. Lors de la session d'automne 2019, le Conseil des États s'est prononcé sur le projet de révision totale de la loi sur le CO₂ pour la période postérieure à 2020, laquelle aborde notamment la question du soutien apporté à l'amélioration de l'efficacité énergétique des bâtiments. La Confédération pourrait, par exemple, utiliser les moyens du Fonds pour le climat afin de cautionner des prêts. Le Conseil national doit encore se prononcer.

LES CONDITIONS RESTENT AVANTAGEUSES

Les conditions financières sont globalement avantageuses pour financer des travaux de rénovation. Compte tenu du faible niveau des taux hypothécaires, le financement en fonds étrangers, sous forme de prêt hypothécaire, reste très favorable – à condition de satisfaire aux critères requis, en termes de taux d'avance (pas plus de 80% de la valeur de nantissement pour un bien à propre usage), de tenue des charges (pas plus d'un tiers du revenu sur la base d'un taux théorique d'environ 5% et de quelque 2% consacrés à l'entretien et à l'amortissement).

Au final, si une rénovation est envisagée, les paramètres dont il faut tenir compte sont nombreux – et évoluent

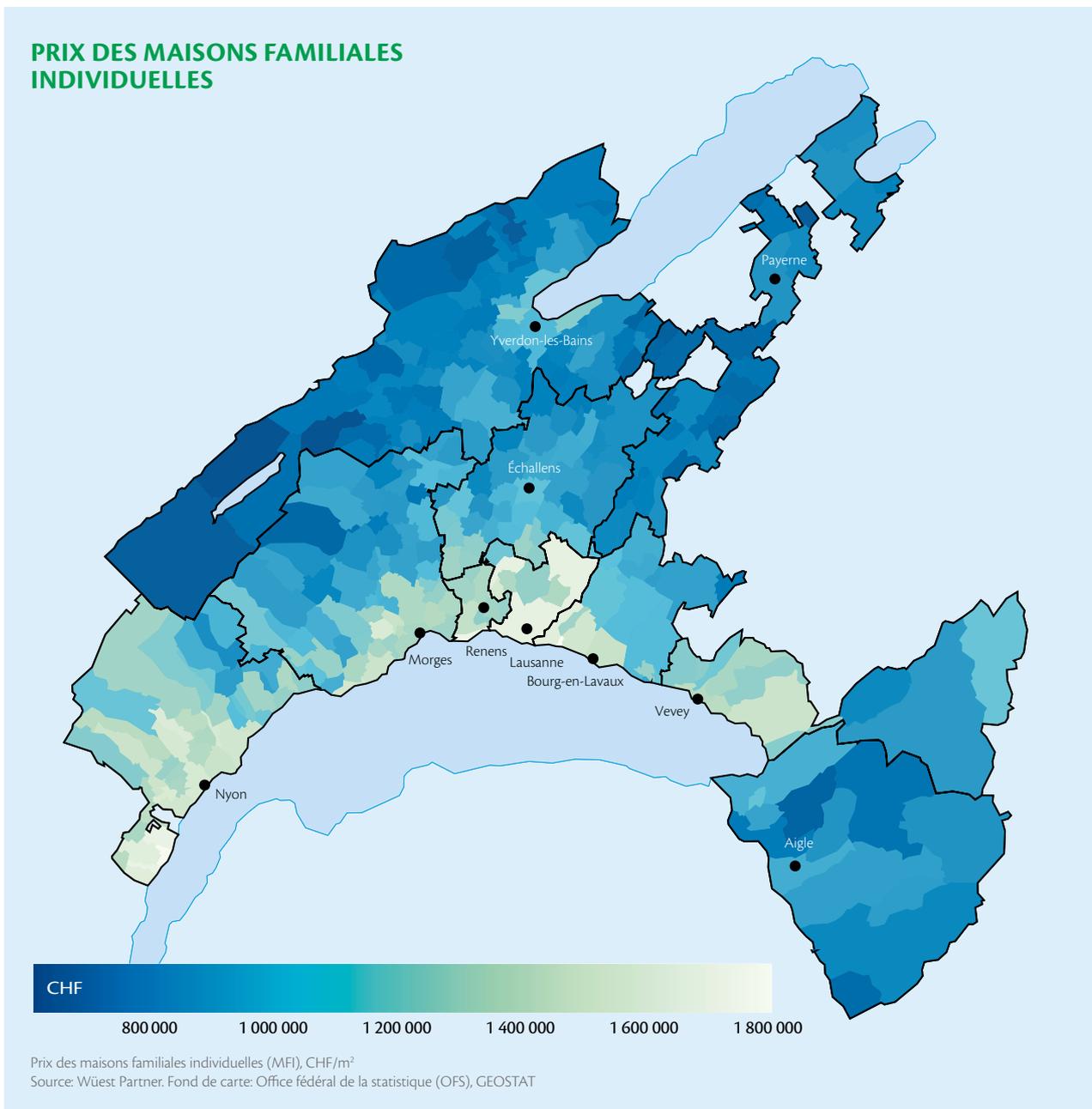
rapidement. Aux dimensions énergétique et fiscale, s'ajoutent par exemple les questions relatives à un besoin ou non d'un permis de construire ou à la portée de la Loi sur la préservation et la promotion du parc locatif dans le cas où le bien comprend aussi des logements loués.

Une bonne planification – avec l'aide d'un professionnel, si nécessaire – est l'une des clés pour l'élaboration d'un programme qui soit un bon investissement qui intègre de manière optimale les différentes incitations existantes. S'agissant d'un investissement important, l'examiner également avec l'aide de son conseiller sous l'angle de la diversification et de la planification globale de son patrimoine est également une démarche judicieuse.



