



Une étude de l'Observatoire BCV  
de l'économie vaudoise

Mars 2018

# Devenir propriétaire: qui peut se l'offrir?

Immobilier vaudois

**BCV**  
**MARS 2018**

**Adresse de la rédaction:**

BCV  
Place Saint-François 14  
Case postale 300  
1001 Lausanne  
E-mail: [info@bcv.ch](mailto:info@bcv.ch)  
Internet: [www.bcv.ch](http://www.bcv.ch)

**Rédaction:**

Matthieu Wimmer, Observatoire  
BCV de l'économie vaudoise  
Jean-Pascal Baechler, Observatoire  
BCV de l'économie vaudoise  
David Michaud, Economiste  
immobilier, BCV

**Graphisme:**

© [www.taz-communication.ch](http://www.taz-communication.ch)  
**Photos:**  
© Blaise Schalbetter, BCV

**Abonnements:**

Prenez contact avec votre conseiller BCV

---

**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 à tout moment et sans que nous soyons obligés de vous les communiquer.

**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. 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 notre brochure relative aux risques dans le commerce de titres, 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.

**Intérêts sur certaines valeurs ou auprès de tiers.** Il est possible que notre établissement, des sociétés de son groupe et/ou leurs administrateurs, directeurs et employés détiennent ou aient détenu des intérêts ou des positions sur certaines valeurs, qu'ils peuvent acquérir ou vendre en tout temps, ou aient agi ou négocié en qualité de teneur de marché («market maker»). Ils ont pu et peuvent avoir des relations commerciales avec les émetteurs de certaines valeurs, leur fournir des services de financement d'entreprise («corporate finance»), de marché des capitaux («capital market») ou tout autre service en matière de financement.

**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 (notamment Allemagne, Royaume-Uni, USA et «US persons»). La diffusion de ce document n'est autorisée que dans les limites de la loi applicable.

**Marques et droits d'auteur.** Le logo et la marque BCV sont protégés. 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.

## Sommaire

- 03** Introduction
- 06** Le cycle immobilier dans une nouvelle phase
- 15** Les réserves cachées du marché locatif
- 18** État des lieux de la propriété dans le canton de Vaud
- 25** Les Vaudois, leur canton, leur logement
- 32** Capacité économique des Vaudois sur le marché immobilier
- 56** Conclusion: un virage à négocier avec soin
- 60** Annexe 1: description des principales sources de données
- 62** Annexe 2: méthodologies des tableaux et des graphiques



# Introduction

Se loger n'est pas forcément aisé dans le canton, après une décennie et demie marquée par des prix des logements en propriété et des loyers offerts sur le marché qui ont doublé. Par exemple, seul un couple marié locataire de moins de 65 ans sur cinq dispose de revenus suffisants pour acheter un appartement en propriété par étages (PPE) et un sur dix pour acquérir une maison familiale individuelle (MFI). Cependant, les signes de détente se multiplient. Des grues, des chantiers sont visibles aux quatre coins du canton. Les investissements dans la construction s'inscrivent à un niveau élevé. Les logements locatifs en sont les premiers bénéficiaires: alors qu'ils étaient en retrait par rapport aux logements destinés à la propriété individuelle sur les quinze premières années du siècle, ils représentent maintenant la moitié des nouveaux logements arrivant sur le marché. Bien qu'il soit toujours bas, le taux de logements vacants est en hausse. Ici et là, des écriteaux « À louer » apparaissent même sur des balcons et certains s'inquiètent d'une possible surchauffe sur le marché de l'immobilier de rendement.

Le marché immobilier vaudois est donc à un tournant. Dans sa quinzième étude, l'Observatoire BCV de l'économie vaudoise s'est penché sur ce changement. Il a mis en relation de nombreuses données permettant de mieux comprendre la dynamique immobilière. Les prix des logements en propriété (PPE et MFI) et les loyers ainsi que les données sur les revenus et la fortune des Vaudois ont permis d'analyser la capacité d'acheter ou de louer des ménages. L'impact de la généralisation de l'obligation d'un apport de 10% de fonds propres en liquide a aussi pu être évalué. De plus, l'examen des statistiques sur les déménagements a montré où sont situées les régions préférées des Vaudois et des nouveaux arrivants dans le canton.

Lorsque les données étaient disponibles, l'évolution dans le temps ou les différences entre types de ménages ont été étudiées. Les différences régionales ont aussi été passées en revue. Ici, l'examen a été réalisé au niveau des districts, avec deux légères modifications: le Pays-d'Enhaut a été considéré avec le district d'Aigle, pour regrouper les communes des Alpes vaudoises, et la Riviera a été prise en compte pour elle-même.

Cette analyse a livré une riche collection de résultats qui sont présentés dans les cinq chapitres de cette étude. Le premier dresse un portrait synthétique des évolutions en cours. Le deuxième s'intéresse à l'immobilier résidentiel de rendement et le troisième à la propriété individuelle. Le quatrième chapitre

donne quelques éléments sur la relation des Vaudoises et des Vaudois avec le marché du logement. Le cinquième chapitre s'intéresse à leur capacité d'acheter ou de louer et aux différences entre régions du canton. L'étude se termine par une conclusion dans le sixième chapitre.

En résumé, voici les principaux résultats:

1. Après avoir pratiquement doublé entre 2000 et 2015, les prix des objets en propriété individuelle se sont stabilisés et les loyers offerts sur le marché ont reculé. Cette tendance devrait se poursuivre: le marché de la propriété individuelle a ralenti, tandis que la construction de logements locatifs a augmenté. La situation reste cependant plus tendue sur l'Arc lémanique que dans l'arrière-pays.
2. La construction de logements dans le canton connaît une véritable mue. Jusqu'à récemment, sortaient principalement de terre des logements en propriété, notamment des PPE. Depuis, ce marché a ralenti. D'un autre côté, de nombreux investisseurs, recherchant une alternative aux marchés obligataires, se sont tournés vers la pierre. Les logements qui seront bâtis en 2018 sont ainsi en majorité des appartements destinés à la location et la tendance devrait se poursuivre.
3. Le taux de vacance a augmenté depuis 2009, année où il était le plus bas (0,4%), pour s'inscrire à 0,9% en 2017. Les nombreux nouveaux logements dont la construction est prévue en 2018 laissent présager une offre importante dans un futur proche. Avec la baisse attendue de l'immigration, composante importante de la demande, cela devrait permettre au taux de vacance de continuer sa progression ces prochaines années et de se rapprocher de 1,5% – considéré comme correspondant à un marché équilibré.
4. Dans leur ensemble, les prix de l'immobilier restent élevés dans le canton. En 2005, plus de la moitié des couples mariés locataires de moins de 65 ans pouvaient acheter un appartement en PPE et environ 20% une maison familiale individuelle; en 2013, ces ménages n'étaient plus que deux sur dix à pouvoir envisager la propriété d'une PPE et un sur dix celle d'une maison familiale individuelle. De plus, le désir de propriété est souvent synonyme de recherche d'une autre région de résidence pour trouver un bien dans les limites de son budget.

5. Les critères d'octroi pour les prêts hypothécaires ont été resserrés entre 2012 et 2014, ce qui a contribué à la stabilisation du marché immobilier et diminué le risque d'endettement excessif chez les nouveaux propriétaires. Associé à l'augmentation des prix des biens en propriété, cela a aussi réduit la capacité d'acquisition des ménages. En particulier, du fait de la généralisation de l'obligation d'un apport de 10% au moins de fonds propres ne provenant pas du 2<sup>e</sup> pilier, suivant le niveau des prix, entre une moitié et deux tiers des ménages qui avaient des revenus suffisants pour pouvoir acheter un logement avant 2012 doivent aujourd'hui recourir à un 3<sup>e</sup> pilier, à une avance d'héritage ou à un don. En effet, leur fortune mobilisable (titres et comptes bancaires) ne couvre pas l'apport en liquidités nécessaire.
6. Depuis le début des années 2000, l'accroissement de la population vaudoise et, par conséquent, la demande de logements ont été fortement liés à l'immigration. Les personnes arrivant de l'étranger se sont en majorité installées dans les agglomérations de Lausanne et de Vevey-Montreux. Le district de Nyon a pour sa part été principalement recherché par des Suisses, en particulier des Genevois. Quant aux Vaudois, ils ont eu tendance à quitter ces régions pour s'installer ailleurs dans le canton, notamment dans l'arrière-pays.
7. Du fait d'une hausse des prix des logements en propriété et des loyers plus rapide qu'en moyenne suisse ces dernières années, les Vaudois paient cher leur logement. Ils sont en Suisse ceux qui consacrent aux dépenses du logement et de l'énergie la part la plus importante de leur budget. De plus, un nombre élevé de ménages vivent dans un logement qui n'est pas adapté: trop petit par rapport au nombre de personnes qui y vivent ou trop grand, car loué depuis longtemps à un loyer plus bas que ceux proposés actuellement sur le marché.
8. Les ménages vaudois, à l'image des autres ménages helvétiques, sont majoritairement locataires de leur logement principal. Le taux de propriétaires a cependant un peu augmenté entre 2000 et 2015, passant de 28,2% à 31,7%. Du fait de la forte croissance démographique, cette hausse en apparence modérée cache en réalité une forte augmentation. Entre 2000 et 2015, le nombre de propriétaires a progressé de plus de 30 000 (+38,6%). Cependant, le marché de la propriété est en ralentissement, ce qui limite le potentiel de hausse du taux de propriétaires.
9. Ceux qui deviennent propriétaires, principalement des couples mariés ayant des enfants ou prévoyant d'en avoir, font le saut entre 30 et 55 ans. Par ailleurs, l'endettement hypothécaire des ménages vaudois a fortement progressé ces dernières années, un phénomène qui s'explique par le nombre de ceux qui sont devenus propriétaires combiné à la hausse des prix des logements en propriété.
10. Le marché des immeubles de rendement est animé et attire de nombreux investisseurs. Conséquence: les prix ont sensiblement augmenté et les rendements issus des loyers ont baissé. Pour les rendements constatés lors des transactions, le repli s'inscrit à environ un tiers entre 2007 et 2017. Dans un marché marqué par une activité de construction importante, un taux de vacance en hausse et un repli des loyers offerts sur le marché, cette situation crée un risque de correction des prix, notamment pour les immeubles récents. Cela a été relevé par plusieurs acteurs du marché ainsi que par la Banque nationale suisse.



# 1. Le cycle immobilier dans une nouvelle phase

De la propriété individuelle à l'immobilier de rendement: début 2018, le marché immobilier vaudois était en train de changer de visage. Après avoir doublé, les prix de l'immobilier étaient hors de portée d'une grande partie de la population et le marché de la propriété individuelle était en ralentissement. À l'inverse, le bas niveau des rendements obligataires a poussé de nombreux investisseurs institutionnels à s'intéresser à la location de logements.

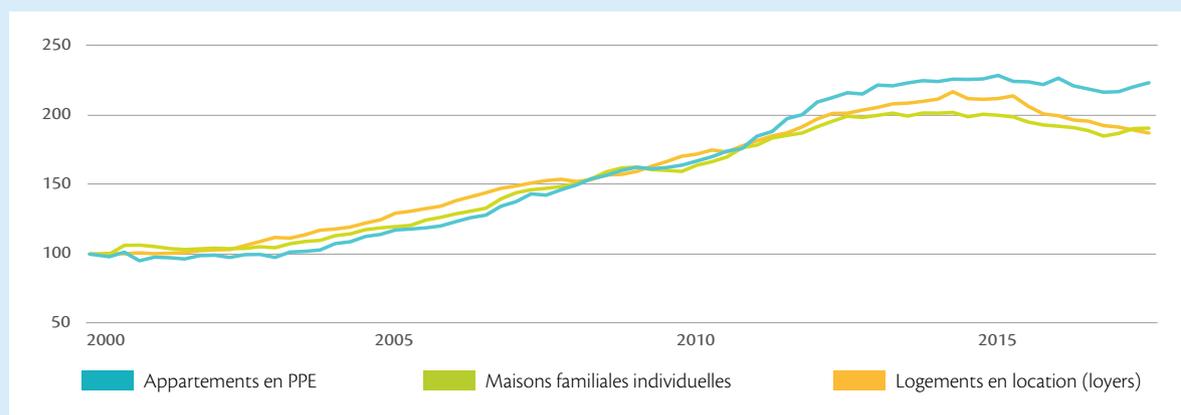
## 1.1 Détente après une décennie de pénurie

Après une décennie de tension, le marché immobilier vaudois est entré dans une phase de détente. Les prix des logements en propriété individuelle ainsi que les loyers pour les nouvelles mises en location ont commencé à se stabiliser ou à baisser à partir de 2013. En 2017, les loyers ont poursuivi leur repli, de sorte que la baisse s'inscrivait à près de 15%; quant aux prix de l'immobilier en propriété, ils ont fléchi avant de remonter, mais s'inscrivaient à la fin de l'année globalement toujours en dessous de leurs records des années précédentes (PPE: -1,4%, maisons familiales individuelles: -4,7%). Par ailleurs, si les logements en propriété individuelle, notamment en propriété par étages (PPE), ont constitué la majorité des nouveaux logements construits depuis les années 1990, la tendance s'est inversée: la construction

de logements destinés à la location est en forte hausse. Enfin, le nombre de logements vacants a augmenté.

De nombreux facteurs semblent annoncer que cette nouvelle phase va se poursuivre. Après une accélération de la croissance démographique depuis 2000 et un pic entre 2008 et 2011, la dynamique a ralenti. Longtemps insuffisante par rapport à la hausse de la population, la production de nouveaux logements a augmenté à partir de 2004. Du fait de la hausse des prix de l'immobilier depuis le début du millénaire, la part des ménages ayant des moyens financiers suffisants pour devenir propriétaires a diminué. À l'inverse, le bas niveau des taux d'intérêt a conduit de nombreux investisseurs institutionnels (caisses de pension, assureurs, etc.) à rechercher des alternatives de placement, en particulier dans la construction de logements en location.

Évolution des prix de l'immobilier dans le canton de Vaud



Indices, premier trimestre 2000 = 100, propriété: objets moyens, location: prix de l'offre.  
Source: Wüest Partner

Fig. 1

## 1.2 170 000 habitants en plus depuis 2000...

«755 500 habitants en 2020.» Les prévisions démographiques établies en 2007 par Statistique Vaud étaient déjà optimistes, mais la réalité a dépassé la fiction: le cap d'une population résidente permanente de 755 500 personnes a été passé en 2015 déjà, soit cinq ans plus tôt que prévu. La forte croissance démographique du canton a surpris par son ampleur, mais également par sa durée: la population vaudoise a augmenté de 1,5% par an en moyenne entre 2000 et 2016, sensiblement plus que la moyenne suisse.

Une part importante de ces nouveaux habitants est venue de l'étranger. Après la fin du XX<sup>e</sup> siècle, l'immigration a été soutenue en Suisse et le canton de Vaud s'est distingué par des arrivées singulièrement plus nombreuses que la plupart des autres cantons. Entre 2000 et 2016, Vaud affiche en termes absolus le deuxième solde migratoire international le plus élevé, derrière Zurich et devant Genève. Rapporté à la population, ce solde est le deuxième plus haut, derrière celui de Genève, mais devant celui de Bâle-Ville, qui a par ailleurs connu une forte baisse de sa population de Confédérés sur cette période.

Cette forte immigration est liée à la croissance économique du canton. Depuis le début du millénaire, Vaud est parmi les

cinq cantons suisses dont le produit intérieur brut (PIB) réel a le plus progressé. Cela s'est traduit par une hausse importante du nombre d'emplois: de 2000 à 2015, quelque 82 000 emplois en équivalent plein-temps ont été créés dans le canton (+30,6%) et ont contribué à attirer de nouveaux habitants.

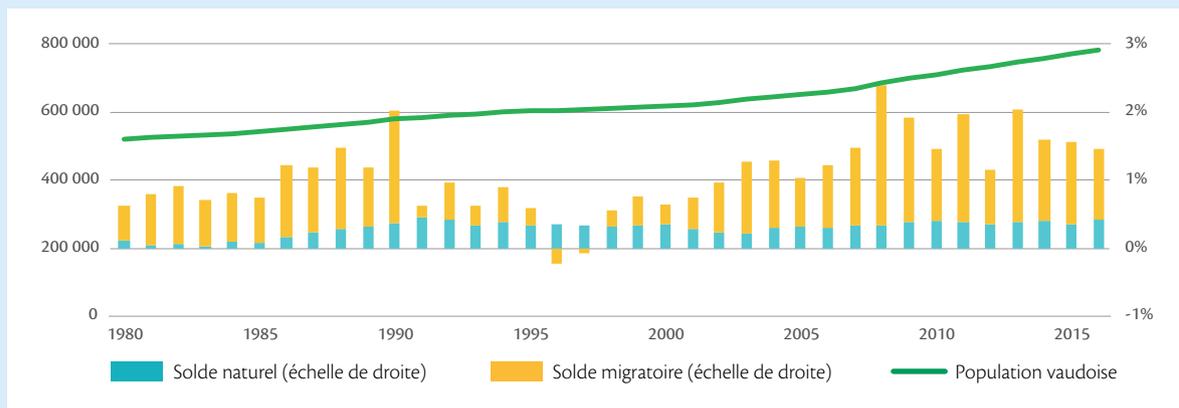
Après le pic de croissance démographique atteint entre 2008 et 2011 (+1,9% en moyenne annuelle), la dynamique s'est ralentie. Le rythme de hausse de la population est resté cependant élevé et s'est inscrit entre 2011 et 2016 à 1,5% par an. En 2017, selon les données publiées début 2018 par Statistique Vaud, la croissance de la population a ralenti à 1%.

## 1.3 ... et un marché immobilier tendu

Durant la seconde moitié des années 1990, après l'éclatement d'une bulle immobilière, l'activité de construction est restée faible dans le canton. Toutefois, celui-ci disposait provisoirement d'une réserve de logements disponibles suffisante pour accueillir facilement les nouveaux habitants. Jusqu'en 1999, le taux de vacance résidentiel était supérieur à 1,5%, considéré comme le seuil correspondant à un marché équilibré (voir encadré 2).

Cependant, en raison de la croissance de la population vaudoise, cette réserve s'est réduite en quelques années. En 2000, le taux

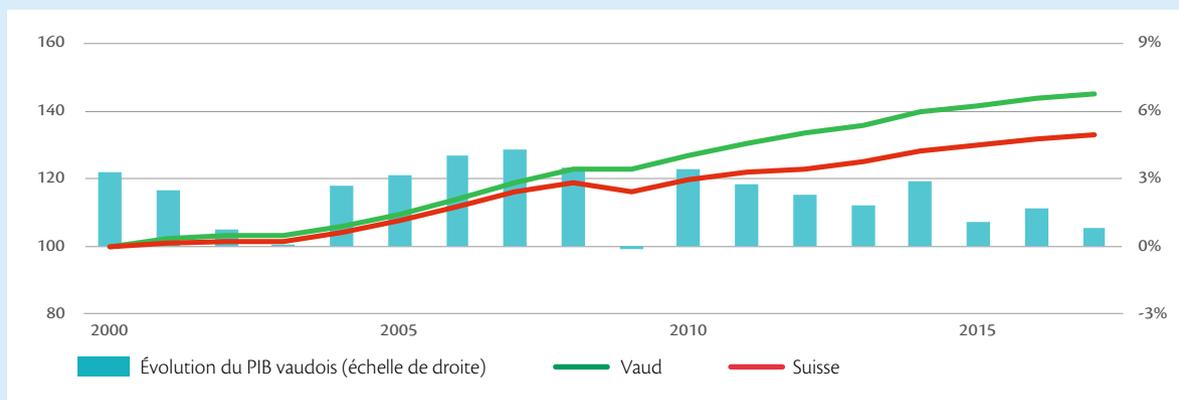
Évolution de la population vaudoise selon la composante démographique



Échelle de gauche: en personnes. Échelle de droite: en pourcent de la population à la fin de l'année précédente.  
Sources: Office fédéral de la statistique

Fig. 2

### Évolution des PIB suisse et vaudois



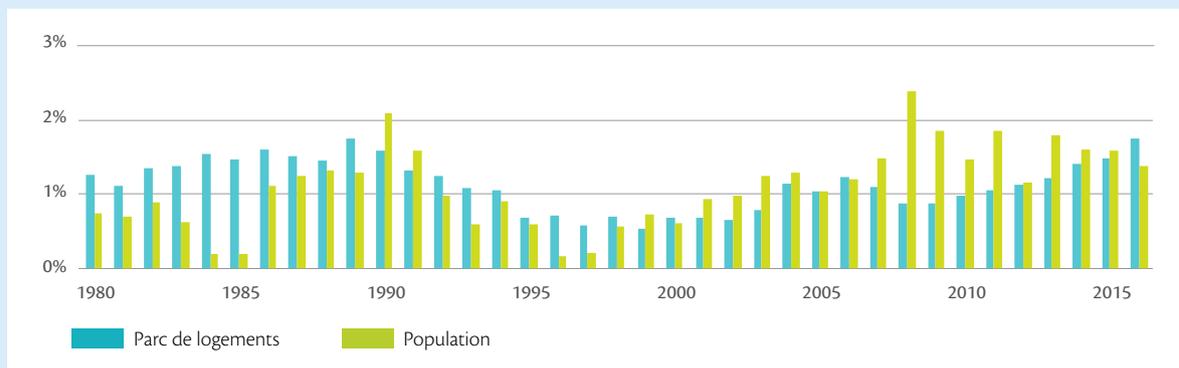
Échelle de gauche: indices: 2000 = 100. Échelle de droite: variation en pourcent par rapport à l'année précédente. 2017 = estimation.  
Sources: Office fédéral de la statistique, Secrétariat d'État à l'économie, Institut CRÉA

de vacance sur le marché résidentiel vaudois est passé sous la barre de 1,5%. Les années suivantes, la pénurie de logements a été renforcée par l'accélération de la croissance de la population.

À partir de 2004, la production de logements a augmenté. Pendant plusieurs années, elle a cependant été juste suffisante pour accueillir la nouvelle population et le taux de vacance a

oscillé entre 0,4% et 0,6%. Ce n'est qu'à partir de 2010 que ce dernier a commencé à augmenter lentement, grâce à une hausse de la production, mais également au tassement de la dynamique démographique. En 2017, le taux de logements vacants était remonté à 0,9% et se rapprochait de la barre de 1,0%. Si le marché vaudois du logement présentait encore des signes de tension, il tendait aussi à se normaliser.

### Évolution comparée du parc de logements et de la population dans le canton de Vaud



Variation en pourcent par rapport à l'année précédente.  
Sources: Statistique Vaud, Office fédéral de la statistique, Observatoire du logement, calculs BCV

## Encadré 1: Qu'est-ce qu'un objet hédoniste moyen?

La méthode hédoniste d'estimation des prix d'un bien immobilier repose sur l'hypothèse qu'il est possible de donner un prix à chacune des caractéristiques d'un bien immobilier et de quantifier l'évolution de ce prix dans le temps. Cela concerne en particulier le nombre de pièces, la surface ou le volume du logement, la présence d'un balcon ou d'aménagements extérieurs, l'étage dans le cas des appartements, mais également l'état d'entretien, l'âge du bâtiment, le standing des aménagements intérieurs ainsi que la situation – la commune et la microsituation au sein de celle-ci (vue, bruits aux alentours, proximité des infrastructures scolaires ou de transport, présence de commerces, etc.). Ces données seront utilisées pour élaborer des indices qui reflètent l'évolution du marché en gommant l'effet sur les prix des différences au niveau des caractéristiques propres des objets achetés.

Utiliser une simple moyenne des prix ne donnerait pas un résultat satisfaisant: d'une période à l'autre, la comparaison serait biaisée par la composition du parc de logements ayant fait l'objet d'une transaction. Par exemple, si une année voit un nombre important de transactions portant sur des logements standards dans une région périphérique alors que, l'année suivante, ce sont plutôt des

logements de luxe dans une région plus chère, la comparaison est peu parlante, car portant sur des objets de nature différente.

Dans un premier temps, la méthode hédoniste consiste à calculer la valeur de chacune des caractéristiques et de son évolution en analysant les données relatives à une large collection de transactions. Dans un second temps, le prix d'un ou de plusieurs objets types est estimé sur la base de ces valeurs, selon le périmètre géographique (commune, région, district, canton, etc.) et la période (trimestre, année) choisis. Typiquement, trois types d'objets sont considérés: simples, moyens (ou standards) et de luxe; il arrive aussi que seul l'objet moyen soit pris en compte.

Les caractéristiques des logements pris en considération dans ce document sont résumées dans les figures 5 et 6 et correspondent aux définitions du cabinet d'études de marché Wüest Partner. À noter que les objets types considérés avant et après 2017 sont légèrement différents: les modèles d'évaluation ont été améliorés et les caractéristiques des biens échangés ont évolué au fil des années. Les indices de Wüest Partner sont cependant corrigés de cet effet.

### Maisons familiales individuelles: caractéristiques retenues

|                                   | Objet simple |          | Objet moyen |          | Objet de luxe |          |
|-----------------------------------|--------------|----------|-------------|----------|---------------|----------|
|                                   | 1985-2016    | Dès 2017 | 1985-2016   | Dès 2017 | 1985-2016     | Dès 2017 |
| Volume (m <sup>3</sup> )          | 680          | 700      | 850         | 920      | 1020          | 1200     |
| Surface terrain (m <sup>2</sup> ) | 370          | 350      | 600         | 500      | 840           | 900      |
| Standing                          | 3            | 2,5      | 4           | 3,5      | 5             | 4,5      |
| Microsituation                    | 3            | 3        | 4           | 3,5      | 5             | 4,5      |
| État                              | 4,5          | 4,5      | 4,5         | 4,5      | 4,5           | 4,5      |
| Âge (années)                      | 5            | 5        | 5           | 5        | 5             | 5        |

Note: les informations qualitatives liées à l'objet (état, standing et microsituation) sont codées à l'aide d'une note allant de 1 à 5, 5 représentant la meilleure configuration et 1 la moins bonne.  
Source: Wüest Partner

Fig. 5

### Appartements en PPE: caractéristiques retenues

|   | Objet simple |          | Objet moyen |          | Objet de luxe |          |
|---|--------------|----------|-------------|----------|---------------|----------|
|   | 1985-2016    | Dès 2017 | 1985-2016   | Dès 2017 | 1985-2016     | Dès 2017 |
| Surface habitable nette (m <sup>2</sup> ) | 88           | 90       | 110         | 110      | 132           | 150      |
| Terrasse/balcon (m <sup>2</sup> )         | -            | 15       | -           | 30       | -             | 70       |
| Standing                                  | 3            | 2,5      | 4           | 3,5      | 5             | 4,5      |
| Microsituation                            | 3            | 3        | 4           | 3,5      | 5             | 4,5      |
| État                                      | 4,5          | 4,5      | 4,5         | 4,5      | 4,5           | 4,5      |
| Âge (années)                              | 5            | 5        | 5           | 5        | 5             | 5        |

Note: les informations qualitatives liées à l'objet (état, standing et microsituation) sont codées à l'aide d'une note allant de 1 à 5, 5 représentant la meilleure configuration et 1 la moins bonne.  
Source: Wüest Partner

Fig. 6

## Encadré 2: Quel est le taux de vacance idéal pour le marché immobilier?

Le taux de vacance est un indicateur immobilier incontournable. En effet, au sens du droit, il y a pénurie de logements lorsque ce taux est durablement inférieur à 1,5%. Dans une telle situation, à l'échelle du canton et de ses districts, différentes dispositions de la législation cantonale, telles que certains articles de la Loi sur la préservation et la promotion du parc locatif (LPPPL), et l'obligation d'annoncer à un nouveau locataire le loyer payé par le précédent s'appliquent.

