

Les effets de l'encouragement à la propriété du logement au moyen de la prévoyance professionnelle (EPL) sur les ménages et le marché immobilier

Prof. Philippe Thalmann

Laboratoire d'économie urbaine et
de l'environnement (LEUrE)

10e journée fribourgeoise du droit social

3 septembre 2014, Fribourg

Plan

1. Effets de l'EPL pour les ménages
 - Combien et quelles personnes en ont profité?
 - Son impact sur la situation de prévoyance de ces personnes
2. Effets de l'EPL sur le marché immobilier
 - Evolution des prix
 - Importance de l'EPL
 - Son incidence sur les prix
 - Son incidence sur l'accession à la propriété

Combien de personnes ont profité de l'EPL?

- 600'000 personnes ont prélevé une partie de leurs avoirs du 2^e pilier depuis 1995
- 16% des assurés actifs (20% avec mises en gage)
- 41,4 milliards de francs retirés
- 6% de la fortune des institutions de prévoyance

Caractéristiques des retraits et bénéficiaires

- Quatre fois plus de retraits que de mises en gage
- Le retrait moyen de ces dernières années, 80-100'000 francs, correspond à 10% du prix médian d'un appartement ou d'une maison de 5 pièces
- Plutôt des ménages plus grands et un peu plus âgés, à revenus plus faibles, avec un taux d'endettement élevé
- Les fonds EPL remplacent souvent d'autres ressources personnelles

Conséquences pour leur situation de propriétaires

- L'EPL a permis à des ménages d'accéder à la propriété qui n'avaient pas le revenu et surtout les fonds propres suffisants
- L'EPL n'a pas permis d'abaisser l'âge relativement élevé d'accession à la propriété
- Les taux d'endettement et les frais financiers ne sont pas plus faibles pour les bénéficiaires de l'EPL

Impact de l'EPL sur la situation de prévoyance des ménages

- Si l'EPL n'est pas utilisé pour réduire les taux d'endettement et les frais financiers, alors il y a danger à la retraite
- Or il est bien plus intéressant d'utiliser le retrait pour réduire le besoin de fonds propres que pour réduire la dette
- Démonstration...

Comment utiliser l'EPL?

Achat d'un logement pour 700'000 CHF; EPL pour 70'000 CHF
Condition de solvabilité: $\text{emprunt} \times 5\% + \text{prix} \times 1\% \leq \text{revenu} \times 35\%$

	Sans EPL	EPL pour réduire emprunt	EPL pour réduire fonds propres
Emprunt (max 80%)	560'000	490'000	560'000
Fonds propres (hors EPL)	140'000	140'000	70'000
Frais annuels	35'000	31'500	35'000
Revenu minimum	100'000	90'000	100'000
Effet EPL		Revenu minimum réduit de 10%	Besoin de fonds propres réduit de 50%

L'EPL est bien plus utile pour réduire le besoin de fonds propres

L'intérêt d'être propriétaire plutôt que locataire (1/2)

	Locataire (droit du bail)	Locataire (effectif)
<i>Dettes bailleur (60%)</i>	420'000	420'000
<i>Fonds propres (FP, 40%)</i>	280'000	280'000
<i>Taux d'intérêt dette</i>	2.0%	2.0%
<i>Taux d'intérêt FP</i>	2.5%	4.5%
Frais financiers	8'400	8'400
+ Rémunération FP	7'000	12'600
+ Autres frais (1% prix)	7'000	7'000
= Loyer	22'400	28'000
- Frais financiers (dette 80%)	11'200	11'200
- Autres frais (0.9% prix)	6'300	6'300
= Rendement sur FP	4'900	10'500
Taux de rendement sur FP	3.5%	7.5%

Prix logement = 700'000 CHF; dette propriétaire-bailleur = 60%, dette propriétaire-occupant = 80%

L'intérêt d'être propriétaire plutôt que locataire (2/2)

- Aujourd'hui, le propriétaire-occupant qui évite d'être locataire obtient un taux de rendement de 3.5% à 7.5% sur ses fonds propres investis
- Si le logement s'apprécie de 6% (moyenne 2008-2013), cela représente un taux de rendement supplémentaire de 30% (sur 20% de fonds propres)
- Quel autre placement et quelle caisse de pension peuvent-ils offrir 37.5% de rendement?