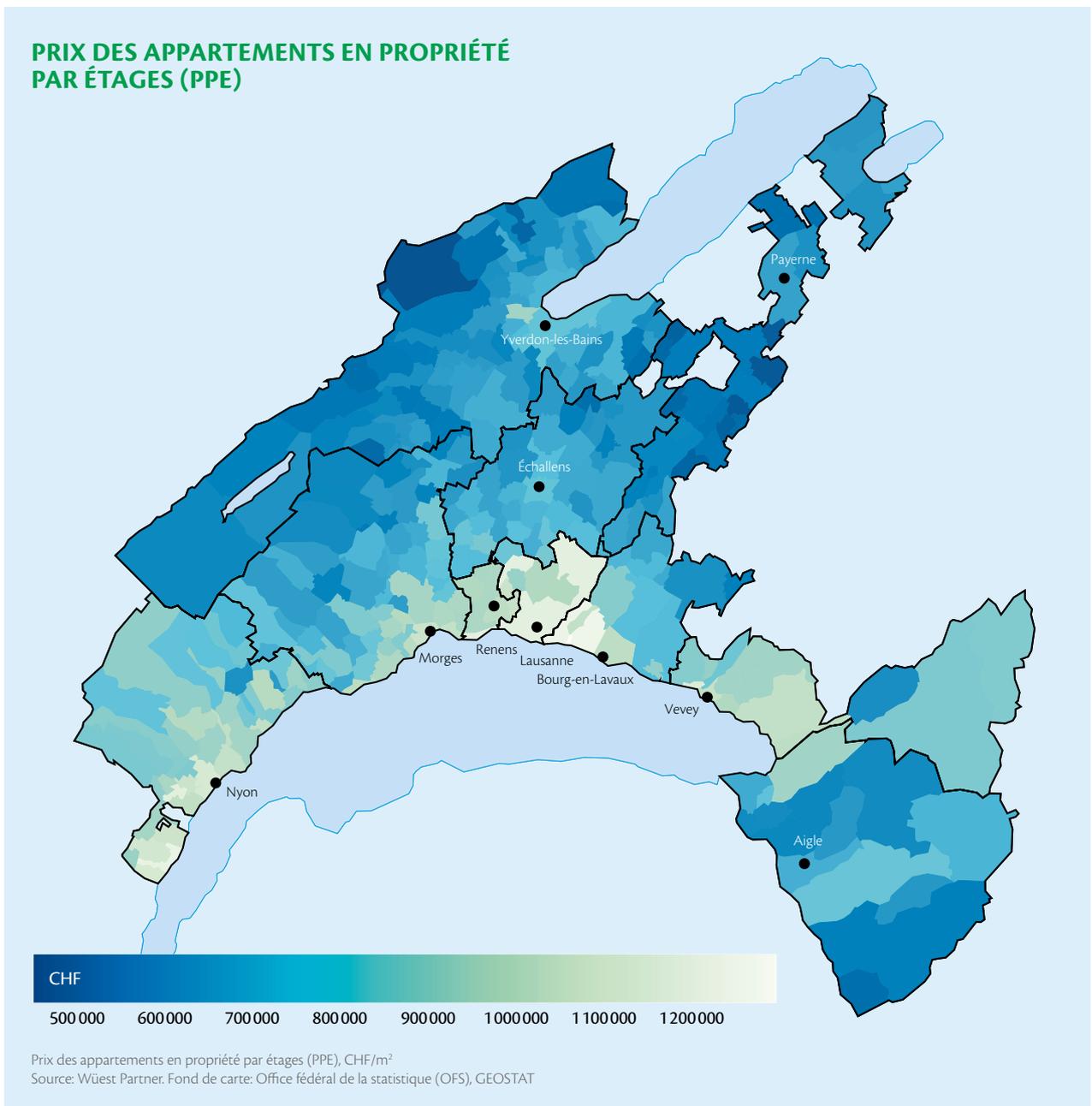
LES PRIX PAR COMMUNE ET PAR DISTRICT

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 le niveau 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 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, sur l'Arc lémanique, la qualité de la vue sur le lac Léman peut justifier des différences de prix importantes.



District d'Aigle

La construction de logements reste solide dans le district cette année, avec une augmentation notable de la production d'appartements en PPE compensant un repli dans les logements locatifs. Les prix des maisons familiales individuelles, segment dans lequel la demande est forte alors que les chantiers sont en léger repli, ont augmenté de 2,8% au premier semestre, leur permettant de retrouver leur niveau de 2013. Dans les appartements en propriété par étages, la hausse a été plus modérée, +1,9% selon les indices de Wüest Partner, et les prix restent près de 10% en dessous de leur dernier sommet, remontant à 2013.

Le taux de logements vacants a légèrement reculé, passant de 2,4% au 1^{er} juin 2018 à 2,1% à la même date cette année. Il reste cependant sensiblement plus élevé que le taux moyen à l'échelle du canton (1,1%), une situation qui s'explique par une forte activité de construction depuis quelques années. L'attrait du district réside notamment dans un niveau des prix plus bas d'un peu plus de 10% que la moyenne cantonale.

Quant au marché immobilier des Alpes vaudoises, il est moins dynamique depuis l'entrée en vigueur de l'initiative Weber et souffre même d'une légère suroffre liée au nombre d'objets construits en anticipation des effets de cette initiative.

