

Le financement de la construction en Suisse

Autor(en): **Golay, Jean**

Objektyp: **Article**

Zeitschrift: **Revue économique et sociale : bulletin de la Société d'Etudes Economiques et Sociales**

Band (Jahr): **27 (1969)**

Heft 1

PDF erstellt am: **12.07.2024**

Persistenter Link: <https://doi.org/10.5169/seals-136457>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.

Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.

Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

Haftungsausschluss

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

Le financement de la construction en Suisse¹

Jean Golay,
professeur à l'Université de Lausanne
et membre de la Commission fédérale des banques

GÉNÉRALITÉS

Il est à peine nécessaire de relever l'importance de la construction dans le cadre de l'économie, que l'on considère les pays industrialisés de l'Europe ou les pays en voie de développement. Seules diffèrent profondément les formes du financement. D'une part, l'existence d'un marché des capitaux solidement structuré et régulièrement alimenté par l'épargne interne est une des conditions essentielles pour assurer et garantir les fonds nécessaires à la construction, d'autre part, l'organisation d'un marché immobilier reposant sur un cadastre très moderne est le moyen qui offre le plus de sécurité au prêteur disposé à s'intéresser à ce marché.

Il y a lieu d'établir une distinction essentielle dans le vaste secteur de la construction. En effet, parallèlement à la construction privée qui relève de la volonté d'une personne physique ou d'une entreprise, le secteur des constructions publiques s'est particulièrement élargi depuis quelques décennies. Les pouvoirs publics voient leur rôle s'amplifier et s'étendre du fait qu'il sont plus que jamais sollicités, voire obligés de prendre à leur charge des constructions d'intérêt général qui ne figuraient pas anciennement dans leur budget, mais qui aujourd'hui ont pris une ampleur exceptionnelle et que l'économie privée ne veut plus ou ne peut plus financer. En conséquence, des tâches nouvelles sont apparues et des impératifs économiques et politiques obligent les pouvoirs publics à prendre une place plus grande que par le passé dans la vie de la nation, dans son développement et dans la réalisation d'objectifs qui sont indispensables à l'existence des individus vivant en société organisée.

En Europe occidentale, le problème de la construction retient tout particulièrement l'attention des pouvoirs publics parce que, parallèlement à son aspect économique, il présente un aspect social et politique qui ne saurait échapper aux autorités responsables de la santé publique ainsi que soucieuses des besoins minimums des familles et des individus en ce qui concerne l'habitat. Or, on sait le rôle essentiel que jouent les conditions de logement sur le comportement de l'individu, sur sa psychologie et sur celle des masses.²

Une étude comparée des différentes manières dont le financement est assuré dans les pays de l'Europe occidentale et les USA serait des plus intéressantes. Mais les méthodes sont trop variées pour pouvoir être présentées et confrontées entre elles dans le cadre de cet article.

¹ Exposé présenté le 16 novembre 1968, à Lausanne, à l'occasion de la XXI^{me} Table ronde des problèmes de l'Europe.

² Cf. « Le Financement des travaux publics d'infrastructure urgents » dans *Infrastructure et Génie civil* p. 33 à 78, Zurich, août 1968, édité par l'Association des entrepreneurs suisses de travaux publics.

Pour saisir dans son ensemble le problème du financement de la construction en Suisse et ses divers aspects essentiels, il est opportun d'insister sur l'institution qu'est le cadastre et de rappeler certains faits qui ont été déterminants quant au fonctionnement du marché immobilier considéré dans son sens élargi, c'est-à-dire y compris toutes les opérations de crédit.

Le secteur immobilier a bénéficié de circonstances favorables et tout spécialement d'une heureuse et salutaire intervention de l'Etat, mais dans des limites raisonnables, laissant à l'individu une liberté d'action suffisamment grande pour donner libre cours à son esprit d'initiative, toutefois dans un cadre bien déterminé. Ce cadre c'est le registre foncier. Depuis la parution de l'ordonnance fédérale sur le registre foncier, du 22 février 1910, et l'introduction du Code civil en 1912, nous possédons un droit suisse unifié de registre foncier et de mensuration en train d'être introduit sur tout le territoire de la Confédération. Cette institution existait déjà au début du XIX^e siècle dans plusieurs cantons, sous la forme du cadastre. En perfectionnant ce dernier, les pouvoirs publics ont mis au point un instrument sur lequel repose tout le système hypothécaire de ce pays. C'est une base solide et sûre en faveur du propriétaire du bien-fonds tout d'abord et du créancier hypothécaire ensuite. Ce dernier peut faire pleine confiance aux inscriptions du registre foncier, ce qui lui permet de financer avec le minimum de risques toute opération commerciale garantie par une hypothèque inscrite. Les biens-fonds sont immatriculés *d'office* au registre foncier de l'arrondissement dans lequel ils sont situés entièrement ou pour leur plus grande partie. Par bien-fonds, il faut aussi entendre les immeubles qui s'y trouvent. En outre, les droits distincts et permanents sur les immeubles, tels que le droit de superficie, le droit à une source sur fonds d'autrui peuvent être immatriculés comme immeubles au registre foncier. De même les servitudes et les charges foncières sont inscrites au feuillet du fonds servant et, le cas échéant, du fonds dominant lorsque le droit est établi en faveur du propriétaire d'un fonds déterminé.

Le cadastre reflète avec exactitude et constamment la situation du bien-fonds; il est devenu l'instrument indispensable du financement d'un immeuble par des tiers créanciers.

