



Banque Raiffeisen Aletsch-Goms

# Immobilier Suisse - 1T 2026

Terrains à bâtir: la thésaurisation plus rentable que la construction

## Mentions légales

---



### Éditeur: Raiffeisen Suisse Coopérative

Raiffeisen Economic Research  
Fredy Hasenmaile  
Économiste en chef  
The Circle 66  
8058 Zurich-aéroport



### Auteurs

Michel Fleury  
Francis Schwartz  
Domagoj Arapovic

[economic-research@raiffeisen.ch](mailto:economic-research@raiffeisen.ch)



### Clôture de la rédaction

06.02.2026

### Autres publications Raiffeisen

Vous pouvez vous abonner à la présente publication et à d'autres de Raiffeisen en cliquant ici.

[Lien direct vers le site Web](#)

## Table des matières

---



### Éditorial, management summary, aperçu du marché

Éditorial	4
Management summary	5
Aperçu du marché	7



### Environnement de marché

Conditions-cadre économiques	8
Environnement de taux d'intérêt	9
Placements immobiliers	10



### Segments du marché

Propriété	11
Locatif	14
Immobilier d'hôtellerie et de restauration	16



### Gros plan

Mobilisation des terrains à bâtrir	18
------------------------------------	----



### Annexe

Types de communes et régions	26
Abréviations utilisées	27

Chères lectrices, chers lecteurs

Il y a deux ans, nous avons pu démontrer dans cette série d'études que la Suisse disposait en principe de suffisamment de surface habitable. Or, des incitations grotesques et erronées entraînent l'utilisation des surfaces disponibles là où elles sont le plus nécessaires. Il y aurait également suffisamment de terrains à bâtir non construits. Les réserves existantes pourraient accueillir des logements pour plus d'un million de personnes. Mais, plus de dix ans après la révision de la Loi sur l'aménagement du territoire, la mobilisation n'est pas au rendez-vous. Le nouvel aménagement du territoire a certes permis d'enrayer l'extension des zones à bâtir, mais trop peu a été fait pour que les terrains constructibles déjà classés en zone à bâtir soient construits. Par exemple, dans le canton de Zurich, seuls trois pour cent environ des surfaces non bâties ont été construites en 2023 et 2024. A ce rythme, il faudrait plus de 30 ans pour que l'intégralité des zones à bâtir légales soient réalisées.

La demande de logements ne peut pas patienter aussi longtemps. La pénurie résultant du manque d'offre de logements - avec toutes ses conséquences sociales et économiques négatives - est un prix élevé à payer pour endiguer l'étalement urbain. En parallèle, elle fait grimper les prix de l'immobilier et, a fortiori, ceux des terrains à bâtir, créant ainsi un obstacle supplémentaire. La théaurisation de terrains à bâtir est ainsi devenue encore plus lucrative que leur construction. Grâce à la flambée des prix des terrains à bâtir, les propriétaires sont encore moins incités à les construire. De telles mesures laissent également à désirer. Dans le canton de Zurich, l'utilisation autorisée, l'indice du volume bâti et la hauteur maximale des étages des terrains à bâtir non construits sont inférieurs à ceux des terrains existants.

Une fois que l'on a compris ces liens, il est nécessaire d'ouvrir un large débat sur les mesures à prendre pour créer les bonnes incitations afin de mobiliser davantage de terrains à bâtir. Nous fournissons quelques points de départ concrets dans cette étude.

Je vous souhaite une bonne lecture de l'étude réalisée par mon équipe.

Fredy Hasenmaile  
Économiste en chef de Raiffeisen Suisse

### **Contexte économique: un environnement financier favorable**

En 2026, l'économie suisse évolue dans un environnement mondial fragile, qui reste vulnérable malgré l'accord douanier avec les États-Unis. Certes, le commerce mondial s'est montré jusqu'à présent plus robuste que prévu et le secteur pharmaceutique en particulier soutient les exportations suisses. Néanmoins, les perspectives pour l'industrie sont mitigées, car le plein effet des droits de douane américains n'est pas encore prévisible et la pression de la concurrence internationale - notamment de la Chine - continue de croître. Le secteur des services connaît une évolution positive: la hausse des salaires réels, la poursuite de l'immigration et les plans d'emploi supplémentaires renforcent la demande intérieure. En parallèle, le moral des consommateurs reste morose, ce qui freine la consommation privée. Dans l'ensemble, une croissance modérée du PIB d'environ 1% est attendue pour 2026. La pression sur les prix reste faible, car les biens importés ont tendance à devenir moins chers et la conjoncture intérieure ne connaît qu'une expansion modérée. L'écart toujours élevé entre les taux directeurs mondiaux et la Suisse soulage la Banque nationale suisse dans sa gestion du franc fort. Tout porte à croire que le taux directeur restera à zéro pendant une période prolongée. Ainsi, les taux d'intérêt à long terme ne fluctueront guère au cours des prochains mois. Pour le marché immobilier, cela signifie un environnement de financement qui reste favorable et favorise les investissements en soutenant la demande de biens réels (pages 8 et 9).

### **Marché de l'immobilier: les exigences en matière de capital progressent plus vite que l'épargne chez la plupart des gens**

Les prix de la propriété ont de nouveau fortement augmenté en 2025 et ont encore rehaussé les obstacles à l'achat d'une propriété. Rien que l'année dernière, les prix des appartements (PPE) ont augmenté en moyenne de 36'000 francs et les maisons individuelles (MI) de 55'000 francs. Or, ces hausses se propagent plus vite que l'épargne accumulée par la plupart des personnes intéressées. Les conditions de viabilité, en particulier, augmentent massivement les exigences financières. D'énormes montants de fonds propres sont désormais nécessaires pour réduire l'emprunt de manière à respecter les dispositions relatives à la capacité financière. Même en faisant de gros efforts d'économie, la majorité des ménages suisses ne peut plus guère réaliser son rêve d'accéder à la propriété par ses propres moyens. Pas plus tard que 2010, dix ans d'épargne auraient suffi à un jeune ménage pour acquérir une maison individuelle de taille moyenne. Aujourd'hui, il faut 28 ans. Le ménage de l'époque n'a donc pas atteint son but au bout de 15 ans, mais doit encore épargner pendant 13 ans. Rien que les hausses de prix de l'année dernière ont augmenté la durée d'épargne nécessaire de 1,2 an pour un PPE et de 1,8 an pour une MI. Conclusion: même si l'on épargne fortement, l'objectif ne se rapproche pas, mais s'éloigne encore plus (page 11 et suivantes).

### **Marché du logement locatif: l'élargissement de l'offre n'apporte pas de détente durable**

La dynamique des loyers proposés s'est sensiblement affaiblie en 2025. Cela s'explique principalement par une immigration nettement plus faible ainsi que par la réduction sensible de la demande nationale de logements en raison des fortes hausses de loyers de ces dernières années. Ces deux facteurs ont quelque peu réduit la pression de la demande sur le marché du logement locatif. Néanmoins, les loyers initiaux continuent d'augmenter sensiblement en comparaison historique. A court terme, une légère augmentation de la production de logements devrait suivre la croissance des ménages, mais le déficit de logements accumulé ces dernières années persistera, de sorte que l'augmentation de l'offre prévue pour les deux prochaines années n'apportera pas de détente durable sur le marché du logement locatif. A moyen et long terme, il faut au contraire s'attendre à de nouveaux déficits, car le nombre de demandes de permis de construire montre déjà que l'activité de construction reste structurellement trop faible. La pénurie sur le marché du logement locatif et la pression à la hausse sur les loyers devraient donc se poursuivre (page 14 et suivantes).

### **Gros plan sur la mobilisation des terrains à bâtir: thésauriser est plus lucratif que construire**

Moins d'un tiers des nouveaux logements construits aujourd'hui le sont encore sur des terrains à bâtir non construits, alors qu'ils pourraient accueillir entre 1 et 1,6 million de personnes, selon le mode de calcul. Toutefois, dans le canton de Zurich, seuls trois quarts environ des réserves de terrains à bâtir sont effectivement en état d'être construits. À cela s'ajoute la qualité insuffisante de nombreuses parcelles. Leur topographie, leur desserte par les transports publics ou leur micro-situation sont nettement moins bonnes que la moyenne. Pour une grande partie des réserves de terrains à bâtir inutilisées, c'est toutefois le manque d'intérêt des propriétaires qui est déterminant pour leur non-construction. La plupart du temps, cela provient de la réforme de la Loi de l'aménagement du territoire qui rend la thésaurisation de terrains à bâtir plus rentable que leur construction. En effet, la performance historique des 25 dernières années montre que la thésaurisation permet d'obtenir un rendement nettement plus élevé que la réalisation et la location d'un immeuble collectif, et ce avec des risques substantiellement plus faibles.

La raréfaction artificielle des terrains à bâtir agit comme un moteur central de la hausse des prix de l'immobilier et fait progressivement flamber les prix des terrains. Malgré d'importantes réserves de terrains à bâtir, il ne se crée donc que peu de logements sur des terrains classés en zone à bâtir non encore construits. Plus de dix ans après la réforme de l'aménagement du territoire, les mesures visant à mobiliser les terrains à bâtir n'ont guère d'effet. Or, la construction de nouveaux logements sur des terrains non bâties présente l'avantage de proposer des logements moins chers et, contrairement aux constructions de remplacement, de ne pas détruire des logements existants peu coûteux. La construction de nouveaux logements sur des terrains encore libres ne peut toutefois pas assurer l'extension suffisante de l'offre de logements en raison de la thésaurisation généralisée des terrains à bâtir dans le contexte actuel. La nouvelle loi sur l'aménagement du territoire a donc certes répondu à l'exigence de gel des zones à bâtir, mais avec un grave effet secondaire: une pénurie de logements. Pour améliorer cette situation bloquée, des réformes fondamentales seraient nécessaires, en particulier en matière de droit de bail, de l'aménagement du territoire et des instruments de mobilisation (page 18 et suivantes).

### **Espaces d'hôtellerie et de restauration: une évolution divergente**

Alors que l'hôtellerie vole de record en record de nuitées, la restauration s'enfonce, en raison des changements structurels et de la plus grande sensibilité à la conjoncture, ce qui se traduit par la baisse des chiffres d'affaires et la multiplication des fermetures d'établissements. Outre les tendances négatives structurelles telles que le travail à domicile, la sensibilisation croissante aux questions de santé, l'augmentation des coûts salariaux et l'évolutivité limitée, la conjoncture mitigée pèse également sur l'activité des restaurants. Les évolutions divergentes des marchés d'utilisateurs se reflètent dans leurs marchés immobiliers respectifs. Les surfaces de restauration sont peu construites depuis des années, ce qui limite l'offre et stabilise le marché. Pendant ce temps, dans le secteur de l'hébergement, les hôtels préparent l'offensive de transformation afin de réaliser des gains d'efficacité et faire face à l'augmentation des flux de clients (page 16).

### **Placements immobiliers: l'air se raréfie**

Les placements immobiliers indirects ont récemment connu une grande popularité. Les fonds immobiliers cotés et les actions immobilières ont fortement profité de la baisse des taux d'intérêt et ont obtenu des rendements bien supérieurs à ceux du marché global des actions ces deux dernières années. L'immobilier est en outre considéré comme une valeur refuge en période d'incertitude géopolitique. L'attractivité relative par rapport aux placements alternatifs présentant un profil de risque similaire est élevée. En parallèle, les valorisations ont atteint des niveaux importants. Les parts de fonds sont négociées avec des primes élevées par rapport à la valeur nette d'inventaire. De nombreux éléments indiquent que les revenus resteront stables, mais avec un potentiel de hausse des cours limité. Les placements immobiliers indirects restent néanmoins attrayants pour les investisseurs, mais ils nécessitent une sensibilité accrue aux risques d'évaluation (page 10).

## Aperçu du marché

---

### Demande



**Population:** En 2025, l'immigration nette s'est élevée à 75'000 étrangers en Suisse, soit 10 % de moins que l'année précédente. Au quatrième trimestre, la dynamique de l'immigration s'est toutefois déjà rétablie et a retrouvé son niveau de l'année précédente.



**PIB:** Même après le « deal douanier » avec les Etats-Unis, les perspectives restent sombres dans l'industrie en raison de la force du franc et de la forte pression concurrentielle mondiale. Les perspectives sont plus favorables dans le secteur tertiaire, où les entreprises prévoient d'augmenter leurs effectifs.



**Revenu:** Au total, les salaires nominaux devraient augmenter de 1,3% en 2026. Avec une inflation très faible, il reste une augmentation des salaires réels de 0,8%. La consommation privée suisse devrait ainsi poursuivre sa croissance dans la foulée des années précédentes, même si les consommateurs reportent les achats d'envergure face aux craintes accrues concernant l'emploi.



**Environnement de financement:** Dans la zone euro, sans assombrissement des perspectives de croissance, aucun nouvel assouplissement de la politique monétaire ne se profile. L'écart de taux d'intérêt avec la Suisse reste donc élevé, ce qui aide la Banque nationale suisse dans sa lutte contre le franc fort. De nombreux éléments indiquent actuellement que la BNS maintiendra son taux directeur à zéro pendant une période prolongée.



**Placements:** Les conditions de financement attractives rendent à nouveau le modèle commercial des sociétés immobilières classiques plus attrayant. Par rapport aux placements à taux fixe, l'immobilier est actuellement à nouveau très rentable, ce qui plaide pour une hausse des prix des biens de placement.

### Offre

---



**Activité de construction:** Au cours des deux prochaines années, le nombre de logements construits devrait être sensiblement plus élevé que récemment, grâce à la résorption du blocage des autorisations. Mais le nombre de logements dans les nouvelles demandes de permis de construire déposées permet déjà de prévoir qu'il s'agit d'un effet ponctuel. La production de logements reste structurellement trop faible.



**Vacances:** Le taux d'offre sur le marché suisse du logement locatif se maintient à des niveaux très bas. Malgré une immigration plus faible, il ne faut pas s'attendre à une détente en raison de la production insuffisante de logements et de l'accumulation de la demande intérieure.

### Perspectives de prix

---



**Propriété:** En 2025, les prix des logements en propriété ont continué à augmenter fortement (MI: +5,7%, PPE: +3,8%). Les hausses de prix ont été observées pratiquement sur tout le territoire et dans tous les types de communes.