### Des taux de vacance qui varient selon les segments

Il existe en réalité plusieurs taux de vacance: pour le marché locatif, pour le logement en propriété individuelle et même pour l'immobilier commercial. Les deux taux de vacance qui concernent le marché résidentiel suivent des évolutions différentes. La majorité des Suisses étant locataires, l'évolution du taux de vacance global suit d'assez près celle du taux de vacance sur le marché locatif. Quant au taux de vacance sur le marché de la propriété, il suit l'évolution générale, tout en étant moins volatil.

### Taux de logements vacants et taux de logements locatifs vacants

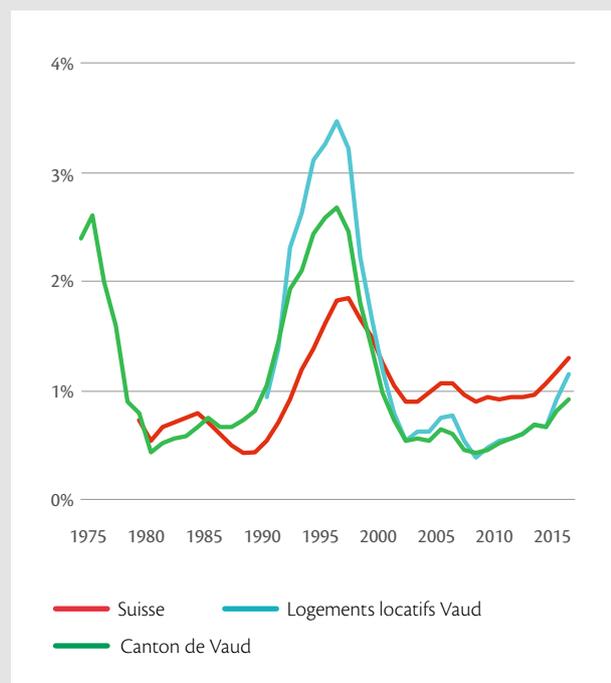


Fig. 7

En pourcent du parc de logements correspondant.  
Sources: Office fédéral de la statistique, Statistique Vaud

### Le taux d'équilibre du marché

L'origine de la valeur retenue comme le seuil entre un marché équilibré et un marché en pénurie (1,5% en Suisse) n'est pas très claire. Cependant, une étude réalisée par le professeur de l'École polytechnique fédérale de Lausanne (EPFL) Philippe Thalmann<sup>1</sup> s'est penchée sur la question. Elle cherche à déterminer quel taux de vacance correspond à un marché immobilier équilibré, défini comme un marché sur lequel l'évolution des loyers est analogue à celle de l'inflation et des taux hypothécaires, conformément aux mécanismes du droit du bail, majorée de l'évolution des coûts de construction. Les calculs situent ce taux de vacance d'équilibre en Suisse entre 1,0% et 1,5%. Les mêmes calculs basés sur le taux de vacance sur le marché du logement locatif (et plus le taux de vacance global) situent ce taux d'équilibre en Suisse entre 2,0% et 2,5%. Pour la région lémanique, l'étude estime des taux d'équilibre de respectivement 1,2% et 1,8%.

### Des taux de vacance ruraux et urbains opposés

Dans cette étude, Philippe Thalmann observe que le taux de vacance d'équilibre est plus élevé dans les régions rurales que dans les agglomérations. Cela s'observe également dans les différentes régions du canton et s'explique notamment par des taux de déménagements différents entre ville et campagne.

La demande n'est pas uniquement satisfaite par les logements comptabilisés comme vacants, mais également par ceux dans lesquels deux locataires se succèdent sans période de vacance. Ainsi, dans les communes d'agglomération où la demande est forte et où les rotations de locataires sont nombreuses, la part de logements laissés vacants entre deux occupants est plus faible que dans des communes plus rurales. De plus, dans ces dernières, les périodes de vacance tendent vraisemblablement à être plus longues.

### Un indicateur du marché qui affiche ses limites...

Le taux de vacance est un indicateur important et souvent utilisé. Son calcul se base sur des recensements des logements vacants par les communes à une date fixe, soit au 1<sup>er</sup> juin. Cependant, ce recensement se heurte à des difficultés pratiques: d'une part, certaines communes n'ont pas les moyens de l'effectuer de manière exacte, tandis que, d'autre part, la date de mise en location ou en vente d'un projet conséquent peut

influencer significativement le résultat du comptage. Des corrections statistiques permettent de pallier en partie ces difficultés. Toutefois, le calcul du taux de vacance au niveau communal n'est pas suffisamment fiable. En revanche, à un niveau géographique plus étendu, tel que celui des districts ou d'un canton, cette mesure est jugée de qualité suffisante pour être utilisée comme un indicateur du marché.

L'analyse sur le long terme du taux de vacance vaudois confirme un niveau d'équilibre proche de 1,5%, soit des loyers de l'offre qui augmentent quand celui-ci est inférieur et qui baissent lorsqu'il est supérieur. Le passé récent montre toutefois que la part du loyer dans le budget des ménages (taux d'effort) peut modifier ce niveau d'équilibre. En effet, entre 2014 et 2017, les loyers de l'offre ont baissé, et ce, malgré un taux de vacance moyen de 0,8%. Autrement dit, pour un locataire, l'effort financier à consentir pour habiter dans un nouveau logement (voir chapitre 5) a de facto plafonné les loyers de l'offre. S'en est suivi un début de détente du marché locatif vaudois, en dépit d'une situation de pénurie au regard du droit du bail.

## 1.4 La production de logements, un art difficile

Selon la Constitution, l'aménagement du territoire est une responsabilité de la Confédération, en partie partagée avec les cantons et les communes. Il s'agit notamment de permettre à « toute personne en quête d'un logement » de « trouver, pour elle-même et sa famille, un logement approprié à des conditions supportables ». Dans les faits, les plans d'aménagement du territoire se basent sur les prévisions de croissance de la population, afin de définir une réserve de terrains à bâtir suffisante pour accueillir les nouveaux habitants, tout en garantissant « une utilisation judicieuse et mesurée du sol » ainsi qu'« une occupation rationnelle du territoire ».

En pratique, la pénurie de logements du début des années 2000 a été liée à un manque de terrains à bâtir réellement disponible. Si, à première vue, les réserves de terrains à bâtir semblaient suffisantes, l'absence de volonté de construire de nombreux propriétaires fonciers n'a pas permis de créer suffisamment de nouveaux logements. Ce phénomène de thésaurisation a notamment été analysé dans le deuxième volet de la série d'études « Logements vaudois », publié par l'Observatoire BCV de l'économie vaudoise et réalisé par le cabinet de conseil i Consulting à Lausanne.

Plusieurs facteurs peuvent expliquer ce phénomène, tels que le souhait de préserver une vue ou pouvoir disposer de terrains à transmettre à des descendants. Ou le manque de confiance, un ingrédient particulièrement nécessaire dans l'immobilier destiné à la location, un domaine caractérisé par une grande inertie. Construire nécessite des investissements élevés et prend du temps. Une fois terminés, les logements ont une longue durée de vie, durant laquelle il faut s'assurer de pouvoir les louer. Les capacités du secteur de la construction sont également un facteur clé. Du fait des ressources – investissements et main-d'œuvre – nécessaires à son bon fonctionnement, celui-ci présente aussi une certaine inertie. Lorsque la dynamique démographique évolue rapidement, il lui est difficile de s'adapter à un rythme permettant à la production de correspondre à la demande de nouveaux logements.

La construction de logements a aussi été freinée par la mise en œuvre du nouveau Plan directeur cantonal (PDCn) relatif à l'aménagement du territoire, puis par celle de la révision de

<sup>1</sup> Thalmann, Housing Market Equilibrium (almost) without Vacancies, Urban studies 49(8) pp. 1643–1658, juin 2012

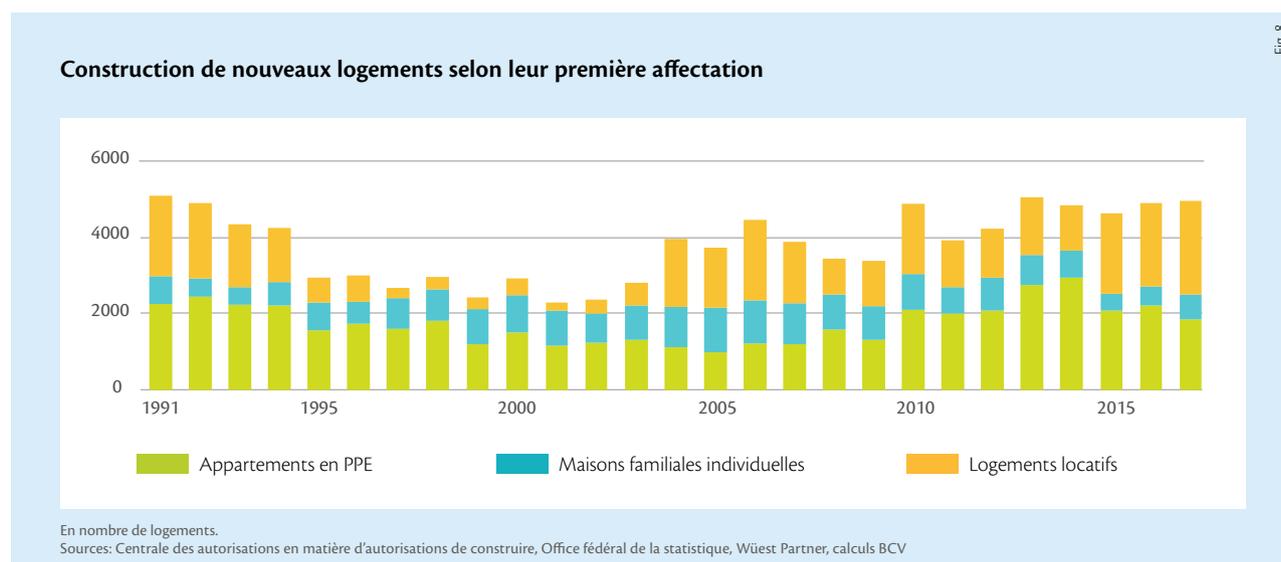
la Loi fédérale sur l'aménagement du territoire (LAT). Cela dit, la mise en application des textes révisés ou de nouvelles lois, telles que la Loi sur la préservation et la promotion du parc locatif (LPPPL), devrait lever les obstacles liés aux révisions législatives successives.

### 1.5 Marché de la propriété: du boom à l'essoufflement

Dans ce contexte, un segment du marché a affiché une forme éclatante depuis le début du millénaire: le logement en propriété. Complètement remis des effets de l'éclatement de la bulle immobilière des années 1990, il a bénéficié du soutien de plusieurs facteurs, en particulier la croissance de la population, la forte dynamique économique, le marché locatif tendu, la hausse des loyers offerts sur le marché et les taux d'intérêt bas. En effet, la baisse quasi continue des taux hypothécaires depuis 1992 a conduit, après le début du nouveau millénaire, nombre de locataires à s'intéresser à la propriété d'un logement. À cela s'est ajoutée une demande croissante de la part de propriétaires-investisseurs, pour lesquels la pierre a été une alternative de

placement. En conséquence, les prix des appartements en propriété et des maisons individuelles ont doublé en quinze ans. De plus, la construction d'appartements en PPE a commencé à augmenter à partir de 2006, contribuant au passage à faire remonter la production de logements vers la barre des 5000 en quelques années.

La dynamique a fléchi à partir de 2013 et les prix ont légèrement baissé à partir de 2015. Malgré un rebond, ils s'inscrivaient globalement à fin 2017 en dessous de leurs records des années précédentes (PPE: -1,4%, maisons familiales individuelles: -4,7%). De même, les volumes de transactions et la construction de nouveaux logements en propriété ont diminué. Plusieurs raisons expliquent ce ralentissement du marché. Du fait de la hausse des prix, le nombre de locataires ayant les moyens d'accéder à la propriété a baissé. L'accès au crédit est aussi devenu plus difficile en raison d'une formalisation et d'un resserrement des critères d'octroi à partir de 2012, répondant à l'inquiétude des autorités suisses de voir une bulle immobilière se former (voir encadré 4). En particulier, l'exigence pour l'emprunteur de disposer d'une part de fonds propres d'au moins 10% ne provenant pas des avoirs du 2<sup>e</sup> pilier a été généralisée.



Note: les données de 1991 à 2003 s'appuient sur des relevés statistiques. Les données ultérieures sont complétées sur la base des demandes de permis de construire.



## 1.6 Le marché des objets de rendement se réveille

Face au ralentissement du marché des logements en propriété individuelle, celui des appartements destinés à la location a pris le relais. À partir de 2015, la construction de logements locatifs a augmenté et représentait en 2017 la moitié des nouveaux logements. Ces derniers se sont ainsi maintenus à un niveau stable, de l'ordre de 5 000 par année.

L'intérêt pour les immeubles de rendement a été motivé par le bas niveau des taux d'intérêt. Face aux taux négatifs et aux rendements obligataires au plancher, les investisseurs institutionnels (caisses de pension, assurances, fonds immobiliers, fondations), ainsi que certains particuliers et certaines entreprises, ont augmenté leurs investissements sur le marché immobilier.

Le mouvement a été d'autant plus significatif que les investisseurs institutionnels peuvent mobiliser des fonds importants qui leur permettent d'investir dans de grands projets comportant un nombre élevé de nouveaux logements. En parallèle, de nombreux projets de planification dans le canton menés dans le cadre du PDCn sont entrés dans leur phase finale – la demande de permis de construire et la construction des immeubles – et permettent d'étendre le parc locatif.

À l'heure d'écrire ces lignes, début 2018, d'importants projets de développements immobiliers sont menés de concert entre des investisseurs privés et les collectivités publiques. Une part conséquente concerne l'agglomération Lausanne-Morges et l'Arc lémanique. Cependant, l'arrière-pays n'est pas en reste, avec des projets comportant toutefois moins de logements.



## 2. Les réserves cachées du marché locatif

Le marché de l'immobilier de rendement a gagné en popularité auprès des investisseurs, institutionnels ou particuliers. Cela s'explique par la baisse des rendements obligataires et le potentiel de revenus supplémentaires grâce à l'écart entre «nouveaux» et «anciens» loyers, aussi appelé réserve locative. Corollaire, les rendements sur ce marché ont fortement diminué.

### 2.1 Un marché lié aux spécificités du droit du bail

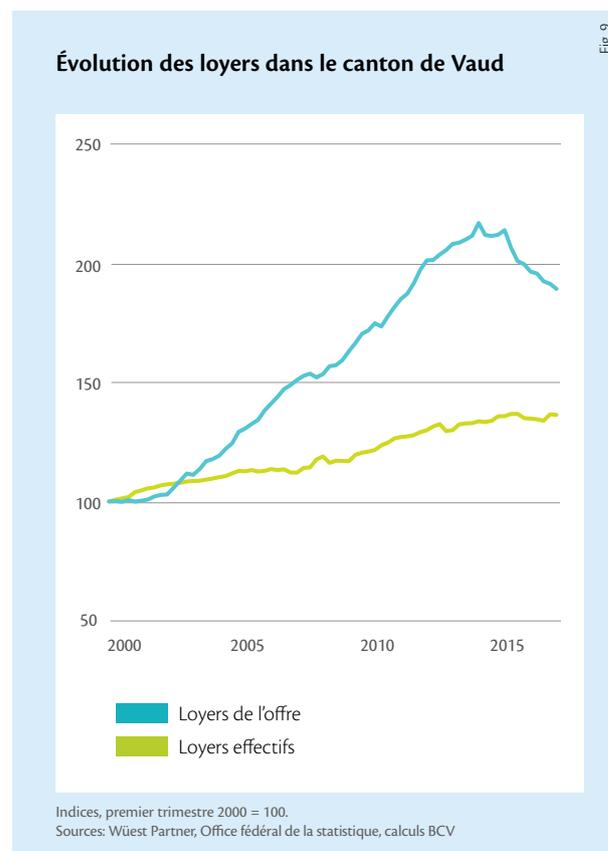
Les immeubles de rendement diffèrent des logements en propriété individuelle par le fait que leurs surfaces sont destinées à être louées. Ils sont en majorité affectés au logement, avec parfois une partie, par exemple au rez-de-chaussée, utilisée pour des usages commerciaux (immeubles mixtes). Leurs rendements sont donc encadrés par le droit du bail, un droit particulier qui fixe notamment des limites à l'évolution des loyers avec l'objectif d'éviter les hausses excessives. Cela passe en particulier par un plafonnement de l'augmentation des loyers des logements ayant déjà fait l'objet d'un contrat de bail et par une limitation des rendements issus des revenus locatifs à un niveau jugé non abusif.

Ainsi, en l'absence d'amélioration à plus-value d'un logement, le loyer ne peut légalement être adapté qu'en fonction de l'évolution du taux hypothécaire de référence de l'Office fédéral du logement (OFL), de l'indice suisse des prix à la consommation ou des loyers usuels de la localité ou du quartier. Le taux de référence de l'OFL est le taux d'intérêt moyen des créances hypothécaires des banques en Suisse, arrondi au quart de point. L'adaptation du loyer en fonction de l'évolution de ce taux peut être demandée aussi bien par le locataire que par le propriétaire. Ce principe d'indexation des loyers permet en théorie d'éviter de fortes hausses durant un contrat de location ou lors des changements de locataires.

### 2.2 Des réserves locatives élevées

Actuellement, les loyers des nouveaux appartements mis sur le marché sont significativement plus élevés que ceux des appartements faisant l'objet d'un bail à loyer depuis plusieurs années. La différence entre «nouveaux» et «anciens» loyers est appelée réserve locative et représente un potentiel de hausse des revenus locatifs dans le futur.

Les années de pénurie de logements dans le canton de Vaud ont permis aux loyers des appartements nouvellement mis en location d'augmenter de 107,8% entre 2000 et 2015 selon Wüest Partner. Dans le même temps, le niveau moyen de l'ensemble des loyers, les nouveaux ainsi que ceux des baux signés dans le passé, a augmenté de 27,4% selon l'Office fédéral de la statistique (OFS). Cette différence a eu un fort impact sur le marché de la location, car les ménages au bénéfice d'un loyer moins élevé que ceux pratiqués sur le marché ont eu tendance à garder leur logement, même si celui-ci n'était pas adapté à leurs besoins. En effet,



Note: la méthode est détaillée dans l'Annexe 2.

le loyer d'un logement plus petit proposé sur le marché pouvait être moins avantageux que celui d'un logement plus grand dont le bail avait été signé plusieurs années auparavant.

Après une hausse quasi continue entre 2000 et 2014, les loyers des nouvelles mises en location ont atteint un plafond puis baissé (-13,7% au dernier trimestre 2017). Au niveau de l'ensemble du parc (nouveaux et anciens baux), au contraire, les loyers moyens devraient continuer de progresser durant plusieurs années, notamment en raison des travaux à plus-value et de l'arrivée sur le marché de nouveaux logements. Cependant, de par le repli des loyers de l'offre, les réserves locatives semblaient avoir atteint un plafond et devoir se réduire ces prochaines années.

### 2.3 L'immobilier de rendement soutenu par les taux bas et les réserves locatives

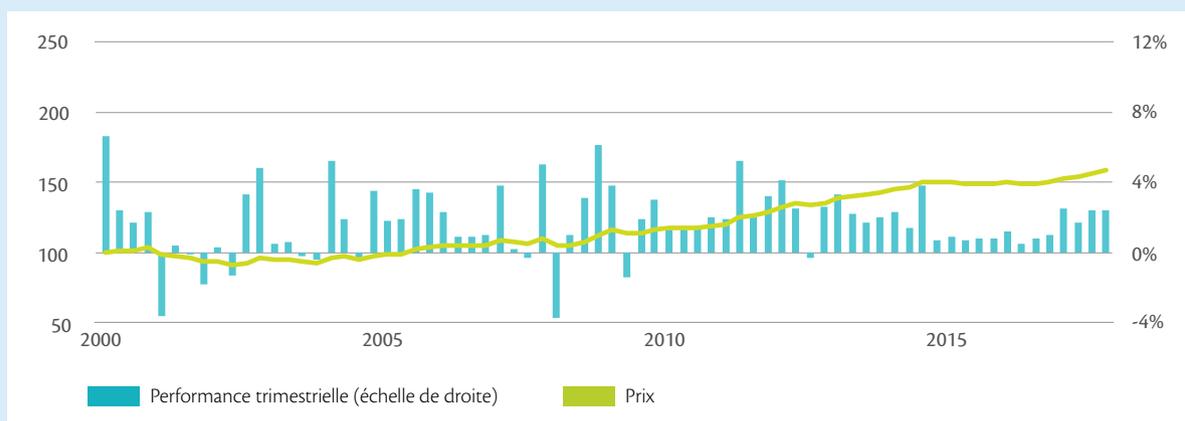
La valeur d'un immeuble de rendement, à la différence de celle des biens en propriété individuelle, est estimée en partant des revenus locatifs. L'approche usuelle est la méthode d'actualisation des flux de trésorerie (ou «Discounted Cash Flows» en anglais), qui se base sur l'ensemble des revenus (loyers) et des charges (entretien et travaux), et ce, pour l'année en cours et les années suivantes.

Cela permet d'intégrer les effets de la gestion des revenus locatifs ou d'éventuels potentiels de revenus supplémentaires liés à des transformations importantes dans le futur. Par contre, ce procédé est relativement complexe et le résultat dépend fortement des hypothèses qui doivent être faites.

Une méthode plus simple met en relation le rendement attendu par l'investisseur, les loyers et le prix de l'objet. Partant des revenus locatifs après déduction des charges, l'investisseur détermine le rendement qu'il attend, aussi appelé «taux de capitalisation», en tenant compte des rendements des marchés financiers, d'une prime pour la relative illiquidité de l'immobilier, ainsi que de la situation de l'immeuble et de sa vétusté. Le prix qu'il est prêt à payer est alors calculé en divisant les revenus locatifs par ce taux.

Les rendements au plancher du marché obligataire suisse ont fait baisser les rendements attendus par les investisseurs. Cela a permis aux prix des immeubles de rendement d'augmenter fortement depuis le début du siècle. Deux autres phénomènes expliquent également la hausse des prix. Premièrement, pour le nouveau propriétaire, des réserves locatives qui ont crû depuis le début des années 2000 sont synonymes d'un potentiel de revenus locatifs supplémentaires, intégrés dans l'évaluation.

Évolution des prix et performance des immeubles de rendement



Échelle de gauche: indice, premier trimestre 2000 = 100. Échelle de droite: rendement total trimestriel en pourcent.  
Sources: SIX Swiss Exchange, IAZI/CIFI

Note: le calcul des indices Investment Real Estate Performance Index (rendement total tenant compte des loyers, des charges et des variations des prix des objets) et Investment Real Estate Price Index (prix des objets) se base sur la moitié des transactions de gré à gré en Suisse.

Deuxièmement, la forte demande n'a pas été satisfaite par l'offre de biens disponibles sur le marché.

Il n'existe pas de données suffisamment précises concernant les valeurs et les rendements des immeubles de rendement dans le canton de Vaud, mais l'évolution de l'indice SWX IAZI Investment Real Estate Price, qui est calculé sur la base de transactions effectives, montre le phénomène au niveau national. Ainsi, les prix de vente des objets de rendement (selon l'indice, 65% d'immeubles d'habitation, 20% d'immeubles mixtes et 15% d'immeubles commerciaux) ont augmenté de 63,0% depuis 2000. Dans le même temps, ces immeubles ont affiché une performance moyenne annuelle (cash-flow et valeur de l'immeuble) de 6,9% entre 2000 et 2017. Quant aux rendements initiaux bruts, c'est-à-dire les revenus des loyers par rapport aux prix de vente, ils ont diminué d'un tiers entre 2007 et 2017 sur le plan suisse, selon les relevés de Wüest Partner.

Ces prix élevés et cette baisse des rendements s'inscrivent dans un marché caractérisé par une activité de construction importante, un taux de vacance en hausse et un repli des loyers de l'offre. Cette situation crée un risque de forte correction des prix, tel que l'ont relevé plusieurs acteurs du domaine et la Banque nationale suisse, qui le mentionne dans son Rapport sur la stabilité financière depuis 2016.

## 2.4 Le boom des PPE à but de rendement

La propriété à but de rendement ne concerne pas uniquement les immeubles, mais également des appartements en PPE et, dans une moindre mesure, des maisons familiales individuelles. L'investissement dans la pierre a été populaire auprès d'une frange de la population disposant d'économies suffisantes et pour laquelle l'acquisition à but de rendement a représenté une alternative de placement, ce qui a fait augmenter la demande. Ces dernières années, la part des logements en propriété achetés par des particuliers pour être loués peut être estimée à un tiers.

Dans ce type d'investissement, le rendement peut être de deux ordres: direct avec les revenus des loyers (moins les charges) et, le cas échéant, indirect au moment de la revente avec l'appréciation du prix de l'objet. La tension du marché de la location a souvent permis de louer relativement facilement ces logements et de bénéficier du niveau élevé des loyers offerts sur le marché. Cependant ce type d'investissement

présente aussi des risques: un logement qui resterait vacant ou des locataires qui ne paieraient pas comme prévu, des loyers qui baisseraient ou qui ne couvriraient pas les charges sur le long terme, ou encore une dépréciation de l'objet.

En outre, l'immobilier est relativement peu liquide et un achat occasionne des frais relativement élevés, de sorte que ce type d'investissement est à envisager sur le long terme. C'est notamment ce qu'illustre la figure 11. Elle montre également que les rendements réalisés ces dernières années dans ce type d'investissements ont été principalement indirects, c'est-à-dire liés à l'augmentation du prix de vente des biens en propriété.

Au-delà de l'aspect purement financier, une autre raison possible pour un particulier d'acheter un bien à but de rendement est que cela n'exclut pas un usage propre ultérieur. Le cas échéant, le propriétaire dispose ainsi d'un logement qu'il pourrait vouloir habiter lui-même dans le futur, par exemple à la retraite, ou mettre à la disposition de membres de sa famille.

### Rendement annuel moyen d'une PPE à but de rendement

|                                       | Achat en 2000<br>et revente en<br>2017 | Achat en 2000<br>et revente en<br>2014 | Achat en 2014<br>et revente en<br>2017 |
|---------------------------------------|--|--|--|
| Rendement direct                      | 1,5%                                   | 1,2%                                   | 4,1%                                   |
| Rendement indirect                    | 7,2%                                   | 9,2%                                   | -5,7%                                  |
| Perte liée aux frais<br>d'acquisition | -0,7%                                  | -0,8%                                  | -3,3%                                  |
| Rendement total                       | 8,1%                                   | 9,6%                                   | -4,1%                                  |

Sources: Wüest Partner, Banque nationale suisse, Office fédéral du logement, Office fédéral de la statistique, Administration cantonale des impôts, calculs BCV  
 Note: les cas simulés correspondent à l'acquisition d'un appartement en PPE (objet moyen), sans tenir compte de l'imposition sur le revenu. L'investissement en fonds propres se monte à 33% du prix d'acquisition, le taux hypothécaire appliqué à la dette est le taux de référence de l'Office fédéral du logement, les frais d'acquisition correspondent à 5% du prix d'acquisition. Dans la simulation, les loyers encaissés n'évoluent pas après l'achat.

Fig. 11

## 3. État des lieux de la propriété dans le canton de Vaud

Entre 2000 et 2015, plus de 30 000 personnes sont devenues propriétaires dans le canton de Vaud. Le nombre de nouveaux propriétaires a cependant eu tendance à diminuer d'année en année alors que les prix de l'immobilier progressaient. De même, l'arrière-pays a été de plus en plus populaire à mesure que les prix des logements sur l'Arc lémanique augmentaient.