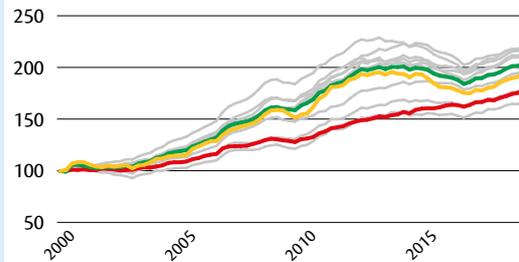
District de la Broye-Vully

Ce district se distingue par un taux de logements vacants sensiblement plus élevé qu'en moyenne cantonale. L'écart s'est même encore creusé, la part de logements disponibles passant de 2,1% au 1^{er} juin 2018 à 2,8% à la même date cette année, et ce, alors que la moyenne cantonale est restée stable (1,1%). Importante ces dernières années, la construction de nouveaux logements ralentit en 2019, en raison essentiellement d'une baisse dans les logements locatifs et les maisons individuelles. À l'inverse, le nombre de chantiers d'appartements en propriété par étages a de nouveau quelque peu augmenté.

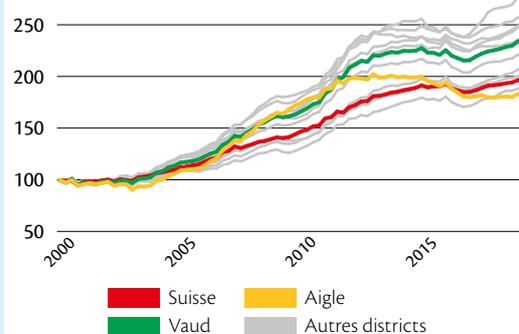
Les prix ont atteint un nouveau plus haut à l'échelle du district, mais restent plus bas d'environ un quart qu'en moyenne cantonale. Les maisons familiales individuelles ont poursuivi leur progression au premier semestre, avec une hausse de 1,6%, en ligne avec la moyenne cantonale. Les prix des PPE ont, quant à eux, progressé de 1,3%, soit sensiblement moins que la hausse moyenne vaudoise sur la même période, 2,2%.

District d'Aigle

Maisons familiales individuelles

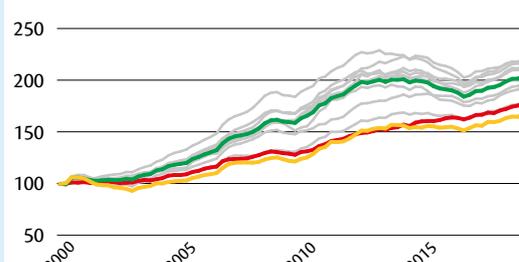


Appartements en PPE

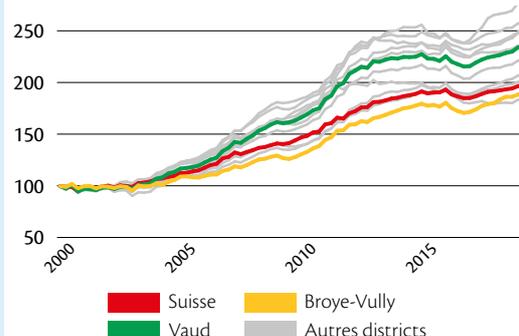


District de la Broye-Vully

Maisons familiales individuelles

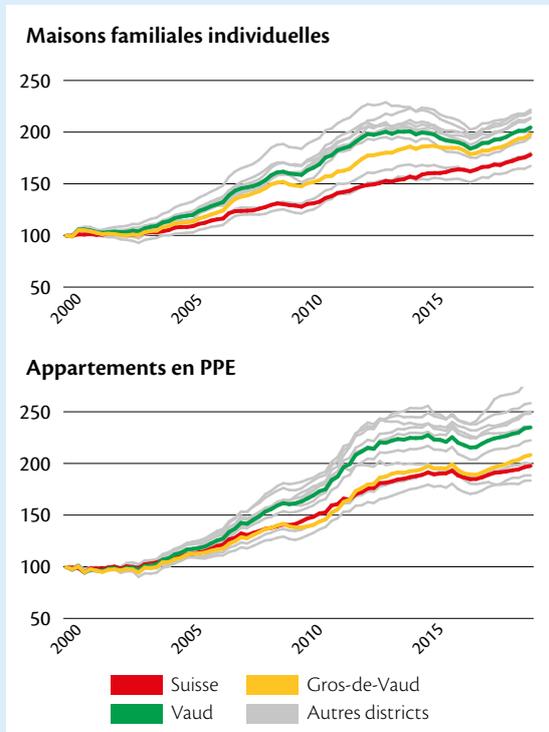


Appartements en PPE

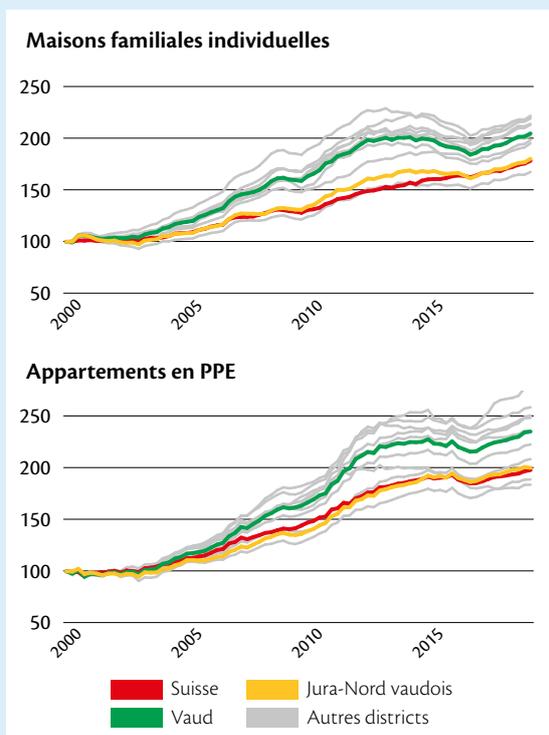


Indices des prix de l'immobilier (objets moyens), 2000 = 100.
Source: Wüest Partner

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 taux de logements vacants a sensiblement augmenté dans le Gros-de-Vaud, passant de 0,9% au 1^{er} juin 2018 à 1,2% à la même date cette année. Après plusieurs années d'une activité de construction à un haut niveau dans ce district apprécié des Vaudois désireux de s'éloigner des grands centres, le nombre de nouveaux chantiers est en repli sensible cette année, ce qui concerne aussi bien les appartements locatifs que ceux en propriété par étages. Dans les maisons individuelles, la construction est stable.

