

**Zeitschrift:** Habitation : revue trimestrielle de la section romande de l'Association Suisse pour l'Habitat

**Herausgeber:** Société de communication de l'habitat social

**Band:** 64 (1991)

**Heft:** 3-4

  

**Artikel:** Caisses de pensions de leur puissance financière à leur responsabilité économique et sociale

**Autor:** Matthey, Francis

**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-129168>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. [Voir Informations légales.](#)

### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. [See Legal notice.](#)

**Download PDF:** 16.03.2025

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

# CAISSES DE PENSIONS

## DE LEUR PUISSANCE FINANCIÈRE À LEUR RESPONSABILITÉ ÉCONOMIQUE ET SOCIALE

# D

ans un article consacré aux caisses de pensions dans la revue «Bilan» en janvier 1991, la journaliste Danielle Hennard écrit en introduction :

*De gros yeux envieux lorgnent les milliards des caisses de pensions. Et de toutes parts jaillissent les idées pour mieux utiliser cette manne. Les institutions de prévoyance devraient à la fois assurer des prestations décentes aux rentiers, favoriser l'accession à la propriété des assurés, réaliser des performances élevées et respecter les principes de sécurité et de liquidité : les caisses de pensions apparaissent souvent comme des bonnes à tout faire.*



Monsieur Francis Matthey

Dans cette introduction pleine de lucidité est ainsi résumé le difficile équilibre, le chemin de crête plein de défis que doivent assurer les caisses de pensions entre les espoirs, les attentes et les nécessités ainsi que les contraintes.

Que n'a-t-on en effet déjà écrit ou ironisé sur la gestion financière des caisses de pensions, sur le manque de rigueur, de clairvoyance et d'audace dans les placements des capitaux énormes qu'elles accumulent, sur l'insuffisance de leur rendement, toutes critiques qui, bien entendu outre qu'elles sont le fait d'experts ou supposés tels, se basent d'abord sur les préoccupations et les intérêts de celles et ceux qui les expriment. Mais, si les critiques sont toujours à prendre en considération, il faut aussi les relativiser, et surtout les replacer dans leur contexte économique et social et le moment de leur expression.

### 1. PRINCIPES ET LIMITES DE PLACEMENT

La loi fédérale sur la prévoyance professionnelle (LPP) et l'ordonnance 2 du Conseil fédéral (OPP 2) fixent les règles auxquelles doivent se conformer les institutions de prévoyance. Le placement de la fortune doit répondre en priorité aux exigences de la sécurité et à une répartition appropriée des risques. Il doit procurer un rendement raisonnable, c'est-à-dire conforme aux conditions du marché, et permettre en tout temps le versement des prestations d'assurance.

L'OPP 2 précise les limites maximales pour les diverses catégories de placements en distinguant les valeurs nominales et les valeurs réelles d'une part, les placements en Suisse et à l'étranger d'autre part.

Durant la session d'automne 1989, le parlement a adopté trois arrêtés fédéraux urgents (AFU) en vue de lutter contre la spéculation immobilière. L'un des arrêtés limite la possibilité de revendre les immeubles (non agricoles) dans un délai de cinq ans, l'autre fixe à 80% la charge hypothécaire maximale. Nous ne retiendrons ici que le troisième, qui modifie les limites de placement en valeurs réelles prévues dans l'OPP 2 :

- la limite pour les placements immobiliers en Suisse est réduite de 50% à 30% de la fortune totale;
- 5% de la fortune peut dorénavant être placée dans l'immobilier à l'étranger;
- la limite des placements en actions de sociétés étrangères traitées en bourse, est portée de 10 à 25% de la fortune totale.

Les limites globales concernant l'ensemble des actions, des valeurs réelles ou des valeurs en monnaies étrangè-

res sont adaptées en conséquence. On notera que l'arrêté urgent s'applique à toutes les institutions de prévoyance, enregistrées ou non, de même qu'aux institutions qui gèrent des fonds de la prévoyance liée (pilier 3a) et aux assurances sur la vie.

