

NUMÉRO SPÉCIAL 1019

Domaine public

Pour une réforme du marché hypothécaire

La fièvre et ses remèdes

Numéro spécial réalisé avec la collaboration
de Philippe Biéler, André Gavillet,
Jean-Pierre Ghelfi, Pierre Imhof,
Pierre Liniger, Luc Thévenoz

Un dossier paru dans DP n°980 du 25 janvier 1990 traitait déjà de ce sujet, sous le même titre.

DP **Domaine** DP **Public**

Hebdomadaire romand
N° 1019 – 6 décembre 1990

Rédacteur responsable
Rédacteur
Ont collaboré à ce numéro

Jean-Daniel Delley
Pierre Imhof
Philippe Biéler, André Gavillet,
Jean-Pierre Ghelfi, Pierre Imhof, Pierre Liniger,
Luc Thévenoz

Abonnement
Administration, rédaction

70 francs par année
rue Saint-Pierre 1
case postale 2612
1002 Lausanne
tél.: 021 312 69 10 – télécopie: 312 80 40
Domaine public
Imprimerie des Arts et Métiers SA

Composition et maquette
Impression

© 1990, Domaine public, Lausanne

De l'idée à l'action

Le 23 août, l'Union de banques suisses annonce une quatrième hausse des taux* hypothécaires pour le 1^{er} novembre; nouveau coup de tonnerre dans un ciel déjà tourmenté. Le 10 septembre, Jean-Pascal Delamuraz fait savoir que le Conseil fédéral va proposer au Parlement, sous la forme d'un arrêté urgent, de soumettre les taux hypothécaires à une surveillance conjoncturelle des prix. Le 5 octobre, désaveu cinglant, les Chambres adoptent en vote final un arrêté urgent instituant une surveillance non pas conjoncturelle, mais concurrentielle des taux d'intérêt, mesure de portée limitée destinée à sauver la face du Conseil fédéral.

Parce que notre pays connaît un endettement hypothécaire immense — il détient un record mondial — chaque hausse des taux met en branle d'énormes masses financières qui se chiffrent en milliards de francs, ventilés en autant de situations individuelles qui deviennent parfois pénibles. Jamais telle ponction, si elle était fiscale, ne serait acceptée. Un retour des taux à leur niveau d'il y a quelques années n'est pas une hypothèse réaliste; c'est donc leur stabilisation qu'il importe de rechercher. Actuellement, les taux hypothécaires, qui rentent de l'argent prêté à long terme*, dépendent pour une large part

des taux d'intérêt à court terme, très fluctuants. Une stabilisation nécessite donc une réforme de ce marché.

Depuis les premières hausses, les propositions de réforme n'ont pas manqué. Toutes tournent autour de deux idées: faire intervenir les caisses* de pensions; modifier le financement des prêts hypothécaires. Parallèlement, une stabilisation des loyers est recherchée. Nous avons voulu, dans ce numéro spécial, en faire une description critique.

Le temps est maintenant à l'action: il faut évaluer les propositions qui ont été faites, décider de celles qui méritent d'être soutenues, puis entreprendre les réformes nécessaires. Certaines banques participent à cette recherche et étudient prudemment de nouveaux produits financiers. Il faut certes les y encourager, mais garder à l'esprit les limites de l'exercice: les banques ne sont pas des organisations philanthropiques. Si le législateur doit s'engager, tout ne dépend pas de lui; la volonté des acteurs de ce marché sera également déterminante pour mettre en place les instruments nécessaires au changement. La loi se limitera à rendre possible ce qui, aujourd'hui, ne l'est pas.

Les leviers d'une réforme sont donc entre les mains des organisations syndicales, de locataires et de propriétaires; des responsables des caisses de pension; des représentants des salariés dans les organes de gestion de ces caisses.

*Les mots suivis d'un astérisque renvoient au lexique de la page

Approche du marché

Le marché hypothécaire comporte quelques données incontournables; il est indispensables de les connaître si l'on veut faire des propositions pour le réformer.

● Le niveau de l'endettement hypothécaire est l'élément le plus connu. Cet endettement se montait à 377 milliards de francs en 1989 (56'000 francs par habitant). Il tournera autour des 400 milliards cette année (60'000 francs par habitant). Entre 1985 et 1989, il a augmenté d'une trentaine de milliards de francs par année.

Cette masse d'argent est considérable (plus du double de la fortune des caisses de pensions) et elle progresse deux fois plus vite que l'ensemble des primes versées par les assurés aux institutions du deuxième* pilier.

Quelles que soient les modifications qu'on apportera au système, il faudra une longue période pour changer cette situation de départ.

● Les banques assurent 88,6% du total du financement du marché hypothécaire, les assurances privées 5,6%, les caisses de pensions 4% et les personnes privées 1,6%.

L'idée d'engager davantage les institutions de prévoyance dans le financement des hypothèques est certainement judicieuse. On se rend compte cepen-

dant à l'énoncé des chiffres en cause qu'il faudra une intervention massive et de longue période pour modifier de manière significative ces proportions.

● La concurrence et le marché sont parfaitement incapables de maintenir «spontanément» (la «main invisible» du libéralisme) une situation d'équilibre.

Lorsque l'argent est abondant et peu cher, comme c'était le cas entre 1985 et 1988, les banques prêtent à tour de bras à qui veut bien se lancer dans des opérations immobilières.

Lorsque l'argent devient rare et coûteux (depuis fin 1988), tous les établissements relèvent leurs taux d'intérêt. Les appels à la modération et à la prise en considération des conséquences sociales des hausses des taux ne peuvent avoir qu'un effet très marginal, pour ne pas dire nul, sur leurs décisions.

● Deux raisons expliquent, semble-t-il, le très haut niveau de l'endettement hypothécaire. D'une part, l'abondance de l'épargne a permis jusqu'à tout récemment un financement avantageux des hypothèques*. D'autre part, les dis-

positions fiscales favorisent le non-remboursement des emprunts hypothécaires.

● Nous avons l'habitude de considérer que de faibles taux d'intérêt constituent un atout indiscutable. C'est vrai pour les activités commerciales et industrielles — encore qu'à la réflexion ils ne conduisent pas nécessairement à une allocation judicieuse des ressources.

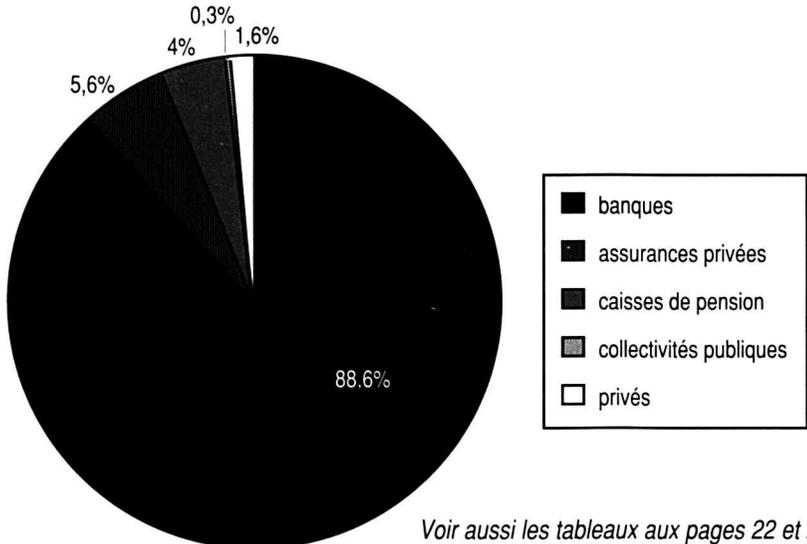
Mais ce n'est pas vrai pour l'immobilier. Des taux d'intérêt bas favorisent la spéculation. L'investisseur peut acquérir des terrains qu'il ne met pas en construction tant et aussi longtemps que la plus-value escomptée sur le capital ex-

cède les charges financières. Le promoteur peut se lancer dans des projets d'un coût d'autant plus élevé qu'il obtient la totalité d'un financement avantageux, et les acquéreurs de leur côté ne regardent pas trop aux prix puisqu'eux aussi partent de l'idée qu'ils peuvent emprunter à de bonnes conditions.

