

MARCHÉ HYPOTHÉCAIRE SUISSE

T3 2025

Les performances du secteur résidentiel et des conditions de financement attractives continuent de soutenir la reprise du marché

Avec un troisième trimestre solide, les chiffres confirment la forte reprise du marché hypothécaire suisse. Le volume global des nouveaux prêts hypothécaires a dépassé les 22 milliards, soit le deuxième plus important volume des 20 derniers trimestres. Le volume des transactions reste stable, tandis que la taille moyenne des prêts hypothécaires continue d'augmenter, signe d'une stabilisation du prix des transactions dans un contexte de hausse des prix de +3 % en glissement trimestriel. Le taux de base SARON de la BNS, fixé à 0 %, continue de stimuler la dynamique, permettant d'économiser environ 7 000 CHF d'intérêts par an par rapport aux taux fixes à 10 ans sur un prêt hypothécaire de 900 000 CHF, soit un chiffre presque deux fois plus élevé qu'au deuxième trimestre. Ce rebond se démarque dans un contexte de prudence persistante de la part d'environ la moitié des banques suisses. Ces dernières privilégient les bien en résidence principale et limitent les prêts non stratégiques aux clients déjà bien établis et disposant d'actifs liquides importants. Au niveau régional, les écarts de taux se réduisent légèrement par rapport au deuxième trimestre, toutes les régions enregistrant une hausse moyenne de 5 points de base des taux à 10 ans, voire 10 points de base pour la Suisse centrale. Les grandes villes restent les marchés les plus liquides et proposent donc des taux hypothécaires légèrement plus agressifs.

(i) Analyse du segment résidentiel et des biens de rendement

Dans le secteur résidentiel, la dynamique du troisième trimestre s'inscrit dans la continuité de celle du deuxième trimestre, avec une croissance globale du marché hypothécaire de 12 % en glissement annuel et de 5 % en glissement trimestriel, le volume net de nouvelles hypothèques dépassant les CHF 22 milliards pour plus de 24 000 nouveaux prêts hypothécaires.

- La croissance résulte d'une reprise régulière des transactions (+5 % en glissement trimestriel) et d'un montant moyen des prêts hypothécaires stable.
- Le ratio prêt/valeur (LTV) est resté largement stable pour les hypothèques résidentielles suisses, à 73 %.
- La concurrence revient progressivement sur le segment résidentiel, avec un écart entre les meilleures et pires hypothèques inférieur de 20 % par rapport au deuxième trimestre.

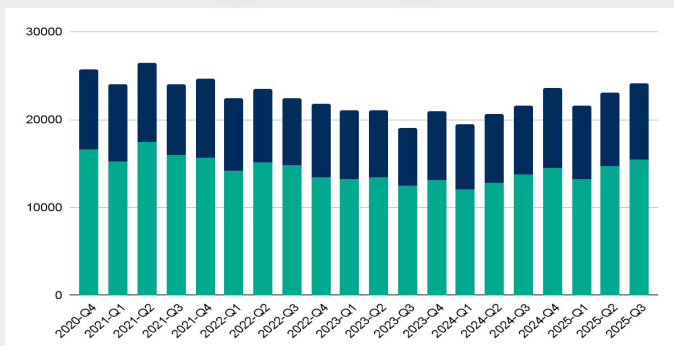
La bonne nouvelle vient des biens de rendement, où le nombre de nouvelles hypothèques est en hausse pour la première fois depuis 2024.

- Cette reprise en termes de nombre de nouveaux prêts hypothécaires pour des biens de rendement (+5 % par rapport au trimestre précédent) ne se traduit pas encore par un volume supérieur de prêts hypothécaires sur le marché, car l'augmentation du nombre de prêts hypothécaires coïncide encore avec une réduction moyenne de la taille des prêts (-3 % par rapport au trimestre précédent). Cela correspond à la tendance générale des banques à se désendetter en se concentrant sur les prêts hypothécaires à faible ratio prêt/valeur.
- Le prêt hypothécaire moyen pour les biens d'investissement s'élève désormais à CHF 1,2 million, soit le deuxième niveau le plus bas des trois dernières années (13 trimestres), ce qui place les investisseurs existants qui cherchent à refinancer leur bien avec une valeur ou un ratio prêt/valeur élevé dans une position délicate.

