RAIFFEISEN

Immobilier Suisse, 4e T 2026

Zones blanches : de nouvelles solutions pour lutter contre la pénurie



Locatif

La tension n'est qu'en pause

Page 10

Propriété

Pourquoi continue-t-on à acheter ?

Page 13

Gros plan

Zones blanches : de nouvelles solutions pour lutter contre la pénurie

Page 19

Banque Raiffeisen Züri-Unterland

Sommaire

Editorial 3

Management Summary 4

Aperçu du marché 6

CONDITIONS-CADRE ÉCONOMIQUES

L'économie suisse tient bon 7

ENVIRONNEMENT DE TAUX D'INTÉRÊT

Un taux zéro de plus en plus inapproprié 8

PLACEMENTS IMMOBILIERS INDIRECTS

Essor freiné 9

LOCATIF

La tension n’est qu’en pause 10

PROPRIÉTÉ

Pourquoi continue-t-on à acheter 13

SURFACES COMMERCIALES

Places de parking : plus que de simples montants arrondis 16

GROS PLAN

Zones blanches : de nouvelles solutions pour lutter contre la pénurie 19

Chères lectrices, chers lecteurs,
Pendant longtemps, de nombreux observateurs du marché ont refusé d'admettre que nous nous dirigions vers une crise du logement. Maintenant que cette situation est officiellement avérée, avec un taux de vacance inférieur à 1 %, certains s'estiment soulagés, car le nombre de permis de construire accordés a récemment légèrement augmenté. C'est prématuré. La pénurie de logements a des causes structurelles et ne disparaîtra donc pas de sitôt. Depuis des années, les responsables politiques peinent à trouver des solutions et se contentent surtout de faire campagne sur ce sujet. Au lieu de s'attaquer aux causes de la pénurie – le déséquilibre entre l'offre et la demande –, on essaye le plus souvent d'en atténuer les symptômes. En revanche, aucune mesure efficace contre la pénurie de logements ne semble se profiler à l'horizon.

On ne peut pas laver une fourrure sans la mouiller. Nous ne pourrons donc pas résoudre ce problème sans faire de sacrifice. Il faudra bien trouver un compromis quelque part pour offrir des logements à une population en pleine croissance. Pourquoi ne pas le faire dans des zones communales spécialement sélectionnées à cet effet qui se prêtent à une urbanisation dense ? De nouveaux quartiers urbains, tels que le Glattpark à la périphérie de Zurich, Erlenmatt à Bâle ou Wankdorf-City à Berne montrent que même les quartiers à forte densité d'habitation sont bien acceptés. Dans des concepts denses composés de plusieurs étages, il n'y a pas de rupture d'échelle, les conflits de voisinage sont atténués et les fortes densités peuvent même présenter des avantages. Par exemple, en créant une demande pour des services et des infrastructures qui profitent aux habitants du quartier.

Tout autour, les autres pourront alors continuer à vivre dans leurs structures paisibles et profiter du fait que ces îlots à forte densité de population contribuent grandement à freiner la hausse des loyers. C'est précisément là qu'intervient le concept prometteur des zones blanches qui vise à créer un cadre permettant de mener à bien de tels projets, y compris dans les zones déjà urbanisées. De tels projets impliquent inévitablement la population locale, car l'instauration temporaire de règles spéciales dans ces zones doit faire l'objet d'un vote préalable des électeurs au niveau communal. Cette approche mérite d'être soutenue. Nous avons donc analysé ce concept plus en détail et lui consacrons un chapitre spécifique dans la présente étude immobilière du 4e trimestre 2026.

Je vous souhaite une lecture passionnante.



Fredy Hasenmaile
Économiste en chef chez Raiffeisen Suisse

Conditions-cadre économiques

L'économie suisse tient bon

Ni les droits de douane ni la crise énergétique persistante ne parviennent à déstabiliser la conjoncture suisse. Après un début d'année morose, la production industrielle et les exportations ont repris de la vigueur depuis le deuxième trimestre et le moral des entreprises résiste jusqu'à présent à l'adversité. Nous avons donc revu à la hausse nos prévisions de PIB pour 2026 à 1,7 %, ce qui correspond à peu près à la croissance potentielle de la Suisse. Or, une partie de cet élan semble « empruntée » : le dynamisme exceptionnel observé dans le secteur pharmaceutique s'explique par la politique douanière américaine alors que de nombreuses entreprises industrielles ont constitué des stocks supplémentaires après le début de la guerre en Iran, par crainte de pénuries d'approvisionnement, ce qui a stimulé la demande mondiale. Cela se traduit par une augmentation du fonds de roulement net de diverses entreprises industrielles. Cette demande anticipée pourrait manquer à l'avenir. Conjugué au niveau toujours élevé des prix de l'énergie, cela laisse présager une croissance solide, bien qu'un peu plus modérée en 2027. La hausse de l'inflation, tirée par les prix de l'énergie, reste modérée à échelle internationale. Les effets indirects des prix de l'énergie, un franc moins fort et la plus forte pression à la hausse exercée par les prix à l'étranger devraient certes faire augmenter progressivement l'inflation sous-jacente qui ne devrait toutefois guère dépasser 1 %. (page 7)

Environnement de taux d'intérêt

Un taux zéro de plus en plus inapproprié

De nombreuses banques centrales ont réagi au choc des prix de l'énergie en relevant leurs taux d'intérêt. La Réserve fédérale américaine a ainsi relevé ses taux directeurs en septembre pour la première fois depuis 2023. Au vu de la bonne santé de l'économie et de la persistance de l'inflation, de nouvelles mesures et le maintien des taux d'intérêt à un niveau élevé sont envisageables. La BCE a déjà réagi à deux reprises ; une nouvelle hausse modérée semble plausible. Pour que le cycle de resserrement soit aussi marqué qu'il y a quatre ans, il faudrait toutefois une nouvelle flambée des prix de l'énergie. Or, la BNS maintient jusqu'à présent sa politique de taux zéro, partant du principe que l'inflation restera dans la fourchette cible de 0 % à 2 %. Or, face à la conjoncture robuste, la souplesse de la politique monétaire de la BNS semble de plus en plus inappropriée. Si l'économie maintient son cap et que les prix de l'énergie restent à un niveau élevé, la BNS pourrait dès décembre progressivement abandonner sa politique de taux zéro. Les taux directeurs ayant déjà anticipé une hausse modérée, le potentiel de hausse des taux des prêts hypothécaires à taux fixe à long terme reste limité. (Page 8)

Placements immobiliers indirects

Essor freiné

Les placements immobiliers indirects restent très prisés des investisseurs, même si leur essor a sensiblement perdu de son élan en 2026. La performance des actions immobilières et des fonds immobiliers cotés est restée nettement inférieure à celle des années précédentes et à celle de l'ensemble du marché boursier suisse. Les primes moyennes (agios) des fonds immobiliers ont baissé, passant de 38,2 % en janvier à 28,3 % fin octobre, mais restent toutefois supérieures à la moyenne à long terme, qui s'établit à un peu moins de 22 %. Outre les valorisations élevées, ce sont surtout la menace d'un durcissement de la « Lex Koller » et le renversement des anticipations de taux d'intérêt qui ont contribué à cette prudence, car les incertitudes quant à la négociabilité et la hausse des taux sur les marchés des capitaux réduisent l'avantage des placements immobiliers par rapport aux placements à revenu fixe. La comparaison des rendements montre toutefois que les placements immobiliers restent attrayants même en cas de légère hausse des taux d'intérêt. En tout cas, les fondamentaux restent solides. La prudence dont font actuellement preuve les investisseurs pourrait donc céder la place à une attitude plus constructive l'année prochaine. (page 9)

Locatif

La tension n'est qu'en pause

La pénurie sur le marché du logement locatif continue de s'aggraver. Au 1er juin 2026, seuls 0,93 % de tous les logements étaient inoccupés. En ce qui concerne les logements locatifs, le taux de vacance a été divisé par plus de deux depuis 2020, passant de 2,47 % à 1,20 % ; le taux d'offre a baissé à environ 1 %, et les logements locatifs restent publiés pendant à peine 22 jours, ce qui n'a jamais été aussi court. Malgré tout, au troisième trimestre, les loyers proposés n'étaient, en valeur nominale, que d'environ 1 % supérieurs à ceux de l'année précédente. Cette situation s'explique par des effets temporaires : la baisse de l'immigration, l'apaisement de la flambée des prix de la construction, les baisses du taux d'intérêt de référence et le retour à un niveau bas des taux d'intérêt, qui a réorienté la demande vers l'accession à la propriété. Or, ces effets sont désormais en train de s'inverser. L'immigration devrait reprendre de la vigueur dans le sillage de l'amélioration de la conjoncture, la flambée des prix du pétrole se répercute sur les prix de la construction, le taux d'intérêt de référence devrait passer à 1,50 % à l'automne 2027 et l'accession à la propriété perd de son attrait en raison de la hausse des taux d'intérêt. Certes, le nombre de permis de construire accordés est à nouveau en hausse, mais il s'agit avant tout d'un effet de rattrapage. Les logements supplémentaires n'apportent qu'un soulagement temporaire, car ils ne suffisent pas à remédier à la pénurie. Selon notre modèle fondamental, la croissance des loyers proposés devrait donc reprendre et dépasser les 3,5 % d'ici fin 2027/28. La situation redevient donc plus difficile pour ceux qui cherchent un logement. (page 10 et ss.)

Propriété

Pourquoi continue-t-on à acheter ?

La dynamique des prix sur le marché immobilier résidentiel ne montre aucun signe de ralentissement. En l'espace d'un an, les maisons individuelles ont vu leur prix augmenter de 3,6 % et les appartements en copropriété de 5,9 %. Depuis 2000, les prix des PPE, corrigés de l'évolution de la qualité, ont augmenté d'environ 170 %, tandis que les salaires n'ont progressé que d'environ un tiers. Que la demande ne s'effondre pas pour autant, s'explique aussi par la volonté de compromis des acheteurs. Ils se tournent vers des biens plus anciens, plus petits, moins bien aménagés et situés en périphérie. Ainsi, l'âge moyen des appartements vendus a plus que doublé depuis 2000 et la surface habitable moyenne a diminué d'environ 15 m². Les prix médians effectivement payés ont donc augmenté de 96 % pour les PPE et de 88 % pour les MI, soit une hausse nettement moins forte que celle des indices hédoniques corrigés en fonction de la qualité. Grâce aux concessions mentionnées, un revenu mensuel d'environ 14'000 CHF suffit aujourd'hui pour acquérir un appartement d'une taille moyenne sur le marché, ce qui concerne tout de même 22 % des ménages. En l'absence de concessions, seuls 9 % des ménages répondraient aux critères de solvabilité. Tant qu'il existe une marge de manœuvre pour des compromis, la forte dynamique des prix peut se maintenir plus longtemps que ne le laisse supposer l'écart entre les indices des prix et les revenus. (page **Fehler! Textmarke nicht definiert.**3 et ss.)

Surfaces commerciales

Places de parking : plus que de simples montants arrondis

Les places de parking sont souvent négligées, mais représentent tout de même près de 5 % des revenus locatifs nets dans les portefeuilles des investisseurs institutionnels. La demande continue de croître en raison de l'augmentation de la population, mais à un rythme plus lent que celle du logement, en raison de la baisse du taux de motorisation observée depuis 2021. Le télétravail, la numérisation et l'aggravation des problèmes d'embouteillages ont en outre déplacé la demande de places de stationnement du lieu de travail vers le lieu de résidence. Dans l'immobilier résidentiel, les loyers des places de parking ont augmenté de 7,4 % depuis fin 2019, tandis que le taux de vacance a baissé de 12,0 % à 8,2 % au troisième trimestre 2026. Dans les immeubles de bureaux, en revanche, les loyers ont stagné et plus de 13 % des revenus locatifs prévus provenant des places de parking sont actuellement perdus en raison des vacances liés aux difficultés de location, notamment en dehors des grands centres urbains. Pour les investisseurs, le parking reste donc une source de revenus solide, mais peu dynamique. (page 166 et ss.)

Gros plan

Zones blanches : de nouvelles solutions pour lutter contre la pénurie

La pénurie de logements en Suisse résulte d'un déséquilibre structurel. Depuis la fin des années 2010, le nombre de ménages créés dépasse celui des logements construits. Depuis la révision de la politique d'aménagement du territoire, le développement urbain doit se faire vers l'intérieur, mais cette densification marque le pas. Les interventions supplémentaires sur le marché, telles que les dispositions relatives à la protection du logement, les plafonds de loyer ou les droits de préemption ne créent pas de nouveaux logements, mais se contentent de redistribuer la pénurie sans s'attaquer à ses causes. Même le nombre actuellement plus élevé de logements approuvés sera loin d'être suffisant pour rétablir l'équilibre, de sorte que les locataires continueront d'être confrontés à une hausse des loyers. Il est donc nécessaire de trouver des solutions nouvelles et créatives. Le concept des zones blanches constitue une approche intéressante. Dans certaines zones constructibles existantes, les règles d'urbanisme seront considérablement assouplies à titre temporaire. Pour tirer parti de ces nouvelles possibilités, les propriétaires fonciers doivent volontairement constituer des groupements d'aménagement contraignants. Dès qu'un objectif de logement défini est atteint, les règles particulières ne s'appliquent plus. Cette mesure vise à favoriser la rapidité des travaux et à lutter contre la thésaurisation des terrains à bâtir. Un mécanisme sophistiqué vise à redistribuer la plus-value ainsi générée non seulement aux propriétaires fonciers, mais aussi à tous les quartiers concernés, ainsi qu'à financer des objectifs de politique sociale, tels qu'un pourcentage minimum de logements à loyer modéré. Pour générer suffisamment de plus-values permettant de réduire toutes les résistances, il faut toutefois des densités très élevées et même des immeubles de grande hauteur dans la « zone blanche ». Les principaux obstacles résident dans l'acceptation politique et sociale suffisante. En effet, c'est aux électeurs des communes concernées qu'il revient de se prononcer sur la mise en place de ces zones blanches. La concertation, le financement et la capacité d'action des propriétaires fonciers devraient constituer un véritable casse-tête. La force de ce concept réside dans la combinaison d'incitations fondées sur l'économie de marché, d'une réduction des risques liés au développement, de la mise en œuvre d'objectifs de politique sociale et de l'implication financière du quartier. Dans des emplacements adaptés, cette solution pourrait permettre l'extension exceptionnellement forte et rapide de l'offre de logements et ainsi nettement contribuer à la création d'espaces de vie supplémentaires au sein de la zone urbanisée existante. Ce concept mérite en tout cas d'être testé dans la pratique. (page 199 et ss.).

Aperçu du marché

DEMANDE



Population : Au cours des neuf premiers mois de l'année, le nombre net d'étrangers ayant immigré en Suisse a diminué de près de 9 % par rapport à la même période de l'année précédente. Tant qu'il n'y aura pas d'impulsions significatives en faveur de la croissance, aucune hausse de la demande de main-d'œuvre et, donc, de l'immigration nette n'est à attendre.



PIB : La reprise économique se poursuit, malgré toutes les difficultés. L'économie suisse se rapproche même à nouveau de sa trajectoire de potentiel. En 2026, le PIB devrait progresser de 1,7 %, et en 2027, tout de même de 1,3 %.



Revenu : La hausse des prix du pétrole a entraîné une augmentation des taux d'inflation dans le monde entier. Contrairement à ce qui s'était passé lors de la crise énergétique d'il y a quatre ans, on n'observe toutefois pour l'instant pratiquement aucun effet de second tour notable. Nous prévoyons pour l'année à venir une hausse modérée des salaires de 1,2 %.



Environnement de financement : La hausse des prix de l'énergie, conjuguée à un franc légèrement plus faible, entraîne une nouvelle accélération de la hausse des prix à la consommation. Cela ouvre à la BNS une marge de manœuvre pour relever son taux directeur. Au cours des douze prochains mois, le taux directeur devrait augmenter d'un demi-point de pourcentage.