Des taux d'intérêts plus élevés ainsi que l'apport obligatoire de fonds propres, en augmentant le coût d'accaparement du sol, rendraient ces opérations moins intéressantes. Complétées par des mesures fiscales, elles pourraient devenir quasi inintéressantes.

● Il est vraisemblable que les taux d'in-

Provenance des prêts hypothécaires en 1989



Voir aussi les tableaux aux pages 22 et 23.

térêt en Suisse s'aligneront à la hausse sur ceux du marché financier international. Il est probable cependant qu'ils conserveront un léger différentiel favorable du fait que le niveau de l'épargne est ici plus élevé que dans la plupart des autres pays.

Cet alignement est la conséquence de l'internationalisation des marchés, que le processus d'intégration européenne ne peut que renforcer. Il résulte aussi du fait que les épargnants et les gestionnaires de fonds (grandes entreprises, assurances, caisses de pensions) ont appris à mieux faire travailler l'argent.

Une claire indication de cette tendance est donnée par les chiffres: les placements à court terme («dépôts à terme», de 3 à 12 mois), qui offrent des taux intéressants, ont progressé de 78 milliards de francs de fin 1987 à fin 1989, alors qu'ils n'avaient augmenté que de 6 milliards au cours des deux années précédentes, quand les taux étaient fort réduits.

L'épargne traditionnelle, sur carnet ou livret de dépôt, n'est plus aussi stable qu'auparavant. Les déposants ont appris à modifier leurs placements en fonction de l'évolution des marchés financiers.

● Bien que la Banque nationale porte une responsabilité indiscutable dans le redémarrage du processus inflationniste actuel, il est plus intéressant de relever le déséquilibre qui s'est créé récemment sur le marché hypothécaire.

Alors qu'en 1985, l'épargne traditionnelle — carnets d'épargne et livrets de dépôt — couvrait en gros 75% des prêts hypothécaires, cette part est tombée à près de 50% en 1989. Si l'on ajoute les bons* de caisse à l'épargne, les propor-

tions étaient de 111% en 1985 et de 85% en 1989.

Cette évolution ne résulte pas, comme on l'a souvent écrit, d'un recul de l'épargne. En valeur absolue, épargne et bons de caisse ont augmenté de 51 milliards de francs entre 1985 et 1989. La dégradation provient du fait que, dans la même période, l'endettement hypothécaire a beaucoup plus augmenté: 125 milliards de francs.

● Certaines banques, pour agrandir leur part de marché, ont couvert cet écart considérable en se «refinçant» avec de l'argent à court terme. Ainsi, Jean-Pascal Delamuraz, chef du Département de l'économie publique, a parfaitement raison d'affirmer que les banques ont spéculé. Financer des prêts à long terme avec de l'argent à court terme est non seulement contraire aux usages les mieux établis de la profession, c'est aussi de la spéculation.

Toutes les banques ont peu ou prou agi de la même manière. La part de l'épargne et des bons de caisse par rapport aux prêts hypothécaires recule entre 1985 et 1989 de 18% dans le groupe des banques cantonales, de 20% dans celui des banques régionales et de 32% dans celui des grandes banques (ensemble, ces trois groupes de banques assurent 90% des prêts hypothécaires).

La diminution est particulièrement importante dans les grandes banques. Elle l'est encore plus lorsqu'on sait que ces banques avaient la plus forte couverture en 1985, mais la plus faible en 1989. Ceci s'explique par le fait qu'elles ont financé à elles seules 54 des 125 milliards d'augmentation des prêts hypothécaires au cours de la période considérée.

● On comprend mieux pourquoi les grandes banques peuvent dire qu'elles ont été «obligées» de procéder à quatre hausses successives du taux de l'intérêt hypothécaire.

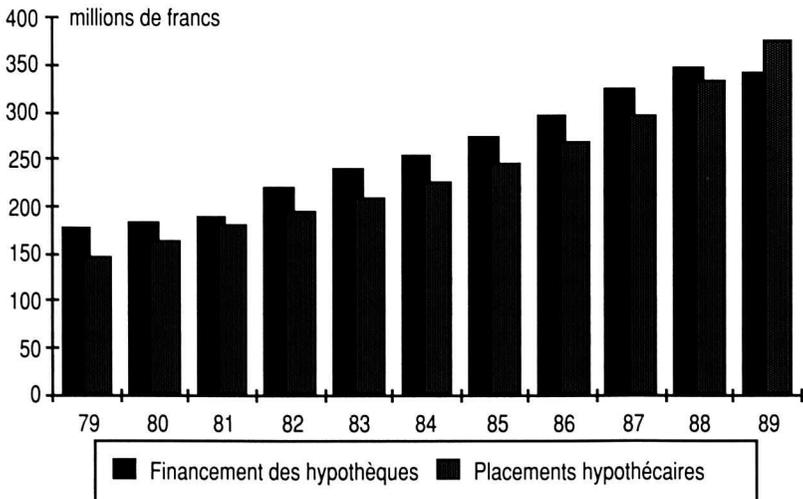
Leur gestion critiquable a réduit leur marge de manœuvre, c'est-à-dire leur marge bénéficiaire, lorsque les taux à court terme ont fortement augmenté.

La «compréhension» dont le Parlement a fait preuve à leur égard en refusant

d'introduire une surveillance conjoncturelle du taux de l'intérêt hypothécaire est tout aussi critiquable.

L'attitude spéculative des grandes banques en particulier a en effet largement contribué à dérégler les marchés immobilier et hypothécaire. Dans ces conditions, il était tout à fait légitime d'exiger qu'elles fassent leur part pour rétablir l'équilibre de ces marchés.

Rapport entre le financement des hypothèques et les prêts accordés



Ce graphique montre bien que jusqu'en 1988, les banques disposaient d'un surplus de fonds pour le financement des prêts hypothécaires. Cela n'est plus vrai en 1989, bien que ces fonds n'aient que très peu diminué; en revanche les prêts consentis ont fortement augmenté. Conséquence: la différence a dû être empruntée sur le marché à court terme. (Voir aussi le tableau à la page 22.)

Quelques remèdes

Les fonds des caisses de pensions

Les caisses de pensions gèrent une masse considérable d'épargne obligatoire; elles pourraient contribuer à stabiliser le marché hypothécaire

Côté emprunteur

● La prévoyance* professionnelle entasse une gigantesque épargne forcée. Bientôt 200 milliards. Quand l'accumulation sera achevée, ce sera le double.

De tels montants sont de dimension internationale. La fantastique dette des pays en développement, estimée à 1'300 milliards de dollars, n'est «que» huit fois supérieure. Elle pèse sur des centaines de millions d'habitants. En regard, la réserve de nos vieux jours.

● Ces capitaux sont affectés à un but précis. L'immensité de la somme ne doit pas créer le réflexe «on prend dans le tas». Mais on remarquera aussi que banques et assurances ont mis un empressement intéressé à s'assurer le dépôt de ces fonds. Malgré les garanties légales

d'une gestion paritaire, l'affectation économique d'une telle épargne échappe aux salariés. Or ils sont en droit d'exiger que leurs capitaux servent des buts d'intérêt général, et, plus particulièrement, celui de la stabilisation du marché du logement.

● En regard de l'épargne accumulée, il faut mettre le fantastique endettement hypothécaire suisse: près de 400 milliards. A nouveau des chiffres de dimension internationale; par tête d'habitant, un record mondial inégalé. Cet endettement était rendu possible, jusqu'ici, par la très forte épargne ordinaire, celle des carnets et des livrets de dépôt; incité par les banques qui disposaient de fortes liquidités; insuffisamment amorti car les prêteurs ne l'exigeaient pas; encouragé par le fisc autorisant la déduction intégrale des intérêts* passifs et des emprunts

au-delà même du revenu* locatif et de la valeur des immeubles. En contre-partie, une valeur du sol aberrante.

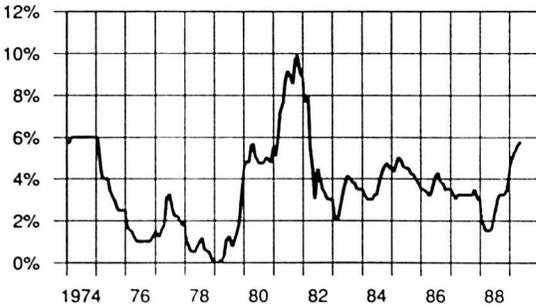
● Les contradictions du système ont aujourd'hui éclaté. L'alignement sur les taux européens, ou du moins sur la fourchette inférieure, semble durable. Les besoins mondiaux en capitaux sont immenses (pays de l'Est, pays du tiers monde, Etats-Unis et autres pays occidentaux bouclant mal leur budget ou leur balance commerciale). Une détente n'est pas prévisible.