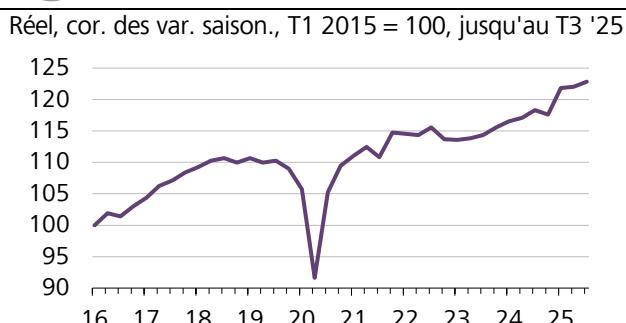
**Locatif:** La dynamique des loyers s'est sensiblement calmée avec l'affaiblissement de l'immigration. Néanmoins, les loyers proposés continuent d'afficher une progression relativement forte. En 2026, il faut également s'attendre à de nouvelles hausses en raison de la pénurie persistante.

# Conditions-cadres économiques

**L'accord douanier avec les États-Unis ne signifie pas que l'industrie exportatrice suisse va redémarrer. L'économie mondiale reste vulnérable, même si elle a jusqu'à présent bien supporté les droits de douane américains. La demande intérieure profite certes en 2026 de l'immigration et de la hausse des salaires réels, mais comme le moral des consommateurs est en berne, la consommation privée devrait tout au plus croître au rythme des années précédentes.**



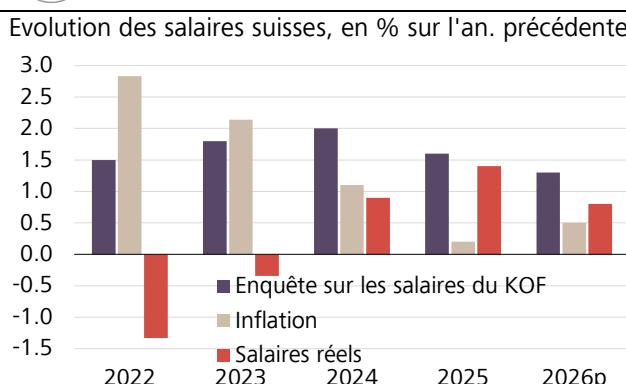
## Volume global du commerce de marchandises



Sources: OMC, Raiffeisen Economic Research



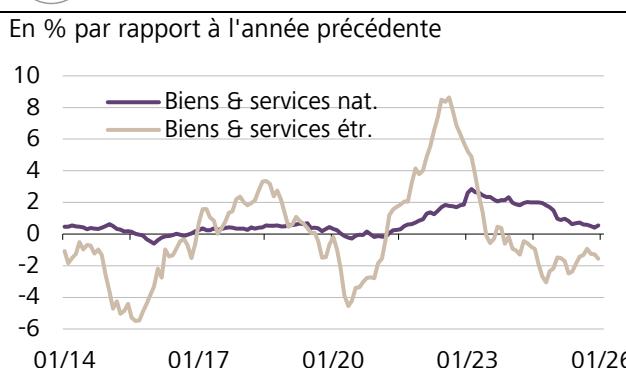
## Le pouvoir d'achat continue d'augmenter



Sources: OFS, KOF, Raiffeisen Economic Research



## Prix à la consommation suisse



Sources: LSEG, Raiffeisen Economic Research

Contrairement aux années 1930, les droits de douane américains actuels n'ont pas déclenché de contre-mesures majeures chez les autres pays industrialisés. En 2025, le volume des échanges mondiaux était même supérieur à 2024. Les effets d'anticipation et la demande croissante de puces électroniques y ont contribué. Le boom de l'IA est limité aux Etats-Unis, où il est déjà un pilier majeur de la croissance.

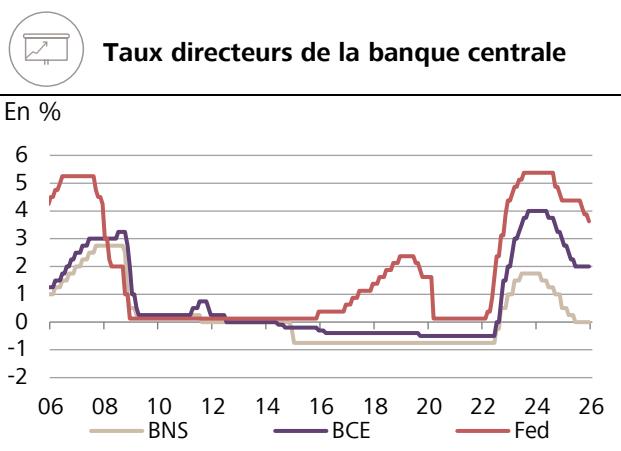
Les exportations suisses ont également augmenté, principalement grâce au secteur pharmaceutique. Les perspectives pour 2026 sont toutefois mitigées, même après l'accord douanier avec les États-Unis. L'impact total des droits de douane ne peut pas encore être évalué. De plus, la pression concurrentielle demeure élevée. L'industrie de pointe chinoise a récemment rattrapé son retard sur les leaders technologiques occidentaux. La reprise conjoncturelle en Allemagne est positive pour la demande d'exportation, même si pour l'instant, l'offensive d'investissement du gouvernement ne démarre que lentement.

Dans le secteur des services, les perspectives sont plus favorables. Les entreprises prévoient d'augmenter encore leurs effectifs et les salaires réels continuent d'augmenter. La poursuite de l'immigration renforce également la demande intérieure. La consommation privée devrait toutefois croître tout au plus au rythme des années précédentes. En effet, la crise industrielle a entraîné des craintes pour l'emploi et de nombreux consommateurs hésitent donc à faire des achats importants. Dans l'ensemble, nous prévoyons donc une croissance du PIB légèrement plus faible, de l'ordre de 1% pour 2026.

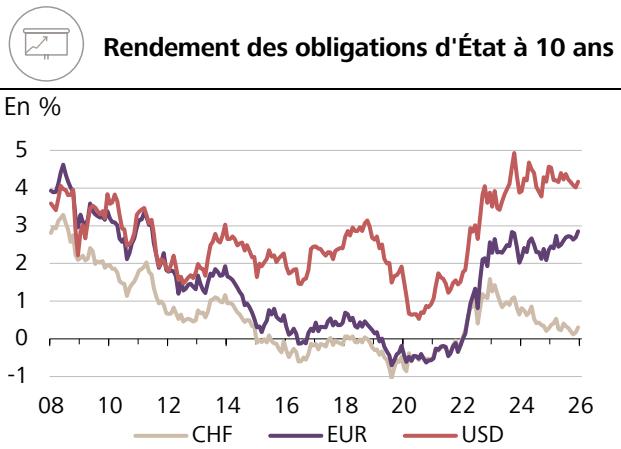
En attendant, les entreprises prévoient d'augmenter un peu plus leurs prix au printemps. En raison de la conjoncture intérieure modérée, nous ne prévoyons toutefois qu'une légère hausse des prix en cours d'année. Les biens et services importés (20% du panier) restent en revanche très dépendants du taux de change et devraient continuer à être moins chers.

# Environnement de taux d'intérêt

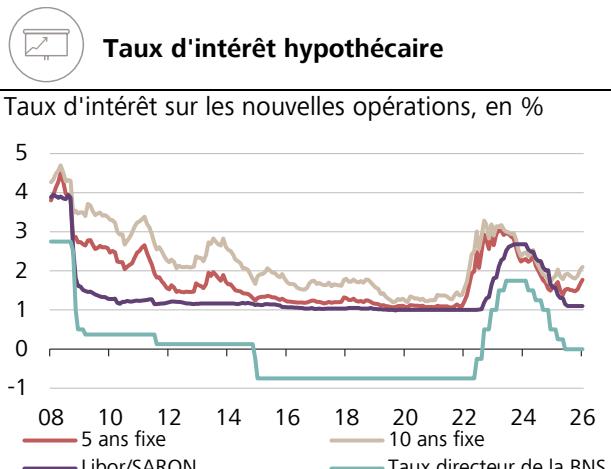
**Les perspectives conjoncturelles aux États-Unis se sont stabilisées, ce qui devrait entraîner au plus une légère baisse du taux directeur d'ici la fin de l'année. Dans la zone euro, à moins d'une détérioration soudaine des perspectives de croissance, il n'y a pas lieu d'assouplir davantage la politique monétaire. L'écart de taux d'intérêt avec la Suisse reste donc élevé, ce qui soutient la BNS dans sa lutte contre le franc fort. De nombreux éléments indiquent actuellement que la BNS maintiendra son taux directeur à zéro pendant une période prolongée.**



Sources: LSEG, Raiffeisen Economic Research



Sources: LSEG, Raiffeisen Economic Research



Sources: BNS, Raiffeisen Economic Research

Après trois baisses consécutives des taux d'intérêt, la Fed a marqué une nouvelle pause lors de sa première réunion de l'année. Dans son évaluation de la situation, elle a estimé que la conjoncture était plus robuste qu'en décembre. En même temps, son président, Jerome Powell, encore en poste jusqu'à la mi-mai, ne voit qu'une pression modérée sur les prix en dehors des produits importés concernés par les droits de douane. Nous ne voyons guère de raisons de procéder à de fortes baisses des taux d'intérêt avant la fin de l'année, même si la pression politique reste forte avant les élections du Congrès en novembre. Le boom de l'IA, le déficit budgétaire élevé et la dynamique de consommation toujours solide soutiennent l'économie et plaident contre un net ralentissement du marché du travail.

De son côté, la Banque centrale européenne (BCE) a baissé ses taux directeurs pour la dernière fois en juin. Depuis, le taux de dépôt s'est maintenu à 2,0%, c'est-à-dire dans la zone considérée comme neutre par la BCE qui estime que les risques conjoncturels et inflationnistes sont largement équilibrés. Avec la baisse des risques douaniers et les premiers signes de relance budgétaire en Allemagne, la fenêtre d'opportunité pour une prochaine baisse des taux d'intérêt afin de soutenir la reprise économique devrait être fermée.

Depuis juin dernier, la Banque nationale suisse (BNS) ne voit pas de nécessité d'adapter sa politique monétaire. L'accord douanier avec les États-Unis a réduit les risques de baisse de la conjoncture. Et l'effet stimulant des baisses anticipées des taux continue de jouer. En outre, la BNS continue de tabler sur une hausse modérée des prix à la consommation pour le reste de l'année. Enfin, grâce à la pause précoce de la BCE, l'écart entre les taux d'intérêt de la zone euro et de la Suisse reste élevé, évitant une appréciation encore plus forte du franc. Les perspectives pour le taux directeur de la BNS sont donc globalement stables. Ainsi, les taux d'intérêt à long terme et les conditions hypothécaires ne devraient pas beaucoup évoluer dans les mois à venir.

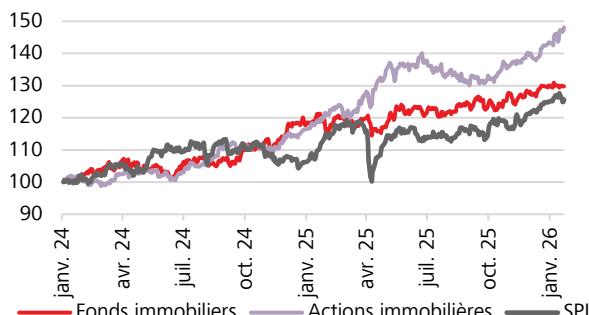
# Placements immobiliers

**Les placements immobiliers indirects ont récemment connu une grande popularité. Le retour des taux d'intérêt bas et les incertitudes géopolitiques accrues ont permis aux détenteurs de parts de fonds immobiliers et d'actions immobilières de réaliser de jolis bénéfices. Toutefois, les évaluations ont atteint des niveaux élevés.**



## Performance

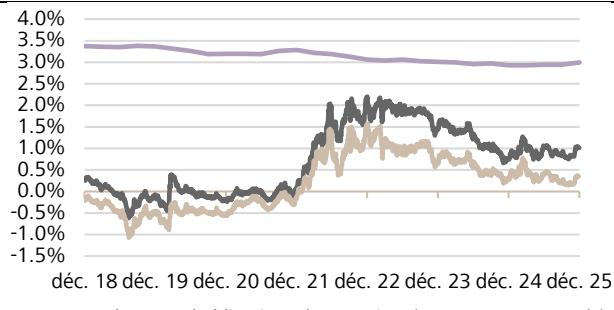
Indice de rendement total des actions et fonds immobiliers suisses cotés et du SPI, 100 = 03.01.12



Sources: SIX, Raiffeisen Economic Research



## Comparaison des rendements

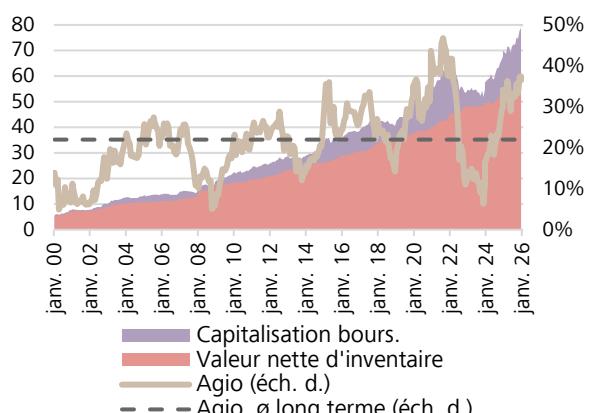


Sources: CIFI, LSEG, BNS, Raiffeisen Economic Research



## Agios

Capitalisation boursière et VNI (en milliards de CHF) et agios (en %) des fonds immobiliers suisses cotés



Sources: SFP, Raiffeisen Economic Research

Lorsque les taux d'intérêt baissent, les prix de l'immobilier augmentent. Ce truisme économique a été confirmé une fois de plus par la réaction du marché observée récemment dans les placements immobiliers indirects suisses. Depuis le lancement du dernier cycle de baisse des taux d'intérêt par la BNS début 2024, les fonds immobiliers et les actions immobilières cotées ont connu une véritable embellie (cf. graphique du haut). Ces deux dernières années, le rendement global des fonds immobiliers suisses s'est élevé à près de 30%. Les actions immobilières ont même fait mieux, avec un rendement d'environ 44%, battant ainsi nettement le marché suisse des actions (SPI: +25%). Outre la performance supérieure, les deux types de placement ont convaincu par leur remarquable stabilité, compte tenu de la grande volatilité des marchés financiers, alimentée par la politique commerciale et extérieure des États-Unis.