Placements : Les placements immobiliers indirects continuent d'avoir la cote auprès des investisseurs. Le risque d'un durcissement de la loi Lex Koller ainsi que le revirement inattendu des taux d'intérêt ont toutefois mis fin à l'euphorie suscitée par ces titres au cours de l'année 2026, même si les perspectives sur le marché immobilier restent positives.

OFFRE



Activité de construction : Au cours des deux prochaines années, le nombre de logements construits devrait être supérieur à celui des dernières années, grâce à la résorption du retard accumulé dans l'octroi des permis de construire. Il s'agit toutefois d'un effet ponctuel, comme le montre la stagnation du nombre de demandes de permis de construire. La construction de logements demeure inélastique et n'est pas en mesure de s'adapter à l'évolution de la demande.



Taux de vacance : Les taux de vacance continuent de baisser depuis un niveau très bas. En revanche, d'autres indicateurs de pénurie ont récemment connu un léger recul en raison d'une immigration un peu moins forte et d'ajustements de comportement des locataires. Toutefois, globalement, le marché du logement reste nettement en situation de pénurie.

PERSPECTIVES DE PRIX



Propriété : La dynamique des prix sur le marché immobilier résidentiel reste forte. Cela oblige les acheteurs à faire des compromis de plus en plus importants en matière d'emplacement, de superficie et de niveau de finition.

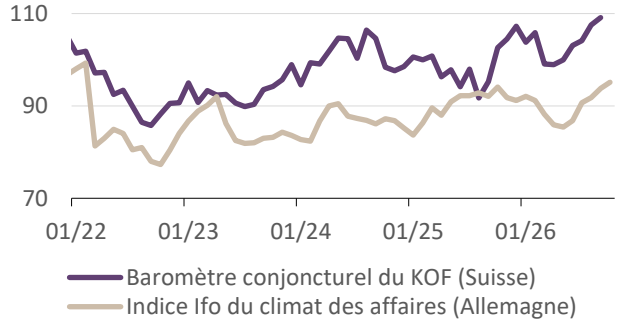


Locatif : Le marché du logement locatif reste tendu. La dynamique des loyers proposés (+1,02 % par rapport au trimestre précédent) est actuellement freinée par la fin des effets liés au taux d'intérêt de référence et par l'immigration encore plus faible au premier semestre 2026. En règle générale, un taux de vacance inférieur à 1 % s'accompagne d'une flambée des loyers.

L'économie suisse tient bon

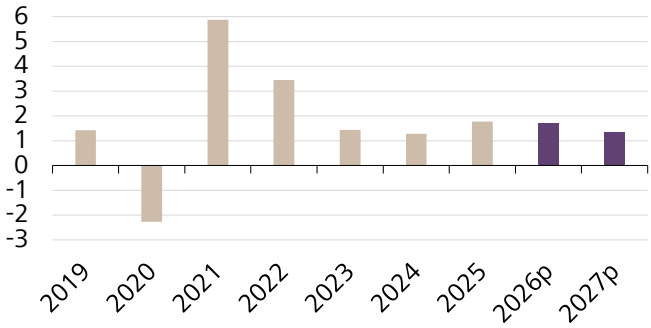
Ni les droits de douane ni la crise énergétique persistante ne parviennent à déstabiliser la conjoncture suisse. Le moral des entreprises résiste jusqu'à présent à toutes ces épreuves et l'économie évolue près de sa trajectoire de potentiel. En même temps, la hausse de l'inflation, principalement due aux cours de l'énergie, reste modérée. Il n'y a aucune indication que l'inflation sous-jacente pourrait dépasser la barre des 1 %.

Fig. 1: Le moral des entreprises résiste à la crise énergétique
Indices du climat des affaires



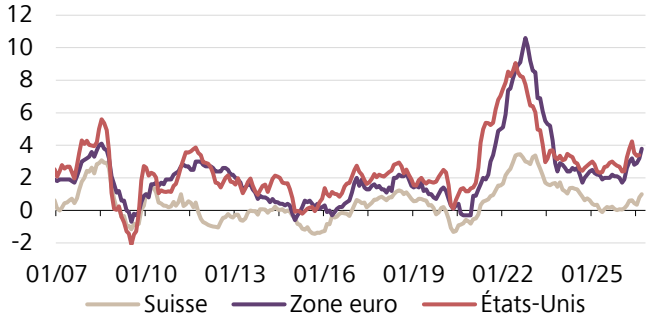
Source : LSEG, Raiffeisen Economic Research

Fig. 2: Économie axée sur la croissance potentielle
PIB suisse, en termes réels, en % par rapport à l'année précédente



Source : KOF, Raiffeisen Economic Research

Fig. 3: Inflation modérée en Suisse
Prix à la consommation, en % par rapport à l'année précédente



Source : LSEG, Raiffeisen Economic Research

L'économie européenne a fortement souffert de la crise énergétique liée à l'Ukraine. Dans ce contexte, on craignait fortement que le conflit avec l'Iran plombe à nouveau la conjoncture. La production industrielle et les exportations ont toutefois repris de la vigueur après un premier trimestre morose. Et le moral des entreprises résiste jusqu'au bout à la crise énergétique, qui dure plus longtemps que prévu, ainsi qu'à la sécheresse (cf. Fig. 1).

Face à l'étonnante résilience de la conjoncture suisse et aux révisions à la hausse supplémentaires concernant la croissance du PIB au cours des trimestres précédents, nous avons sensiblement revu à la hausse nos prévisions de PIB pour 2026, à 1,7 %, ce qui correspond au niveau de croissance potentielle (cf. Fig. 2).

Une partie de cette forte croissance pourrait toutefois être « empruntée ». Cette année, l'économie suisse bénéficie d'une dynamique exceptionnellement forte dans le secteur pharmaceutique qui provient de la politique douanière américaine. Par ailleurs, les déclarations des entreprises laissent entendre que la reprise de l'activité après le déclenchement de la guerre en Iran s'explique, au moins en partie, par une augmentation des achats de stocks visant à prévenir les problèmes de chaîne d'approvisionnement. Cela se traduit par la hausse du fonds de roulement net de nombreuses entreprises industrielles. Cette demande pourrait manquer à l'avenir. Enfin, la hausse des prix de l'énergie continue de peser sur l'économie. C'est pourquoi nous tablons actuellement, pour l'année prochaine, sur une croissance du PIB qui restera satisfaisante, mais qui sera à nouveau un peu plus modérée. En Suisse, la hausse de l'inflation, principalement due aux prix de l'énergie, reste modérée en comparaison internationale (cf. Fig. 3).

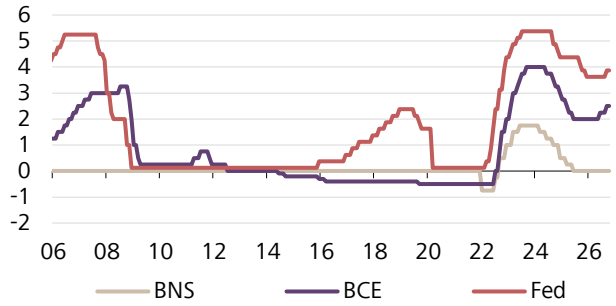
Néanmoins, la persistance de prix élevés de l'énergie augmente la probabilité de certains effets indirects sur les prix. La dynamique des prix sous-jacente devrait donc, en raison de l'affaiblissement du franc suisse et de la pression accrue exercée par les prix à l'étranger, afficher progressivement une tendance à la hausse en Suisse également. Toutefois, l'inflation sous-jacente (indice global hors énergie et produits saisonniers) ne devrait que légèrement dépasser la barre des 1 %.

Un taux zéro de plus en plus inapproprié

De nombreuses banques centrales ont réagi au choc des prix de l'énergie en relevant leurs taux d'intérêt et elles ont tendance à resserrer encore un peu plus la vis des taux en raison du conflit avec l'Iran, qui s'éternise plus que prévu. La BNS reste en revanche prudente en raison de la pression modérée sur les prix en Suisse. Face à la bonne santé de l'économie, le taux zéro semble toutefois de plus en plus inapproprié.

Fig. 4: Approche plus ferme de la Fed et de la BCE face à l'inflation

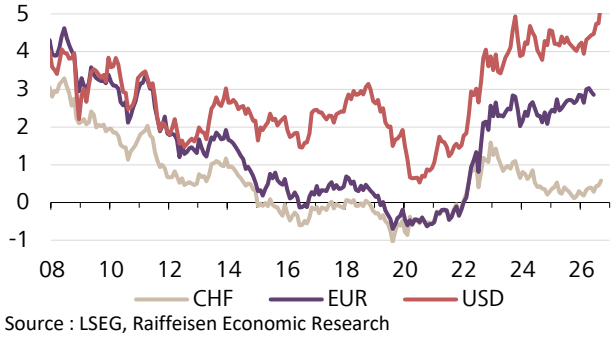
Taux directeurs des banques centrales, en %



Source : LSEG, Raiffeisen Economic Research

Fig. 5: Les taux d'intérêt à long terme restent élevés

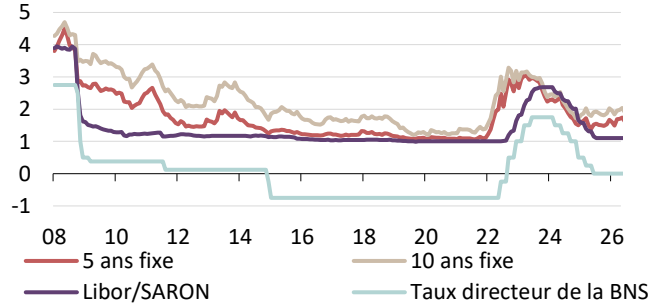
Rendements des obligations d'État à 10 ans, en %



Source : LSEG, Raiffeisen Economic Research

Fig. 6: Hausse des taux directeurs déjà anticipée dans les prêts hypothécaires à taux fixe

Taux hypothécaires, taux d'intérêt pour nouvelles activités, en %



Source : BNS, Raiffeisen Economic Research

En septembre, la Réserve fédérale américaine a relevé ses taux directeurs pour la première fois depuis 2023 (cf. Fig. 4). Les effets conjugués d'une économie solide, d'un choc des prix de l'énergie et d'une absence de progrès dans la lutte contre l'inflation a mis à rude épreuve la patience des banquiers centraux. La hausse des taux d'intérêt vise à atteindre plus rapidement l'objectif d'inflation, non réalisé depuis cinq ans. Une majorité des responsables de la Fed semble en outre encline à relever encore un peu plus les taux d'intérêt et à les maintenir à un niveau plus élevé pendant une période prolongée. Même si la politique monétaire américaine cible désormais avec plus de détermination la hausse de l'inflation, les taux d'intérêt américains à long terme restent élevés (cf. Fig. 5).

En Europe, la Banque centrale européenne (BCE) est déjà intervenue à deux reprises. Le Conseil des gouverneurs de la BCE estime également que, en raison du conflit avec l'Iran qui continue de couver, l'inflation restera nettement supérieure à l'objectif fixé pendant une période prolongée. Une nouvelle hausse modérée des taux semble donc réaliste. Pour entrer dans un cycle de resserrement plus marqué, comme il y a quatre ans, la BCE confirme toutefois un scénario plus grave avec une flambée des prix de l'énergie.

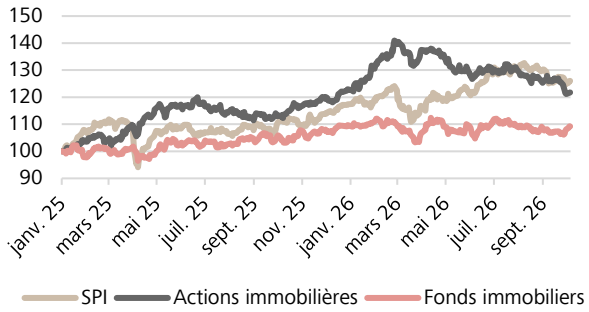
La Banque nationale suisse (BNS) s'en tient en revanche, pour l'instant, à sa politique de taux zéro. En septembre, elle n'a vu aucune raison de modifier son orientation de politique monétaire afin de maintenir l'inflation dans une fourchette compatible avec la stabilité des prix. La BNS se montre très confiante quant au fait que l'inflation restera dans sa fourchette cible de 0 % à 2 %. Au vu de la bonne santé de l'économie suisse, la politique monétaire très accommodante semble toutefois de plus en plus inappropriée, même en l'absence de craintes inflationnistes. Si la conjoncture se maintient sur sa lancée et que les prix de l'énergie restent à un niveau élevé, la BNS pourrait revoir sa position attentiste dès sa réunion de décembre et amorcer l'abandon progressif de la politique de taux zéro. Étant donné que les marchés des taux d'intérêt ont déjà anticipé une hausse modérée des taux directeurs de la BNS sur l'année, le potentiel de hausse des conditions des prêts hypothécaires à taux fixe à long terme devrait toutefois rester limité (cf. Fig. 6).

Essor freiné

Les placements immobiliers indirects continuent d'avoir la cote auprès des investisseurs. Le durcissement imminent de la loi Lex Koller ainsi que le revirement inattendu des taux d'intérêt ont toutefois mis fin à l'euphorie suscitée par ces titres en 2026, même si les perspectives sur le marché immobilier restent positives.

L'essor des placements immobiliers indirects a sensiblement perdu de son élan en 2026. Après les gains significatifs enregistrés les années précédentes, les rendements globaux indexés des fonds immobiliers cotés ont récemment évolué de manière globalement stable, tandis que les actions immobilières ont, pour la plupart, perdu en cours d'année les gains enregistrés en début d'année (cf. Fig. 7). Avec un rendement global de -1,5 % pour les fonds immobiliers et de 4,6 % pour les actions immobilières entre le début de l'année et fin octobre, ces performances sont nettement inférieures à celles des années précédentes (par ex. en 2025 : +9,7 % et 22,9 % respec.). Les placements immobiliers indirects ont donc enregistré cette année une performance nettement inférieure à celle de l'ensemble du marché boursier suisse (+14,3 % depuis le début de l'année).

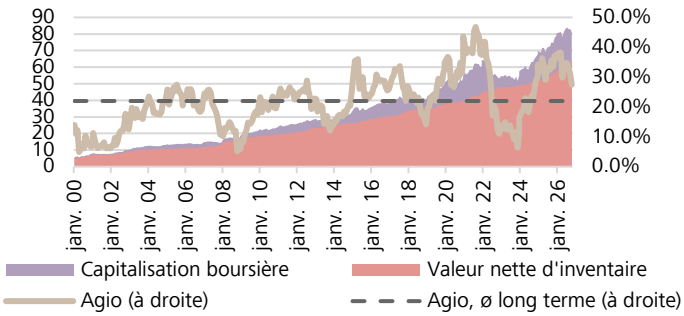
Fig. 7: Performance
Indice de rendement total des actions immobilières et des fonds immobiliers suisses cotés ainsi que du SPI, 100 = 03/01/25



Source : SIX, Raiffeisen Economic Research

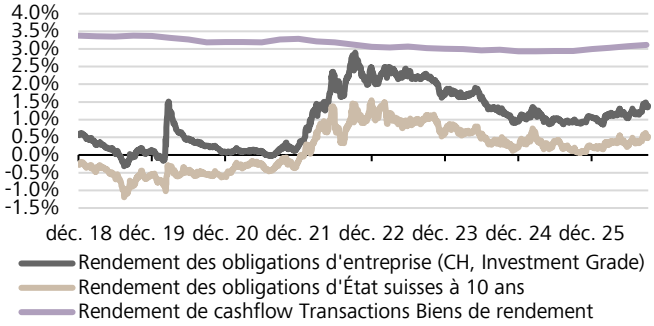
On constate également un fléchissement de l'enthousiasme des investisseurs en ce qui concerne les agios des fonds immobiliers. En janvier 2026, la prime moyenne versée par rapport à la valeur nette d'inventaire s'élevait encore à 38,2 %, un niveau considérable. Jusqu'en octobre, ce taux avait nettement reculé pour s'établir à 28,5 % (cf. Fig. 8). Compte tenu des très hautes valorisations observées en début d'année qui avoisinaient les sommets atteints lors du boom des investissements et de l'immobilier lié à la pandémie de Covid, cette évolution peut être interprétée comme un retour à la normale après une période d'euphorie supérieure à la moyenne. Par rapport à la moyenne à long terme, qui s'établit à un peu moins de 22 %, les investisseurs versent toutefois encore une prime notable, ce qui témoigne de la solidité des fondamentaux de cette catégorie d'actifs. Outre les valorisations élevées, deux facteurs en particulier ont contribué à la réticence croissante des investisseurs à l'égard des placements immobiliers indirects. Le débat autour d'un éventuel durcissement de la loi Lex Koller accroît ainsi l'incertitude.

