

Research News

Prévoyance vieillesse et propriété du logement

18 août 2011

Depuis plus de quinze ans, la possibilité d'utiliser des fonds du 2^e pilier pour acquérir une propriété du logement était fortement la politique suisse d'encouragement à la propriété du logement. De plus en plus de voix se sont récemment élevées pour mettre en garde contre les lacunes de prévoyance générées par cette pratique et contre leurs conséquences. Cependant, à l'introduction du système actuel, il avait précisément été souligné que la propriété du logement constituait une possibilité de la prévoyance vieillesse. Nous allons vous démontrer que cette forme de prévoyance vieillesse n'a rien à envier à l'épargne dans le 2^e pilier.

L'administration fédérale débat pour l'heure la nécessité d'une suppression, ou tout du moins d'une restriction, de la possibilité d'anticipation pour acquérir une propriété avec le 2^e pilier. En effet, on craint que de nombreux ménages ne soient pas en mesure de combler les lacunes de contribution découlant du retrait anticipé, et qu'ils disposent d'avoirs du 2^e pilier insuffisants à l'âge de la retraite. Il n'est pas étonnant que ce débat ait lieu maintenant, tant la question de la bulle des prix domine le marché suisse actuel de l'immobilier. La politique de taux bas de ces dernières années est l'un des moteurs principaux de la forte hausse des prix de la propriété du logement. En raison des turbulences sur les marchés financiers, la Banque nationale suisse ne peut toutefois pas relever ses taux directeurs, ce qui aurait contribué à l'affaiblissement de la dynamique des prix sur le marché immobilier. Faute d'alternatives, la BNS pointe du doigt le contrôle bancaire et la politique, en charge selon elle d'introduire des mesures permettant d'apaiser le marché immobilier. Dans une telle constellation, une éventuelle suppression ou restriction de la possibilité d'anticipation pour l'acquisition d'un logement aurait un effet modérateur sur la demande excessive dans ce domaine.

Encouragement indirect à la propriété par la prévoyance vieillesse

A la différence de nombreux pays, la Suisse ne dispose d'aucune mesure d'encouragement direct à la propriété du logement telle que l'épargne-logement. Les interventions politiques ont jusqu'ici toujours été refusées. Pour l'heure, deux initiatives populaires sont en chantier pour remédier à cet état de fait. Ces interventions sont notamment motivées par le fait que la constitution suisse exige explicitement l'encouragement à la

propriété du logement.¹ Avec la possibilité d'utiliser des fonds du 2^e et du 3^e piliers pour acquérir une propriété du logement, l'encouragement à la propriété a été indirectement consolidé dans les années 1990. Le succès du système actuellement en vigueur se reflète dans l'évolution de la quote-part des logements en propriété, qui a progressé de 31,3% à tout juste 40% entre 1990 et 2010.

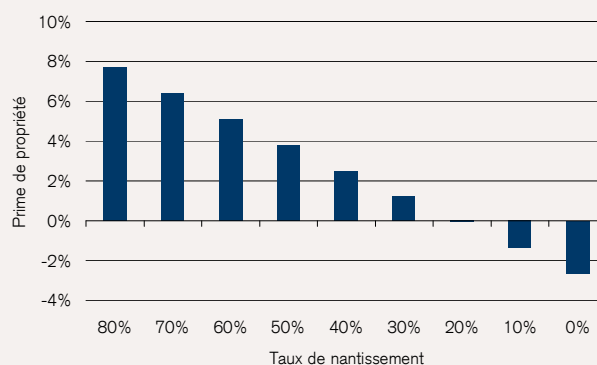
La propriété du logement avec des fonds du 2^e pilier se prête aussi bien à la prévoyance vieillesse que l'épargne forcée

Le 2^e pilier peut servir au financement de la propriété du logement depuis 1995, car, selon les arguments de l'époque, la prévoyance vieillesse peut prendre la forme de l'épargne mais aussi de la décharge des frais de logement pour les assurés.²

Figure 1

Des retraits anticipés plus importants réduisent les coûts de la propriété

Quotient charge nette logement en propriété / frais de location; moyenne 1993-2010



Source: Credit Suisse Economic Research

De fait, la propriété du logement peut tout à fait constituer, pour un ménage, une possibilité de prévoyance vieillesse qui n'a rien à envier à l'épargne dans le 2^e pilier. Une affirmation qu'illustre bien le concept de prime de propriété, qui compare

1 Constitution fédérale de la Confédération helvétique, art. 108.

2 Voir le message concernant l'encouragement à la propriété du logement au moyen de la prévoyance professionnelle, Feuille fédérale de la Confédération suisse 92.066, 19 août 1992.

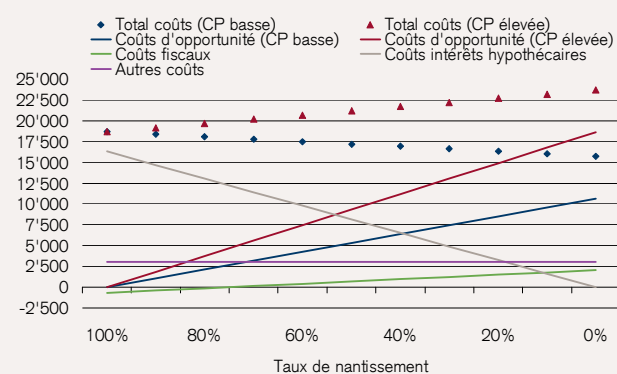
les coûts d'un logement en propriété à ceux d'un logement en location.³ Pour simplifier notre exemple, nous partons du principe que notre ménage n'a aucun dépôt d'épargne à disposition et qu'il finance sa propriété du logement à 80% avec une hypothèque et à 20% avec des fonds propres issus de retraits anticipés. Avec un tel taux de nantissement, un logement en propriété dans la période analysée de 1993 à 2010 est en moyenne 7,7% plus cher qu'un logement loué comparable (figure 1). Ainsi, un logement en propriété coûte d'ordinaire plus cher. Cette prime peut être justifiée par les possibilités d'aménagement individuelles de la propriété du logement, qui occasionnent généralement une qualité de finition plus élevée des objets en propriété. Sans compter que pour beaucoup de ménages, la liberté de posséder son propre logement vaut bien un surcoût.