### 3.1 Sept logements sur dix appartiennent à des particuliers...

Les principaux propriétaires du parc de logements dans le canton de Vaud sont les particuliers avec une part d'environ 70%, selon le Recensement des bâtiments et des logements de 2000 (dernières données disponibles). Ce chiffre correspond à environ 30% de logements habités par leur propriétaire et à 40% de logements possédés à but de rendement par des particuliers, comprenant des immeubles, des appartements en PPE et des maisons familiales individuelles.

Parmi les 30% de logements restants, 20% sont possédés par des instituts de prévoyance professionnelle, des assurances, des fonds de placement et des sociétés immobilières. Enfin 10% sont en mains d'entreprises, de collectivités publiques, d'associations, de fondations et de coopératives.

Depuis 2000, la part de logements locatifs possédés par des investisseurs institutionnels a augmenté. À l'inverse, celle des particuliers a baissé et les parts respectives de ces deux types de propriétaires se sont quelque peu rééquilibrées. Cela ressort de nouvelles données de l'Office fédéral de la statistique concernant les propriétaires de logements locatifs en 2017 et les grandes régions, parmi lesquelles la région lémanique.

### 3.2 ... qui s'endettent de manière significative

L'augmentation générale des prix de l'immobilier et du nombre de propriétaires s'est accompagnée d'une croissance des volumes des crédits hypothécaires. Tous usages confondus (habitation et commercial), les dettes bancaires liées à un objet immobilier gagé sur le canton de Vaud s'élevaient en 2016 à 78,6 milliards de francs, en croissance de 117,3% depuis 2002, selon la Banque nationale suisse (BNS). En Suisse, toujours selon la BNS, les prêts hypothécaires accordés aux ménages par les banques représentent les trois quarts du

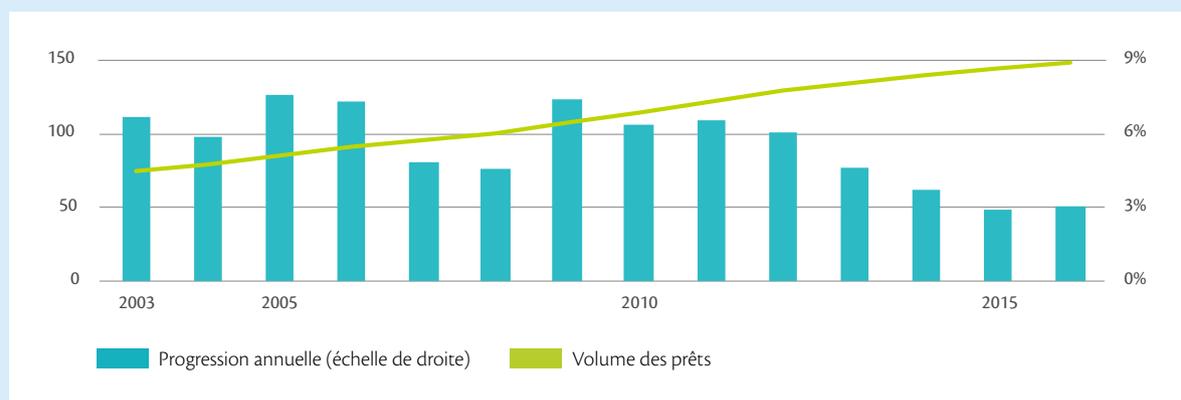
total. De telles données n'existent pas pour le canton de Vaud, mais la réalité vaudoise est vraisemblablement proche de la moyenne suisse.

Considérées ensemble, les données de la BNS et les statistiques fiscales vaudoises montrent pour leur part que la hausse concerne aussi bien le montant moyen de la dette hypothécaire des ménages que le nombre de ménages endettés. Ainsi, entre 2005 et 2013, le nombre de ménages fiscaux ayant des dettes hypothécaires a augmenté de 37,6%, la dette hypothécaire totale de 59,2% et la dette moyenne des ménages endettés de 16,5%. Quant au nombre total de ménages fiscaux, il a progressé de 13,1% sur cette période.

Le nombre de ménages qui contractent chaque année une première dette hypothécaire n'a pas été uniforme, mais a tendanciellement reculé d'année en année. Du fait d'une hausse des prix de l'immobilier largement supérieure à celle des revenus, la part des candidats à l'achat ayant des moyens suffisants pour satisfaire aux critères d'octroi utilisés par les établissements bancaires a diminué. L'année 2012 a constitué une exception avec un rebond du nombre de nouveaux propriétaires, vraisemblablement expliqué par les ménages souhaitant acheter avant l'entrée en vigueur (en été 2012) de nouvelles règles d'octroi de crédits hypothécaires. Notamment, l'exigence d'un apport d'au moins 10% de fonds propres ne provenant pas du 2<sup>e</sup> pilier a été généralisée à l'ensemble des établissements bancaires (voir encadré 4).

L'augmentation de la dette moyenne a pour conséquence de faire accroître le risque de voir certains ménages avoir des difficultés pour payer les charges de leur crédit hypothécaire en cas de forte hausse des taux d'intérêt. Le risque semble toutefois relativement contenu, du fait qu'une part des ménages ont financé leur logement avec une hypothèque à taux fixe de longue durée et disposeraient le cas échéant d'une marge de manœuvre pour adapter leur budget.

## Prêts hypothécaires finançant des objets situés dans le canton de Vaud



Échelle de gauche: en milliards de francs. Échelle de droite: variation en pourcent par rapport à l'année précédente.  
Source: Banque nationale suisse

Note: il y a une rupture de données portant sur un montant estimé à environ un demi-milliard de francs en 2016.



### Encadré 3: Un tiers des ménages sont propriétaires de leur logement

Les Vaudois, à l'image de l'ensemble des Confédérés sont majoritairement locataires. En 2015, le taux de ménages propriétaires s'élevait à 31,7%, contre 28,2% en 2000, selon l'Office fédéral de la statistique. Du fait de la forte croissance démographique, cette hausse en apparence modérée du taux de ménages propriétaires cache en réalité une forte augmentation de leur nombre: celui-ci a progressé de plus de 30 000 (+38,6%) entre 2000 et 2015.

De plus, selon les données fiscales, le taux de propriétaires n'est pas homogène sur l'ensemble du territoire cantonal. Il est notamment plus bas dans l'agglomération lausannoise que dans le reste du canton. De plus, l'augmentation du nombre de propriétaires n'a pas été uniforme. Par rapport au nombre de ménages, la hausse la plus rapide (entre 2006 et 2013) concerne le Gros-de-Vaud alors que la plus forte augmentation en termes absolus a été observée dans le district de Nyon. Les autres districts ou régions qui se distinguent par des hausses rapides sont ceux de l'arrière-pays (Jura-Nord vaudois, Broye-Vully), ainsi qu'Aigle-Pays-d'Enhaut et le district de Morges.

#### Ménages propriétaires de leur logement principal

| District ou région    | Part de ménages propriétaires (2013) | Nouveaux propriétaires entre 2006 et 2013 | Nouveaux propriétaires entre 2006 et 2013 (par rapport au nombre de propriétaires en 2005) | Nouveaux propriétaires entre 2006 et 2013 (par rapport au nombre de ménages en 2005) |
|-----------------------|--------------------------------------|---|--|--|
| Aigle-Pays-d'Enhaut   | 41,0%                                | +1 193                                    | +17,2%   | +7,1%  |
| Broye-Vully           | 39,4%                                | +1 176                                    | +22,5%   | +8,7%  |
| Gros-de-Vaud          | 56,8%                                | +1 842                                    | +25,7%   | +14,1%   |
| Jura-Nord vaudois     | 38,4%                                | +2 220                                    | +18,6%   | +6,9%  |
| Lausanne              | 11,7%                                | +1 108                                    | +14,2%   | +1,6%  |
| Lavaux-Oron           | 42,4%                                | +1 009                                    | +10,6%   | +4,4%  |
| Morges                | 41,3%                                | +1 927                                    | +17,4%   | +6,9%  |
| Nyon                  | 44,8%                                | +2 439                                    | +17,2%   | +7,6%  |
| Ouest lausannois      | 17,4%                                | +551                                      | +11,4%   | +1,9%  |
| Riviera               | 27,7%                                | +1 241                                    | +14,9%   | +4,0%  |
| <b>Canton de Vaud</b> | <b>31,4%</b>                         | <b>+14 706</b>                            | <b>+16,9%</b>  | <b>+5,1%</b>   |

Sources: Statistique Vaud, Office fédéral de la statistique, calculs BCV

Note: le nombre de propriétaires est calculé sur la base des données fiscales et peut différer des données de l'Office fédéral de la statistique. Les ménages considérés sont issus de la statistique des ménages de Statistique Vaud.

## Encadré 4: Quels sont les critères pour obtenir un prêt hypothécaire?

L'octroi d'un crédit hypothécaire pour un bien en propriété individuelle par un établissement bancaire est régi par un ensemble de critères, certains communs à la branche et d'autres propres à chaque établissement. Ce dispositif a plusieurs buts. D'abord, dans le cadre de leur devoir de diligence, les banques doivent veiller à ce qu'un ménage ne contracte pas une dette trop importante en regard de ses moyens financiers, ce qui pourrait engendrer des charges trop lourdes pour son budget et, dans un cas défavorable, le forcer à revendre à perte son logement. Ensuite, ces critères permettent de limiter les risques de défaut de paiement. Enfin, les autorités suisses ont souhaité que tous les établissements bancaires appliquent de telles règles dans le but de limiter les risques pour le système financier.

Les premières règles communes édictées par l'Association suisse des banquiers (ASB) sont entrées en vigueur en 1994. Cette période coïncide aussi avec l'entrée en vigueur, en 1995, des dispositions permettant de financer une partie d'un achat immobilier avec les fonds du 2<sup>e</sup> pilier. Les premières directives de l'ASB insistaient notamment sur l'importance de la capacité pour le débiteur à pouvoir s'acquitter des charges du crédit, mais n'entraient pas dans les détails du calcul.

De nouvelles directives plus précises et restrictives sont entrées en vigueur en 2012, puis ont été révisées en 2014. Le but de ces mesures était de freiner le marché de l'immobilier et d'éviter l'apparition d'une bulle, dont l'éclatement aurait été dommageable pour l'ensemble de l'économie. D'autres mesures ont été prises, telles qu'un relèvement ciblé des exigences de fonds propres pour les banques (volant anticyclique) en fonction des hypothèques finançant des objets d'habitation en Suisse. Le but visé a été atteint: le marché a ralenti.

Pour les nouveaux emprunteurs, l'un des principaux changements a été la généralisation de l'exigence d'un apport de 10% de fonds propres ne provenant pas du 2<sup>e</sup> pilier. L'obligation d'un amortissement ramenant la dette aux deux tiers de la valeur du bien, d'abord en 20 ans (correspondant à un amortissement annuel d'environ 1% de la dette hypothécaire) puis en 15 ans (amortissement annuel d'environ 1,25%), a aussi été fixée dans les directives. Depuis 2014, le prêt doit être octroyé sur la base de la valeur la plus basse entre une estimation de la valeur de marché et le prix d'achat. Par ailleurs, les frais d'achats, qui pouvaient auparavant être comptabilisés dans le prix d'acquisition, doivent être financés par les fonds

propres de l'acheteur, qui doit ainsi disposer dans les faits de 25% de fonds propres, soit au moins 15% de fonds propres ne provenant pas du 2<sup>e</sup> pilier.

Le critère de la tenue des charges est laissé à l'appréciation des établissements bancaires; cependant ceux-ci doivent disposer de règles de calcul internes précises et les exceptions doivent être dûment documentées. Ces règles définissent le calcul des revenus pérennes des acquéreurs, des charges durables et d'un ratio maximum entre ces deux éléments qui ne doit pas être dépassé. Sans être exactement les mêmes d'un établissement à l'autre, elles sont relativement homogènes dans la branche: un taux hypothécaire théorique s'établissant généralement à 5% pour le calcul des charges, des frais d'entretien s'élevant à 1% du prix d'acquisition et un amortissement de 1% calculé sur le montant de la dette hypothécaire. Cela équivaut à appliquer un taux de 7% sur la dette hypothécaire et la charge théorique ainsi calculée ne doit pas dépasser le tiers des revenus dont ont été soustraits ceux qui ne sont pas pérennes. Quant à l'exigence minimale en matière de fonds propres, qui ne figure pas expressément dans les directives de l'ASB, elle est uniforme et se monte à 20%.

### 3.3 Les transactions toujours nombreuses

La hausse générale des prix de l'immobilier s'est accompagnée d'une augmentation du montant total des transactions sur le marché immobilier. De 2000 à 2010, le volume global des transferts de biens immobiliers, hors successions, a augmenté de 74,4% à 8,0 milliards de francs. Depuis, le marché a ralenti et le volume des transactions a légèrement fléchi. En 2016, il s'établissait à 7,6 milliards, restant ainsi relativement élevé. À noter que ces chiffres concernent l'ensemble des transactions immobilières, mais que la propriété individuelle en représente une part prépondérante.

Si on considère l'évolution du volume des transactions, cette fois corrigée de l'évolution des prix de l'immobilier, on obtient une image similaire avec cependant une nuance importante. Ce chiffre donne une indication, non plus de la valeur totale des biens échangés, mais du nombre de transactions. On observe alors une hausse jusqu'aux alentours de 2005, puis une baisse. Cela reflète un phénomène similaire observé dans les créances hypothécaires et l'endettement des ménages: une baisse progressive du nombre de transactions – ou de nouveaux propriétaires – et une hausse des encours hypothécaires de plus en plus lente.

### 3.4 L'arrière-pays de plus en plus populaire auprès des nouveaux propriétaires

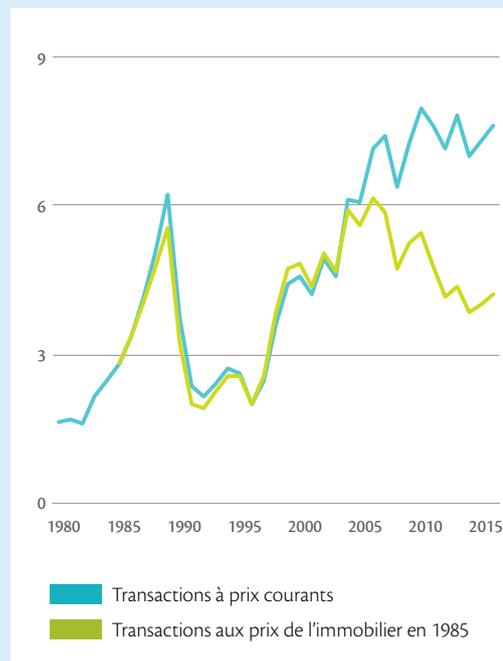
Pour un ménage, l'achat d'un logement est le résultat d'un arbitrage selon plusieurs critères: maison ou appartement, situation, prix, fiscalité, etc. Le ménage est naturellement prêt à faire des concessions, comme s'éloigner du lieu idéal – en fonction du lieu de travail, d'un loisir ou de la proximité de proches, par exemple – pour trouver un objet correspondant à sa recherche à un prix moins élevé.

En outre, la possibilité de changement d'affectation d'un logement, de la location à la propriété, est fortement restreinte en période de pénurie, selon les dispositions vaudoises (Loi concernant l'aliénation d'appartements loués et depuis 2018 Loi sur la préservation et la promotion du parc locatif). Ainsi, pour qu'un ménage ait pu devenir propriétaire depuis 2000, il a fallu qu'il trouve un objet ancien vendu par son propriétaire (auquel cas, le nouveau propriétaire remplaçant l'ancien, le nombre de propriétaires n'augmente que si ce dernier acquiert un nouveau bien) ou qu'il achète un logement neuf.

La disponibilité des objets désirés par les ménages, aux endroits et aux prix souhaités, a joué un rôle central dans l'évolution du marché immobilier depuis le début du millénaire. Ainsi, l'accroissement du nombre de nouveaux propriétaires n'a pas été uniforme, ni dans le temps ni au niveau régional. Au début des années 2000, alors que les prix étaient encore relativement bas, le marché de l'immobilier en propriété était particulièrement dynamique sur l'Arc lémanique ainsi que dans le Jura-Nord vaudois et le Gros-de-Vaud. Par la suite, au fur et à mesure que les prix augmentaient, la dynamique s'est étendue au reste du territoire cantonal, c'est-à-dire la Broye-Vully et la région d'Aigle-Pays-d'Enhaut. À l'inverse, elle a quelque peu fléchi à partir de 2010 de l'Ouest lausannois à la Riviera.

Au final, les régions qui ont connu les plus fortes hausses du nombre de ménages propriétaires entre 2005 et 2013 sont les

Volume des transactions immobilières dans le canton de Vaud



En milliards de francs.  
Sources: Statistique Vaud, Wüest Partner, IAZI/CIFI, calculs BCV

Fig. 14

districts de Nyon, du Jura-Nord vaudois, de Morges et du Gros-de-Vaud. Comparativement au nombre total de ménages, la région qui a vu le plus de ses nouveaux logements être achetés en propriété est le district du Gros-de-Vaud (voir figure 13).

### 3.5 Propriétaire: à partir de la quarantaine et avec des enfants

Un nouveau propriétaire sur deux fait le pas entre 35 et 50 ans. La tranche des 30-55 ans représente même 80% des acheteurs. Les ménages qui achètent leur logement sont principalement des familles avec enfants: entre 30 et 55 ans, près de trois quarts des propriétaires sont parents.

Avec le temps, les nouveaux acquéreurs tendent à être de plus en plus vieux. Cette évolution peut s'expliquer, d'une part, par les prix de la propriété qui ont progressé de manière plus marquée que les revenus, mais également par une évolution des modes de vie. Les ménages ont notamment des enfants plus tardivement: depuis 2000, l'âge moyen de la maternité a augmenté de deux ans.

Dès 65 ans, le goût pour la propriété s'estompe fortement. À partir de cet âge-là, on observe que de plus en plus de propriétaires quittent leur logement et que le taux de propriétaires chute. Cela correspond à des ménages dont le logement est devenu trop grand et difficile à entretenir ou qui souhaitent changer de

région. Plus tard, le décès du conjoint, l'emménagement dans un appartement protégé ou encore l'entrée en maison de retraite peuvent aussi conduire à la vente du logement.

### 3.6 Revenus élevés, mais pas forcément de fortune importante

Les propriétaires de leur logement principal ont des revenus et une fortune financière plus élevés que l'ensemble de la population. D'ailleurs, les données fiscales confirment l'idée selon laquelle fortune et revenus vont généralement de pair.

Cependant, la part de propriétaires ayant une fortune disponible de moins de 50 000 francs est de 34,9%. Interpréter précisément ce chiffre n'est pas possible, du fait qu'une partie des avoirs financiers n'est pas répertoriée lors de la taxation: le 2<sup>e</sup> et le 3<sup>e</sup> pilier lié. Par ailleurs, l'effet de l'obligation d'apporter au moins 10% de fonds propres en liquidités figurant dans les nouvelles directives de l'Association suisse des banquiers n'influence certainement que peu ces chiffres, dans la mesure où elle ne concerne que les nouveaux propriétaires depuis juillet 2012. Cela montre donc qu'un peu plus d'un tiers des propriétaires dispose d'une fortune mobilisable à court terme sensiblement inférieure à la moyenne. Pour ceux-ci, cette situation pourrait être synonyme de difficultés accrues en cas de besoin de financement d'éventuels travaux sans possibilité d'augmenter l'hypothèque ou de recourir au 2<sup>e</sup> ou au 3<sup>e</sup> pilier.

## Propriétaires de leur logement principal selon leurs revenus et fortune en 2013

|                   |                 | Fortune mobilisable (liquidités et titres) en francs |               |                 |                 | Total  |
|-------------------|-----------------|--|---------------|-----------------|-----------------|--------|
|                   |                 | 0-49 999   | 50 000-99 999 | 100 000-399 999 | 400 000 et plus |        |
| Revenus en francs | 0-24 999        | 0,7%   | 0,1%          | 0,2%            | 0,1%            | 1 239  |
|                   | 25 000-49 999   | 3,3%   | 0,9%          | 1,6%            | 0,6%            | 6 525  |
|                   | 50 000-74 999   | 5,2%   | 1,8%          | 3,6%            | 1,6%            | 12 333 |
|                   | 75 000-99 999   | 6,4%   | 2,3%          | 4,2%            | 1,9%            | 15 045 |
|                   | 100 000-124 999 | 6,0%   | 2,3%          | 4,1%            | 2,0%            | 14 581 |
|                   | 125 000-199 999 | 10,2%  | 4,9%          | 9,2%            | 5,0%            | 29 635 |
|                   | 200 000 et plus | 3,1%   | 2,3%          | 7,2%            | 9,4%            | 22 389 |

Source: Statistique Vaud

Fig. 15

## Encadré 5: La propriété n'a jamais été aussi avantageuse

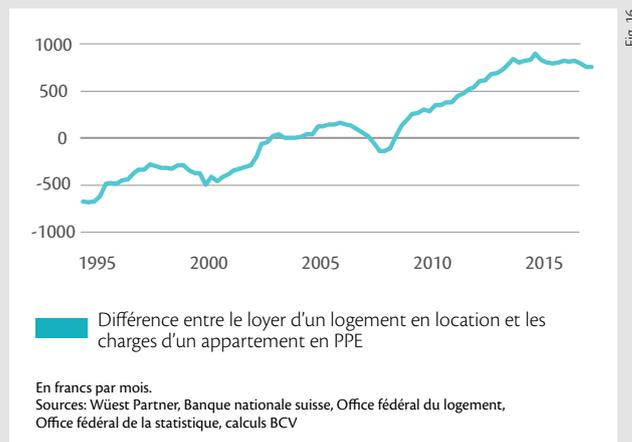
Les prix d'acquisition des biens immobiliers en propriété ont fortement augmenté depuis 2000, mais les loyers également. La figure 16 montre l'évolution de la différence mensuelle entre le loyer d'un appartement (loyer de l'offre) et les charges d'une PPE (dette hypothécaire, charges de copropriété, etc.) de même standing. L'augmentation de cette différence indique que, pour emménager dans un nouveau logement, la propriété n'a jamais été aussi avantageuse au cours du dernier quart de siècle.

Ce phénomène est principalement lié à l'évolution des taux d'intérêt. Leur niveau plancher permet à un nombre important de ménages d'envisager la propriété, et ce, d'autant plus que les taux fixes à long terme, souvent privilégiés lors d'acquisitions à usage propre, permettent de déterminer à l'avance les charges du logement. Cependant, si la charge d'intérêt a eu tendance à reculer fortement à partir de 2009 grâce à la baisse des taux, les amortissements, obligatoires depuis 2012, ont quant à eux progressé du fait de l'augmentation des prix et donc de la hausse du montant des hypothèques souscrites (voir figure 17).

L'accès à la propriété est cependant un engagement à long terme, car il oblige à immobiliser des fonds propres importants, qui ne seront rémunérés qu'à la revente et seulement en cas de hausse des prix de l'immobilier. De plus, il peut constituer un frein à la mobilité. Ces deux aspects peuvent être des incitations à rester locataire.

De plus, l'investissement financier peut s'avérer risqué, en cas de hausse rapide des taux. À titre d'exemple, en reproduisant les

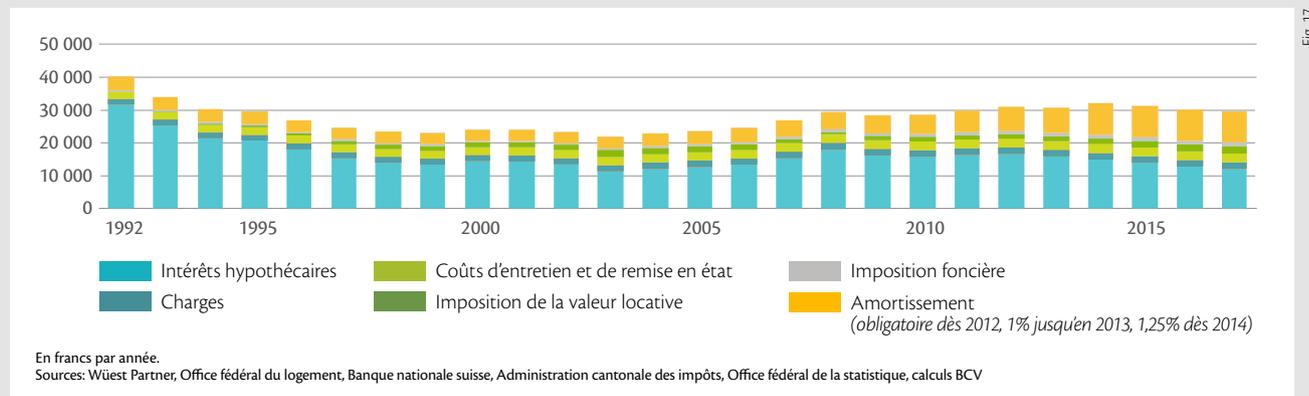
### Écart mensuel entre le loyer et les charges d'une PPE



Note: l'appartement en PPE considéré correspond à un objet moyen (voir figure 6) et le loyer à un appartement de 110 m<sup>2</sup> loué à un prix au m<sup>2</sup> correspondant au 3<sup>e</sup> décile des prix de l'offre en 2017, l'évolution des prix au m<sup>2</sup> suit l'indice des loyers de l'offre de Wüest Partner. Dans le cas de la propriété, le calcul tient compte de la plupart des charges (intérêts, dépenses d'entretien et de remise en état, frais de la PPE, etc.). En revanche, il n'intègre ni l'amortissement, assimilable à une épargne forcée et récupérée lors de la vente du bien, ni la fiscalité, du fait qu'elle dépend de la situation de chaque contribuable.

calculs de la figure 16 avec un taux hypothécaire théorique de 5% ainsi qu'un prix d'acquisition et un loyer de l'offre aux niveaux de 2017, l'écart serait de -2700 francs. Dans ce cas de figure théorique, le prix de la propriété serait deux fois plus élevé que celui d'un loyer.

### Charges d'un appartement en PPE selon l'année d'acquisition



Note: l'appartement en PPE correspond à un objet moyen selon la figure 6. Le cas simulé porte sur des revenus imposables de 100 000 francs par an.

## 4. Les Vaudois, leur canton, leur logement

**Les Vaudois préfèrent s'expatrier plutôt que de déménager dans un autre canton. Mais ce qu'ils préfèrent, c'est déménager à l'intérieur de leur canton, plus précisément depuis les centres vers la périphérie. Les Vaudois dépensent aussi plus que les Suisses pour leur logement, bien que celui-ci ne réponde pas toujours à leurs besoins.**

### 4.1 Les Vaudois paient cher leur logement...

La charge du logement (loyer ou intérêts hypothécaires, énergie) pour un ménage vaudois se montait entre 2012 et 2014 à 1634 francs en moyenne par mois. Ce chiffre est plus élevé dans le canton qu'en moyenne suisse (1503 francs de dépenses mensuelles), mais plus bas qu'à Genève et à Zurich. En revanche, du fait que les revenus sont plus élevés dans ces deux cantons, le logement y représente une part moins importante du budget des ménages que pour les Vaudois (16,1%). Ces derniers consacrent d'ailleurs proportionnellement plus au logement que l'ensemble des Suisses (14,9%) ou que les résidents des autres grands cantons pour lesquels des données sont disponibles (Argovie, Berne, Genève, Lucerne, Saint-Gall, Tessin et Zurich).

La part importante que le logement représente dans le budget des ménages n'est pas liée à une qualité supérieure du parc immobilier dans le canton, mais à la situation tendue du marché.

### 4.2 ... qui ne répond pas toujours à leurs besoins

Pour de nombreux ménages vaudois, les logements qu'ils occupent ne sont pas en adéquation avec leurs besoins. De manière schématique, on peut considérer qu'un logement est adapté s'il offre un nombre de pièces égal au nombre d'habitants ou jusqu'à une pièce de plus. En dessous, il est considéré comme trop petit et, en dessus, comme trop grand. En particulier, selon une étude de Statistique Vaud portant sur l'année 2015, les logements suroccupés qui obligent leurs habitants à se serrer sont nombreux: un peu plus de 30 000 logements occupés par des ménages privés (ou 9%), peuvent ainsi être considérés comme trop petits. Ils abritent 17% de la population du canton.