Fig. 8: Agios
Capitalisation boursière et VNI (en milliards de CHF) ainsi qu'agios (en %) des fonds immobiliers suisses cotés



Source : SFP, Raiffeisen Economic Research

Fig. 9: Comparaison des rendements



Source : IAZI, LSEG, BNS, Raiffeisen Economic Research

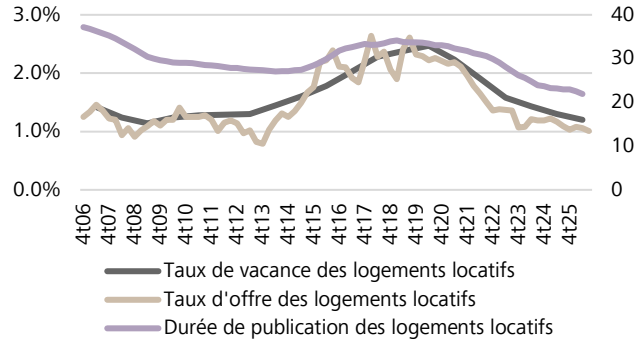
La perspective d'un durcissement de la réglementation applicable aux investisseurs étrangers, ainsi que les incertitudes quant à la négociabilité future des titres concernés, ont probablement freiné la demande. Mais ce sont surtout les prévisions de taux d'intérêt qui se sont inversées au cours de l'année, qui auront contribué à rendre les investisseurs plus prudents. En effet, les marchés financiers tablent désormais à nouveau sur une hausse modérée des taux directeurs, ce à quoi les marchés financiers ont déjà réagi par une hausse des taux. Cela réduit l'avantage en termes d'attractivité des placements immobiliers par rapport aux alternatives à revenu fixe et peut donc avoir une incidence sur les valorisations des biens immobiliers de rendement sous-jacents. Toutefois, la comparaison des rendements (cf. Fig. 9) montre que les placements immobiliers restent très attrayants, même dans un contexte de taux d'intérêts légèrement plus élevés. Il est fort possible que l'année prochaine, la prudence dont font actuellement preuve les investisseurs cède la place à un état d'esprit à nouveau un peu plus constructif.

La tension n’est qu’en pause

La pénurie sur le marché du logement locatif continue de s'aggraver. Malgré tout, les loyers proposés ont récemment connu une évolution très modérée et certains observateurs du marché parlent déjà d'une accalmie. Mais ce calme est trompeur. La faible dynamique des prix résulte d'effets temporaires qui masquent la pénurie. Non seulement ces effets s'épuisent mais se transforment en leur contraire. Les deux prochaines années, les loyers proposés devraient donc à nouveau augmenter de manière nettement plus marquée.

Le logement reste une denrée rare en Suisse. Selon le dernier recensement des logements vacants réalisé par l'Office fédéral de la statistique, au 1er juin 2026, le taux d’inoccupation des logements ne représentait que 0,93 %. Concernant les logements locatifs, le taux de vacance a diminué plus que de moitié depuis 2020, passant de 2,47 % à 1,20 %. Les annonces publiées sur les portails immobiliers dressent elles aussi un tableau sans équivoque : le taux d'offre, c'est-à-dire la part des logements nouvellement mis en location par rapport au parc locatif, a baissé à environ 1 %. Cela ne représente qu'un peu plus d'un tiers du niveau de 2018. Et les biens publiés trouvent rapidement preneur. Avec à peine 22 jours, la durée de publication des annonces n’a jamais été aussi courte (cf. Fig. 10).

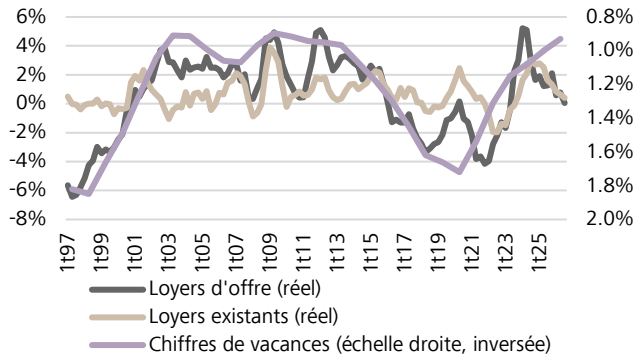
Fig. 10 : Taux de vacance, taux d'offre et durée de publication
Logements locatifs vacants ou nouvellement mis en location, en % du parc locatif ; durée de publication en jours (à droite)



Source : OFS, Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

Premiers signes d'une détente ?
Malgré une pénurie qui ne cesse de s'aggraver, les informations faisant état d'une détente du marché du logement se sont multipliées ces derniers temps. En effet, la hausse des loyers a nettement perdu de son élan. Après avoir affiché des taux de croissance supérieurs à 6 % au premier semestre 2024, les loyers proposés au troisième trimestre 2026 n'étaient plus, en valeur nominale, qu'à environ 1 % au-dessus de ceux de l'année précédente ; en termes réels, ils sont restés stables (cf. Fig. 11).

Fig. 11: Loyers et taux de logements vacants
Locatif : Variation par rapport à l'année précédente ; taux de logements vacants en %



Source : OFS, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research

Les effets modérateurs sur les prix masquent la pénurie
Une pénurie qui ne cesse de s'aggraver alors que le taux de vacance est déjà faible, mais des loyers réels qui stagnent : comment est-ce possible ? Ces dernières années, depuis 1997, les loyers proposés ont augmenté en moyenne de 2,3 % par an en termes réels lors des périodes où le taux de vacance était inférieur à 1,25 %, tandis que les loyers existants ont augmenté de 1,0 %. Au vu de la pénurie, la dynamique actuelle des loyers est donc trop faible. La quasi-stagnation des loyers s'explique principalement par quatre effets (exceptionnels) qui ont récemment freiné la hausse des loyers.

Premièrement, l'immigration – principal moteur de la demande de logements – n'a jamais été aussi faible depuis 2021. Le solde migratoire des ressortissants étrangers est passé d'un peu moins de 99 000 personnes en 2023 à moins de 70 000 cette année.

Deuxièmement, la flambée des prix dans le secteur de la construction qui a suivi la pandémie et le déclenchement de la guerre en Ukraine s'est atténuée. En 2022 et 2023, les prix de la construction ont augmenté respectivement de 6,7 % et 5,5 %, ce qui s'est traduit, avec un certain décalage, par une hausse des loyers proposés jusqu'à mi-2025, en raison du coût plus élevé des nouvelles constructions. Un effet qui a désormais complètement disparu des taux de croissance annuels.

Troisièmement, les deux baisses du taux d'intérêt de référence, qui est passé de 1,75 % à 1,25 % entre 2025 et aujourd'hui, continuent d'impacter les taux de croissance annuels. Les baisses du taux d'intérêt de référence n'ont toutefois qu'un effet immédiat sur les loyers existants. Ils se répercutent sur les remises en location avec l'alignement des bailleurs sur le loyer antérieur réduit, mais d'expérience, nous savons qu'elles se répercutent aussi rapidement sur les loyers proposés.

Quatrièmement, le faible niveau des taux d'intérêt freine la demande de logements locatifs : cela rend l'accession à la propriété plus abordable et détourne ainsi la demande du marché locatif vers celui de l'accession à la propriété.

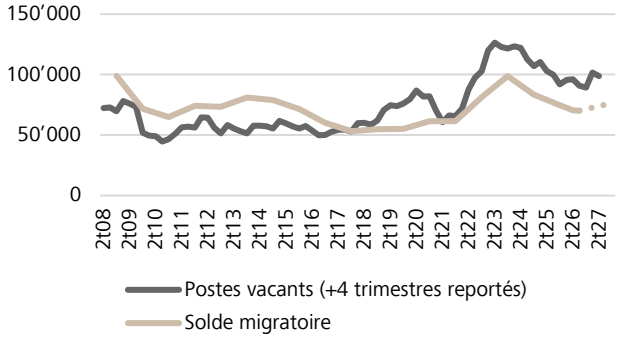
Le vent tourne

Ces quatre effets s'inversent désormais : au lieu de freiner la hausse des loyers, elles devraient, à l'avenir, la stimuler.

Premièrement, l'immigration vient probablement de passer son point le plus bas. L'économie se porte bien et le nombre d'offres d'emploi est à nouveau en hausse. L'expérience montre que le solde migratoire suit l'évolution des postes vacants avec un décalage d'au plus un an. Il devrait donc bientôt connaître une nouvelle hausse sensible et stimuler la demande de logements locatifs (cf. Fig. 12).

Fig. 12: Postes vacants et immigration

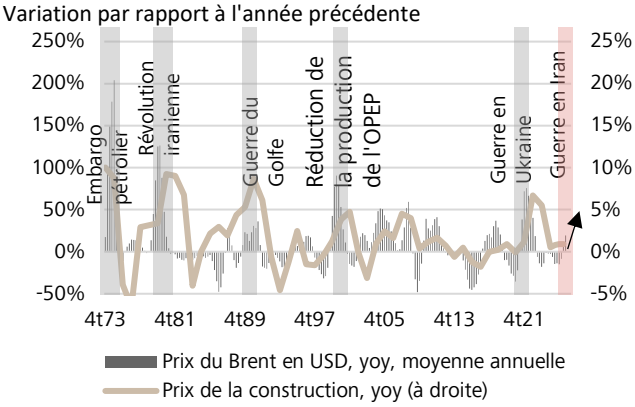
Nombre de postes ou de personnes



Source : OFS, SEM, Raiffeisen Economic Research

Fig. 13: Prix du pétrole et prix de la construction

Variation par rapport à l'année précédente



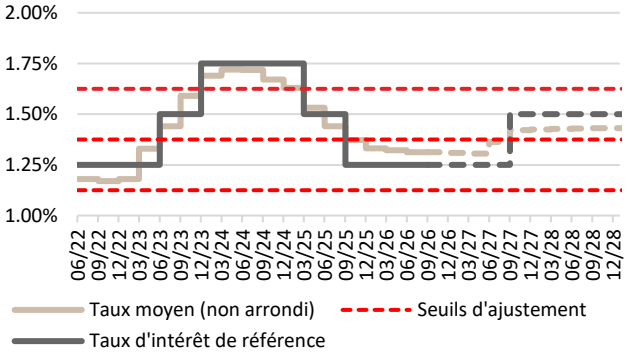
Source : OFS, BNS, Raiffeisen Economic Research

Deuxièmement, après les effets de la guerre en Ukraine, la flambée des prix du pétrole due à la guerre en Iran se répercute désormais sur les prix de la construction. Comme l'indice des prix de la construction n'est calculé que tous les six mois, il ne figure pas encore dans les chiffres officiels. Il suffit toutefois de tourner le regard vers le passé pour voir que les chocs liés au prix du pétrole se sont à chaque fois répercutés sur les prix de la construction (cf. Fig. 13).

Troisièmement, non seulement l'effet modérateur du taux d'intérêt de référence disparaît, mais il s'inverse. Compte tenu des deux hausses des taux directeurs attendues au cours des douze prochains mois (cf. chapitre « Environnement de taux d'intérêt »), le taux de référence devrait, selon nos modèles, atteindre 1,50 % à l'automne 2027 (cf. Fig. 14). Cela présage de hausses de loyer pour les locataires actuels et d'une plus grande marge de manœuvre aux propriétaires pour augmenter les loyers lors de nouvelles locations.

Fig. 14: Taux d'intérêt de référence hypothécaire

En % ; en pointillés : prévisions basées sur les prévisions de taux d'intérêt de Raiffeisen



Source : OFL, Raiffeisen Economic Research

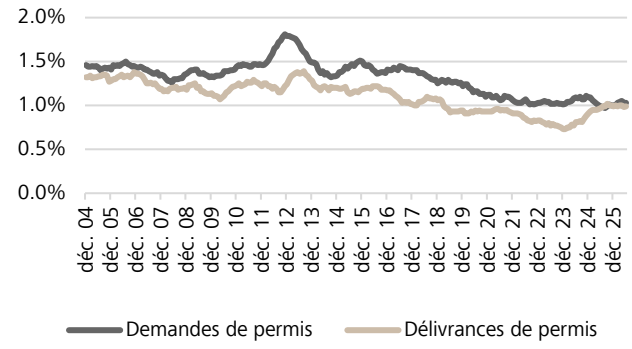
Quatrièmement, l'accession à la propriété perd de son attrait avec la hausse des taux hypothécaires. De plus en plus de ménages restent locataires et la pression de la demande se reporte à nouveau davantage sur le marché locatif.

L'augmentation du nombre de permis de construire accordés pour les nouvelles constructions ne suffit pas

Ces deux prochaines années, l'offre apportera un certain soulagement. Alors qu'un véritable engorgement des autorisations s'était accumulé ces dernières années, le nombre de logements autorisés a aujourd'hui augmenté d'environ un tiers par rapport au creux atteint fin 2023 (cf. Fig. 15).

Fig. 15: Demandes et délivrances de permis de construire

Logements en % du parc immobilier



Source : Infopro Digital, OFS, Raiffeisen Economic Research

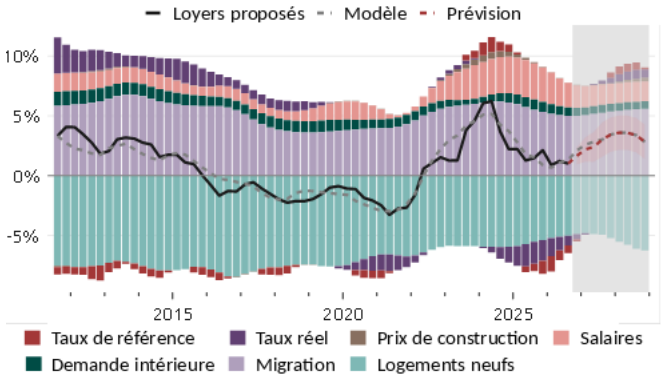
Les logements supplémentaires autorisés devraient être mis progressivement sur le marché entre 2026 et 2028 et contribuer à freiner la hausse des loyers, même si on ne peut pas parler d'un boom durable dans la construction. La hausse des permis de construire s'explique avant tout par l'effet de rattrapage suite à la baisse du nombre de permis délivrés ces dernières années. L'activité de construction devrait ensuite se stabiliser à un niveau plus bas, comme le montre le nombre de demandes de permis de construire qui stagne depuis des années. Pour remédier à la pénurie, cette offre supplémentaire est loin d'être suffisante face à une demande en hausse.

La hausse des loyers devrait plus que tripler

Notre modèle fondamental des loyers proposés prend en compte tous les moteurs essentiels de la demande et de l'offre de logements (cf. Encadré : « Comment fonctionne notre modèle fondamental »). Cela montre que la dynamique des loyers devrait à nouveau s'accélérer sensiblement les prochains trimestres (cf. Fig. 16). Vers fin 2027 et début 2028, la hausse des loyers proposés devrait atteindre son apogée, avec une progression supérieure à 3,5 %, soit plus de trois fois le niveau actuel. La stabilisation actuelle du marché locatif ne signifie donc pas que l'alerte est levée, mais que nous avons atteint le creux de la vague avant la prochaine hausse des loyers. Pour ceux qui cherchent un logement, la situation devrait donc empirer au cours des deux prochaines années.