● Plus techniquement, il faut remarquer que le crédit hypothécaire est un prêt à très long terme, celui de son amortissement. Si l'épargne devient mobile, on

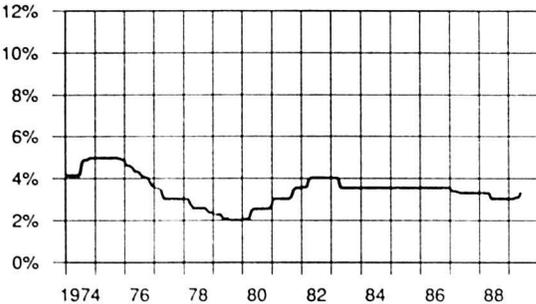
finance le long terme avec du court terme. Autrement dit, on soumet à toutes les secousses d'un marché capricieux une masse énorme: les placements à six mois déterminent le coût des prêts engagés pour 40 ans; le frémissement des feuilles fait osciller les troncs enracinés (*voir les graphiques ci-dessous*).

● On a, devant soi, les pièces du puzzle.
1. les capitaux des caisses sont considérables; 2. ils doivent être investis à long terme; 3. le marché hypothécaire n'est plus assuré par la seule épargne; 4. il est à la recherche d'un financement à long terme.

Les pièces s'emboîtent-elles ? 1-3 et 2-4 ? C'est la question.



Taux d'intérêt des dépôts à 3 mois auprès des grandes banques à Zurich.



Taux d'intérêt de dépôts d'épargne des banques cantonales.

Tiré de l'Annuaire statistique de la Suisse, 1990.

Côté prêteur

● Il y a quinze mille institutions de prévoyance, et les plus grandes sont souvent des fondations collectives créées par des banques, des assurances, des fiduciaires, des associations professionnelles. Difficile donc de tenir un langage qui s'applique uniformément.

● Les caisses doivent assurer le meilleur rendement compatible avec le maximum de sécurité. Elles n'ont pas en charge la politique sociale.

Le rendement des capitaux est supérieur au taux technique de 4%, imposé par la loi. Le surplus devrait permettre aux caisses de prendre en compte l'inflation (des rentes non adaptées à l'indice

des prix se dévalorisent) et l'espérance de vie qui progresse. En réalité, les responsables des caisses préfèrent souvent utiliser les fonds disponibles pour constituer des réserves latentes, par amortissement des titres et non revalorisation du parc immobilier, ce qui lèse les assurés.

● Dans le respect de ces principes, comment se répartissent leurs actifs ? (Voir le tableau ci-dessous.)

On observera que les placements hypothécaires sont très faibles, notamment en comparaison des investissements en immeubles et terrains. Les obligations* représentent le poste le plus important. Il faut y ajouter encore les avoirs auprès de l'employeur qui sont, pour l'essentiel, des prêts des caisses de

Total des actifs des institutions de prévoyance en 1987

	millions de francs	%
Placements à court terme	15'292	9,1
Avoirs auprès des employeurs	27'782	16,6
Obligations et bons de caisse	50'621	30,2
Actions et parts de fonds de placement	13'345	8,0
Créances envers des fonds de placement	7'703	4,6
Hypothèques	12'675	7,6
Immeubles et terrains	28'952	17,3
Participations à des sociétés immobilières et à des fonds immobiliers	2'143	1,3
Autres actifs	9'170	5,5
Total	167'683	100,2

Source: Office fédéral de la statistique.

pensions publiques à l'Etat sous forme d'obligation simple.

● Du point de vue du rendement, quelques remarques. Les principaux postes des actifs n'atteignent pas des taux de rentabilité comparables à ceux du crédit hypothécaire actuel.

Souvent les immeubles et les terrains sont achetés, malgré le rendement faible, pour la plus-value qu'ils procurent lorsqu'on est en mesure de l'attendre, sans risque d'être contraint de vendre pour s'assurer des liquidités. C'est le cas des caisses.

Les obligations génèrent un rendement moyen, qu'il faut calculer sur 8 à 10 ans. Enfin, les actions, sans parler des risques (voir 1987), sont en général de

faible rentabilité quand leur acquisition est récente.

● On ne saurait donc prétendre que les placements hypothécaires, comparés aux autres postes, soient de rentabilité défavorable et qu'ils contreviennent à l'obligation de rechercher le meilleur rendement possible.

● Mais pour qu'un contrat soit conclu, il faut qu'au même moment il soit jugé favorable aux deux parties.

Deux propositions possibles:

1. Le prêt hypothécaire consenti par une caisse est calculé sur la moyenne des dix (ou cinq) dernières années et garanti stable. Il serait renouvelé dans les mêmes conditions.

Rendement des placements

fin d'année	emprunts obligataires	emprunts par lettres de gage	placements hypothécaires
1980	4,75	4,92	4,53
1981	4,98	5,06	5,58
1982	5,01	5,06	6,02
1983	4,89	4,95	5,52
1984	4,86	4,84	5,51
1985	4,78	4,77	5,51
1986	4,71	4,74	5,43
1987	4,68	4,70	5,22
1988	4,67	4,67	5,02
1989	4,78	4,76	5,74

Source: Banque nationale suisse

La difficulté est d'introduire ce système après deux années de hausse forte. La moyenne établie sur dix (cinq) ans tempère fortement les taux récents.

Si l'on croit que les taux actuels sont le sommet d'une courbe, le contrat peut être conclu. Si le pronostic est que les taux se stabiliseront à un niveau élevé, il y aurait intérêt à attendre. Dans quelques années, cette proposition sera à nouveau opérationnelle.

(L'idée d'une moyenne des taux peut aussi être envisagée à un autre niveau, celui de la définition des charges entre propriétaires et locataires. Voir p. 14)

2. La référence peut être le taux des obligations de premier ordre ou celui de la Centrale* des lettres de gage. Leur rendement a presque toujours été inférieur à celui des placements hypothécaires. Pas étonnant puisque de tels emprunts servent souvent à financer les prêts hypothécaires (*voir le tableau de la page précédente*).

D'autres références, d'autres produits sont envisageables. Mais le problème ne se limite pas à une comparaison théorique des taux, même s'il est important de démontrer que les caisses pourraient en conformité avec leur devoir de rendement et de sécurité intervenir sur ce marché. Car il n'y a pas que les produits; il y a aussi les outils, les instruments de gestion.

Côté gestion

Une fois encore, pas de formule unique, vu la diversité des institutions de prévoyance. Il est facile d'imaginer entre une caisse importante et une coopérative d'habitation solide un prêt sous

forme d'obligation simple. Mais dans les cas plus ordinaires il faut un instrument de gestion. Les banques accepteront-elles, même si elles sont à bout de souffle dans le financement du marché hypothécaire, cette concurrence ?

Leur métier est celui d'intermédiaire: elles reçoivent, elles prêtent. Les investisseurs des fonds de prévoyance (on l'a vu) sont une clientèle qu'elles se disputent, mais pour leur offrir leurs propres produits. Les raccourcis (producteur-consommateur) sont toujours suspects aux professionnels.

L'outil de gestion peut être une institution ad hoc créée par les associations de locataires (ASLOCA*), les coopératives d'habitation, l'Union suisse pour l'amélioration du logement (USAL*). Techniquement, surtout si on se limite aux prêts en premier rang, la gestion est simple.

Elle peut être aussi effectuée par une banque qui travaille à la commission. La mise à disposition d'un savoir-faire représente pour les banques une part très forte de leur activité. Rien d'inédit si on l'applique à un champ nouveau.

La concurrence avec les affaires ordinaires des banques hypothécaires peut être limitée. Les caisses de pension peuvent assortir leurs prêts de conditions; en priorité, elles devraient alimenter les coopératives ou les associations dont les statuts prouvent qu'elles ne visent pas de but spéculatif. Ou encore, les prêts pourraient être réservés à tout propriétaire qui s'engage, contractuellement, à calculer les loyers en fonction des charges réelles.