Nombre de nouveaux prêts hypothécaires

Par trimestre

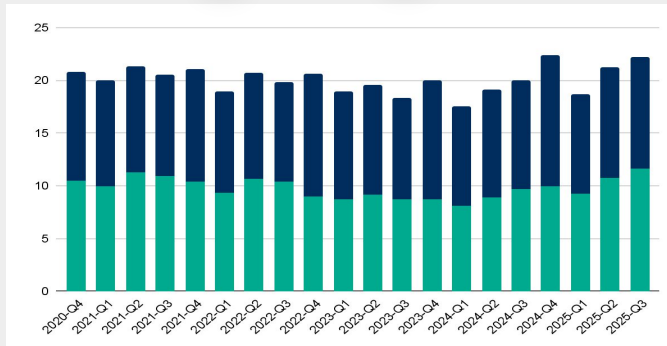
■ Résidentiel ■ Biens de rendement



Volume de nouveaux prêts hypothécaires

CHF Milliard

■ Résidentiel ■ Biens de rendement



Ratio prêt/valeur moyen (LTV) résidentiel

73,6% (-0,4% QoQ)

Taille moyenne des prêts hypothécaires résidentiels

751'000 (+6,9% YoY)

Taille moyenne des prêts hypothécaires: biens de rendement

1'223'000 (+12,3% QoQ)

Source : Analyse SNB & Resolve

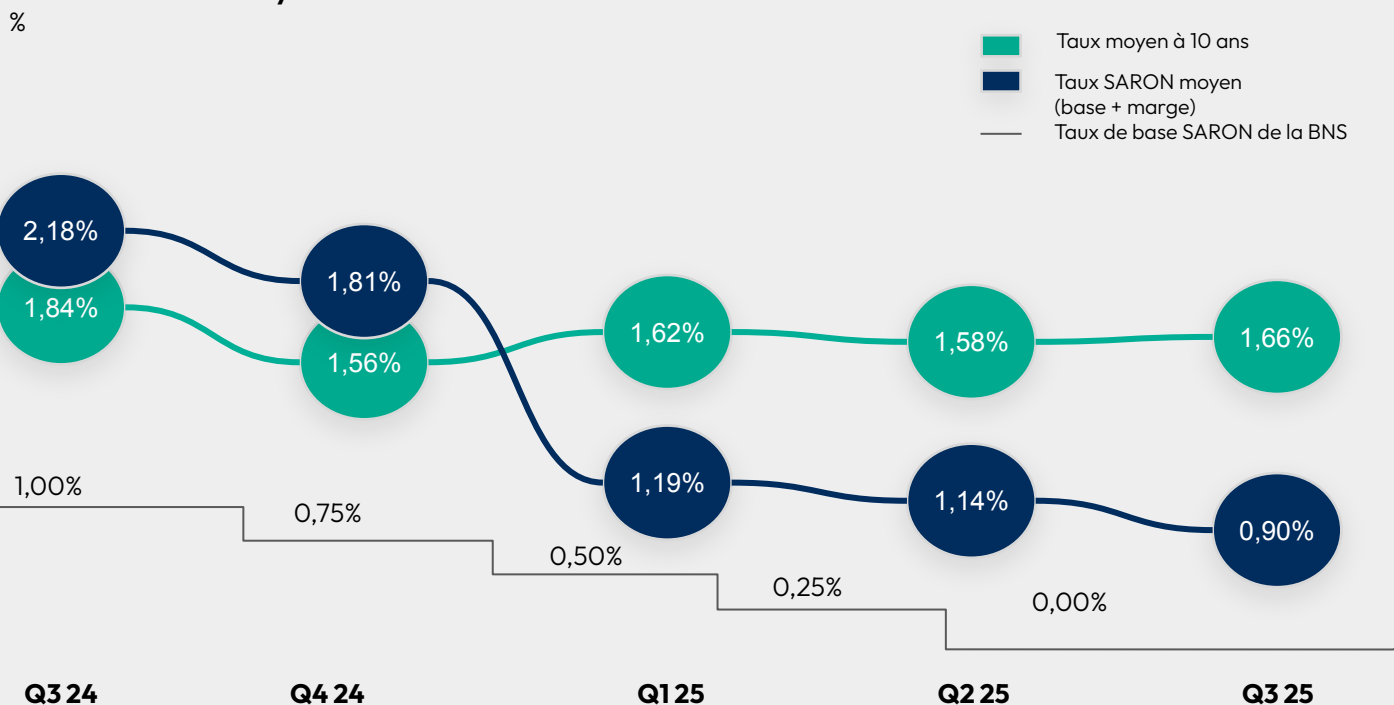
(ii) Analyse de l'évolution des taux hypothécaires