Une retraite dorée pour le bénéficiaire EPL?

- L'enrichissement est concentré dans le logement et difficilement mobilisable
- Le bénéficiaire EPL type n'a pas profité de l'économie de loyer pour épargner plus
- Le prélèvement de 70'000 francs à 40 ans réduit son capital de 100'000 francs à la retraite et sa rente de 6'800 francs (plus de 10%)
- Notre retraité EPL est riche mais il ne peut pas en profiter; il a un revenu plus faible que son alter ego locataire et il est exposé à d'importants risques financiers et immobiliers

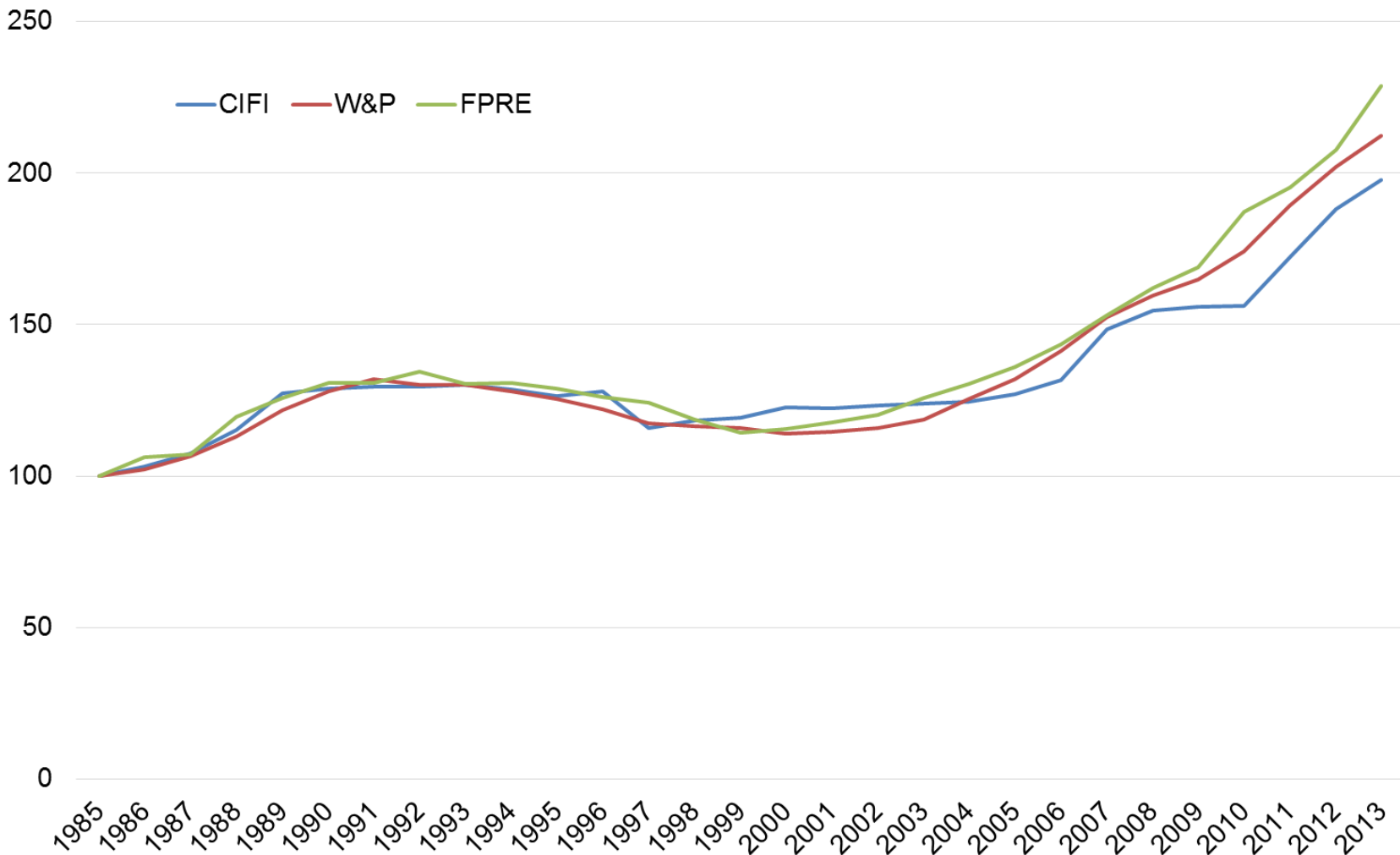
Et s'il avait utilisé l'EPL pour réduire sa dette hypothécaire ?