Reste à définir les frais de commission. Ils ne devraient pas excéder 1/4%. Dans l'hypothèse où les caisses offriraient des prêts, pour le logement

social, à 1/4% en-dessus du taux des obligations, on obtiendrait un financement avantageux.

Conclusion

Si, pour résoudre ce problème on consacrait une toute petite fraction de l'imagination qui a été mise en œuvre pour créer sur le marché bancaire de nouveaux produits financiers ou spécu-

latifs, on trouverait sans peine non pas la solution, mais des solutions.

Elle ne doit pas dépendre d'un acte législatif (sur quelle base constitutionnelle ?) imposant aux caisses de prendre une part du marché hypothécaire. Elle est à portée d'une volonté d'action. Les salariés sont coresponsables de la gestion des caisses; ils doivent, avec les associations de locataires et leurs propres organisations, se retrouver pour une politique coordonnée. Occasion de rajouter la formule: même combat.

André Gavillet

Fonds propres et amortissement

Il est nécessaire d'obliger les promoteurs et les acheteurs immobiliers à apporter une part minimale de fonds propres. La mesure prise à titre d'urgence par les Chambres fédérales en automne 1989 dans le cadre des arrêtés antispéculation doit faire partie du droit ordinaire. On peut éviter ainsi la boulimie de construction à n'importe quel coût et la frénésie d'achat à n'importe quel prix.

La difficulté réside évidemment dans la fixation du prix du bien immobilier à partir duquel se calcule la part de fonds propres. La difficulté n'est pas insurmontable avec l'aide des registres fonciers et d'une jurisprudence naissante.

Il faut également imposer le rem-

boursement régulier des emprunts hypothécaires. Non seulement cette mesure amènerait des liquidités supplémentaires dans le circuit financier, mais elle obligerait les acheteurs à mieux calculer leur budget et à faire pression sur les prix proposés par les promoteurs.

Ce serait une mesure efficace à long terme pour freiner la hausse constante du prix des terrains et de la construction. Il faut savoir en effet que le paiement des intérêts d'un emprunt entre dans le calcul des loyers et se trouve donc reporté sur les locataires. Au contraire, l'amortissement n'est pas censé entrer dans ce calcul et ne peut en principe donc pas être reporté.

La «titrisation» des hypothèques

Lorsque les banques décident une hausse du taux d'intérêt hypothécaire, elles font bouger des sommes immenses, en raison de l'importance de l'endettement hypothécaire du pays. Une augmentation de deux points en moins de dix-huit mois représente une charge supplémentaire annuelle d'environ 8 milliards de francs que propriétaires endettés et locataires doivent déboursier. 8 milliards, c'est le quart du budget de la Confédération pour 1991; c'est 1,5 milliard de plus que le rendement de l'Impôt fédéral direct; c'est ce que coûtera Rail 2000.

Le paiement de ces intérêts supplémentaires est actuellement presque entièrement supporté par les derniers maillons de la chaîne: les propriétaires habitant leur propre logement et les locataires.

Faire payer l'entier facture au dernier maillon de la chaîne est injuste: les banques ont leur part de responsabilité dans la situation actuelle. D'autre part, notre système économique a l'habitude de faire courir des risques aux investisseurs qui, dans ce secteur, sont largement épargnés tout en profitant de revenus confortables. C'est pour transférer le risque du locataire et du propriétaire à l'investisseur que l'Union syndicale suisse, notamment à l'instigation de Beat Kappeler, propose la création de titres hypothécaires.

Ils pourraient être de deux ordres.

● Première possibilité, les banques émettent des hypothèques à taux d'intérêt fixe, mais dont la valeur est négociable en fonction de l'évolution du marché.

Avec ce système, si la famille A emprunte 500'000 francs à la banque B à un

Essai bancaire

La SBS a annoncé dernièrement qu'elle examinait la possibilité, pour refinancer ses opérations hypothécaires, de recourir de manière accrue à des emprunts obligataires à long terme. Cette banque va faire un test auprès de sa clientèle. Ce même établissement étudie actuellement une nouvelle formule de prêt hypothécaire, qui combine une fraction à taux fixe et une fraction à taux variable. C'est le client

qui déciderait de l'ampleur de la fraction fixe et de sa durée. Il aurait également la possibilité de diviser la fraction à taux fixe en tranches de montants modulables et dont les échéances sont échelonnées dans le temps, répartissant sur plusieurs dates le risque d'une hausse. Dans les deux cas, la SBS n'offrirait des prêts hypothécaires à taux fixe que dans la limite d'un refinancement par un fonds de durée identique.

taux de 8%, la famille A ne se soucie plus que d'amortir sa dette et de payer les intérêts, au taux constant fixé lors de la conclusion du contrat, qui n'est pas dénonçable. La banque B a pour sa part la possibilité de revendre l'hypothèque qu'elle détient sur la maison de la famille A. Si elle fait usage de ce droit à un moment où les taux d'intérêt sont plus élevés qu'à la conclusion du contrat, l'hypothèque se négociera à une valeur inférieure; si au contraire les taux d'intérêt ont baissé, la valeur de l'hypothèque aura augmenté. La famille A quant à elle ne subira pas les effets de ces fluctuations.

Le mécanisme peut paraître compliqué; en fait, il est relativement simple. Si une banque détient une hypothèque de 500'000 francs qui lui rapporte du 8%, elle encaissera 40'000 francs d'intérêts par an. Si elle souhaite s'en défaire à un moment où les possibilités de placement d'une sécurité équivalente rapportent du 10%, elle ne pourra vendre son titre que 400'000 francs; ainsi l'acheteur, en encaissant 40'000 francs par an (toujours le 8% de la valeur initiale, soit les 500'000 francs garantis par hypothèque) s'assurera-t-il un rendement conforme aux autres possibilités de placement.

● La deuxième possibilité est en fait un développement de la première. Les banques accordent aussi des prêts à taux fixe, mais elles les financent par l'émission de papiers-valeur vendus au public. Ainsi, une banque n'accordera des prêts à un taux donné que pour l'équivalent de la somme obtenue par l'émission de papiers-valeur offerts à ce même taux moins une commission. Les papiers, ensuite, peuvent se négocier sur le marché secondaire, leur valeur de revente étant, comme dans l'exemple précédent, fonction des autres possibilités de place-

ment au moment de la nouvelle transaction. Ce mécanisme est en fait le même que celui qui s'applique déjà aux obligations émises par la Confédération, les cantons, certaines communes ou entreprises.

L'avantage de l'un et l'autre de ces systèmes est qu'ils stabilisent les charges de l'emprunteur tout en répartissant les risques.

Celui qui a emprunté prend le risque de ne pas profiter d'une éventuelle baisse des taux d'intérêts, mais il sait en contrepartie qu'il ne subira pas les effets d'une hausse pendant la durée convenue. Les banques ou les personnes achetant des titres hypothécaires prennent le risque d'une dévaluation de leur papier, mais peuvent aussi espérer une plus-value, à l'instar d'une obligation. Enfin, ce mécanisme permettrait aux caisses de pension de participer activement et massivement au financement du marché hypothécaire sans consentir elles-mêmes des prêts; il leur suffirait d'acheter des titres auprès des banques, comme elles achètent des obligations émises par les collectivités publiques et des actions émises par les entreprises privées.

Concrètement, l'introduction d'hypothèques négociables nécessite quelques changements des lois relatives au registre foncier et aux lettres de gage. Il serait pour les deux propositions nécessaire que le marché secondaire fonctionne bien, afin que les investisseurs soient assurés de pouvoir négocier leurs titres lorsqu'ils ont besoin de liquidités.

Un groupe de travail institué par l'Association suisse des banquiers est chargé d'élaborer des propositions dans le domaine de la «titrisation» des prêts hypothécaires.

Pierre Imhof

Taux moyen sur cinq ans

L'Association suisse des locataires (ASLOCA) a formulé en janvier dernier une proposition propre à susciter un large consensus. Elle vise non pas à supprimer complètement le lien entre hausse des taux et augmentation des loyers, mais à en réduire les effets abrupts par une sorte de découplage.

