

Zeitschrift: Heimatschutz = Patrimoine
Band: 80 (1985)
Heft: 2

Artikel: Pour une politique de placements plus dynamique
Autor: Biedermann, Dieter
DOI: <https://doi.org/10.5169/seals-175195>

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: 06.10.2024

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

extremen Neuinvestitionen in diesem Sektor. Es geht für die Lebensversicherer nicht darum, Prozente des Anlagevolumens in Liegenschaften anzulegen, sondern ertragbringende und sichere Anlagen zu tätigen.»

Leere Wohnungen

Ähnlich tönt es seitens der Banken. Angesichts *erhöhter Vermietungsrisiken* infolge des Überangebotes an teuren Wohnungen dürften die Institutionellen in Zukunft eher ihre Wertschriftenportefeuilles zulasten des Immobilienanteiles erweitern. Auch für *Dr. Hans Pfitzmann*, Vorsteher des Amtes für berufliche Vorsorge des Kantons Bern, sollte und werde in Zukunft der Aktienanteil am Pensionskassenvermögen zunehmen. Als Verhaltenskorrektur regt er zudem an, «neben dem im BVG vorgesehenen Massnahmen zur Förderung von Wohneigentum sollten die Pensionskassen vermehrt und freiwillig Mitarbeiterhypotheken gewähren.» Dass die Bäume mit dem BVG nicht in den Himmel wachsen werden, meint übrigens auch die *Oerlikon-Bührle Immobilien AG*, die auf den bereits heute zu beobachtenden Leerbestand bei einzelnen Wohnungskategorien im Raume Zürich hinweist. Von einem «Wohnungsmarkt am Wendepunkt?» spricht die *Mercur Immobilien AG*. Sie erwartet zwar, dass die zusätzlichen BVG-Gelder in den kommenden Jahren den Wohnungsbau anheizen, dass aber dadurch schon in absehbarer Zeit und regional verschieden das Angebot die Wohnungsnachfrage übersteigen könnte.

Grössere Zurückhaltung der Versicherungen und Pensionskassen im Wohnbausektor postuliert schliesslich auch die *Bauwirtschaft*. Sie wünscht sich mehr Investitionen in Bauten auf Baurechtsland sowie in Sanierungs- und Umbauarbeiten und macht sich heute bei den Politikern stark für die Eigentumsförderung durch steuerliche Anreize.

Marco Badilatti

Pour une politique de placements plus dynamique

L'entrain des institutions à placer leurs fonds dans l'immobilier, en dépit d'une activité plutôt stagnante de la construction, reste importante et va continuer à augmenter. Ce qui a des effets peu réjouissants. Peut-on y parer? On commence à le faire; mais sera-ce suffisant?

Les immeubles ont la réputation d'être parmi les placements les plus sûrs en valeurs réelles. Quand la situation est favorable et la substance architecturale solide, logements et locaux commerciaux procurent des rendements qui *dépassent* presque toujours les taux d'inflation. L'augmentation de valeur d'un sol par définition non extensible assure

un gain certain. Aussi, qui-conque a de l'argent en suffisance cherche généralement à l'investir dans l'immobilier.

Valeurs considérables

A côté de ceux qui utilisent eux-mêmes le sol, les investissements occasionnels intéressent particulièrement les *institutions* qui ont des fonds à placer (par exemple les caisses de

pensions, les compagnies d'assurance-vie, les institutions de prévoyance pour les personnels), lesquelles placent régulièrement, et généralement à long terme, des capitaux très importants. Les prescriptions de la LPP, à cet égard, autorisent les caisses de pensions à posséder jusqu'à 50% d'avoires en immeubles. Pour les assurances-vie, le maximum est de 30%. Ces limites, actuellement, ne sont pas encore pleinement atteintes. Cependant, depuis les années cinquante, la proportion des placements en immeubles et hypothèques a radicalement changé pour les caisses de pensions de droit privé (v. tableaux 1 et 2). Pour 1982, ils représentent avec ceux des compagnies d'assurance-vie des immeubles d'une *valeur comptable* de 22,6 milliards de francs. Ce qui équivaut, en nombre d'unités d'habitation, à l'ensemble des logements de Berne, Genève et St-Gall. Voilà un ordre de grandeur qui rend perplexe.