## Taux d'intérêt bas et valeurs refuges

Il y a de bonnes raisons à cette évolution réjouissante des cours. Ainsi, la baisse des taux d'intérêt rend à nouveau le modèle commercial des sociétés immobilières classiques plus attractif, car la baisse des coûts de financement facilite les nouveaux investissements. De plus, la baisse des taux d'intérêt a fortement augmenté l'attractivité relative des investissements immobiliers. En comparaison avec les alternatives présentant un profil de risque modeste, l'immobilier est de nouveau très rentable, ce qui augure d'une hausse sensible des prix des immeubles de rendements (cf. graphique du milieu). En outre, diverses guerres, conflits commerciaux et la sensation d'effondrement de l'ordre mondial existant ont entraîné une véritable fuite des investisseurs vers des valeurs réelles considérées comme des refuges. Outre les métaux précieux (prix de l'or: +98% en deux ans), l'immobilier suisse est également considéré comme un actif solide.

## Niveau de prix élevé

En raison de taux d'intérêt durablement bas et de troubles géopolitiques persistants, les titres immobiliers indirects devraient continuer d'obtenir les faveurs des investisseurs pendant un certain temps. De même, la pénurie persistante sur le marché suisse du logement garantit à l'avenir de faibles risques de vacance et un potentiel croissant d'augmentation des loyers. Les acheteurs de fonds immobiliers paient actuellement une prime de 37% sur la VNI pour ces perspectives - les agios les plus élevés depuis le boom immobilier de la pandémie (cf. graphique). Les valorisations se situent toutefois à nouveau à un niveau élevé, ce qui devrait atténuer le potentiel de hausse future des cours.

# Propriété

**Les hausses de prix dynamiques renforcent les obstacles à l'achat d'un logement. Les conditions de viabilité financière, en particulier, augmentent très fortement les exigences financières pour les acheteurs intéressés. Même avec de gros efforts d'épargne, rares sont les ménages en mesure de réaliser leur rêve d'accéder à la propriété par leurs propres moyens. En effet, les exigences en matière de capital augmentent plus vite que la capacité d'épargne de la majorité.**

Les prix de la propriété ont continué de flamber en 2025: ceux des MI ont augmenté de 5,75% et les PPE de 3,85% sur 2024. Comme prévu, la baisse des taux d'intérêt a encore accéléré l'évolution des prix (cf. graphique de gauche). Après le creux temporaire dû à la hausse des taux d'intérêt de 2022 et 2023, la dynamique des prix a de nouveau dépassé sa moyenne historique à long terme. Ainsi, ces 20 dernières années, en moyenne, les prix des MI ont augmenté de 3,4% par an et ceux des PPE de 3,8%.

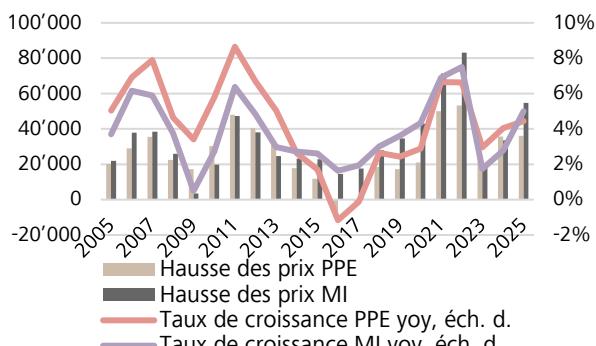
### En valeur absolue, les prix augmentent rapidement

Les récentes augmentations de prix ne semblent donc pas si dramatiques en comparaison historique. Or, des taux de croissance relatifs modérés entraînent déjà des hausses de prix absolues importantes, compte tenu des niveaux atteints. Dans la moyenne suisse (médiane), le prix d'une MI s'élevait en 2025 à environ CHF 1'300'000. Sur l'année précédente, le prix a donc augmenté d'environ 55'000 CHF. L'an dernier, les PPE ont été vendus en moyenne pour un peu plus de 950'000 CHF. Le prix d'un tel bien a augmenté d'environ 36'000 CHF par rapport à l'année précédente. En comparaison historique, les prix absolus de la propriété connaissent donc actuellement une très forte hausse. En comparaison avec la moyenne sur 20 ans (PPE: env. + CHF 27'500 ou MI: env. + CHF 35'000 par an), les hausses de prix de l'année dernière étaient bien plus élevées (+ CHF 36'000 pour les PPE; + CHF 55'000 pour les MI).



### Évolution des prix

Croissance annuelle des prix en % et augmentation annuelle des prix en CHF pour un bien moyen



Sources: SRED, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research

### Forte augmentation des obstacles au financement

Avec la hausse rapide des prix, les obstacles financiers à l'acquisition d'un bien augmentent aussi. En effet, les conditions réglementaires pour le financement d'un logement sont directement liées aux prix. Le graphique ci-dessous, à droite, montre l'évolution des exigences en matière de fonds propres et de capacité financière dans le cas d'un financement maximal du bien moyen (hypothèses: 20% de fonds propres, 5% d'intérêts calculés, 1% pour l'amortissement et l'entretien). En 2025, pour le financement d'un appartement standard, un ménage devait apporter environ 190'000 CHF de capital et avoir un revenu annuel de 165'000 CHF. Pour la MI, les obstacles sont encore plus élevés: 260'000 CHF de fonds propres et 226'000 CHF de revenu annuel. A titre de comparaison: il y a dix ans, les obstacles au financement étaient bien plus bas, avec des exigences de fonds propres d'environ 140'000 CHF (PPE) ou 180'000 CHF (MI) et un revenu d'environ 123'000 CHF (PPE) ou 156'000 CHF (MI).

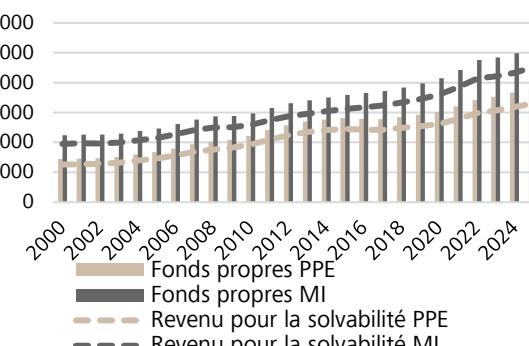
### Épargner pour l'achat d'un logement?

Acheter un logement requiert aujourd'hui beaucoup de fonds propres. Pour acquérir un logement sans l'aide de ses parents, il faut donc beaucoup épargner. Le graphique du haut de cette page montre le nombre d'années qu'un jeune ménage moyen aurait dû épargner à chaque fois pour atteindre la barre des 20% de fonds propres nécessaires à l'acquisition d'un logement standard. En plus du



### Obstacles au financement

Capital propre minimum et revenu annuel minimum pour un financement à 80% d'un bien moyen



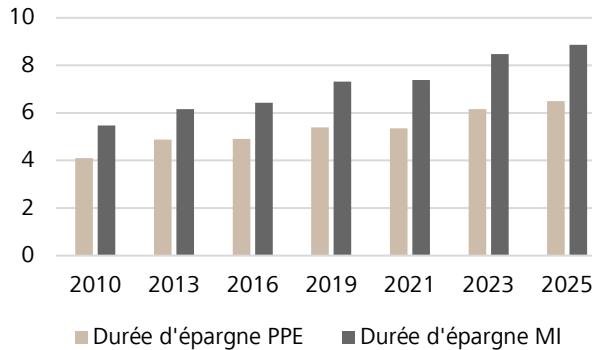
Sources: SRED, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research

## Segments du marché



### Durée d'épargne 20% de fonds propres

Nombre d'années qu'un jeune ménage moyen (moins de 35 ans) doit épargner pour satisfaire aux exigences de fonds propres du logement moyen en propriété

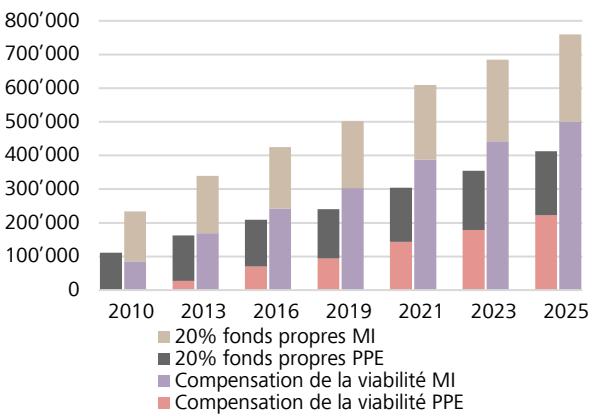


Sources: OFS, SRED, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research



### Besoin réel en fonds propres

Besoin réel en capital pour satisfaire à la condition de viabilité pour un jeune ménage moyen (moins de 35 ans) lors de l'achat du bien moyen

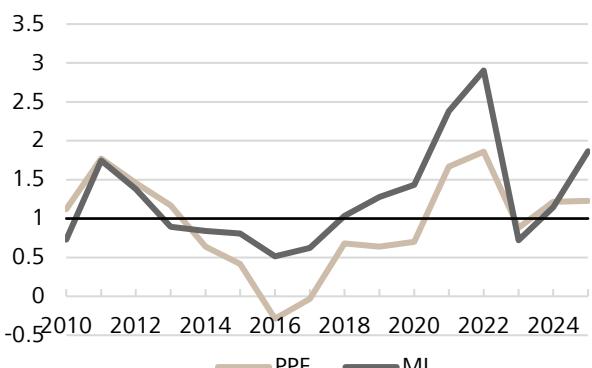


Sources: OFS, SRED, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research



### Effet des hausses de prix

Nombre d'années supplémentaires qu'un jeune ménage moyen (moins de 35 ans) doit épargner en raison de l'augmentation annuelle des prix.



Sources: OFS, SRED, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research

taux d'épargne moyen en vigueur qui se situe entre 17,5% et 21% selon l'année considérée, on estime que 7% du revenu brut est versé à la caisse de pension, qui est intégralement retirée pour l'achat du logement. Un jeune ménage qui mettrait par ex. chaque année 25% de son revenu (y compris les versements à la caisse de pension) à partir de 2025 environ devrait épargner 6,5 ans pour obtenir le capital minimum actuel de la PPE et 8,9 ans pour celui de la MI et ce en incluant le retrait anticipé complet de la caisse de pension. Par le passé, nous avons vu qu'en raison de la forte hausse des prix, les exigences en matière de fonds propres augmentent bien plus vite que l'épargne moyenne des jeunes ménages. Même si le revenu brut (+6%) et l'épargne annuelle (+8%) des jeunes ménages ont nettement augmenté depuis 2010, la durée nécessaire a progressé de 2,5 et 3,5 ans.

### La solvabilité accroît massivement le besoin en capital

Si l'on ne considère que les prescriptions en matière de fonds propres, l'achat d'un logement semble toujours accessible à un ménage moyen par ses propres moyens et dans un délai raisonnable, malgré un obstacle nettement plus élevé. En revanche, le revenu ne suffit généralement plus aujourd'hui à remplir les conditions d'acceptabilité d'un financement maximal d'un bien standard. Pour rester dans les limites de la capacité financière, il faut donc souvent apporter un capital supplémentaire pour réduire le montant de la mise en gage du bien financé. Compte tenu de la flambée des prix, il en résulte pour les ménages de la classe moyenne une hausse disproportionnée des exigences en capital (cf. graphique du milieu). Pour remplir les conditions de viabilité de l'achat d'un appartement moyen, un jeune ménage moyen doit aujourd'hui débourser plus de 410'000 CHF. Pour la MI moyenne, les exigences réelles en matière de capital pour ce ménage sont d'environ 760'000 CHF. En 2010, les obstacles étaient encore nettement plus bas, respectivement 110'000 CHF (+273%) et 235'000 CHF (+223%).

### Les prix augmentent plus vite que l'épargne

Si la limite de la capacité financière est atteinte, il en résulte que toute nouvelle hausse du prix d'achat doit être entièrement financée par des fonds propres, car l'hypothèque possible est déjà épuisée. Au vu des fortes hausses de prix en valeur absolue, les besoins en capital des ménages épargnantes augmentent donc très rapidement. L'effet de l'augmentation annuelle des prix sur la durée d'épargne effective du jeune ménage moyen est illustré sur le graphique ci-dessous.

## Segments du marché

Par exemple, les hausses de prix de l'année 2025 augmentent la durée d'épargne nécessaire de 1,2 an pour la PPE moyenne et de 1,8 an pour la MI. Même en doublant le taux d'épargne (50% du revenu brut), le rêve d'accéder à la propriété en 2025 aurait encore été repoussé dans le temps. En principe chaque année où la valeur de 1 est dépassée, le ménage ne se rapproche pas de l'achat d'un logement, car les augmentations de prix prolongent la durée d'épargne de plus d'une année supplémentaire. Ces dernières années, le temps théoriquement nécessaire pour économiser les fonds propres requis a donc explosé (cf. graphique de gauche). En 2010, le jeune ménage moyen aurait eu suffisamment de capital à disposition s'il avait obtenu le taux d'épargne moyen au cours des 4 années (PPE) ou 10 années (MI) précédentes. D'ici 2025, les années d'épargne nécessaires à ce budget sont passées respectivement à 12 et 28 ans. Les ménages de la classe moyenne ne peuvent donc tout simplement plus faire face à l'embellie. Un jeune ménage qui, par ex., a calculé en 2018 une durée d'épargne d'un peu moins de 7 ans pour l'achat de son logement, devrait constater, à taux d'épargne constant, qu'il n'a accumulé qu'à peine la moitié du capital dont il a besoin aujourd'hui.

### Nécessité de revenus et de taux d'épargne élevés

Pour la classe moyenne, le rêve de posséder son logement par ses propres moyens est donc difficilement réalisable. Pour générer une épargne suffisante, notamment au vu de la forte hausse des prix, il faut aujourd'hui un revenu très élevé. Si l'on prend par exemple le revenu du ménage du quintile 80% (environ CHF 175'000 par an), cela suffira tout juste en 2025 à couvrir le seuil de capacité financière. Le but est d'atteindre les

conditions d'un financement maximal de la PPE moyenne. En supposant un taux d'épargne annuel de 33% du revenu brut (environ 60'000 CHF), le capital requis pourrait être épargné en un peu plus de trois ans. Ces 15 dernières années, ce ménage très aisé a pu suivre la croissance des prix des PPE (cf. graphique ci-dessous). Pour les MI, en revanche, les hausses de prix annuelles l'ont aussi distancé depuis longtemps. Pour compenser la seule croissance des prix de 2025, il aurait dû épargner au total environ 120'000 CHF. Or, comme son seuil de solvabilité pour l'appartement moyen sera également bientôt atteint, la durée d'épargne devrait également bientôt s'envoler, même pour un ménage aux revenus aussi confortables.