Concrètement, l'ASLOCA propose que les loyers ne soient plus adaptés en fonction du taux du moment, mais sur la base du taux hypothécaire moyen des cinq dernières années. Ainsi, les fluctuations à court terme ne se répercuteraient plus immédiatement sur les loyers. Ce système atténuerait les chocs brutaux, en faisant supporter aux locataires et aux propriétaires un risque analogue de se trouver provisoirement dans une situation défavorable par rapport au taux du moment. Il prendrait autant en compte les mouvements de baisse du taux que ceux de hausse.

Si certains propriétaires devaient faire face à un manque de liquidités, il leur resterait toujours la possibilité d'augmenter les loyers en alléguant un rendement insuffisant (art. 269 du Code des obligations), pour autant qu'ils acceptent d'en apporter les preuves comptables.

Cette proposition dite de «lissage» des intérêts hypothécaires sur des moyennes de cinq ans a été reprise par le Grand Conseil genevois, qui a adopté à l'unanimité, le 23 mars 1990, une résolution à l'Assemblée fédérale (sous la forme d'une initiative cantonale), lui demandant d'édicter des règles dans ce sens.

Cette solution s'inscrit dans le cadre légal actuel de la surveillance des loyers (art. 269 a. litt. b du Code des obligations sur les augmentations de loyers justifiées par des hausses de coûts). Le système des moyennes est par exemple déjà utilisé pour calculer la répercussion sur les loyers des frais d'exploitation de l'immeuble: le Tribunal fédéral, dans une jurisprudence constante, compare des montants moyens, calculés sur des périodes les plus longues possibles, afin de pondérer les fluctuations en dents de scie qui peuvent se produire d'un exercice annuel à l'autre.

Mise en œuvre

Cette proposition recueillant un large soutien, y compris parmi les milieux immobiliers, nous avons bon espoir qu'elle puisse être adoptée de façon paritaire, à tout le moins au plan romand. Il serait alors urgent que le Conseil fédéral obtienne la compétence de donner force obligatoire à un tel accord.

Mais, à défaut, le Conseil fédéral pourrait parfaitement adopter lui-même une telle mesure, qui est de sa compétence. En effet, il lui suffirait par exemple d'ajouter à l'article 13 de l'Ordonnance sur le bail à loyer (OBLF) un alinéa ^{1bis} nouveau, dont la teneur pourrait être la suivante: «Les taux hypothécaires déterminants sont les taux moyens calculés sur cinq ans».

Philippe Biéler

Les remèdes qui n'en sont pas...

Supprimer le lien entre taux hypothécaires et loyers

Le 4 octobre dernier, le Conseil national a accepté, sous la forme restreinte du postulat, une motion du groupe radical-démocratique visant à supprimer le lien qui existe entre les taux hypothécaires et les loyers. Sans indiquer clairement comment parvenir à un tel résultat (ce que personne n'a pu faire jusqu'ici !), les radicaux mentionnent toutefois qu'il s'agirait de remplacer les règles actuelles «par une législation orientée davantage vers le marché».

Anticonstitutionnel

Il n'y a pas trente-six solutions: si l'on supprime la référence aux taux hypothécaires pour fixer les loyers, il ne subsiste que deux possibilités, soit de fixer les loyers en fonction des autres

coûts (en particulier en se référant à l'indice des prix), soit de laisser les loyers évoluer librement, en espérant une régulation économique «par le marché». C'est très clairement cette seconde solution que souhaitent les radicaux.

Leur démarche est anticonstitutionnelle. En décembre 1986, le peuple (avec 64 % de «oui») et la grande majorité des cantons ont adopté le nouvel article 34^{septies} de la Constitution, qui prévoit entre autre que la Confédération «légifère pour protéger les locataires contre les loyers et autres prétentions abusifs des bailleurs». Le mandat est clair: il n'est pas question de s'en remettre au prétendu libre jeu de l'offre et de la demande. De surcroît, pour concrétiser cet article constitutionnel, les Chambres fédérales ont adopté en décembre 1989 (soit exactement trois ans plus tard, ce qui est remarquable) le nouveau droit du bail.

Celui-ci, bien qu'il ne condamne pas aussi clairement qu'on pourrait le souhaiter le concept de loyers du marché, a tout de même introduit dans le droit ordinaire (Code des obligations) les notions de rendement excessif et de loyer basé sur les coûts. J'ai peine à comprendre que les radicaux aient pu, en février 1990 (soit à peine deux mois plus tard), proposer une motion qui remette autant en cause un texte encore tout frais et pas même entré en vigueur !

Sur le fond de la question, il n'y a pas et ne peut y avoir de marché du logement qui fonctionne selon le libre jeu de l'offre et de la demande, tout particulièrement dans les grandes villes. L'offre est largement insuffisante, preuve en est le niveau extrêmement bas (depuis plusieurs années) du nombre des logements vacants. Et ce ne sont pas les taux d'intérêts actuels qui vont stimuler la construction (déjà faible) de nouveaux logements. Dès lors, une libéralisation des loyers conduirait avant tout à une explosion des prix des anciens logements. Quant aux loyers des nouveaux logements, ils subsisteraient au mieux à leur niveau actuel. Sur le plan général, une telle évolution aurait surtout des effets inflationnistes massifs et durables. Sur le plan individuel, elle accroîtrait de manière considérable le nombre de locataires en situation critique ou intenable.

Les associations de locataires ont toujours préconisé un loyer fondé sur les coûts. Pour diminuer toutefois les effets brutaux des hausses du taux hypothécaire et remédier à l'injustice de la non-répercussion de ses baisses, l'ASLO-CA propose de se référer à un taux moyen sur cinq ans (*voir l'article à la page 14*). Certains imaginent de généraliser les loyers indexés à l'indice des prix

(comme cela se fait dans d'autres pays). Encore faut-il que l'on trouve les moyens d'empêcher que cela ne conduise à d'autres abus.

La motion radicale s'inspire directement de la théorie prônée par les milieux patronaux et immobiliers selon laquelle la crise du logement ne saurait être résolue que par un retour à la liberté du marché. Parmi d'autres, M. Markus Lusser, président du directoire de la Banque nationale, s'en fait régulièrement le défenseur. Pour ma part, je serais le premier heureux de pouvoir me rallier à une telle solution. Mais jusqu'à présent, aucun de ces théoriciens n'a pu m'expliquer comment pourrait fonctionner un tel marché libre du logement dans notre pays.

Dans la discussion, ces milieux admettent très vite qu'un tel modèle nécessiterait des correctifs. Ainsi par exemple la motion radicale précise-t-elle: «Il va de soi, par ailleurs, que tout doit être mis en oeuvre pour normaliser (sic) le marché. Il conviendra notamment de prévoir des garanties sociales pour éviter tout particulièrement que les personnes de condition modeste ne paient des loyers disproportionnés par rapport à ce qu'elles gagnent.» Il est piquant de retrouver dans ce texte la notion, autrement plus révolutionnaire que celle de loyers fondés sur les coûts, de loyers fixés en fonction des revenus du locataire.

Subventionner les abus

Pour concrétiser cette idée de garan-

ties sociales, le Conseil des Etats a accepté le 3 octobre dernier d'entrer en matière sur une initiative défendue par le démocrate-chrétien Anton Cottier et visant à «encourager des contributions cantonales aux loyers et aux intérêts hypothécaires». Afin d'atténuer les conséquences graves des hausses, la Confédération soutiendrait les cantons disposés à accorder une aide financière aux locataires et propriétaires occupant eux-mêmes leur logement. Seraient considérés comme charges excessives justifiant une aide:

- a. un loyer annuel excédant 30% du revenu imposable du locataire, ou
- b. un intérêt hypothécaire annuel excédant 35% de celui du propriétaire.

Tout ceci pour autant que le revenu imposable n'excède pas 40'000 francs.

Il y a fort à parier qu'une telle subvention (même avec les limites ci-dessus) coûterait vite très cher aux caisses publiques. Personnellement, je me réjouis toujours lorsque la droite se montre disposée à aligner des millions pour venir en aide aux locataires les plus défavorisés. C'est une façon de reconnaître qu'il y a problème.