Fig. 16: Facteurs impactant les loyers proposés

Éléments expliquant la variation par rapport à l'année précédente, modèle et prévisions



Source : Wüest Partner, OFS, SEM, BNS, OFL, Infopro Digital, Raiffeisen Economic Research

Encadré : comment fonctionne notre modèle fondamental

Le modèle économétrique fondamental explique l'évolution des loyers proposés par les forces fondamentales du marché du logement. L'accent est mis sur le rapport entre les nouveaux ménages à la recherche d'un logement et les logements nouvellement construits. À cela s'ajoutent des facteurs liés aux taux d'intérêt et aux coûts. Des méthodes statistiques permettent de déterminer la part de chaque facteur dans l'évolution des loyers. En combinant ces données avec les prévisions relatives à ces facteurs fondamentaux, il est ainsi possible d'estimer l'évolution des loyers au cours des prochains trimestres.

Ce modèle repose essentiellement sur les facteurs suivants :

Migration : Chaque foyer immigrant a besoin d'un logement. L'immigration dope la demande et fait grimper les loyers.

Demande intérieure : Le vieillissement de la population et l'individualisation entraînent une augmentation du nombre de petits ménages. La demande de logements augmente donc même en l'absence d'excédent de naissances et d'immigration.

Accès à la construction : La construction de nouveaux logements augmente l'offre et freine la hausse des loyers.

Taux d'intérêt réel : Lorsque les taux d'intérêt réels sont bas, l'accession à la propriété revient moins cher que la location. De plus en plus de ménages accèdent à la propriété, ce qui entraîne une baisse de la demande de logements locatifs. Si les taux d'intérêt augmentent, davantage de ménages resteront locataires. De plus, les investisseurs exigent alors des rendements plus élevés, ce qui réduit la marge de manœuvre pour baisser les loyers.

Prix de la construction : La hausse des coûts de construction renchérit les nouvelles constructions et finit par se répercuter sur les loyers.

Salaires : La hausse des salaires réels renforce le pouvoir d'achat et la capacité de dépense des ménages, ce qui fait grimper les loyers.

Taux d'intérêt de référence : Il n'a d'effet immédiat que sur les loyers existants. S'il augmente, les propriétaires pourront toutefois imposer rapidement des loyers plus élevés, même pour les nouvelles locations. De plus, le loyer actuel ajusté sert de point de départ pour la prochaine location.

Pourquoi continue-t-on à acheter ?

Les prix de l'immobilier résidentiel sont en hausse depuis plus de 25 ans. Et ce, dans une ampleur bien plus importante que les salaires et la performance économique. La convergence entre l'évolution des prix et ces facteurs fondamentaux, attendue depuis des années par les observateurs du marché, se fait toujours attendre. Cette forte hausse persistante des prix s'explique en partie par les processus d'adaptation chez les acheteurs : ils se tournent vers des biens immobiliers de plus en plus anciens, plus petits, plus simples et situés plus en périphérie. Les prix effectivement payés par bien immobilier ont donc augmenté nettement moins que suggéré par les indices de prix corrigés en fonction de la qualité. Les compromis acceptés lors de l'achat limitent ainsi beaucoup moins le cercle des acheteurs potentiels que laissent supposer les séries de prix hédoniques publiées – et peuvent ainsi donner un nouveau souffle à la dynamique des prix pour une période encore plus longue.

La dynamique des prix sur le marché immobilier résidentiel suisse ne montre toujours aucun signe de ralentissement. Selon le dernier indice des prix des transactions Raiffeisen, les prix des maisons individuelles ont augmenté de 2,0 % au 3e trimestre 2026 par rapport au trimestre précédent, tandis que ceux des appartements en copropriété ont progressé de 1,7 %. Sur une année, cela se traduit donc par une belle hausse de 3,6 % et 5,9 % respectivement. Même la légère hausse récente des taux d'intérêt des prêts hypothécaires à taux fixe n'a pas réussi, jusqu'à présent, à freiner la dynamique des prix. L'offre de PPE demeure tout simplement trop limitée pour cela.

Ecart grandissant entre les prix et les revenus

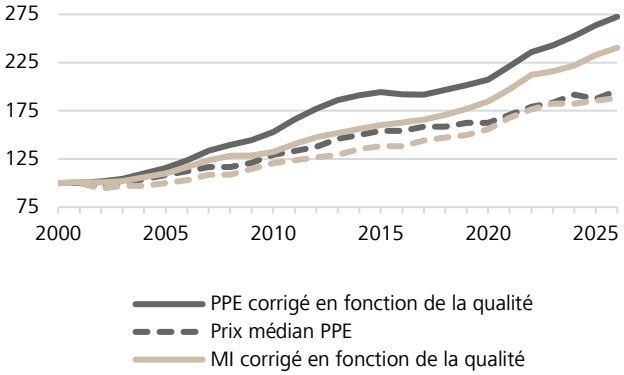
Cela s'inscrit dans la continuité d'une tendance qui perdure depuis plus de 25 ans. Depuis le début du millénaire, les prix des PPE ont augmenté d'environ 170 % après correction en fonction de la qualité et ceux des MI d'environ 140 %. Sur la même période, les salaires et les revenus des ménages n'ont augmenté, en valeur nominale, que d'environ un tiers, tandis que le PIB nominal a progressé d'environ 80 %. Un tel écart ne peut que difficilement continuer à se creuser. Les frais de logement, qui sont déterminés à long terme par les prix, doivent en fin de compte être couverts par les revenus courants. Si les prix augmentent durablement plus vite que les revenus, ils absorbent une part de plus en plus importante du budget des ménages, de sorte que la demande finit par ne plus pouvoir suivre. La baisse des taux d'intérêt observée ces dernières années a, par le biais de la baisse des taux hypothécaires, repoussé sans cesse les limites de la hausse des prix. Mais les taux d'intérêt ne peuvent pas lever cette limite, d'autant plus que, compte tenu des taux zéros actuels, il n'y a plus de marge de manœuvre pour attiser davantage la dynamique des prix. Au contraire, il faut s'attendre prochainement à une hausse des taux directeurs et, donc, à des vents contraires plus forts pour les prix. De plus, les règles de financement imposées aux banques excluent une part toujours plus importante des ménages de l'achat immobilier lorsque les prix augmentent plus rapidement que leurs revenus et leur patrimoine ; là encore, la dynamique des prix devra, à un moment donné, s'aligner sur l'évolution des facteurs fondamentaux sous-jacents.

Prix constatés et prix payés

Que les prix augmentent néanmoins depuis ce qui semble être une éternité à un rythme plus rapide que leurs facteurs fondamentaux s'explique aussi par le changement de comportement des acheteurs. Ceux qui n'ont plus les moyens d'acquérir le bien de leurs rêves ne renoncent pas forcément à l'achat, mais font des compromis sur la superficie, l'emplacement ou le niveau de finition. Ces effets d'évitement sont délibérément exclus des indices des prix immobiliers. Ces indices hédoniques mesurent l'évolution des prix d'un bien dont les caractéristiques restent constantes. Cette approche est méthodologiquement correcte, car c'est la seule façon de distinguer la variation pure des prix d'une évolution de la composition des biens échangés. Cependant, ces indices ne reflètent pas ce que les ménages paient réellement pour leurs appartements et maisons, de sorte que les taux de croissance des prix publiés surestiment les majorations effectivement payées.

Fig. 17: Prix corrigés en fonction de la qualité vs prix payés

Prix modélisé à qualité constante et prix médian des biens, indexés, 100 = 2000



Source : Wüest Partner, SRED, Raiffeisen Economic Research

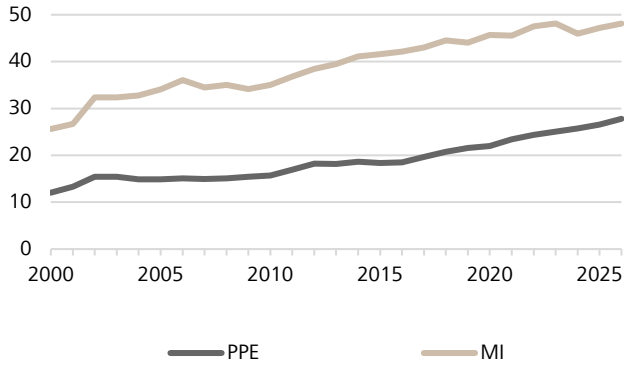
La comparaison entre les indices des prix corrigés de la qualité et les prix médians des biens effectivement vendus (cf. Fig. 17) montre l'ampleur de l'écart entre les prix payés et les prix mesurés (de manière hédonique). Alors que le prix des PPE, corrigés en fonction de la qualité, a augmenté de 173 % depuis 2000, le prix médian payé n'a progressé « que » de 96 %. Dans les grandes lignes, la variation des prix effectivement payés n'est donc qu'un peu plus de la moitié de celle mesurée statistiquement. Sur une base annuelle, cela correspond à une hausse des prix de 2,6 % au lieu de 3,9 % par an. Pour les MI, l'écart est un peu moins important (88 % contre 140 %), mais reste tout de même considérable (2,5 % contre 3,4 % en rythme annualisé). Néanmoins, ces taux de croissance restent nettement supérieurs, par exemple, à la croissance annualisée des salaires nominaux (+1,1 % de 2000 à 2025) ou à la croissance nominale du PIB par habitant (+1,6 %). Cette analyse permet toutefois de relativiser l'écart qui ne cesse de se creuser entre les prix de l'immobilier et ces facteurs fondamentaux.

Les biens plus anciens, plus petits et plus simples privilégiés

Les compromis que les acheteurs peuvent accepter pour faire baisser la dynamique réelle des prix sont extrêmement variés. Un compromis flagrant souvent accepté aujourd'hui par les acheteurs concerne l'âge du logement. Depuis 2000, l'âge moyen des PPE vendus a plus que doublé, passant de 12 à près de 28 ans, tandis que celui des MI est passé de 26 à 48 ans (cf. Fig. 18). C'est certes aussi le reflet du vieillissement du parc immobilier, mais cette évolution montre également que les logements neufs sont hors de portée d'une part croissante d'acheteurs et qu'ils sont, de surcroît, de plus en plus rares sur les terrains à bâtir, une denrée rare.

Fig. 18: Âge des propriétés vendues

Âge moyen en années



Source : SRED, Raiffeisen Economic Research

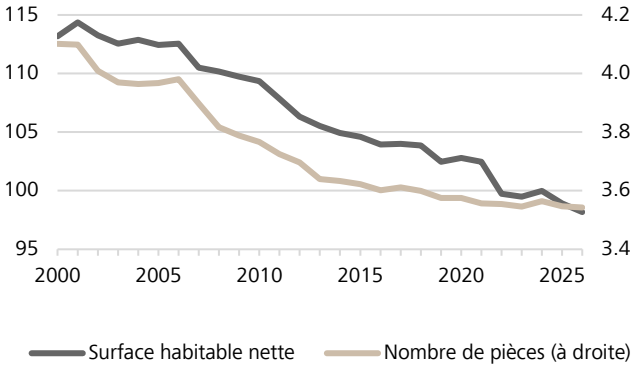
Les économies portent également sur la taille. Aujourd'hui, une PPE vendue mesure en moyenne encore environ 98 m² et compte 3,5 pièces. En 2000, la surface était encore de 113 m² et le nombre de pièces de 4,1 (cf. Fig. 19). La surface habitable a ainsi diminué de 13 %. Aujourd'hui, les acheteurs renoncent en moyenne à pas moins de l'équivalent d'une demi-pièce. Cela dit, une partie de cette réduction de la superficie et du nombre de pièces s'explique également par la diminution de la taille des ménages (augmentation du nombre de célibataires, de couples sans enfants et de retraités) et, par conséquent, par un moindre besoin d'espace.

Il en va de même pour le niveau de finition, qui, depuis 2000, est passé de 3,0 à 2,4 points en moyenne sur une échelle d'évaluation allant de 1 à 4. Les acheteurs se contentent plus souvent d'un équipement et d'une qualité de construction plus simples.

En revanche, il n'y a pratiquement aucun compromis concernant l'état des bâtiments (cf. Fig. 20). Bien que les biens mis en vente soient nettement plus anciens, leur état moyen reste pratiquement inchangé. On privilégie plutôt un appartement simple qu'un appartement nécessitant des travaux de rénovation, d'autant plus que les travaux à venir mobilisent des fonds supplémentaires qui font souvent défaut après l'achat et que les banques tiennent compte des arriérés d'entretien dans leurs financements. Les compromis ne permettent donc pas d'optimiser un achat au regard des critères de capacité financière et d'exigences minimales de fonds propres.

Fig. 19: Taille des PPE vendus

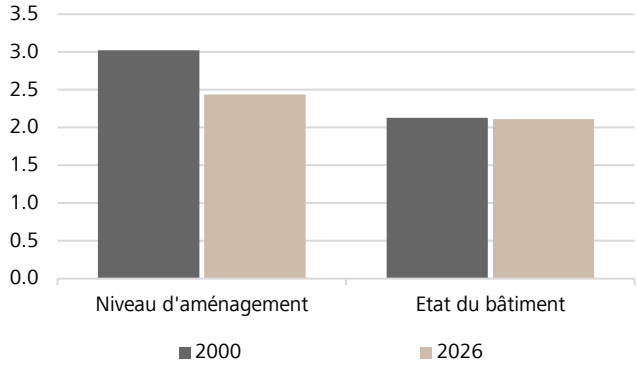
Surface habitable nette moyenne en m² et nombre de pièces



Source : SRED, Raiffeisen Economic Research

Fig. 20: Qualité et état des PPE vendus

Moyenne par année

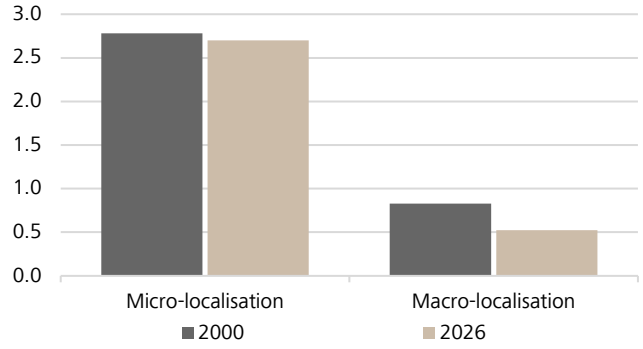


Source : SRED, Raiffeisen Economic Research

Loin des centres

Sur un marché immobilier marqué par la pénurie, l'emplacement est le principal facteur permettant d'exercer la plus forte pression à la baisse sur les prix. C'est surtout la situation macro-géographique, c'est-à-dire la qualité de l'emplacement de la commune dans laquelle se trouvent les biens immobiliers concernés, qui s'est nettement détériorée au cours des deux dernières décennies et demie. La micro-localisation, c'est-à-dire la qualité de l'emplacement du bien au sein d'une commune – illustrée notamment par la proximité des arrêts de transports en commun ou des commerces – a certes également diminué. Dans ce domaine, cependant, la disposition au compromis était moins marquée (cf. Fig. 21). Les acheteurs se tournent donc de plus en plus vers des communes moins centrales, mais continuent de privilégier les emplacements relativement bien desservis, dans des quartiers résidentiels attrayants.

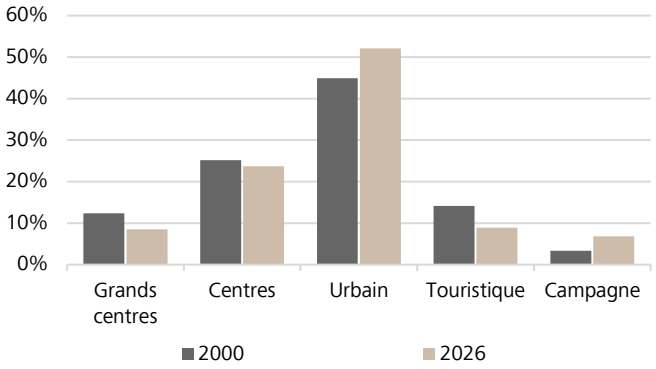
Fig. 21: Qualité de l'emplacement des PPE vendus
Micro-localisation moyenne (qualité de l'emplacement du bien immobilier au sein de la localité) et macro-localisation (qualité de l'emplacement de la localité en Suisse), par année



Source : ARE, OFS, SRED, Meta-Sys, Realmatch360, Raiffeisen Economic Research

La volonté de compromis en matière de macro-localisation se manifeste notamment dans les types de communes où se trouvent les biens immobiliers concernés (cf. Fig. 22). La part des PPE vendus dans les grands centres a baissé depuis 2000, passant de 12 % à 9 %, tandis que celle vendue dans les autres centres a légèrement diminué, passant de 25 % à 24 %. En revanche, la part des communes des agglomérations urbaines a augmenté, passant de 45 % à 52 %. Dans les communes rurales, où les PPE étaient autrefois pratiquement inexistants, cette proportion a même plus que doublé, passant de 3 % à 7 %.