En moyenne, le SARON reste l'option à court terme la moins chère, avec un taux de base de 0 % + une marge de 0,90 %, contre 1,66 % pour un taux fixe à 10 ans, ce qui représente une économie annuelle d'environ 7 000 CHF sur un prêt hypothécaire de 900 000 CHF, économie en légère augmentation par rapport au deuxième trimestre. Cette situation pourrait à nouveau changer en fonction des fluctuations des taux d'intérêt à long terme et des taux de la banque nationale. Nous recommandons donc de rester prudent quant au choix de taux variables dans le contexte actuel, où les taux fixes restent très attractifs.

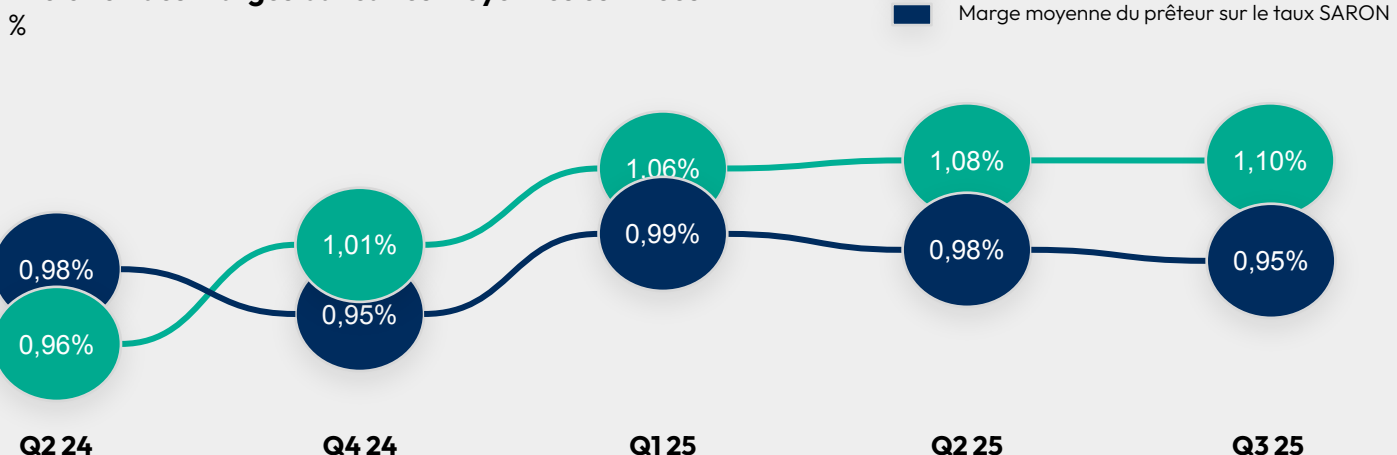
Du côté des biens en résidence principale, les banques ne tirent pas profit des taux bas, car les marges restent stables sur le SARON comme sur les produits à taux fixe, les marges des prêteurs augmentant seulement de 1,10 % contre 1,00 % au deuxième trimestre, sur les taux à 10 ans.

Les écarts de taux entre les prêts résidentiels et les prêts d'investissement continuent de se réduire, mais cela masque le faible nombre d'approbations sur les projets d'investissements, qui se limitent aux dossiers avec des ratios prêt/valeur faibles ou des flux de trésorerie solides.