Toutefois, à y regarder de plus près, le système proposé comporte plusieurs inconvénients majeurs:

● Dans le projet Cottier, et a fortiori avec un marché libre, aucune condition ni aucune limite ne seront fixées aux augmentations de loyer. Ainsi, les subventions publiques serviront en premier lieu à payer des loyers et des taux hypothécaires abusifs, et à accroître les bénéfices injustifiés des bailleurs et des ban-

quiers. En principe, lorsque l'Etat accorde une subvention, il a pour règle de fixer des conditions, de contrôler l'utilisation des fonds qu'il alloue...

● Une telle subvention n'encouragerait aucunement la construction, pas plus qu'elle n'en diminuerait le coût. Or, c'est une tâche primordiale de l'Etat que de favoriser la construction de logements bon marché. Il serait en tous les cas inadmissible que les millions consacrés à cette «aide personnalisée» soient pris en déduction des montants (déjà bien maigres en général) que les collectivités publiques consacrent à l'«aide à la pierre».

● Enfin, une telle aide présenterait, sur le plan psychologique, un aspect «charité» que l'on croyait dépassé et qui diminuerait considérablement son attrait auprès de ceux qui précisément en auraient le plus besoin.

Le conseiller fédéral Delamuraz l'a demandé lui-même: si l'on veut abandonner le système actuel de lutte contre les loyers abusifs, par quel autre dispositif de protection sociale peut-on le remplacer ?

Contrairement à ce que pensent certains, ce sont les contraintes de la réalité (exiguïté du sol, coût de la construction, etc.) et non celles de la loi qui sont à l'origine de la crise du logement. Le système légal actuel n'empêche pas les milieux immobiliers de gagner de l'argent, bien au contraire. Jusqu'à preuve du contraire, je reste persuadé qu'un retour au libre marché serait non seulement inefficace, mais nuisible.

Philippe Biéler

Le modèle lucernois

Le mécanisme imaginé et partiellement mis en place par la Banque cantonale de Lucerne (LKB) est assez proche de celui proposé par l'Union syndicale suisse. Il consiste aussi à financer le marché hypothécaire grâce à des titres, mais qui seraient indexés au coût de la vie, tout comme les hypothèques accordées par la banque.

Pour l'instant, la LKB propose à sa clientèle des obligations dont la valeur est annuellement augmentée en fonction du renchérissement. Ces obligations rapportent un intérêt de 2,25% sur la

valeur indexée du titre. L'épargnant peut ainsi se contenter d'un intérêt relativement faible en échange de l'assurance du maintien de la valeur réelle de la somme investie.

La LKB a mis au point une deuxième proposition, qui découle de la première: ces obligations pourraient servir à financer des hypothèques elles-aussi indexées. Le débiteur paierait annuellement un intérêt légèrement supérieur à 2,25%. Mais son hypothèque serait augmentée chaque année de la valeur du renchérissement. Enfin, la banque exigerait un

La dette indexée

Prix Nobel d'économie en 1988, Maurice Allais propose depuis longtemps l'idée d'une indexation en valeur réelle (c'est-à-dire le maintien du pouvoir d'achat) de toutes les dettes et créances. Prêts hypothécaires ou petit crédit, obligations émises par un Etat pour financer son déficit budgétaire ou ses investissements, emprunts des entreprises à court ou à long terme, Allais estime que tous ces engagements sur l'avenir devraient être remboursés en francs (dollars, yens...) constants, c'est-à-dire par une somme égale au montant original du prêt plus la valeur dont ce capital s'est entretemps déprécié en raison de l'inflation.

Une telle indexation permettrait à tous les agents économiques — producteurs, consommateurs, banques, Etat — et notamment aux prêteurs et

aux emprunteurs hypothécaires de faire leurs calculs économiques sur l'avenir au moyen d'une unité de valeur réelle et constante, sans encourir les risques et les profits d'une accélération de l'inflation. En même temps qu'elle réduirait l'incertitude de toute décision engageant l'avenir, cette réforme fondamentale supprimerait la perte que subit tout créancier et le profit correspondant que réalise tout débiteur en raison de l'inflation. Aujourd'hui, le client d'une banque (créancier) qui prélève sur son carnet d'épargne touche un capital qui s'est déprécié. De même, le propriétaire d'une maison (débiteur hypothécaire) — et indirectement ses locataires — rembourse petit à petit sa dette hypothécaire avec des francs moins lourds que ceux qu'il avait empruntés. L.T.

amortissement, qui porterait éventuellement seulement sur la valeur du bâtiment et ne prendrait pas en compte celle du terrain.

Ce système permettrait de modifier la manière dont sont calculés les loyers. Les locataires et les propriétaires habitant leur propre logement pourraient profiter de charges mensuelles plus basses au départ, mais qui augmenteraient parallèlement au coût de la vie. Actuellement, les charges restent les mêmes en valeur absolue pendant une longue période, sauf en cas de variation des taux hypothécaires. Ces sommes pèsent lourdement sur le budget au moment d'emménager, représentant une part importante du revenu. Cette part va en diminuant dans la mesure où le revenu s'accroît (revalorisation du salaire et adaptation au renchérissement). Avec le système lucernois, la charge de départ serait plus faible, mais étant indexée, représen-

terait toujours la même part du revenu (sauf si celui-ci est revalorisé et non seulement adapté au coût de la vie, auquel cas la part consacrée au logement diminuerait légèrement). Le risque existe toutefois que le revenu baisse, les charges de l'emprunt continuant, elles, de croître...

Comme pour la proposition de l'USS, la mise en application de ce système nécessiterait quelques réformes législatives.

Nous ne cachons pas notre scepticisme face à cette proposition, notamment en raison de la nécessité d'indexer les hypothèques au coût de la vie, ce qui pourrait se révéler catastrophique pendant une période de baisse des prix de l'immobilier ou de stagflation. De plus, la priorité doit être donnée à une diminution de l'endettement hypothécaire et non à son gonflement par des procédés automatiques.

P.I.

La défiscalisation

Le constat est simple, disent les partisans de la défiscalisation. Les placements à court terme vont offrir durablement du 7%. Si l'épargne des carnets et des livrets est rétribuée à 5%, elle fuira vers des terres plus hospitalières. L'expérience récente le vérifie.

Il appartient donc à l'Etat (ce sont les partisans du «moins d'Etat» qui parlent) de combler la différence. Si la loi exonère d'impôt, sur le revenu et la fortune, l'épargne jusqu'à 200'000 francs (à ce montant-là, on sort du portrait-robot du

petit épargnant), l'épargne ordinaire soutiendra la comparaison avec les placements plus rentables.

Cette proposition est irrecevable.

Quand l'Etat décide d'intervenir, il doit le faire directement en fonction d'un but reconnu. Il veut une politique du logement ? Il en prend les moyens, au chapitre logement.

Toute exonération d'un revenu crée des situations fiscales d'inégalité de traitement. Par exemple le petit rentier qui complète son AVS avec 10'000 francs de

revenu d'une fortune de 200'000 francs sera privilégié par rapport à celui qui reçoit une petite pension du même montant.

Une fois introduite, en fonction de circonstances particulières, l'exonération sera maintenue même si les placements à terme se rapprochaient du taux de l'épargne; d'où d'autres inégalités de traitement liées à cette intervention étatique dérégulant le marché.

On s'étonnera enfin qu'au moment où le revenu du capital augmente grâce à la hausse des taux, on songe à apporter aux bénéficiaires de fortune, une aide supplémentaire de l'Etat. Que diront

alors, à juste titre, ceux qui subissent les hausses de loyer, sans disposer d'épargne à titre compensatoire ?

Les «défiscalistes» répondront: si les taux sont stabilisés, l'ensemble des locataires en bénéficiera. Mais le marché hypothécaire ascende à près de 400 milliards; s'il était (idéalement) entièrement financé par de l'épargne exonérée, il en coûterait quelques milliards à l'Etat (Confédération, canton, communes).

Bien évidemment, les partisans du moins d'Etat crieraient immédiatement à l'indispensable nécessité de comprimer les dépenses publiques.

A.G.

Construire – financer – stabiliser

Cette présentation de quelques remèdes a montré que les solutions réalistes existent; manque pour l'instant la volonté, chez ceux qui en ont le pouvoir, de concrétiser ce qui n'est qu'à l'état de projet.

Les caisses de pensions, dont on a tant dit qu'elles n'avaient pas à faire de cadeaux, sont en mesure d'assurer le financement de logements non spéculatifs. Leurs prêts ne pourraient être considérés comme des faveurs en comparaison de leurs autres engagements financiers. Elles peuvent offrir des conditions un peu plus favorables que les banques et la garantie de taux stables.