- Cas de figure du bénéficiaire qui avait assez de fonds propres pour accéder à la propriété
- Le retrait de 70'000 francs qui réduit d'autant une hypothèque à 2% dont les intérêts sont déductibles à 25% permet d'économiser 1'050 francs/an (1.5%)
- Le retrait réduit la rente de 6'800 francs/an (voir plus haut)
- Bien sûr, la rente "mange" le capital épargné alors que les 70'000 francs investis dans le logement restent

EFFETS DE L'EPL SUR LE MARCHÉ IMMOBILIER

Evolution des prix immobiliers

Indices des prix de transactions pour appartements en propriété



2000→2012: +61% selon CIFI, +98% selon FPRE

Forte hausse des prix = bulle ?

Emprunt Confédération N°975'519, 4%, 1998-2049



2000→2012: +120%

L'EPL la cause de la hausse des prix immobiliers?

- Les immeubles se sont appréciés moins que l'emprunt de référence
- Leurs prix auraient dû augmenter encore plus!
- Ce qui a freiné la hausse des prix immobiliers, c'est la capacité limitée à payer des accédants: les revenus n'ont augmenté que de 20% entre 2000 et 2013
- Mais l'EPL les a aidés!
- Donc, l'EPL n'a pas causé la hausse des prix immobiliers mais l'a rendue possible (avec l'immigration)

Quelle importance quantitative de l'EPL pour le marché? (1/2)

Entre 2000 et 2012...

- le nombre de logements occupés par leur propriétaire a augmenté de quelque 250'000 unités (OFS)
- 425'000 retraits anticipés du 2^e pilier dans le cadre de l'EPL (OFAS)
- correction pour retraits pour autre chose, retraits multiples, retraits de couples
- 210'000 ménages ont utilisé leur 2^e pilier pour acheter un logement (estimation grossière)

Quelle importance quantitative de l'EPL pour le marché? (2/2)

Entre 2000 et 2012...

- beaucoup plus de ménages sont devenus propriétaires que l'augmentation du nombre de ménages propriétaires
- les transactions sur appartements en PPE et maisons individuelles sont un indice
- 640'000 ménages sont devenus propriétaires (estimation très grossière)
- $210'000 / 640'000 \rightarrow$ un tiers environ des ménages devenus propriétaires ont utilisé leur 2^e pilier

