

Marché immobilier vaudois

Des tensions et des opportunités

Tendance à la surchauffe dans l'immobilier résidentiel, taux hypothécaires en hausse, inflation, pénurie de matières premières, risque pour la stabilité financière de la Suisse... L'actualité liée au marché immobilier est touffue. C'est dans ce contexte pour le moins intéressant que la Banque Cantonale Vaudoise (BCV) a récemment organisé les «Pros de l'Immobilier». Cette manifestation a réuni un vaste parterre de participants au Lausanne Palace; ils ont pu échanger avec des experts, parmi lesquels Andréa M. Maechler, membre de la Direction générale de la Banque nationale suisse (BNS).

Pouls de l'activité économique, l'inflation a progressé en Suisse entraînant une perte de notre pouvoir d'achat, a rappelé en substance Andréa Maechler. En mai, les prix à la consommation ont progressé de 2,9% en Suisse, hausse qui reste toutefois bien en deçà de celle de nombreux pays (8,3% aux États-Unis et 8,1% en Europe, données respectivement d'avril et mai 2022). La remontée de l'inflation depuis 2021 est rapide et celle-ci a retrouvé un niveau qui n'avait plus été atteint depuis plusieurs décennies (graphique 1). L'inflation actuelle a pris son élan dans le contexte de la forte reprise post-pandémie. Elle aurait dû se normaliser peu à peu, mais les conséquences économiques de la guerre en Ukraine ont aggravé les pressions à la hausse sur les prix.

En Suisse, le mouvement est principalement soutenu par l'énergie et les goulets d'étranglement du commerce mondial (chaînes d'approvisionnement). Il est aussi freiné par la force du franc, qui atténue les coûts à l'importation, a souligné la représentante de la BNS. Le différentiel d'inflation entre la Suisse et ses principaux marchés d'exportation rend par conséquent «la force du franc moins difficile à supporter pour les entreprises du pays qui voient leur marge de manœuvre à l'étranger s'accroître». Ainsi, même s'il a poursuivi son renforcement en termes nominaux, «le franc exprimé en termes réels est resté assez stable».

Risque-t-on l'emballement d'une spirale inflationniste? D'importantes inconnues - liées



Graphique 1: Indice des prix à la consommation/IDC

notamment aux conséquences économiques de la guerre en Ukraine ou à l'évolution de la pandémie en Chine - brouillent la vision à moyen terme. Mais, côté emploi, si le marché du travail est tendu, les augmentations salariales en Suisse sont très faibles (1%) cette année. A contrario, les salaires aux États-Unis augmentent au rythme de 6%. Ainsi, poursuit Andréa M. Maechler, «les anticipations d'inflation en Suisse sont plutôt basses et stables».

Impact sur les taux hypothécaires

Avec le retour de l'inflation en Suisse et l'évolution de la conjoncture mondiale, les taux hypothécaires sont aussi remontés.

Les taux à 10 ans sont passés de 1,2% en décembre 2021 à environ 2,5% en mai. Bien que de tels niveaux n'aient plus été vus depuis l'instauration de taux négatifs par la BNS entre fin 2014 et début 2015, les taux hypothécaires restent bas en comparaison historique (graphique 2). Ainsi, «les conditions financières restent favorables», ajoute Andréa Maechler.

La BNS relève par ailleurs une certaine vulnérabilité des ménages engagés financièrement dans l'immobilier de rendement. L'institution fédérale estime que 30% des ménages ayant acquis un objet résidentiel de rendement ne pourraient couvrir par les loyers les frais induits avec des taux à 3%.



La BNS relève une certaine vulnérabilité des ménages engagés financièrement dans l'immobilier de rendement.

Et si les taux dépassaient 5%, cette part serait de 60%. Par ailleurs, la progression du taux de vacance - qui a dépassé 1,5% sur le plan suisse - accentuerait le mouvement en cas de correction.