Les arrêtés urgents ont effet jusqu'au 31 décembre 1994, mais le Conseil fédéral peut les abroger avant cette date. Compte tenu de l'évolution récente dans le secteur immobilier, une telle éventualité n'est pas exclue. Le Conseil des Etats et le Conseil national se sont prononcés récemment pour la suppression de l'AFU 3.

Bornons-nous à quelques brèves remarques concernant les limites de placements applicables en vertu de l'OPP 2 et de l'arrêté fédéral urgent :

- La part des créances hypothécaires peut s'élever jusqu'à 75% de la fortune totale; cette limite n'a pas été modifiée par l'arrêté urgent.
- Dans la limite des fonds pouvant être investis en participations suisses, soit 30%, les caisses de pensions peuvent effectuer tout placement répondant aux critères de sécurité et de rendement; l'OPP 2 ne fait aucune distinction entre les titres traités en bourse et ceux qui ne le sont pas. Nous pouvons dès lors relever d'emblée que les participations dans les petites et moyennes entreprises (PME), par exemple par l'intermédiaire d'une société de capital-développement, sont compatibles avec les directives de placement.
- Pour les participations étrangères, au maximum 25%, il doit en revanche s'agir de titres traités en bourse (titres cotés, transactions avant-bourse).
- La limite globale pour les participations suisses et étrangères est fixée à 50% de la fortune totale.
- Comme nous l'avons vu, l'arrêté urgent a ramené la part des placements immobiliers en Suisse à 30%; dans certaines conditions, cette limite peut toutefois être dépassée jusqu'à la limite globale pour les valeurs réelles (80%), lorsqu'il s'agit en particulier de logements construits avec l'aide des pouvoirs publics.

### 2. RÉPARTITION EFFECTIVE DE LA FORTUNE DES CAISSES DE PENSIONS

La fortune totale des institutions de prévoyance atteint environ 225 milliards de francs. La répartition effec-

tive des placements ainsi que la marge dont disposent globalement les institutions de prévoyance peuvent faire ainsi l'objet des remarques suivantes :

- Il faut relever la prédominance très nette des placements en valeurs nominales (obligations, créances envers l'employeur, etc.), en tout 70% par rapport aux participations (10%) et aux placements directs en immeubles (20%).
- Pour les placements immobiliers, la limite globale est loin d'être atteinte. Dans ce domaine, on a certainement surestimé l'influence des caisses de pensions dans l'emballement du marché immobilier et il est difficile de mesurer l'impact réel de l'arrêté urgent.
- Les créances hypothécaires représentent 7 à 8% de la fortune totale. De ce point de vue, les caisses de pensions disposent donc d'un potentiel important à l'heure où le financement hypothécaire constitue une vive préoccupation dans notre pays.
- On notera enfin, nous y reviendrons, que les participations suisses atteignent quelque 8%, les participations étrangères moins de 2% de la fortune totale.

Ces chiffres reflètent des valeurs moyennes. Dans les limites des dispositions légales, les caisses de pensions adoptent des attitudes diverses selon leurs statuts et leurs directives de placements internes, qui peuvent prévoir des limites plus faibles pour certains placements, voire les exclure, et les priorités qu'elles fixent dans la gestion de leur fortune.

Des différences importantes apparaissent notamment entre les caisses de pensions privées et les institutions de droit public. Dans ces dernières, les avoirs auprès de l'employeur représentent globalement plus du tiers de leur fortune contre environ 5% pour les caisses privées. Les institutions de droit public ont en revanche investi une part plus faible de leurs fonds en obligations, en immeubles et plus particulièrement en actions. Certaines caisses de pensions, c'est le cas en particulier de la Caisse de pensions de l'Etat de Neuchâtel, ont engagé des montants importants dans la construction de logements, notamment de logements à loyer modéré, et dans l'octroi de crédits hypothécaires en vue de favoriser l'accession à la propriété.