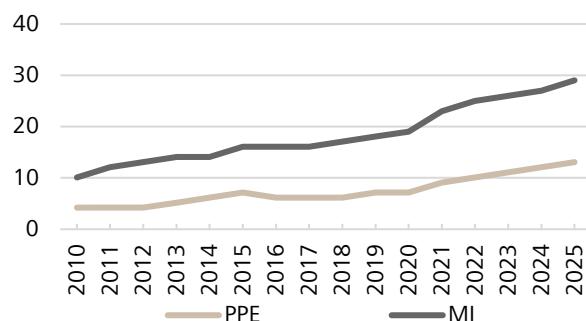
### Seulement épargner ne suffit plus

Les calculs théoriques présentés ici partent du principe que les ménages mettent de côté le capital qu'ils ont accumulé sans l'investir. Les personnes qui épargnent plus longtemps pour leur logement devraient investir au moins une partie de leur capital sur le marché financier. Avec un taux d'investissement élevé, on peut s'attendre à une réduction significative de la durée d'épargne grâce à des rendements considérables sur le marché des actions. Mais même en supposant des rendements annuels des placements relativement élevés, cela ne change rien au fait que la majorité des ménages ne peut guère accumuler suffisamment de capital pour compenser les hausses annuelles des prix de l'immobilier. Si l'on ne dispose pas d'un revenu exceptionnellement élevé, il faut soit espérer l'aide des générations précédentes, soit faire de très gros compromis concernant la situation, la taille ou l'état de l'objet à acquérir pour pouvoir encore réaliser son rêve d'accès à la propriété à l'avenir.



### Durée réelle de l'épargne

Nombre d'années d'épargne d'un jeune ménage ( $\leq 35$  ans) pour satisfaire les besoins réels en capital du bien moyen.

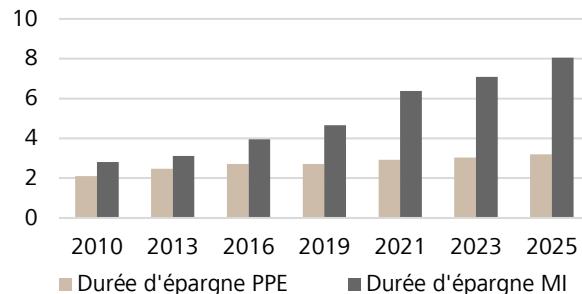


Sources: OFS, SRED, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research



### Durée d'épargne des ménages à hauts revenus

Nombre d'années qu'un ménage à très haut revenu (quintile 80%, taux d'épargne de 33%) doit épargner pour atteindre le besoin en capital du bien moyen



Sources: OFS, SRED, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research

# Locatif

**La dynamique des prix des loyers proposés s'est sensiblement affaiblie en 2025. Cette évolution est principalement due à une immigration nettement plus faible, qui a quelque peu réduit la pression de la demande sur le marché du logement locatif. A court terme, la production de logements suit la croissance des ménages. En raison du déficit accumulé ces dernières années, une détente sur le marché du logement locatif n'est toutefois pas en vue.**

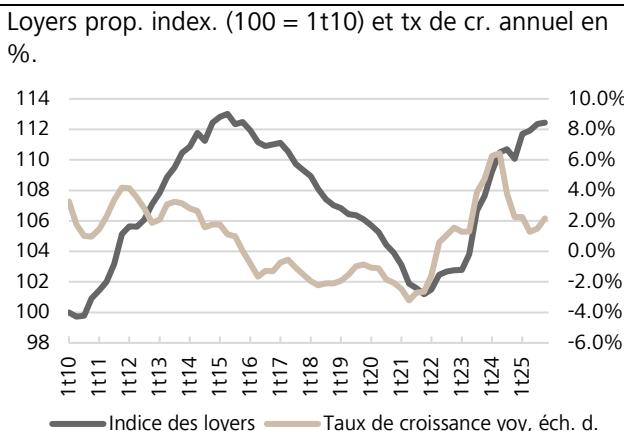
En 2025, la situation sur le marché du logement locatif était toujours marquée par la pénurie persistante de logements. En parallèle, la pression à la hausse sur les loyers proposés s'est maintenue. Par rapport à l'année précédente, la dynamique des loyers s'est toutefois nettement affaiblie dans la plupart des régions de Suisse. Alors qu'à la mi-2024, des hausses de prix records de plus de 6% pouvaient encore être constatées dans toute la Suisse, le renchérissement annuel ne se situait plus qu'entre 1,3% et 2,3% courant 2025 (cf. graphique de gauche). Bien que le ralentissement de la dynamique des prix soit une bonne nouvelle pour les locataires, la hausse des loyers initiaux reste donc supérieure à la progression annuelle moyenne de 1,7% depuis le début du millénaire.

### La baisse de l'immigration freine la demande

Le recul de l'immigration est principalement responsable de l'affaiblissement de la dynamique des loyers. En effet, au vu de la conjoncture morose, la demande de main-d'œuvre a sensiblement diminué en Suisse en 2025. Jusqu'à fin novembre, l'immigration nette cumulée était inférieure d'environ 12% au niveau de 2024 (cf. graphique de droite). En fin d'année, le nombre net d'immigrés en Suisse devrait être légèrement en-dessous de 75'000 et donc nettement inférieur aux années précédentes (env. 81'000 en 2022, 99'000 en 2023 et 83'000 en 2024). En outre, la flambée des loyers proposés a entraîné un net recul de la demande de la population résidente.



#### Location



Sources: Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research

### La production de logements continue de stagner

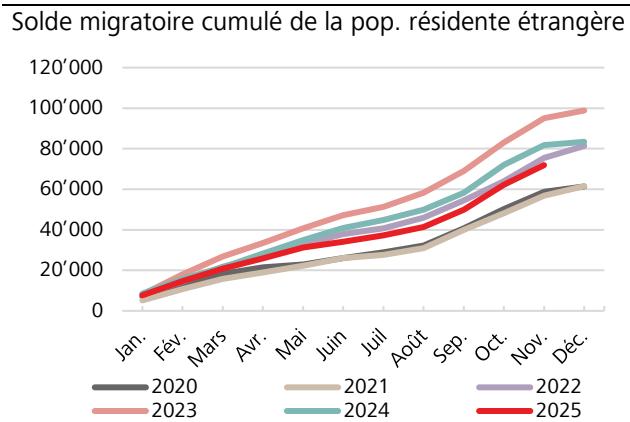
Alors que la demande exerce une pression moins forte en 2025 que les années précédentes, la production de logements continue de stagner. La baisse continue du nombre de logements dans les demandes de permis de construire déposées depuis mi-2018 et la diminution concomitante du nombre de projets approuvés ont entraîné un net recul de l'arrivée de nouveaux biens sur le marché. Depuis 2019, le nombre de nouvelles constructions résidentielles est en baisse constante, malgré une forte croissance démographique. En 2025, le nombre de nouveaux logements mis sur le marché ne devrait que légèrement dépasser 42'000, soit le niveau le plus bas depuis près de 20 ans (cf. graphique de gauche à la page suivante).

### Poussée de construction à court terme

A partir de mi-2024, une augmentation a été observée tant pour les demandes de permis de construire que pour les délivrances. Il en résultera une hausse temporaire de l'offre de logements d'ici un à deux ans. Nous prévoyons ainsi cette année une augmentation de 12% des constructions de logements par rapport à 2025. La progression des demandes de permis ne devrait toutefois être qu'un épiphénomène feu de paille et pas un renversement de tendance. Le nombre de demandes de permis de construire pour de nouvelles constructions est déjà retombé à des niveaux historiquement bas, bien inférieurs à ceux d'avant la hausse (-4% entre le 4<sup>e</sup> T 2023 et le 3<sup>e</sup> T 2025).



#### Immigration



Sources: SEM, Raiffeisen Economic Research

## Segments du marché

La hausse des délivrances de permis de construire est en premier lieu un effet de rattrapage de l'important retard d'octroi entre 2022 et 2024. Cette poussée d'ailleurs focalisée sur l'Arc lémanique (cf. Immobilier Suisse 3T 2025) est déjà en perte de vitesse (-4% par rapport au trimestre précédent). Après la hausse temporaire de l'activité de construction résidentielle, elle retombera donc à moyen terme à ses plus bas actuels (cf. graphique de gauche).

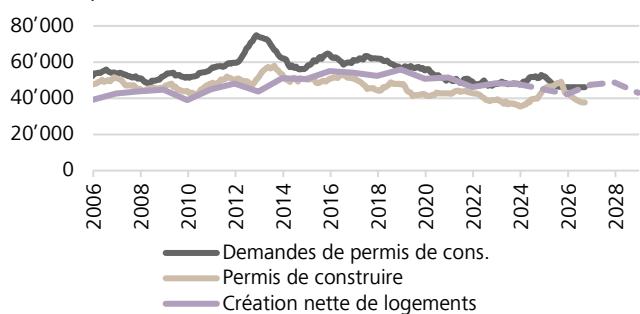
### Accumulation du déficit de logements

Ces dernières années, la combinaison d'une activité de construction trop faible et d'une croissance démographique dynamique a entraîné un écart considérable entre le nombre de nouveaux logements construits et la croissance des ménages (cf. graphique de droite). Ainsi, depuis le début de la pandémie, il manque environ 13'000 logements. En raison des résidences secondaires comprises dans l'accès au logement ainsi que les freins à la création de ménages nationaux ces dernières années, le déficit réel sera probablement encore nettement plus élevé. Néanmoins, depuis 2024, le nombre de nouveaux logements semble suivre la croissance des ménages - grâce à une immigration plus faible et à la baisse de créations de ménages dans le pays. Ce récent rééquilibrage entre l'expansion de l'offre et la demande supplémentaire explique le ralentissement de la dynamique des loyers expliqué en entrée. Or, le fait que la construction de logements suive à peu près la création de ménages ne change toutefois rien au constat que les logements restent une denrée rare dans bien des régions en raison du grand déséquilibre qui persiste depuis des années.



### Activité de construction

Nbre de logements dans les demandes de permis de construire et les autorisations, sommes sur quatre trimestres et création nette annuelle de logements (prévisions à partir de 2024)



Sources: OFS, Infopro Digital, Raiffeisen Economic Research

### La pénurie persiste encore longtemps

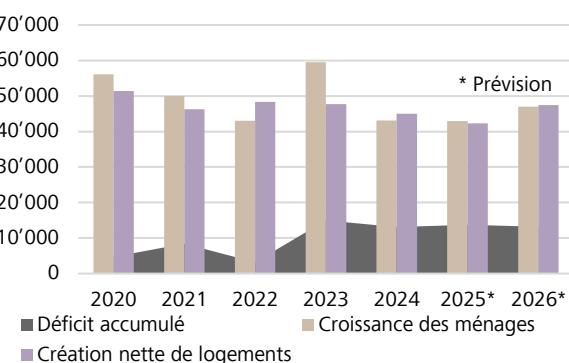
Malgré la hausse temporaire attendue de l'offre et le recul continu de l'immigration, la production de logements et la création de ménages devraient s'équilibrer pendant un certain temps encore. En supposant que la taille des ménages reste constante, on pouvait s'attendre à un excédent notable de nouveaux logements dès 2024 suite à la baisse sensible de l'immigration. Toutefois, le passé récent prouve qu'une hausse de l'offre chez les ménages nationaux entraîne aussitôt une réduction de la taille des ménages et une plus grande consommation de surface par habitant (cf. Immobilier Suisse 4T2025). Cet équilibre devrait se maintenir jusqu'en 2027 même en s'appuyant sur des hypothèses conservatrices concernant l'évolution future de la taille des ménages et à démographie constante. Ensuite, même en cas de maintien du faible niveau actuel de l'immigration, un nouveau déficit se creusera vu l'effondrement de l'accès au logement.

Pour parvenir à la détente durable de la situation sur le marché du logement, il faudrait une nette hausse de l'activité de construction. Outre les besoins annuels des ménages immigrés et la compensation des besoins accumulés de la population nationale, il faudrait générer un excédent supplémentaire de nouveaux logements. Il faudrait ainsi 12'000 logements rien que pour retrouver le niveau neutre de vacance d'environ 1,25%, qui augurerait d'une stagnation des loyers proposés. Cela représente plus de 28% de la production de logements de 2025. Malgré un net refroidissement côté demande, aucune détente de la pénurie sur le marché du logement locatif n'est donc en vue dans un avenir proche, et donc aucun retournement de la tendance haussière des loyers.



### Déficit de logements

Construction de logements et création de ménages par an et déficit accumulé de logements



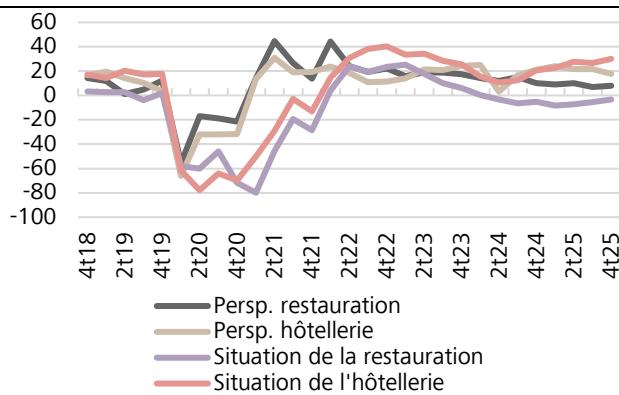
Sources: OFS, Raiffeisen Economic Research

# Hôtels et immobilier de restauration

**Alors que l'hôtellerie vole de record en record de nuitées, la restauration s'enfonce, en raison des changements structurel et de la plus grande sensibilité à la conjoncture. Les évolutions divergentes des utilisateurs se reflètent dans leurs marchés immobiliers respectifs. Seules quelques rares surfaces de restauration ont été construites récemment, alors que les hôtels ont lancé une véritable offensive de transformation pour mieux accueillir les flux croissants de clients.**



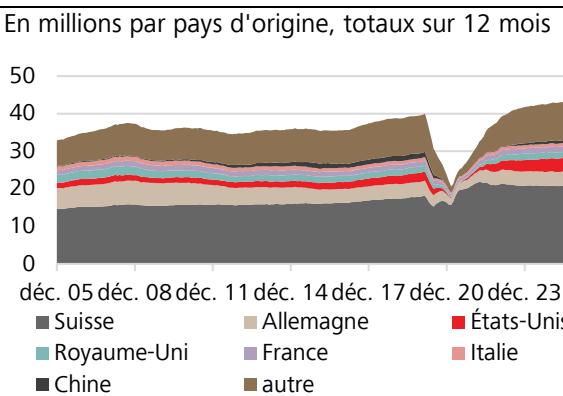
### Situation et perspectives commerciales



Sources: KOF, Raiffeisen Economic Research



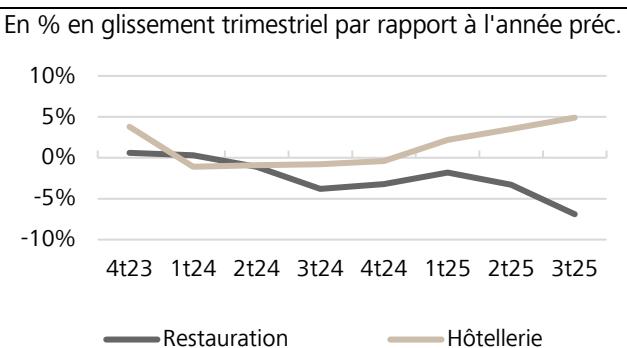
### Nuitées



Sources: OFS, Raiffeisen Economic Research



### Croissance du chiffre d'affaires



Sources: GastroSuisse, Raiffeisen Economic Research

L'hôtellerie continue d'enregistrer un chiffre d'affaires satisfaisant (cf. graphique du haut). En 2025, le nombre de nuitées a de nouveau atteint un niveau record (cf. graphique du milieu). Après une année 2024 déjà record, le nombre de nuitées annuelles a encore augmenté de 2,5% jusqu'à fin novembre 2025. Cette évolution a avant tout été tirée par les visiteurs américains (+5,8%), qui sont désormais presque aussi importants pour le tourisme local que les allemands, qui demeurent le premier groupe de visiteurs étrangers. Même si l'optimisme s'est un peu affaibli ces derniers temps en raison de l'affaiblissement de la conjoncture dans un contexte de forte pression sur les coûts et de concurrence acharnée, les entreprises continuent d'estimer que les perspectives sont positives.