Toujours plus de locataires

Les investissements des institutions qui placent des fonds ont, à divers égards, des effets considérables sur le marché immobilier. La surface du sol restant invariable, l'augmentation de la propriété immobilière des institutions s'exerce fatalement aux dépens des autres catégories de propriétaires. Les statistiques montrent effectivement qu'il y a toujours moins de propriété aux mains de *personnes physiques*. Leur part à la possession d'habitations a reculé d'environ 80% en 1950 à quelque 65% en 1980. Pendant le même temps, la part des personnes morales (sociétés immobilières et de construction, autres sociétés, coopératives, associations et fondations) s'est accrue de 17% à 31%, la proportion de



Non seulement les caisses de pensions, mais aussi les compagnies d'assurance-vie cherchent des immeubles pour rentabiliser les primes de leurs assurés.

Nicht nur die Pensionskassen, auch die Lebensversicherungen suchen Liegenschaften, um die Gelder ihrer Versicherten rentabel unterzubringen (Bild Stähli)

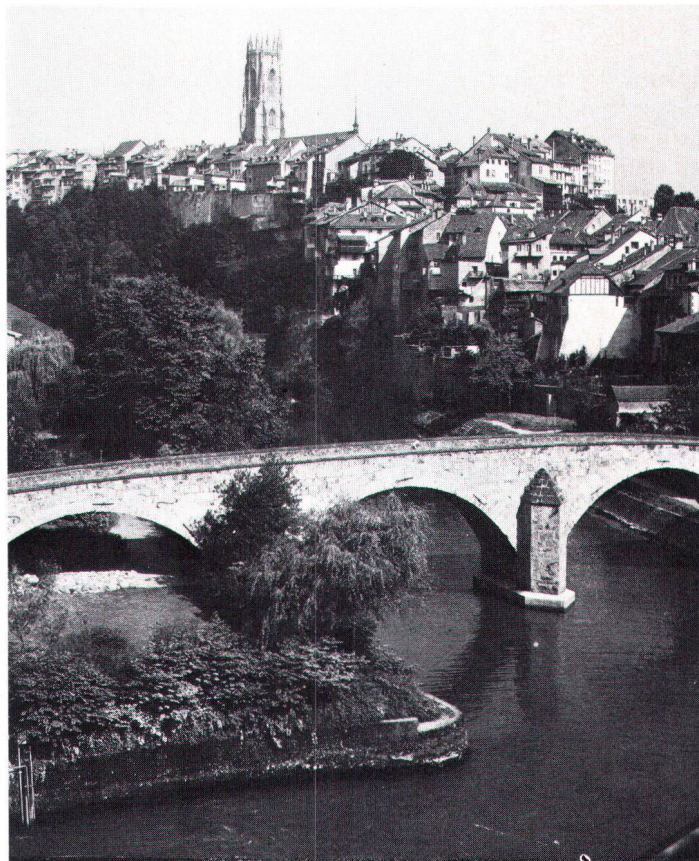
fondations de prévoyance pour les personnels et de caisses de pensions de droit privé ayant particulièrement augmenté ces dernières années.

On sait depuis longtemps que la Suisse est un *peuple de locataires*. En moyenne nationale, la part de ceux qui sont propriétaires de leur logement est au-dessous de 30%. Par comparaison sur le plan européen, c'est un pourcentage très bas, mais il y a aussi de notables différences entre cantons campagnards et citadins. Pour prendre deux exemples extrêmes: le pourcentage est de presque 60% en *Valais*, et de 11% dans le canton de *Genève*.

Placements

Les institutions de prévoyance contribuent fortement à cette évolution par leur politique de placements. *Orientées vers la rentabilité*, elles cherchent surtout des immeubles dans les villes et les banlieues: c'est là que les loyers sont les plus élevés et que la hausse de valeur des terrains est la plus marquée. Aussi leur politique d'investissements influe-t-elle de façon déterminante sur l'aspect des localités. Du point de vue des placeurs, les maisons et localités d'habitation de 50 à 200 unités ont été longtemps considérées comme l'idéal. C'est dans cet ordre de grandeur que les logements coûtent *comparativement le moins en entretien et en frais d'exploitation*, et entraînent des frais administratifs relativement modestes.

Parce que les institutions en cause n'ont pas besoin de faire appel à des moyens extérieurs de financement, elles ont une très forte position sur le marché par rapport aux particuliers. Elles ont en outre l'avantage de se vouer professionnellement à l'art des placements et de disposer de toute l'expérience qui en découle. Elles sont donc très *souples* et – à brève échéance du moins – n'ont aucune difficulté à acheter des immeubles à des prix qui permettent d'abaisser les rendements bruts à 5% et moins. Dans de pareilles conditions, les personnes physi-



Dans le Vieux-Fribourg, des institutions de prévoyance ont acquis des maisons anciennes dont le rendement brut est de 6,6%.