Les banques de leur côté peuvent mettre sur le marché de nouveaux types de contrats, des outils plus fins. Mais la situation actuelle ne les y engage pas: elles sont assurées de pouvoir reporter sur leurs clients le renchérissement qu'elles subissent; de plus elles contrôlent près des neuf-dixièmes du marché des hypothèques, et celui-ci ne leur est guère disputé. L'entrée en scène du deuxième pilier créerait donc, en plus des avantages déjà décrits, une certaine concurrence, qui serait profitable aux emprunteurs.

Mais il ne se passera rien de décisif si un regroupement de toutes les organisations intéressées ne se fait pas. Une responsabilité particulière incombe aux salariées membres des organes dirigeants des caisses de pension. Celles-ci doivent, selon la loi, être gérées paritairement; il appartient aux représentants du personnel de donner un sens plein à ce principe et de proposer à leurs conseils d'autres politiques de placement. L'ARPIP est là pour les former et les aider dans leur tâche. L'USAL* et les nombreuses coopératives d'habitation qui en sont membres sont en mesure, si le financement est assuré, de mettre sur le marché des logements non spéculatifs. L'ASLOCA* enfin peut peser de tout son poids politique pour accélérer les réformes législatives nécessaires.*

Tout, ou presque, existe pour que les réformes soient possibles. L'occasion ou jamais.

Annexes

Epargne et hypothèques

Evolution 1985 – 1989

en milliards de francs

	total	banques cantonales	grandes banques	banques régionales
Financement des hypothèques				
Epargne et dépôts				
1985	156,3	54,1	53,1	27,6
1989	180,9	60,3	63,6	30,3
Bons de caisse				
1985	76,0	23,5	29,7	12,6
1989	102,6	31,5	38,3	17,2
Lettres de gage				
1985	12,7	6,9	0,6	4,9
1989	18,8	9,7	0,9	7,6
<i>Total du financement</i>				
1985	245,0	84,5	83,4	45,1
1989	302,3	101,5	102,8	55,1
Prêts hypothécaires				
1985	209,3	79,3	74,3	38,7
1989	334,0	114,8	128,2	56,6
Rapport entre le financement traditionnel des hypothèques et les prêts hypothécaires (rapport entre épargne et dépôts + bons de caisse + lettres de gage et prêts hypothécaires)				
1985	111%	97,8%	111,4%	103,9%
1989	85%	80%	79,5%	83,9%

Voir aussi le graphique à la page 5.

Source: Banque nationale.

Situation du marché hypothécaire

en milliards de francs

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Financement des hypothèques											
épargne	93	90	86	96	107	110	114	120	131	142	135
dépôts	27	25	24	32	37	39	43	47	54	56	46
bons de caisse	40	47	54	61	62	68	76	83	89	95	103
emprunts ¹	11	14	18	21	23	25	29	33	36	40	43
lettres de gage	8	8	9	10	11	12	13	14	15	17	19
<i>total</i>	<i>179</i>	<i>184</i>	<i>191</i>	<i>220</i>	<i>240</i>	<i>254</i>	<i>275</i>	<i>297</i>	<i>325</i>	<i>349</i>	<i>344</i>
Placements hypothécaires											
banques	123	139	155	167	180	195	213	234	262	294	334
assurances privées	10	10	11	12	13	14	15	17	18	20	21
caisses de pension	8	9	9	10	11	11	12	12	13	14	15
collectivités											
publiques ²	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
privés ³	5	5	5	5	5	5	5	6	6	6	6
<i>total</i>	<i>147</i>	<i>164</i>	<i>181</i>	<i>196</i>	<i>210</i>	<i>226</i>	<i>246</i>	<i>270</i>	<i>299</i>	<i>334</i>	<i>377</i>

¹ Ne couvrent pas seulement les prêts hypothécaires.

² Principalement la Caisse nationale d'assurance (CNA).

³ Personnes et sociétés, estimation de l'UBS.

Source: Banque nationale.

Glossaire

Quelques sigles et associations

ARPIP – ASSOCIATION DES REPRÉSENTANTS DU PERSONNEL DANS LES INSTITUTIONS DE PRÉVOYANCE. Cette association créée en 1988 s'efforce de donner un sens plein à la gestion paritaire des caisses de pension telle que l'exige la loi sur la prévoyance professionnelle (LPP). Elle renseigne aussi bien sur les problèmes individuels que généraux.

Av. Ruchonet 45, 1003 Lausanne.

ASLOCA – ASSOCIATION SUISSE DES LOCATAIRES. Cette association regroupe les locataires et a pour but de défendre leurs intérêts. Elle est davantage présente en Suisse romande qu'alémanique. Les sections cantonales proposent des consultations à leurs membres qui rencontrent des problèmes relatifs à leur logement. Elle défend aussi les intérêts de ses membres sur le terrain politique. L'association suisse, et sa branche romande, s'occupent des questions de portée nationale.

Rue de la Borde 28bis, 1018 Lausanne.

CENTRALES DES LETTRES DE GAGE. [*Centrale des lettres de gage des banques cantonales suisses et Banque des lettres de gage d'établissements suisses de crédit hypothécaire*]. Instituts émettant des emprunts obligataires destinés au financement de prêts aux banques qui en sont membre. Ces prêts doivent être couverts par des

créances hypothécaires garanties par gage immobilier. Ces instituts pourraient constituer le niveau intermédiaire nécessaires à la «titrisation» des hypothèques.

USAL – UNION SUISSE POUR L'AMÉLIORATION DU LOGEMENT. Créée en 1919, cette association regroupe les coopératives d'habitation, les fondations et toute société dont le but est de mettre sur le marché des logements sociaux, à prix non spéculatifs. C'est donc une association faitière. Elle est aussi office de consultation et accorde, dans certains cas, des prêts à ses membres. L'USAL va créer ce mois une centrale d'émission commune des sociétés coopératives et autres institutions immobilières sans but lucratif. Cette centrale lancera des emprunts destinés au financement des activités de ses membres.

Clos-de-Bulle 8, 1004 Lausanne.

Quelques termes utiles

BON DE CAISSE. Titre apparenté à l'obligation, non négociable en bourse.

CAISSES DE PENSIONS. Institutions réglementées par la Loi sur la prévoyance professionnelle (LPP) et destinées à gérer les cotisations versées par les salariés et par les employeurs en vue d'assurer

une rente de vieillesse et d'invalidité. Cette rente est destinée à compléter celle de l'AVS/AI et à maintenir le niveau de vie antérieur. Les caisses de pensions constituent le second des trois piliers de l'épargne, le premier étant l'AVS et le troisième l'épargne individuelle.

DEUXIÈME PILIER. Voir CAISSES DE PENSION.

HYPOTHÈQUE. Droit de gage inscrit au registre foncier sur un bien immobilier. Lors de l'achat d'un immeuble, ce dernier est mis en gage pour l'obtention, auprès d'une banque, d'une société d'assurance, etc., d'une partie des fonds nécessaires à son acquisition.

INTÉRÊTS PASSIFS. Intérêts dûs par un emprunteur à un prêteur, par opposition aux intérêts actifs qui sont ceux encaissés par le prêteur.

OBLIGATION. Titre négociable donnant droit au versement d'intérêts et représentant une partie d'un emprunt dit obligataire.

PRÉVOYANCE PROFESSIONNELLE (LPP). Voir CAISSES DE PENSION.

REVENU LOCATIF. Loyer fictif du propriétaire habitant son propre logement. Ce montant sert au calcul de l'impôt qui est prélevé sur un avantage en nature.

TERME – LONG TERME, COURT TERME. Qualifie la durée d'un placement. En situation normale, les intérêts versés sur de l'argent placé à court terme — quelques mois — sont plus élevés que les intérêts versés sur de l'argent placé à long terme. Nous avons toutefois vécu ces dernières années une situation inverse, à cause de la possibilité d'effectuer des placements de courte durée — donc sans une longue immobilisation de capital — sûrs et plus rémunérateurs auprès des marchés étrangers, puis sur le marché suisse. Les épargnants ont profité de cette situation pour vider leurs livrets d'épargne et placer ces montants à court terme à des taux d'intérêt supérieurs. Dans les faits, un simple téléphone à sa banque suffit. Actuellement, les taux à court terme sont à la baisse alors que ceux à long terme sont à la hausse.