### Effondrement du chiffre d'affaires dans la restauration

La situation est nettement moins favorable dans la branche sœur de l'hôtellerie, la restauration. Outre les tendances structurelles négatives qui plombent le secteur depuis un certain temps (télétravail, vente à emporter, priorité à la santé, manque de personnel, coûts salariaux croissants, évolutivité limitée), la situation conjoncturelle délicate impacte le secteur. Les sorties discrétionnaires souvent spontanées sont toujours un indicateur sensible de l'humeur générale. Depuis plus de deux ans, les chiffres d'affaires de la restauration sont en baisse. Fin 2025, ils se sont véritablement effondrés (6,9% par rapport à l'année précédente) (cf. graphique ci-dessous).

### Plus de faillites et moins de créations d'entreprises

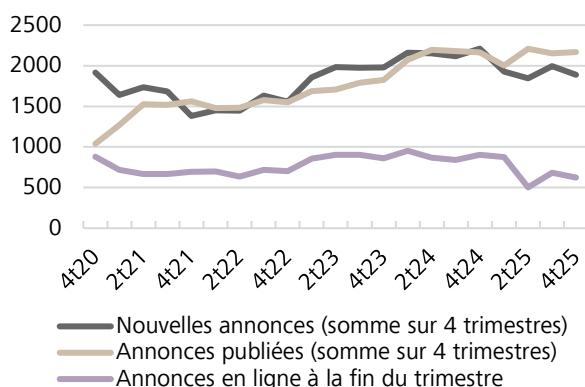
Malgré une situation commerciale morose sur le marché des utilisateurs, les surfaces de restauration proposées à la location continuent de trouver preneur. Comme le montrent les surfaces publiées en ligne, la capacité d'absorption du marché reste intacte, même dans un contexte difficile (cf. graphique du haut de la page suivante). La demande de surfaces de restauration reste certes modeste avec un nombre de créations d'entreprises de restauration qui est aujourd'hui inférieur d'environ 10% à ce qu'il était avant la pandémie, avec une tendance baissière (cf. graphique du milieu). En parallèle, le nombre de faillites se

## Segments du marché



### Espaces de restauration publiés

Nombre d'annonces en ligne

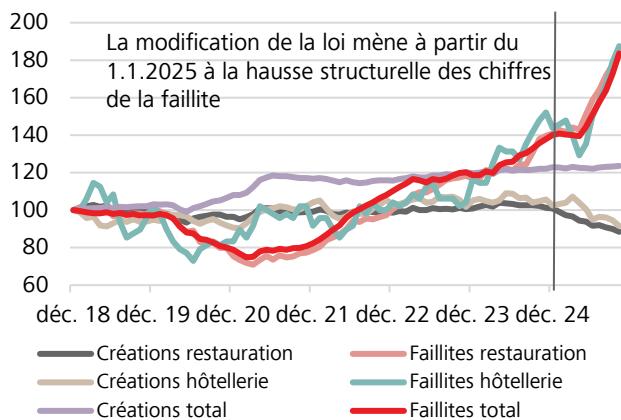


Sources: Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research



### Créations d'entreprises et faillites

Sommes indexées sur 12 mois, 100 = décembre 2018

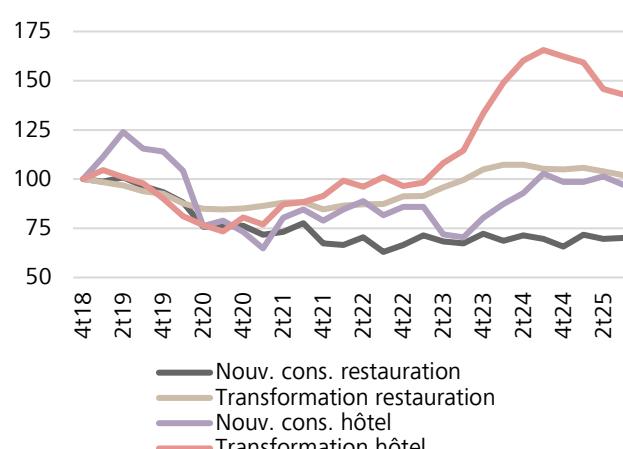


Sources: Creditreform, Raiffeisen Economic Research



### Demandes de permis de construire

Nombre de demandes par utilisation, indexé, 100 = 4t18



Sources: Infopro Digital, Raiffeisen Economic Research

situe également à un niveau plus élevé depuis la fin de la pandémie. L'invincibilité des entreprises de restauration grâce aux mesures de soutien Covid est désormais plus que compensée. La flambée observée à partir de 2025 du nombre de dépôts de bilan est toutefois due en grande partie à une adaptation technique de la loi et ne s'explique qu'en second lieu par des raisons économiques. Globalement, le nombre de faillites dans la restauration suit toutefois la tendance économique globale de ces dernières années. On n'observe pas (encore) d'accélération relative de la dynamique des faillites.

### Une activité de construction faible comme stabilisateur

Le fait que le taux d'offre de surfaces de restauration n'ait pas augmenté malgré les difficultés structurelles et conjoncturelles et que les surfaces nouvellement arrivées sur le marché continuent à trouver preneur est dû à la très faible activité de construction neuve. Depuis 2020, le nombre de demandes de permis de construire déposées chaque année pour de nouveaux restaurants, bars et cafés est presque toujours inférieur de 25% à 30% à ce qu'il était avant la pandémie (cf. graphique ci-dessous). Outre la faible demande, la stagnation de la construction de logements est responsable de cette situation. En effet, de nombreuses surfaces de restauration sont créées au rez-de-chaussée d'immeubles résidentiels, pour ainsi dire en tant que sous-produit. Le plus faible accès à la construction qui en résulte permet de contrer la demande modérée des utilisateurs et de stabiliser le marché.

### Cure de jouvence pour les hôtels existants

Dans l'hôtellerie, qui se porte bien mieux, les demandes de permis de construire ont depuis belle lurette retrouvé leur niveau d'avant le Covid. Mais c'est surtout l'offensive continue de rénovation, de transformation et d'extension qui est remarquable. Entre fin 2022 et mi-2024, les montants investis pour des travaux dans le parc immobilier existant ont augmenté de plus de 60%. Certes, le pic de cette évolution est désormais dépassé et les demandes de permis de construire pour des travaux dans l'existant diminuent, mais le niveau reste élevé. Le secteur met à niveau son parc immobilier existant afin de pouvoir accueillir des flux de visiteurs toujours plus importants. Au lieu de construire de plus en plus de nouveaux hôtels, les concepts hôteliers éprouvés sont mis à l'échelle. En parallèle, des mesures de construction garantissent les gains d'efficacité nécessaires pour que le secteur puisse continuer à accueillir toujours plus de clients avec un personnel disponible limité.

# Mobilisation de terrains à bâtir

**La réforme de la Loi sur l'aménagement du territoire a rendu plus rentable la théaurisation de terrains à bâtir que la construction. Malgré d'importantes réserves de terrains à bâtir, il n'y a donc plus que très peu de logements en « rase campagne ». Plus de dix ans après la réforme, les mesures visant à mobiliser les terrains à bâtir n'ont guère d'effet. Actuellement, la construction de nouveaux logements sur des terrains non bâti qui ne détruit pas de logements bon marché, ne peut pas assurer l'extension suffisante de l'offre de logements.**

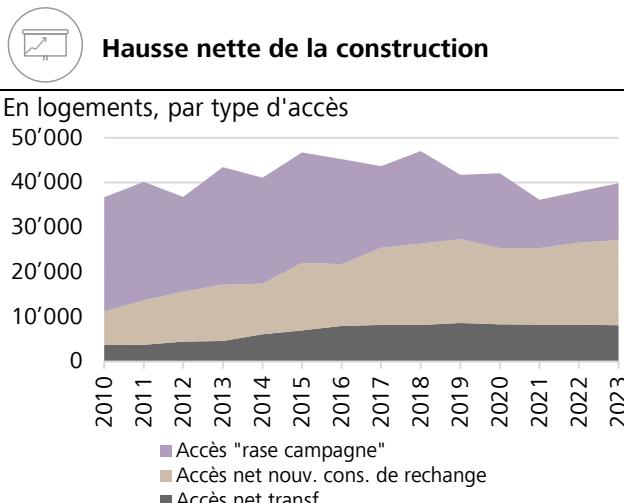
Moins d'un tiers des nouveaux logements construits aujourd'hui le sont en rase campagne. En 2010, la part des logements construits sur des terrains à bâtir s'élevait encore à près de 70% (cf. graphique de gauche). Ce transfert rapide de l'activité de construction de logements, qui s'éloigne du gaspillage de sols, bien rare et précieux vers davantage de constructions de remplacement, de transformation et d'extension avec une densité aussi élevée que possible sur des surfaces déjà construites, est voulu. Il résulte d'un large consensus social qui depuis longtemps exige l'utilisation mesurée du sol et l'arrêt des excès de l'étalement urbain. En 2007 déjà, l'initiative pour le paysage avait été lancée, demandant le gel des zones à bâtir aux dimensions de l'époque. La Loi sur l'aménagement du territoire finalement acceptée par le peuple en 2013, en faveur de laquelle l'initiative avait été retirée en 2012, a en rétrospective, quasiment satisfait cette exigence. Au cours de la décennie 2012-2022, les zones à bâtir en Suisse n'ont augmenté que de 2,5%. Cette hausse s'explique en intégralité par les zones de circulation. Les zones à bâtir délimitées à des fins résidentielles et de travail ont même diminué de 0,5% sur cette période.

**La nouvelle LAT fait exploser les prix des terrains à bâtir**  
Focalisé sur son objectif central qui consiste à limiter les zones à bâtir, le « nouvel aménagement du territoire » semble être un succès. L'arrêt du mitage du territoire et le gel de la taille des zones à bâtir ont toutefois eu de graves effets secondaires: ces deux dernières décennies, les prix

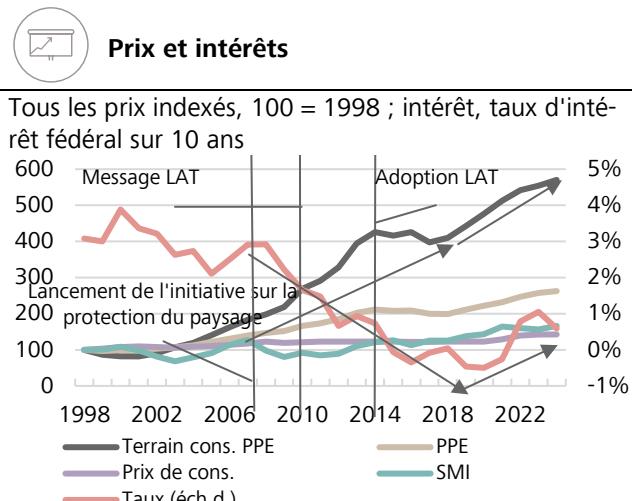
des terrains à bâtir résidentiels ont augmenté bien plus que ceux d'autres biens matériels courants. Si divers facteurs entrent en ligne de compte, la thèse de la pénurie artificielle de terrains comme principal moteur de la dynamique des prix de l'immobilier reste crédible et n'a pour l'instant pas été réfutée. L'arrêt net des nouveaux classements en zone à bâtir a bloqué les potentiels de développement, sans que des mesures d'accompagnement (par ex. classements en zone à bâtir existante) ne créent d'extension possible de l'offre au sein des zones à bâtir existantes. Associée à une forte demande de logements, stimulée par une immigration soutenue et des taux d'intérêt bas, cette situation a débouché sur la récente flambée des prix (cf. graphique de droite).

### Incitations à la densification insuffisantes

Le fait que le recul de l'activité de construction en « rase campagne » soit néanmoins compensé par une densification vers l'intérieur (remplacement et transformation), est un succès qui ne peut être attribué qu'indirectement à l'aménagement du territoire. En effet, le transfert s'est effectué sans amélioration nette des conditions-cadres pour la densification. Plus de dix ans après l'adoption de la LAT, les règlements de construction de la plupart des communes ne prévoient guère d'incitations supplémentaires vers une plus grande densité de construction. Il s'agit plutôt d'une pénurie de terrains à bâtir, de sorte que la hausse constante des prix et des loyers rendent les mesures de densification intérieure plus attrayantes.