Évolution des taux moyens à 10 ans et des taux SARON



Évolution des marges bancaires moyennes estimées



(iii) Analyse des prêteurs et de la concurrence

Le marché des prêteurs et leur concurrence reste dans une dynamique positive dans le secteur résidentiel

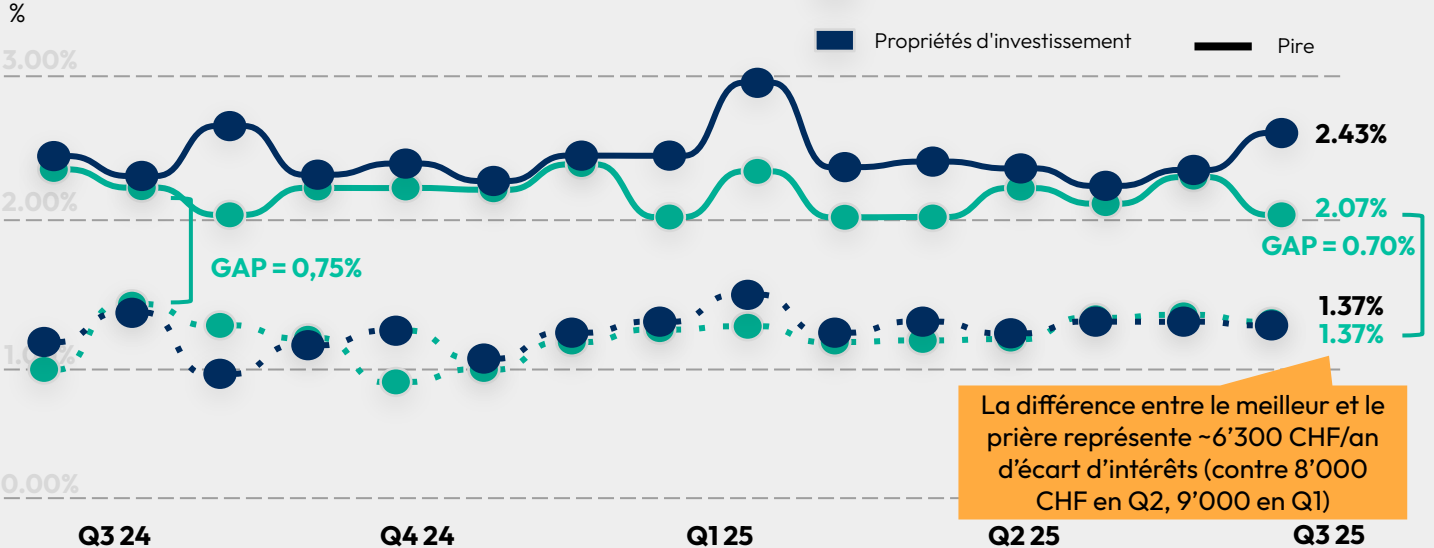
- Les écarts entre les prêteurs se sont encore resserrés, passant de 0,92 % au deuxième trimestre à 0,70 %, ce qui réduit les différences de taux d'intérêt annuels à environ 6'300 CHF pour un prêt hypothécaire moyen (contre environ 8'300 CHF auparavant).
- Les taux d'approbation des prêts résidentiels restent solides (>95 %), avec généralement plus de cinq prêteurs éligibles par transaction, ce qui souligne l'abondance des options pour les dossiers de qualité. Un certain nombre d'acteurs plus régionaux ont retrouvé leur appétit, mais ont souffert pendant les mois d'été d'une charge de travail importante et d'un arriéré accumulé au cours des premier et deuxième trimestres. Nous nous attendons à ce que cette situation continue à se normaliser au cours du quatrième trimestre.

La concurrence reste timide dans le domaine des biens de rendement, et les prêteurs continuent à absorber les retards de traitement.