Ainsi à fin 1990, la part investie dans des immeubles propres atteint pour

la CPEN 24% de la fortune de la CPEN qui atteint 900 millions de francs. L'octroi de crédits hypothécaires aux membres ou à d'autres institutions telles que des établissements pour personnes âgées et sociétés coopératives (première intervention en 1990 pour les immeubles Dubied) représente le 23% de la fortune. Les titres atteignent 36%.

Enfin, dernière considération : même si l'intervention des institutions de prévoyance professionnelle s'est sans doute accrue sur le marché immobilier et foncier au cours de ces dernières années, la part prise par les caisses de pensions dans les prêts hypothécaires reste très modeste : en 1989 15 milliards de francs sur 377, soit environ 4%, les banques demeurant, avec 344 milliards de francs et 89%, ainsi que les assurances privées avec 21 milliards de francs et 6% les principaux créanciers hypothécaires. A noter que la part des banques atteignait 85% en 1980 et celle des caisses de pensions 5,5%.

Cette moindre intervention des caisses de pensions dans les placements hypothécaires ne présentait pas d'inconvénients essentiels tant et aussi longtemps que les banques trouvaient auprès de l'épargne traditionnelle, la source essentielle du financement des hypothèques.

Selon une étude récente (décembre 1990) conduite à partir des statistiques de la BNS, «Domaine public» démontre qu'en 1985 encore, le rapport entre le financement traditionnel des hypothèques et les prêts hypothécaires<sup>1</sup> était de 111% et qu'il atteignait 85% en 1989, où, pour la première fois, le financement des hypothèques (344 milliards de francs) ne couvre plus les placements hypothécaires (377 milliards de francs). La proportion de l'épargne seule en fonction des placements hypothécaires bancaires a passé de 65% en 1980 à 53% en 1985 et à 40% en 1989. Cette évolution s'est d'ailleurs ressentie plus fortement au sein des grandes banques que dans les banques cantonales et régionales.

Ces quelques données chiffrées permettent de tirer quelques premières conclusions :

1. Le financement des hypothèques et de la construction a été facilité jusqu'il y a quelques années par une source de financement, l'épargne ordinaire, abondante et bon marché. En fait, l'épargnant favorisait la construction de logements et l'accès à la propriété, tout comme



Maison de retraite et de soins.  
Arch. Willi Christen, Hinwill  
(Architekturszene Schweiz)

l'argent bon marché favorisait aussi malheureusement la spéculation immobilière, la thésaurisation du sol et l'élévation des coûts de construction.

2. L'élévation des taux d'intérêt en notre pays, dans le contexte de l'internationalisation et de la libéralisation des marchés financiers et des transferts de capitaux, a modifié l'attitude des épargnants et entraîné le transfert de capitaux des comptes d'épargne sur des placements plus rémunérateurs. Le (re)financement des hypothèques est devenu plus cher, parfois par des sources de financement à court terme, d'où les tensions que l'on connaît sur les taux hypothécaires, et cela dans un contexte inflationniste. D'où les difficultés rencontrées par les locataires qui subissent à plein les augmentations de loyers et les propriétaires qui se sont endettés à des taux hypothécaires bas et dans des proportions beaucoup trop élevées, au surplus, sans plan d'amortissement de leurs hypothèques.

Nous nous trouvons dès lors depuis deux ans dans une situation nouvelle en notre pays, où non seulement les prix fonciers et immobiliers ainsi que les coûts de construction sont élevés, mais où les taux de l'argent destiné à la construction de logements et à l'acquisition d'une propriété le sont aussi, ce qui limite très fortement les constructions de logements ceux à loyer modéré en particulier, et l'accession à la propriété. Il est d'ailleurs fort probable que ces taux restent élevés au vu de la situation internationale sur le marché des capitaux. On comprend dès lors cet appel pressant aux grosses réserves de capitaux à long terme que possèdent les caisses de pensions, capitaux dont on souhaite bien sûr qu'ils soient accordés à des taux favorables. D'où enfin les nombreuses interventions parlementaires pour inciter le Conseil fédéral et les Chambres à intervenir

pour favoriser directement (par des mesures directes de soutien ou de subventionnement) la construction de logements à loyer modéré et l'accession à la propriété ou pour inciter ou obliger les caisses de pensions à mobiliser leur fonds en faveur de ces objectifs.