Comparons à présent cette situation avec une autre: le ménage utilise cette fois-ci des fonds supplémentaires tirés du 2^e pilier et réduit ainsi son taux de nantissement. Les frais hypothécaires diminuent par la même occasion, tandis qu'augmentent les coûts d'opportunité, définis dans ce cas de figure par le rendement des avoirs de la caisse de pension. Avec un taux de nantissement de 50%, la prime de propriété passe de 7,7% à 3,8%. Au bout du compte, opter pour la propriété du logement demeure plus cher que de rester en location, mais le ménage est en meilleure position, puisqu'il investit le capital-épargne obligatoire dans sa propriété du logement au lieu de le laisser dans le 2^e pilier.

Figure 2

Structure des coûts avec intégration plus importante du capital de prévoyance

Coûts annuels moyens 1993-2010; en CHF



Source: Credit Suisse Economic Research

Chaque diminution du taux de nantissement par l'apport d'un capital de prévoyance plus important réduit la prime de propriété. Avec un taux de nantissement inférieur à 20%, la prime de propriété devient même un rabais de propriété. En d'autres

termes, la situation du ménage est meilleure que celle d'un ménage en location, pour autant qu'il finance son immeuble à 80% ou plus avec des fonds du 2^e pilier. Ce résultat ne se vérifie pas uniquement lorsque les taux sont à des planchers record, mais également sur la moyenne de la période 1993-2010. Cela s'explique par les rendements modestes enregistrés par les caisses de pension ces dernières années, qui maintiennent à un bas niveau les coûts d'opportunité des fonds propres investis dans la propriété du logement (figure 2).

D'autres raisons plaident également en faveur de la propriété comme élément de prévoyance

Lorsque la morosité règne sur les marchés des capitaux et que, par conséquent, les rendements à long terme des caisses de pension sont en comparaison plus faibles (figure 2; scénario CP basse), l'exemple ci-dessus indique que l'utilisation de tels fonds pour l'acquisition d'une propriété du logement ne constitue pas une mauvaise forme de prévoyance vieillisse. Dans certaines circonstances, la situation d'un ménage est même meilleure à celle d'un ménage en location. En tous les cas, la prévoyance vieillisse par la propriété du logement n'a rien à envier à celle impliquant le 2^e pilier. Et le fait que de nombreuses personnes ayant procédé à des retraits anticipés aient à dépendre de prestations supplémentaires après leur départ à la retraite est une crainte largement exagérée. En effet, et résultat ci-dessus mis à part, la propriété du logement motive aussi fortement à réduire la charge hypothécaire au moyen d'un amortissement, de sorte qu'un ménage de propriétaires a tendance à épargner davantage. De plus, en cas de propriété du logement, le capital ne disparaît pas purement et simplement; il est lié à la propriété du logement. Si le revenu acquis sous forme de rente devait se révéler trop maigre, le propriétaire a la possibilité de vendre l'immeuble. Par ailleurs, il y aura peut-être un jour la possibilité en Suisse d'augmenter le revenu acquis sous forme de rente par une augmentation de l'hypothèque existante. Pour autant qu'ils disposent d'un taux d'endettement suffisamment bas, les ménages pourront ainsi procéder à une «hypothèque inversée» (reverse mortgage) pour réaugmenter leur hypothèque jusqu'à un certain niveau et obtenir en contrepartie un paiement en espèces mensuel ou unique. Ce type d'hypothèque existe déjà aux Etats-Unis et en Allemagne. En Suisse, aucun besoin de ce type n'a été relevé chez les clients pour l'instant, ce qui indique que ces cas de figure ont jusqu'à présent été rares, tout comme les efforts visant à brider cette forme d'encouragement à la propriété du logement ont été à contre-courant du paysage actuel.

3 Pour que cette comparaison soit la plus adéquate possible, tous les avantages et inconvénients matériels de la propriété du logement doivent être quantifiés. Outre les frais des intérêts hypothécaires, on inclut également les amortissements sur l'immeuble et les frais d'entretien. Sont également compris des aspects fiscaux (valeur locative, déductibilité des intérêts hypothécaires), les coûts d'opportunité du capital lié dans le logement en propriété, les bénéfices de réévaluation prévisibles pour l'immeuble et la prime pour l'accumulation de risques de placement dans la propriété du logement.

Contact

Editeur

Martin Neff, responsable Economic Research, Credit Suisse
Uetlibergstrasse 231, CH-8070 Zurich

Contact

immobilien.economicresearch@credit-suisse.com
Téléphone +41 (0)44 334 74 19

Auteurs

Fredy Hasenmaile
Thomas Rieder

Visitez notre site Internet

www.credit-suisse.com/research

Clause de non-responsabilité

Ce document a été établi par le service Economic Research du Credit Suisse et ne découle pas d'une/de notre analyse financière. Il n'est donc pas soumis aux «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers.

La présente publication a un but purement informatif. Les opinions qu'elle contient sont celles du service Economic Research du Credit Suisse au moment de la mise sous presse (sous réserve de modifications).

Cette publication peut être citée à condition de mentionner la source.

Copyright © 2011 Credit Suisse Group AG et/ou sociétés liées. Tous droits réservés.