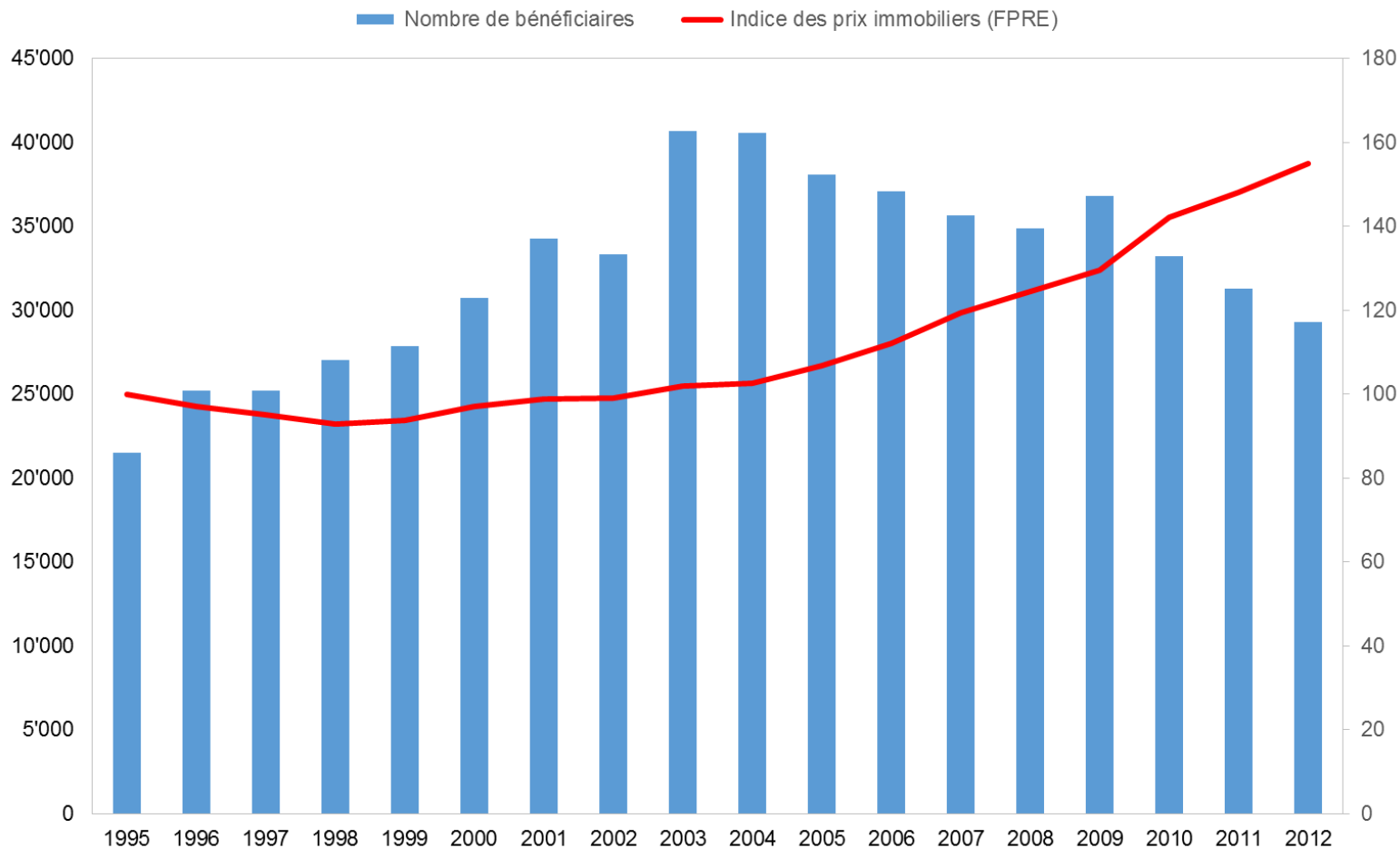
Incidence de l'EPL sur les prix immobiliers (1/2)

- Si un tiers des accédants a pu acheter un logement grâce à l'EPL entre 2000 et 2012, cela a augmenté la demande de 50%
- Mais en avaient-ils tous besoin?
- Après corrections, 20% des accédants n'auraient pas pu acheter sans EPL
- Donc un quart de demande de plus
- Assez pour faire augmenter les prix?

Incidence de l'EPL sur les prix immobiliers (2/2)