Fig. 22: Type de commune des PPE vendus
Part des transactions par type de commune, par année



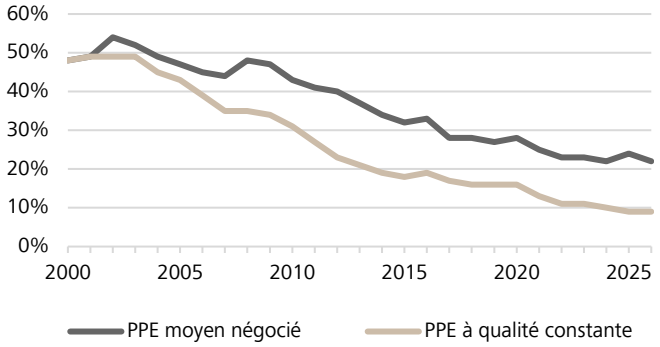
Source : ARE, OFS, SRED, Raiffeisen Economic Research

Les compromis permettent d'éviter la diminution trop forte du nombre d'acheteurs

Ces compromis font le tri entre les ménages qui peuvent encore accéder à la propriété. En 2000, le prix moyen d'un PPE vendu était d'environ 480 000 CHF. Pour satisfaire aux critères de capacité financière, il fallait disposer d'un revenu brut d'environ 7'200 CHF par mois. Au tournant du millénaire, 48 % de l'ensemble des ménages a franchi cet obstacle. Un appartement similaire, c'est-à-dire de même âge, de même superficie, de même niveau de finition et situé au même endroit, coûte aujourd'hui près de 1,31 million de CHF. Seuls 9 % des ménages disposent du revenu nécessaire pour l'acquérir, soit 19 500 francs suisses par mois.

Cependant, en raison du comportement d'évitement des acheteurs susmentionné, ce bien n'a plus fait l'objet d'autant de demandes ni d'achats. Aujourd'hui, l'appartement type mis en vente est justement un logement de compromis : plus ancien, plus petit, moins bien aménagé et situé en périphérie. En réalité, cet appartement n'a coûté « que » environ 940 000 CHF en 2026. Pour cela, un revenu familial d'environ 14 000 CHF suffit. Aujourd'hui, environ 22 % des foyers y ont encore accès (cf. Fig. 23).

Fig. 23: Pourcentage de ménages qui satisfont aux critères de capacité financière
Hypothèse : taux d'intérêt fictif de 5 %, prêt hypothécaire à hauteur de 80 % du prix d'achat, amortissement sur 15 ans, frais d'entretien correspondant à 1 % du prix d'achat



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

Ainsi, même après tous ces compromis, le nombre d'acheteurs potentiels, si l'on ne tient compte que des revenus, a donc diminué de plus de moitié depuis 2000. En effet, les prix réellement payés continuent d'augmenter nettement plus vite que les revenus. Sans ces concessions en matière de qualité et d'emplacement, le nombre d'acheteurs se serait toutefois réduit à seulement 9 % de l'ensemble des ménages, soit à peine un cinquième du niveau d'alors. Ou, en d'autres termes : la modération actuelle et une plus grande disposition au compromis permettent à plus du double des ménages d'accéder à la propriété que ne le laisse supposer l'évolution des prix corrigée de la qualité.

Numérateur et dénominateur

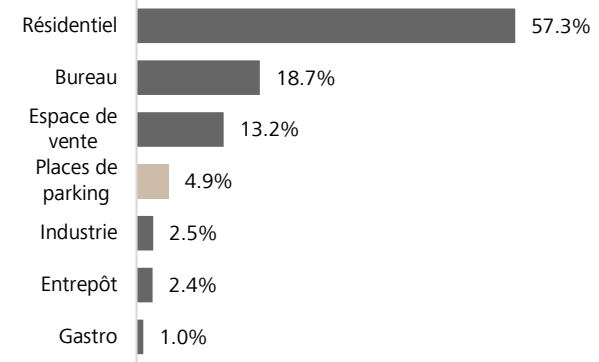
La disposition au compromis des Suisses, souvent sous-estimée, est l'une des nombreuses pièces du puzzle qui expliquent pourquoi la fin de la forte dynamique des prix pourtant annoncée à maintes reprises depuis des années, ne s'est toujours pas produite. Ceux qui en déduisent que l'écart croissant entre les indices des prix et les revenus qu'un renversement de tendance est imminent sous-estiment la capacité d'adaptation de la demande. En termes simples, un prix corrigé de la qualité est une fraction : au numérateur, on trouve le prix payé ; au dénominateur, la qualité obtenue. L'indice augmente lorsque le prix payé pour un même bien est plus élevé. Mais il augmente également lorsque l'on reçoit moins pour le même montant. D'un point de vue mathématique, la qualité moyenne des appartements vendus a baissé d'environ 28 % depuis 2000. Une part considérable de la dynamique des prix observée se manifeste donc également au dénominateur de la fraction. Certes, cette possibilité n'est pas illimitée, car les logements ne peuvent pas être indéfiniment petits, anciens ou spartiates, ni situés indéfiniment loin en périphérie. Tant qu'il subsiste toutefois une marge de manœuvre pour des réductions, la forte dynamique des prix pourrait bien se maintenir plus longtemps que ne le laisse supposer l'écart qui ne cesse de se creuser entre les séries de prix hédoniques et l'évolution plus modérée des revenus.

Places de parking : plus que de simples montants arrondis

Les places de parking sont souvent négligées sur le marché immobilier. À tort, puisqu'elles représentent près de 5 % des revenus locatifs des biens immobiliers de rendement. De plus, la demande ne cesse de croître depuis des décennies – même si, ces derniers temps, cette croissance est modérée en raison de la baisse de la motorisation. La numérisation, accélérée par la pandémie de Covid, a davantage orienté la demande de places de parking vers le lieu de résidence : alors que les places dans les immeubles résidentiels sont très prisées, les bailleurs dans les immeubles de bureaux situés en dehors des grands centres sont de plus en plus confrontés à des taux d'inoccupation élevés et à la stagnation des loyers.

Quand on évoque le marché immobilier suisse, on fait généralement référence aux appartements, aux bureaux ou aux surfaces commerciales. Dans le meilleur des cas, les places de stationnement sont classées dans la catégorie « autres usages ». Pour autant, les parkings couverts et les places de stationnement extérieures génèrent des montants non négligeables. Dans les portefeuilles immobiliers des investisseurs institutionnels, les places de parking représentent près de 5 % des revenus locatifs nets (cf. Fig. 24) – soit presque autant que l'agrégation des locaux commerciaux, des entrepôts et des espaces de restauration (5,9 %).

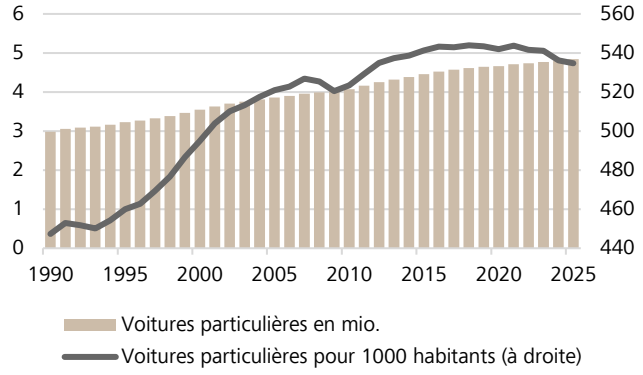
Fig. 24: Revenus locatifs selon utilisation
Part dans les revenus locatifs nets, parc immobilier des investisseurs institutionnels, 3e trimestre 2026



Source : REIDA, Raiffeisen Economic Research

La motorisation a dépassé son apogée
Comme chaque voiture a besoin d'au moins une place de stationnement, la demande dépend avant tout du parc automobile qui ne cesse de croître : en 2025, environ 4,84 millions de voitures particulières étaient immatriculées en Suisse, soit près de 400 000 de plus qu'il y a dix ans. Or, cette augmentation est désormais toutefois uniquement due à la croissance démographique. Le taux de motorisation, c'est-à-dire le nombre de voitures particulières pour 1 000 habitants, s'est stabilisé à environ 540 au milieu des années 2010, après des décennies de hausse. Depuis 2021, il est même en baisse (cf. Fig. 25). Avec 535 véhicules pour 1 000 habitants, ce chiffre était, en 2025, inférieur de 1,7 % à celui de 2021. C'est certes peu, mais marque néanmoins un renversement de tendance : depuis 2021, le parc automobile n'a augmenté que de 2,7 %, tandis que la population a quant à elle progressé d'un peu plus de 4 %. La demande de places de stationnement continue donc d'augmenter, mais à un rythme plus lent que celle du logement, par exemple.

Fig. 25: Motorisation
Parc automobile (en millions) et nombre de voitures particulières pour 1 000 habitants

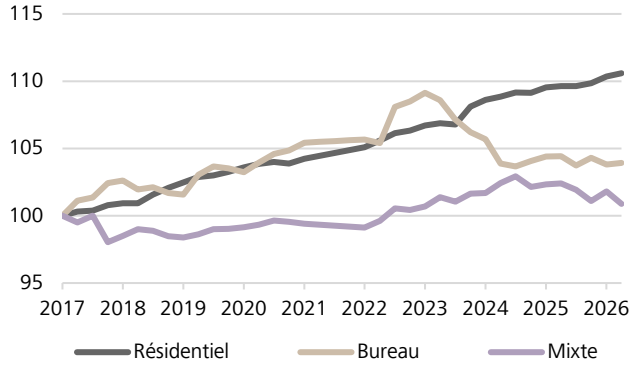


Source : OFS, Raiffeisen Economic Research

Le tournant du Covid-19
Si des signes de saturation en matière de motorisation s'observent depuis des décennies déjà, ce n'est que la numérisation accélérée du monde du travail et de la consommation, dans le sillage et à la suite de la pandémie de Covid, qui a entraîné un renversement définitif de cette tendance. Le télétravail a définitivement remplacé une partie des trajets domicile-travail, tandis que l'utilisation des véhicules motorisés à des fins de loisirs a sensiblement augmenté. Le nombre croissant d'heures d'embouteillages aux heures de pointe, ainsi que la politique des transports défavorable à la voiture menée par de nombreuses villes, ont sans doute également contribué à ce

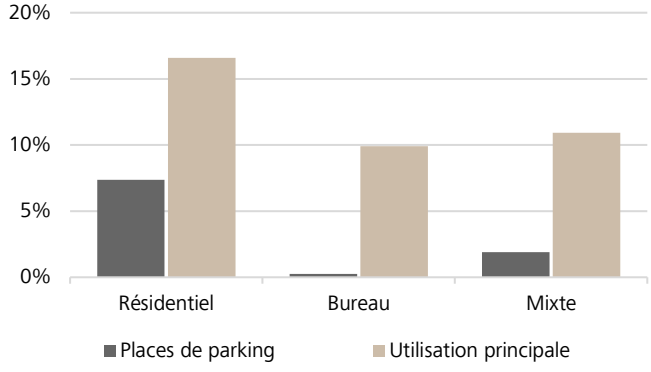
que l'utilisation de la voiture se déplace du lieu de travail vers le domicile, considéré comme un pôle central. Cela se reflète dans les loyers des parkings. Dans les immeubles d'habitation, ils ont augmenté de manière constante depuis mi-2017, enregistrant une hausse totale de 10,6 %, soit environ 1,1 % par an (cf. Fig. 26). Dans les immeubles de bureaux, ils ont aussi augmenté dans un premier temps jusqu'à la mi-2023, et ce de plus de 9 %. Par la suite, ils ont reculé de 5 % en un peu moins de deux ans et stagnent depuis. La hausse des loyers observée jusqu'en 2023 s'explique probablement par le fait que les baux relatifs aux places de parking sont en partie liés à ceux concernant leur usage principal. La hausse des taux d'intérêt et de l'inflation qui a suivi la réouverture post-Covid, puis les augmentations de loyers résultant des ajustements du taux d'intérêt de référence et des loyers indexés, ont ainsi entraîné automatiquement une hausse des loyers des places de parking, en particulier dans les immeubles de bureaux. Tout comme pour les occupants d'espaces de bureaux, l'adaptation des utilisateurs au nouveau monde du travail s'est faite bien plus lentement que prévu initialement (cf. Immobilier Suisse 3T26), de sorte que ce n'est qu'à partir de 2023 que les baux relatifs aux places de parking ont été définitivement résiliés à grande échelle ou que leurs conditions de location ont été renégociées.

Fig. 26: Évolution des loyers des places de parking
Parc immobilier des investisseurs institutionnels, par type d'utilisation, indexé, 2e trimestre 2017 = 100



Source : REIDA, Raiffeisen Economic Research

Fig. 27: Évolution des loyers depuis le début de la pandémie
Évolution des loyers existants, du 4e trimestre 2019 au 3e trimestre 2026, selon l'affectation du bien immobilier

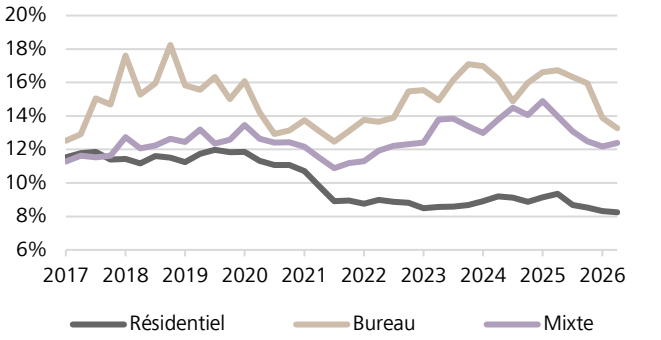


Source : REIDA, Raiffeisen Economic Research

Les loyers des places de parking dépendent de l'utilisation – mais pas uniquement
La dynamique des prix des places de parking résulte essentiellement de la superposition de trois effets. D'une part, en raison de la baisse du taux de motorisation, la demande de places de stationnement augmente moins rapidement que la demande immobilière dans son ensemble. Deuxièmement, la demande de places de stationnement dépend de la demande liée à leur usage principal. Ces derniers temps, les logements étaient nettement plus recherchés que les bureaux. Et troisièmement, dans le cadre du télétravail, de nombreux salariés ont probablement renoncé à une deuxième place de parking, celle du lieu de travail. La place de parking chez soi est une nécessité tandis qu'une place supplémentaire est plutôt orientée aux besoins. Cela ressort clairement de la comparaison entre les loyers des places de parking depuis fin 2019 à ceux de l'usage principal (cf. Fig. 27) : Dans l'immobilier résidentiel, les loyers des places de parking ont augmenté de 7,4 % et ceux des appartements de 16,6 %. Dans les immeubles de bureaux, les loyers des places de parking sont restés au niveau d'avant la crise (+0,2 %), tandis que les loyers des bureaux ont augmenté de 9,9 %.