In der Freiburger Altstadt konnten institutionelle Anleger alte Häuser mit einer Bruttorendite von 6,6 Prozent erwerben (Bild Stähli)

ques pourraient dormir tranquilles, car en règle générale elles paient des intérêts supérieurs rien que pour les hypothèques. Il leur reste deux possibilités: ou bien se tourner vers des objets moins fructueux à la périphérie des agglomérations et à la campagne, ou bien rester locataires.

Le malaise augmente

Certes, c'est pour une bonne part aux placements de ces institutions qu'une offre suffisante de logements a pu être assurée jusqu'à présent. Aussi bien, les critiques qui s'élèvent toujours plus depuis le milieu des années septante, des camps politiques les plus divers, se concentrent-elles sur d'autres aspects de la question. Même si beaucoup de locataires sont satisfaits, un grand nombre souhaite posséder leur propre logement ou maison. La présence accrue des institutions sur le marché

immobilier repousse ce rêve, pour nombre d'entre eux, toujours plus loin. Il en va de même, encore que de façon moins marquée, pour les locaux commerciaux. Un autre problème est posé par la loi de l'offre et de la demande; le grand nombre de déménagements des locataires citadins montre que les logements offerts ne sont pas satisfaisants du point de vue qualitatif (situation, rapport qualité-prix, etc.). Déjà, ici et là, de très grands locatifs sont quasiment vides.

Concurrence

Depuis le 1^{er} janvier 1985, la prévoyance professionnelle est obligatoire. Les sommes supplémentaires qui vont affluer sous forme de cotisations sont estimées, pour cette année, à un milliard de francs. C'est un gros montant, dont un cinquième sera probablement investi dans l'immobilier. Cer-

Dynamischer anlegen!

Liegenschaften haben den Ruf, eine der sichersten Sachwertanlagen zu sein. Bei guter Lage und solider Bausubstanz lassen sich mit Wohnungen und Geschäftshäusern Renditen erzielen, die praktisch immer über der Inflationsrate liegen. Neben den Selbstbenutzern und Gelegenheitsinvestoren interessieren sich insbesondere die institutionellen Anleger für solche Objekte. Die Anlagevorschriften des BVG erlauben den anerkannten Pensionskassen bis zu 50 Prozent Liegenschaftsbesitz und den Lebensversicherungen bis zu 30 Prozent. Auch wenn diese Ansätze bis heute meist noch nicht voll ausgeschöpft werden, haben die Pensionskassen und Lebensversicherungen 1982 Liegenschaften im Buchwert von 22,6 Milliarden Franken ausgewiesen, was etwa dem Wohnungsbestand der Städte Bern, Genf und St. Gallen entspricht. Solcher Grossgrundbesitz weckt gewisse Bedenken.

Der Zuwachs an Grundbesitz bei den Institutionellen geht zwangsläufig zu Lasten anderer Eigentümergruppen, insbesondere der natürlichen Personen. Ihr Anteil an besetzten Wohnungen ging von rund 80 Prozent im Jahr 1950 auf 65 Prozent im Jahre 1980 zurück. Längst bekannt ist auch, dass die Schweiz ein Volk von Mietern geworden ist, denn die Wohnungseigentumsquote beträgt bei uns durchschnittlich weniger als 30 Prozent, wobei sie im Wallis mit 60 Prozent am höchsten und im Kanton Genf mit gut 11 Prozent am tiefsten liegt. Die institutionellen Anleger haben zu dieser Entwicklung erheblich beigetragen. Ihre aus Renditegründen vor allem auf Städte und Agglomerationen ausgerichtete Investitionspolitik prägt daher auch das Erscheinungsbild der Siedlungen entscheidend mit. Auf der andern Seite sei nicht verschwiegen, dass dank der Kapitalanlagen der Institutionellen in der Vergangenheit