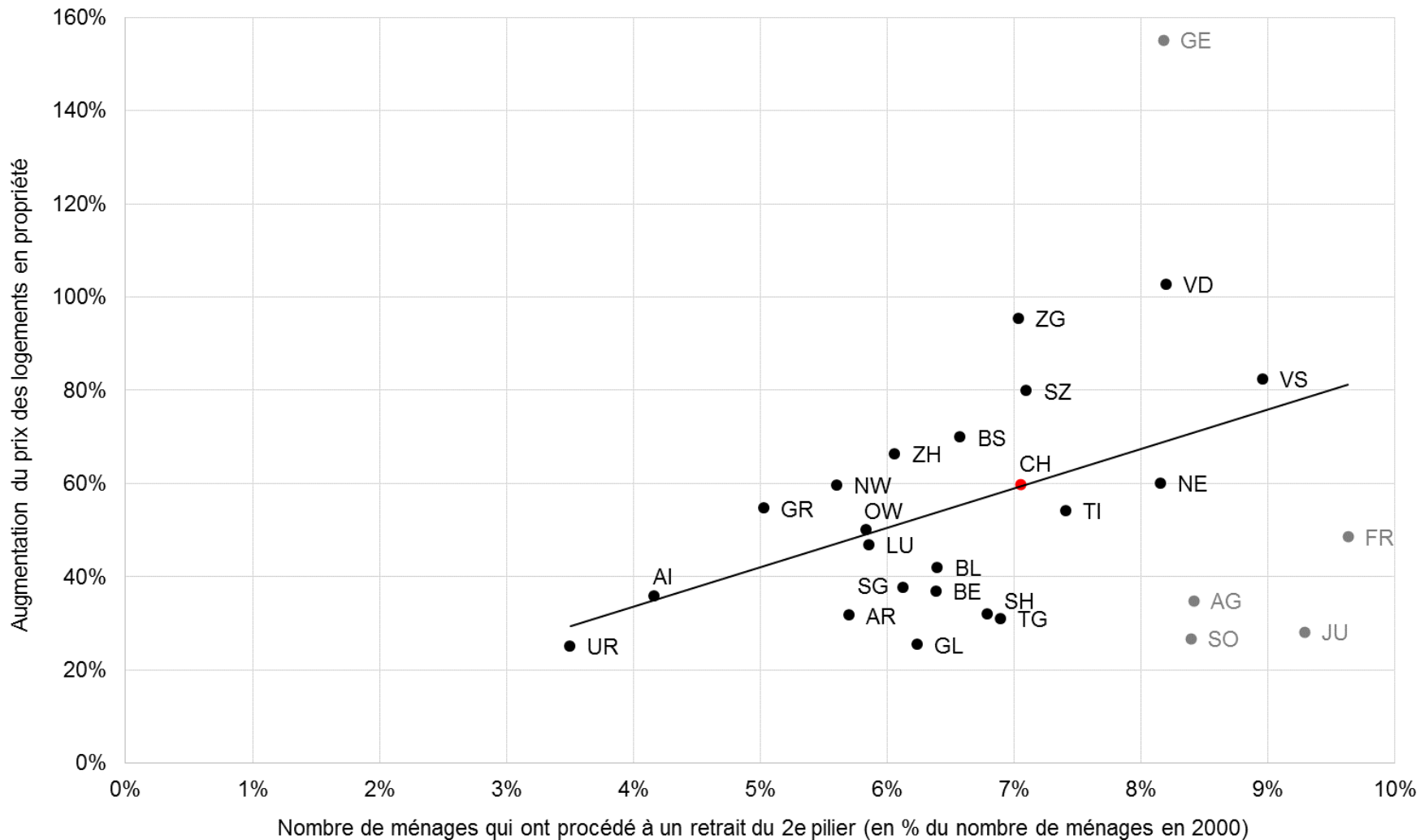
Pour que l'EPL fasse continuellement augmenter les prix immobiliers, il faudrait que le nombre de bénéficiaires augmente chaque année

Nombre de bénéficiaires de retraits du 2e pilier et évolution des prix immobiliers



Comparaison cantonale (1/2)