La pénurie de logements touche également les places de parking
Les tendances décrites se reflètent non seulement dans les loyers des places de parking, mais aussi dans les taux de vacance. Dans les immeubles résidentiels, au 3e trimestre 2026, seule une place de parking sur douze environ était inoccupée (8,2 %) ; avant la pandémie, ce chiffre était encore d'une sur huit (4e trimestre 2019 : 12,0 % ; cf. Fig. 28). Outre la concentration de la demande de places de parking autour du lieu de résidence, déjà évoquée, la diminution du nombre de places disponibles reflète également le niveau insuffisant de la construction de logements depuis des années : là où peu de nouveaux logements sont construits, il n'y a pratiquement pas de nouvelles places qui apparaissent sur le marché, car le nombre de places par logement est généralement fixé par les règlements en matière de construction et de stationnement. En même temps, la population continue de croître. La situation tendue sur le marché du logement entraîne donc également une baisse des taux de vacance dans les parkings couverts des immeubles résidentiels.

Fig. 28: Taux de vacance des places de stationnement
Taux de vacance en % du nombre de places de parking, parc immobilier des investisseurs institutionnels, par type d'utilisation du bien immobilier



Source : REIDA, Raiffeisen Economic Research

Dans les immeubles de bureaux, les taux de vacance ont d'abord baissé pendant la pandémie, peut-être parce que de nombreux navetteurs, craignant d'être contaminés, ont évité les transports en commun et pris la voiture. Avec la levée des mesures liées à la Covid, le taux de vacance dans les immeubles à usage de bureaux a toutefois nettement augmenté, pour atteindre 17,1 % au 1er trimestre 2024. Grâce notamment à des concessions tarifaires notables, les bailleurs ont depuis réussi à ramener le taux de vacance à 13,3 %, soit le niveau enregistré fin 2020. De plus, le retour au bureau, dans le cadre du mouvement « Back-to-Office » observé ces

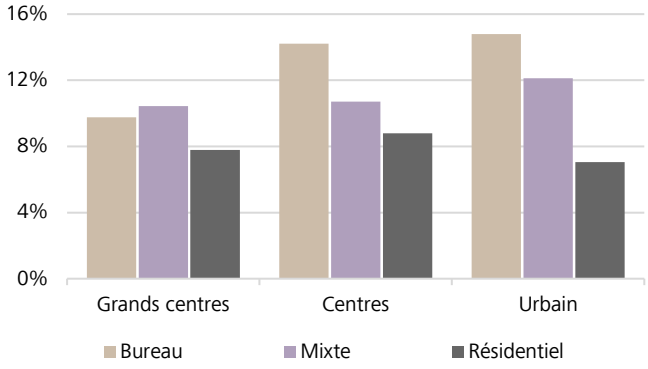
derniers trimestres, devrait avoir accru le taux d'occupation et amélioré la capacité de location des places de parking réservées aux bureaux.

Le casse-tête des places de parking de bureau en dehors des grands centres urbains

Dans l'ensemble, le taux de vacance des places de parking dans les immeubles de bureaux n'est donc plus élevé aujourd'hui. On observe toutefois des différences marquées selon le lieu et l'utilisation. Les places de parking situées dans des immeubles de bureaux en dehors des grands centres peinent toujours à se louer. Dans les petites agglomérations et les communes urbaines, près de 15 % des revenus locatifs prévisionnels provenant des places de parking sont perdus pour cause de vacances ; dans les grands centres, ce chiffre en revanche s'élève à peine à 10 % (cf. Fig. 29). Cela reflète avant tout la situation sur les marchés immobiliers de bureaux concernés : lorsque les bureaux sont inoccupés, les places de parking rattachés restent également inutilisées. Et les espaces de bureaux situés en périphérie connaissent actuellement des difficultés particulières sur un marché marqué par des mutations structurelles. Dans les grands centres urbains, en revanche, l'offre de places de parking publiques, coûteuse et de plus en plus rare, alimente la demande de parkings privés. Dans les immeubles résidentiels, les taux de pertes de loyers sont faibles dans toutes les catégories de communes, et particulièrement bas dans les communes des agglomérations urbaines (7,1 %), où les ménages dépendent davantage de la voiture en raison d'une moins bonne desserte par les transports en commun et du faible coût relatif des places de parking.

Fig. 29: Taux de vacance par type d'utilisation et de commune

Taux de perte de loyer lié à la vacance, en % du loyer théorique, places de parking dans les immeubles d'investisseurs institutionnels, 3e trimestre 2026



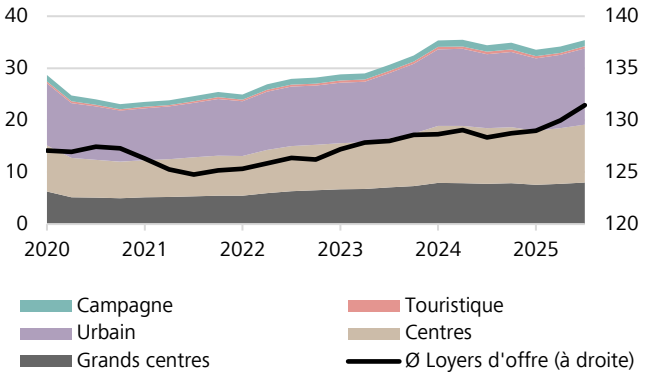
Source : REIDA, Raiffeisen Economic Research

Ajustements au sein du parc de places de parking

Un coup d'œil au nombre de places de parking mises en location chaque trimestre met également en évidence les processus d'adaptation déclenchés par la pandémie de Covid sur le marché des places de parking. Après une baisse liée à la pandémie, le nombre de places à louer proposées est passé d'environ 23 000 en 2021 à plus de 35 000 en 2025, soit une hausse de plus de 50 % (cf. Fig. 30). Cette forte augmentation n'est pas due à une intensification de la construction neuve et, partant, à une offre supplémentaire, mais surtout aux changements de demande évoqués, ayant entraîné des réajustements au sein du parc immobilier et de nouveaux appels d'offres. Depuis 2025, l'extension de l'offre ne s'est plus poursuivie. D'une part, la tendance latérale actuelle semble indiquer que le marché retrouve progressivement un nouvel équilibre après les processus d'ajustement. D'autre part, il s'inscrit dans le contexte de pénurie qui se reflète déjà dans les faibles taux de vacances des places de parking résidentielles. La légère remontée actuelle des loyers proposés indique aussi que, malgré des taux d'offre toujours élevés, les places de parking ne sont en aucun cas disponibles en abondance.

Fig. 30: Places de parking à louer proposées

Nbre d'annonces en milliers (totaux sur 4 trimestres), par type de commune et loyer moyen proposé en CHF par mois (à droite)



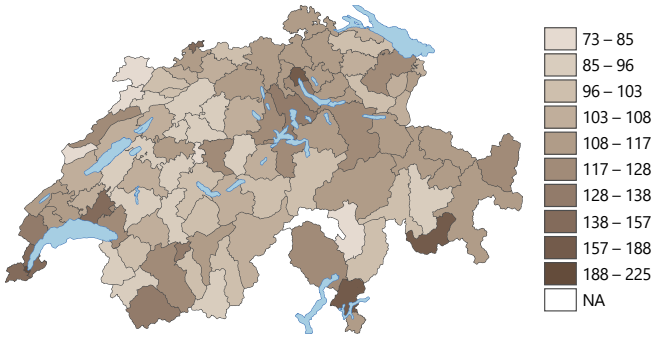
Source : Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

Tarifs conventionnés locaux

Dans l'ensemble, les loyers proposés pour les places de parking n'affichent qu'une faible dynamique. Cela s'explique par le fait que les loyers proposés pour les places de parking correspondent généralement à des tarifs conventionnels locaux. Ils s'appuient sur le passé et sur les contrats existants et ne s'adaptent donc que très lentement aux réalités du marché. S'ils varient considérablement d'une région à l'autre (cf. Fig. 31), le prix d'une place de parking au sein d'une même localité reste généralement le même pendant des années, à savoir un montant fixe, souvent arrondi.

Fig. 31: Loyers des places de parking par région

Loyer moyen proposé en CHF par mois, par région du marché du travail



Source : Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

Une source de revenus solide, mais peu dynamique

Pour les investisseurs, le parking demeure une source de revenus solide, mais peu dynamique. Dans le secteur immobilier résidentiel en particulier, la faiblesse persistante de la construction de logements et la croissance démographique devraient aggraver encore la pénurie et entraîner une hausse des rendements, y compris pour les places de parking. Toutefois, en raison de la stagnation de la motorisation et du caractère conventionnel des loyers des places de parking, elles devraient augmenter plus lentement que les loyers des logements. En revanche, pour les immeubles de bureaux situés en dehors des grands centres, les perspectives sont nettement moins favorables, à l'instar de celles liées à leur usage principal : on observe ici un taux de vacance élevé face à une demande qui reste sous pression en raison des modèles de travail hybrides et de la baisse du taux de motorisation.

Zones blanches : de nouvelles solutions pour lutter contre la pénurie

Dans de nombreuses régions de Suisse, les logements restent rares. Au lieu de s'attaquer au déséquilibre sous-jacent entre l'offre et la demande, le débat sur la politique du logement porte le plus souvent sur des mesures réglementaires supplémentaires visant uniquement à pallier les symptômes de la pénurie. Or, il faudrait se concentrer sur des solutions qui s'attaquent aux causes du problème et veillent à ce que les signaux de pénurie et de prix puissent à nouveau jouer leur rôle régulateur. Le concept des « zones blanches » est prometteur en alliant les incitations propres à l'économie de marché à une prise en compte efficace des intérêts locaux.

Le marché immobilier suisse reste marqué par une forte pénurie. Même si la demande s'est récemment avérée bien plus faible que les années précédentes en raison d'une baisse de l'immigration, la situation ne s'est pas détendue dans la plupart des régions du pays. Au contraire : le taux de logements vacants est tombé à 0,93 % au 1er juin 2026 et se maintient à des niveaux extrêmement bas, notamment dans les centres économiques. C'est surtout dans les centres-villes et leurs agglomérations que la recherche d'un logement adapté et abordable reste une véritable gageure pour de larges couches de la population.

Il y a plus de nouveaux ménages que de nouveaux logements

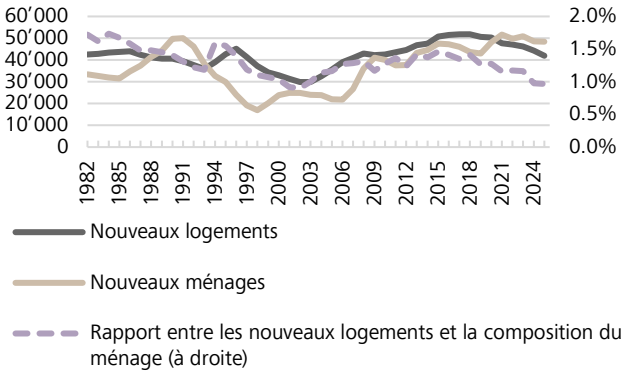
La pénurie persistante de logements est en fin de compte le reflet d'un déséquilibre entre l'offre et la demande qui perdure depuis des années. Alors que le nombre de nouveaux ménages créés chaque année en Suisse augmente plus ou moins continuellement depuis trois décennies, la construction de nouveaux logements ne suit plus le rythme de cette évolution depuis quelques années. Il en résulte une pénurie structurelle de logements, qui se fait particulièrement sentir dans les régions économiquement dynamiques et les grands centres urbains.

Les données illustrent clairement cette évolution (cf. Fig. 32). Pendant une grande partie des dernières décennies, le nombre de logements neufs construits s'est maintenu à un niveau similaire, voire supérieur, à celui des nouveaux ménages. Cependant, depuis le net recul de l'activité de construction fin des années 2010, le nombre de nouveaux ménages dépasse désormais celui des logements résultant de constructions neuves et de travaux de rénovation.

Une comparaison historique un peu plus longue met également en évidence la faiblesse actuelle de l'activité dans le secteur de la construction. Avec environ 42 000 nouveaux logements construits en 2025, l'activité de construction se situe à peu près au même niveau qu'au début des années 1980, alors que la Suisse ne comptait qu'environ 6,5 millions d'habitants. Si l'on compare le nombre de logements construits chaque année au nombre de ménages, on constate que le niveau de l'activité de construction est historiquement bas. Ainsi, en Suisse, en 2025, seuls 0,96 nouveaux logements ont été construits pour 100 ménages (cf. Fig. 32). Au cours des 45 dernières années, ce n'est qu'en 2001 et 2002 que le nombre de logements mis sur le marché a été encore plus faible (environ 0,9), après l'effondrement de l'activité de construction à la suite de la crise immobilière des années 1990.

Fig. 32: Nouveaux logements et nouveaux ménages

Nombre de nouveaux logements et de nouveaux ménages (moyenne sur 3 ans) ainsi que l'accès au logement par rapport à la composition des ménages



Source : OFS, Raiffeisen Economic Research

L'agglomération ne parvient plus à répondre à la demande

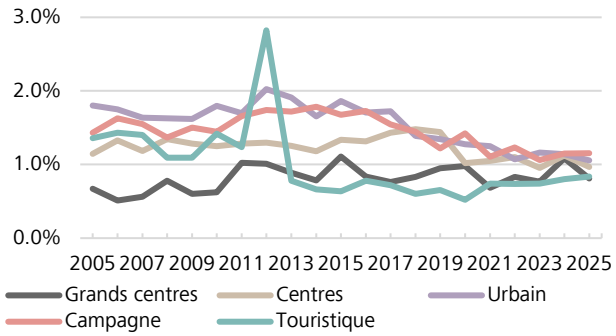
Le fait que les marchés du logement soient particulièrement tendus dans les grands centres suisses n'est pas un phénomène nouveau. L'attrait économique important des grandes villes entraîne depuis des décennies une forte demande de logements, tandis que l'activité de construction reste relativement limitée en raison de la rareté des terrains à bâtir, d'une forte densité de construction et de conflits d'affectation plus marqués. La forte croissance démographique suisse n'a donc pu être absorbée pendant longtemps que parce que l'activité de construction, et par conséquent la population, s'est déplacée vers les agglomérations et les petits centres. Ces communes ont ainsi longtemps joué un rôle important en désengorgeant les marchés immobiliers saturés des grands centres urbains.

Avec la mise en œuvre de la révision de l'aménagement du territoire dans les années 2010, les conditions-cadres ont toutefois radicalement

changé. Depuis, le développement urbain doit se faire principalement vers l'intérieur, tandis que l'extension des zones à bâtir est soumise à des restrictions nettement plus strictes. La possibilité d'absorber la croissance démographique grâce à la construction de nouveaux lotissements dans ces communes périphériques s'en est trouvée considérablement compliquée. Le fort recul de l'activité de construction s'est donc principalement manifesté hors des grands centres économiques (cf. Fig. 33). Alors que le nombre de logements faisant l'objet de demandes de permis de construire, rapporté au parc immobilier total, a plutôt stagné au cours des dix dernières années dans les cinq plus grandes villes, il a sensiblement diminué dans les communes urbaines et rurales. Au cours de cette période, il est passé de 1,9 % à 1,1 %, puis de 1,7 % à 1,2 %.

Fig. 33: Demandes de permis de construire par type de commune

Nbre de logements faisant l'objet d'une demande de permis de construire (nouv. constructions) par rapport au parc immobilier



Source : OFS, Infopro Digital, Raiffeisen Economic Research

La densification urbaine marque le pas

L'objectif consistant à compenser la baisse de l'activité de construction en zone vierge par une densification accrue du tissu urbain n'a donc manifestement pas été atteint. En effet, les projets de densification au sein de zones urbanisées existantes sont nettement plus complexes sur les plans de l'aménagement, de la construction et du droit que les nouvelles constructions sur des terrains non bâtis situés en périphérie des zones urbanisées. Les procédures de planification et d'autorisation plus longues qui en découlent, la multiplication des oppositions et la hausse des coûts de construction ont sensiblement réduit l'attrait de la construction de logements ces dernières années. Malgré la forte demande de logements, les projets de développement dont le besoin se fait cruellement sentir sont souvent peu attrayants, voire tout simplement non rentables, pour les promoteurs potentiels, même dans les grands centres urbains. Il en résulte un secteur du bâtiment qui, malgré une pénurie aiguë de logements et une hausse marquée des prix, construit moins de logements neufs et n'est pratiquement plus en mesure de réagir, même aux signaux de demande les plus manifestes.