«Cela dit, les banques ont aujourd'hui globalement la capacité à absorber un éventuel choc grâce à leur excédent de fonds propres», a relevé l'experte de la BNS. La vigilance reste cependant de mise. «Notre capacité à travailler ensemble avec tous les acteurs, y compris l'Association suisse des banquiers, nous place en bonne position pour analyser les risques et les gérer», conclut-elle.

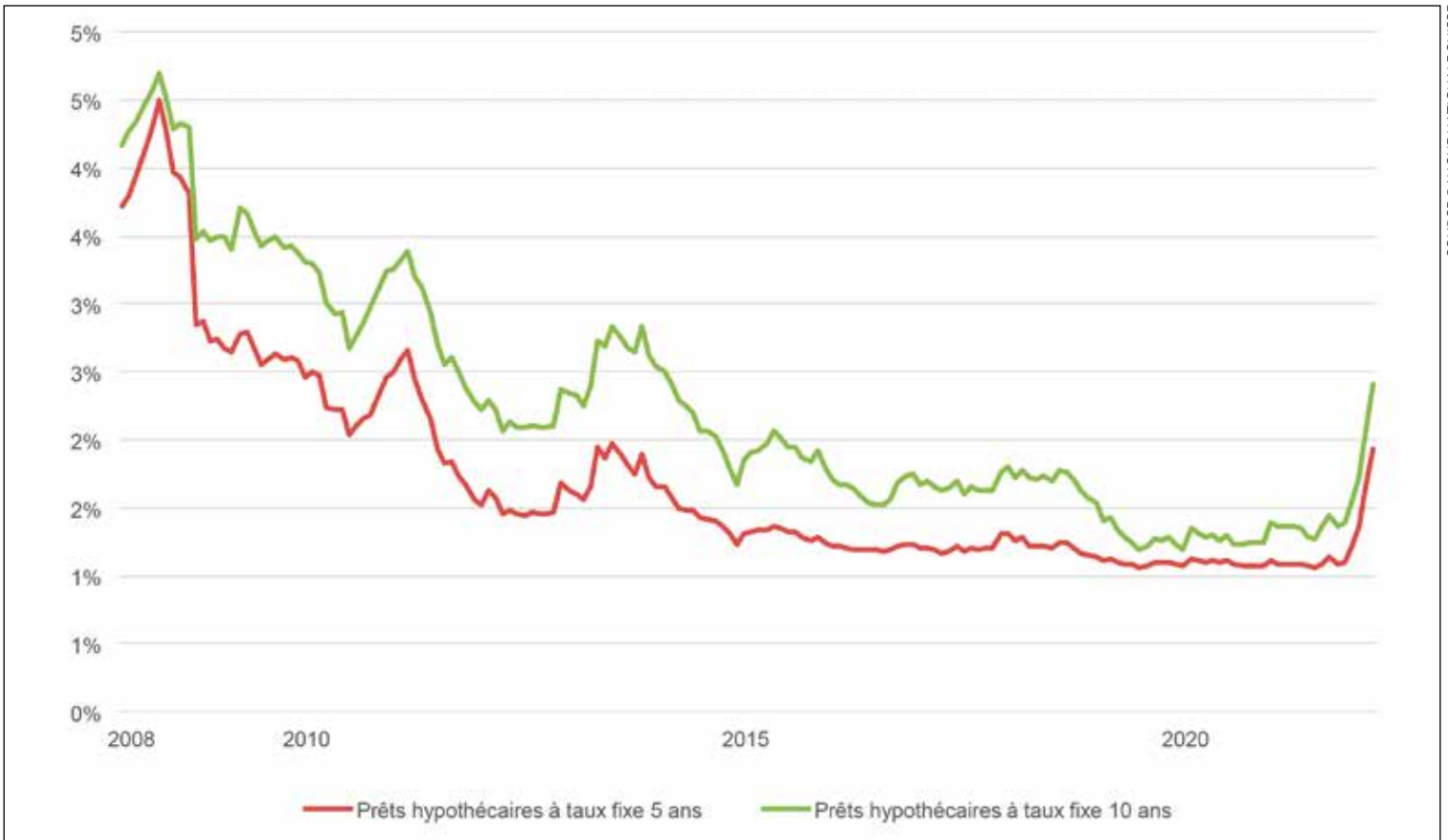
L'immobilier sous observation

On l'a souvent répété: les prix de l'immobilier en Suisse ont progressé de manière constante au cours des vingt dernières années (graphique 3). Cette augmentation est de l'ordre de 19% pour le logement en PPE (16% pour le canton de Vaud, depuis janvier 2015) et de 22% pour les objets de rendement.