Une deuxième raison explique aussi l'importance de la construction en Suisse et fait apparaître une forme particulière de son financement.

Le Suisse a un penchant très marqué pour la propriété immobilière. On pourrait presque parler d'un instinct qui est aussi dominant dans les milieux modestes de la population que dans les classes riches. Ce désir de posséder un maison, entourée d'un petit jardin, est très répandu et la plupart des cités industrielles ont de véritables quartiers de maisons familiales de 2, 3 ou 4 pièces, situées à la périphérie de la localité.

Or, ces constructions familiales sont, dans de nombreux cas, encouragées par les entreprises qui voient dans cette forme de propriété un gage de fidélité de leurs employés et ouvriers, liés à la terre sur laquelle se trouvent leurs maisons et qui, en conséquence, hésiteront beaucoup à quitter leur employeur, plus peut-être par attachement à leur propre demeure qu'à leur entreprise. Ce phénomène n'est pas récent. Au début du siècle déjà, diverses industries facilitaient à leur personnel

l'accession à la propriété foncière. Mais il était plus fréquent encore qu'elles fassent construire des maisons ouvrières qu'elles louaient à leur personnel. Depuis une vingtaine d'années, la situation s'est modifiée; les entreprises facilitent de plus en plus l'accès de leur personnel à la propriété en finançant partiellement le coût. En fait, elles se substituent aux banques. Cette évolution repose sur deux facteurs. D'une part les conditions matérielles de la classe ouvrière se sont améliorées, comme du reste celles de toutes les classes de personnes dépendantes qui ont une activité dans le secteur tertiaire. Ainsi les moyens financiers des ouvriers et des employés, entre autres, se sont à ce point améliorés qu'ils peuvent devenir avec le temps propriétaires de leurs habitations. En outre, un nouvel élément est apparu depuis une dizaine d'années, qui a eu pour conséquence d'accélérer la construction de maisons locatives et de nombre de maisons familiales. La surchauffe, qui a marqué l'économie suisse depuis 1950, a complètement modifié les forces en présence sur le marché du travail. L'offre l'emporte sur la demande de sorte que les nouvelles et nombreuses offres d'emplois placent le salarié dans une position privilégiée par rapport à l'employeur. Au printemps 1968, M. Rodolphe Stadler, président de la S.A. des Câbleries et Tréfileries de Cossonay, a consacré l'essentiel de son exposé, lors de l'assemblée générale des actionnaires, à ce problème. Face à la pénurie de la main-d'œuvre, il considérait que leur effort doit tendre à la réduction des mutations et que, parallèlement au problème primordial de la rémunération et des institutions de prévoyance, il y a aussi celui du logement du personnel. Appartient-il ou non à l'employeur d'intervenir dans ce domaine? se demandait-il, et il ajoutait: « Personnellement, j'ai toujours répondu affirmativement. Tout d'abord par conviction, car ceux qui refusent à l'employeur le droit de se préoccuper de cette question sont en général les mêmes qui entendent réserver à l'Etat l'exclusivité en matière de création d'habitations sociales. »

Cette entreprise, qui occupe 800 personnes à peu près, dispose actuellement de 146 appartements, tous occupés par des membres de son personnel; elle les loue à des conditions favorables, se posant la question de savoir s'il faut poursuivre la pratique actuelle qui consiste à louer des appartements à des prix très avantageux ou si, au contraire, il serait préférable de faciliter l'accession des employés et ouvriers à la propriété foncière et leur permettre d'acquérir leur logement en versant des prestations périodiques adaptées à leurs possibilités; elle penche vers cette seconde solution qui présente un avantage psychologique et l'avantage aussi de ne plus bloquer indéfiniment les capitaux investis dans les immeubles et dont l'entreprise trouverait un usage direct pour sa propre extension.

Très nombreuses sont les entreprises en Suisse qui inclinent vers cette solution et qui avancent des fonds à des conditions très avantageuses. L'industrie, la banque, l'assurance, certaines grandes sociétés commerciales pratiquent cette politique.

Je n'ai pas la présomption de dire que le désir profondément enraciné dans la nature humaine de posséder un jour sa propre maison est spécifique à notre population ni l'outrecuidance de penser que seules les entreprises suisses se préoccupent de cette accession, mais il est certain que les conditions de sécurité qu'offre un

cadastre constamment amélioré et sans lacune permettent aux entreprises d'être très ouvertes à cette politique de financement et généreuses dans l'octroi des prêts et leur durée.

Une troisième raison doit être évoquée; malheureusement, elle est assez rare dans une Europe où se sont trop souvent, et d'une manière particulièrement sanglante, entrecroisées les armées: nous avons eu l'insigne privilège de ne pas connaître de destructions dues à la guerre depuis plus d'un siècle, de sorte que la propriété immobilière n'a pas été sacrifiée, ni mutilée; ainsi la permanence de sa valeur n'a pas été remise en question, bien au contraire; du fait même de l'accroissement de la population, face à une surface d'utilisation quasiment invariable, la propriété foncière et la propriété immobilière ont considérablement augmenté de valeur, surtout depuis la Seconde Guerre mondiale. Le sentiment que ce type de propriété offre des avantages indiscutables, par rapport aux autres formes courantes, en explique l'attrait: avantages de nature objective — le caractère de pérennité de la propriété foncière et immobilière n'étant pas même discuté — et de nature subjective, puisque la terre et ce qui s'y trouve fixé donnent beaucoup plus qu'un papier valeur le sentiment de la richesse.