### 3. POSITION DU CONSEIL FÉDÉRAL

Tout au long de ses réponses, le Conseil fédéral n'a cessé de réaffirmer sa position :

1. On n'est pas autorisé, pour des raisons constitutionnelles, à contraindre juridiquement les institutions de la prévoyance professionnelle à placer une partie de leur fortune sous forme de prêts garantis par des hypothèques. La liberté des placements et l'autonomie de la gestion paritaire doit être préservée. De plus, il n'est pas possible d'un point de vue pratique, d'obliger de par la loi les caisses de pensions à accorder des prêts si, par ailleurs, il n'existe pas de demande concernant ce genre de prêts. Les institutions de prévoyance doivent également tenir compte de leurs assurés co-propriétaires et qui n'ont pas l'intention de faire l'acquisition d'un logement (réponse du 23 mai 1990 à M. Leuenberger).
2. Il s'agit moins d'encourager la construction de logements en général que de faciliter l'accession des assurés à la propriété des logements occupés par eux-mêmes ou d'alléger les charges de capitaux étrangers pour leur logement personnel. L'encouragement de coopératives de construction ne peut avoir lieu qu'indirectement et à la condition d'aider leurs sociétaires à acquérir leur propre logement. Dans cette prise de position du 21.11.1990 à un postulat Weder, Bâle, le Conseil fédéral ajoute : «Il faut constater que dans la construction de logement, le principal problème n'est pas tant celui de l'obtention de crédits que celui des mauvaises perspectives de rendement à la suite des coûts élevés de construction (prix des terrains, coûts de la construction, coût du crédit) ainsi que le manque de terrains disponibles... Dans le cadre de la révision en cours de la réglementation sur l'encouragement à la propriété du logement, on examinera si des participations aux coopératives de cons-

truction peuvent, sous certaines conditions, être financées avec les fonds de la prévoyance professionnelle».

De même, le Conseil fédéral prévoit de saisir les Chambres fédérales, en réponse aux initiatives parlementaires Spoerry et Kündig, d'un projet de loi qui améliorera «considérablement» l'encouragement à la propriété de logement pour le propre usage des assurés (amélioration de la mise en gage des droits à des prestations de la prévoyance professionnelle notamment).

A l'évidence, le Conseil fédéral entend d'abord s'en tenir aux prescriptions légales actuelles en matière de sécurité et de rendement des placements des caisses et à la mise à disposition des capitaux des institutions pour encourager l'accession à la propriété des assurés. En clair, la construction de logements est laissée aux acteurs traditionnels de ce secteur, selon les lois que nous connaissons actuellement, sous réserve de l'application des lois fédérales ou cantonales d'encouragement à la construction de logements à caractère social, plus particulièrement la loi fédérale du 4 octobre 1974 encourageant la construction et l'accession à la propriété de logements qui a permis jusqu'ici la construction de 70'000 logements. On peut le regretter mais nous ne décelons pas d'autres intentions actuellement de la part du gouvernement. C'est dans ce contexte qu'il faut dès lors examiner l'opportunité d'une intervention «volontaire» plus importante des caisses de pensions et les moyens de cette intervention.

### 4. POSSIBILITÉ ET MOYENS DES CAISSES DE PENSIONS DANS LA CONSTRUCTION DE LOGEMENTS

Dans le contexte actuel, qui est caractérisé par :

- une forte pénurie de logements à loyer modéré ou, tout au moins, de logements dont le niveau de loyer est compatible avec les revenus des locataires;
  - des coûts de construction élevés;
  - une pénurie de terrains à bâtir;
  - des taux d'intérêts hypothécaires élevés;
  - un marché hypothécaire de moins en moins financé par les dépôts d'épargne,
- l'intervention des caisses de pensions,

même en dehors de toute contrainte légale, je dirais même d'autant plus, est nécessaire et possible.