Utilisation 2e pilier et évolution des prix de 2000 à 2012

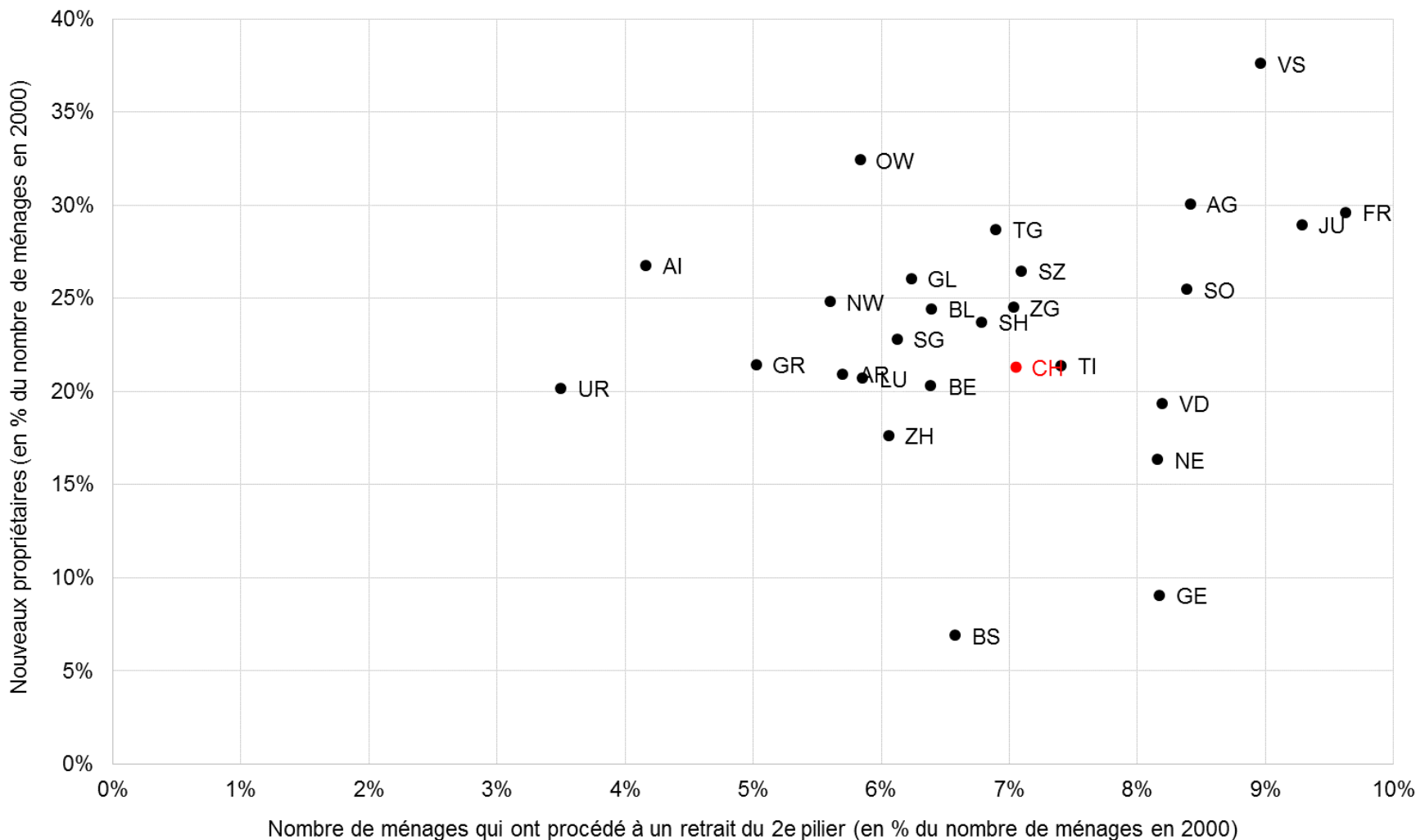


Comparaison cantonale (2/2)

- A première vue, les cantons ayant connu le plus de retraits EPL ont connu les plus fortes hausses des prix immobiliers
- Mais on trouve une grande diversité des hausses de prix dans les cantons avec le plus de retraits
- Quelques cantons ont connu beaucoup de retraits mais une faible hausse des prix
- Aucun canton n'a connu une forte hausse des prix et peu de retraits EPL
- Cela suggère une causalité inverse: une forte hausse des prix a poussé beaucoup de ménages à utiliser l'EPL

Incidence de l'EPL sur l'accession à la propriété

Utilisation 2e pilier et nombre de nouveaux propriétaires de 2000 à 2012



Conclusions (1/2)

- L'EPL ne permet pas d'accéder plus tôt à la propriété
- L'EPL a tous les effets usuels de l'encouragement de l'accès à la propriété: il permet l'accès à des ménages qui n'en auraient pas les moyens mais les expose aux risques financiers et immobiliers.
- L'EPL est beaucoup plus utile pour réduire le besoin de fonds propres que pour réduire l'endettement
- Utiliser un retrait du 2^e pilier pour réduire sa dette n'était financièrement pas intéressant ces dernières années

Conclusions (2/2)

- Les ménages qui ont pu accéder à la propriété grâce à leur retrait EPL ont beaucoup mieux rentabilisé leur épargne que s'ils étaient restés locataires, mais cela n'améliore pas leur situation économique après la retraite
- L'EPL a été utilisé par un tiers des ménages qui ont accédé à la propriété entre 2000 et 2012
- L'EPL a ajouté un quart d'acheteurs de logements en propriété sur cette période
- L'EPL ne peut pas être tenu responsable de la hausse continue des prix immobiliers sur cette période