À l'inverse, une part de 41% des logements sont sous-occupés. Ainsi, 32% des Vaudois vivent dans un logement pouvant être considéré comme trop grand. Cela concerne souvent des ménages seniors, dont tous les membres âgés de 65 ans ou plus.

Deux tiers de ces derniers vivent dans un logement trop grand, selon Statistique Vaud.

La surface moyenne par habitant dans le canton de Vaud est de 42,4 m<sup>2</sup> habitables contre 45,4 m<sup>2</sup> pour l'ensemble des Confédérés en 2016. Vaud se situe ainsi, avec Genève et Bâle-Ville, parmi les trois cantons suisses où la surface par habitant est la plus faible. À l'intérieur du canton, la surface par habitant dépend de la densité d'habitations et d'emplois. Dans les agglomérations, où les logements sont principalement des appartements, les surfaces moyennes par habitant sont plus basses que dans les communes plus rurales.

### 4.3 La tension sur le marché immobilier: de grandes disparités régionales

«Pénurie de logements»: ce terme a été fréquemment utilisé pour décrire le marché immobilier vaudois. Cette situation se définit par un taux de logements vacants inférieur à un certain seuil; le chiffre de 1,5% est habituellement retenu (voir encadré 2). D'après cette définition, le canton connaît une situation de pénurie depuis 2000, année où ce taux de vacance s'inscrivait à 1,4%. En 2009, il est même descendu à 0,4%. Il est depuis légèrement remonté et s'inscrivait en 2017 à 0,9%. Sur le marché locatif, le taux de vacance est remonté à 1,2%. Au niveau des régions vaudoises, une certaine suroffre est même perceptible dans le district d'Aigle. À l'inverse, la situation reste tendue dans l'agglomération lausannoise.

La situation du marché dépend fortement de la proximité des centres urbains riches en emplois et possibilités de loisirs. En atteste le taux de vacance calculé en fonction de la typologie des communes définie par l'Office fédéral de la statistique, dans sa publication «Espace à caractère urbain 2012». Cette classification tient compte de critères tels que la taille de la localité, la densité d'emplois et de population ainsi que l'accessibilité.

## Taux de vacance résidentiel et estimation du taux de vacance locatif par district

| District               | Taux de vacance résidentiel au 1 <sup>er</sup> juin 2017 | Tendance 2012-2017 (variation en point de pourcentage) | Taux de vacance locatif au 1 <sup>er</sup> juin 2017 (estimations) | Tendance 2012-2017 (variation en point de pourcentage) |
|------------------------|--|--|--|--|
| Aigle                  | 2,2%   | +0,4%  | 3,3%   | +1,5%  |
| Broye-Vully            | 1,3%   | +0,6%  | 2,2%   | +1,0%  |
| Gros-de-Vaud           | 1,0%   | +0,7%  | 2,1%   | +1,4%  |
| Jura-Nord vaudois      | 1,1%   | +0,5%  | 1,8%   | +1,0%  |
| dont la Vallée de Joux | 1,0%   | +0,7%  | 1,9%   | +1,3%  |
| Lausanne               | 0,4%   | +0,2%  | 0,5%   | +0,3%  |
| Lavaux-Oron            | 0,8%   | +0,2%  | 1,3%   | +0,3%  |
| Morges                 | 0,9%   | +0,3%  | 1,4%   | +0,7%  |
| Nyon                   | 1,0%   | +0,5%  | 1,5%   | +1,0%  |
| Ouest lausannois       | 0,7%   | +0,5%  | 0,9%   | +0,7%  |
| Riviera-Pays-d'Enhaut  | 0,9%   | +0,1%  | 1,1%   | +0,4%  |
| dont Pays-d'Enhaut     | 1,2%   | +0,2%  | 0,4%   | +0,2%  |
| <b>Canton de Vaud</b>  | <b>0,9%</b>  | <b>+0,3%</b>   | <b>1,2%</b>  | <b>+0,6%</b>   |

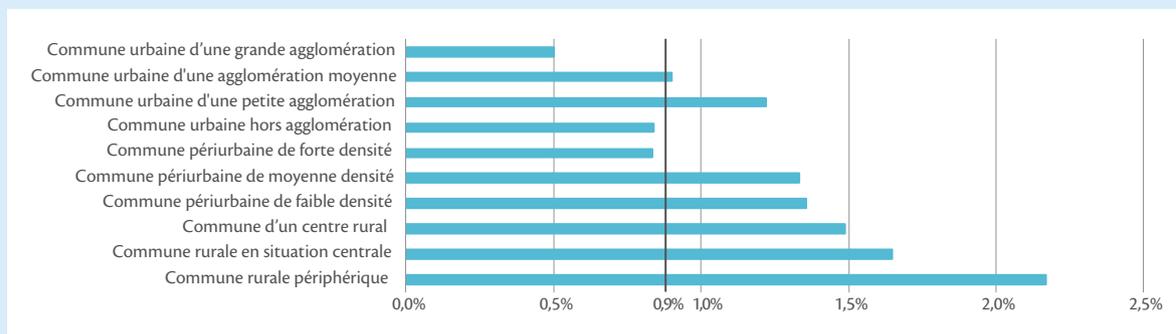
Fig. 18

Sources: Statistique Vaud, Wüest Partner, calculs BCV  
 Note: la méthode est détaillée dans l'Annexe 2.

La disparité des taux de vacance selon la typologie des communes est une autre manifestation du fait que le marché immobilier vaudois n'est pas uniforme. Le même constat peut également être fait sur la base de l'évolution des prix. Le marché immobilier est, en effet, une juxtaposition de sous-marchés

interconnectés et parfois influencés par la situation dans les cantons voisins (Fribourg, Genève, Neuchâtel et Valais). En outre, ces sous-marchés ne sont pas étanches, puisqu'ils accueillent des nouveaux arrivants venant de sous-marchés voisins, d'autres cantons ou d'autres pays.

## Taux de vacance selon la typologie des communes



En pourcent du parc de logements correspondant en 2017.  
 Sources: Statistique Vaud, Office fédéral de la statistique, calculs BCV

Fig. 19

### Évolution du prix des appartements en PPE dans le canton de Vaud selon la typologie des communes

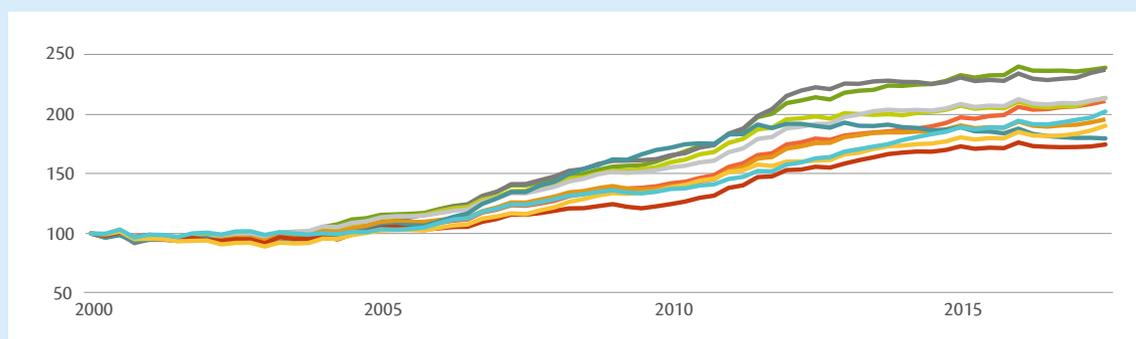


Fig. 20

### Évolution du prix des maisons familiales individuelles dans le canton de Vaud selon la typologie des communes

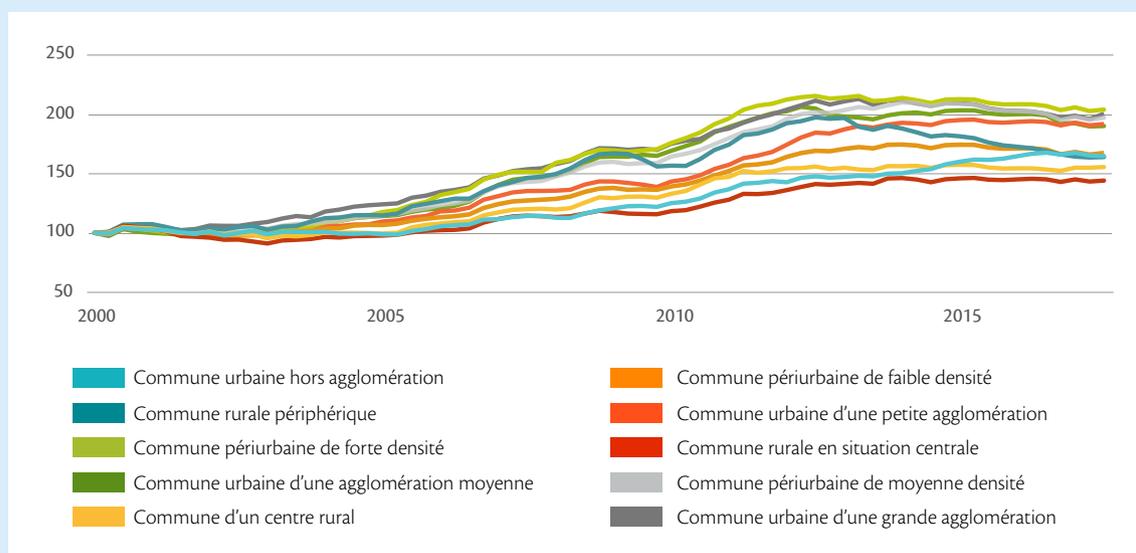


Fig. 21

Indices, premier trimestre 2000 = 100, objet moyen, évolutions lissées, sans correction des modifications de la méthode de calcul.  
Sources: Wüest Partner, Office fédéral de la statistique, calculs BCV

#### 4.4 Une démographie forte influencée par les disparités régionales

L'évolution des prix de l'immobilier et la disponibilité de biens selon les régions ont fortement influencé la dynamique démographique dans l'ensemble de ces sous-marchés. Ainsi, au début des années 2000, la dynamique démographique la plus forte concernait l'Arc lémanique, et notamment les districts de Morges et de Nyon, ainsi que le Gros-de-Vaud. Par la suite, la dynamique s'est déplacée et, à partir de 2010, ce sont les districts d'Aigle, de la Broye-Vully, du Gros-de-Vaud et du Jura-Nord vaudois qui ont connu la plus forte croissance (+2,1% par année en moyenne entre 2010 et 2016), alors que les districts de l'Arc lémanique ont affiché des croissances comprises entre 1,0% et 1,5%.

Par ailleurs, les communes d'agglomération ou de densité moyenne à forte ont connu une croissance démographique rapide entre 2000 et 2010. Ensuite, ce sont les communes plus rurales qui ont vu leur dynamique démographique s'accroître.

## Encadré 6: Pas très net, ce solde net

Pour le canton de Vaud, le solde migratoire et intercantonal annuel net moyen entre 2012 et 2016 s'élève à 8554 nouveaux habitants, ce qui correspond à une croissance démographique annuelle d'environ 1,2%. En soi, c'est déjà beaucoup, mais ce que ce chiffre ne dit pas, c'est que le nombre de personnes qui s'installent dans le canton ou qui le quittent, voire qui changent de domicile est beaucoup plus élevé que le solde net. Ainsi les 8554 nouveaux habitants résultent de 26 815 arrivées depuis l'étranger et 9260 depuis un autre canton, dont il faut déduire 16 989 départs vers un autre pays et 10 532 vers un autre canton.

En d'autres termes, le nombre d'habitants ayant quitté le canton ou s'y étant installés représente 8,8% de la population, dont 5,0% qui ont emménagé dans le canton. De plus, les Vaudois déménagent également à l'intérieur de leur canton: en moyenne 6,0% des Vaudois ont ainsi changé de commune de domicile chaque année, selon l'Office fédéral de la statistique. Si ce dernier ne publie pas de données concernant les déménagements à l'intérieur d'une même commune, Wüest Partner (*Immo-Monitoring* d'avril 2017) a, quant à lui, estimé à 3,3% par an en moyenne entre 2011 et 2015 la part des Vaudois ayant déménagé à l'intérieur d'une même commune. Ainsi, le taux de déménagements s'inscrit à plus de 10% dans le canton. L'analyse des soldes migratoires entre les régions, résumée dans la figure 22, permet de mieux comprendre le phénomène.

Première observation: les régions dont un nombre important de communes font partie d'une agglomération de l'Arc lémanique, c'est-à-dire les districts de Lausanne, de l'Ouest lausannois et de Nyon, ainsi que de la Riviera, ont chacune un solde de déménagements négatif avec les autres régions vaudoises. Les Vaudois ont tendance à quitter les communes d'agglomération ou de forte densité pour s'établir dans des communes de densité plus faible, voire rurales, mais bien desservies par les infrastructures de transport vers un centre riche en emplois.

Deuxième observation: il y a plus de Vaudois qui quittent le canton pour aller s'établir en Suisse que de Confédérés qui viennent habiter dans le canton de Vaud. Au niveau des régions, seul le district de Nyon affiche un solde positif par rapport aux autres cantons suisses, vraisemblablement en raison d'un nombre important de Genevois venant s'y installer.

Troisième observation: les personnes arrivant de l'étranger vont principalement s'installer dans les agglomérations de l'Arc lémanique. Au niveau des soldes internationaux, ce sont les districts de Lausanne, de l'Ouest lausannois et de la Riviera qui connaissent les soldes migratoires les plus importants.

## Soldes démographiques nets moyens selon les régions du canton entre 2012 et 2016

| Soldes par région     |  |                              |                              |              |  |
|-----------------------|--|------------------------------|------------------------------|--------------|--|
|                       | Déménagements entre communes vaudoises | Déménagements intercantonaux | Déménagements internationaux | Solde total  | Variation annuelle moyenne due aux déménagements (par rapport à la population de 2011) |
| Aigle-Pays-d'Enhaut   | 504                                    | -295                         | 526                          | 735          | +1,6%  |
| Broye-Vully           | 414                                    | -59                          | 495                          | 850          | +2,3%  |
| Gros-de-Vaud          | 551                                    | -121                         | 277                          | 707          | +1,8%  |
| Jura-Nord vaudois     | 457                                    | -169                         | 916                          | 1204         | +1,5%  |
| Lausanne              | -1 439                                 | -256                         | 2 962                        | 1 267        | +0,8%  |
| Lavaux-Oron           | 397                                    | -194                         | 399                          | 602          | +1,0%  |
| Morges                | 220                                    | -72                          | 875                          | 1 023        | +1,4%  |
| Nyon                  | -302                                   | 491                          | 766                          | 955          | +1,0%  |
| Ouest lausannois      | -739                                   | -109                         | 1 182                        | 334          | +0,5%  |
| Riviera               | -63                                    | -488                         | 1 428                        | 877          | +1,2%  |
| <b>Canton de Vaud</b> | <b>-</b>                               | <b>-1 272</b>                | <b>9 826</b>                 | <b>8 554</b> | <b>+1,2%</b>   |

Sources: Office fédéral de la statistique, calculs BCV

Fig. 22

#### 4.5 Les Vaudois préfèrent déménager dans leur canton... ou hors de Suisse

Une part importante de l'accroissement démographique du canton de Vaud provient de l'immigration. Cependant, au niveau des régions du canton, l'accroissement démographique peut également provenir des déménagements de l'une à l'autre pour diverses raisons, pouvant être liées à l'emploi, à des centres d'intérêt, à un souhait ou une obligation de quitter un logement, ou encore à une envie d'accéder à la propriété.

Les Vaudois qui quittent leur canton pour s'établir dans un autre canton ne sont guère nombreux. Entre 2012 et 2016, cela ne concernait que 1,5% de la population, c'est-à-dire un Vaudois sur cinq qui déménage sans quitter le pays, soit moins que la moyenne suisse. Les arrivées depuis un autre canton n'ont pas été plus nombreuses et représentaient 1,3% des habitants. Ainsi, le canton se place parmi les cinq cantons qui ont des flux intercantonaux – arrivées et départs – les plus bas par rapport à leur population (avec Berne, Genève, le Tessin et le Valais).

En revanche, les Vaudois déménagent à l'intérieur de leur canton. Entre 2012 et 2016, en moyenne 6,0% des Vaudois ont changé de commune de domicile chaque année. Wüest Partner (Immo-Monitoring d'avril 2017) a pour sa part estimé à 3,3% par an en moyenne entre 2011 et 2015 la part des Vaudois ayant

déménagé à l'intérieur d'une même commune. Ainsi, le taux de déménagements s'inscrit à plus de 10% dans le canton (voir encadré 4).

Concernant les communes, les arrivées et les départs depuis ou vers un autre canton sont proportionnellement plus fréquents dans celles qui sont proches d'une frontière cantonale. Les emménagements intercantonaux touchent ainsi principalement la région de Payerne, mais également l'ensemble de la Broye-Vully, le district d'Aigle et le district de Nyon. Au niveau des départs intercantonaux, si ces mêmes régions sont un peu plus concernées que le reste du canton, les différences sont moins marquées.

En revanche, les habitants du canton sont plus nombreux à être venus de l'étranger ou à émigrer hors de Suisse. Ainsi, la part des immigrés arrivés durant l'année s'élevait en moyenne annuelle à 3,7%, contre 2,3% pour les départs internationaux. Cela classe le canton de Vaud parmi les trois cantons (avec Bâle-Ville et Genève) dont les flux migratoires vers et en provenance de l'étranger rapportés à leur population étaient les plus élevés depuis 2012. Toujours en pourcentage, les communes les plus concernées par les flux internationaux se situent sur les rives du lac Léman, principalement dans les centres urbains, notamment dans la région lausannoise, le district de Nyon et la Riviera, ainsi que dans le district d'Aigle.

#### Part des émigrations selon les dix destinations principales entre 2012 et 2016

|                    | Vaud  | Suisse | Suisse romande | Vaudois de nationalité étrangère | Vaudois de nationalité suisse |
|--------------------|-------|--------|----------------|----------------------------------|-------------------------------|
| <b>France</b>      | 21,3% | 10,9%  | 22,5%          | 19,3%                            | 28,8%                         |
| <b>États-Unis</b>  | 8,2%  | 6,5%   | 6,9%           | 8,1%                             | 8,6%                          |
| <b>Royaume-Uni</b> | 7,2%  | 5,3%   | 6,2%           | 7,0%                             | 7,7%                          |
| <b>Portugal</b>    | 6,0%  | 5,0%   | 7,0%           | 7,2%                             | 1,7%                          |
| <b>Chine</b>       | 5,2%  | 2,4%   | 3,9%           | 6,2%                             | 1,6%                          |
| <b>Espagne</b>     | 4,3%  | 3,8%   | 4,1%           | 4,6%                             | 3,4%                          |
| <b>Allemagne</b>   | 4,2%  | 17,2%  | 4,5%           | 4,5%                             | 3,4%                          |
| <b>Italie</b>      | 3,6%  | 6,6%   | 4,0%           | 4,0%                             | 2,2%                          |
| <b>Canada</b>      | 2,8%  | 1,8%   | 2,5%           | 2,5%                             | 3,9%                          |
| <b>Brésil</b>      | 1,9%  | 1,6%   | 1,7%           | 1,7%                             | 2,4%                          |

Source: Office fédéral de la statistique

Note: les pourcentages sont calculés sur l'ensemble des destinations (y compris celles qui ne sont pas présentées ici); pour cette raison, les sommes par colonne ne donnent pas 100%.

Fig. 23

En ce qui concerne l'émigration, la destination favorite des Vaudois – comme des Romands en général – est la France. Les Suisses alémaniques ont, quant à eux, plutôt tendance à émigrer en Allemagne et les Tessinois en Italie. Si un Vaudois est défini dans ces données comme une personne établie officiellement dans le canton de Vaud, quelle que soit son origine, les Vaudois de nationalité suisse partent pour leur part principalement en France (28,8%), aux États-Unis (8,6%), au Royaume-Uni (7,7%) ou au Canada (3,9%).

Les préférences varient également en fonction de l'âge. À partir de 50 ans, les pays d'émigration préférés des Vaudois se situent en Europe, alors que les pays extra-européens sont privilégiés par les émigrants de moins de 40 ans. Seule l'Allemagne semble attirer aussi bien les plus jeunes que les plus âgés.

#### 4.6 Malgré l'attractivité des centres, les Vaudois vont vivre dans les régions périphériques

Les Vaudois sont attachés à leur canton et sont nombreux à déménager entre les différentes communes de celui-ci. Entre 2012 et 2016, une part de 6,0% des résidents permanents vaudois ont changé de lieu de domicile. Avec Genève, Vaud est ainsi le canton à l'intérieur duquel on déménage le plus.

Depuis 2011 et rapporté à la population de chaque commune, les régions qui attirent principalement les Vaudois sont les communes du bas de la Vallée du Rhône entre Montreux et Aigle, ainsi que la région du centre du canton, formée par le Gros-de-Vaud, le nord-est du district de Morges et les communes voisines du Jura-Nord vaudois, ainsi que de l'Ouest lausannois.

#### Taux de déménagements selon les lieux d'arrivée et de départ et les régions vaudoises entre 2012 et 2016

| Flux de la population en proportion du nombre d'habitants de chaque région |  |   |                                 |                              |             |             | Taux de déménagements (sans les déménagements au sein de la même commune) |             |
|--|--|---|---------------------------------|------------------------------|-------------|-------------|---|-------------|
|  | Arrivées depuis une autre commune vaudoise | Départs dans une autre commune vaudoise | Arrivées depuis un autre canton | Départs dans un autre canton | Immigration | Émigration  | Arrivées  | Départs     |
| <b>Aigle-Pays-d'Enhaut</b>   | 5,9%                                       | 4,8%                                    | 1,6%                            | 2,2%                         | 4,9%        | 3,7%        | 12,3%   | 10,7%       |
| <b>Broye-Vully</b>   | 5,7%                                       | 4,5%                                    | 2,7%                            | 2,9%                         | 2,4%        | 1,1%        | 10,8%   | 8,4%        |
| <b>Gros-de-Vaud</b>  | 8,2%                                       | 6,8%                                    | 0,6%                            | 0,9%                         | 1,6%        | 0,9%        | 10,3%   | 8,5%        |
| <b>Jura-Nord vaudois</b>   | 6,1%                                       | 5,6%                                    | 1,0%                            | 1,2%                         | 2,1%        | 1,0%        | 9,3%  | 7,9%        |
| <b>Lausanne</b>  | 4,6%                                       | 5,5%                                    | 1,1%                            | 1,3%                         | 5,2%        | 3,3%        | 10,9%   | 10,1%       |
| <b>Lavaux-Oron</b>   | 6,8%                                       | 6,2%                                    | 1,0%                            | 1,3%                         | 2,6%        | 1,9%        | 10,4%   | 9,4%        |
| <b>Morges</b>  | 7,1%                                       | 6,8%                                    | 0,9%                            | 1,0%                         | 2,7%        | 1,5%        | 10,7%   | 9,3%        |
| <b>Nyon</b>  | 5,1%                                       | 5,5%                                    | 2,1%                            | 1,5%                         | 3,7%        | 2,8%        | 10,9%   | 9,8%        |
| <b>Ouest lausannois</b>  | 7,1%                                       | 8,2%                                    | 0,8%                            | 1,0%                         | 4,2%        | 2,5%        | 12,2%   | 11,7%       |
| <b>Riviera</b>   | 6,0%                                       | 6,1%                                    | 1,4%                            | 2,0%                         | 4,7%        | 2,8%        | 12,0%   | 10,9%       |
| <b>Canton de Vaud</b>  | <b>6,0%</b>                                | <b>6,0%</b>                             | <b>1,3%</b>                     | <b>1,5%</b>                  | <b>3,7%</b> | <b>2,3%</b> | <b>11,0%</b>  | <b>9,8%</b> |

Sources: Office fédéral de la statistique, calculs BCV

Note: les déménagements entre communes vaudoises sont calculés en fonction des frontières communales au 31 décembre 2016. Il s'agit d'une moyenne annuelle des déménagements entre 2012 et 2016 rapportée à la population de 2011.

Fig. 24

Si les agglomérations demeurent attractives, les Vaudois sont aussi prêts à s'en éloigner. Les communes périphériques, qui sont des destinations populaires pour trouver un logement, offrent un bon compromis entre, d'une part, des prix de l'immobilier ou des loyers moins élevés que dans les principaux centres et, d'autre part, une bonne desserte en transports publics et privés.

### Encadré 7: Les Vaudois déménagent en fonction de leur vie familiale

La corrélation entre déménagements et phases de vie des Vaudois est importante. Quelques périodes sont particulièrement propices aux changements de domicile. D'abord, les jeunes enfants déménagent fréquemment dans les premières années de leur vie. Cela correspond principalement à la nécessité que rencontre leur famille d'augmenter la taille du logement pour accueillir un nouveau membre. En revanche, les ménages dont les enfants sont en âge de scolarité obligatoire (4-15 ans) ont peu tendance à déménager.

Ensuite, c'est entre 20 et 35 ans que les Vaudois déménagent le plus: ils sont un sur dix à changer de domicile chaque année. Cette période correspond au départ officiel du domicile familial, à l'emménagement avec une ou un partenaire, puis à l'arrivée d'un enfant. Par la suite, la propension à changer de domicile diminue jusqu'à 70 ans, âge à partir duquel les Vaudois commencent à nouveau à être plus nombreux à changer de domicile. Cela correspond au déménagement dans un appartement plus petit et correspondant mieux aux besoins du ménage, à l'emménagement dans un appartement protégé ou encore à l'entrée en maison de retraite.

### Nouveaux habitants dans les communes vaudoises en 2016, selon l'âge et la provenance

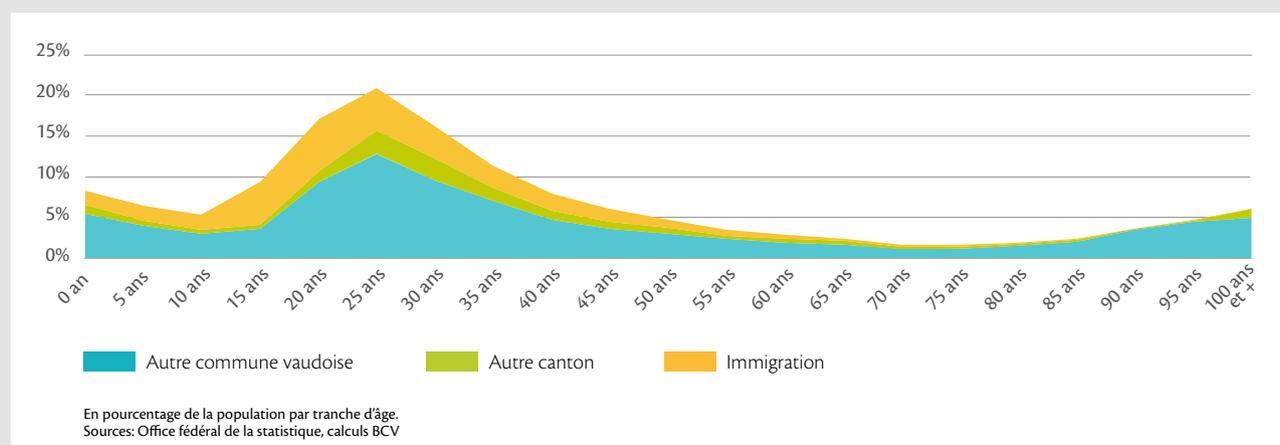


Fig. 25

Note: un déménagement est défini ici comme un changement de commune de domicile entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 31 décembre. Les données ne tiennent donc pas compte des déménagements dans la même commune.