La région reste recherchée. Les prix des maisons familiales individuelles ont progressé de 2,4% et ceux des appartements en PPE de 2,3%, soit des hausses parmi les plus fortes dans le canton. Globalement, selon les indices de Wüest Partner, les prix des objets en propriété individuelle s'inscrivent à un niveau record à l'échelle du district et sont en ligne avec la moyenne du canton. Dans les communes les mieux desservies par les axes de transport, les prix peuvent dépasser de 10% à 30% la moyenne du district. La proximité de Lausanne contribue également à faire monter les prix.

District du Jura-Nord vaudois

Le taux de logements vacants a sensiblement augmenté dans le Jura-Nord vaudois, passant de 1,1% au 1^{er} juin 2018 à 1,4% à la même date cette année. L'activité de construction augmente légèrement cette année, avec une progression des chantiers d'appartements en propriété par étages qui compense un tassement dans la production de logements locatifs et de maisons individuelles.

Au premier semestre, les prix de la propriété individuelle ont poursuivi leur progression, avec une hausse de 2,3% pour les maisons familiales individuelles, l'une des plus fortes à l'échelle du canton. Quant aux appartements en PPE, ils se sont appréciés de manière mesurée: +0,8%.

Sur le plan du district, les prix sont au plus haut depuis le début du siècle, mais toujours plus bas de près de 20% que la moyenne cantonale. À l'intérieur du district, Yverdon-les-Bains, la deuxième ville du canton par le nombre d'habitants, 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

Malgré une activité de construction intense, alimentée par une forte augmentation des chantiers de logements locatifs cette année, le taux de logements vacants est redescendu à 0,4% au 1^{er} juin 2019, après être remonté à 0,7% en 2018. Avec l'Ouest lausannois, ce district reste donc l'un de ceux dans lesquels le marché du logement est le plus tendu dans le canton. Avec l'Ouest lausannois de nouveau, le district de Nyon et les communes proches du lac des districts de Lavaux-Oron et de la Riviera-Pays-d'Enhaut, il fait aussi partie des régions dans lesquelles les prix de l'immobilier sont les plus élevés dans le canton, dépassant d'environ 30% la moyenne à l'échelle de ce dernier.

Au premier semestre, les prix des maisons familiales individuelles ont augmenté de 1,0%, une progression modeste en comparaison avec la moyenne cantonale (+1,6%). À l'inverse, les appartements en PPE se sont appréciés de 3,7%, la hausse la plus marquée à l'échelle du canton, selon les indices de Wüest Partner. Dans les deux cas, les niveaux atteints constituent des plus hauts depuis le début du siècle.

District de Lavaux-Oron

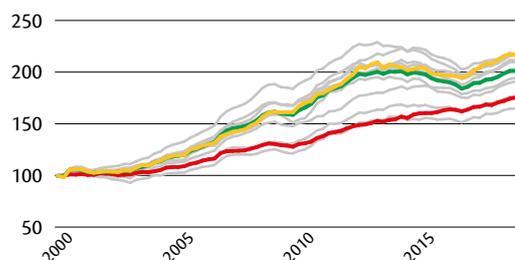
Le marché immobilier a connu une évolution proche de celle du canton au premier semestre. Les prix des maisons familiales individuelles ont progressé de 1,6% et ceux des appartements en PPE de 2,1%. Le taux de logements vacants est également proche de la moyenne cantonale, même s'il a légèrement augmenté, passant de 0,9% au 1^{er} juin 2018 à 1,0% à la même date cette année.

L'activité de construction est en repli en 2019, avec une baisse des chantiers d'appartements destinés à la location et de maisons familiales. À l'inverse, la production d'appartements en propriété par étages est restée stable.

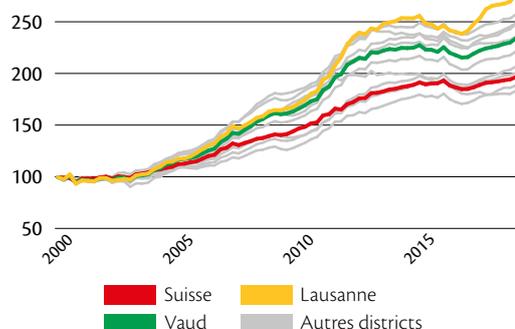
Comme d'autres districts de l'Arc lémanique, Lavaux-Oron est partagé entre les communes proches du lac et celles de l'arrière-pays. Dans les premières, les prix de l'immobilier sont environ 30% plus élevés que la moyenne cantonale. En revanche, plus loin du lac, ils sont en ligne avec celle-ci, voire un peu en dessous.