TAUX HYPOTHÉCAIRE. Pourcentage d'intérêt dû par un emprunteur à un prêteur, généralement une banque, sur un prêt gagé par une hypothèque.

Interventions parlementaires

Nous résumons ci-dessous la plupart des interventions parlementaires déposées cette année et qui traitent de la question qui nous occupe.

● Motion du groupe radical démocratique du 8 février 1990.

Voir l'article «Supprimer le lien entre taux hypothécaires et loyers», page 15.

● Interpellation Hansjürg Weder (membre du groupe indépendant et évangélique, BS) du 20 mars 1990.

L'interpellateur demande d'une part de trouver les moyens permettant d'utiliser davantage le produit suisse de l'épargne, notamment celui détenu par les caisses de pensions, pour assurer à long terme le financement des hypothèques; d'autre part d'empêcher dans la mesure du possible que le produit de l'épargne soit transféré à l'étranger lorsque les intérêts à court terme y sont plus favorables.

● Motion Moritz Leuenberger (membre du groupe socialiste, ZH) du 22 mars 1990.

Le motionnaire souhaite que les institutions de prévoyance mettent à disposition, pour la construction de logements, un certain pourcentage minimum de leur fortune, sous forme de prêts hypothécaires; ces prêts devraient être accordés aussi bien aux propriétaires qui veulent occuper eux-même les bâtiments à cons-

truire qu'à ceux qui sont désireux de les louer à des tiers, notamment lorsque le maître de l'ouvrage est une institution d'utilité publique.

● Postulat René Longet (membre du groupe socialiste, GE) du 23 mars 1990.

Le Conseil fédéral est invité à faciliter et promouvoir une intervention accrue des caisses de pensions dans le marché hypothécaire, en particulier en faveur du logement social.

Dans ses réponses à ces trois interventions parlementaires, le Conseil fédéral relève qu'il n'est pas possible d'obliger les caisses de pensions à intervenir sur le marché hypothécaire. Il est précisé que l'Association suisse des banquiers et les instances fédérales compétentes ont pris contact afin d'examiner les possibilités de garantir les prêts hypothécaires par un titre et de les rendre négociables ainsi que d'instituer une obligation légale d'amortissement. Il ajoute qu'on ne saurait en revanche prendre en considération des mesures administratives dont l'objectif serait de limiter la circulation des capitaux entre la Suisse et l'étranger.

En outre, «le Conseil fédéral envi-

sage tout de même d'améliorer l'acquisition à la propriété du logement grâce aux moyens offerts par la prévoyance professionnelle (...). Cependant (...) il s'agit non pas d'encourager la construction de logements, mais bien la propriété de logements.»

Sur le même sujet (mais sans réponse du Conseil fédéral pour l'instant):

● 2 Motions Ulrich Zimmerli (membre du groupe de l'Union démocratique du centre, BE) du 17 septembre 1990.

● Interpellation Hansjürg Weder (membre du groupe indépendant et évangélique, BS) du 3 octobre 1990.

● Motion Hanspeter Thür (Liste verte, AG) du 4 octobre 1990.

● Postulat Sergio Salvioni (membre du groupe radical-démocratique, TI) du 2 octobre 1990.

M. Salvioni propose de remplacer la limite de 30% imposée aux institutions de prévoyance professionnelle et d'assurance pour leurs investissements dans l'immobilier — mesure décidée en procédure urgente pour lutter contre la spéculation foncière et qui n'a pas apporté les effets souhaité — par une disposition obligeant ces institutions à répartir leurs investissements dans le secteur immobilier en 50% d'investissements directs et 50% sous forme de financement hypothécaire.

Il propose également d'autres mesures pour encourager l'engagement de ces institutions sur le marché des prêts hypothécaires et l'introduction dans le droit fédéral d'un plan d'épargne-logement.

● Motion Monika Weber (membre du groupe indépendant et évangélique, ZH) du 5 octobre 1990.

Cette motion propose de fixer une

limite de la charge hypothécaire qu'un immeuble ne pourra dépasser; d'accélérer l'amortissement des hypothèques; d'instaurer de nouveaux instruments de financement; de lutter contre la thésaurisation des terrains à bâtir et d'imposer la perception de taxes sur les plus-values résultant de mesures d'aménagement (ces taxes sont prévues par la loi, mais ne sont généralement pas perçues par les cantons).

● Postulat Paul Eisenring (membre du groupe démocrate-chrétien, ZH) du 24 septembre 1990.

● Motion du groupe Alliance des indépendants/Parti évangélique et populaire du 3 octobre 1990.

● Postulat Franz Jaeger (membre du groupe Alliance des indépendants/Parti évangélique et populaire, SG) du 3 octobre 1990.

Ces interventions proposent d'introduire dans la loi une obligation d'amortissement, ou à tout le moins son encouragement, pour les dettes hypothécaires. La motion du groupe AdI/PEP demande en outre de prévoir dans le droit ordinaire une limite maximale de charge pour les immeubles non agricoles (cette limite est actuellement inscrite dans un arrêté urgent de durée limitée).

● Motion Bernard Meizoz (membre du groupe socialiste, VD) du 2 octobre 1990.

Cette intervention demande de modifier le Code des obligations pour supprimer la référence au taux hypothécaire pour la fixation des loyers. Il s'agirait de casser un automatisme pour privilégier des critères prenant en considération le rendement et les normes admises par contrat-cadre entre les associations de bailleurs et de locataires.

● Postulat Hans Werner Widrig (membre du groupe démocrate-chrétien, SG) du 24 septembre 1990.

● Motion Fritz Reimann (membre du groupe socialiste, BE) du 3 octobre 1990.

● Postulat Franz Jaeger (membre du groupe Alliance des indépendants/Parti évangélique et populaire, SG) du 3 octobre 1990.

● Motion Kurt Schuhle (membre du groupe radical, SH) du 5 octobre 1990.

Ces quatre interventions proposent des mesures destinées à rendre possible et à encourager la «titrisation» des hypothèques.

● Motion Ulrich Zimmerli (membre du groupe de l'Union démocratique du centre, BE) du 17 septembre 1990.

● Motion Fritz Reimann (membre du groupe socialiste, BE) du 3 octobre 1990.

● Motion Hanspeter Thür (Liste verte, AG) du 4 octobre 1990.

Ces trois motions demandent au Conseil fédéral de prendre des mesures pour aider les personnes se trouvant dans des situations difficiles à la suite des hausses des taux hypothécaires.

● Motion Thomas Onken (membre du groupe socialiste, TH), du 4 octobre 1990.

Ce texte demande au Conseil fédéral de rendre possible et d'encourager la «titrisation» des hypothèques, de rendre obligatoire l'amortissement des emprunts et d'élaborer un modèle de capitalisation partielle des intérêts hypothécaires.

Table des matières

De l'idée à l'action	1
Approche du marché	2
<i>Provenance des prêts hypothécaires</i>	3
<i>Rapport entre le financement des hypothèques et les prêts accordés</i>	5
Quelques remèdes	6
Les fonds des caisses de pension	6
<i>Taux d'intérêt des dépôts à 3 mois et des dépôts d'épargne</i>	7
<i>Total des actifs des institutions de prévoyance en 1987</i>	8
<i>Rendement des placements</i>	9
<i>Fonds propres et amortissement</i>	11
La «titrisation» des hypothèques	12
<i>Essai bancaire</i>	12
Taux moyens sur cinq ans	14
Les remèdes qui n'en sont pas	
Supprimer le lien entre taux hypothécaires et loyers	15
Le modèle lucernois	18
<i>La dette indexée</i>	18
La défiscalisation	19
Construire – financer – stabiliser	21
Annexes	22
<i>Epargne et hypothèques</i>	22
<i>Situation du marché</i>	23
Glossaire	24
Interventions parlementaires	26

Les tableaux, graphiques et encadrés sont mentionnés en italique.

J.A. 1000 Lausanne 1

Domaine public

Hebdomadaire romand

N° 1019 – Vingt-huitième année

6 décembre 1990

Prix de vente de ce numéro

spécial: 5 francs