überhaupt erst genügend Wohnungen angeboten werden konnten. Allerdings zeigen die hohen Umzugsquoten in den Städten, dass die angebotenen Wohnungen oft in qualitativer Hinsicht (Lage, Preis-Leistungs-Verhältnis usw.) oft nicht zu befriedigen vermögen. Bereits stehen denn auch da und dort grössere Wohnhäuser praktisch leer. Mit dem Obligatorium der beruflichen Vorsorge dürfte sich der Anlagedruck der Pensionskassen und Versicherungen und damit die Eigentumskonzentration dennoch verstärken. Das aber ist unter volkswirtschaftlichen und sozialpolitischen Gesichtspunkten unerwünscht und auch nicht zwingend. Es gibt verschiedene Ansatzpunkte, um dieser Entwicklung entgegenzuwirken. So durch die in der Bundesverfassung stipulierten Massnahmen zur Förderung der Eigentumspolitik. Die im BVG vorgesehenen Wohnsparmodelle müssten vom obligatorischen auf den freiwillig versicherten Teil der Vorsorge ausgedehnt werden. Ferner sollten die Vorsorgeeinrichtungen ihren Versicherten günstigste Grundpfandtitel gewähren und ihr Geld vermehrt in andere Anlagen investieren (zum Beispiel Aktien, Grundpfandtitel). Sollte dies auf freiwilliger Basis nicht gelingen, müssten die Anlagevorschriften entsprechend geändert werden.

tes, 85% environ des salariés étaient déjà librement assurés avant cette obligation légale, et par rapport au volume total des capitaux du 2^e pilier, l'augmentation n'a pas un caractère décisif. Mais la prévoyance obligatoire va accentuer la pression en matière de placements, d'autant plus que le proportion de l'immobilier dans la fortune disponible est souvent encore au-dessous des prétentions auxquelles visent les placeurs eux-mêmes. L'obligation impose aux salariés une épargne forcée. La part de l'épargne, chez les particuliers, a diminué d'environ 50% ces 15 dernières années. Cela montre que l'individu perd à vue d'œil sa liberté de disposer de ses biens. Le 3^e pilier de sa prévoyance-vieillesse personnelle est de plus en plus «grignoté» par un 2^e pilier toujours plus pansu.

Améliorations possibles

La concentration de la propriété en mains anonymes n'est pas souhaitable, tant au point de vue économique que de politique sociale, et n'est pas non plus inévitable. Il existe diverses possibilités de contrer cette évolution. Avec l'introduction du principe des trois piliers au niveau constitutionnel, la Confédération a été chargée d'encourager la prévoyance professionnelle par des mesures favorisant la propriété (art. 34 quater, al. 6 LPP). La LPP introduit en outre de premiers et timides moyens qui devraient être développés. Dans un proche avenir, par exemple, les modèles d'épargne-logement qui y sont formulés devraient être étendus en passant de la partie obligatoire à la partie librement assurée de la prévoyance. En outre, les institutions de prévoyance devraient procurer à leurs assurés des titres de gages immobiliers avantageux. Cela vaut en particulier pour les caisses de la Confédération, des cantons et des communes qui actuellement, par commodité, mettent plus de la moitié de leur capital à la dis-

position de leur employeur, sous forme de prêts.

Les institutions de prévoyance de droit privé, les compagnies d'assurance-vie et les fondations de prévoyance des personnels devraient se lancer dans une politique de placements plus dynamique, et investir davantage dans d'autres secteurs que l'acquisition directe d'immeubles, par exemple dans l'achat d'actions et de titres de gages immobiliers, spécialement à l'intention de leurs assurés. Et si cela ne réussissait pas sur une base volontaire, les prescriptions sur les placements devraient être modifiées en conséquence.

Dieter Biedermann



Tableau 1

Parts des immeubles à la fortune totale des caisses de pensions de droit privé, et aux fonds de sécurité des compagnies d'assurance-vie, entre 1955 et 1982, en %

	1955	1960	1965	1970	1975	1980	1982
Caisses de pensions	9,9	12,4	16,8	21,3	25,7	23,0	22,8
Compagnies d'assurance-vie	12,0	13,5	16,1	20,1	23,8	20,3	20,4

Source: statistique des caisses de pensions, Office fédéral des assurances privées

Tableau 2

Parts des titres de gages immobiliers à la fortune totale des caisses de pensions de droit privé, et aux fonds de sécurité des compagnies d'assurance-vie, entre 1955 et 1982, en %

	1955	1960	1965	1970	1975	1980	1982
Caisses de pensions	28,1	26,9	27,2	18,1	14,6	10,7	10,7
Compagnies d'assurance-vie	41,2	48,7	53,4	48,9	44,3	29,0	27,8

Source: statistique des caisses de pensions, Office fédéral des assurances privées

Tableau 3

Parts des propriétaires individuels et des personnes morales (exceptés Confédération, cantons et communes) aux logements occupés, entre 1950 et 1980, en %

	1950	1960	1970	1980
Propriétaires individuels	79	73,4	67,9	65,5
Personnes morales	17	22,9	23,4	31,2

Source: Les investissements sur le marché suisse du logement, Office fédéral du logement, Berne 1984