Considérons maintenant le degré d'endettement hypothécaire en Suisse. Selon une estimation officieuse, mais reposant sur des données sérieuses, on admettait qu'à fin 1967 l'endettement s'élevait à 64 milliards de francs suisses, soit un montant de Fr. 10.700.— par tête de population. Cet endettement est considérable.

Comparé au revenu national brut qui était de 68,9 milliards l'année dernière, l'ensemble de la dette hypothécaire représentait 93 % de ce revenu. Quant aux constructions privées exécutées en 1967, elles se sont élevées à 7,5 milliards, dont 4,3 milliards uniquement pour les logements. Ainsi 11 % du revenu national a été consacré à de nouvelles constructions et un peu plus de 6 % a été affecté au logement.

Les 64 milliards de dettes hypothécaires couvrent, il est vrai, non seulement les crédits au logement, mais également ceux qui portent sur des constructions commerciales et industrielles. Toutefois, les crédits en faveur du logement représentent la plus grande partie de ce montant. On peut les estimer aux trois quarts, soit à peu près à 49 milliards.

Pour la seule année 1967, le total des constructions exécutées tant par le secteur privé que par le secteur public s'est élevé à 12 milliards de francs environ, dont le 62,3 % pour les travaux privés.

Sur la base de ces données officielles, il ressort que l'endettement foncier en Suisse est l'un des plus élevés du monde, sinon le plus élevé. Cela peut paraître paradoxal à priori, mais cette situation est la conséquence, entre autres choses, de la stabilité de l'économie qui n'a vécu qu'une dévaluation en 1936, qui n'a vraiment jamais traversé une crise monétaire qui aurait pu ébranler la confiance et qui n'a connu une diminution du pouvoir d'achat du franc que durant ces dernières années sans qu'il y ait péril en la demeure.

Il y a encore un facteur essentiel, déterminant, qui explique ce très fort endettement immobilier, c'est la modicité extrême du taux hypothécaire. Si la moyenne

de ce taux était encore de 5 % en 1929, il s'est abaissé très régulièrement depuis lors pour atteindre 3,5 %, pour les hypothèques de 1^{er} rang, dès l'année 1948, taux le plus bas de toute l'Europe. Pendant 15 ans, ce taux évolua entre 3,5 % et 3,75 %; ce n'est qu'à partir de 1964 que le marché accusa une tendance à la hausse; le taux atteignit 4 % pour les anciens prêts en 1^{er} rang au profit des maisons non luxueuses et 4,5 % pour l'industrie et à l'artisanat. Ce mouvement s'accrut dès l'année 1965 et en 1967, il a été de 4,5 % pour les anciens prêts et de 4,75 % pour les autres. Aujourd'hui, les taux sont en moyenne de 4,60 %, respectivement 4,88 % pour les immeubles industriels. L'importance du taux hypothécaire est telle que son évolution a toujours retenu particulièrement l'attention des autorités fédérales qui se sont sans cesse efforcées de le maintenir à un niveau très bas, mais, en 1964, il s'est avéré que le taux hypothécaire ne pouvait être soustrait à la tendance générale, car si l'intérêt des hypothèques avait été maintenu artificiellement bas, les capitaux auraient risqué de bouder le marché hypothécaire, au détriment surtout de la construction de logements.

Les pouvoirs publics se sont toujours efforcés d'assurer aux emprunteurs hypothécaires des conditions particulièrement favorables, mais cela n'a été possible que grâce à une balance des revenus présentant un excédent et aussi à l'afflux de capitaux étrangers qui n'ont cessé de chercher sur le marché suisse des capitaux un havre et une sécurité à la fois politique et sociale. Ainsi notre pays a pratiqué avec souplesse une politique conjoncturelle et est ainsi venu en aide à certains milieux — à l'agriculture en particulier — en abaissant les taux. La Banque nationale a agi avec une remarquable maîtrise puisqu'elle a réussi, d'entente avec la Confédération, à assurer au marché des conditions de prêts réellement modiques, tout en maintenant la stabilité de la monnaie et le prestige de celle-ci sur le plan international. Elle a fait preuve d'habileté en tenant compte parallèlement des besoins internes et des exigences extérieures de notre pays. Parmi les mesures qu'elle a appliquées, il faut rappeler qu'elle avait abaissé son taux d'escompte officiel à 1,5 % dès le 26 novembre 1936 et jusqu'au 15 mai 1957, soit pendant presque 21 ans. Il est actuellement de 3 %.

Sans doute, l'afflux des capitaux étrangers a-t-il été et est-il encore la conséquence de la confiance générale qui repose sur les critères que je viens de rappeler. Toute notre économie en a largement profité et singulièrement la construction qui a pu pendant de nombreuses années bénéficier d'un taux très bas, sans cependant que les capitaux se soient détournés d'elle. Aujourd'hui encore, comparées aux données des pays qui nous entourent, les conditions sont favorables, avec des taux hypothécaires variant entre 4,75 et 5,25 % suivant la qualité du débiteur et surtout le secteur économique auquel il appartient. La modicité de ces taux a sans aucun doute facilité la construction de logements puisque l'abondance des fonds sur le marché des capitaux a presque toujours dépassé la demande jusqu'en 1964. Il suffisait au maître de l'ouvrage d'avoir au départ le capital pour acquérir le terrain et couvrir le début de la construction pour être en mesure de recourir à la banque qui assurait le reste du financement jusqu'à son achèvement. Ajoutons qu'il est extrêmement rare qu'une construction privée, hormis celles de l'industrie, soit entièrement financée par des fonds propres.