- Les transactions réalisées bénéficient désormais de conditions plus avantageuses, même si les volumes restent limités et sélectifs.
- La plupart des banques font preuve d'un appétit modéré pour les biens d'investissements, approuvant moins de 65 % des offres au-delà des offres de premier rang.
- La priorité est donnée aux clients historiques ou à ceux qui ajoutent des actifs sous gestion.
- Les évaluations bancaires restent plus strictes par rapport au pic de 2022 (même si nous constatons une récente amélioration avec des taux de capitalisation à nouveau supérieurs à ceux de 2024 sur certains marchés) et la réduction des ratios prêt/valeur (LTV), stimulée par les hausses de fonds propres imposées par Bâle III, intensifie les contraintes de refinancement pour les portefeuilles d'investissement.
- Le financement des projets de développement, en particulier les lignes de crédit foncier/construction, reste l'obstacle le plus difficile à franchir dans toutes les régions et pour tous les prêteurs, sans assouplissement notable au troisième trimestre.

Le marché des prêteurs montre une stabilité croissante : les taux attractifs persistent, mais des liquidités restreintes forcent à mettre l'accent sur le résidentiel de base ; le retour des acteurs assureurs reste modeste.

Comparaison des taux moyens à 10 ans obtenus



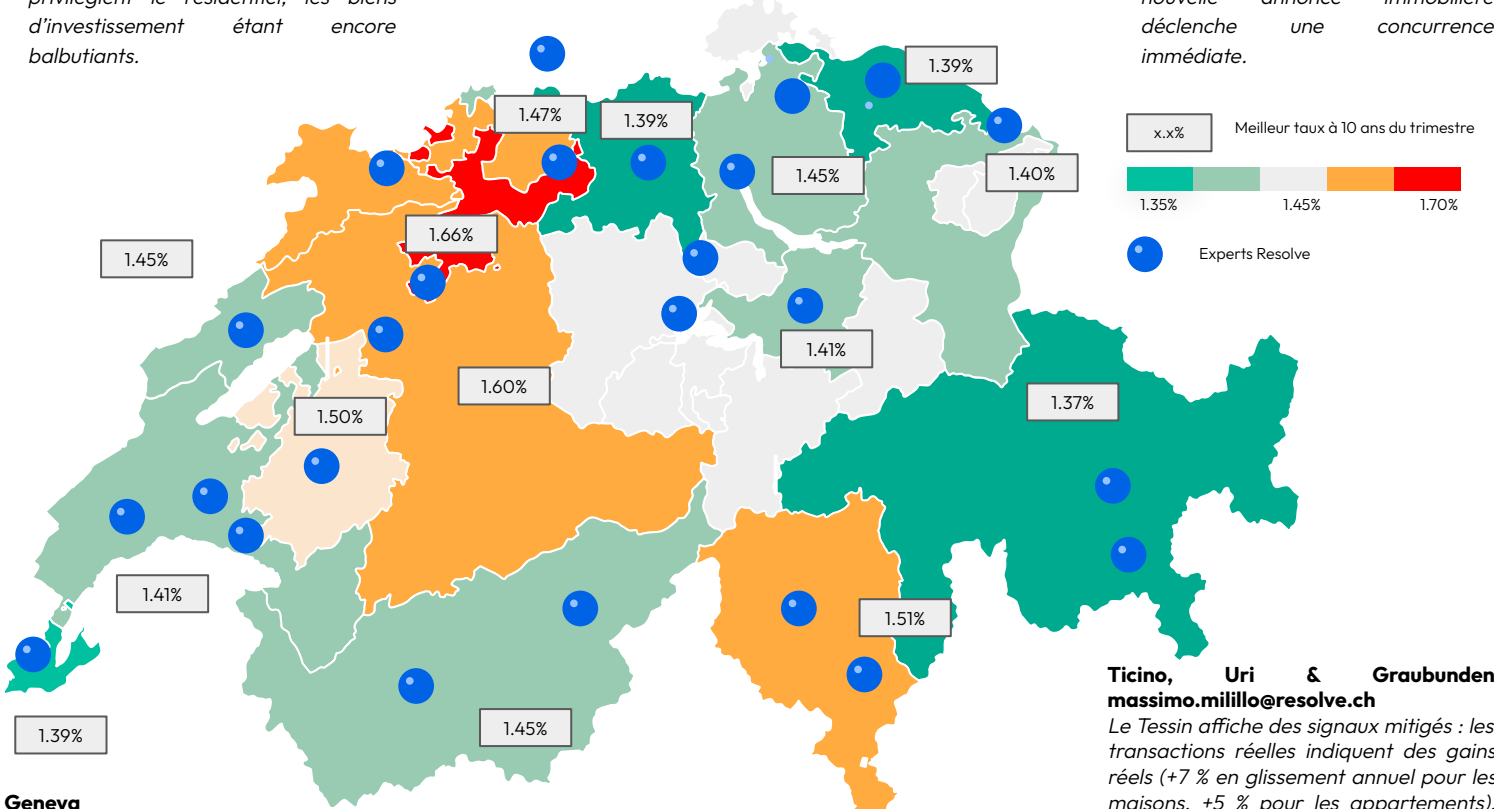
Appétit des prêteurs

Type de propriété	Banques locales	Banques régionales (Suisse Romande)	Banques régionales (Suisse alémanique)	Les plus grandes banques/banques basées en Suisse	Compagnies d'assurance	Fonds de pension
Résidentiel	Fort appétit, conditions attractives	Fort appétit, conditions attractives	Fort appétit, conditions attractives	Fort appétit, conditions attractives	Appétit très sélectif, conditions peu attractives	Fort appétit, conditions attractives
Biens de rendement (résidentiel)	Appétit très sélectif, conditions peu attractives	Fort appétit, conditions attractives	Fort appétit, conditions attractives	Fort appétit, conditions attractives	Appétit très sélectif, conditions peu attractives	Appétit très sélectif, conditions peu attractives
Biens de rendement (autre)	Appétit très sélectif, conditions peu attractives	Appétit très sélectif, conditions peu attractives	Appétit très sélectif, conditions peu attractives	Appétit très sélectif, conditions peu attractives	Aucun appétit	Appétit très sélectif, conditions peu attractives

■ Fort appétit, conditions attractives
 ■ Appétit très sélectif, conditions peu attractives