## 5. Capacité économique des Vaudois sur le marché immobilier

**La hausse des prix de l'immobilier et des loyers depuis le début du millénaire a entamé le pouvoir d'achat des Vaudois sur le marché du logement. L'immobilier en propriété n'est à la portée que d'une minorité de locataires et un déménagement demande souvent aux ménages un effort financier ou de faire des concessions sur le nouveau logement. La situation change d'une région du canton à une autre et dépend aussi du type de ménage.**

### 5.1 Portrait des ménages vaudois

Le ménage fiscal vaudois moyen était composé en 2013 de 1,9 personne – 1,4 adulte et 0,5 enfant – et disposait de revenus annuels de 95 514 francs. Les ménages réels diffèrent cependant sensiblement du ménage moyen. Ainsi, plus de la moitié des ménages fiscaux n'étaient composés que d'une personne. Les couples mariés sans enfants et les familles avec enfants représentaient chacun quelque 18% des ménages. Quant aux familles monoparentales, elles étaient environ 7%.

Entre ces différents types de ménages, les revenus varient sensiblement. Les personnes seules ont les revenus les plus faibles, qui représentent environ 60% du revenu moyen des ménages dans le canton. Les revenus des familles monoparentales atteignent 90% de la moyenne. Quant aux couples mariés, qui cumulent souvent deux salaires, leurs revenus représentent 150% de la moyenne.

Ces informations proviennent des données fiscales vaudoises traitées par Statistique Vaud. Des données exhaustives (mais anonymisées et transmises sous forme agrégée) sont ainsi disponibles pour les années 2005 à 2013. En complément, des données moins détaillées couvrant la période 1980-2000 ont permis d'étudier les tendances sur un horizon plus long (voir Annexe 1). Mises en relation avec les prix du logement en propriété ou les loyers, ces données permettent d'étudier dans quelle mesure les ménages peuvent acquérir un logement (capacité financière) ou déménager dans un nouveau logement en location (taux d'effort).

Ces analyses peuvent être différenciées selon plusieurs variables, telles que l'état civil des contribuables ou le nombre d'enfants dans le ménage. Au niveau régional, les analyses ont été faites sur la base de la définition des districts, à deux variations près: le Pays-d'Enhaut et le district d'Aigle ont été regroupés, afin de

considérer ensemble les communes des Alpes vaudoises, et la Riviera a été prise en compte pour elle-même. Dans la suite du texte, le terme région peut être utilisé pour désigner aussi bien la Riviera et Aigle-Pays-d'Enhaut que les huit autres districts.

### 5.2 Capacité d'acquisition et taux d'effort pour une location

La capacité financière d'acquisition permet de déterminer si un ménage dispose de revenus suffisants pour acquérir un bien immobilier, le financer sur le long terme et être en mesure de faire face à l'ensemble de ses dépenses. Selon le calcul fait par les établissements bancaires, un ménage est considéré comme étant en mesure d'assumer les charges du logement si la charge hypothécaire ne dépasse pas le tiers de ses revenus. Dans le cas où 20% du prix d'acquisition sont couverts par des fonds propres (cas de figure considéré dans ce chapitre), cette charge hypothécaire est calculée sur la base d'un crédit représentant 80% du prix d'acquisition avec un taux théorique de 7% (composé d'un taux d'intérêt historique de 5% auquel sont additionnés 2% pour l'amortissement et l'entretien). Également examinée par les établissements bancaires, la question de l'apport en fonds propres (avoirs du 2<sup>e</sup> et 3<sup>e</sup> pilier, liquidités et titres, avances d'héritage ou dons) est plus difficile à analyser, comme l'explique l'encadré 9.

Quant aux prix des biens immobiliers en propriété et leur évolution, ils sont calculés par la société Wüest Partner sur la base de transactions effectives répertoriées dans le canton de Vaud. Ils sont obtenus par la méthode hédoniste et correspondent à des objets moyens (voir figures 5 et 6). Ces données sont disponibles depuis 2000 à l'échelon de la commune, du district (ou de la région) et du canton, tandis qu'un indice au seul niveau cantonal est disponible depuis 1985.

Un calcul similaire à celui de la capacité d'acquisition pour le logement en propriété peut être effectué pour la location. Il se base sur les loyers de l'offre des logements en location, c'est-à-dire sur une base de données regroupant des annonces parues sur internet ou dans la presse et recensées par Wüest Partner. Ces données sont disponibles depuis 2005 au niveau des communes, des régions et du canton. Pour des raisons de lisibilité, le terme «déménager» a été réservé dans la suite du texte au seul marché locatif.

L'analyse de la capacité de location des ménages introduit cependant une complexité supplémentaire. À l'inverse du marché hypothécaire, il n'existe pas sur le marché de la location de critère uniforme pour estimer la capacité de louer. La part des revenus qu'un ménage consacre au logement est appelée le taux d'effort; celui-ci peut varier assez fortement en fonction du choix du logement. Pour les locataires, un taux d'effort compris entre 20% et 30% est usuellement considéré comme supportable; certaines régies immobilières exigent d'ailleurs que les charges du logement ne dépassent pas un tiers des revenus du ménage. Selon un sondage effectué par l'institut M.I.S Trend pour le compte du Service des communes et du logement en 2015, le taux d'effort moyen des locataires vaudois est de 24%. Le taux d'effort est compris entre 25% et 29% pour 18% des locataires et dépasse 30% pour 24% d'entre eux.

### 5.3 Évolution de la capacité d'acquisition des ménages

L'évolution de la capacité d'acquisition des ménages dépend de deux facteurs principaux, les revenus et les prix de l'immobilier. En termes nominaux, les revenus ont augmenté de manière relativement linéaire entre 1985 et 2013. En moyenne, la progression est de 85,5%, tandis que la hausse de la médiane (valeur pour laquelle une moitié des ménages dispose de revenus plus élevés et l'autre moins élevés) s'inscrit à 66,2%. Une partie importante de ces évolutions est due à l'inflation: en termes réels, le revenu moyen a augmenté de 24,9% et le revenu médian de 11,9%. Quant aux prix des logements en propriété, ils ont connu une chute avant de remonter. Sur l'ensemble de la période, ils ont progressé en termes nominaux de 119,7% (maisons familiales individuelles, objet moyen) à 130,3% (appartements en propriété par étages, objet moyen), soit sensiblement plus que les revenus.

### Encadré 8: Les paradoxes du ménage fiscal

La définition du ménage fiscal est relativement éloignée de la définition du ménage au sens usuel ou au sens statistique, en particulier en ce qui concerne le cas où il ne comprend qu'un seul adulte. Un tel ménage fiscal peut être une personne seule ou une famille monoparentale, mais également faire partie d'un ménage commun. Or, si les ménages communs sont des ménages au sens usuel, ils représentent plusieurs ménages fiscaux ayant chacun leurs propres revenus; un couple de concubins vivant dans le même logement sera ainsi comptabilisé comme deux ménages fiscaux séparés. Le jour où ceux-ci se marient ou se lient par un partenariat enregistré, ils forment alors un seul ménage fiscal avec, comme revenu, le cumul des revenus des deux conjoints.

De même, une famille mariée avec un enfant mineur vivant sous le même toit constitue un ménage fiscal. Lorsque ce même enfant débute une activité lucrative ou devient majeur, une nouvelle déclaration fiscale doit être remplie et la petite famille se transforme en deux ménages fiscaux. De plus, notre nouveau contribuable est compté deux fois, une fois dans le ménage familial comme enfant à charge et une fois comme ménage indépendant d'une personne. Ces doubles comptages ont été en partie corrigés en ne considérant que les contribuables à partir de 21 ans.

Quant à la différence entre ménage statistique et ménage au sens usuel, elle est liée au domicile principal (où le ménage s'est officiellement établi). Pour être un ménage statistique dans une commune, un ménage doit y avoir ses papiers. Cette notion peut faire une différence avec les résidents en semaine: par exemple, une colocation de trois étudiants quittant la commune le week-end y occupe un logement et constitue dès lors un ménage au sens usuel, mais n'est ni un ménage statistique ni un ménage fiscal. Il y a donc ménage et ménage et il convient de prendre en compte les caractéristiques du type de ménage utilisé dans une analyse.

La part des ménages locataires pouvant acquérir un logement a suivi l'évolution de ces facteurs (voir figure 26). En 1985, ils étaient un peu plus de 10% à disposer de moyens leur permettant d'acheter un appartement en PPE et environ 5% une maison familiale individuelle (objets moyens). À la suite de la crise du début des années 1990, la part des ménages pouvant acquérir un logement a fortement augmenté jusqu'au début du XXI<sup>e</sup> siècle. Puis elle a sensiblement diminué en raison de la forte progression des prix de l'immobilier en propriété individuelle. En 2013, seuls 6,7% des ménages fiscaux locataires pouvaient acquérir un appartement en PPE et un peu moins de 2,8% une maison familiale individuelle. Les prix de l'immobilier et les revenus n'ayant que peu varié depuis, la part des ménages pouvant acquérir un logement en 2017 devrait être stable ou légèrement supérieure par rapport à 2013.

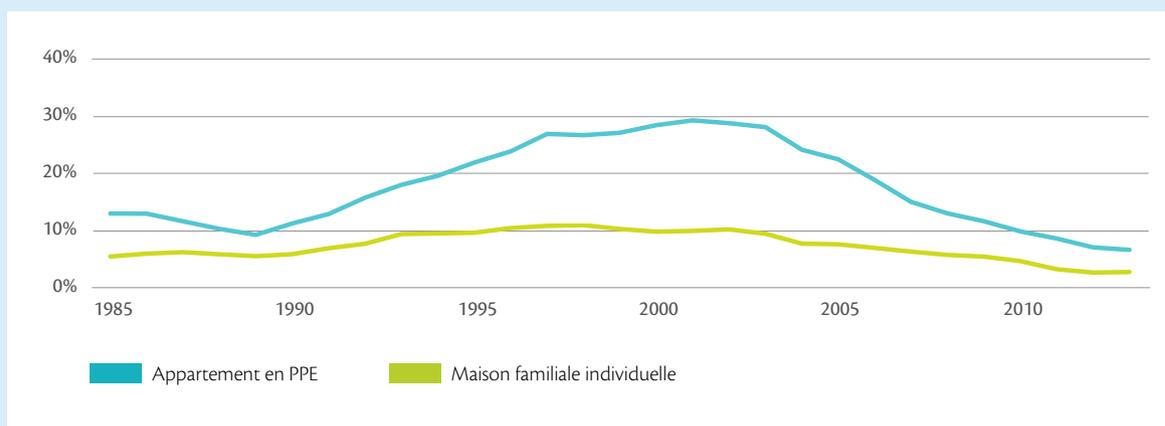
Si la capacité d'acquisition des ménages locataires semble faible, les chiffres doivent être observés avec un certain recul. En considérant l'ensemble de ces ménages, on prend aussi bien en compte des ménages qui sont potentiellement candidats à la propriété que d'autres qui n'y ont pas d'intérêt: parce que trop jeunes, parce que trop âgés ou ne le souhaitant simplement

pas. À cela s'ajoute un artefact statistique lié aux couples de concubins: ceux-ci comptent dans les données de base pour deux ménages ayant une capacité économique plus faible que s'ils étaient mariés, auquel cas leurs revenus se cumuleraient.

De ce fait, une étude de l'évolution de la capacité économique ne portant que sur les couples mariés locataires de moins de 65 ans, qui représentent une grande majorité des nouveaux acquéreurs, donne une vue plus nuancée. La limite de 65 ans tient compte du fait que le nombre de ménages propriétaires a tendance à diminuer à partir de cet âge-là et que les revenus après la retraite ne sont souvent pas comparables à ceux de la vie active. Ainsi, en 2013, les couples mariés locataires de moins de 65 ans étaient 21,8% à pouvoir acquérir un appartement en PPE et 9,2% une maison familiale individuelle.

L'écart entre la capacité d'acquisition des couples mariés et celle de l'ensemble des ménages fiscaux est présenté sur la figure 27. Pour des raisons de disponibilité des données, il n'a pas été possible de faire ici une distinction entre les locataires et les propriétaires.

**Part de ménages fiscaux locataires pouvant acquérir un bien en propriété**



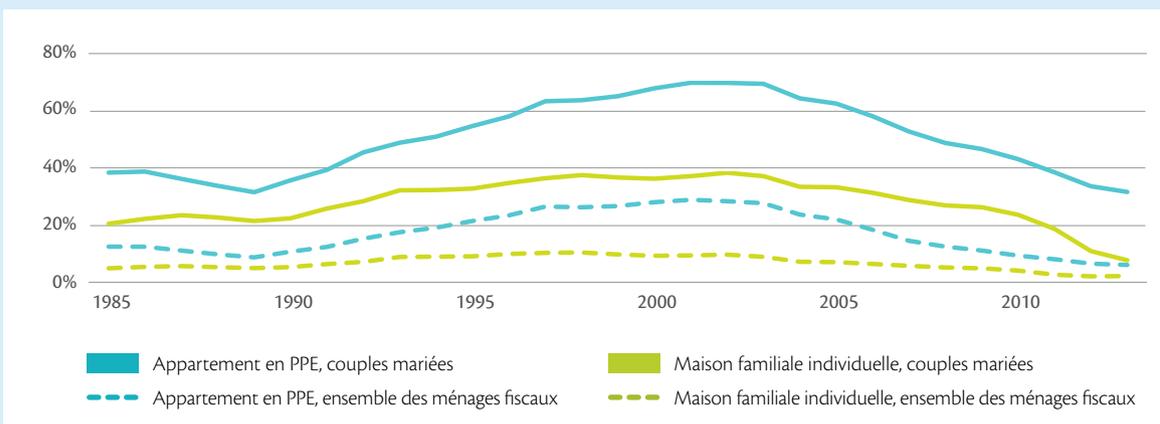
En pourcent du nombre de ménages fiscaux locataires.  
Sources: Statistique Vaud, Wüest Partner, Office fédéral de la statistique, calculs BCV

Note: le calcul de la capacité d'acquisition se base sur des objets moyens.



### Part de ménages fiscaux vaudois pouvant acquérir un bien en propriété moyen

Fig. 27



En pourcent du nombre de ménages fiscaux locataires de chaque type.  
Sources: Statistique Vaud, Wüest Partner, Office fédéral de la statistique, calculs BCV

Note: pour des raisons de disponibilité des données, les calculs ont été effectués sur la population formée par les locataires et les propriétaires, et pas uniquement sur les seuls locataires. Les propriétaires ayant des revenus en général plus élevés, ces taux sont supérieurs à ceux calculés pour les locataires.

## Encadré 9: Quid des 10% de fonds propres en cash?

Les critères d'octroi d'un crédit hypothécaire portent sur les revenus, mais également sur un apport en fonds propres d'au moins 20% de la valeur du bien. Cette règle a été resserrée en 2012, avec la généralisation de l'obligation d'un apport d'au moins 10% de fonds propres ne provenant pas des avoirs du 2<sup>e</sup> pilier. Cet apport en liquidités peut être financé par la fortune mobilisable mentionnée sur la déclaration d'impôts (comptes bancaires et titres), mais aussi par des avoirs qui n'y figurent pas: le 3<sup>e</sup> pilier lié ou d'autres sources, telles que la possibilité de bénéficier d'avances d'héritage ou de dons. Du fait que les frais d'acquisition, qui s'inscrivent en général entre 4% et 5% du prix (droits de mutation, frais de notaire, émoluments du Registre foncier), ne sont plus financés par le prêt bancaire, l'apport en liquidité requis s'inscrit en pratique à 15%.

La fortune n'étant pas entièrement connue, l'effet des nouvelles contraintes sur la capacité d'acquisition est difficile à estimer. Il est cependant possible de l'approximer en simulant deux cas hypothétiques concernant un apport de 15% ne provenant pas du 2<sup>e</sup> pilier (10% de fonds propres et 5% de frais d'acquisition). Les avoirs en 3<sup>e</sup> pilier lié et d'éventuelles autres sources financent 5% de cet apport dans le premier cas et 10% dans le second. Autrement dit, la fortune financière mobilisable doit couvrir respectivement 10% et 5% du prix d'achat.

Suivant le niveau des prix, entre une moitié et deux tiers des contribuables disposant de revenus suffisants ne possèdent par contre pas une fortune mobilisable leur permettant de financer un apport de 15% en liquide. Cependant l'hypothèse est faite

### Part de couples mariés locataires de moins de 65 ans pouvant acquérir un appartement en PPE selon différents critères sur la fortune

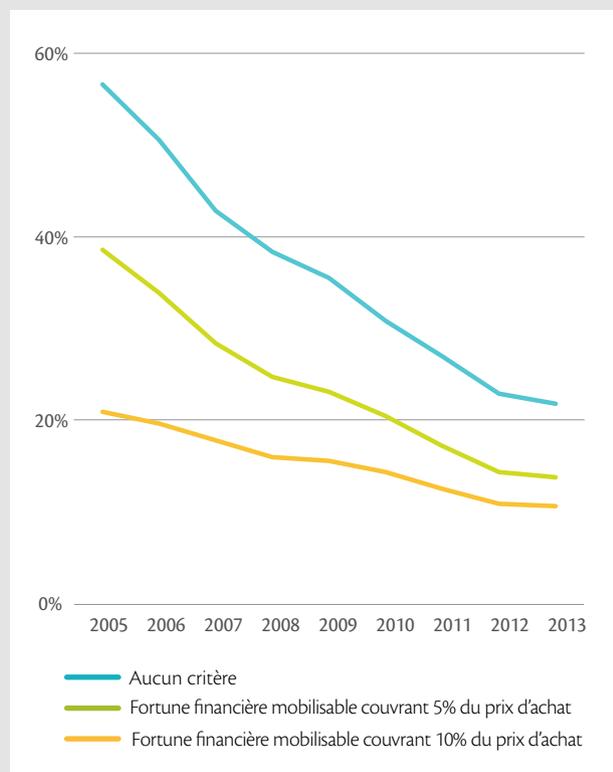


Fig. 28

### Part de couples mariés locataires de moins de 65 ans pouvant acquérir une maison familiale individuelle selon différents critères sur la fortune

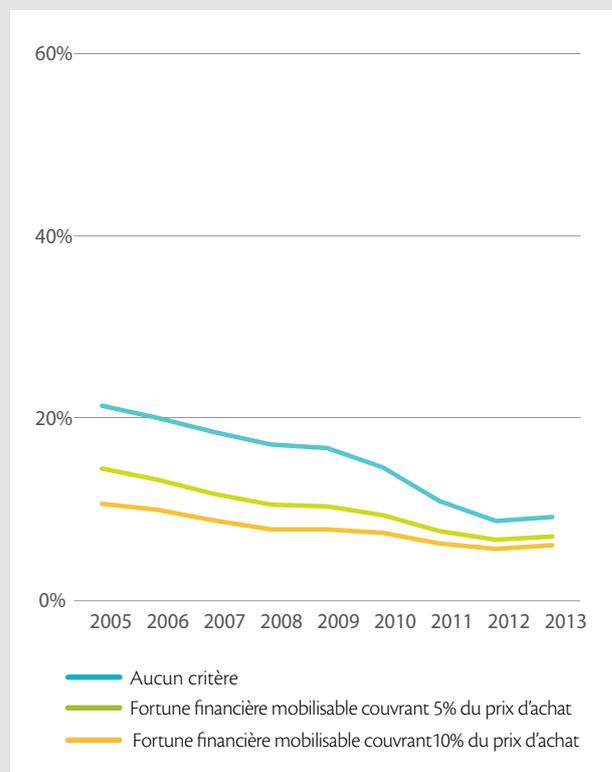


Fig. 29

En pourcent du nombre de couples mariés locataires de moins de 65 ans.  
Sources: Statistique Vaud, Wüest Partner, calculs BCV

En pourcent du nombre de couples mariés locataires de moins de 65 ans.  
Sources: Office fédéral de la statistique, calculs BCV

qu'un contribuable ayant une fortune financière couvrant 5% à 10% de cet apport dispose aussi d'un 3<sup>e</sup> pilier lié, du fait qu'il épargne d'abord dans cette forme de prévoyance pour bénéficier de la déduction sur ses revenus. Pour des raisons pratiques, une autre hypothèse a dû être faite: d'autres sources de fonds peuvent compléter l'apport en liquidités requis si l'épargne en 3<sup>e</sup> pilier lié n'est pas suffisante.

Si l'exigence d'un apport en liquide n'a été généralisée qu'en 2012, la simulation a porté sur l'entier de la période pour laquelle des données fiscales exhaustives sont disponibles, soit de 2005 à 2013, ce qui permet d'observer dans une certaine mesure l'influence du niveau de prix. Les calculs ont été faits pour les couples mariés locataires de moins de 65 ans, plus représentatifs des acheteurs potentiels. Enfin, les résultats ne doivent pas être pris au pied de la lettre, en raison de l'hypothèse que ce qui n'est pas couvert par la fortune mobilisable l'est par une autre source de financement.

Cette simulation montre que la nécessité d'un apport en liquide a un impact non négligeable sur la capacité d'acquisition. Suivant la configuration (niveau des prix, appartement ou maison), cette contrainte réduit la population des acheteurs potentiels d'un quart à un tiers si la fortune mobilisable doit couvrir 5% du prix d'acquisition et de 35% à 60% dans le cas où celle-ci doit représenter 10% du prix.

En ce qui concerne le niveau des prix, l'effet est plus visible lorsque ceux-ci sont moins élevés et pour les PPE. En d'autres termes, si les prix d'acquisition sont élevés, le frein constitué par le niveau nécessaire des revenus est déjà important. À l'inverse, avec des prix moins élevés, de nombreux ménages satisfont le critère de la tenue des charges, mais le financement de l'apport en liquide constitue un obstacle.

## 5.4 Location selon les variables familiales

Le niveau des loyers vaudois ne constitue pas un obstacle insurmontable aux déménagements, même si un effort peut s'avérer nécessaire. C'est ce que montre le taux de Vaudois ayant déménagé annuellement à l'intérieur du canton entre 2012 et 2016, soit environ 9%. Les données fiscales montrent, quant à elles, que la part des Vaudois pouvant louer un appartement de catégorie «intermédiaire» sans y consacrer plus de 20% de leurs revenus se montait à 13,2% en 2013. Si les Vaudois consentaient à consacrer 25% de leurs revenus pour leur logement, 23,1% d'entre eux pourraient ainsi déménager dans un appartement proposé sur le marché. De la même manière en consacrant 30% de leurs revenus, ils seraient 32,5% à pouvoir envisager de déménager dans un nouvel appartement en location. Le logement de catégorie intermédiaire utilisé ici est défini comme ayant une surface correspondant aux besoins de chaque type de ménage (voir figure 28) et étant loué à un loyer au mètre carré correspondant à la médiane des prix de l'offre recensés par Wüest Partner.

### Types de ménages fiscaux et surface d'un logement adapté à leurs besoins

| État civil du ménage           | Nombre d'enfants     | Surface considérée en m <sup>2</sup> | Correspondance en nombre de pièces |
|--------------------------------|----------------------|--------------------------------------|------------------------------------|
| <b>Familles monoparentales</b> | Un enfant ou plus    | 85                                   | 3,5 pièces                         |
| <b>Personnes seules</b>        | Sans enfants         | 60                                   | 2 pièces                           |
| <b>Couples mariés</b>          | Sans enfants         | 80                                   | 3 pièces                           |
| <b>Couples mariés</b>          | Un enfant            | 100                                  | 4 pièces                           |
| <b>Couples mariés</b>          | Deux enfants ou plus | 120                                  | 4,5-5 pièces                       |

Fig. 30

Sources: Office fédéral de la statistique, estimations BCV

Note: un logement adapté est défini ici comme ayant une pièce de plus que le nombre de personnes composant le ménage. Pour les familles monoparentales, il n'a pas été possible de faire varier la taille des logements en fonction du nombre d'enfants en raison de l'anonymisation des données.

Cela dit, l'effort à consentir est plus important qu'en 2005, les prix de l'offre des appartements en location ayant augmenté plus fortement que les revenus des ménages. Sur la période de 2005 à 2013, le loyer de l'offre médian d'un appartement a progressé de 25,7% et l'indice des loyers offerts de 58,0%, alors que les revenus ont progressé sur la même période de 8,6% en moyenne et de 6,7% pour le revenu médian. En conséquence, sur la période entre 2005 et 2013, quel que soit le taux d'effort consenti, la part des ménages pouvant déménager et louer aux prix du marché un appartement correspondant à leurs besoins a diminué de 3 à 8 points de pourcentage.

De manière analogue à ce qui s'observe avec les logements en propriété, le taux de ménages pouvant déménager varie fortement en fonction du type de ménage. En 2013, quelque 42,3% des couples mariés avec ou sans enfants pouvaient louer avec un taux d'effort de 25% un logement dont le loyer correspond à la médiane des prix de l'offre de Wüest Partner. Ce taux était de 27,1% pour les personnes seules et de 20,8% pour les familles monoparentales.

Ainsi, en cas de déménagement dans un logement adapté à leurs besoins, une part plus importante de personnes seules et de familles monoparentales que de couples mariés doivent consentir à augmenter la part du loyer dans leur budget. Les alternatives sont la recherche d'un logement moins cher, plus petit ou moins bien situé.

Il convient toutefois de noter que les loyers de l'offre n'intègrent pas les logements qui changent de locataire sans faire l'objet d'une annonce (reprises directes ou par le bouche-à-oreille, listes d'attente, etc.). Ces objets tendent à faire partie de ceux dont les loyers ne sont pas les moins intéressants, de sorte que le résultat du calcul de la capacité à déménager basé sur les seuls loyers de l'offre sous-estime vraisemblablement quelque peu la réalité. Cet effet est difficile à quantifier, mais ne remet pas en question les ordres de grandeur calculés.

Ainsi, à titre de comparaison, les loyers moyens par typologie recensés par l'Office fédéral de la statistique (nouveaux et anciens baux) correspondaient en 2013 à un taux d'effort maximal de 25% pour 50,6% des couples mariés, 42,4% des personnes seules et 32,0% des familles monoparentales. Cela met en évidence que les loyers de l'offre sont plus élevés que la moyenne des loyers. Mais aussi que, rapportés aux revenus,

les ordres de grandeur des loyers de l'offre et des loyers moyens sont similaires.

## 5.5 La situation dans les régions vaudoises

Les prix de l'immobilier, que ce soit de la location ou de la propriété, s'inscrivent dans une configuration bien connue, avec des prix plus élevés sur l'Arc lémanique et dans les agglomérations. Les revenus des contribuables suivent la même tendance, avec une part plus importante de revenus élevés autour du Léman. Cependant, ces deux variables n'évoluent pas en parallèle, ce qui explique que, comparés aux revenus, les logements peuvent être plus abordables dans certaines régions du canton et plus chers ailleurs.

Les frontières entre communes ou districts ne sont pas restrictives lors de la recherche d'un logement. La plus forte limitation provient de la distance: peu de ménages traverseraient le canton pour déménager. Le marché immobilier est ainsi analysé à l'intérieur des régions définies précédemment, mais également en fonction de la situation dans l'ensemble du canton. Le but est de permettre d'apprécier les différentes configurations du marché de l'immobilier, mais également répondre à la question: «qui peut acheter ou louer, et où, dans le canton de Vaud?»

Dans le cas de la propriété, du fait que les couples mariés locataires de moins de 65 ans, avec ou sans enfants, sont plus représentatifs des acheteurs potentiels, l'analyse a été faite pour ce type de ménages. Pour la location, l'ensemble des ménages fiscaux locataires – couples mariés, personnes seules et familles monoparentales – a été considéré, sans distinction d'âge. Les résultats sont présentés dans les figures 35 à 39.

