

Le point de vue du chef économiste de Raiffeisen

Carton rouge



La votation est terminée, la poussière est retombée, l'initiative sur l'immigration a été rejetée. Le peuple a eu le dernier mot et sa décision doit être acceptée sans discussion. Pourtant, le retour à la normale n'est pas chose facile. Il reste encore beaucoup de choses à discuter. Au cours de cette campagne de votation houleuse, plusieurs dérapages ont été observés. Les nerfs étaient parfois à vif, ce qui n'exuse certes pas certaines déclarations excessives, mais permet au moins de les expliquer. De toute évidence, le Conseil fédéral était lui aussi soumis à une forte pression, car il ne s'est pas non plus couvert de gloire lors de la campagne de votation contre l'initiative sur l'immigration. Pour contrer cette initiative, on a une fois de plus fait appel à la Lex Koller. En proposant de durcir cette loi vieille de plusieurs décennies, le Conseil fédéral pensait marquer des points sur le plan politique. On peut toutefois se demander pourquoi il a attendu deux mois avant le scrutin pour présenter ce projet. Mais ce qui est plus grave, c'est qu'il s'est ainsi rendu coupable de plusieurs actes antisportifs. On peut se demander si cela mérite un carton jaune, voire rouge.

La Lex Koller refait surface

Le simple fait que le Conseil fédéral remette sur le tapis le renforcement de la Lex Koller soulève des questions. Cette question a fait l'objet de plusieurs décisions au cours des dernières années. Dès 2014, le Conseil des États avait rejeté deux motions de Jacqueline Badran visant à renforcer la Lex Koller. C'est pourquoi la décision de la conseillère fédérale Simonetta Sommaruga de soumettre à nouveau un projet en ce sens à la consultation en 2017 a surpris. Ce projet ayant toutefois été rejeté à une large majorité lors de la consultation, le Conseil fédéral a renoncé en 2018 à réviser la loi. Cela n'a toutefois pas empêché la Commission de l'économie et des redevances du Conseil national de revenir sur cette question en 2021 par le biais d'une motion. Mais cette initiative n'a pas non plus été couronnée de succès. Le Conseil fédéral ayant recommandé le rejet de la motion, le Conseil des États a suivi sa recommandation en mars 2022, mettant ainsi une nouvelle fois un terme à cet objet. Le fait que, quatre ans plus tard, pratiquement les mêmes revendications refassent surface frôle la coercition et mériterait au moins un carton jaune.

Une solution visant à résoudre le problème

Le fait que la proposition du Conseil fédéral donne l'impression d'être une solution visant à résoudre le problème est tout aussi déroutant. On cherche en vain une description claire du problème dans ce rapport explicatif de 93 pages. Certes, on évoque les défis liés à l'immigration et on explique que divers durcissements de la Lex Koller sont prévus afin d'accompagner la politique du logement. L'objectif de la Lex Koller est toutefois de «prévenir l'emprise étrangère sur le sol suisse». On pourrait donc s'attendre à ce que le rapport fournisse des informations sur l'ampleur de cette emprise étrangère. Or ce n'est pas le cas. La motion déposée en 2024 par Thomas Aeschi, conseiller national UDC, dans laquelle il demandait un durcissement de la Lex Koller et soulignait le problème d'une demande étrangère considérable, n'a pas non plus apporté la moindre preuve que la part des terrains suisses détenus par des personnes résidant à l'étranger était en augmentation ou excessivement élevée.