Sources: OFS, Raiffeisen Economic Research



Sources: OFS, Fahrländer Partner, SIX, BNS, Raiffeisen Economic Research

## Gros plan

### Construire en rase campagne présente des avantages

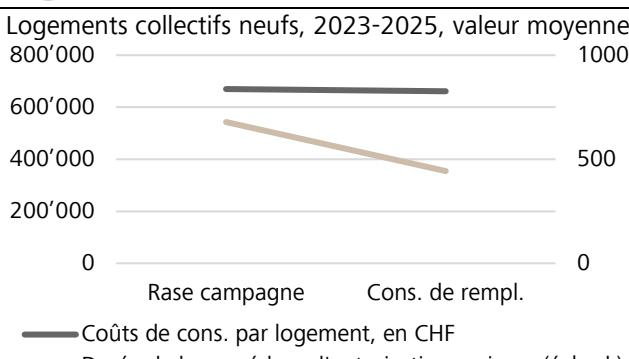
Outre l'absence de mesures d'accompagnement, le timing du nouvel aménagement du territoire était inadapté. Il a pris effet dans une période où les taux d'intérêt étaient particulièrement bas et l'immigration élevée. En dépit d'un développement interne accéléré, il existe donc un écart massif entre l'offre et la demande en raison du recul des constructions sur les terrains non bâti. Le transfert vers des constructions de remplacement présente en outre des inconvénients majeurs: la plupart du temps, les bâtiments anciens et abordables sont irrémédiablement perdus. Les difficultés sociales dues à la multiplication des résiliations pour cause de vacances et la hausse des coûts du logement sont le prix méconnu de l'arrêt de l'étalement urbain.

### Les terrains à bâti non construits sont moins chers

Bien que les coûts de construction stricts par unité d'habitation soient comparables dans le parc existant et les terrains libres - les coûts de démolition de l'existant compensent les coûts de viabilisation des parcelles non bâties (cf. graphique de gauche): la nouvelle construction sur les terrains libres crée des logements moins chers. Cela s'explique principalement par le prix plus bas du terrain à bâti non construit (cf. graphique de droite). Par exemple, les prix au mètre carré des parcelles construites dans le canton de Zurich étaient en 2025 presque 50% plus élevés que ceux des terrains non construits. Outre une moindre possibilité d'utilisation maximale, les prix plus bas au mètre carré s'expliquent surtout par un emplacement moins bon des parcelles à bâti non construites. Ils sont plutôt situés dans des communes peu attrayantes ou en bordure de zone, mal desservies par les transports. La construction de logements moins chers en rase campagne s'accompagne donc d'une certaine perte de qualité. Toutefois, vu le manque d'accessibilité, en particulier pour les ménages à faibles revenus et l'explosion des prix et des loyers dans les centres, même ces logements de moindre qualité seraient très appréciés.



### Coûts de construction et durée d'autorisation dans les grands centres



Sources: OFS, Infopro Digital, Raiffeisen Economic Research

### Nombreux terrains à bâti non construits

Pour faire face à l'accentuation de la pénurie de logements avec une nouvelle offre à prix modérés tout en protégeant le parc existant, la solution idéale consisterait à accélérer la construction sur des terrains vierges. En théorie, c'est possible, même dans le cadre juridique actuel et en respectant les objectifs d'aménagement du territoire. Car malgré la stabilité de la taille des zones à bâti depuis plus d'une décennie, la Suisse dispose toujours de réserves considérables de terrains à bâti non construits.

### Un potentiel pour des millions de personnes

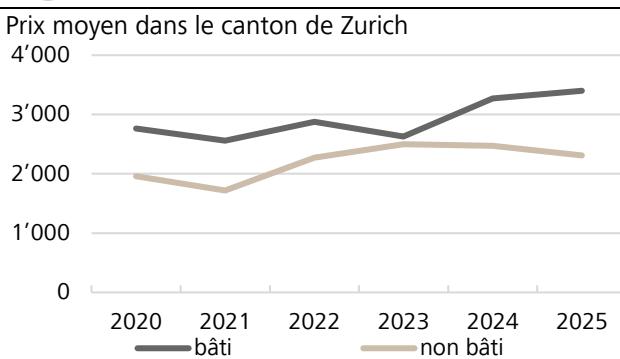
Selon la perception si les terrains non bâti de petite taille et étroits peuvent encore être considérés comme des terrains à bâti, 9,0% à 16,7% des zones d'habitation demeurent non bâties en Suisse. En supposant une densité de construction identique à celle du parc immobilier existant, cette surface offrirait des logements pour au moins 950'000 personnes. En fait, en raison d'une plus grande densité de construction et le recul des constructions de résidences secondaires, il devrait être possible d'y accueillir plus de personnes. La majeure partie de la croissance démographique attendue d'ici 2055, soit 1,5 million de personnes, pourrait ainsi trouver place dans les zones d'habitation non construites déjà délimitées. Et c'est sans compter les entrées nettes via les constructions neuves de remplacement et les transformations, qui représentent aujourd'hui les deux tiers des nouveaux logements. En théorie, les zones constructibles existantes en Suisse suffiraient donc largement pour couvrir les besoins des décennies à venir.

### Faible mobilisation des terrains à bâti

En pratique, ce potentiel de surface théorique reste largement inexploité. La construction de logements en rase campagne a diminué de moitié au cours de la dernière décennie. En 2021, un an après le pic du dernier cycle de vacances, le point bas a été atteint avec près de 11'000 logements. Depuis, la hausse de la demande n'a entraîné



### Prix du mètre carré de terrain à bâti résidentiel

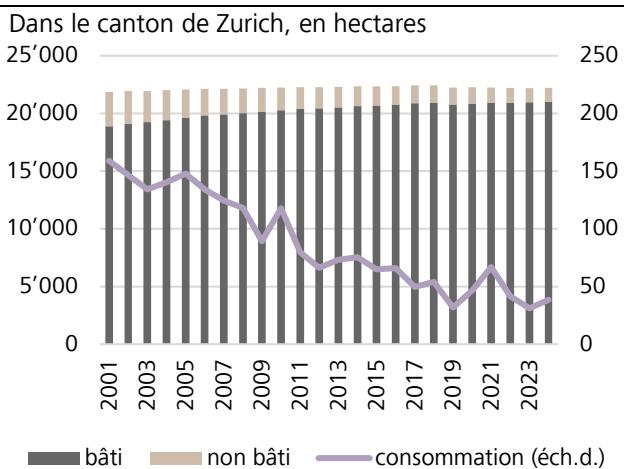


Sources: OFS, Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

## Gros plan



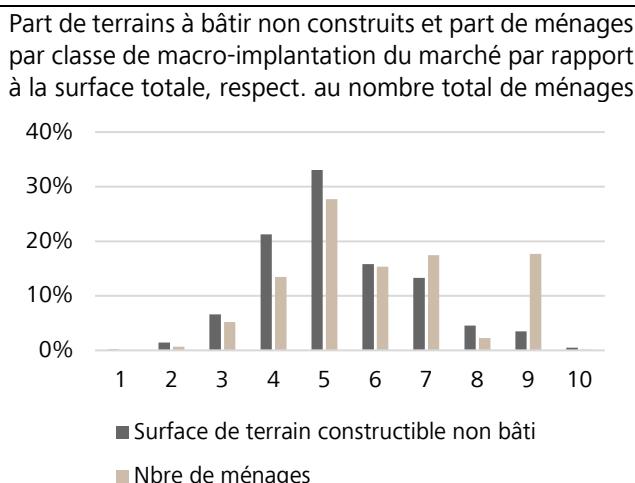
### Parc de terrains à usage résidentiel et consommation



Sources: Canton de Zurich, Raiffeisen Economic Research



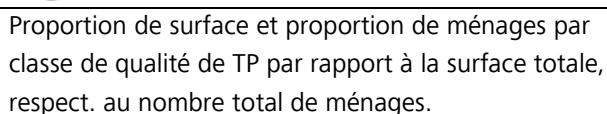
### Macro-implantation de terrains résidentiels non construits



Sources: ARE, OFS, Meta-Sys, SRED, Raiffeisen Economic Research



### Classe de qualité des transports publics des terrains résidentiels non bâties



Sources: ARE, OFS, Raiffeisen Economic Research

qu'une augmentation marginale. En 2023, 12'800 logements ont été construits sur des parcelles auparavant non bâties. Comme la densité de construction augmente, la consommation effective de terrain à bâtir diminue encore plus fortement que le nombre de nouveaux logements construits. Les données actuelles du canton de Zurich illustrent la faible mobilisation de terrains à bâtir. En 2023 et 2024, seuls 3% environ des surfaces non bâties ont été construites chaque année (cf. graphique du haut). À ce rythme, il faudrait plus de 30 ans pour bâtir l'intégralité des zones légalement établies. Manifestement, même dans le canton le plus peuplé et particulièrement touché par la pénurie, la construction en rase campagne ne réagit pas suffisamment à l'excédent de demande.

### Surestimation des réserves de terrains à bâtir

Pourquoi l'activité de construction en rase campagne, qui sans générer de dommages collatéraux des résiliations pour vacance créent des logements moins chers, ne réagit-elle pas aux signaux de pénurie de plus en plus graves, alors qu'il y a suffisamment de terrains à bâtir ? D'autant plus qu'à l'heure actuelle, il est aisément de trouver des locataires ou des acheteurs pour les nouveaux logements. En outre, l'environnement financier est très incitatif grâce aux taux d'intérêt bas. La réponse se trouve dans les détails: les statistiques agrégées ne reflètent pas suffisamment la disponibilité réelle des terrains à bâtir.

### Des réserves de terrains à bâtir au mauvais endroit

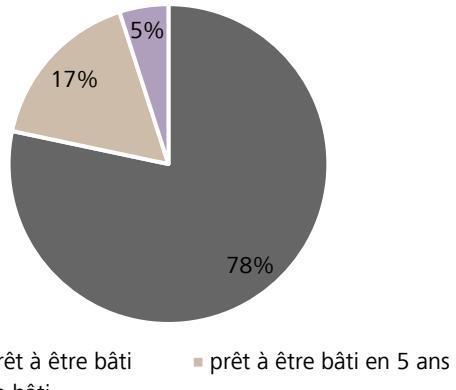
La grande pénurie de logements qui frappe la Suisse est très variable selon les régions et les communes et la commercialisation des logements ne va pas de soi partout. Si l'on répartit les communes suisses en dix classes, on constate que 18% des ménages habitent dans des communes présentant les meilleures macro-situations. Or, seulement 4% des terrains à bâtir non construits se trouvent dans ces communes très convoitées. La plupart des terrains à bâtir sont situés dans des communes dont l'attractivité est inférieure à la moyenne (cf. graphique du milieu). Par ailleurs, l'emplacement des terrains à bâtir est également inférieur à la moyenne, voire mauvais (par ex. desserte en transports publics). Plus de la moitié se situe en dehors des trois meilleures classes et n'est que très peu ou pas du tout desservi par les transports publics (cf. graphique ci-dessous). Dans les zones mal situées, l'absorption des nouveaux logements n'est absolument pas garantie, même dans le contexte de pénurie actuel.

## Gros plan



### Terrains non bâti prêts à être bâti

Dans le canton de Zurich, par surface, 2024

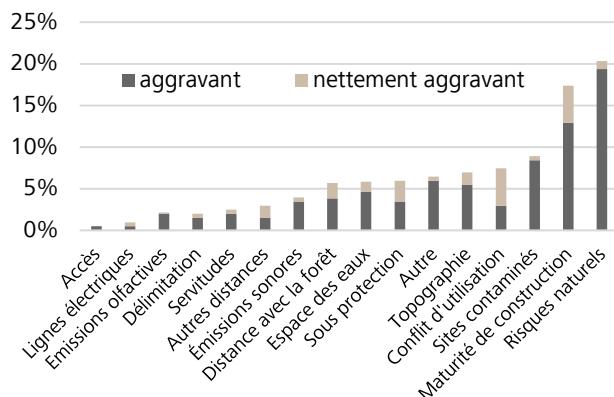


Sources: canton de Zurich, Raiffeisen Economic Research



### Obstacles à la mobilisation

Terrains à bâtir avec un obstacle à la mobilisation, selon l'obstacle et sa gravité, en Thurgovie, parts selon la surface

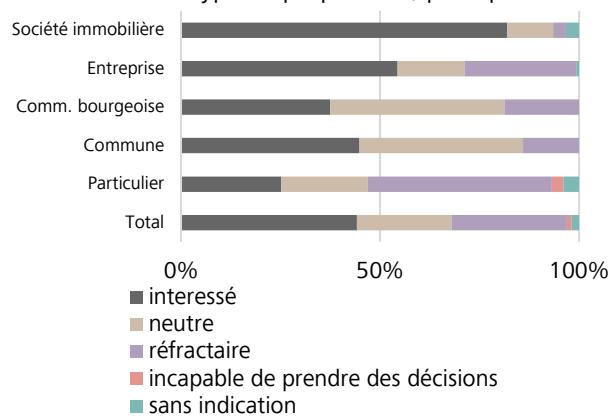


Sources: raumplus, canton de Thurgovie, Raiffeisen Economic Research



### Intérêt à construire par type de propriétaire

Terrains à bâtir, selon l'intérêt des propriétaires pour la construction et le type de propriétaire, parts par surface



Sources: raumplus, canton de Saint-Gall, Raiffeisen Economic Research

### Certaines réserves ne sont pas encore constructibles

Les statistiques des terrains à bâtir révèlent en outre que certaines surfaces ne sont pas immédiatement constructibles. Aucun permis de construire ne peut être délivré pour ces parcelles, même en présence d'une volonté de construire. Cela s'explique par le manque de viabilisation (conduites d'eaux usées, électricité) ou des mesures de planification en suspens. Ainsi, dans le canton de Zurich en 2024, dans 17% des cas, la construction des terrains à bâtir n'était possible qu'au cours des cinq prochaines années (cf. graphique du haut). Pour 5 % supplémentaires, la construction ne devrait pas être prête avant cinq ans. Les réserves immédiatement disponibles sont donc bien inférieures à ce que suggèrent les statistiques agrégées.

### Autres obstacles à la mobilisation

Au-delà de la maturité juridique et technique de la construction, d'autres facteurs compliquent la mobilisation de terrains à bâtir. Dans le canton de Thurgovie, par exemple, 23% des zones d'habitation sont concernées par au moins un obstacle à la mobilisation aggravant voire même fortement aggravant. Parmi les barrières les plus critiques figurent les dangers naturels, les sites contaminés, les conflits d'utilisation, une topographie exigeante ainsi que les contraintes liées à la protection des monuments historiques (cf. graphique du milieu).