Si les conditions du marché des capitaux ont été, d'une manière générale, favorables au crédit hypothécaire et par voie de conséquence à la construction, il est nécessaire d'ajouter que les besoins ont fortement augmenté depuis 1950, du fait de l'accroissement de la population, tant indigène qu'étrangère. On sait que la Suisse est le pays qui, proportionnellement à sa population, fait le plus appel à la main-d'œuvre d'autres pays, en particulier d'Italie, d'Espagne, de Grèce. En 1964, les travailleurs étrangers représentaient le 28 % de la population active, soit 820.000 sur un total de 2.970.000 personnes en activité.

De même, les exigences plus élevées de la population quant à la salubrité et au confort des habitations ont provoqué une demande de plus en plus grande de logements modernes; en outre, les profonds changements survenus dans la vie familiale agissent dans le même sens: les enfants, à peine après avoir atteint leur majorité, s'installent souvent à leur compte.

D'autre part, il faut relever que la longue période de plein emploi qui a caractérisé notre économie avait entraîné une surenchère des frais de construction qui a certainement ralenti le rythme de celle-ci, d'autant plus que les autorités fédérales s'étaient trouvées obligées d'arrêter des mesures pour lutter contre une surchauffe qui, si elle n'avait pas été enrayée à temps, aurait pu avoir des conséquences très graves sur le coût de la vie et sur notre commerce d'exportation.

Toutefois, depuis deux ans, le danger de la surchauffe s'est atténué et la demande de logements s'est légèrement réduite. En 1967, 48.779 logements ont été achevés dans l'ensemble des communes de plus de 1000 habitants, soit à peu près 8,4 logements par 1000 habitants, ce qui en regard de données internationales est une production élevée.

Quant au financement de la construction, il dépend d'une part du volume de la demande en crédits de construction et en hypothèques et d'autre part des moyens dont disposent les banques et les autres bailleurs de fonds qui sont les pourvoyeurs habituels de ce type de crédit.

LES MOYENS DE FINANCEMENT

Examinons maintenant les différents canaux de financement de la construction. Il y a lieu de distinguer la part des fonds propres que le maître de l'ouvrage est disposé à investir dans sa construction et celle des fonds étrangers, mais quel que soit le rapport entre ces deux catégories de capitaux, c'est l'épargne nationale qui en assure seule les moyens, bien que la banque puisse aussi recourir à la création de monnaie scripturale et que l'afflux de capitaux étrangers puisse être un complément appréciable à l'épargne indigène.

Il ressort de la comptabilité nationale que la formation brute du capital de la nation, qui était de l'ordre de 12,2 milliards en 1962, est passé à 18,9 milliards en 1967. Ce dernier montant, comparé au revenu national brut, représente un taux de 27,5 % que l'on peut qualifier d'élevé sur le plan européen. Si l'on ne retient du total de 18,9 milliards que l'épargne qui peut être destinée à des besoins privés, soit l'épargne des assurances

sociales, celle des sociétés et celle des ménages, nous avons au total 14,75 milliards. Mais pratiquement, seules l'épargne des assurances sociales et l'épargne des ménages entrent en question, ce qui donne un montant de 7,16 milliards de francs. L'épargne des sociétés est importante; elle est passée de 1,62 milliard en 1960 à 2,59 milliards en 1967. Si elle ne participe pas directement au financement des logements, sinon de ceux qui relèvent de la politique sociale de l'entreprise privée, sa formation allège partiellement la demande sur le marché des capitaux et cette part est non négligeable. Sans aller jusqu'à prétendre qu'elle soulage dans sa totalité ledit marché, on peut cependant affirmer qu'elle est un facteur important d'équilibre et que la construction privée a tout intérêt à voir cette forme d'épargne s'accroître et se généraliser. Pour sa part, en 1967, l'industrie suisse — les usines électriques non comprises — a recouru au marché des capitaux pour un montant de 99,5 millions seulement d'obligations.

Quelle que soit l'institution qui participe au financement étranger de la construction privée, elle ne s'engage généralement pas au-delà de 70 à 75 % en moyenne de la valeur de l'immeuble, compte tenu du 2^e rang hypothécaire; toutefois certains établissements iront jusqu'à concurrence de 85 % avec une troisième hypothèque pour le complément, mais avec des garanties sous forme de nantissement (police d'assurance par ex.), ou de cautionnement personnel ou mutuel.

Dans l'ordre d'importance, les créanciers hypothécaires sont tout d'abord les banques, puis les sociétés d'assurance ainsi que les caisses de pensions, des particuliers par l'intermédiaire d'un notaire le plus souvent, les fonds de placement et enfin, comme je l'ai déjà signalé, les entreprises qui construisent des maisons ouvrières ou qui participent au financement des maisons familiales de leur personnel.

A fin 1967, les banques suisses avaient investi en tout 36,8 milliards de francs en placements hypothécaires, contre 34,3 en 1966. Cette différence de 2,5 milliards représente l'accroissement de cette rubrique en une seule année. Mais si l'on tient également compte des comptes courants débiteurs et des avances et prêts à terme fixe garantis par hypothèques, nous arrivons à un accroissement de 4,4 milliards de prêts garantis par des hypothèques.