District de Lausanne

Maisons familiales individuelles

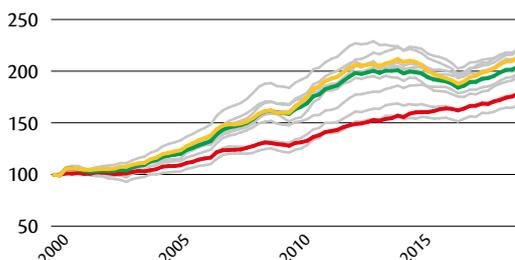


Appartements en PPE

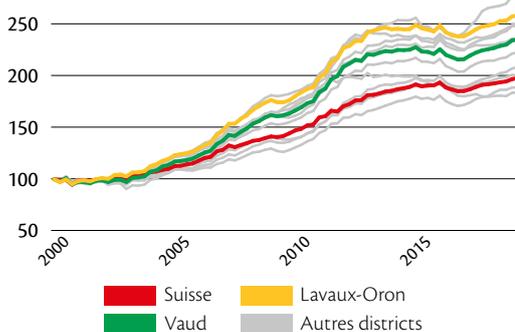


District de Lavaux-Oron

Maisons familiales individuelles



Appartements en PPE



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

District de Morges

L'année 2019 est marquée par un repli sensible de la production d'appartements en PPE et de maisons individuelles dans le district. À l'inverse, les chantiers de logements locatifs sont plus nombreux. Quant au taux de logements vacants, il est resté stable, à 1,0% au 1^{er} juin 2019.

En ce qui concerne les prix, ceux des maisons familiales individuelles ont augmenté de 1,1%, soit moins qu'en moyenne cantonale, et restent légèrement en dessous du sommet de 2013. Par contre, les appartements en propriété par étages se sont appréciés de 2,2% et s'inscrivent au plus haut depuis le début du siècle.

Le district de Morges – comme d'autres districts de l'Arc lémanique – est partagé en deux, entre les communes plus proches du lac et celles de l'arrière-pays. Dans les premières, les prix de l'immobilier dépassent d'environ 20% la moyenne cantonale. Dans les communes du Plateau proches de la ligne CFF du Pied-du-Jura ou de l'A1, les prix sont à l'inverse un peu en dessous de la moyenne cantonale.

District de Nyon

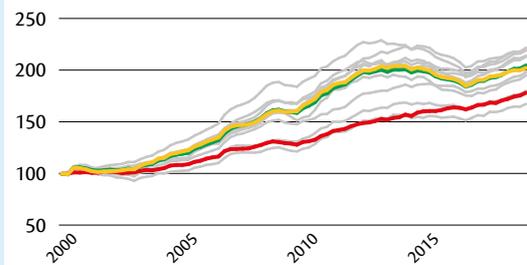
Après le début du siècle, le district de Nyon a été celui qui a connu la hausse des prix la plus rapide, mais aussi l'un des premiers dans lesquels la dynamique a marqué une pause. Si le marché immobilier a de nouveau été animé au premier semestre, les prix restent en deçà de leurs sommets de 2013. Selon les indices de Wüest Partner, ceux des maisons familiales individuelles ont progressé de 1,6% sur six mois et ceux des appartements en PPE de 1,2%.

Le taux de logements vacants est resté stable, à 1,0%, proche de la moyenne cantonale. La construction de nouveaux logements recule sensiblement cette année, aussi bien dans les logements locatifs que dans les appartements en propriété par étages. Dans les maisons familiales individuelles, le repli est moins accentué.

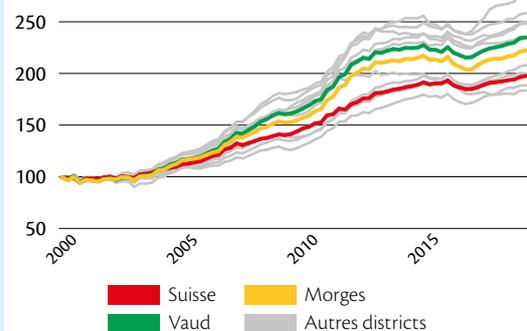
À l'instar d'autres districts de l'Arc lémanique, celui de Nyon s'étend du Léman à l'arrière-pays. Près du lac, les prix de l'immobilier sont de l'ordre de 30% plus élevés qu'en moyenne cantonale. Les prix les plus élevés se retrouvent à proximité de Genève, en Terre Sainte. Dans les communes sises sur les pentes du Jura, la différence avec la moyenne du canton est moins marquée, de l'ordre de 5%.