L'évolution du marché vaudois résulte d'un déséquilibre entre offre et demande, a rappelé David Michaud, économiste immobilier à la BCV, lors de la manifestation. En termes d'offre, David Michaud mentionne

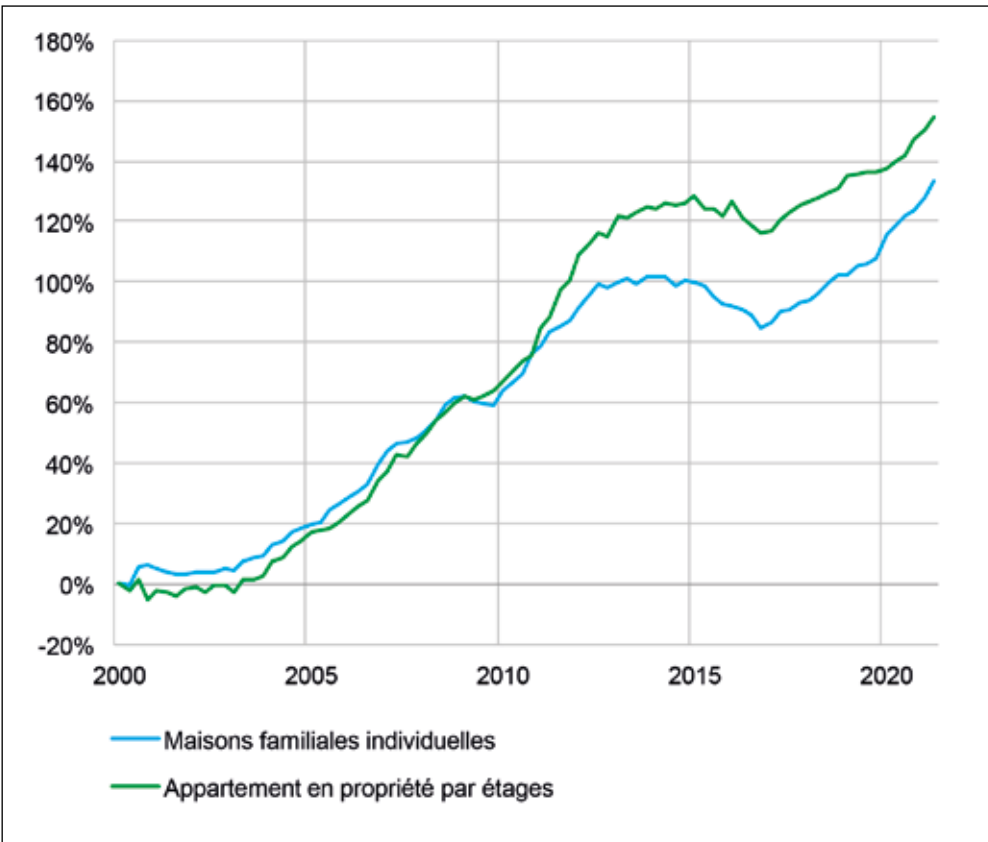
la forte production de logements locatifs dans le canton de Vaud, au détriment des logements en propriété (repli de l'ordre d'un quart par rapport à 2015).

Quant à la demande, elle a légèrement fléchi (-12%) pour les appartements en propriété par étages (PPE) dans l'ensemble du canton de Vaud (graphique 4). Une des explications réside dans l'affaiblissement de la capacité d'achat due à l'augmentation des prix. En effet, une analyse basée sur le revenu imposable montre qu'en 1998, 40% des ménages avaient la capacité d'acquérir un logement, alors qu'en 2021, ils ne sont plus que 10%. ►



SOURCE: BANQUE NATIONALE SUISSE

Graphique 2: Evolution du taux hypothécaire fixe, de 1% à 2.5%.