### La plupart des parcelles sont constructibles et prisées

A l'inverse, ces chiffres signifient aussi que pour la grande majorité des terrains non construits, il n'y a aucun obstacle architectural qui s'oppose à la construction immédiate. Par ailleurs, il y a une demande pour la plupart des parcelles. Ainsi, dans l'analyse des réserves de terrains à bâtir du canton de Saint-Gall, on suppose que 85% des terrains à bâtir se situent dans des endroits où la demande est intacte. La demande est jugée faible pour 10% et ce n'est que pour 5% des surfaces restantes que l'on estime que les logements ne trouveraient pas preneurs.

### Phénomène de thésaurisation des terrains à bâtir

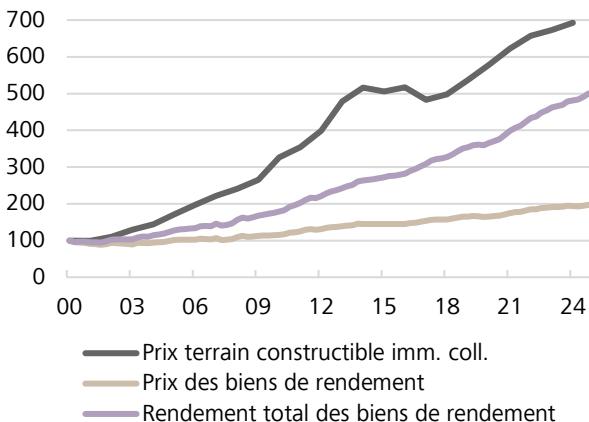
Dans la majorité des cas, il n'y a donc pas de raisons objectives empêchant la construction immédiate des terrains à bâtir. La mobilisation de ces parcelles se heurte souvent au manque d'intérêt des propriétaires pour y bâtir, un phénomène également appelé thésaurisation qui affecte surtout les particuliers. Dans le canton de Saint-Gall, par ex., seul un quart d'entre eux était intéressé par une construction en 2025. 22% des personnes interrogées n'avaient pas d'avis quant à une telle mesure, tandis que 46% y étaient opposées (cf. graphique). Bien qu'il soit actuellement urgent d'augmenter l'offre, en particulier.

## Gros plan



### Prix et rendement: terrain à bâtir vs. immeuble collectif

Indexé, 100 = année 2000

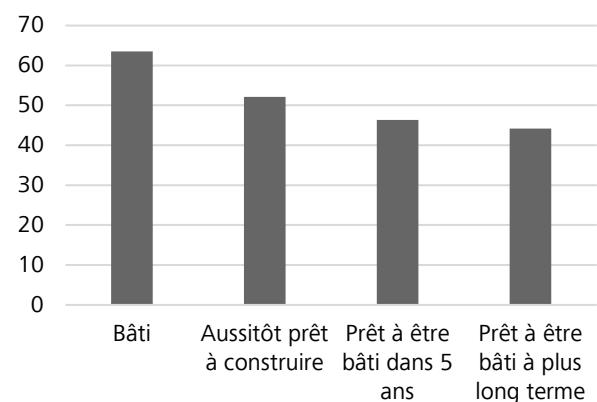


Sources: Fahrlander Partner, Raiffeisen Economic Research



### Possibilité d'utilisation

Taux d'utilisation des zones à bâtir selon le type et la maturité de la construction, canton de Zurich, 2024

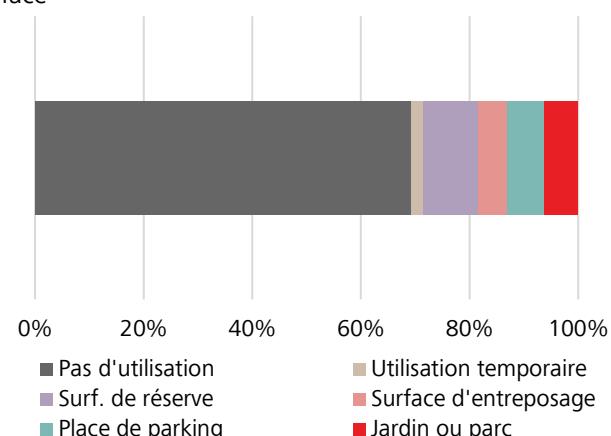


Sources: canton de Zurich, Raiffeisen Economic Research



### Utilisation de terrains à bâtir non construits

Dans le canton de Thurgovie, 2022, parts selon la surface



Sources: raumplus, canton de Thurgovie, Raiffeisen Economic Research

### Les terrains constructibles, un placement très lucratif

Tout acteur agissant rationnellement sur le plan économique choisit toujours l'alternative qui maximise son utilité. Dans le contexte du développement de projets, cela signifie qu'une parcelle n'est construite que si le rendement de la construction dépasse celui de l'état non construit. La performance historique des 25 dernières années montre que la théaurisation génère un rendement nettement plus élevé que la réalisation et la location d'un immeuble collectif (cf. graphique du haut). La stratégie de « théaurisation » peut donc être une option rationnelle, surtout qu'elle est associée à des risques moindres.

### Dommage collatéral du droit du bail en vigueur

Le rendement supérieur de la théaurisation s'enracine surtout dans la conception du droit du bail suisse. Comme ses dispositions n'autorisent que des hausses limitées de loyer dans le parc immobilier existant, en cas de construction, le niveau actuel des loyers en vigueur sera figé pour des décennies. Le propriétaire d'un bien de rendement ne participe que de manière limitée aux futures hausses de loyer. En revanche, le niveau croissant des loyers se capitalise en continu dans la valeur foncière d'une parcelle non bâtie. L'attractivité de la théaurisation nuisible à l'ensemble de la société est donc un autre dommage collatéral d'un droit du bail qui place les intérêts des locataires existants au-dessus de l'intérêt général.

### Attendre le dézonage

L'autre raison de la grande rentabilité de la théaurisation des terrains à bâtir est que la plupart des plans d'affectation communaux n'ont pas été conçus, plus de dix ans après l'entrée en vigueur des nouvelles dispositions en matière d'aménagement du territoire, selon la densité de construction plus élevée exigée. Dans le canton de Zurich, par exemple, le taux d'utilisation autorisé, l'indice de la masse bâtie ainsi que la hauteur maximale des étages des terrains à bâtir sont même inférieurs à ceux des terrains à bâtir existants (cf. graphique du milieu). Attendre avant de construire, c'est toujours spéculer, du moins implicitement, sur le fait que les plans d'affectation permettront une densité de construction encore plus élevée à l'avenir. Même si les rouages politiques sont très lents en Suisse, à moyen et surtout à long terme les parcelles non construites seront classées en zone constructible, au vu de l'accroissement de la pénurie de logements. Malgré les taxes sur la plus-value dues à ce moment-là, les propriétaires s'approprient la majeure partie des plus-values qui en découlent. Cette «option de dézonage» rend aussi peu attrayante une construction immédiate. En effet, il n'est

## Gros plan

généralement pas intéressant de transformer ou d'ajouter des éléments à un bâtiment tout juste construit afin d'exploiter les réserves éventuellement créées.

### Terrain à bâtir? Place de parking!

L'utilité réelle de la théaurisation est même souvent nettement supérieure à la seule augmentation de valeur, notamment par la possibilité d'utilisations opportunistes. Qu'il s'agisse d'un parking, d'un entrepôt, d'un jardin ou d'une réserve stratégique pour de futures extensions, la réaffectation apporte une plus-value immédiate (cf. graphique du bas de la page précédente). De même, la préservation des axes visuels pour les générations futures rend souvent l'attente plus attrayante que la construction. La parcelle non construite devient donc une réserve polyvalente, prioritaire sur une construction définitive.

### Multitude d'autres obstacles

Au-delà des calculs économiques, d'autres obstacles freinent la mobilisation: incitations fiscales erronées (impôt sur les gains immobiliers, faible valeur fiscale des terrains à bâtir), restrictions financières, forte aversion au risque ou puissant lien émotionnel du propriétaire au terrain. De plus, des structures de propriété parfois complexes entraînent la prise de décision, telles les divergences d'intérêts et de possibilités des communautés héréditaires. Au total, ces

facteurs font que les réserves de terrains à bâtir restent longtemps entre les « mauvaises mains » et sont ainsi durablement retirées au marché du logement. Tant que les coûts de détention sont faibles, qu'il n'y a aucune incitation supplémentaire et qu'aucun instrument restrictif n'intervient, comme l'obligation de construire, le zonage systématique ou la menace de dézonage et d'expropriation, le statu quo de la théaurisation ne changera guère. Cette stratégie est donc certainement trop attractive financièrement dans le contexte actuel.

### Problème identifié mais non résolu

Le fait qu'en cas de gel de la surface totale d'urbanisation, les surfaces d'urbanisation existantes doivent davantage être mobilisées a été reconnu et intégré dans la réflexion lors de la révision de l'aménagement du territoire. L'art. 15a de la Loi invite les cantons à prévoir des mesures de mobilisation des terrains à bâtir. Le tableau ci-dessous donne un aperçu des mesures de mobilisation des terrains à bâtir non construits des cantons. Hormis les cantons de Soleure et de Zurich, tous les cantons disposent de bases légales pour ce type de mobilisation. A Zurich, on a renoncé à de tels instruments, estimant que la seule pression du marché forcerait la mobilisation nécessaire. L'insuffisante activité de construction en rase campagne ces dernières années a largement réfuté cet argument.



### Moyens, sanctions et délais prévus par la loi pour mobiliser les terrains non bâties dans les cantons

Plus une mesure est forte, plus le marquage est foncé

Moyens	JU	GR	SG	GE	LU	NE	VS	VD	TI	FR	NW	SZ	BL	AG	BE	AI	SH	GL	UR	OW	ZG	AR	BS	TG	SO	ZH	
Obl. légale de cons.																											
Obl. contrac. de cons.																											
Fixation d'un délai																											
Utilisation minimale																											
Chgt d'affectation avec obligation de construire																											
Remaniement foncier																											
Droit d'achat/de pré-emption																											
Dézonage																											
Droit d'expropriation																											
Sanctions																											
Expropriation																											
Dézonage																											
Taxe d'incitation																											
Droit d'achat légal																											
Délais																											
Évaluation (rang)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	14	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	25	

Sources: Espace Suisse, Raiffeisen Economic Research

## Gros plan

### Mise en œuvre lacunaire des directives de planification

Les cantons mettent en œuvre les directives fédérales avec une intensité très variable. Mais même avec des modèles restrictifs, l'efficacité devrait rester limitée pendant des années. L'une des principales raisons est la prolifération de «dispositions facultatives» qui ne sont souvent pas reflétées dans les règlements de construction communaux. Leur application effective dépend en outre fortement de la volonté politique locale et des capacités sur place. À cela s'ajoutent des retards considérables: l'ancre législatif dans les plans d'affectation communaux est long et loin d'être achevé partout. Même une fois la transposition effectuée, les délais prévus avant une éventuelle sanction restent importants. Selon la structure cantonale, les communes ne peuvent prononcer des sanctions que 8 à 15 ans après leur inscription dans la loi.

### Des mécanismes de sanction édentés

Même après l'expiration des délais, les sanctions auront l'effet d'un coup d'épée dans l'eau. Les expropriations formelles ou matérielles par le biais de déclassements de terrains à bâtir comportent des risques juridiques considérables et peuvent déclencher des obligations d'indemnisation pour les communes. La jurisprudence à peine établie jusqu'à présent fait hésiter de nombreuses communes à prendre des risques financiers. De plus, en raison de la longueur des procédures, les propriétaires ne réagissent qu'en cas de menace concrète de vente ou de construction, ce qui minimise la pression pour agir. En raison des restrictions financières communales, les droits d'achat et de préemption communaux sont souvent inefficaces, d'autant plus qu'elles ne changent rien au rendement de la thésaurisation. Les taxes incitatives, telles que prévues par les cantons de Bâle-

Campagne, d'Argovie et de Berne, créent certes des incitations économiques, mais devraient intervenir plus tôt et être plus élevées afin de neutraliser le rendement attractif de la thésaurisation. Globalement, il faudra encore attendre avant une nette mobilisation dans les cantons concernés, certainement plus de deux décennies après l'entrée en vigueur de la réforme de la LAT.

### Pas de stimulation de l'offre

La persistance d'un faible nombre de logements dans les demandes de permis de construire ne permet toujours pas de constater d'impulsion notable par une mobilisation forcée des terrains à bâtir. L'évolution des terrains à bâtir mis en vente ne laisse pas non plus présager d'offensive imminente de construction en rase campagne: d'une part, seule une fraction des terrains disponibles pour le logement continue d'être proposée au public. D'autre part, l'augmentation des annonces en 2024 ne représente qu'une normalisation (cf. graphique). Après le recul des années précédentes dû à la pandémie et aux taux d'intérêt, la disposition à vendre s'est simplement stabilisée à son niveau antérieur, malgré la forte hausse des prix, sans déployer de dynamique supérieure.

### Solutions possibles

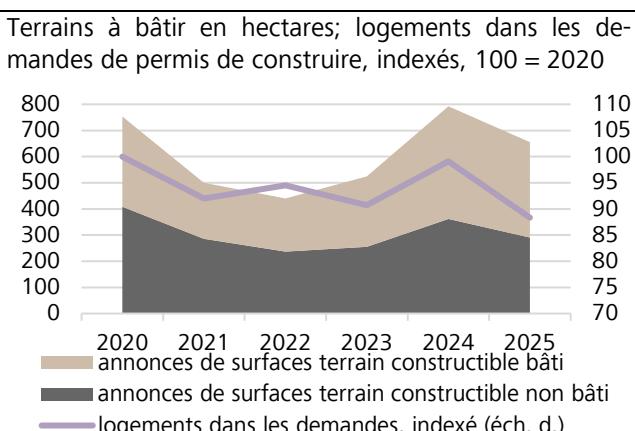
Il ne faut hélas pas s'attendre à des solutions rapides pour mobiliser davantage de terrains à bâtir non construits dans un pays avec des processus décisionnels amorphes et fédéralistes dans le respect de la sécurité juridique. Il n'est donc pas réaliste de vouloir résoudre la grave pénurie de logements en construisant davantage en rase campagne. Or, comme ce problème risque de nous préoccuper encore longtemps, il est urgent de réfléchir à la manière dont davantage de terrains à bâtir pourraient être mobilisés à moyen et long terme pour construire les logements requis. Les approches pour améliorer la situation découlent des explications précédentes.

### Optimisation de l'allocation des surfaces

Comme nous l'avons vu, une partie des zones constructibles non bâties ne se trouve pas au bon endroit. Et ce, tant au sein des unités institutionnelles qu'au-delà de leurs frontières. Les plans directeurs en cours dans les cantons, les régions d'aménagement du territoire et les communes doivent à l'avenir pousser encore plus fortement au déclassement des parcelles peu attrayantes et au classement simultané en zone à bâtir sur des sites plus appropriés. Et ce, non seulement au sein des communes, mais aussi au-delà des frontières cantonales, des régions d'aménagement du territoire et des communes.