En effet, à examiner les rendements obtenus par diverses caisses de pensions en fonction de l'origine des placements effectués, force est de constater que les rendements immobiliers et hypothécaires ne sont pas inférieurs à ceux obtenus par la constitution de portefeuilles de titres, en actions ou obligations, au contraire. Par ailleurs, l'allocation des ressources des caisses en fonction des meilleurs rendements à court terme, qui a priori selon certains, constituent une rationalité économique et financière, une meilleure protection de l'intérêt des assurés, constitue aussi une politique à courte vue, peu compatible avec l'intérêt à long terme des assurés, surtout si ces placements s'effectuent en actions ou en placements immobiliers à l'étranger. En bref, ici comme ailleurs, l'addition des intérêts de chacune des 15'000 caisses prises individuellement ne correspond pas à l'intérêt général du pays et de l'ensemble des assurés. Cet intérêt est de maintenir non seulement une économie forte, en capacité d'emplois et innovations technologiques et productives, mais aussi de permettre des infrastructures et un équipement social favorable dont bénéficieront directement ou indirectement les assurés. Le travail et le logement en sont bien sûr les éléments essentiels. Dans cette perspective, la participation des capitaux des caisses de pensions dans des fonds de capital-risque ou développement en faveur des PME ainsi que dans la politique du logement devrait être prioritaire dans l'intérêt à long terme de notre pays. Les caisses peuvent et doivent viser cet objectif tout en respectant les contraintes légales en matière de placements de leur fortune.

Dans le domaine du logement, quelques réflexions :

1. Pendant très longtemps, les entreprises industrielles et parfois tertiaires ont joué un rôle dynamique et engagé dans la création de logements en faveur de leur personnel. C'était un aspect de la politique sociale interne, de la politique du personnel et une forme de placement des fonds de secours patronaux. Il paraît justifié que cette action, qui aujourd'hui s'est très largement réduite avec l'apparition de la prévoyance professionnelle, soit reliée par les investissements des caisses de pensions.

2. L'aide à l'accession à la propriété du logement par le biais des caisses de pensions restera certainement toujours limitée par rapport aux besoins de construction de logements. En raison, d'une part, des revenus des assurés et, d'autre part, des autres obstacles liés à l'accession à la propriété (terrain, coût de la construction, etc.), à moins bien sûr que la collectivité publique, sous une forme ou sous une autre, y collabore. Ce qui pose d'autres problèmes politiques.
3. Même si les caisses de retraite n'ont pas à prendre en charge la politique sociale, qui relève des pouvoirs publics, elles se doivent, en respectant les critères de rendement et de sécurité des placements, de s'y associer dans la mesure du possible, notamment dans une situation de pénurie de logements.
4. Il appartient dès lors aux organes de gestion et d'administration des caisses de pensions de trouver des solutions en collaboration avec les pouvoirs publics ou avec ce qu'il est convenu d'appeler, dans la loi fédérale encourageant la construction et l'accession à la propriété de logements (4.10.1974), les organismes d'intérêts publics, c'est-à-dire qui ne poursuivent pas de buts spéculatifs, ou les coopératives d'habitation.

Dans le cadre de la politique du logement de notre canton, nous avons ainsi associé plusieurs caisses de pensions publiques et privées pour la construction de logements à loyer modéré, en utilisant les moyens offerts par la loi fédérale sur l'aide au logement et la loi cantonale d'exécution. Grâce à la prise en charge par les pouvoirs publics de l'abaissement de base, mais aussi d'une intervention visant à prendre en charge une part de l'intérêt hypothécaire, il a été possible à ces caisses de participer à la construction de plus de 600 logements en quelques années tout en préservant un rendement favorable.

Toutefois, il ne paraît pas nécessaire que les caisses de pensions construisent ou acquièrent toujours en propriété des bâtiments et des logements. D'une part en effet, elles renforcent les critiques de ceux qui voient, à tort selon moi, dans les caisses de pensions une cause du renchérissement des coûts de l'immobilier ainsi qu'une concentration de la propriété. D'autre part, elles doivent aussi soutenir toutes les forces d'initiatives et d'entreprises qui peuvent intervenir de

façon concomitante et complémentaire à la construction de logements et à la réduction de la pénurie.