 ■ Aucun appétit

(iv) Meilleurs taux régionaux et revue de la concurrence, par nos experts locaux

<p>Suisse massimo.scandurro@resolve.ch</p> <p>Le marché immobilier et hypothécaire de la Suisse orientale affiche une vitalité débordante au troisième trimestre 2025, alors que les baisses de taux de la BNS ont conduit les taux à des niveaux historiquement bas (par exemple, taux fixe à 5 ans -0,85 %), accentuant la montée des prix observée au deuxième trimestre (+3,8 % pour les appartements, +3,7 % pour les maisons en glissement annuel). L'offre limitée dans l'existant (à Saint-Galle: appartements -3 %, maisons -1,4 %) et dans les nouvelles constructions amplifie les pressions sur la demande. À 1,47 %, les prêteurs privilégient le résidentiel, les biens d'investissement étant encore balbutiants.</p>	<p>Suisse orientale alexandre.verguet@resolve.ch</p> <p>Les marchés immobiliers de Neuchâtel et du Jura restent dynamiques, avec une forte demande mais une offre limitée, en particulier dans le secteur résidentiel existant. Les nouveaux projets mettent plus de temps à se vendre, tandis que les contraintes de Bâle III continuent d'avoir un impact sur les financements. Néanmoins, les taux hypothécaires restent attractifs, parfois inférieurs à 1,5 %, ce qui soutient la demande.</p>	<p>Jura, Zurich, Berne et Bâle jonas.eckl@resolve.ch</p> <p>La valeur des logements à Zurich a augmenté de 1,4 % au troisième trimestre 2025 (+5,9 % en glissement annuel), accélérant la tendance observée au deuxième trimestre dans les zones lacustres et périphériques, tandis que Berne a enregistré une hausse de 1,1 % et Bâle de 0,4 % pour les appartements, malgré une légère baisse pour les maisons individuelles. La baisse des taux d'intérêt stimule l'activité des investisseurs urbains, l'offre limitée faisant grimper les loyers et alimentant la demande.</p>	<p>Vaud arthur.petit@resolve.ch</p> <p>Le marché immobilier vaudois est resté dynamique au troisième trimestre, le taux SARON à 0 % soutenant la demande autour du lac Léman et poussant les prix à la hausse (+1 à 2 % pour les appartements, +2 % pour les maisons), soit une croissance légèrement supérieure à celle du deuxième trimestre. La confiance des propriétaires immobiliers augmente, mais l'offre limitée continue d'exercer une forte pression sur des zones clés telles que Lausanne, Nyon et Montreux. Cette dynamique renforce encore l'attrait du canton, où chaque nouvelle annonce immobilière déclenche une concurrence immédiate.</p>
--	---	---	--