Première observation: la capacité des ménages locataires à pouvoir trouver un logement dans leur propre région ou dans une autre diffère selon qu'ils souhaitent rester locataires ou devenir propriétaires. Ainsi, la part des couples mariés pouvant acquérir un bien immobilier dans le canton s'inscrivait en moyenne en 2013 à 21,8% pour une PPE et à 9,2% pour une maison familiale individuelle. Ces ménages étaient cependant 42,3% à pouvoir déménager dans un appartement en location. Ce taux descend à 27,1% pour les personnes seules et à 20,8% pour les familles monoparentales. Pour ces deux types de ménages, devenir propriétaire est aussi plus ardu.

### Ménages fiscaux locataires ayant la capacité économique de déménager dans un appartement correspondant aux 30% des prix de l'offre les moins chers

| Type de ménage                 |                      | Part des ménages pouvant déménager avec un taux d'effort de 20% en... |       | Part des ménages pouvant déménager avec un taux d'effort de 25% en... |       | Part des ménages pouvant déménager avec un taux d'effort de 30% en... |       |
|--------------------------------|----------------------|---|-------|---|-------|---|-------|
| État civil                     | Nombre d'enfants     | 2005  | 2013  | 2005  | 2013  | 2005  | 2013  |
| <b>Familles monoparentales</b> | Un enfant ou plus    | 19,8%   | 14,9% | 36,5%   | 28,6% | 51,6%   | 42,4% |
| <b>Personnes seules</b>        | Sans enfants         | 30,6%   | 20,1% | 43,3%   | 34,9% | 53,4%   | 45,0% |
| <b>Couples mariés</b>          | Sans enfants         | 48,8%   | 37,0% | 64,2%   | 53,9% | 74,8%   | 65,6% |
| <b>Couples mariés</b>          | Un enfant            | 45,1%   | 36,9% | 65,8%   | 57,8% | 77,1%   | 71,3% |
| <b>Couples mariés</b>          | Deux enfants et plus | 31,3%   | 30,5% | 51,7%   | 44,4% | 68,2%   | 60,4% |

Fig. 31

Sources: Statistique Vaud, Wüest Partner, Office fédéral de la statistique, calculs BCV

### Ménages fiscaux locataires ayant la capacité économique de déménager dans un appartement correspondant à la médiane des prix de l'offre

| Type de ménage                 |                      | Part des ménages pouvant déménager avec un taux d'effort de 20% en... |       | Part des ménages pouvant déménager avec un taux d'effort de 25% en... |       | Part des ménages pouvant déménager avec un taux d'effort de 30% en... |       |
|--------------------------------|----------------------|---|-------|---|-------|---|-------|
| État civil                     | Nombre d'enfants     | 2005  | 2013  | 2005  | 2013  | 2005  | 2013  |
| <b>Familles monoparentales</b> | Un enfant ou plus    | 14,4%   | 10,7% | 26,5%   | 20,8% | 43,3%   | 31,9% |
| <b>Personnes seules</b>        | Sans enfants         | 24,2%   | 14,7% | 37,1%   | 27,1% | 47,8%   | 38,3% |
| <b>Couples mariés</b>          | Sans enfants         | 41,0%   | 28,6% | 57,3%   | 44,9% | 68,9%   | 57,7% |
| <b>Couples mariés</b>          | Un enfant            | 35,6%   | 29,5% | 56,7%   | 46,8% | 71,2%   | 62,3% |
| <b>Couples mariés</b>          | Deux enfants et plus | 23,6%   | 24,4% | 41,8%   | 34,8% | 59,1%   | 49,7% |

Fig. 32

Sources: Statistique Vaud, Wüest Partner, Office fédéral de la statistique, calculs BCV

### Ménages fiscaux locataires ayant la capacité économique de déménager dans un appartement correspondant aux 30% des prix de l'offre les plus élevés

| Type de ménage                 |                      | Part des ménages pouvant déménager avec un taux d'effort de 20% en... |       | Part des ménages pouvant déménager avec un taux d'effort de 25% en... |       | Part des ménages pouvant déménager avec un taux d'effort de 30% en... |       |
|--------------------------------|----------------------|---|-------|---|-------|---|-------|
| État civil                     | Nombre d'enfants     | 2005  | 2013  | 2005  | 2013  | 2005  | 2013  |
| <b>Familles monoparentales</b> | Un enfant ou plus    | 8,8%  | 7,6%  | 19,5%   | 14,3% | 32,0%   | 25,0% |
| <b>Personnes seules</b>        | Sans enfants         | 15,4%   | 10,5% | 30,2%   | 18,7% | 40,3%   | 31,3% |
| <b>Couples mariés</b>          | Sans enfants         | 30,6%   | 20,8% | 48,2%   | 35,3% | 61,1%   | 49,7% |
| <b>Couples mariés</b>          | Un enfant            | 23,8%   | 24,0% | 44,3%   | 34,9% | 61,7%   | 52,7% |
| <b>Couples mariés</b>          | Deux enfants et plus | 19,6%   | 17,9% | 30,6%   | 29,6% | 46,8%   | 38,4% |

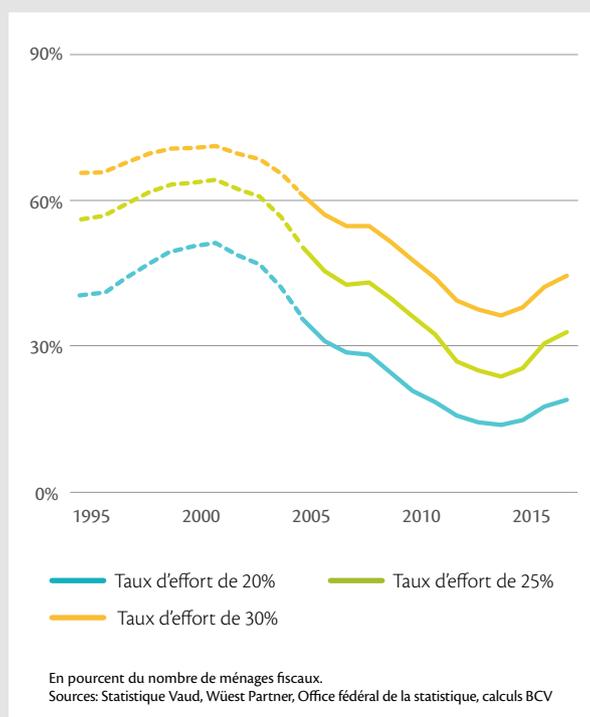
Fig. 33

Sources: Statistique Vaud, Wüest Partner, Office fédéral de la statistique, calculs BCV

## Encadré 10: L'évolution récente laisse présager une situation plus favorable pour les locataires

Depuis 2013, les ménages ont regagné un peu de pouvoir d'achat sur le marché locatif. Si les revenus n'ont que peu évolué (en hausse d'environ 2% en moyenne suisse), les loyers pour les nouvelles mises en location ont reculé de près de 15% entre 2014 et 2017. Ainsi, la part de ménages fiscaux pouvant déménager devrait avoir augmenté, selon le taux d'effort consenti, de 5 à 7 points de pourcentage entre 2013 et 2017.

### Part de ménages fiscaux locataires pouvant déménager selon le taux d'effort consenti



Note: la taille du logement attribué à chaque type de famille se trouve dans la figure 30. Les prix au m<sup>2</sup> considérés correspondent au 50<sup>e</sup> de quantile des prix de l'offre pour l'année 2017 et l'évolution passée est calculée selon l'indice des prix de l'offre pour des appartements en location de Wüest Partner. Pour les années 1995 à 2004 et 2014 à 2017, les revenus des ménages locataires ont été estimés sur la base des données exhaustives (2005 à 2013) et de l'indice suisse des salaires.

Deuxième observation: il y a un lien entre les prix de l'immobilier et les revenus dans une région. D'une région à l'autre, les écarts entre les proportions de ménages pouvant acquérir un bien dans leur propre région ne sont pas très élevés. Dans le cas de la propriété, dans six régions (Morges, Nyon, Broye-Vully, Gros-de-Vaud, Jura-Nord vaudois, Lavaux-Oron), cette part des ménages est supérieure ou proche de la moyenne cantonale. Sur la Riviera, elle est un peu en dessous. L'écart principal concerne Lausanne et l'Ouest lausannois, qui sont les régions qui comptent les plus fortes proportions de locataires, ainsi qu'Aigle-Pays-d'Enhaut, où les prix de l'immobilier en propriété sont significativement plus élevés par rapport au niveau des revenus. Dans le cas de la location, les parts de ménages pouvant déménager dans leur district (avec un taux d'effort de 25%) sont relativement homogènes.

Troisième observation: les ménages de l'Arc lémanique, excepté ceux de l'Ouest lausannois, étaient entre un quart et deux tiers à pouvoir acquérir une PPE dans les districts de l'arrière-pays, alors qu'ils étaient entre 15% et 40% à pouvoir y acquérir une maison familiale individuelle. Concernant le marché de la location, les couples mariés des districts du bord du lac étaient entre 50% et 75% à pouvoir déménager dans l'arrière-pays, contre 35% à 50% pour les personnes seules et 30% à 55% pour les familles monoparentales. Leur pouvoir d'achat sur le marché du logement y est plus élevé que sur les bords du Léman, ce qui explique une croissance démographique de ces régions plus rapide que la moyenne cantonale depuis 2003.

## Part de couples mariés locataires de moins de 65 ans pouvant acheter un appartement en PPE selon les régions en 2013

| Lieu d'arrivée      | Lieu de départ      |             |              |                   |          |             |        |       |                  |         |       |
|---------------------|---------------------|-------------|--------------|-------------------|----------|-------------|--------|-------|------------------|---------|-------|
|                     | Aigle-Pays-d'Enhaut | Broye-Vully | Gros-de-Vaud | Jura-Nord vaudois | Lausanne | Lavaux-Oron | Morges | Nyon  | Ouest lausannois | Riviera | Vaud  |
| Aigle-Pays-d'Enhaut | 12,3%               | 12,3%       | 29,6%        | 15,8%             | 27,8%    | 43,3%       | 32,6%  | 41,1% | 18,9%            | 26,7%   | 27,0% |
| Broye-Vully         | 33,9%               | 35,2%       | 60,8%        | 43,0%             | 50,9%    | 67,6%       | 60,1%  | 64,4% | 45,9%            | 50,0%   | 51,7% |
| Gros-de-Vaud        | 16,1%               | 16,2%       | 37,9%        | 20,9%             | 34,0%    | 51,0%       | 40,0%  | 48,3% | 24,4%            | 32,3%   | 33,1% |
| Jura-Nord vaudois   | 26,3%               | 27,0%       | 50,9%        | 33,5%             | 43,6%    | 60,5%       | 51,5%  | 57,5% | 36,7%            | 42,4%   | 43,7% |
| Lausanne            | 4,1%                | 3,9%        | 9,6%         | 4,6%              | 12,7%    | 24,1%       | 14,7%  | 23,1% | 6,4%             | 13,7%   | 12,4% |
| Lavaux-Oron         | 5,4%                | 5,2%        | 12,8%        | 6,4%              | 15,1%    | 27,2%       | 17,5%  | 26,0% | 8,4%             | 15,8%   | 14,7% |
| Morges              | 10,1%               | 10,0%       | 24,3%        | 12,8%             | 23,8%    | 38,2%       | 27,8%  | 36,3% | 15,5%            | 23,3%   | 23,1% |
| Nyon                | 4,8%                | 4,6%        | 11,5%        | 5,7%              | 14,1%    | 25,9%       | 16,4%  | 24,8% | 7,6%             | 14,9%   | 13,8% |
| Ouest lausannois    | 7,3%                | 7,2%        | 17,5%        | 9,0%              | 18,6%    | 31,7%       | 21,7%  | 30,2% | 11,3%            | 18,8%   | 18,2% |
| Riviera             | 6,6%                | 6,5%        | 15,9%        | 8,1%              | 17,4%    | 30,1%       | 20,3%  | 28,7% | 10,3%            | 17,8%   | 17,0% |
| Vaud                | 9,4%                | 9,3%        | 22,6%        | 11,9%             | 22,5%    | 36,6%       | 26,3%  | 34,8% | 14,5%            | 22,2%   | 21,8% |

Fig. 35

Sources: Statistique Vaud, Wüest Partner, calculs BCV

Note: la capacité d'acquisition est calculée sur la base d'un objet moyen. Le vert correspond aux parts les plus élevées et l'orange à celles qui sont les plus basses.

## Part de couples mariés locataires de moins de 65 ans pouvant acheter une maison familiale individuelle selon les régions en 2013

| Lieu d'arrivée      | Lieu de départ      |             |              |                   |          |             |        |       |                  |         |       |
|---------------------|---------------------|-------------|--------------|-------------------|----------|-------------|--------|-------|------------------|---------|-------|
|                     | Aigle-Pays-d'Enhaut | Broye-Vully | Gros-de-Vaud | Jura-Nord vaudois | Lausanne | Lavaux-Oron | Morges | Nyon  | Ouest lausannois | Riviera | Vaud  |
| Aigle-Pays-d'Enhaut | 7,7%                | 7,6%        | 18,5%        | 9,6%              | 19,4%    | 32,6%       | 22,6%  | 31,1% | 11,9%            | 19,5%   | 18,9% |
| Broye-Vully         | 12,3%               | 12,2%       | 29,5%        | 15,7%             | 27,7%    | 43,2%       | 32,5%  | 41,0% | 18,8%            | 26,7%   | 26,9% |
| Gros-de-Vaud        | 6,1%                | 5,9%        | 14,6%        | 7,4%              | 16,4%    | 28,9%       | 19,1%  | 27,6% | 9,5%             | 16,9%   | 16,0% |
| Jura-Nord vaudois   | 11,2%               | 11,1%       | 26,8%        | 14,2%             | 25,7%    | 40,6%       | 30,1%  | 38,6% | 17,1%            | 24,9%   | 24,9% |
| Lausanne            | 1,8%                | 1,6%        | 4,1%         | 1,8%              | 6,6%     | 13,6%       | 7,6%   | 13,0% | 2,8%             | 7,5%    | 6,5%  |
| Lavaux-Oron         | 2,1%                | 1,9%        | 5,0%         | 2,2%              | 8,0%     | 16,5%       | 9,2%   | 15,9% | 3,4%             | 9,1%    | 7,9%  |
| Morges              | 2,3%                | 2,1%        | 5,3%         | 2,3%              | 8,6%     | 17,7%       | 9,9%   | 17,1% | 3,7%             | 9,8%    | 8,5%  |
| Nyon                | 1,3%                | 1,2%        | 3,1%         | 1,4%              | 5,0%     | 10,4%       | 5,8%   | 10,0% | 2,1%             | 5,7%    | 4,9%  |
| Ouest lausannois    | 1,8%                | 1,7%        | 4,3%         | 1,9%              | 6,9%     | 14,3%       | 8,0%   | 13,7% | 2,9%             | 7,8%    | 6,8%  |
| Riviera             | 1,9%                | 1,8%        | 4,5%         | 2,0%              | 7,2%     | 14,9%       | 8,3%   | 14,3% | 3,1%             | 8,2%    | 7,1%  |
| Vaud                | 2,5%                | 2,2%        | 5,8%         | 2,5%              | 9,4%     | 19,3%       | 10,8%  | 18,6% | 4,0%             | 10,6%   | 9,2%  |

Fig. 36

Sources: Statistique Vaud, Wüest Partner, calculs BCV

Note: la capacité d'acquisition est calculée sur la base d'un objet moyen. Le vert correspond aux parts les plus élevées et l'orange à celles qui sont les plus basses.

## Part des couples mariés locataires pouvant déménager en 2013 selon les régions

| Lieu d'arrivée      | Lieu de départ      |             |              |                   |          |             |        |       |                  |         |       |
|---------------------|---------------------|-------------|--------------|-------------------|----------|-------------|--------|-------|------------------|---------|-------|
|                     | Aigle-Pays-d'Enhaut | Broye-Vully | Gros-de-Vaud | Jura-Nord vaudois | Lausanne | Lavaux-Oron | Morges | Nyon  | Ouest lausannois | Riviera | Vaud  |
| Aigle-Pays-d'Enhaut | 43,9%               | 42,8%       | 63,5%        | 49,3%             | 58,3%    | 69,4%       | 64,6%  | 68,0% | 53,6%            | 57,5%   | 57,8% |
| Broye-Vully         | 50,1%               | 49,4%       | 69,4%        | 56,0%             | 63,1%    | 73,7%       | 70,0%  | 72,4% | 59,6%            | 62,6%   | 63,2% |
| Gros-de-Vaud        | 40,2%               | 38,7%       | 59,9%        | 45,3%             | 55,4%    | 66,7%       | 61,2%  | 65,4% | 50,0%            | 54,4%   | 54,6% |
| Jura-Nord vaudois   | 51,4%               | 50,8%       | 70,4%        | 57,3%             | 64,0%    | 74,5%       | 70,9%  | 73,2% | 60,7%            | 63,6%   | 64,2% |
| Lausanne            | 26,1%               | 24,4%       | 44,1%        | 29,5%             | 41,7%    | 54,9%       | 45,7%  | 53,1% | 34,0%            | 40,7%   | 40,4% |
| Lavaux-Oron         | 20,9%               | 19,4%       | 37,9%        | 23,9%             | 36,2%    | 50,0%       | 39,6%  | 48,2% | 27,9%            | 35,3%   | 34,8% |
| Morges              | 26,3%               | 24,6%       | 44,3%        | 29,8%             | 42,0%    | 55,1%       | 46,0%  | 53,4% | 34,2%            | 40,9%   | 40,6% |
| Nyon                | 20,5%               | 19,0%       | 37,4%        | 23,5%             | 35,8%    | 49,6%       | 39,2%  | 47,9% | 27,5%            | 34,9%   | 34,5% |
| Ouest lausannois    | 29,5%               | 27,8%       | 48,3%        | 33,3%             | 45,4%    | 58,2%       | 49,9%  | 56,4% | 38,0%            | 44,3%   | 44,1% |
| Riviera             | 26,2%               | 24,6%       | 44,3%        | 29,7%             | 41,9%    | 55,1%       | 45,9%  | 53,3% | 34,2%            | 40,8%   | 40,5% |
| Vaud                | 27,9%               | 26,2%       | 46,3%        | 31,5%             | 43,7%    | 56,7%       | 47,9%  | 54,9% | 36,1%            | 42,6%   | 42,3% |

Fig. 37

Sources: Statistique Vaud, Wüest Partner, calculs BCV

Note: la capacité de location est calculée sur la base d'un taux d'effort de 25%, d'un prix au m<sup>2</sup> médian par district et d'une surface du logement selon la figure 30. Le vert correspond aux parts les plus élevées et l'orange à celles qui sont les plus basses.

## Part des personnes seules locataires pouvant déménager en 2013 selon les régions

| Lieu d'arrivée      | Lieu de départ      |             |              |                   |          |             |        |       |                  |         |       |
|---------------------|---------------------|-------------|--------------|-------------------|----------|-------------|--------|-------|------------------|---------|-------|
|                     | Aigle-Pays-d'Enhaut | Broye-Vully | Gros-de-Vaud | Jura-Nord vaudois | Lausanne | Lavaux-Oron | Morges | Nyon  | Ouest lausannois | Riviera | Vaud  |
| Aigle-Pays-d'Enhaut | 30,1%               | 34,1%       | 43,3%        | 35,0%             | 40,2%    | 44,3%       | 42,4%  | 43,7% | 38,4%            | 38,0%   | 39,3% |
| Broye-Vully         | 33,8%               | 38,4%       | 48,1%        | 39,2%             | 44,0%    | 48,1%       | 46,5%  | 47,1% | 42,7%            | 41,8%   | 43,3% |
| Gros-de-Vaud        | 27,9%               | 31,5%       | 40,4%        | 32,5%             | 37,9%    | 42,0%       | 39,9%  | 41,5% | 35,8%            | 35,8%   | 37,0% |
| Jura-Nord vaudois   | 34,8%               | 39,3%       | 48,9%        | 40,2%             | 44,8%    | 48,8%       | 47,3%  | 47,8% | 43,6%            | 42,6%   | 44,1% |
| Lausanne            | 17,0%               | 18,9%       | 25,9%        | 19,9%             | 26,5%    | 30,8%       | 27,6%  | 31,1% | 22,9%            | 24,8%   | 25,2% |
| Lavaux-Oron         | 12,1%               | 13,2%       | 19,5%        | 14,3%             | 21,4%    | 25,7%       | 22,1%  | 26,4% | 17,1%            | 19,8%   | 19,9% |
| Morges              | 17,2%               | 19,1%       | 26,2%        | 20,2%             | 26,7%    | 31,0%       | 27,8%  | 31,3% | 23,2%            | 25,0%   | 25,4% |
| Nyon                | 11,8%               | 12,8%       | 19,0%        | 13,9%             | 21,0%    | 25,4%       | 21,7%  | 26,1% | 16,7%            | 19,5%   | 19,5% |
| Ouest lausannois    | 20,3%               | 22,7%       | 30,3%        | 23,7%             | 29,9%    | 34,2%       | 31,3%  | 34,2% | 26,8%            | 28,1%   | 28,7% |
| Riviera             | 17,1%               | 19,1%       | 26,2%        | 20,1%             | 26,7%    | 30,9%       | 27,8%  | 31,2% | 23,1%            | 24,9%   | 25,4% |
| Vaud                | 18,7%               | 20,9%       | 28,3%        | 21,9%             | 28,3%    | 32,6%       | 29,6%  | 32,8% | 25,0%            | 26,5%   | 27,1% |

Fig. 38

Sources: Statistique Vaud, Wüest Partner, calculs BCV

Note: la capacité de location est calculée sur la base d'un taux d'effort de 25%, d'un prix au m<sup>2</sup> médian par district et d'une surface du logement selon la figure 30. Le vert correspond aux parts les plus élevées et l'orange à celles qui sont les plus basses.

## Part des familles monoparentales locataires pouvant déménager en 2013 selon les régions

| Lieu d'arrivée      | Lieu de départ      |             |              |                   |          |             |        |       |                  |         |       |
|---------------------|---------------------|-------------|--------------|-------------------|----------|-------------|--------|-------|------------------|---------|-------|
|                     | Aigle-Pays-d'Enhaut | Broye-Vully | Gros-de-Vaud | Jura-Nord vaudois | Lausanne | Lavaux-Oron | Morges | Nyon  | Ouest lausannois | Riviera | Vaud  |
| Aigle-Pays-d'Enhaut | 21,3%               | 19,5%       | 36,2%        | 21,7%             | 32,5%    | 47,0%       | 40,9%  | 48,3% | 27,4%            | 31,1%   | 33,0% |
| Broye-Vully         | 28,5%               | 26,4%       | 43,6%        | 28,6%             | 38,8%    | 53,0%       | 48,0%  | 54,1% | 34,6%            | 37,4%   | 39,6% |
| Gros-de-Vaud        | 19,5%               | 17,7%       | 33,3%        | 19,8%             | 30,2%    | 44,1%       | 38,0%  | 45,4% | 25,3%            | 28,9%   | 30,6% |
| Jura-Nord vaudois   | 29,9%               | 27,9%       | 45,0%        | 30,1%             | 40,1%    | 54,2%       | 49,4%  | 55,2% | 36,0%            | 38,7%   | 40,9% |
| Lausanne            | 10,1%               | 8,4%        | 19,0%        | 10,2%             | 18,8%    | 30,0%       | 23,3%  | 31,4% | 14,7%            | 18,1%   | 18,9% |
| Lavaux-Oron         | 7,0%                | 5,6%        | 14,1%        | 7,0%              | 14,8%    | 24,9%       | 18,2%  | 26,2% | 11,0%            | 14,2%   | 14,8% |
| Morges              | 10,3%               | 8,6%        | 19,2%        | 10,4%             | 19,1%    | 30,3%       | 23,6%  | 31,7% | 14,9%            | 18,3%   | 19,2% |
| Nyon                | 6,9%                | 5,5%        | 13,9%        | 7,0%              | 14,6%    | 24,7%       | 18,0%  | 25,9% | 11,0%            | 14,1%   | 14,7% |
| Ouest lausannois    | 12,9%               | 11,2%       | 23,3%        | 13,1%             | 22,2%    | 34,2%       | 27,7%  | 35,6% | 17,9%            | 21,3%   | 22,5% |
| Riviera             | 10,2%               | 8,5%        | 19,2%        | 10,4%             | 19,0%    | 30,2%       | 23,5%  | 31,6% | 14,8%            | 18,2%   | 19,1% |
| Vaud                | 11,6%               | 9,9%        | 21,2%        | 11,8%             | 20,7%    | 32,3%       | 25,6%  | 33,7% | 16,4%            | 19,8%   | 20,8% |

Fig. 39

Sources: Statistique Vaud, Wüest Partner, calculs BCV

Note: la capacité de location est calculée sur la base d'un taux d'effort de 25%, d'un prix au m<sup>2</sup> médian par district et d'une surface du logement selon la figure 30. Le vert correspond aux parts les plus élevées, l'orange à celles qui sont les plus basses.

### Encadré 11: Comment lire ces tableaux

Les figures 35 à 39 indiquent le pouvoir d'achat sur le marché immobilier des habitants de chaque district ou région dans tous les districts ou régions du canton ou, inversement, pour chacune des régions, le pouvoir d'achat sur le marché immobilier des habitants de tous les districts ou régions.

Les colonnes indiquent le pouvoir d'achat sur le marché immobilier des habitants de chaque district ou région. Par exemple, la colonne du district de Lausanne indique quelle part des ménages lausannois peut acheter un bien immobilier ou louer un appartement proposé sur le marché dans chacun des districts ou région. Ils sont plus de 27% à pouvoir acquérir une PPE dans l'arrière-pays (Aigle-Pays-d'Enhaut, Broye-Vully, du Gros-de-Vaud et Jura-Nord vaudois). Ailleurs dans le canton, ils sont moins de 25% à pouvoir envisager la propriété.

Les lignes montrent, pour leur part, pour chacun des districts ou régions du canton, d'où les nouveaux propriétaires et locataires peuvent provenir. Elles montrent qu'il est plus difficile de trouver un nouveau propriétaire ou locataire pour les logements situés sur l'Arc lémanique que dans l'arrière-pays.

Les couleurs permettent de comparer plus facilement les données. Dans chacun des tableaux, un fond vert représente les situations les plus favorables, soit les taux les plus élevés de ménages en mesure d'acheter ou de louer dans la région concernée, et un fond orange l'inverse.

La figure 40 montre les rapports entre le coût du logement (prix des biens en propriété individuelle ou loyers) et les revenus des ménages dans chaque district ou région. Ainsi, les ménages devant consacrer la part la plus faible de leurs revenus au logement sont les locataires et les propriétaires de PPE du Gros-de-Vaud. À l'inverse, les logements les plus chers pour leurs habitants sont les maisons familiales individuelles dans l'Ouest lausannois ainsi que l'ensemble des logements en propriété situés dans le district de Lausanne. Malgré des prix de l'immobilier très élevés dans le district de Nyon, les logements n'y sont, par rapport aux revenus, pas plus chers que dans les régions de l'arrière-pays. Finalement, dans quatre régions (Broye-Vully, Jura-Nord vaudois, Morges et Nyon), les loyers offerts sur le marché sont proportionnellement plus élevés que les prix des appartements en PPE.