Cette constatation appelle deux remarques. La première porte sur la structure des banques en Suisse. Elles pratiquent toutes les opérations hypothécaires, moyennant certaines nuances. Les banques cantonales et les banques de crédit foncier sont les établissements qui occupent le premier rang quant à l'importance en chiffres absolus de ce type d'opérations. Les placements hypothécaires représentent le 51 % du total des bilans des banques cantonales et le 68 % de celui des banques de crédit foncier; ils sont proportionnellement dix fois moins élevés pour les grandes banques. Ces dernières pratiquent essentiellement — dans la mesure où le débiteur présente des risques — le crédit en compte courant avec garantie par hypothèques ou encore les avances et prêts à terme fixe avec la même garantie. Ce sont des crédits à court terme, le cas échéant à moyen terme; en revanche, elles ne font en fait pas le crédit hypothécaire qui est un placement à long terme. On peut en conclure que les trois plus grandes banques commerciales ne font pas de placements hypothécaires, puisque

pour deux d'entre elles, le taux est à peu près de 1 % seulement du total de leurs bilans, tandis que pour la troisième, si ce taux atteint 4 %, cela n'est, semble-t-il, que momentané et dû à l'absorption d'une banque hypothécaire régionale. En revanche, la Banque Populaire Suisse et la Banque Leu continuent, par tradition, à s'intéresser à de tels placements.

Les banques locales et régionales, les caisses d'épargne, les caisses de crédit mutuel sont toutes intéressées à ce type d'opérations et l'importance de celles-ci s'exprime par les taux suivants: 56 % pour les premières, 69 % pour les secondes et 60 % pour les dernières du total de leurs bilans.¹

Ma deuxième remarque porte sur la distinction à établir entre les crédits de construction et leur consolidation. Nous touchons ici à la politique de crédits des banques et aux impératifs du principe de la concordance des échéances. Les crédits de construction sont en principe à court terme et à moyen terme. Suivant l'origine des dépôts des banques, celles-ci sont liées à la durée de ceux-là et ne peuvent pas consolider tous les crédits de construction si elles ne disposent pas de dépôts à long terme. Or, tous les instituts financiers, à l'exception des grandes banques commerciales, consolident de tels crédits; il est vrai qu'elles le font sans contrevenir aux dispositions de la loi suisse sur les banques et les caisses d'épargne, qui admet qu'une partie importante de l'épargne soit considérée comme des fonds à long terme. L'expérience prouve du reste qu'une légère dérogation au principe de la concordance des échéances n'est pas dangereuse en soi.

Parallèlement, les sociétés d'assurance sur la vie surtout, ainsi que les caisses de pensions et de retraite se prêtent particulièrement bien à la consolidation de ces crédits. Il est malaisé d'avancer un chiffre exact, mais puisque la totalité des placements hypothécaires des banques s'élève à 37 milliards, on peut en déduire que 27 milliards sont couverts par les autres bailleurs de fonds. Parmi ceux-ci, il y a lieu de mentionner aussi les fonds de placement. De création récente, puisque le premier fonds suisse date de 1938, ils se sont rapidement développés. A fin 1967, on en comptait 53 en valeurs entièrement suisses et 11 en valeurs immobilières suisses et étrangères, du reste d'importance négligeable. La fortune de ces fonds s'élevait à cette même date à 3 milliards de francs à peu près. Leur activité avait été très vive durant les années 1962 à 1965. Pour la seule année 1963, ils avaient émis 1.645.000 certificats pour une valeur de 670 millions de francs. Depuis 1964, leur activité s'est considérablement ralentie et leur fortune totale ne s'est accrue qu'à peine de 200 millions de francs. Ainsi que le relevait la Banque nationale suisse dans son rapport de 1965: « Les fonds immobiliers ont éprouvé beaucoup de difficultés à poursuivre le financement des bâtiments en construction. Quelques-uns d'entre eux ont même dû vendre des immeubles et des terrains à bâtir. » Pourtant il faut reconnaître qu'ils ont rendu de précieux services au secteur immobilier, particulièrement à une époque où l'on manquait de logements. La crise qu'ils traversent

¹ Cf. « Das Schweizerische Bankwesen im Jahre 1967 » Orell Füssli Verlag, Zurich 1968.

actuellement n'est sans doute que passagère et l'on peut s'attendre à les voir repartir et se développer d'une manière réjouissante et dans l'intérêt bien compris de la construction.

Une des caractéristiques du marché immobilier suisse est la facilité avec laquelle le débiteur entre en relation avec son créancier. Il n'y a aucun intermédiaire entre eux. Le maître de l'ouvrage prend directement contact avec la banque pour le financement du crédit de construction et il est parfaitement libre de demander à celle-ci de le consolider ou au contraire de s'adresser à une autre source. Il arrive parfois que la banque prenne elle-même contact avec une société d'assurance ou une caisse de retraite privée pour mettre son débiteur en relation avec l'établissement qui consolidera le crédit.

Il faut remarquer que la tension du marché des capitaux au cours des années 1964 à 1967 a placé certaines banques en face de difficultés de trésorerie, du fait que le volume des crédits de construction avait dépassé de saines limites dans les années antérieures. En effet, vu l'abondance des capitaux accrus encore par l'afflux de fonds étrangers, les banques avaient été en mesure de porter les crédits de construction de 3 milliards en 1959 à 7 milliards à fin 1963. La situation en était devenue anormale et inquiétante.