C'est ainsi que pour la première fois, la CPEN a prêté l'an passé une somme de 6 millions de francs gagée par hypothèque à une société coopérative. Le taux a été fixé pour dix ans en fonction du taux hypothécaire de la BCN, révisable après cette durée. D'autres références pourraient être trouvées (taux des obligations, de la centrale des lettres de gage, des bons de caisses, etc.). Mais ce taux est supérieur à celui du rendement de nos propres immeubles, ce qui paraît justifié dans la mesure où nous ne profitons pas de la plus-value foncière et subissons la dépréciation de la monnaie.

Mais cette politique doit se renforcer. C'est pourquoi parmi les solutions possibles, on peut concevoir la création de fondations régionales pour le logement auxquelles pourraient participer les caisses de pensions en fonction de leur capacité financière, fondations qui, en réunissant des capitaux, pourraient soit assurer un financement à long terme à des maîtres d'ouvrage et des organisations s'occupant de la construction de logements d'utilité publique ou réaliser en commun des programmes de construction de logements qu'une caisse seule ne pourrait assumer. C'est d'ailleurs avec intérêt que j'ai lu dans la NZZ du 23.01.1991 que les maîtres d'ouvrage d'utilité publique avaient fondé, à Olten, et avec l'appui de l'Office fédéral du logement une centrale d'émission des organisations d'utilité publique s'occupant de la construction de logements pour recueillir des capitaux. A noter que, selon l'article 51 de la loi fédérale encourageant la construction et l'accession à la propriété de logements, de tels prêts peuvent être cautionnés par la Confédération ou directement accordés par elle, en tout ou partie. Toutefois, et dans la mesure où on tient à intéresser les caisses de pensions des différentes régions, il conviendrait de régionaliser (par canton?) un tel fonds, de façon à ce que les actions qui seront entreprises puissent être directement perceptibles par les prêteurs, en particulier le personnel qui participe paritairement à la gestion des caisses de pensions et dont l'intérêt manifeste est de favoriser la construction de logements et d'assurer sur le plan régional un marché du logement plus ouvert que celui que nous connaissons.

D'autres moyens sont sans doute possibles en fonction des particularités cantonales et régionales, les considérations n'étant émises ici qu'à titre exemplatif.

## 5. CONCLUSIONS

En conclusion, il faut souligner que la résorption de la pénurie de logements implique une volonté. Les caisses de pensions, avec le soutien des pouvoirs publics, peuvent et doivent jouer un rôle actif en ce domaine, directement ou indirectement. Orienter le placement d'une part croissante de leur fortune à la construction de logements à loyer modéré répond à un besoin social, économique et politique national. Mais il faut aussi se garder de toute illusion. Les caisses de pensions ne pourront mettre à disposition leurs capitaux qu'à des conditions permettant d'assurer à long terme le service des rentes de leurs assurés, c'est-à-dire dans le cadre d'une aide des pouvoirs publics à l'édification de logements à loyer modéré. Elles ne pourront le faire aussi que si l'on peut envisager le remboursement régulier des prêts qui seront attribués, c'est-à-dire si l'on introduit un amortissement de la dette hypothécaire. Enfin, il faut souligner que des mesures dans le financement resteront insuffisantes sans mesures complémentaires dans les autres composantes des coûts de construction et la mise à disposition des terrains nécessaires à la politique du logement.

C'est dans ce cadre-là, contraignant mais non dépourvu de possibilités d'initiative et de créativité, que nous pensons qu'il est possible de réunir les moyens financiers et humains nécessaires à la solution d'un problème qui est certainement le plus préoccupant pour une très large partie de nos concitoyens.

*Francis Matthey  
Président du Conseil d'Etat de la  
République et Canton de Neuchâtel*

<sup>1</sup> rapport entre épargne et dépôts + bons de caisse + lettres de gage et prêts hypothécaires