#### Poids du logement par rapport aux revenus médians par région (échelle de 1 à 10)

|                            | Maisons familiales individuelles | Appartements en PPE | Logements locatifs |
|----------------------------|----------------------------------|---------------------|--------------------|
| <b>Aigle-Pays-d'Enhaut</b> | 4,0                              | 4,2                 | 3,7                |
| <b>Broye-Vully</b>         | 3,3                              | 1,7                 | 2,4                |
| <b>Gros-de-Vaud</b>        | 3,2                              | 1,0                 | 1,0                |
| <b>Jura-Nord vaudois</b>   | 3,5                              | 2,5                 | 2,7                |
| <b>Lausanne</b>            | 9,9                              | 9,8                 | 6,5                |
| <b>Lavaux-Oron</b>         | 2,7                              | 3,6                 | 3,2                |
| <b>Morges</b>              | 3,6                              | 2,8                 | 3,2                |
| <b>Nyon</b>                | 2,6                              | 1,9                 | 2,4                |
| <b>Ouest lausannois</b>    | 10,0                             | 8,0                 | 5,1                |
| <b>Riviera</b>             | 6,2                              | 6,2                 | 4,8                |

Fig. 40

Sources: Statistique Vaud, Wüest Partner, calculs BCV

Note: les valeurs étant normées et relatives aux revenus de chaque région, les proportions ne sont pas conservées. Par exemple, les maisons individuelles dans l'Ouest lausannois ne sont pas dix fois plus chères que les logements locatifs du Gros-de-Vaud. La méthode est détaillée dans l'Annexe 2.

## 5.6 Portraits des régions vaudoises

À côté des comparaisons globales, des analyses plus détaillées des facteurs qui sous-tendent le marché immobilier dans chacune des régions permettent d'en appréhender les particularités plus finement. Les données considérées dans la fin de ce chapitre sont les suivantes:

- Part des locataires pouvant devenir acquéreur d'un bien à l'intérieur de leur région ou dans une autre région. Elle est calculée pour les couples mariés de moins de 65 ans sur la base des prix par région d'une PPE ou d'une maison familiale individuelle (objets moyens). L'année retenue est 2013 (voir figures 35 et 36).
- Part de locataires pouvant déménager. Elle est calculée pour les couples mariés, les familles monoparentales et les personnes seules. Les logements considérés pour chaque type de ménages correspondent à la figure 30. L'année retenue est 2013, les loyers retenus sont les loyers de l'offre médians et le taux d'effort utilisé est de 25% (voir figures 37, 38 et 39). L'expression «peut déménager» désigne ainsi des locataires en mesure d'emménager dans un autre appartement sans consacrer plus du quart de leurs revenus à leur loyer.
- La construction de logements par région. Les données des logements construits chaque année jusqu'en 2014 reposent sur une estimation du parc de logements de Wüest Partner basée sur les recensements de l'Office fédéral de la statistique. À partir de 2015, le nombre de nouveaux logements est estimé sur la base des permis de construire octroyés dans le canton recensés par la Centrale des autorisations en matière d'autorisations de construire (CAMAC). La durée de construction est estimée sur la base des coûts. Ces données correspondent à des soldes nets de nouveaux logements, c'est-à-dire qu'il est également tenu compte des destructions de logements.
- Déménagements et soldes selon les régions. Ils sont calculés sur la population résidente permanente et correspondent aux données utilisées dans le chapitre 4. Les déménagements intracantonaux concernent des ménages ayant déménagé à l'intérieur du canton, en restant ou non dans la même région. Les soldes régionaux tiennent compte pour leur part des ménages qui se sont établis ou ont quitté une région, mais pas de ceux qui ont déménagé à l'intérieur de celle-ci. Les données



correspondent aux moyennes annuelles des déménagements entre 2012 et 2016, les taux et les progressions sont calculés sur la base de la population de 2011. L'ensemble de ces données démographiques proviennent des statistiques de la population de l'Office fédéral de la statistique.

- Prix des logements par commune. Ils sont calculés par le cabinet de conseil Wüest Partner. Pour la propriété, ils se basent sur des transactions concernant des logements de standard moyen (voir figures 5 et 6). Dans le cas de la location, ce sont les prix de l'offre par quantile qui ont été retenus, ainsi qu'une valeur moyenne calculée sur la base de ces derniers. Les moyennes pour le canton et les régions sont calculées à partir des données par commune, pondérées selon la taille du parc de logements de chaque type (PPE, maisons familiales individuelles ou logements locatifs) de Wüest Partner. Les données considérées correspondent au deuxième trimestre 2017.

### 5.6.1 Région Aigle-Pays-d'Enhaut

Historiquement, les prix des logements en propriété et en location dans la région d'Aigle-Pays-d'Enhaut sont inférieurs à ceux du canton. La région a connu une forte activité de construction depuis 2008 et a attiré des Vaudois à la recherche d'un marché immobilier moins tendu et moins cher que sur l'Arc lémanique. En atteste le solde annuel moyen d'arrivées intracantonales qui, entre 2012 et 2016, s'est établi à 504 personnes, soit le deuxième plus haut dans le canton. Par ailleurs, la région présente, avec le district de Lausanne, les taux d'immigration et d'émigration les plus élevés du canton.

De 2000 à 2013, les prix des biens en propriété ont augmenté rapidement dans la région, en comparaison avec d'autres régions de l'arrière-pays, et ont atteint un niveau élevé par rapport aux revenus d'une partie importante de la population. Ainsi la part de ménages fiscaux de la région Aigle-Pays-d'Enhaut pouvant acheter dans leur région est de 12,3% dans le cas d'une PPE et de 7,7% dans celui d'une maison familiale individuelle. Ces taux sont parmi les plus bas du canton. Du fait de prix plus élevés, les ménages aiglons sont moins nombreux à pouvoir acquérir dans les autres régions du canton, à l'exception de la Broye-Vully et du Jura-Nord vaudois. Notons que depuis 2013, les prix se sont tassés et affichent en 2017 une progression totale plus conforme à celle des autres régions de l'arrière-pays.

La région connaît même une légère suroffre. D'ailleurs, par rapport à la moyenne des quinze premières années du siècle (250), la construction de biens en propriété a diminué et s'est établie à près de 190 nouveaux logements en 2016 et 2017; en 2018, elle devrait s'établir à 130. Cela dit, les biens en propriété restent relativement abordables pour les habitants du district de Lavaux-Oron et de la Riviera, peu éloignés de la région aiglone et bien connectés à celle-ci par les infrastructures de transport.

Au niveau de la location, 260 nouveaux logements sont arrivés sur le marché en 2016 comme en 2017 et près de 280 objets sont attendus pour 2018. Ces chiffres sont sensiblement plus élevés que les quelque 40 logements construits annuellement entre 2000 et 2015. Comme dans le cas de la propriété, la région peut attirer des locataires des districts de l'est de l'Arc lémanique avec des prix plus bas d'environ 18% par rapport à la moyenne cantonale. À noter encore que les prix de la location des appartements sont légèrement élevés par rapport aux revenus des ménages, puisque 43,9% des couples mariés, 30,1% des personnes seules et 21,3% des familles monoparentales peuvent déménager.

Au niveau des communes de la région, les prix des biens en propriété varient de plus ou moins 30%. Concernant les maisons familiales individuelles, ils sont plus élevés que la moyenne de la région dans le bas de la plaine du Rhône (Aigle, Noville, Rennaz, Villeneuve), mais également à Rougemont. À Corbeyrier, Lavey-Morcles et Yverne, ils sont jusqu'à 20% inférieurs à cette moyenne. Les prix des PPE sont plus élevés à proximité de l'agglomération de Vevey-Montreux (Rennaz et Villeneuve) et dans plusieurs stations des Alpes vaudoises (Château-d'Œx, Ollon, Rougemont). Ils sont jusqu'à 25% inférieurs à cette moyenne à Bex, Chessel et Lavey-Morcles. Les loyers varient de manière similaire aux prix des PPE, avec des niveaux plus élevés à Villeneuve, Noville, Château-d'Œx et Rougemont. À l'inverse, ils sont inférieurs de plus de 20% à la moyenne de la région à Corbeyrier, Lavey-Morcles et Rossinière. L'ouverture attendue en 2019 de l'Hôpital du Chablais et la création de nombreux emplois à Rennaz auront vraisemblablement un effet à long terme sur la région.

Quant au marché immobilier des Alpes vaudoises, il suit une logique particulière. Avec une forte proportion de résidences secondaires et une offre axée sur le tourisme, ce marché n'est que peu influencé par la demande interne au district, mais

plus par les conjonctures suisse et mondiale, qui ne sont pas au mieux de leur forme. En outre, il est moins dynamique depuis l'entrée en vigueur de l'initiative Weber, qui limite la construction de résidences secondaires, et souffre même d'une légère suroffre liée au nombre d'objets construits en anticipation des effets de cette initiative.

### 5.6.2 District de la Broye-Vully

Le district le plus au nord du canton est influencé par le marché du logement fribourgeois. Il s'agit de la région affichant les taux d'arrivées et de départs intercantonaux les plus élevés du canton, respectivement de 2,7% et 2,9% en moyenne annuelle.

La part de couples mariés du district pouvant y acquérir un logement s'établit à 35,2% pour un appartement en PPE et à 12,2% pour une maison familiale individuelle, soit un peu plus que la moyenne sur l'ensemble des régions. Les maisons familiales individuelles ne sont en revanche accessibles que pour une part relativement restreinte de la population en comparaison avec les régions voisines. Les prix de la propriété étant les plus bas du marché vaudois, il est probable qu'une partie des nouveaux acquéreurs proviennent d'ailleurs dans le canton ou de l'extérieur de celui-ci.

Le district a connu une accélération de la construction de logements en propriété depuis le début de la décennie. Le nombre de nouveaux objets est passé de 100 par an entre 2000 et 2009 à 280 entre 2010 et 2017. La production semble légèrement ralentir et les prévisions pour 2018 tablent sur 200 nouveaux objets. Au niveau des logements en location, on constate également une croissance de l'activité de la construction. De 80 nouveaux logements locatifs par année entre 2000 et 2015, la production annuelle a atteint 260 en 2016 comme en 2017 et devrait s'établir à 350 nouveaux logements en 2018.

Les loyers de l'offre sont également les plus bas du canton. Cependant, la part de ménages du district pouvant déménager est faible en comparaison avec les districts voisins, Gros-de-Vaud et Jura-Nord vaudois. Pour les couples mariés, elle s'élève à 49,4%, descend à 38,4% pour les personnes seules et à 26,4% pour les familles monoparentales. Les loyers élevés en regard de la capacité financière de la population locale – à l'image de la situation dans l'immobilier en propriété – indiquent qu'une partie des nouveaux logements s'adresse à des ménages

d'autres régions ou cantons, qui cherchent des prix plus bas et qui sont prêts à s'éloigner de leur lieu de travail.

Cette région connaît des taux de déménagements annuels moyens de 10,8% pour les arrivées et de 8,4% pour les départs, soit dans la moyenne cantonale pour les arrivées et le taux de départs le plus bas parmi les régions considérées. À noter qu'en raison du nombre d'arrivées sensiblement plus élevé que celui des départs, le district connaît, devant le Gros-de-Vaud, la croissance de la population la plus rapide entre 2010 et 2016.

Au niveau communal, les prix des maisons familiales individuelles sont plus ou moins alignés sur la moyenne du district. Les prix les plus élevés sont enregistrés à Moudon (+8,8% par rapport à la moyenne du district) et à Payerne (+8,6%). Les écarts entre les différentes communes au niveau des prix des appartements en PPE sont plus significatifs. Ceux-ci sont jusqu'à 10% supérieurs à la moyenne à Payerne, dans la région entre Ropraz et Vuillens ainsi qu'à Faoug. En revanche ils sont inférieurs, jusqu'à -30%, à Trey, Treytorrens, Villars-le-Comte ou encore Villarzel. Les loyers sont légèrement supérieurs à la moyenne du district à Faoug et dans la région de Ropraz. Ils sont inférieurs à cette moyenne ailleurs dans le district, notamment à Trey et à Treytorrens, où ils s'inscrivent 30% en dessous.

### 5.6.3 District du Gros-de-Vaud

S'il reste moins cher que l'Arc lémanique, le district du Gros-de-Vaud est celui de l'arrière-pays où les prix de l'immobilier en propriété sont les plus élevés. Cependant, ces prix semblent être proportionnels aux revenus des ménages du district. Ainsi, 37,9% des couples mariés locataires peuvent y acquérir une PPE, alors que cette part s'élève à 14,6% pour une maison familiale individuelle.

Une part importante des locataires du district a les moyens financiers de déménager. Ainsi 59,9% des couples mariés, 40,4% des personnes seules et 33,3% des familles monoparentales peuvent y trouver un nouveau logement dans leur budget. Cette capacité élevée à déménager est notamment liée à des loyers plus bas que sur l'Arc lémanique, à une offre qui s'est étoffée et à des revenus élevés, probablement grâce au fait que les nouveaux arrivants ont poussé la moyenne vers le haut.

La production de logements en propriété a été importante depuis le début du millénaire. De 2000 à 2017, le nombre de



logements en propriété a été multiplié par un peu plus de 1,5, ce qui correspond au développement le plus rapide dans le canton. Si, sur les quinze premières années du siècle, environ 210 logements ont été construits chaque année; ce nombre s'élevait à 310 en 2016 comme en 2017. La production devrait ralentir à 130 nouveaux logements en 2018. Dans le même temps, la construction de logements locatifs a également augmenté, passant d'une moyenne annuelle de 70 logements entre 2000 et 2015 à environ 140 entre 2016 et 2017. Pour 2018, la production attendue s'élève à 250 logements.

La forte dynamique dans le Gros-de-Vaud s'explique notamment par la demande de ménages provenant de l'Arc lémanique, qui choisissent ce district du fait que leur pouvoir d'achat sur le marché immobilier (biens en propriété et en location) y est plus élevé que dans leur région de départ. Ce district est en effet la région du canton qui voit le plus de Vaudois venir s'y établir chaque année, soit 8,2% de la population de la région. De plus, ceux qui s'y sont installés restent dans la région. Ainsi le taux annuel de départs du district est le troisième plus faible du canton (8,5%) après la Broye-Vully et le Jura-Nord vaudois.

De plus, les flux intercantonaux et internationaux sont les plus bas parmi les régions considérées. Au final, l'accroissement démographique de la région est le deuxième plus important du canton entre 2011 et 2016, avec une croissance annuelle moyenne de 2,4% de la population.

Les prix des biens en propriété sont principalement liés à la proximité de Lausanne ou à la facilité d'accès aux principaux axes de transport de la région: autoroute A1, ligne CFF du Pied-du-Jura et ligne Lausanne-Échallens-Bercher (LEB). Les prix des PPE sont ainsi environ 10% supérieurs à la moyenne du district à Bretigny-sur-Morrens, Cugy, Mex, Penthaz ou Sullens. Concernant les maisons familiales individuelles, les prix sont plus élevés de 30% à Mex et de plus de 15% à Bretigny-sur-Morrens, Daillens, Morrens, Penthalaz, Sullens ou Vufflens-la-Ville. Ailleurs les prix des biens en propriété sont alignés ou inférieurs à la moyenne du district, jusqu'à -35% pour une PPE et -25% pour une maison familiale individuelle. Le long de la ligne du LEB, les prix de la propriété individuelle sont également légèrement supérieurs à la moyenne du district à Assens, Echallens ou Étagnières. Concernant les loyers, ils sont plus élevés dans les communes proches de l'agglomération

lausannoise. Ils sont ainsi supérieurs à la moyenne du district à Bretigny-sur-Morrens, Étagnières, Froideville, Mex ou Vufflens-la-Ville; ailleurs, ils sont inférieurs à cette dernière (jusqu'à -25%).

#### 5.6.4 District du Jura-Nord vaudois

La part de couples mariés locataires habitant dans le district du Jura-Nord vaudois et pouvant y acquérir leur logement est supérieure à la moyenne cantonale. Ainsi 33,5% des couples mariés pouvaient acheter une PPE en 2013 et 14,2% une maison familiale individuelle.

Cette région a connu une activité de construction soutenue, avec près de 290 nouveaux logements en propriété sortis de terre chaque année entre 2000 et 2015. Le rythme s'est légèrement accéléré à 320 logements par année en 2016 et 2017, mais devrait ralentir en 2018, avec environ 210 nouveaux objets. La construction de logements en location connaît une accélération: après une production annuelle moyenne de 120 logements entre 2000 et 2015, la production de nouveaux logements pour 2016 et 2017 s'est établie à 290 et devrait se maintenir à un niveau similaire en 2018 (320 nouveaux objets). L'attrait de cette région réside dans un niveau des prix et des loyers légèrement inférieur à celui du Gros-de-Vaud, avec l'avantage de la proximité de l'agglomération yverdonnoise, en plein essor ces dernières années. Ce dynamisme se caractérise notamment par le développement du parc technologique Y-Parc.

Au niveau de la location, cette région fait partie de celles où la part de la population pouvant déménager est la plus élevée. Ainsi, 57,3% des couples mariés, 40,2% des personnes seules et 30,1% des familles monoparentales disposent de revenus suffisants pour leur permettre de trouver dans le district un logement correspondant à leur budget.

Toutefois, le district du Jura-Nord vaudois est la région où le taux de déménagements, aussi bien au niveau des départs que des arrivées, est le plus bas. Ceci est notamment lié à son caractère moins urbain que l'Arc lémanique.

Les prix de la propriété individuelle peuvent varier de plus ou moins 35% à l'intérieur de la région. Ils sont plus élevés dans l'agglomération yverdonnoise, ainsi que dans les communes qui bordent le lac de Neuchâtel. Les prix sont également plus élevés par rapport aux moyennes du district à Chavornay (+13,0% pour

les PPE et +5,4% pour les maisons familiales individuelles), de même qu'à Orbe et dans les communes voisines (environ +3% pour les PPE et +13% pour les maisons familiales individuelles). Cela s'explique notamment par la proximité de l'A1 et de la ligne CFF du Pied-du-Jura, ainsi que par les emplois liés au pôle d'activité Chavornay-Orbe.

Les loyers les plus élevés sont enregistrés dans l'agglomération yverdonnoise ainsi que dans les communes voisines, jusqu'à Champvent et Method. Ailleurs, les prix de l'offre de la location sont moins élevés et peuvent descendre jusqu'à 25% en dessous de la moyenne régionale dans la Vallée de Joux et sur les crêtes du Jura.

#### 5.6.5 District de Lausanne

Le district de Lausanne est de ceux où les habitants ont le plus de difficultés à devenir propriétaire. Seuls 12,7% des couples mariés locataires du district peuvent y acquérir une PPE et 6,6% une maison familiale individuelle. Avec le district de l'Ouest lausannois, il s'agit de la région où la part de couples mariés pouvant acquérir localement est la plus basse du canton. Le responsable de cette situation n'est pas tant le niveau des revenus – ils sont similaires à la moyenne cantonale – mais celui des prix de l'immobilier, qui sont parmi les plus élevés dans le canton.

Les nouveaux logements en propriété sont principalement des PPE. La production devrait se maintenir à un peu plus de 200 nouveaux logements pour 2018, soit moins que la production moyenne du début du siècle (environ 300 logements par an). Les prix des appartements en propriété par étages sont plus élevés que la moyenne du district à Lausanne (+3%) et un peu inférieurs dans les autres communes du district, notamment à Cheseaux-sur-Lausanne et Romanel-sur-Lausanne (jusqu'à -25%). Les prix des maisons familiales individuelles dépassent de 12% la moyenne du district à Lausanne; ils sont alignés sur celle-ci à Jouxens-Mézery et plus bas de 5% à 15% ailleurs (Épalinges, Cheseaux-sur-Lausanne, Le Mont-sur-Lausanne et Romanel-sur-Lausanne). Quant aux loyers, ils sont supérieurs à la moyenne du district à Jouxens-Mézery, alignés à Lausanne, légèrement inférieurs (-10%) à Épalinges et au Mont-sur-Lausanne et un peu moins élevés encore à Cheseaux-sur-Lausanne et à Romanel-sur-Lausanne (-15%).



La part de locataires du district pouvant y déménager est faible: 41,7% des couples mariés, 26,5% des personnes seules et 18,8% des familles monoparentales. En revanche, le district se distingue par une grande différence entre les prix au mètre carré de location les moins élevés, correspondant en général aux logements de moins bonne qualité, et les plus luxueux: ils peuvent varier du simple au double entre les 10% des loyers proposés les moins élevés et les 10% les plus élevés.

Le district abritant le chef-lieu du canton est celui dans lequel se sont construits le plus de logements locatifs depuis 2000 avec, en moyenne, 230 nouveaux logements sortis de terre annuellement jusqu'en 2017. Pour 2018, la production de logements locatifs devrait encore augmenter avec plusieurs grands projets immobiliers arrivant à leur terme. La production ainsi attendue est d'un peu plus de 1200 logements locatifs, dont une partie pourrait toutefois ne voir le jour qu'en 2019.

Le district de Lausanne est l'une des destinations favorites des personnes arrivant dans le canton depuis l'étranger. Entre 2012 et 2016, l'immigration annuelle correspondait à 5,2% de la population de la région, alors que l'émigration s'inscrivait à 3,3%, des valeurs parmi les plus élevées du canton. Dans le même temps, les Vaudois quittent le district. Le solde intracantonnel moyen s'élève à -1439 personnes, ce qui représente 0,9% de la population.

### 5.6.6 District de Lavaux-Oron

Dans le district de Lavaux-Oron, une part de 27,2% des couples mariés peuvent y acheter un appartement en PPE et 16,5% une maison familiale individuelle. Par rapport aux autres régions, la capacité d'acquisition interne au district est plutôt élevée. Les logements en propriété s'adressent ici surtout à la population du district ou aux ménages plutôt aisés des agglomérations voisines. Par rapport à la Riviera, ce district se différencie par des appartements en PPE plus chers et des maisons individuelles moins onéreuses. En outre, les ménages du district disposent d'une capacité d'acquisition au moins aussi élevée que dans leur région presque partout dans le canton, à l'exception notable des districts de Lausanne et de Nyon.

La baisse de la construction de logements en propriété est plus contenue que dans d'autres régions. D'environ 220 en moyenne par année depuis le début des années 2000, le nombre de nouveaux objets sortis de terre en 2018 devrait

s'établir à environ 190 logements. Quant à la construction de logements locatifs, elle est en forte croissance, comme dans le reste du canton. De 60 en moyenne par année entre 2000 et 2017, le nombre de nouveaux logements en location devrait s'approcher de 330 en 2018.

La part de locataires de la région pouvant y déménager est proche de la moyenne cantonale: 50,0% pour les couples mariés, 25,7% pour les personnes seules et 24,9% pour les familles monoparentales. Les personnes seules sont légèrement moins nombreuses que la moyenne à pouvoir déménager. Les prix de l'immobilier, notamment les appartements en PPE et les loyers, sont parmi les plus élevés du canton et limitent les emménagements. Ainsi relativement peu de personnes arrivant de l'étranger ou d'un autre canton s'établissent dans le district. Les arrivées intercantionales s'inscrivent en moyenne annuelle à 1,0% de la population résidente permanente et l'immigration à 2,6%. Ces taux sont parmi les plus bas observés sur l'Arc lémanique.

Les prix des logements en propriété varient fortement en fonction de la proximité du lac. Dans l'arrière-pays, tant les prix des appartements en PPE (jusqu'à -40%) que ceux des maisons familiales individuelles (jusqu'à -30%) sont en dessous des moyennes du district. À l'inverse, près du Léman, ils peuvent dépasser ces dernières de respectivement 20% et 30%. Au niveau de la location, les loyers sont légèrement au-dessus de la moyenne (jusqu'à +5%) dans le bas du district, où les écarts entre les différentes communes restent relativement faibles. En revanche, dans la région d'Oron, les loyers sont moins élevés et peuvent être jusqu'à 35% inférieurs à la moyenne du district.

Près du Léman, les prix des appartements, des conditions fiscales avantageuses dans certaines communes et la situation favorable influencent le type de ménages souhaitant et ayant la capacité financière d'y habiter. Les logements en propriété ou en location proposés sur le marché s'adressent souvent à des ménages ayant des revenus élevés et souhaitant bénéficier d'une situation avantageuse dans l'agglomération lausannoise. En conséquence, les revenus sont généralement plus élevés dans ce district que dans le reste du canton.

### 5.6.7 District de Morges

La part des couples mariés locataires dans le district de Morges pouvant y acquérir une PPE est de 27,8%, alors que 9,9% peuvent

y acheter une maison familiale individuelle. Par rapport aux capacités d'acquisitions internes observées dans les autres régions, celles du district de Morges sont légèrement supérieures dans le cas des PPE et légèrement inférieures dans celui des maisons familiales individuelles.

Au niveau de la construction de logements en propriété individuelle, cette région est l'une des rares où une progression est attendue en 2018 (480 nouveaux logements) par rapport au niveau des années 2000 à 2017 (300 nouveaux logements par an). Cette accélération est principalement liée aux nombreux appartements en PPE construits à Morges et à l'est du district, à proximité du centre de l'agglomération lausannoise. La construction de logements en location a toujours été élevée dans le district avec, en moyenne sur les quinze premières années du siècle, environ 150 nouveaux logements par an. La construction attendue pour 2018 est stable, soit environ 140 logements, alors qu'elle avait un peu faibli avec 120 logements sortis de terre chaque année en 2016 et 2017. L'accélération devrait se poursuivre ces prochaines années. Par exemple, les projets de développement autour de la gare de Morges devraient permettre la création de près de 400 logements d'ici à 2021.

La part de couples mariés pouvant déménager dans le district est de 46,0%, alors que les personnes seules sont 27,8% à pouvoir trouver un logement dans leur budget et les familles monoparentales 23,6%. Ces taux sont relativement conformes aux moyennes cantonales.

Si les prix de la propriété sont alignés avec la moyenne cantonale, ce district connaît des différences locales importantes. Les prix sont jusqu'à 40% inférieurs à la moyenne du district dans l'arrière-pays, au Pied-du-Jura, et jusqu'à 30% supérieurs dans les communes du bord du lac Léman. Quant aux loyers, ils sont similaires à ceux de l'Ouest lausannois, avec des écarts plus importants entre les prix au mètre carré les plus bas et les plus élevés. Les loyers sont en outre plus élevés dans les communes du bord du lac (Buchillon, Morges, Prêverenges et Saint-Prex). Dans les autres communes, ils sont similaires ou inférieurs à la moyenne régionale.

Les taux de déménagements dans le district de Morges sont conformes à la moyenne cantonale. Ce sont les arrivées et les départs intracantonaux, qui s'élèvent en moyenne annuelle respectivement à 7,1% et 6,8% de la population, qui ont le plus d'importance. Le district a ainsi principalement été attractif pour les Vaudois ces dernières années. Il s'agit même de l'une des seules

régions de l'Arc lémanique à afficher un solde positif par rapport aux autres régions vaudoises.

### 5.6.8 District de Nyon

La part de couples mariés du district de Nyon pouvant y acquérir une PPE s'élève à 24,8%, alors que, pour l'acquisition d'une maison familiale individuelle, cette part s'élève à 10,0%. Si les prix des maisons familiales individuelles sont les plus hauts du canton, ceux des PPE sont un peu en dessous du record détenu par le district de Lausanne. Ces niveaux élevés sont notamment liés à la demande de ménages travaillant dans l'agglomération genevoise et disposant de revenus importants. Concernant la capacité d'acquisition, le district de Nyon est la deuxième région, derrière Lavaux-Oron, où la part de ménages pouvant acquérir un bien immobilier dans le canton est la plus élevée, et ce, notamment en raison des revenus élevés des habitants du district.

Le district de Nyon est la région où la construction de maisons familiales individuelles a été la plus forte entre 2000 et 2017. La production pour 2018, quoiqu'en recul d'environ 25% par rapport au début du siècle, reste la plus élevée du canton, avec plus de 120 objets qui devraient sortir de terre. La production de PPE est également importante, avec plus de 300 appartements construits chaque année entre 2000 et 2017. Pour 2018, la production est attendue en légère croissance, avec près de 370 nouveaux objets. Corollaire de cette forte activité, la taille du parc de logements en propriété a été multipliée par 1,4 entre 2000 et 2017, l'une des progressions les plus importantes du canton.