District de Morges

Maisons familiales individuelles

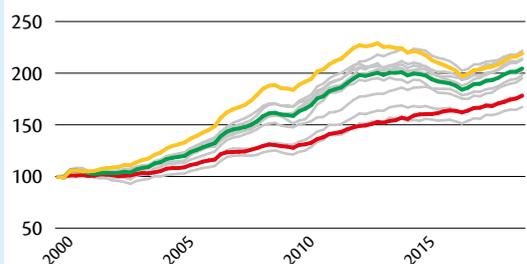


Appartements en PPE

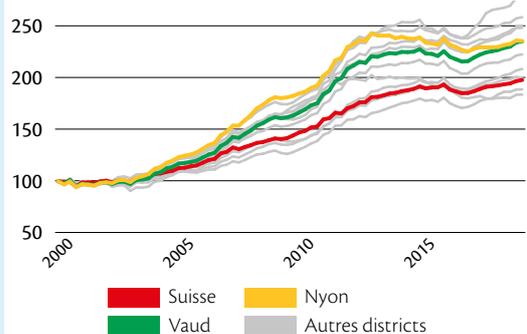


District de Nyon

Maisons familiales individuelles

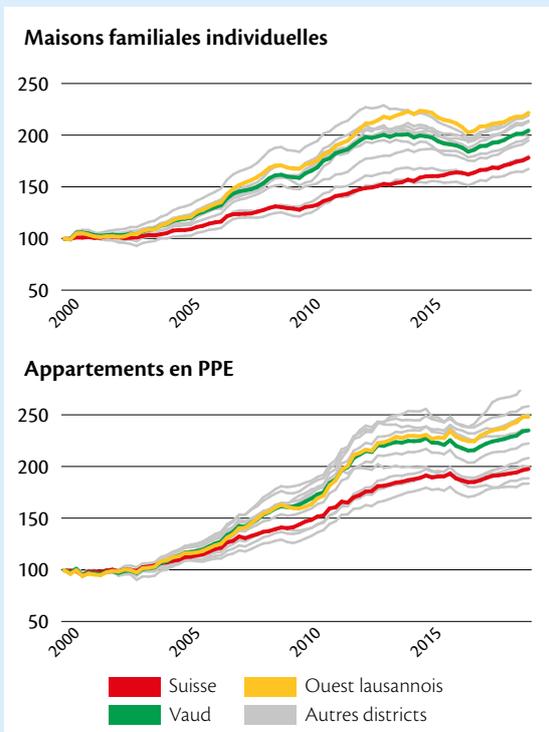


Appartements en PPE



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

District de l'Ouest lausannois

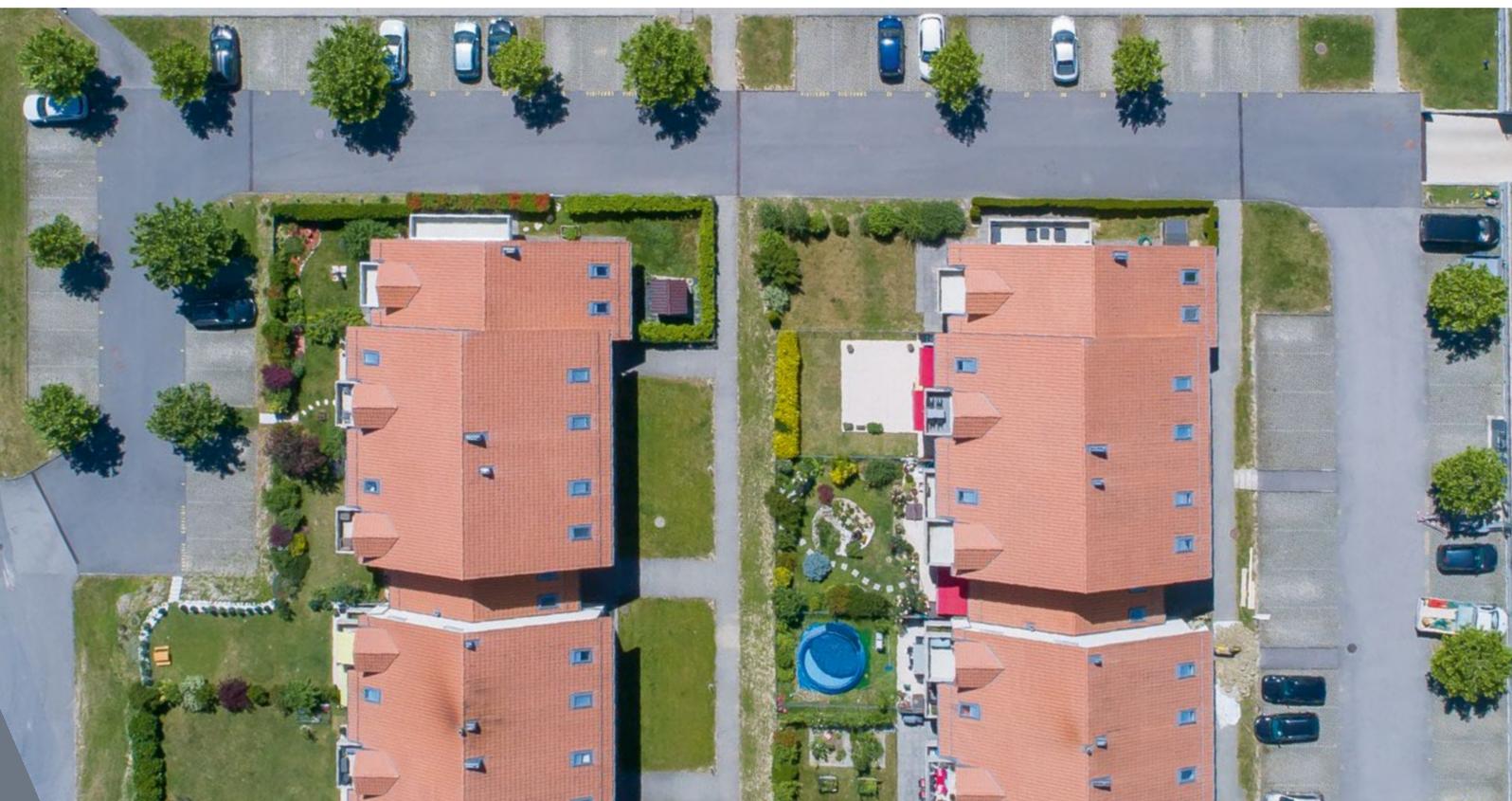


Indices des prix de l'immobilier (objets moyens), 2000 = 100.
Source: Wüest Partner

District de l'Ouest lausannois

L'intense activité de construction dans le district, liée notamment aux chantiers de logements locatifs, a permis au taux de logements vacants de passer de 0,3% au 1^{er} juin 2018 à 0,9% à la même date cette année. Les prix de l'immobilier ont évolué de manière similaire à la moyenne cantonale. Les maisons familiales se sont appréciées de 1,7% et les appartements en PPE de 2,2%. Si les prix des premières sont encore légèrement en dessous de leur sommet de 2014, ceux des seconds s'inscrivent à un niveau record, selon les indices de Wüest Partner.