ORIGINE DES CAPITAUX DES BAILLEURS DE FONDS

L'analyse des sources des capitaux utilisés pour le financement nous conduit à examiner en premier lieu l'origine des fonds des banques. Ce sont les dépôts en caisse d'épargne qui sont les plus élevés puisqu'ils représentent pour tous les instituts financiers, à l'exception des grandes banques, le pourcentage le plus important des fonds étrangers qui viennent alimenter leurs besoins en argent. En revanche, les livrets de dépôts sont une source de capitaux non négligeables pour les grandes banques, soit 4,8 milliards en 1967 ou le 11 % du total de leur passif. Ces livrets offrent un taux d'intérêt supérieur à celui des carnets d'épargne, mais ne bénéficient d'aucun privilège de rang dans l'état de collocation en cas de faillite. C'est le pourcentage le plus élevé, suivi de très près par celui des banques moyennes et locales.

Ces dépôts d'épargne et ces livrets de dépôts, qui étaient de l'ordre de 33,6 milliards à fin 1967, alimentent les banques en fonds à court terme et à moyen terme. D'après la loi sur les banques, le 15 % de ce total rentre dans les engagements à court terme, de sorte que la plus grande partie est pratiquement investie dans des crédits hypothécaires ou d'autres opérations à long terme. C'est une source très importante de capitaux et il est inutile d'insister sur le fait que toutes les banques lui portent une attentive sollicitude. Il est vrai que nous n'avons pas d'autres systèmes d'épargne et que la Suisse ne connaît pas l'épargne postale.

Quant aux obligations et bons de caisse, dont l'échéance varie de un à cinq ans, ils ont plus que doublé en dix ans, pour atteindre 15,4 milliards. Nous sommes en présence d'un instrument spécifiquement suisse puisque les banques les émettent

au fur et à mesure des dépôts; ainsi chaque jour de tels titres, soit nominatifs, soit au porteur, sont délivrés au guichet des banques, mais ils ne sont pas cotés en bourse.

Pour leur part, les banques de crédit foncier et les banques cantonales émettent parallèlement des emprunts par obligations, avec une échéance de dix à quinze ans. Ces emprunts représentaient 4,5 milliards de francs à fin 1967.

Enfin, on ne saurait ignorer les deux centrales de lettres de gage, l'une créée par les banques cantonales, l'autre par les établissements de crédit hypothécaire. Destinées à financer indirectement le crédit hypothécaire, elles émettent des emprunts à long terme sur le marché des capitaux et accordent aux banques qui leur sont affiliées des prêts obligatoirement garantis par un nantissement spécial n'entraînant pas la tradition du gage. La lettre de gage elle-même émise par la Centrale est garantie par celle-ci, par les banques qui ont sollicité les prêts et par les créances remises en nantissement. Leurs emprunts sur le marché des capitaux s'élevaient à 5,2 milliards à fin 1967.

En conclusion, les banques recueillent les fonds du public par des voies très diverses, tenant compte d'une part de la psychologie très variable des déposants, suivant le milieu auquel ils appartiennent et répondant d'autre part d'une manière nuancée à l'insatiable besoin d'argent d'une très large clientèle.

En ce qui concerne les assurances sociales, leur développement est impressionnant. Pour l'année 1966, l'encaissement total des primes pour l'ensemble de toutes les assurances sociales en Suisse a été de 6,3 milliards; la comptabilité nationale considère que sur ce montant, 2,99 milliards rentrent dans la formation de l'épargne; pour l'année 1967, l'estimation est de 3,08 milliards. Quant à la part de l'épargne des assurances privées, la statistique officielle l'a incluse dans l'épargne des ménages privés. On peut l'évaluer à 700 à 800 millions pour l'année 1967, dont 500 ont été investis en nouveaux prêts hypothécaires.

Voyons maintenant la part prise par les pouvoirs publics en vue de promouvoir la construction de logements. Pendant la Seconde Guerre mondiale déjà, la Confédération, les cantons et les communes participèrent à une action en accordant des subsides à fonds perdus aux collectivités, sociétés et diverses institutions qui se proposaient de construire des logements dans le cadre de certaines règles. Cette action prit fin en 1950.

En revanche, depuis lors, certains cantons ont légiféré en vue d'encourager de telles constructions. Leur intervention peut consister en une mise de fonds à disposition des constructeurs, par un cautionnement ou encore par une prise en charge d'intérêts. Dans le canton de Vaud, ne subsistent actuellement que le cautionnement et la prise en charge d'intérêts. Grâce à la caution de la commune, la première hypothèque en 1^{er} rang peut être portée jusqu'à 90 % du coût de construction, les fonds propres ne représentant que 10 %. Il s'agit dans le cas d'espèce du financement des HLM (habitations à loyers modérés), dont l'initiative revient à des sociétés coopératives de construction qui s'adressent aux banques pour emprunter la presque totalité du coût.

Parallèlement à cette aide, la Confédération, le canton et la commune peuvent prendre en charge les intérêts du prêt hypothécaire sur la totalité du coût de construction, terrain compris. Cette prise en charge représente au total 2 % et vient en déduction du taux d'intérêt de 4,75 à 5 %. On estime que l'action combinée du cautionnement et de la prise en charge partielle des intérêts réduit le loyer d'un tiers, abstraction faite des variations dans le prix des terrains et de la construction.