De nouvelles solutions sont nécessaires

La pénurie de logements et l'insuffisance de l'offre de logements figurent désormais parmi les priorités de l'agenda politique. Il semble toutefois que l'orientation générale de l'aménagement du territoire ne devrait guère être remise en cause dans un avenir proche. La priorité donnée au développement interne a été légitimée par un référendum et continue de bénéficier d'un large soutien au sein de la population. Un retour à une extension plus large des zones constructibles pour remédier à la pénurie de logements ne devrait donc guère recueillir une majorité politique. Dans ce contexte, il n'y a actuellement aucune initiative politique notable allant dans ce sens.

Il est donc d'autant plus urgent d'améliorer les conditions permettant une densification urbaine plus efficace. Outre les efforts visant à accélérer les procédures d'autorisation et à limiter les possibilités de recours, tels qu'ils sont notamment évoqués dans le cadre du Plan d'action sur la pénurie de logements de la Confédération, il manque jusqu'à présent des propositions concrètes susceptibles d'augmenter réellement la construction de logements.

Le débat public suit généralement les clivages habituels en matière de politique du logement. C'est justement dans les grands centres, où les besoins en logements supplémentaires sont les plus importants, qu'on se contente souvent de réglementer pour atténuer les symptômes de la pénurie de logements. Les dispositions supplémentaires en matière de protection du logement, les règles relatives aux loyers, les droits de préemption et autres interventions sur le marché ne créent toutefois pas de logements supplémentaires, mais se contentent de redistribuer la pénurie existante. Ce faisant, elles aggravent les incitations perverses existantes en matière de consommation d'espace habitable et favorisent une allocation de plus en plus inefficace du logement, ce qui accentue encore la pénurie. Dans le même temps, de telles mesures détériorent les conditions générales pour les investisseurs et les maîtres d'ouvrage et augmentent les risques auxquels ils sont exposés. Ils réduisent ainsi les incitations à réaliser de nouveaux investissements dans la construction de logements, ce qui aggrave encore la pénurie d'offre à long terme et obligera les locataires à payer encore plus cher à l'avenir. D'un autre côté, on réclame des déréglementations peu concrètes et de grande envergure, sans avoir de vision claire sur la manière de concilier la complexité croissante et la diversité des intérêts, ni sur la façon de résoudre les questions de répartition en matière de politique sociale. Il n'y a donc que peu de chances de succès sur le plan politique. Il est donc d'autant plus urgent de trouver de nouvelles idées qui s'inscrivent dans les réalités économiques et politiques, mobilisent le potentiel immobilier existant et favorisent efficacement la densification urbaine.

Zones blanches

Une nouvelle approche, qui fait actuellement l'objet de nombreux débats, est le concept des zones blanches. Dans le canton de Zoug, où le marché du logement subit une pression considérable, cet instrument est actuellement au cœur du débat sur la politique du logement et a fait l'objet d'une consultation cet automne dans le cadre de la révision de la loi cantonale sur l'aménagement du territoire et les constructions. Même si à l'heure actuelle, il est difficile de savoir dans quelle mesure le concept des zones blanches finira par s'imposer, il mérite une reconnaissance particulière en raison de ses approches créatives et de sa logique économique convaincante. En effet, plutôt que de se contenter de redistribuer la pénurie par de nouvelles interventions sur le marché ou de remettre en cause les principes de l'aménagement du territoire, elle s'efforce, dans le cadre des conditions économiques et sociopolitiques existantes, d'accélérer considérablement la construction de logements dans les zones urbanisées existantes.

Plus de logements grâce à la déréglementation temporaire

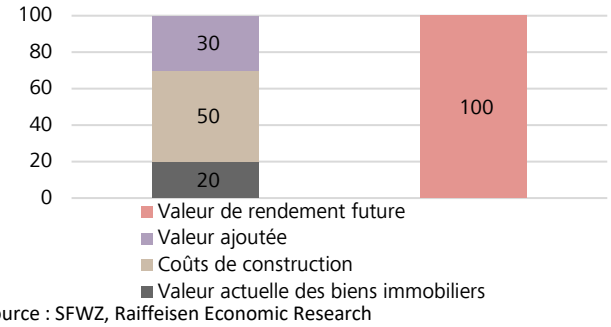
Le concept des zones blanches s'attaque au problème central de la densification urbaine : bien qu'il existe, dans bien des endroits, un très fort potentiel de densification au sein des zones constructibles existantes, la réalisation se heurte souvent aux contraintes liées au droit de la construction, à des structures foncières extrêmement hétérogènes et morcelées, à la résistance de la population locale et des associations d'intérêts, ainsi qu'à des incitations inappropriées qui vont fondamentalement à l'encontre de la construction de nouveaux bâtiments. La création de zones blanches vise donc à mettre en place, pour des zones soigneusement sélectionnées, un cadre d'aménagement spécifique permettant une exploitation nettement plus intensive au sein des zones à bâtir existantes.

En termes simples, des zones spéciales à durée limitée sont superposées aux zones à bâtir existantes avec un assouplissement considérable des règles d'urbanisme cantonales et communales. Il s'agit notamment de supprimer, dans la mesure du possible, les coefficients d'occupation des sols ainsi que les réglementations relatives aux distances entre les bâtiments et à leur hauteur, en vue de mettre en place des constructions

plus denses. Sont toutefois exclues de cette déréglementation les exigences techniques et sécuritaires fondamentales, comme les règles d'architecture conformes aux normes SIA ainsi que les prescriptions générales en matière de lutte contre les incendies ou de protection de l'environnement.

Pour profiter de ce potentiel de construction accru, les futurs maîtres d'ouvrage doivent toutefois respecter certains principes organisationnels. La condition préalable à l'application des nouvelles règles d'urbanisme est la constitution de communautés de voisins contraignantes par le biais d'accords d'aménagement, qui coordonnent le développement d'une zone et régissent les relations entre propriétaires. Les communes et le canton doivent accompagner ces quartiers en leur apportant un soutien technique, organisationnel et juridique et activement encourager de telles coopérations. De plus, la densification de l'aménagement des terrains est soumise à certaines conditions concernant l'utilisation future des bâtiments. L'objectif est de renforcer les incitations en faveur d'une densification rapide des zones concernées par le biais d'initiatives privées et ainsi de stimuler sensiblement la construction de logements.

Fig. 34: Valeur ajoutée grâce à l'utilisation plus intensive
Illustration de la plus-value pouvant être générée grâce à une exploitation plus intensive, en millions de CHF



Source : SFWZ, Raiffeisen Economic Research

À première vue, cette approche ressemble à une idée classique de déréglementation. L'assouplissement des règles d'urbanisme incite fortement les propriétaires fonciers à construire de manière plus dense sur leur parcelle. Cette logique est représentée schématiquement (cf. Fig. 34) et montre une zone théorique qui pourrait être densifiée au sein d'une zone blanche. La valeur des biens immobiliers, y compris les réserves d'utilisation non encore exploitées, calculée selon les normes de construction actuellement en vigueur, s'élèverait à 20 millions de CHF. Conformément aux règles d'urbanisme applicables aux zones blanches, les propriétaires de ces biens immobiliers prévoient désormais de réaliser conjointement un vaste projet immobilier à forte densité, dont la valeur de rendement pourrait finalement s'élever à 100 millions de CHF. La différence entre cette valeur de rendement, les anciennes valeurs immobilières et les coûts de construction correspond au bénéfice théoriquement réalisable grâce à la mise en œuvre de ce projet de construction dans le cadre des nouvelles règles.

Concurrence entre propriétaires fonciers
Contrairement au reclassement classique qui consiste en une simple augmentation du coefficient d'occupation des sols, les possibilités de construction supplémentaires dans les zones blanches ne sont pas permanentes, mais liées à un projet concret de construction de logements. Dès qu'un nombre déterminé de nouveaux logements aura été construit dans la zone, les dispositions particulières cesseront de s'appliquer. Cela engendre une concurrence entre les propriétaires fonciers de la zone blanche. Seuls ceux qui agissent rapidement et mènent à bien leurs projets dans des délais raisonnables bénéficieront du potentiel d'exploitation supplémentaire et de la valeur ajoutée qui en découle. En revanche, si l'on attend trop longtemps, le contingent risque d'être épuisé. Le caractère temporaire des zones blanches constitue l'un des aspects les plus intéressants de ce concept, car il incite à l'exécution rapide des projets. Cela permet aussi de lutter contre la thésaurisation des terrains à bâtir, un phénomène très répandu aujourd'hui. Alors qu'une extension illimitée du potentiel de construction ne fait que créer des réserves supplémentaires qui peuvent rester inexploitées pendant des années, l'outil des zones blanches vise à mobiliser les potentiels existants de manière ciblée et dans les meilleurs délais.

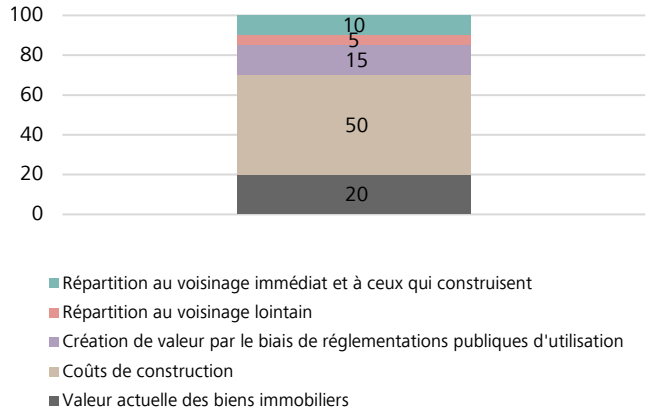
Amélioration de la fiabilité de la planification
Même dans les zones blanches, les pouvoirs publics restent responsables de l'aménagement du territoire. Leur rôle diffère toutefois fondamentalement de celui qui prévaut aujourd'hui dans le cadre de l'affectation spécifique lors de la réalisation de grands projets d'aménagement. En effet, la pratique actuelle impose, pour chaque périmètre concerné, des négociations longues et complexes entre les autorités, les propriétaires fonciers et d'autres parties prenantes, ce qui s'accompagne d'un risque accru d'oppositions et de recours. Étant donné que, dans le cadre de la planification des affectations spéciales, il faut souvent négocier des questions fondamentales concernant la densité, la hauteur des bâtiments, l'aspect architectural ou l'affectation, certains projets peuvent être bloqués ou retardés pendant des années. Cette approche se heurte souvent à ses limites notamment dans le cas de structures de propriété fragmentées. Les divergences d'intérêts et le comportement stratégique de certains propriétaires compliquent encore davantage la mise en œuvre et accroissent l'incertitude en matière de planification et de droit pour toutes les parties concernées. Dans le même temps, cette marge de manœuvre considérable dans les négociations permet aux autorités et aux commissions d'experts qu'elles mettent en place d'imposer des exigences élevées, ce qui réduit la rentabilité des projets envisagés et diminue considérablement leur attractivité pour les maîtres d'ouvrage potentiels.

Dans le cadre du concept des zones blanches, les pouvoirs publics édictent en revanche, pour des zones étendues, des règles définies au préalable et contraignantes pour tous les terrains concernés. Le canton et les communes déterminent quelles localités sont adaptées aux « zones blanches » en fonction de leur situation géographique, desserte et potentiel de densification. Parallèlement, ils définissent les conditions d'exploitation de ces possibilités d'utilisation supplémentaires. Les questions essentielles relatives à la densité, à l'affectation et aux autres conditions préalables à un projet d'aménagement sont ainsi définitivement tranchées avant même la phase de conception, dans le cadre d'un processus de démocratie directe. Dans ce cadre, les nouvelles règles, reconnues par la démocratie de base, finissent par prendre la forme d'un système normatif. Il suffit de satisfaire aux nouvelles exigences pour avoir droit à un permis de construire en vertu des nouvelles règles. Cela permet de réduire les incertitudes en matière de planification et les incertitudes juridiques pour les investisseurs et les propriétaires fonciers.

Outil permettant d'atteindre des objectifs de politique sociale
L'élégance économique du concept des zones blanches ne réside toutefois pas seulement dans la concurrence entre les propriétaires fonciers engendrée par la limitation dans le temps, ni dans le renforcement de la sécurité de planification pour les maîtres d'ouvrage potentiels. Contrairement à une déréglementation classique ou à un reclassement en zone à densité plus élevée, où les plus-values reviennent en grande partie aux propriétaires fonciers, la plus-value générée par une utilisation plus efficace est délibérément répartie entre différentes parties prenantes afin d'atteindre l'objectif de densification. Les pouvoirs publics peuvent ainsi être indemnisés pour l'utilisation plus intensive de leurs infrastructures (routes, écoles, réseaux de distribution, etc.) et pour les travaux d'extension qui pourraient s'avérer nécessaires. En effet, grâce aux dispositions relatives à la « zone blanche », le canton et les communes peuvent mettre en œuvre leurs objectifs de politique sociale. Ainsi, la consultation relative à la future loi sur l'aménagement du territoire et la construction du canton de Zoug prévoit l'obligation de construire au moins 40 % de logements à loyer modéré et d'accorder la priorité à la population locale lors de l'attribution des logements.

Participation aux bénéfices pour les propriétaires concernés
La répartition des plus-values générées par les zones blanches ne doit toutefois pas se limiter aux seules collectivités publiques. Les voisins directement concernés peuvent également être indemnisés pour les désagréments causés par le projet de construction. En fonction de l'impact subi, on distingue, d'un point de vue conceptuel, différents types de quartiers, qui font l'objet d'une indemnisation en conséquence. Les propriétaires fonciers concernés par le chantier et dont les terrains sont directement adjacents au projet de construction (voisinage immédiat) devraient percevoir une indemnisation proportionnellement plus élevée que les propriétaires de parcelles situées plus loin et touchées de manière indirecte (voisinage lointain), en raison de l'impact important du projet sur eux.

Fig. 35: Répartition de la valeur ajoutée entre parties concernées
Répartition indicative de la plus-value pouvant être générée par une exploitation plus intensive, en millions de CHF



Source : SFWZ, Raiffeisen Economic Research

Une répartition à titre d'exemple des plus-values générées par le projet de construction théorique décrit précédemment est présentée sous forme de graphique (cf. Fig. 35). Cet exemple repose sur les hypothèses de l'étude commandée par la Direction des travaux publics de Zoug *« Le logement à Zoug, un facteur d'attractivité – une réflexion théorique sur le droit de l'urbanisme et l'économie immobilière »,* qui a initialement lancé le concept des zones blanches. Ce scénario s'appuie sur l'obligation de construire au moins 50 % de logements à loyer modéré, soumis à des restrictions de loyer correspondantes. Cette exigence réduit de moitié la plus-value que les maîtres d'ouvrage peuvent tirer du projet de construction, car la valeur de rendement du nouveau bâtiment est considérablement diminuée par la limitation du taux de rendement. Sur l'excédent restant, les deux tiers (10 millions de francs suisses) sont ensuite versés aux propriétaires des parcelles situées directement dans le périmètre du projet et faisant partie du voisinage immédiat. Le dernier tiers (5 millions de CHF) permettra d'indemniser les propriétaires fonciers des quartiers périphériques. Il convient de noter que cette structure théorique ne sert qu'à illustrer le mécanisme de répartition. Lors de l'aménagement des zones blanches et des projets qui y voient le jour, la répartition des plus-values peut être adaptée au cas par cas de manière à refléter au mieux les besoins spécifiques des quartiers concernés.