### Terrains à bâtir et demandes de permis publiés



Sources: Infopro Digital, Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

# Gros plan

## Réforme du droit de bail

Le droit de bail en vigueur s'avère un frein important à la mobilisation de terrains à bâtir. Sa focalisation sur les intérêts à court terme des locataires existants rend la thésaurisation des terrains à bâtir économiquement très attractive et entrave la construction de logements pourtant requis d'urgence. Outre les autres incitations douteuses que le droit de bail instaure, c'est une raison supplémentaire de lancer enfin une réforme fondamentale.

## Créer des incitations pour densifier et construire

Si les plans d'affectation communaux autorisaient des taux d'utilisation plus élevés sur les parcelles non construites, voire renonçaient aux prescriptions maximales en matière de densité, une raison centrale de la thésaurisation des terrains à bâtir disparaîtrait: la spéculation sur les réserves d'utilisation futures. En parallèle, l'établissement de la maturité de la construction devrait être assuré plus rapidement que jusqu'à présent par des mesures de viabilisation conséquentes (infrastructure) et d'autres étapes relevant du droit de la planification. Les autorités locales ont donc un rôle à jouer à cet égard.

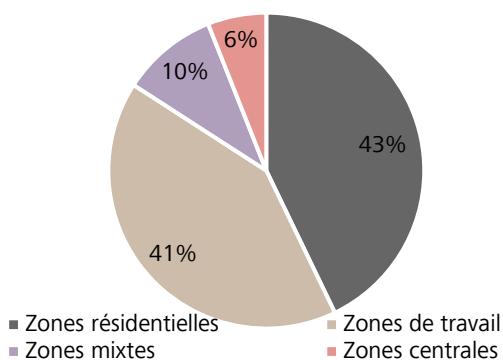
## Une application cohérente et des sanctions claires

Les cantons qui ne disposent pas de mesures efficaces de mobilisation des terrains à bâtir doivent immédiatement créer les bases légales correspondantes. Les communes, quant à elles, devraient être davantage tenues d'appliquer ces instruments de manière conséquente et passer de « dispositions facultatives » à des « dispositions obligatoires » au besoin en s'opposant aux intérêts particuliers de ceux qui refusent de construire. Dans les conditions actuelles, le marché ne peut à lui seul résoudre les problèmes structurels liés à la construction de logements: des délais plus courts, des sanctions plus sévères et des taxes incitatives efficaces sont nécessaires pour rendre la thésaurisation économiquement peu attractive et rendre le développement de projets urgent.



Zonage des zones à bâtir non construites

Parts par surface



Sources: OFS, Raiffeisen Economic Research

## Création de la sécurité juridique

La situation juridique en matière de déclassement et d'expropriation doit être clairement définie sans être déléguée aux tribunaux. Cela créerait une sécurité juridique et inciterait les communes à prononcer de telles mesures. Si un terrain n'est pas construit dans un certain délai, il n'y a aucune raison, d'une perspective sociétale globale, de ne pas exproprier ou dézoner sans indemnisation. Si l'on donne aux propriétaires concernés l'opportunité de vendre ou de construire avant qu'une sanction soit prononcée, ils peuvent refuser un préjudice économique et préserver la garantie de la propriété.

## Réaffectation de zones de travail

Une autre approche possible serait de transformer les zones à bâtir non résidentielles en résidentielles. En effet, même dans les zones d'activités, il reste globalement beaucoup de terrains à bâtir libres (cf. graphique de gauche). La pénurie est nettement moins marquée, comme le montre clairement l'évolution bien moins dynamique des prix (cf. graphique de droite). A cet égard, une idée serait de reclasser certaines zones de travail appropriées afin de générer une incitation à la mobilisation pour la construction de logements. Même avec cette approche, la limitation de la zone classée en zone à bâtir exigée par l'aménagement du territoire serait préservée.

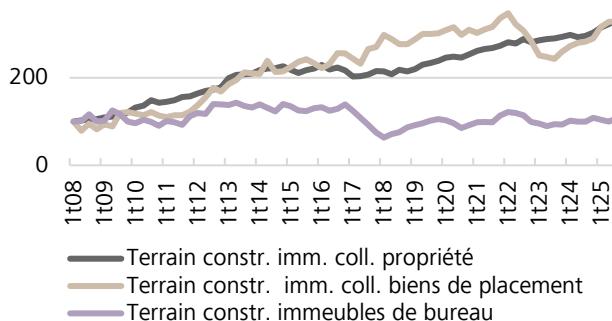
## Priorisation des mesures correspondantes

Toutes les solutions proposées n'apportent pas de résultats rapides et sont extrêmement complexes à mettre en œuvre. Certaines d'entre elles sont d'ailleurs suivies depuis longtemps dans les plans régionaux d'aménagement du territoire. En raison de l'urgence croissante du problème de l'offre suffisante de logements, il convient toutefois d'envisager de donner une plus grande priorité aux mesures qui introduisent la construction sur des terrains à bâtir non construits par rapport à d'autres intérêts - tout aussi dignes de protection.



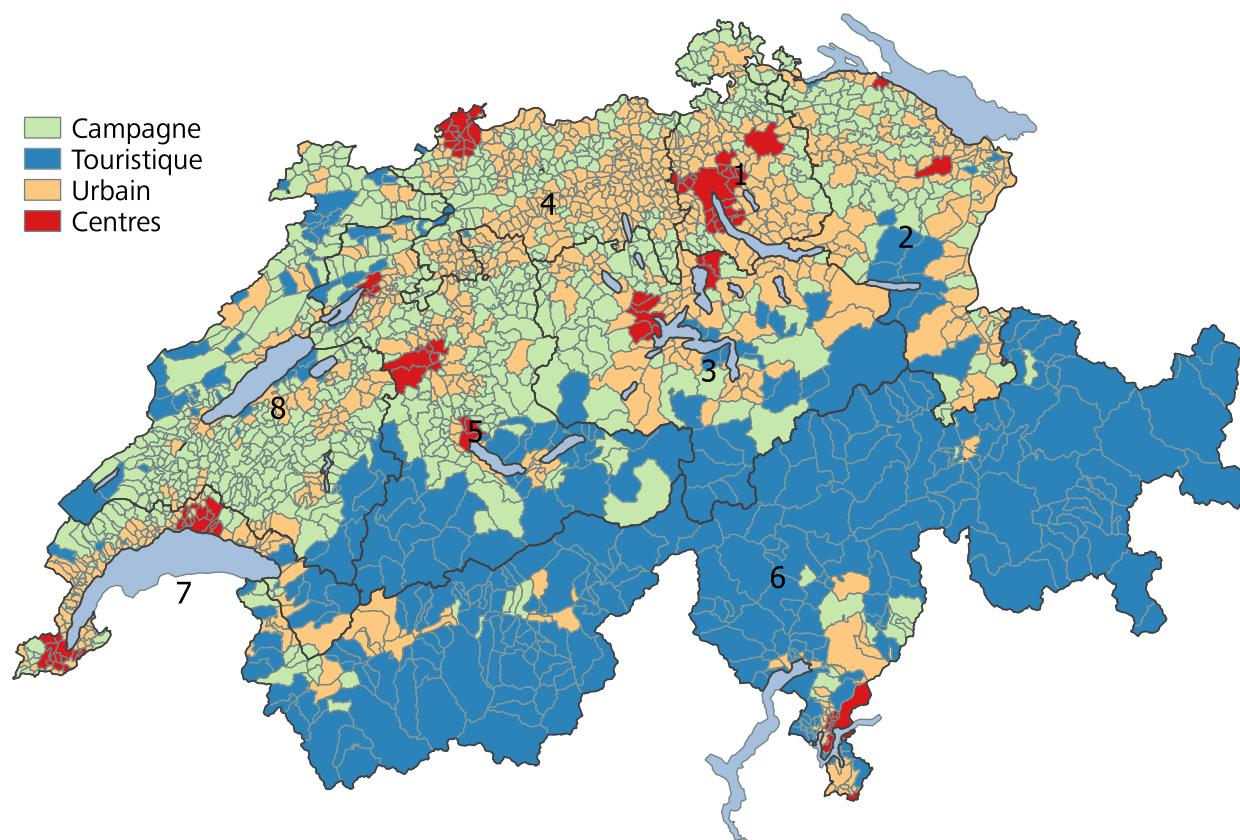
Prix des terrains à bâtir selon l'utilisation

Indexé, 100 = 1t08  
400



Sources: Fahrländer Partner, Raiffeisen Economic Research

## Types de communes et régions



Taux de vacance (2025) in %						Permis de construire (2024) en % du portefeuille des logements					
	Total	Centres	Urbain	Camp.	Tour.		Total	Centres	Urbain	Camp.	Tour.
<b>Suisse</b>	1	0.7	1.2	1.2	1		0.9	1	1	1	0.5
1 <b>Zurich</b>	0.5	0.3	0.7	1	-		0.9	0.9	1	1.2	-
2 <b>Suisse orientale</b>	1.3	2	1.2	1	1.1		1	0.8	1.1	1.1	0.9
3 <b>Suisse centrale</b>	0.6	0.7	0.5	0.7	0.7		1.1	1	1.2	1.2	0.9
4 <b>Nord-ouest</b>	1.2	0.9	1.4	1.1	0.2		1	0.5	1.3	1.3	0.9
5 <b>Berne</b>	1.1	0.7	1.4	1.3	0.8		0.6	0.7	0.5	0.4	0.4
6 <b>Suisse méridionale</b>	1.3	2.7	1.7	1.5	0.9		0.8	1.3	1.1	1.8	0.5
7 <b>Région du Léman</b>	0.6	0.5	0.9	1.8	1.5		1.3	1.4	0.9	0.5	0.5
8 <b>Suisse occidentale</b>	1.5	0.8	1.6	1.5	1.5		0.8	0.5	0.8	0.9	0.5

Population (2024) Pop. Résidente, total et en %						Revenu imposable (2022) Moyenne, en CHF					
	Total	Centres	Urbain	Camp.	Tour.		Total	Centres	Urbain	Camp.	Tour.
<b>Suisse</b>	9'136'884	33.8	48.1	12	6.1		64'000	69'000	64'000	58'000	51'000
1 <b>Zurich</b>	1'720'306	52.4	42.3	5.3	-		74'000	77'000	72'000	68'000	-
2 <b>Suisse orientale</b>	1'002'590	11.6	72.1	14.4	1.9		58'000	56'000	59'000	57'000	50'000
3 <b>Suisse centrale</b>	900'618	29	51.3	15.8	3.9		78'000	83'000	82'000	60'000	64'000
4 <b>Nord-ouest</b>	1'530'914	26.9	64.7	8.3	0.1		64'000	72'000	62'000	61'000	47'000
5 <b>Berne</b>	1'072'214	36.3	39.8	18	5.8		56'000	58'000	56'000	52'000	51'000
6 <b>Suisse méridionale</b>	873'292	12.3	40	4.3	43.5		52'000	64'000	51'000	50'000	50'000
7 <b>Région du Léman</b>	1'175'138	71.2	24.3	3	1.6		70'000	64'000	88'000	71'000	52'000
8 <b>Suisse occidentale</b>	861'812	8	49.5	37.9	4.7		55'000	54'000	54'000	55'000	53'000

## Abréviations employées

		<b>Loc.</b>	Location
<b>ARE</b>	Office fédéral du développement territorial	<b>MI</b>	Maison Individuelle
<b>AFC</b>	Administration fédérale des contributions	<b>REIDA</b>	Real Estate Investment Data Association
<b>BNS</b>	Banque nationale suisse	<b>PPE</b>	Propriété par étages
<b>DFF</b>	Département fédéral des finances	<b>SECO</b>	Secrétariat d'Etat à l'économie
<b>EMF</b>	European Mortgage Federation	<b>SEM</b>	Secrétariat d'Etat aux migrations
<b>FINMA</b>	Autorité de surveillance des marchés	<b>SFP</b>	Swiss Finance and Property
<b>FRED</b>	Federal Reserve Economic Research Database	<b>SRED</b>	Swiss Real Estate Datapool
<b>KOF</b>	Centre de recherches conjoncturelles	<b>SSE</b>	Société suisse des entrepreneurs
<b>ODR</b>	Ancien Office fédéral des réfugiés	<b>OCDE</b>	Organisation de coopération et de développement économiques
<b>OFS</b>	Office fédéral de la statistique		
<b>OFL</b>	Office fédéral du logement		

## **Mentions légales importantes**

### **Ceci n'est pas une offre**

Les contenus publiés dans le présent document sont mis à disposition uniquement à titre d'information. Par conséquent, ils ne constituent ni une offre au sens juridique du terme, ni une incitation ou une recommandation d'achat ou de vente d'instruments de placement. La présente publication ne constitue ni une annonce de cotation ni un prospectus d'émission au sens des articles 652a et 1156 CO. Seul le prospectus de cotation présente les conditions intégrales déterminantes et le détail des risques inhérents à ces produits. En raison de restrictions légales en vigueur dans certains Etats, les présentes informations ne sont pas destinées aux ressortissants ou aux résidents d'un Etat dans lequel la distribution des produits décrits dans la présente publication est limitée. Cette publication n'est pas destinée à fournir au lecteur un conseil en placement ni à l'aider à prendre ses décisions de placement. Des investissements dans les placements décrits ici ne devraient avoir lieu que suite à un conseil approprié à la clientèle et/ou à l'examen minutieux des prospectus de vente contraignants. Toute décision prise sur la base de la présente publication l'est au seul risque de l'investisseur.

### **Exclusion de responsabilité**

Raiffeisen Suisse société coopérative fait tout ce qui est en son pouvoir pour garantir la fiabilité des données présentées. Cependant, Raiffeisen Suisse société coopérative ne garantit pas l'actualité, l'exactitude et l'exhaustivité des informations divulguées dans la présente publication. Raiffeisen Suisse société coopérative décline toute responsabilité pour les pertes ou dommages éventuels (directs, indirects et consécutifs) qui seraient causés par la diffusion de cette publication ou de son contenu, ou liés à cette diffusion. Elle ne peut notamment être tenue pour responsable des pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers.

### **Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière**

Cette publication n'est pas le résultat d'une analyse financière. Par conséquent, les «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers (ASB) ne s'appliquent pas à cette publication.