Toutefois, dans l'ensemble, il ne faut pas exagérer la part prise par les pouvoirs publics dans le financement de la construction privée. La loi fédérale de 1965 fixe à 600 millions de francs en tout les prêts que la Confédération peut mettre à la disposition d'établissements de crédit, en cas de resserrement du marché des capitaux, et que les Chambres peuvent porter ce montant jusqu'à 1 milliard.

De même, l'introduction très récente en Suisse de la propriété par étage n'a que peu contribué à promouvoir la construction de logements.

Par souci d'objectivité, j'ajouterai que l'Administration des postes et celle des Chemins de fer fédéraux, à l'instar de ce que fait l'économie privée, prêtent à leurs fonctionnaires des capitaux destinés à financer des maisons familiales, par prélèvement sur leur caisse de retraite respective.

LE FINANCEMENT DES CONSTRUCTIONS PUBLIQUES

Ce tour d'horizon serait très imparfait si l'aspect du secteur public de la construction n'était pas abordé ici. L'importance de celui-ci s'accroît d'année en année et l'on peut imaginer le jour où, pour l'ensemble des constructions, celles qui relèvent des pouvoirs publics représenteront plus de la moitié des dépenses totales de ce secteur.

Ainsi en 1960, les travaux publics — relevant du génie civil et des bâtiments — représentaient le 28,4 % du total des dépenses du secteur de la construction; en 1967, ce pourcentage est passé à 37,7 %, soit un accroissement d'un tiers en huit ans; inversement, les travaux privés qui s'élevaient à 71,6 % ne forment plus que 62,3 % en 1967. Il n'y a pas de motifs de s'en étonner, tout au plus pourrait-on s'en alarmer parce que cela signifie une emprise de plus en plus grande de l'Etat dans le secteur de la construction. Il suffit de songer à l'aménagement de l'infrastructure qui est devenu l'un des impératifs les plus urgents de l'Etat pour comprendre les causes de cette évolution et pour en saisir toute l'importance. Aujourd'hui ces dépenses d'infrastructure représentent environ 53 % des dépenses totales de l'Etat, alors qu'elles n'étaient que de 37,9 % en 1955. Il n'est guère possible d'articuler des chiffres précis pour ces charges à venir, mais selon une estimation prudente, elles seront de l'ordre de 51 milliards pour les dix-huit années à venir pour la seule construction du réseau routier suisse, à quoi il y a lieu d'ajouter les dépenses pour les universités et les écoles, pour le secteur de l'hospitalisation, pour celui de l'épuration des eaux et de l'air, pour ne citer que les plus urgentes et les plus élevées. Cet ensemble de dépenses portera sur plusieurs dizaines de milliards de francs.

Or, ce financement n'est pas assuré par les mêmes canaux que celui des constructions privées. En effet, les ressources de l'Etat proviennent des impôts, des emprunts, des droits de douane et des taxes et, dans certains cas, des revenus des entreprises nationalisées. Mais quels que soient leurs canaux d'acheminement, toutes ces ressources ont bel et bien pour origine le produit national brut. Elles entrent ainsi en concurrence les unes contre les autres.

Il est admis que l'impôt et l'emprunt sont deux sources de revenus des pouvoirs publics à la charge de l'actuelle génération. Les dépenses qui ne sont pas couvertes par l'un sont alors à la charge de l'autre, à l'exception de celles qui sont réglées par les droits de douane. L'Etat est devenu plus que jamais un des solliciteurs les plus exigeants et les plus insatiables du marché des capitaux; il est un puissant concurrent parmi les quémandeurs de fonds et il offre de tels avantages au prêteur que celui-ci lui donne presque toujours la préférence, à des conditions financières égales, lors de l'émission d'un emprunt. Par conséquent, la banque qui anciennement était en fait le seul canal collecteur de l'épargne rencontre aujourd'hui de très sérieux concurrents dont l'un, en particulier, achemine les fonds vers le secteur public, au détriment du secteur privé, et singulièrement du secteur de la construction privée. Il est vrai qu'une petite partie des capitaux accumulés par les caisses de retraite des fonctionnaires fédéraux, cantonaux et communaux est destinée à la construction de logements privés; ainsi, par voie indirecte et dans une très faible proportion, certaines dépenses de l'Etat, à titre de traitements, participent également au financement de la construction de logements privés et d'autres travaux. Quant aux entreprises privées d'assurance et aux caisses de pensions, elles destinent une importante partie de leurs fonds au secteur de la construction privée.

On ne saurait trop insister sur cet aspect du financement qui évolue dans deux directions et qui pourrait être à l'origine d'un réel déséquilibre entre le secteur privé et le secteur public.

CONCLUSION

Après avoir situé le problème du financement de la construction en Suisse, plus particulièrement dans le cadre du marché des capitaux et par voie de conséquence du produit national brut, il paraît opportun d'en examiner le prolongement dans l'optique du thème général de cette table ronde: le marché financier européen au service de l'expansion.