Ticino, Uri & Graubunden

massimo.milillo@resolve.ch

Le Tessin affiche des signaux mitigés : les transactions réelles indiquent des gains réels (+7 % en glissement annuel pour les maisons, +5 % pour les appartements), mais les nouvelles offres sont en légère baisse (-1/-2 %), ce qui maintient les moyennes à un niveau élevé de 8 000 à 9 500 CHF/m² grâce à la forte demande en résidences secondaires, faisant écho à la résilience observée au deuxième trimestre. La zone d'Uri reste équilibrée, avec des prix moyens et des taux standard d'environ 1,3 %. Les Grisons divergent : les joyaux touristiques sont en plein essor, Davos affichant une hausse de +8 % en glissement annuel au-dessus de 13 000 CHF/m² et l'Engadine restant à un niveau élevé, tandis que les segments ordinaires n'affichent qu'une croissance minime. Dans l'ensemble, à environ 1,45 %, l'attention se concentre sur les logements stables et à faible effet de levier, dans un contexte de pénurie de l'offre.

Geneva
hekur.pira@resolve.ch

Le marché genevois connaît un regain d'enthousiasme du côté des acheteurs, mais l'offre restreinte fait grimper les prix de l'immobilier résidentiel, dans le prolongement de la forte reprise des transactions déjà observée au deuxième trimestre. On note également un regain d'intérêt pour le refinancement de biens d'investissement de grande valeur. Les volumes restreints entretiennent une volatilité et une sélectivité accrues des prix. Dans le contexte des pressions liées à Bâle III, les meilleures conditions se négocient autour de 1,37 %, privilégiant les clients établis disposant d'une forte liquidité.

Valais
yann.rideau@resolve.ch

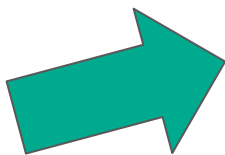
Le Valais déborde d'énergie dans les secteurs des nouvelles constructions et de la revente, le secteur résidentiel retrouvant pleinement son dynamisme de 2022, prolongeant ainsi le démarrage dynamique du deuxième trimestre, tandis que les investissements tardent à se redresser. Les financements des promoteurs immobiliers restent restreints du fait de la réglementation Bâle III.

Zug & Central Schweiz
michel.landert@resolve.ch

Les zones privilégiées de Zug conservent leur attrait malgré de légers ajustements du marché, avec des prix dépassant 17 000 CHF/m² et une augmentation de 4 à 5 % en glissement annuel sur un parc immobilier rare, dans la continuité de la reprise observée au deuxième trimestre. La Suisse centrale affiche une demande stable soutenue par des taux hypothécaires d'environ 1,3 à 1,5 %, mais la lenteur de la construction et la densification urbaine tempèrent l'offre, ce qui se traduit par une hausse modérée des prix dans les zones centrales. Zug continue de se démarquer en tant que pôle d'élite avec 1,39 %, la priorité étant donnée au refinancement des personnes fortunées.

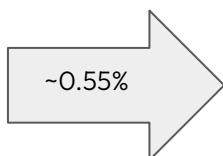
(v) Perspectives macroéconomiques et taux d'intérêt pour le quatrième trimestre 2025

Valorisations immobilières



La demande immobilière suisse reste forte, et nous constatons une légère hausse continue tant pour la valeur des biens résidentiels que pour celle des biens de rendement. Une politique de crédit plus active alimente une augmentation des prix modérée.

Taux d'intérêt de référence (IRS 10 ans)



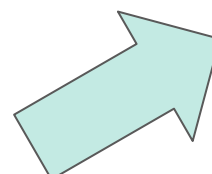
Deux facteurs contradictoires devraient se compenser. D'une part, le franc suisse reste fort et attire les investisseurs grâce à une faible inflation ; d'autre part, la récente annonce macroéconomique, notamment l'imposition de 39 % par les États-Unis, va tempérer les projets de nouvelle baisse des taux d'intérêt.