Ce district est très recherché en raison de sa proximité avec les hautes écoles et le chef-lieu du canton, ainsi que de sa bonne desserte par les réseaux de transport. Avec des prix de l'immobilier environ 30% plus élevés qu'ils ne le sont en moyenne dans le canton, l'Ouest lausannois fait partie des régions vaudoises dans lesquelles les logements en propriété individuelle sont les plus onéreux. Grâce à 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

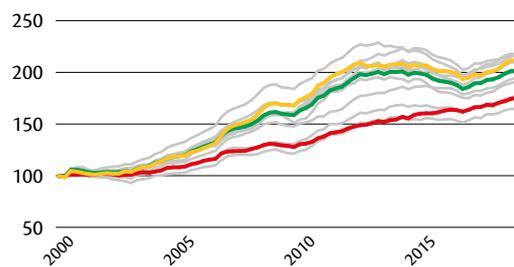
Le taux de logements vacants s'est replié dans le district de la Riviera-Pays-d'Enhaut, passant de 1,5% au 1^{er} juin 2018 à 1,1% à la même date cette année. L'activité de construction est également en recul cette année, aussi bien pour les chantiers de nouveaux logements en location que pour les appartements en propriété par étages et les maisons individuelles.

L'évolution des prix a été mesurée au premier semestre: ceux des maisons familiales individuelles ont augmenté de 1,0%, soit moins qu'en moyenne cantonale, alors que ceux des appartements en PPE ont progressé de 2,1%, une évolution similaire à la moyenne cantonale. Dans les deux cas, les prix s'inscrivent à leur plus haut niveau depuis le début du siècle, selon les indices de Wüest Partner.

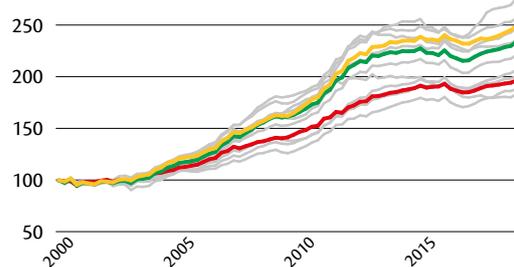
Avec des prix 30% plus élevés qu'en moyenne cantonale, les communes avec vue sur le lac font partie du tiers des communes les plus chères du canton. Dans le Pays-d'Enhaut, les prix sont proches de la moyenne cantonale.

District de la Riviera-Pays-d'Enhaut

Maisons familiales individuelles



Appartements en PPE



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

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

BAISSE DES LOYERS DES LOGEMENTS – VENTS CONTRAIRES DANS LE COMMERCIAL

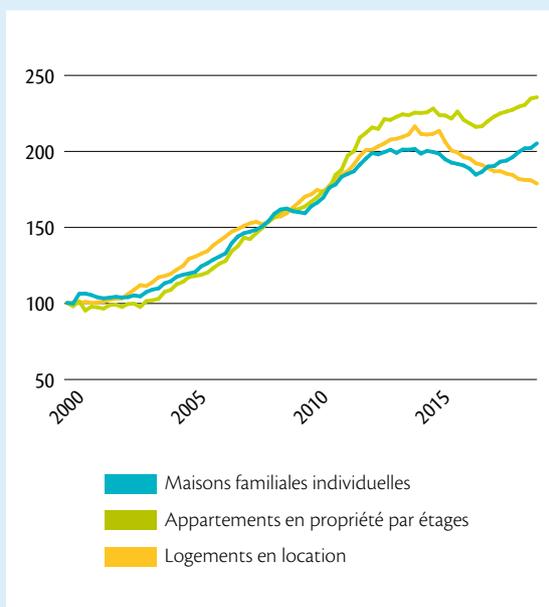
LOYERS

La détente s'est poursuivie sur le marché de la location. Selon les indices de Wüest Partner, les loyers proposés sur le marché (prix de l'offre) ont reculé de 1,4% au premier semestre 2019. Depuis leur sommet du deuxième trimestre 2014, la baisse cumulée atteint 17,5%. Cela s'explique par un nombre élevé de logements locatifs construits récemment et par un repli de l'immigration. Cette détente est cependant encore relative, eu égard à un marché toujours tendu dans certaines régions et au fait que les loyers de l'offre avaient doublé depuis 2000. De plus, le taux de logements vacants sur le marché locatif est resté stable à 1,3%.

IMMOBILIER COMMERCIAL

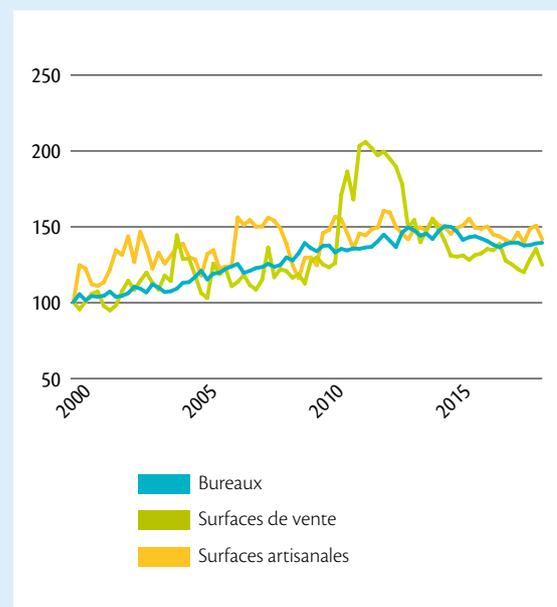
L'immobilier commercial fait face à des vents contraires, avec le tassement de la conjoncture vaudoise cette année. Si les loyers des bureaux ont augmenté de 1,2% au premier semestre, ceux des surfaces de vente se sont repliés de 2,9%, tandis que ceux des surfaces artisanales ont baissé de 4,7%. Tendanciellement, les loyers des surfaces commerciales sont en baisse depuis 2015, en raison notamment de l'évolution des habitudes de consommation et des efforts de productivité des entreprises. En revanche, les surfaces commerciales vacantes diminuent: tous usages confondus, elles ont reculé de 187 000 m² en 2017 à 155 000 m² en 2019.