Risque de préjudice important pour les investisseurs suisses

Une révision de la loi sans description claire du problème semble d'autant plus contestable que les mesures prévues auraient des conséquences graves. Entre autres, l'acquisition de parts de fonds immobiliers et d'actions immobilières suisses par des personnes résidant à l'étranger sera désormais soumise à autorisation. Jusqu'à présent, personne n'a été en mesure d'expliquer de manière convaincante comment les transactions boursières peuvent être traitées dans de telles conditions, alors que des vérifications parfois approfondies sont nécessaires au préalable. Le secteur immobilier met donc en garde, à juste titre, contre le fait qu'une dépréciation des fonds immobiliers et des actions immobilières serait inévitable. Cela aurait toutefois pour effet, selon toute vraisemblance, d'effacer les primes actuelles par rapport à la valeur intrinsèque des titres immobiliers. À l'heure actuelle, la prime moyenne des fonds immobiliers cotés en bourse est par exemple de 31% environ. Pour les fonds non cotés, elle est en revanche de 1%. Une décote mettrait donc en jeu, rien que pour les fonds immobiliers, une valeur boursière d'environ 20 milliards de francs suisses. Ce sont presque exclusivement les caisses de pension nationales et les investisseurs suisses qui en feraient les frais, car la part des personnes résidant à

l'étranger représente, selon les estimations, un faible pourcentage à un chiffre. Les investisseurs nationaux devraient donc notamment s'attendre à des corrections de valeur importantes.

Inefficace contre la pénurie de logements

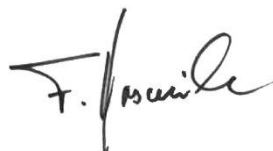
On pourrait certes objecter que toute modification législative présente des avantages et des inconvénients et engendre des gagnants et des perdants. En fin de compte, ce qui compte, c'est de savoir si les avantages escomptés justifient les coûts. La Lex Koller interdit l'acquisition de biens immobiliers par des personnes résidant à l'étranger. Toutefois, si ces personnes immigreront en Suisse, elles sont considérées, sur le plan juridique, comme des résidents. Un durcissement des conditions d'acquisition pour les personnes résidant à l'étranger n'a donc aucune incidence sur la demande de logements des immigrés. La pénurie de logements reste la même. Il aurait été tout aussi instructif d'expliquer quelle influence l'origine d'un détenteur de parts de fonds immobiliers est censée avoir sur l'offre ou la demande de logements en Suisse. Là encore, le rapport explicatif ne fournit pas de réponse claire. La nécessité d'apporter des explications est d'autant plus grande que l'analyse d'impact de la réglementation commandée par le Conseil fédéral a conclu que les mesures prévues n'étaient pas de nature à atténuer de manière significative les problèmes du marché du logement.

A ce stade, des questions fondamentales se posent: Comment se fait-il que le Conseil fédéral soumette à consultation un projet aussi peu fondé? Pourquoi propose-t-on des mesures dont l'efficacité ne peut être démontrée de manière convaincante? On franchit ici les limites du respect dû au public. Bien qu'il soit conscient de l'inefficacité de ces mesures, le rapport explicatif affirme à plusieurs reprises que

le projet contribue à détendre le marché du logement. C'est de la désinformation – et cela mérite un carton rouge.

Le Conseil fédéral n'agit pas ou plus en tant qu'organe

Le Conseil fédéral doit également accepter les questions critiques en sa qualité d'organe collectif. Il n'est pas difficile de voir que ce projet porte la marque du conseiller fédéral Beat Jans, qui ressasse ainsi de vieilles revendications de son parti. Le projet de loi est toutefois présenté au nom du Conseil fédéral. On peut donc se demander comment il est possible que les autres conseillers fédéraux approuvent un projet aussi contestable. On ne peut s'empêcher de penser que le Conseil fédéral fonctionne de moins en moins comme un collège au sein duquel les membres examinent d'un œil critique les dossiers des autres départements. Selon l'adage «les loups ne se mangent pas entre eux», une culture de la tolérance mutuelle semble s'imposer de plus en plus – dans l'espoir de rencontrer moins de résistance dans ses propres affaires. Pour certains conseillers fédéraux, la politique partisane semble désormais primer sur l'action gouvernementale commune. L'érosion du principe de collégialité – qui se manifeste par la multiplication des fuites concernant des divergences d'opinion internes – confirme également cette tendance, qui porte préjudice à l'institution qu'est le Conseil fédéral.