Au niveau communal, les prix des logements en propriété sont plus élevés au bord du lac que dans l'arrière-pays (plus de 30% en dessous de la moyenne dans certaines communes). Les prix des maisons individuelles dépassent même la moyenne du district de 20% dans certaines communes de Terre Sainte. Au niveau de la location, les loyers sont plus élevés dans les communes urbanisées du bord du lac et en Terre Sainte, où ils peuvent être jusqu'à 30% supérieurs. Ailleurs, notamment dans l'arrière-pays, ils ont tendance à être en dessous de la moyenne du district, jusqu'à -30%.

La production annuelle de logements en location s'est établie à 180 nouveaux logements entre 2000 et 2017; pour 2018, une forte accélération est attendue avec plus de 500 logements qui devraient sortir de terre. Ce district voit en effet de nombreux



plans de quartier et plans partiels d'affectation arrivant en phase finale de construction.

La part de couples mariés pouvant déménager dans le district est de 47,9%, alors que 26,1% des personnes seules et 25,9% des familles monoparentales peuvent y trouver un logement dans leur budget. En comparaison avec les autres régions, les habitants du district sont plutôt nombreux à pouvoir déménager du fait de leurs revenus élevés, alors que les loyers sont parmi les plus hauts du canton.

Les habitants du district peuvent également se tourner vers les autres régions du canton pour y trouver un logement moins cher en propriété ou en location. En effet, leur pouvoir d'achat sur le marché immobilier est plus élevé hors de leur district. Ainsi, entre 2012 et 2016, environ 300 personnes (solde) sont annuellement allées s'établir ailleurs dans le canton.

Les taux d'arrivées et de départs sont conformes à la moyenne cantonale. À noter cependant que le district connaît un taux élevé d'arrivées depuis un autre canton suisse. C'est la seule région vaudoise où le solde intercantonal est positif, avec en moyenne 491 nouveaux habitants par année (ou 0,5% de la population) provenant d'un autre canton, notamment Genève.

### 5.6.9 District de l'Ouest lausannois

La part des habitants du district pouvant acquérir un bien immobilier en propriété est faible, puisque seuls 11,3% des couples mariés locataires pouvaient acheter une PPE et 2,9% une maison familiale individuelle. Cela s'explique notamment par des prix élevés liés à la proximité de Lausanne ainsi que par une bonne connexion aux infrastructures de transports vers le centre et les pôles d'activités de l'agglomération lausannoise. Par ailleurs, les prix moyens des biens en propriété sont inférieurs à ceux du district de Lausanne, de 10% pour une PPE et de 5% pour une maison familiale individuelle.

Les prix de la propriété sont relativement homogènes dans le district. Seule la commune de Saint-Sulpice, avec un accès direct au lac Léman, est caractérisée par des prix supérieurs de 25% à la moyenne du district. Ailleurs, les prix de l'immobilier en propriété sont alignés, à plus ou moins 10%, sur cette moyenne. Les loyers sont parmi les moins élevés de l'Arc lémanique et suivent la même logique que les prix des logements en propriété.

Peu de ménages peuvent se permettre de déménager, puisque seuls 38,0% des couples mariés, 26,8% des personnes seules et

17,9% des familles monoparentales peuvent y trouver un logement dans leurs moyens. Ces taux sont les plus bas du canton, ce qui s'explique par le niveau des loyers, mais aussi par des revenus qui sont, en moyenne, les moins élevés de l'Arc lémanique.

Le district se démarque de la tendance cantonale par le fait que la construction annuelle de logements en propriété individuelle reste en croissance, puisque 270 nouveaux logements sont attendus en 2018, alors que la moyenne annuelle entre 2000 et 2017 était d'environ 150 objets. Une forte activité se constate également au niveau des logements en location. Si, durant les quinze premières années du siècle, près de 200 logements en location sortaient de terre chaque année, la production annuelle moyenne s'est accélérée, avec environ 280 logements par an en 2016 et en 2017, et devrait s'établir à environ 480 en 2018.

L'Ouest lausannois est la région du canton qui voit la plus forte rotation de ses habitants. Ainsi, entre 2012 et 2016, 11,7% des habitants ont quitté chaque année une commune du district et 12,2% de la population y sont arrivés. Le district est également une destination appréciée des personnes venant de l'étranger, le solde migratoire y étant en moyenne annuelle de 1182 habitants. À l'inverse, le solde annuel avec les autres régions du canton s'élève à -1,1% des habitants. Le district de l'Ouest lausannois est ainsi la région dont la part des habitants qui déménagent ailleurs dans le canton est la plus élevée.

### 5.6.10 Région de la Riviera

La part des ménages fiscaux de la Riviera pouvant acquérir un logement dans leur région est de 17,8% pour une PPE et de 8,2% pour une maison familiale individuelle. La région se situe ainsi dans la moyenne ou légèrement en dessous quant à la capacité d'acquisition interne. Concernant la demande venant d'ailleurs dans le canton, la Riviera fait partie des régions où les prix de l'immobilier sont les plus élevés, de sorte que c'est principalement sur l'Arc lémanique (à l'exception de l'Ouest lausannois), voire dans le Gros-de-Vaud, que l'on trouve le plus de ménages ayant la capacité d'acquérir un logement dans cette région. Quant aux ménages de la Riviera, ils disposent d'une capacité d'acquisition au moins aussi élevée que dans leur région presque partout dans le canton, à l'exception notable des districts de Lausanne et de Yvonand (et pour les maisons familiales individuelles des districts de Lavaux-Oron et de l'Ouest lausannois).

La région s'est distinguée dès le début du siècle par une forte activité de construction de logements en propriété et notamment d'appartements en PPE. Entre 2000 et 2015, en moyenne, 270 objets sont sortis de terre chaque année, alors que sur la période 2016-2017, ce nombre est redescendu à 180. Pour 2018, une nouvelle baisse est attendue, à 120 logements en propriété individuelle. Ces reculs sont liés à une redistribution des investissements dans la construction au profit du segment locatif: pour 2018, plus de 320 nouveaux logements à louer sont attendus, alors que la valeur annuelle moyenne de 2000 à 2017 était inférieure à 80.

Les loyers sont parmi les moins élevés de l'Arc lémanique, avec ceux des districts de Morges et de l'Ouest lausannois. Cependant, la Riviera est l'une des régions dans lesquelles les parts de ménages locataires ayant les moyens de déménager sont parmi les plus basses du canton. Elles s'élèvent à 40,8% pour les couples mariés, à 24,9% pour les personnes seules et à 18,2% pour les familles monoparentales.

Les prix élevés de l'immobilier, que ce soit en propriété individuelle ou en location, sont à mettre en relation avec la forte demande issue de l'immigration. Le solde migratoire du district s'est inscrit, en moyenne entre 2012 et 2016, à près de 1428 personnes (ou 1,9% de la population); ce solde est le plus élevé après le district de Lausanne. Cependant, dans le même temps, cette région a aussi vu une partie de sa population émigrer ailleurs dans le canton (solde négatif de 63 personnes par an) ou en Suisse (solde négatif de 488 personnes par an). Au final, la croissance démographique de la région est similaire à celle du canton.

Les prix des maisons familiales individuelles sont relativement homogènes dans la région. Les prix les plus bas se trouvent à Corsier-sur-Vevey (-15% par rapport à la moyenne de la région) et les plus élevés à Corseaux (+12%); dans les autres communes, le niveau des prix est aligné sur la moyenne de la région. Concernant les PPE, les communes de Blonay, Chardonne, Corsier-sur-Vevey et Saint-Légier-La Chiésaz affichent des prix moyens inférieurs (jusqu'à -15%) à la moyenne régionale. Ailleurs, les prix sont relativement proches de cette dernière, ou légèrement supérieurs à Corseaux (+8%). Quant aux loyers, ils sont également homogènes, avec des niveaux un peu moins élevés (jusqu'à -10%) que la moyenne de la région à Corsier-sur-Vevey, La Tour-de-Peilz et Saint-Légier-La-Chiésaz et plus élevés à Jongny (+5%).



## 6. Conclusion: un virage à négocier avec soin

**Le marché vaudois du logement a commencé à se détendre après une longue période de pénurie et le mouvement devrait se poursuivre. Que des bonnes nouvelles pour les Vaudoises et les Vaudois? En partie oui, naturellement. Cependant, afin de bien négocier le virage vers une nouvelle phase du cycle immobilier, les acteurs du marché doivent intégrer dans leurs prises de décision l'évolution de plusieurs des facteurs fondamentaux qui ont expliqué sa dynamique sur les quinze premières années du siècle: en particulier la production de logements, la démographie et les taux d'intérêt.**

### 6.1 Nouveaux logements: des taux de vacance qui augmentent

Grâce à de nombreux projets de construction, le marché immobilier vaudois se détend. Descendu jusqu'à 0,4% en 2009, le taux de logements vacants dans le canton est remonté, s'inscrivant à 0,9% en 2017, et un certain excédent au niveau de l'offre peut même être perceptible localement. La mise sur le marché de nombreux nouveaux logements, le tassement des prix de la propriété et la baisse des loyers offerts sur le marché devraient permettre à cette détente de s'étendre aux agglomérations du canton. De plus, la production de logements locatifs prend le relais d'un marché de la propriété individuelle qui perd de l'élan.

À y regarder de plus près, on constate en outre que le nombre de nouveaux logements qui se préparent à arriver sur le marché est élevé. En 2018, cela pourrait être au total quelque 6 700 logements – dont une partie pourrait, il est vrai, ne voir le jour qu'en 2019. En ce qui concerne le moyen terme, d'importants projets de développements immobiliers progressent dans le canton, dont une part appréciable concerne l'agglomération Lausanne-Morges qui abrite 40% des habitants du canton. Après avoir été insuffisante, l'offre évolue donc en direction d'une normalisation. Régionalement, le risque de suroffre ne peut être exclu.

### 6.2 Les enjeux démographiques: immigration en baisse et ménages plus grands?

Un ménage a besoin d'un logement, mais un logement a aussi besoin d'un ménage. Un logement inoccupé est source de manque à gagner pour son propriétaire. Trop de logements inoccupés peuvent devenir un problème pour l'ensemble de l'économie. Or, face à une offre sur la pente ascendante, l'un des moteurs de la demande dans le canton est en train de ralentir: l'immigration et, avec elle, la dynamique démographique. Cette

dernière a commencé à perdre de l'élan en 2014 et, selon les scénarios démographiques de Statistique Vaud, la croissance annuelle de la population devrait se stabiliser entre 1,0% (scénario bas) et 1,5% (scénario haut) d'ici à 2020. Les prévisions pour 2030 et 2040 tablent sur une poursuite du ralentissement de la croissance démographique. La construction de nouveaux logements devrait ainsi tenir compte d'une demande potentiellement moins forte que durant la première décennie du siècle.

Un autre facteur devra également être pris en compte: l'évolution de la taille des ménages. Elle a légèrement augmenté dans le canton après 2000 et s'inscrivait en 2016 à 2,3 personnes. Selon les perspectives démographiques de Statistique Vaud publiées en juillet 2017, la taille des ménages devrait rester relativement stable à l'horizon 2030 et diminuer quelque peu ensuite. Selon le scénario démographique moyen, moins de 20% des nouveaux ménages devraient rechercher un appartement de une ou deux pièces, alors que ces derniers constituent plus d'un tiers des nouveaux logements construits en 2018. Si la demande pour de petits logements est actuellement forte, elle pourrait faiblir avec la détente du marché et en laisser vide une partie.

De manière analogue, une demande latente pourrait être débloquée par une détente au niveau des prix ou des loyers. Une partie des ménages qui habitent dans des logements qui ne correspondent pas à leurs besoins, car trop grands ou trop petits, que la pénurie et le niveau des prix ou des loyers a empêché de déménager, pourrait être motivée à chercher un chez-soi plus adapté.

Alors que la concurrence dans l'offre de logements est en passe d'augmenter et la demande de se tasser, construire le bon type de logement au bon endroit devient encore plus crucial pour répondre aux besoins de la population et trouver des locataires ou des acheteurs.

### 6.3 Endettement et remontée des taux

Les taux d'intérêt sont un autre facteur fondamental dont il faudra tenir compte dans un futur proche. Après avoir baissé pendant un quart de siècle, ils s'inscrivent depuis plusieurs années à un niveau très bas. Cela a contribué à l'essor du marché immobilier ou, plus précisément, dans un premier temps, à celui de la propriété individuelle puis, dans un deuxième temps, à celui de l'immobilier de rendement.

Ces deux segments n'ont cependant pas réagi aux mêmes taux d'intérêt. Pour le premier, il s'agit des taux hypothécaires, dont la baisse a été synonyme de coûts de financement avantageux pour les propriétaires. Pour le second, les rendements obligataires au plancher ont rendu nécessaire ou souhaitable la recherche d'une alternative de placement pour de nombreux investisseurs, des institutionnels, mais aussi des particuliers.

Début 2018, une normalisation des taux d'intérêt semblait vraisemblable dans un futur proche, même si la date du début, la vitesse et l'ampleur de cette remontée étaient difficiles à anticiper. Pour les deux types de propriétaires, les conséquences ne seront pas les mêmes. En raison de la forte augmentation des prix des PPE et des maisons familiales individuelles, l'endettement hypothécaire des particuliers a fortement augmenté ces dernières années. Cependant, les propriétaires de leur logement principal ont souvent fixé à long terme les taux de tout ou partie de leur financement hypothécaire, en ont amorti une partie et avaient dû initialement satisfaire au critère de tenue des charges (les charges du logement ne devant pas dépasser le tiers du revenu), de sorte qu'ils ne devraient pas trop ressentir les effets de cette évolution. Même en cas de remontée rapide des taux, ils disposeraient d'un délai pour adapter leur budget.

La situation des particuliers propriétaires de biens de rendement pourrait, en revanche, être plus compliquée. Les rendements des immeubles ou logements achetés dernièrement étant bas en comparaison historique, toute hausse des taux hypothécaires aurait un impact sur la rentabilité. À cela pourrait s'ajouter, sur fond de détente du marché et d'accroissement de l'offre, le risque de logements vacants ou de baisse des loyers. Une hausse des rendements obligataires pousserait les investisseurs à se désintéresser partiellement de la pierre et ferait augmenter les exigences de rendement. L'ensemble de ces facteurs aurait alors

un effet sur la valorisation des objets, ce qui pourrait occasionner une perte en cas de revente.

La question du coût de financement se poserait moins pour les investisseurs institutionnels, qui recourent peu aux crédits hypothécaires. En revanche, ils seraient également concernés par une hausse des rendements obligataires, des logements vacants, une baisse des loyers de l'offre – qui pourrait s'accompagner d'une diminution des réserves locatives – ou une baisse des valorisations. Cependant, les institutionnels disposent de parcs diversifiés; ils gèrent activement leurs immeubles et les revenus locatifs.

Une correction des prix n'est donc pas exclue pour le marché de l'immobilier de rendement. Les immeubles récents pourraient être touchés en premier, car contenant des appartements loués à des loyers plus élevés que ceux observés dans des immeubles plus anciens loués depuis longtemps. Cela dit, pour autant que l'offre ne se développe pas de manière exagérée, le fait que le marché du logement sorte d'une longue période de pénurie et que l'offre soit encore restreinte en de nombreux lieux du canton devrait jouer le rôle d'amortisseur, en tout cas régionalement.

Une hausse des taux d'intérêt aurait, en outre, un autre effet, plus difficile à anticiper. Le marché immobilier – et avec lui une partie de ses acteurs – n'a plus connu de situation de taux d'intérêt élevés ou de longue phase de hausse des taux depuis le début des années 1990. Un tel scénario est certes encore largement hypothétique, mais, le cas échéant, la question de savoir de quelle manière le marché immobilier s'adapterait est ouverte.

### 6.4 La propriété, un atterrissage en douceur à un niveau élevé

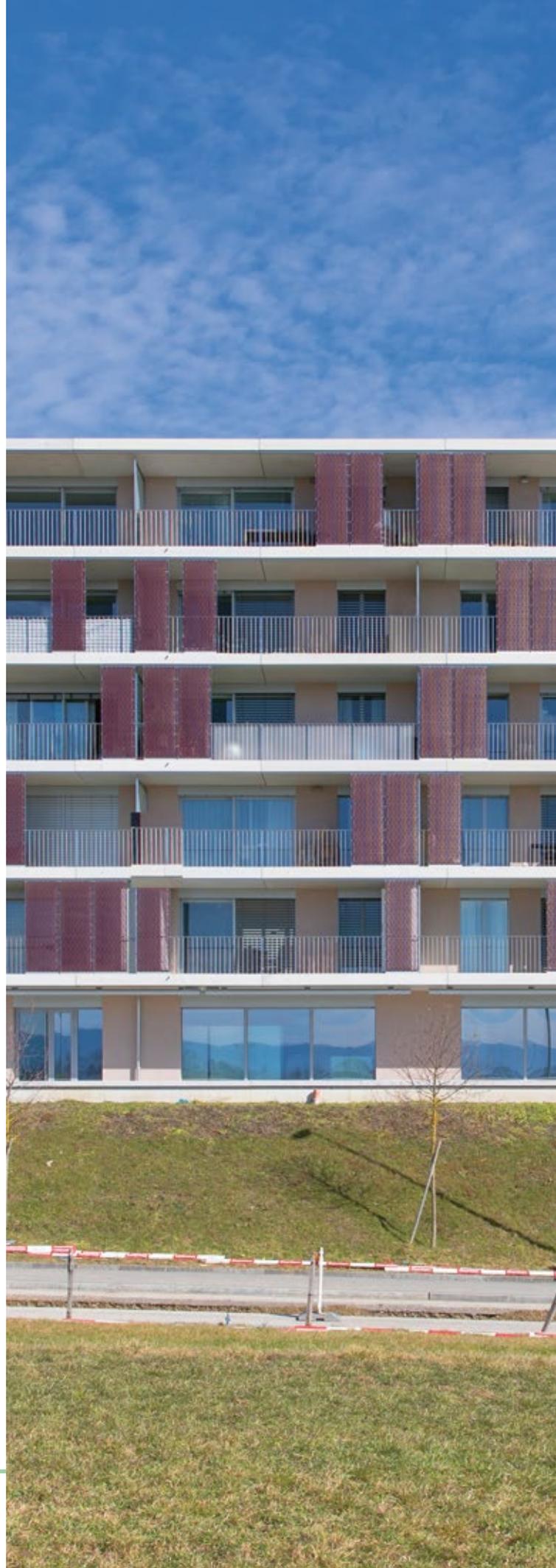
Quant au marché de l'immobilier en propriété, il a commencé un atterrissage en douceur. À partir de 2012, les prix ont commencé à baisser dans certaines régions du canton et le mouvement s'est généralisé les années suivantes. La baisse pour le canton de Vaud s'inscrit à 5,3% pour une PPE et 8,4% pour une maison familiale individuelle. Cependant, à fin 2017, les prix étaient remontés d'un peu plus de 4% pour les deux types d'objets.

Si les obstacles pour les acheteurs sont nombreux – niveau élevé des prix, critères de tenue des charges et nécessité d'apporter au moins 10% des fonds propres en liquide – la bonne tenue du marché semble indiquer que la baisse de la

production a compensé le recul de la demande. Elle s'explique aussi vraisemblablement par des conditions de financement toujours avantageuses et une légère remontée du pouvoir d'achat des ménages sur le marché immobilier.

Quoi qu'il en soit, la demande est présente et, dans certains cas, tels que les appartements en PPE à Lausanne et dans l'Ouest lausannois ou les maisons individuelles dans la Broye-Vully et le Jura-Nord vaudois, les prix ont même inscrit, en 2017, de nouveaux records. En outre, une partie des acquéreurs se sont reportés sur des objets simples ou plus petits et les prix dans cette catégorie n'ont pas connu de baisse.

Pour les années à venir, d'autres éléments peuvent influencer négativement la demande. Une hausse des taux hypothécaires et un affaiblissement de la demande pour des objets à but de rendement sont possibles. De même, une concurrence accrue du marché locatif et le tassement de la dynamique démographique sont également de nature à affaiblir la demande. Cependant, ce marché ne présente pas de signe de déséquilibre grave, ce qui plaide pour le scénario d'une poursuite de l'atterrissage en douceur. À condition naturellement que la production de logements en propriété reste mesurée et continue de s'adapter à la demande.





# Annexe 1: Description des principales sources de données

## Données fiscales

Ces données proviennent des données fiscales cantonales traitées par Statistique Vaud. Des données fiscales exhaustives (mais anonymisées et transmises sous forme agrégée) sont disponibles pour les années 2005 à 2013. En complément de ces années, des données fiscales couvrant la période 1980-2000 ont également été utilisées pour étudier les tendances sur un horizon plus long; cependant, ces données historiques ne sont pas complètes et proviennent d'extrapolations basées sur des échantillons de déclarations fiscales collectés tous les deux ans; elles ne sont pas disponibles au même niveau de détail que les données exhaustives et ne permettent pas des analyses aussi précises.

Les données fiscales des Vaudois ont été analysées sous l'angle de diverses variables (état civil, région de résidence, classe de revenus, etc.); dans la mesure du possible, plusieurs variables ont été considérées ensemble en tenant compte des contraintes liées à l'anonymisation des données par Statistique Vaud. Même si les analyses ont été effectuées sur des données découpées de manière relativement fine au niveau des différents groupes de populations, les valeurs présentées correspondent toujours à des moyennes. Les résultats chiffrés ne peuvent donc pas être parfaitement exacts et doivent être considérés avec un peu de recul. Cependant, ils reflètent bien la réalité des ménages vaudois.

## Les variables considérées sont définies de la manière suivante :

- L'âge du ménage est défini comme l'âge du mari dans le cas d'un couple marié et l'âge d'un des membres choisi aléatoirement dans celui d'un couple lié par un partenariat enregistré. Pour les familles monoparentales, c'est l'âge du parent qui fait foi. Les enfants dont il est tenu compte sont ceux de moins de 25 ans déclarés à charge par leur(s) parent(s). Comme il peut arriver que les enfants à charge remplissent leur propre déclaration d'impôt s'ils ont une activité lucrative ou s'ils sont majeurs, les contribuables ont été pris en compte à partir de 21 ans, afin de limiter les doubles comptages.
- Les revenus considérés sont l'ensemble des revenus soumis à l'impôt sur le revenu, et, dans le cas des indépendants, les bénéficiaires; à noter que les personnes imposées à la source ne sont pas incluses dans la statistique fiscale. Ces revenus ne tiennent pas compte des diverses prestations sociales perçues et correspondent à la notion usuelle de «revenus nets», c'est-à-dire le revenu issu du salaire – dont on a soustrait les diverses cotisations obligatoires (AVS/AI, assurance chômage, cotisations LPP, etc.) – additionné de l'ensemble des autres revenus (valeur locative, prestations en nature, revenus de la fortune, pensions alimentaires, etc.). Il n'a pas été jugé pertinent d'introduire un facteur correctif pour faire correspondre ces revenus à des revenus bruts au sens usuel, du fait qu'il serait difficile à estimer en raison des différentes structures de revenus des contribuables. Les revenus utilisés peuvent ainsi être légèrement inférieurs aux revenus bruts. De plus, dans le cas de la propriété, les instituts bancaires ne tiennent pas forcément compte de l'ensemble des revenus. Par exemple, les revenus non pérennes ne sont pas comptabilisés dans le calcul de la tenue des charges. Les bonus peuvent aussi n'être pris en compte que partiellement.
- La fortune retenue dans ce rapport est la fortune mobilisable, c'est-à-dire la fortune constituée par les comptes bancaires et les titres. Les dettes hypothécaires correspondent à l'ensemble des dettes hypothécaires déclarées et pas uniquement à celles liées à un bien en propre usage.
- Les ménages sont comptabilisés comme propriétaires lorsqu'ils possèdent leur logement principal. Un locataire peut ainsi être propriétaire d'une résidence secondaire et avoir des dettes hypothécaires.
- L'état civil est déterminé au dernier jour de l'année. De plus le terme «couples mariés» désigne les couples liés par le mariage ou par un partenariat enregistré.

### **Marché immobilier**

Les données concernant le marché immobilier proviennent pour la plupart des bases de données de la société Wüest Partner. Pour l'immobilier en propriété, il s'agit des prix des transactions et d'indices calculés pour des objets (appartements en propriété par étages et maisons familiales individuelles) simples, standards et de luxe au niveau des communes, des districts, des régions et du canton, entre 2000 et 2017. Un indice des prix au niveau du canton a été utilisé pour les années 1985 à 2000.

En ce qui concerne les logements en location, ce sont principalement les prix de l'offre qui ont été utilisés. Ils se basent sur des annonces publiées sur internet ou dans la presse, recensées par Wüest Partner et sont disponibles depuis 2005, au niveau des communes, des districts, des régions et du canton. Il convient de noter que les loyers de l'offre n'intègrent pas les logements qui changent de locataire sans avoir fait l'objet d'une annonce (reprises directes ou par le bouche-à-oreille, listes d'attente, etc.) et n'intègrent pas de ce fait des objets qui tendent à faire partie de ceux dont les loyers sont les plus intéressants.

Des statistiques concernant l'ensemble des loyers (offre et anciens baux) ont également été ponctuellement prises en compte: relevés structurels et recensements de l'Office fédéral de la statistique et indice des loyers de l'offre de Wüest Partner. Les données concernant le parc de logements proviennent du Registre des bâtiments et des logements de l'Office fédéral de la statistique, complétées par des données de Wüest Partner.

### **Démographie**

Les données concernant la population sont celles de l'Office fédéral de la statistique, complétées par celles de Statistique Vaud. Quant aux prévisions démographiques, il s'agit de celles de statistique Vaud. Un habitant du canton est défini comme une personne y ayant son domicile principal. Les résidents en semaine extra-cantonaux ou internationaux n'en font pas partie. De la même manière, les résidents non permanents ne sont pas comptés dans ces données.

## Annexe 2: Méthodologies des tableaux et des graphiques

### **Figure 9. Évolution des loyers sur le canton de Vaud**

L'indice concernant l'évolution moyenne des loyers est basé sur un indice hédoniste des loyers développé par Wüest Partner. Les données n'étant disponibles que depuis 2005, l'évolution historique a été prolongée à l'aide des données sur les loyers de l'Office fédéral de la statistique calculés pour le canton de Vaud.

### **Figure 18. Taux de vacance résidentiel et estimation du taux de vacance locatif par district**

Le taux de vacance global par district est celui publié par Statistique Vaud. Le taux de vacance locatif n'est disponible qu'au niveau cantonal auprès de Statistique Vaud. Pour les districts, ce taux est calculé à partir du recensement des logements locatifs vacants publié par Statistique Vaud au niveau des communes et du parc de logements locatifs de Wüest Partner. Ce dernier est calculé à partir des données de l'Office fédéral de la statistique (Recensement des bâtiments et des logements, Recensement de la population, Statistique de la construction et du logement).

### **Figure 40: Poids du logement par rapport aux revenus médians par région (échelle de 1 à 10)**

En fonction de leur disponibilité au moment d'effectuer les calculs, les données sont les prix au troisième trimestre 2017 pour les biens en propriété et les loyers médians au deuxième trimestre 2017 pour les logements en location. Les revenus utilisés sont les revenus bruts issus des déclarations d'impôt de 2013. Pour les trois types d'objets, le prix moyen par région est divisé par le revenu médian pour les loyers, le revenu correspondant au quantile de 90% pour les maisons familiales individuelles et le quantile de 80% pour les appartements en PPE (ces niveaux de revenus sont ceux qui correspondent le mieux à ceux des nouveaux acquéreurs potentiels). Ces rapports sont ensuite divisés par les moyennes cantonales, afin d'être rendus comparables. Finalement, ces valeurs sont ramenées sur une échelle de 1 à 10, afin de rendre les différentes catégories comparables.









Banque Cantonale Vaudoise  
Case postale 300  
1001 Lausanne

0844 228 228

[www.bcv.ch](http://www.bcv.ch)