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

LES FONDS IMMOBILIERS ONT LA COTE

Dans l'environnement actuel de taux d'intérêt bas ou négatifs, les rendements du dividende des fonds immobiliers creusent l'écart avec ceux des obligations de la Confédération à dix ans.

Les fonds immobiliers poursuivent sur leur lancée. À fin septembre, leur indice affichait une progression de près de 15% sur l'année. Cette bonne performance s'explique globalement par un mouvement de rattrapage après une année 2018 difficile et par un environnement favorable à cette classe d'actifs, notamment en raison des taux bas, voire négatifs. Une situation qui permet au différentiel de rendement entre les fonds immobiliers et les taux de la Confédération à dix ans de battre des records. Et donc de renforcer l'attrait de cette classe d'actifs.

Les performances de cette première partie d'année ont permis aux chiffres clés du secteur de revenir à des niveaux que l'on peut qualifier de moyens. Ainsi, le rendement du dividende s'affiche-t-il à 2,6% en 2019, alors qu'il était de 2,9% en 2018. Le payout, le revenu disponible pouvant servir à payer le dividende, se consolide sous la barre des 100%, passant de 98,5% à 97,7%.

À moyen terme, un rendement supplémentaire provenant de l'agio peut intervenir, mais engendrerait un accroissement de la volatilité. Rappelons qu'historiquement les dividendes – soit les loyers encaissés – sont les principaux contributeurs de performance des fonds sur le long terme. L'agio est, lui, le reflet de la prime de risque des investisseurs et contribue à la volatilité. Et les fondamentaux du marché restent

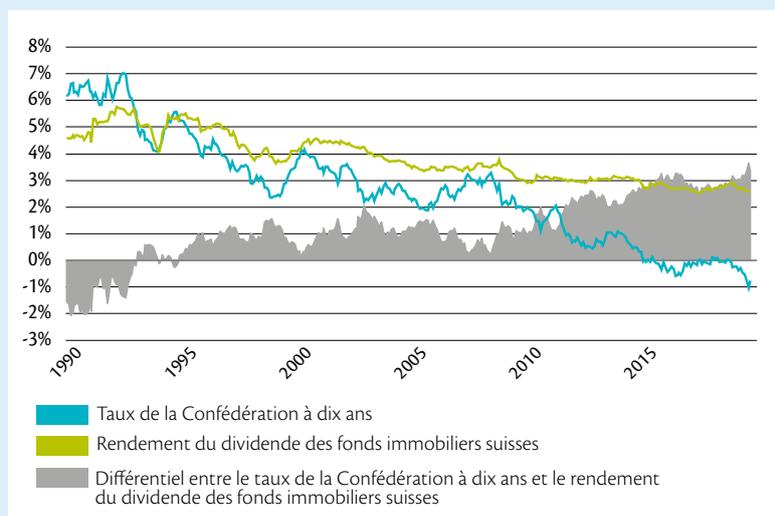
solides. Les loyers entrent régulièrement et leur qualité se maintient, assurant ainsi les dividendes qui expliquent plus de la moitié de la performance totale. Le taux de perte sur les loyers est ainsi passé de 5,1% en 2018 à 5,0% en 2019. Quant à l'activité des gérants des fonds, elle soutient la progression de la valeur nette d'inventaire.

Mais deux éléments représentent des risques potentiels. La hausse du taux de vacance – même si la situation n'est pas identique partout dans le pays – est le résultat d'un mouvement de construc-

tion soutenu et d'un ralentissement de la croissance démographique. La poursuite de l'activité de titrisation peut encore engendrer une certaine instabilité. Lors des périodes d'émissions répétées, le marché peine en effet à absorber l'offre excédentaire.

Avec des attentes de rendement de plus de 3% sur cette classe d'actifs et alors que les taux obligataires demeurent largement négatifs, l'immobilier indirect reste intéressant. Du moins tant que l'économie mondiale ne tombe pas en récession.

DIFFÉRENTIEL ENTRE LE TAUX DE LA CONFÉDÉRATION À DIX ANS ET LE RENDEMENT DU DIVIDENDE DES FONDS IMMOBILIERS SUISSES



BCV
Octobre 2019

Adresse de la rédaction
Place Saint-François 14
Case postale 300
1001 Lausanne

Rédaction
Jean-Pascal Baechler, Observatoire
BCV de l'économie vaudoise
David Michaud, économiste
immobilier, BCV
Philippe Gabella, responsable de la
gestion de l'immobilier indirect suisse
à la BCV

Graphisme
© www.taz-communication.ch

Photographies
© BCV

Abonnements

Prenez contact avec
votre conseiller BCV

info@bcv.ch
www.bcv.ch

Prix et indices de l'immobilier:
Wüest Partner, juillet 2019

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

0844 228 228

www.bcv.ch

La banque des Vaudois depuis 1845

La BCV est la banque 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 2000 collaborateurs, plus de 60 agences, une connaissance approfondie du tissu économique et des compétences éprouvées dans ses différents métiers. La proximité de la BCV s'illustre également dans son engagement en faveur de la vie culturelle, sportive et sociale du canton. 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 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.