Fredy Hasenmaile

Chef économiste
Raiffeisen Suisse

Editeur

Raiffeisen Suisse
Economic Research
The Circle 66
8058 Zurich Aéroport
economic-research@raiffeisen.ch

Internet

raiffeisen.ch/logement
raiffeisen.ch/placements

Publications

Découvrez notre vision actuelle des marchés financiers dans nos publications
raiffeisen.ch/marches-opinions

Conseil

Contactez votre conseiller ou votre Banque Raiffeisen locale
raiffeisen.ch/web/ma+banque

Mentions légales

Ce document est destiné à des fins publicitaires et d'information générales et n'est pas adapté à la situation individuelle du destinataire. En l'espèce, il appartient au destinataire d'obtenir les précisions et d'effectuer les examens nécessaires et de recourir à des spécialistes (par ex. conseillers fiscaux, en assurances ou juridiques). Les exemples, informations et remarques mentionnés sont fournis à titre indicatif et peuvent par conséquent varier au cas par cas. Des différences par rapport aux valeurs effectives peuvent survenir en raison d'arrondis.

Ce document ne constitue ni un conseil en placement, ni une recommandation personnelle, ni une offre, ni une incitation ou un conseil d'achat ou de vente d'instruments financiers. Ce document en particulier n'est ni un prospectus, ni une feuille d'information de base au sens des art. 35 et s. ou 58 et s. de la LSF. Les conditions complètes ainsi que les informations détaillées sur les risques inhérents aux différents instruments financiers mentionnés, qui sont seules déterminantes, figurent dans les documents de vente juridiquement contraignants respectifs (par exemple les prospectus [de base], le contrat de fonds, la feuille d'information de base [FIB] / Key Information Document [KID], les rapports annuels et semestriels). Ces documents peuvent être obtenus gratuitement auprès de Raiffeisen Suisse société coopérative, Raiffeisenplatz, 9001 Saint-Gall ou sur raiffeisen.ch. Il est recommandé d'acheter des instruments financiers uniquement après avoir obtenu un conseil personnalisé et étudié les documents de vente juridiquement contraignants ainsi que la brochure «Risques inhérents au commerce d'instruments financiers» de l'Association suisse des banquiers (ASB). Toute décision prise sur la base du présent document l'est au seul risque du destinataire. En raison des restrictions légales en vigueur dans certains Etats, les présentes informations ne sont pas destinées aux ressortissantes et aux ressortissants d'un Etat dans lequel la distribution des instruments ou des services financiers mentionnés dans le présent document est limitée, ni aux personnes ayant leur siège ou leur domicile dans un tel Etat. Les performances indiquées se basent sur des données historiques ne permettant pas d'évaluer les évolutions présentes ou futures.

Le présent document contient des déclarations prospectives qui reflètent les estimations, hypothèses et prévisions de Raiffeisen Suisse au moment de son élaboration. En raison des risques, incertitudes et autres facteurs, les résultats futurs sont susceptibles de diverger des déclarations prospectives. Par conséquent, ces déclarations ne représentent aucune garantie concernant les performances et évolutions futures. Les risques et incertitudes comprennent notamment ceux décrits dans le [rapport de gestion du Groupe Raiffeisen](#).

Raiffeisen Suisse ainsi que les Banques Raiffeisen font tout ce qui est en leur pouvoir pour garantir la fiabilité des données et contenus présentés. Cependant, elles ne garantissent pas l'actualité, l'exactitude ni l'exhaustivité des informations fournies dans le présent document et déclinent toute responsabilité en cas de pertes ou dommages (directs, indirects et consécutifs) découlant de la distribution et de l'utilisation du présent document ou de son contenu. Elles ne sauraient par ailleurs être tenues responsables des pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers. Les avis exprimés dans le présent document sont ceux de Raiffeisen Suisse au moment de la rédaction et peuvent changer à tout moment et sans préavis. Raiffeisen Suisse n'est pas tenue d'actualiser le présent document. Toute responsabilité quant aux conséquences fiscales éventuelles est exclue. Il est interdit de reproduire et/ou diffuser le présent document en tout ou partie sans l'autorisation écrite de Raiffeisen Suisse.