Depuis que l'économie de la Suisse a trouvé son équilibre, qui se reflète entre autres choses dans sa balance des revenus le plus souvent excédentaire, et que ce pays est devenu un refuge pour de nombreux capitaux à la recherche de la sécurité, son marché financier se caractérise par sa vocation internationale. Il suffit de suivre l'évolution des émissions publiques d'emprunts étrangers pour s'en convaincre. Consciente de ce rôle à la fois enviable et délicat, la Banque nationale n'a jamais cessé de lui vouer la plus grande attention en s'efforçant d'ouvrir très largement

l'accès de ce marché aux Etats, aux institutions et aux entreprises étrangères. Pour les dix premiers mois de l'année 1968, le montant de leurs emprunts s'élève déjà à 969 millions de francs; sans doute l'année est-elle plutôt exceptionnelle à ce point de vue. Dans d'autres circonstances, la Banque centrale, d'entente avec le Gouvernement fédéral, avait dû limiter le nombre de ces emprunts, mais elle l'a toujours fait pour sauvegarder la position de sa monnaie, aussi bien dans l'intérêt du marché intérieur que des déposants étrangers et pour éviter un renchérissement du loyer de l'argent.

En 1958, en particulier, elle avait donné son accord à un important emprunt d'une grande entreprise d'un pays voisin, en dépit de la vive opposition de certains milieux économiques qui reprochaient à la Banque nationale sa politique d'exportation des capitaux qui était préjudiciable, selon eux, au financement de la construction. Ces milieux auraient désiré qu'après le resserrement du marché des capitaux du printemps 1957, on réserve aux besoins intérieurs toutes les nouvelles disponibilités de ce marché, afin d'éviter tout spécialement une hausse des taux d'intérêts.

Faut-il en conclure que nos autorités financières avaient sacrifié un des secteurs les plus importants et parmi les plus sensibles de l'économie à des intérêts étrangers? Elles avaient simplement placé l'intérêt général au-dessus de certains intérêts particuliers.

Une étroite solidarité des différents marchés européens ne peut être que propice à l'expansion économique de notre continent. Il y a toutefois certains obstacles à une ouverture de plus en plus large des marchés nationaux. Dans le secteur de la construction du logement par exemple, il arrive fréquemment que des demandes de prêts hypothécaires parviennent à telle ou telle institution financière suisse, banque ou assurance. Ces requêtes essuient le plus souvent un refus parce qu'elles n'offrent pas les garanties suffisantes qui permettraient au bailleur de fonds de devenir un partenaire.

Trois raisons principales, semble-t-il, s'opposent à une extension générale des opérations hypothécaires au-delà de nos frontières. Tout d'abord l'éloignement du gage immobilier qui rend plus malaisé de juger de sa valeur réelle et la méconnaissance des conditions particulières et locales de son emplacement. Ensuite, l'absence d'un cadastre sans lacune, offrant pratiquement une complète sécurité au créancier hypothécaire quant à l'inscription de tous les caractères, charges et servitudes de toute nature se rapportant à l'immeuble et sauvegardant son rang. Enfin, l'insécurité monétaire est aussi de nature à retenir le bailleur de fonds d'investir à l'étranger, non seulement dans le secteur particulier du logement, mais pour toute la construction. A ce dernier point de vue, des progrès ont été réalisés depuis décembre 1958 avec la généralisation du principe de la convertibilité des monnaies, encore que cette convertibilité ne soit pas appliquée sans limite. Mais certains événements récents ont prouvé à quel point une monnaie considérée à juste titre comme forte peut être rapidement ébranlée dans ses fondements et entraîner des restrictions des mouvements de fonds qui sont contraires à l'idée d'une libéralisation des capitaux dans le cadre d'un marché européen.

Sans doute le spectacle du « marché des eurodevises », dans sa structure actuelle, dans ses institutions et dans le déroulement de ses opérations, apparaît-il à certains comme une sorte de préfiguration de ce que pourrait être le marché financier européen. Toutefois, le marché des eurodevises qui s'occupe des excédents de devises d'un pays n'est-il pas né à la suite de circonstances spéciales et ne risque-t-il pas peut-être de disparaître ou de diminuer fortement d'importance lorsque des conditions normales conditionneront de nouveau les marchés nationaux et rendront superflue l'existence de ce marché parallèle qui ne peut répondre qu'à des besoins bien précis mais qui, dans sa forme actuelle, ne saurait se substituer à un vaste marché financier européen qui est encore à créer, mais dont on souhaite la naissance, tant les services qu'il pourrait rendre seraient nombreux. J'envisage ici un marché financier européen qui engloberait les marchés nationaux respectifs avec toutes les opérations qui y sont traitées.

En attendant que « l'heure sonne au clocher du marché financier européen », pour reprendre une image à la mode, nous devons nous demander ce qui peut être fait et ce qui doit être amélioré au niveau des marchés nationaux et particulièrement des marchés immobiliers et du crédit hypothécaire qui leur est si étroitement lié. J'ai évoqué à plus d'une reprise, dans mon exposé, le problème de l'épargne. J'ai insisté sur une vérité: c'est que l'épargne individuelle et publique est le fondement d'un marché bien structuré et solide à sa base. Lorsque tous les marchés nationaux reposeront sur une épargne indigène suffisante à laquelle on offre une garantie de sécurité du point de vue de son pouvoir d'achat et dont on n'abuse pas sur le plan fiscal, les principaux obstacles à un élargissement des mouvements de capitaux se lèveront et une étape fondamentale aura été franchie vers la constitution d'un vaste marché financier européen au service de l'expansion.

CRÉDIT FONCIER VAUDOIS

gérant de la

CAISSE D'ÉPARGNE CANTONALE

garantie par l'Etat

Lausanne et ses agences

Prêts hypothécaires - Dépôts d'épargne - Emission de bons de caisse