Le partage des bénéfices réduit la résistance locale
Cette répartition explicitement prévue des plus-values financières permet d'atténuer l'un des principaux conflits liés aux processus actuels de densification. L'utilité de nouveaux projets immobiliers est souvent difficile à cerner. La création de logements supplémentaires profite à l'ensemble du marché immobilier, tandis que les propriétaires fonciers en tirent des avantages financiers. Les coûts liés à la densification sont en revanche supportés par le groupe local de riverains plus ou moins directement concernés, qui doivent par exemple accepter une perte de vue, davantage d'ombre projetée, des nuisances supplémentaires ou une densité accrue. Les zones blanches proposent ici une approche intéressante, dans la mesure où une partie de la plus-value générée est affectée de manière ciblée à l'indemnisation du quartier concerné. Cela permet de compenser, au moins en partie, les coûts locaux liés à la densification et de réduire les résistances à l'égard des grands projets de construction de logements. L'intégration sociopolitique implicite des projets de construction dans les zones blanches par le biais de règles d'affectation d'utilité publique ainsi que le financement sans incidence sur le budget de leurs outils de politique sociale, grâce à la création de plus-values dans le cadre de l'aménagement du territoire, peuvent également contribuer à contrer efficacement la résistance politique à l'égard des grands projets.

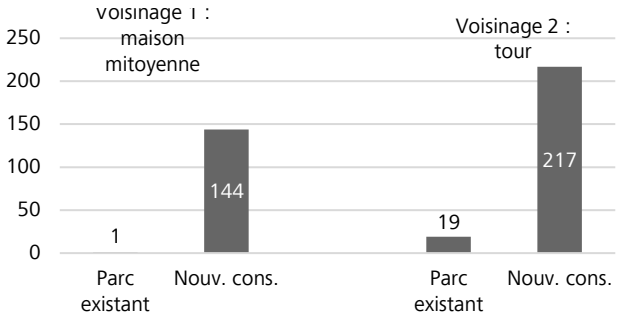
Une très haute densité est requise
Les zones blanches ne visent pas une densification progressive ou généralisée de la zone urbanisée existante. L'objectif est d'augmenter rapidement et de manière significative l'offre de logements dans des emplacements particulièrement adaptés. Ces zones doivent être mises en œuvre là où un important parc immobilier supplémentaire peut être créé rapidement.

Cela implique toutefois un changement d'échelle considérable par rapport au développement urbain habituel d'aujourd'hui. Le financement de ces vastes mesures de politique sociale ainsi qu'une indemnisation adéquate des riverains concernés supposent que ces possibilités supplémentaires génèrent effectivement une plus-value suffisante. Ce n'est le cas que si la densité autorisée est nettement supérieure à celle des constructions standard actuelles. Si, au sein des zones blanches, on ne construisait que des immeubles collectifs légèrement plus grands, avec un ou deux étages de plus, le rendement supplémentaire serait trop faible pour financer les différentes exigences, justifier l'important travail de coordination et, en même temps, offrir aux promoteurs immobiliers des incitations suffisantes pour mener à bien ces projets.

Le concept s'inscrit donc délibérément dans d'autres ordres de grandeur. Plutôt qu'une densification modérée de certaines parcelles, ce sont les transformations à grande échelle qui sont au premier plan. Les tours de 100 mètres de haut ou les bâtiments de plusieurs centaines de mètres de long et d'une hauteur de 30 mètres ou plus s'inscrivent dans la logique de ce modèle. Ce n'est qu'à travers une exploitation aussi intensive qu'il sera possible de créer suffisamment de logements supplémentaires tout en générant les plus-values considérables nécessaires au financement des mécanismes d'indemnisation et de compensation prévus.

De la maison individuelle à la tour
Les illustrations ci-dessous, tirées de l'étude déjà mentionnée *« Le logement à Zoug, un facteur d'attractivité – une réflexion théorique sur le droit de l'urbanisme et l'économie immobilière »* illustrent l'ampleur de la densification envisagée. Ce document élabore des scénarios d'aménagement types à partir d'exemples concrets situés dans la zone frontalière entre Zoug et Baar. Ces éléments permettent d'étudier les densités de construction qui seraient nécessaires pour permettre à la fois une augmentation substantielle de l'offre de logements et le financement des mécanismes de compensation et d'indemnisation prévus. Les ordres de grandeur de l'augmentation du nombre de logements envisagés dans les deux premiers projets présentés à titre d'exemple sont illustrés ci-dessous (cf. Fig. 36). Des centaines de nouveaux logements devraient voir le jour dans les quartiers actuels composés de maisons individuelles, de petits immeubles collectifs et de biens immobiliers à usage commercial.

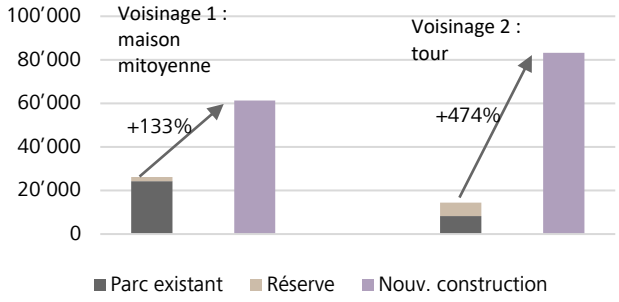
Fig. 36: Impact potentiel important sur l'offre de logements
Augmentation potentielle du parc immobilier grâce à deux projets proposés au sein d'une « zone blanche »



Source : SFWZ, Raiffeisen Economic Research

Les bâtiments nécessaires à cet effet dépassent largement les normes habituelles actuelles. Ainsi, dans le premier exemple, il est proposé de construire, sur des terrains actuellement à usage commercial, une maison mitoyenne de 100 m de long et de 30 m de haut. Dans le deuxième quartier, un gratte-ciel de 100 mètres de haut pourrait voir le jour dans un quartier aujourd'hui majoritairement composé de maisons individuelles. Conformément à la réglementation en vigueur, les hauteurs maximales des bâtiments sur les parcelles concernées seraient aujourd'hui d'environ 20 m et 13 m respectivement. L'augmentation massive du volume de construction par rapport à l'urbanisation actuelle – y compris les réserves d'utilisation encore disponibles – sur les parcelles concernées est également représentée (cf. Fig. 37).

Fig. 37: Forte augmentation du volume de construction sur les parcelles sélectionnées
Évolution du volume de construction en m^3 pour deux projets proposés au sein d'une zone blanche



Source : SFWZ, Raiffeisen Economic Research

Approche innovante et prometteuse en matière de densification
Les zones blanches constituent une approche novatrice qui s'appuie systématiquement sur les incitations offertes aux acteurs concernés. L'octroi temporaire de possibilités de construction supplémentaires et contraignantes incite fortement les propriétaires fonciers à exploiter les potentiels de densification existants et à mettre rapidement à disposition de nouveaux logements.

La manière dont les intérêts locaux sont pris en compte dans le processus de densification est particulièrement remarquable. Les plus-values générées par une utilisation plus efficace ne reviennent pas exclusivement aux maîtres d'ouvrage, mais sont affectées de manière ciblée au financement d'objectifs sociopolitiques et à la participation des riverains concernés. Cela permet d'amortir financièrement une partie des coûts engendrés localement par les projets de densification. Grâce aux zones blanches ceux qui risqueraient d'être les perdants d'une densification deviennent bénéficiaires.

La force de ce concept réside dans la combinaison d'incitations fondées sur l'économie de marché, d'une réduction des risques liés au développement, de la mise en œuvre d'objectifs de politique sociale et de l'implication financière du quartier. Cette approche permettrait ainsi, sur des sites appropriés, d'élargir l'offre de logements à un rythme exceptionnellement rapide et substantiel et apporterait ainsi une contribution importante à la création d'espaces de vie supplémentaires au sein de la zone urbanisée existante.

De grands obstacles subsistent
Mais la capacité du concept des zones blanches à faire ses preuves dans la pratique ne dépend pas, en fin de compte, uniquement de sa logique économique convaincante. Les changements fondamentaux requis dans les pratiques actuelles d'urbanisme et de construction doivent également être acceptés sur le plan politique et être mis en œuvre concrètement. Les réactions enregistrées jusqu'à présent à l'initiative de Zoug montrent déjà que les objections ne manquent pas. Les critiques portent notamment sur les densités de construction très élevées et la crainte d'une perte de qualité architecturale due à la déréglementation importante des règles d'urbanisme existantes ainsi que sur l'évolution du rôle des pouvoirs publics dans le processus d'aménagement. Par ailleurs, de nombreuses questions pratiques se posent quant à la mise en œuvre. Deux défis semblent particulièrement essentiels à cet égard : tout d'abord, le projet et sa mise en œuvre ultérieure doivent bénéficier d'une adhésion politique et sociale suffisante. Deuxièmement, il faut ensuite que se constituent des communautés de quartier disposant d'une capacité d'action suffisante pour mener à bien la mise en œuvre et capables de réaliser concrètement les grands projets envisagés.

La densification n'est pas une évidence sur le plan politique
Un obstacle majeur sera l'acceptation de la méthode de densification envisagée. Ce concept permet et nécessite, sur des sites appropriés, des volumes de construction bien supérieurs à ce qui est habituel aujourd'hui. Des projets couronnés de succès, tels que le Glattpark, l'Europaallee ou Greencity à Zurich, Erlenmatt à Bâle, Wankdorf-City à Berne ou divers secteurs de Lucerne-Sud, montrent que, par le passé, la création de nouveaux quartiers urbains caractérisés par une forte densification a bénéficié de l'acceptation politique. En transposant le débat du projet de construction individuel, qui se heurte souvent à une forte opposition, à l'échelle d'une zone entière, les zones blanches ne résolvent certes pas le problème de l'acceptation, mais elles permettent d'avoir une vue d'ensemble et facilitent ainsi la réalisation du projet. Le débat politique sur la mise en place de telles zones devrait sans aucun doute être animé, d'autant plus que ces nouvelles zones d'aménagement doivent toujours être légitimées au préalable par une procédure démocratique.

Au niveau cantonal, et plus particulièrement au sein des communes, ce sont finalement les électeurs qui décideront s'ils souhaitent autoriser une densification d'une telle ampleur dans un périmètre donné. La perspective de nouveaux quartiers de tours ou à forte densité risque de susciter une forte opposition. Reste à voir dans quelle mesure la compensation sociopolitique prévue et la répartition plus large des bénéfices dans la zone concernée permettront de réduire la résistance politique. Comme le montre le dernier scrutin organisé dans la ville de Zurich, les immeubles de grande hauteur ne sont pas très bien acceptés dans notre pays, même dans les grands centres urbains confrontés à une forte pénurie de logements – bien qu'ils permettent la création d'espaces verts et ouverts et améliorent la ventilation. C'est précisément le rejet catégorique observé à Zurich qui démontre que la volonté d'une densification urbaine marquée n'est en aucun cas une évidence, malgré la forte pression qui s'exerce sur le marché du logement.

Création de quartiers pérennes : un enjeu crucial
Si la mise en place des zones blanches aboutit sur le plan politique, son succès dépendra de la capacité d'un nombre suffisant de quartiers à soutenir une transformation en profondeur de leur environnement. Comme les possibilités de construction supplémentaires doivent en fin de

compte être exploitées par des acteurs privés, la volonté de coopération des propriétaires fonciers est la condition essentielle à la construction de logements supplémentaires. Si la perspective de participer aux plus-values générées constitue certes une forte incitation financière à s'impliquer, la concrétisation de ce projet suppose néanmoins que de nombreux propriétaires s'accordent sur un objectif de développement commun.

Un seul voisin réticent peut empêcher la mise en place d'un nouveau projet. Les mécanismes de répartition envisagés qui constituent une condition préalable indispensable à la mise en œuvre d'un projet risquent de compliquer considérablement la recherche d'un consensus. C'est précisément la participation des propriétaires fonciers ne construisant pas à la plus-value générée qui comporte le risque de voir apparaître des problèmes de « profiteurs ». Si une part trop importante des revenus supplémentaires est prélevée pour satisfaire tous les voisins ayants droit, les incitations restantes pourraient s'avérer insuffisantes pour les acteurs qui assument les risques réels liés au développement. Dans de nombreux cas, cela risque donc d'affaiblir précisément cette incitation entrepreneuriale sur laquelle repose, par principe, le concept des zones blanches.
Par ailleurs, la bonne volonté à elle seule ne suffira guère à mener à bien de tels projets de construction ambitieux. Les quartiers concernés doivent également disposer d'une structure organisationnelle et financière suffisamment solide pour mener à bien de tels projets. Les projets d'aménagement envisagés dans les zones blanches sont d'une ampleur qui dépasse largement la construction d'un simple immeuble collectif. L'organisation des copropriétaires, la conception initiale du projet et le financement de la phase de planification constituent déjà des défis de taille pour toutes les parties prenantes. Les négociations qui s'ensuivent avec les prêteurs, les investisseurs, les autorités ou les entreprises de construction, nécessaires à la mise en œuvre, exigent des compétences techniques pointues et d'importantes ressources financières.

C'est précisément dans les quartiers où la plupart des terrains appartiennent à des particuliers que se pose donc la question de savoir si les propriétaires disposent des compétences et des moyens nécessaires pour lancer de tels projets par leurs propres moyens. Même si un quartier est en principe favorable à la densification, il ne devrait guère être en mesure, sans l'intervention d'un acteur professionnel, de planifier, de financer puis de réaliser un immeuble de grande hauteur ou un projet d'aménagement à grande échelle comprenant plusieurs centaines de logements. La création de communautés à la fois coopératives et solides constitue donc l'une des conditions essentielles pour que le potentiel des zones blanches puisse être pleinement exploité dans la pratique. L'accompagnement consultatif envisagé ainsi que le soutien financier direct ou indirect apporté par les autorités cantonales et communales devront donc sans doute être relativement importants pour que ces projets ne restent pas, au final, de simples chimères.

Un test pratique prometteur

Malgré des défis de taille, il convient de poursuivre la mise en œuvre du concept des zones blanches. Seules les conditions réelles d'utilisation permettront d'évaluer de manière définitive les mécanismes évoqués et les problèmes qui en découlent. Que les zones blanches du canton de Zoug soient appelées à être intégrées dans le projet de loi sur les constructions constitue donc un signe encourageant. Ce concept constitue une approche prometteuse qui pourrait permettre de créer, en un laps de temps relativement court, un nombre considérable de logements sur un marché très tendu. Si le canton mettait en place les bases légales nécessaires et que les communes délimitaient ensuite des zones blanches, cela offrirait une occasion passionnante d'observer, dans des conditions réelles, l'efficacité d'un instrument novateur et original destiné à mobiliser les potentiels de construction de logements. Il faudra toutefois encore attendre quelques années avant la mise en œuvre des adaptations nécessaires des réglementations cantonales et communales. Et il reste bien sûr à voir si les attentes qui en découlent pourront être satisfaites. Le potentiel de cette approche justifie toutefois de se lancer dans cet essai pratique. En effet, compte tenu de la situation tendue du marché du logement dans de nombreuses régions de Suisse, le risque lié à cette expérience semble limité, tandis que le coût de l'immobilisme en matière de politique du logement devient de plus en plus évident dans de nombreuses régions.

Encadré : origine de l'idée des zones blanches

Dans le contexte de l'impôt de l'OCDE, le Conseil d'État zougois a lancé des mesures visant à renforcer l'attractivité du canton, en particulier une amélioration rapide de l'extrême pénurie sur le marché du logement. L'étude « Le logement à Zoug, un facteur d'attractivité » devait permettre de développer, « out-of-the-box », des propositions nouvelles et non conventionnelles pour créer rapidement nettement plus de logements. La Direction des travaux publics de Zoug en a chargé une équipe composée de Thomas Held, Beat Weiss, Peter Märkli, Johanna Roth, Stefan Fahrländer et Christoph Schweiger. L'étude a été publiée fin 2024 sous le titre « Weisse Zonen: Ein raumplanerisches und immobilienökonomisches Gedankenexperiment » :

https://zg.ch/de/soziales/wohnungswesen/wohnpolitik-2030

Mentions légales

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

Auteurs
Francis Schwartz
Michel Fleury
Alexander Koch
economic-research@raiffeisen.ch

Autres publications Raiffeisen
Vous pouvez vous abonner à la présente publication et à d'autres de Raiffeisen ici :
raiffeisen.ch/wissen

Image de couverture
Raiffeisen Züri Unterland

Clôture de la rédaction
30 octobre 2026

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.