Marge(s) moyenne(s) des prêteurs (bps)



La marge moyenne des prêteurs devrait légèrement diminuer, non pas en raison d'une réduction des marges, mais plutôt d'un changement dans la répartition entre les taux fixes (marge d'environ 110 pb) et le SARON (environ 90 pb), qui continuera à évoluer vers le SARON.

Liquidité des prêteurs



La plupart des corrections apportées aux portefeuilles de prêts et à l'allocation des fonds propres en lien avec Bâle III sont désormais derrière nous. Nous constatons que la majorité des banques recherchent davantage d'opportunités de prêt et ont besoin de placer leurs liquidités compte tenu des taux d'intérêt nuls pratiqués par la BNS.

Édition spéciale - Implications du vote du 28 septembre 2025 visant à supprimer la valeur locative

Le 28 septembre 2025, la population suisse s'est prononcée sur une initiative fédérale visant à supprimer l'impôt sur la valeur locative des logements occupés par leur propriétaire, ainsi que les déductions correspondantes, tout en accordant aux cantons le pouvoir d'introduire un impôt foncier sur les résidences secondaires.

Le résultat a été clairement favorable : 57,7 % des votants ont dit oui, obtenant également la majorité dans les cantons.

Le changement de système devrait entrer en vigueur au plus tôt en 2028, après une période de transition typique de deux à trois ans, pendant laquelle les cantons de montagne pourraient devoir élaborer et approuver de nouvelles taxes sur les résidences secondaires.

À court terme, la réforme devrait déclencher un boom de la rénovation, les propriétaires se précipitant pour profiter des déductions restantes avant le changement.

À moyen terme, les prix de l'immobilier pourraient augmenter de 2 à 3 %, sous l'effet de la baisse de la charge fiscale pour de nombreux propriétaires.

Cette hausse des prix profiterait de manière disproportionnée aux résidences principales récentes, tandis que les bâtiments anciens nécessitant des rénovations pourraient voir leur valeur augmenter plus lentement en raison des coûts d'entretien non déductibles.

Pour les résidences secondaires, les propriétaires sont confrontés à des inconvénients incertains, car les cantons (en particulier ceux qui sont touristiques) pourraient imposer de nouvelles taxes représentant en moyenne 0,4 % des prix proposés afin de compenser les pertes de recettes d'environ 300 millions de francs par an.

À long terme, le marché immobilier pourrait se stabiliser grâce à la réduction des incitations à l'endettement élevé, ce qui pourrait freiner la hausse globale des prix.

Sur le marché hypothécaire, la croissance de la dette hypothécaire devrait ralentir, car les déductions d'intérêts disparaîtront, ce qui augmentera effectivement les coûts d'intérêt nets de 20 à 30 % selon les taux d'imposition sur le revenu.

Cela supprime l'optimisation fiscale via les hypothèques, mais les marges des prêteurs pourraient rester stables ou se resserrer légèrement en raison de la baisse de la demande de prêts à fort effet de levier.

Le rapport déconseille un amortissement excessif après la réforme et recommande un ratio prêt/valeur constant et modéré (c'est-à-dire pas trop bas) afin de maintenir la diversification et la liquidité du portefeuille.

Les propriétaires devraient plutôt investir le capital libéré dans des actifs financiers à rendement plus élevé, malgré les risques liés aux hausses de taux d'intérêt ou aux fluctuations du marché.

Les primo-accédants à la propriété bénéficient d'une déduction d'intérêts temporaire (jusqu'à 10 000 francs au départ, diminuant de 10 % par an), ce qui facilite leur entrée sur le marché.

Les retraités possédant des biens immobiliers peu endettés et les familles vivant dans des logements récents sont les principaux bénéficiaires, économisant en moyenne 600 à 3 500 francs par an en impôts.

Les propriétaires de logements anciens nécessitant d'importants travaux de rénovation pourraient être confrontés à une augmentation des impôts (1 700 à 3 400 francs supplémentaires par an), et les rénovations énergétiques deviennent moins intéressantes sans les déductions fédérales.