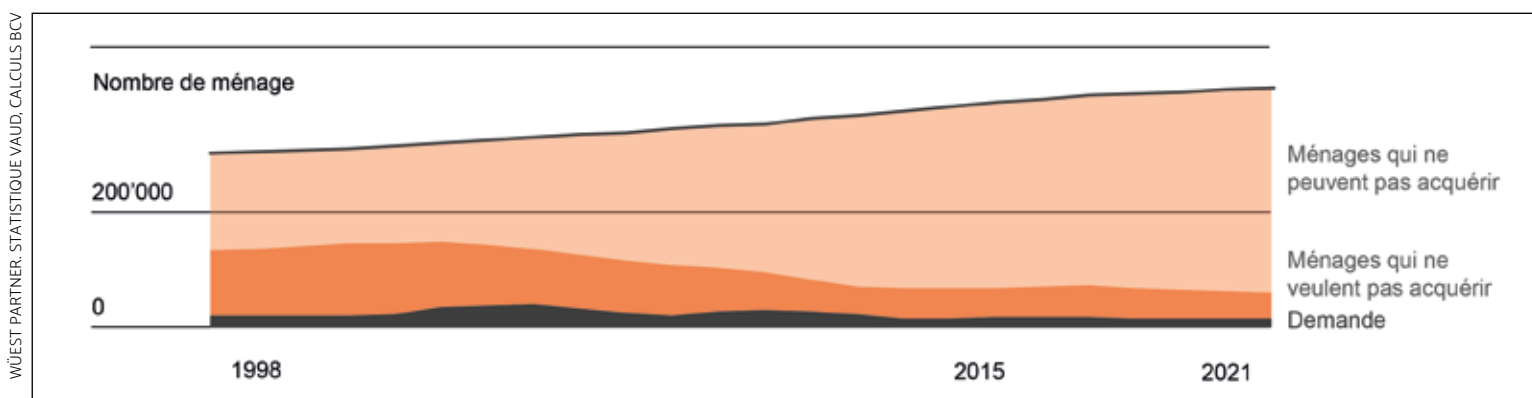


WÜEST PARTNER

L'effet taux sur la demande

Les potentiels acquéreurs pourraient aussi être influencés par l'évolution des taux. Pour un futur propriétaire qui souhaite privilégier un prêt à longue échéance, la récente hausse des taux longs n'est pas sans conséquence sur son porte-monnaie: il devra payer des mensualités plus importantes sur son crédit hypothécaire. «Pour une PPE standard dans le canton de Vaud, vendue un million de francs et financée notamment avec une hypothèque à dix ans de 800 000 francs, le coût annuel a renchéri d'environ 10 000 francs par rapport à décembre 2021», précise David Michaud. Ainsi, la progression des taux hypothécaires longs pourrait freiner la demande immobilière. En revanche, du côté de l'offre, la construction fléchit et peu d'objets sont disponibles sur le marché vaudois. Au final, la demande devrait rester excédentaire cette année et la progression des prix devrait se poursuivre à un rythme plus modéré. Par ailleurs, si les taux des hypothèques à long terme ont augmenté, ce n'est pas le cas pour les taux à court terme, qui n'ont que faiblement évolué.

Graphique 3: Evolution des prix par segment.



Graphique 4: Evolution de la capacité d'acquisition.

Acheter ou louer?

Avec des taux hypothécaires historiquement bas (depuis 2008-2009), il était devenu commun que les charges financières pour un logement en propriété soient

inférieures à celles d'une location. La remontée des taux a modifié les conditions de l'arbitrage entre le coût d'une location et celui d'une propriété. Il s'agit toutefois d'un choix purement individuel, qui dépend de multiples facteurs, tels que la

structure du financement et l'impact fiscal. Enfin, être locataire ou propriétaire n'est pas uniquement une question économique, c'est aussi un choix de vie! ■

VÉRONIQUE STEIN