

# Un système fiscal qui incite à l'endettement

Les ménages sont très endettés en Suisse, ce qui fait courir des risques à l'économie. Dans l'absolu, il vaudrait donc mieux débarrasser le droit fiscal des incitations à s'endetter. Toutefois, aucune des réformes proposées jusqu'à présent n'était de nature à rallier une majorité politique.

*Christian Busch, Stephanie Lorenz, Mario Morger*

**Abrégé** La dette hypothécaire des ménages en Suisse, déjà élevée en comparaison internationale, n'a cessé de croître ces dernières années. Dans le même temps, la hausse de la demande immobilière a généré une forte augmentation des prix. Cette situation pourrait se révéler problématique pour l'ensemble de l'économie. En effet, l'endettement constitue une menace pour la stabilité des marchés financiers et accentue le risque d'une récession sévère. Pour ne rien arranger, le système fiscal suisse incite les contribuables à maintenir la dette hypothécaire à un haut niveau. La Confédération a donc mis sur pied un groupe de travail chargé de proposer des réformes capables de neutraliser de telles incitations. Une option qui irait dans le sens de la stabilité financière consiste à supprimer l'impôt sur la valeur locative, dont doivent s'acquitter les propriétaires. Toutes les réformes en matière d'imposition de la propriété du logement proposées jusqu'à présent n'ont, cependant, jamais trouvé de majorité pour les soutenir.

Lors de la récente crise économique et financière, l'économie mondiale a subi l'une des pires récessions de son histoire. De tels événements sont dus la plupart du temps à un endettement élevé de l'État, des banques ou des ménages. Bien que cette crise n'ait pas frappé la Suisse de plein fouet, les risques se sont accrus dans notre pays. Il faut donc surveiller de près la dette hypothécaire des ménages, qui est élevée en comparaison internationale.

Le fait d'accorder à la légère des crédits élevés peut entraîner d'importantes pertes pour le secteur financier, notamment lorsque les taux d'intérêt augmentent rapidement ou que les prix de l'immobilier chutent en cas de récession. Il suffit pour s'en convaincre de songer à la crise de l'immobilier traversée par la Suisse durant les années nonante ou à celles subies ces dernières années par un certain nombre de pays. De telles récessions peuvent en effet menacer la stabilité de certaines institutions, voire du système financier dans son ensemble.

Un endettement important s'accompagne d'intérêts et d'amortissements élevés. Ceux-ci doivent être acquittés même lorsque la période est difficile économiquement, ce qui ponctionne fortement le revenu disponible des ménages. Une telle situation augmente la probabilité d'une récession sévère<sup>1</sup>. En outre, un ni-

veau d'endettement important constitue un vecteur de contamination des autres secteurs et même d'autres États. Il limite également les possibilités, aux échelons privé et étatique, de réagir aux chocs économiques. L'éclatement d'une bulle immobilière a souvent des conséquences durables sur l'ensemble de l'économie, notamment parce que le désendettement des ménages prend un certain temps et que le marché régional du travail est limité, ce qui restreint la capacité d'adaptation de l'économie.

## L'endettement : une récompense

Les autorités, les banques et la Banque nationale suisse (BNS) ont pris des mesures pour lutter contre les risques liés à l'endettement hypothécaire. Ces cinq dernières années, on a ainsi haussé le niveau des exigences minimales relatives aux financements hypothécaires, modifié la pondération des risques qui les concernent et relevé le « volant de fonds propres anticyclique ». Un problème majeur subsiste toutefois : le système fiscal, qui va dans le sens d'un endettement (trop) important. Ces derniers temps, le Fonds monétaire international (FMI) et l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) ont attiré à plusieurs reprises l'attention des autorités suisses sur ce risque.

L'imposition de la valeur locative est au cœur du problème (voir *encadré*), puisque c'est elle qui incite les contribuables à s'en-

detter de manière importante. La possibilité de déduire les intérêts passifs provoque, en effet, un appel d'air dans ce domaine. Elle pousse les propriétaires immobiliers à maintenir un endettement élevé et à investir une partie de leur fortune dans des titres exonérés de l'impôt sur les gains en capital, plutôt que de l'utiliser pour amortir leurs hypothèques. Les banques profitent également de la situation : elles encaissent davantage d'intérêts grâce à ces hypothèques et de commissions dans le cadre du commerce de titres.

Une autre incitation à l'endettement découle du fait que la valeur locative d'un bien immobilier se situe en général, à l'instar de sa valeur déterminante pour l'impôt sur la fortune, nettement au-dessous de la valeur marchande. En même temps, les propriétaires ont la possibilité de faire valoir des déductions généreuses. D'un côté, cette situation encourage l'accès à la propriété du logement (ce qui correspond d'ailleurs à une volonté politique). De l'autre, elle peut inciter certains contribuables à acquérir un immeuble plus onéreux que souhaité et à s'endetter davantage. Finalement, elle

## Qu'entend-on par valeur locative ?

Les propriétaires immobiliers qui habitent leur propre logement réalisent de fait un revenu correspondant au montant du loyer qu'ils ne doivent pas payer. Ce revenu est imposé au titre de *valeur locative*. En contrepartie, ils ont le droit de déduire de leurs revenus imposables les intérêts passifs, les frais d'entretien du logement ainsi que d'autres frais liés à l'immeuble. Du point de vue de la systématique fiscale, cette imposition de la valeur locative est équitable et pertinente, car elle garantit une imposition égale pour différentes sortes de revenus et met propriétaires et locataires sur un pied d'égalité.

Conformément à la jurisprudence du Tribunal fédéral, la valeur locative doit se monter au moins à 60 % de la valeur de marché dans le domaine des impôts cantonaux sur le revenu. En ce qui concerne l'impôt fédéral direct, l'Administration fédérale des contributions intervient en sa qualité d'autorité de surveillance lorsque la moyenne cantonale des valeurs locatives est inférieure à 70 % de la valeur de marché.

<sup>1</sup> Voir par ex. Duval et Vogel (2008) ou Sutherland et Hoeller (2012).

expose une partie de la population à des risques élevés.

## Un endettement important des ménages

En Suisse, l'endettement des ménages est dû, pour plus de 90 %, à des crédits hypothécaires<sup>2</sup>. Il représente 124 % du produit intérieur brut (PIB)<sup>3</sup>. Cela place le pays au deuxième rang mondial, derrière l'Australie (voir *illustration 1*). La quote-part des logements en propriété, qui s'élève en Suisse à 37,4 %, est en revanche relativement modeste<sup>4</sup>. On peut en conclure que la dette hypothécaire par propriétaire est élevée.

D'après une étude menée par l'Administration fédérale des contributions, le niveau d'endettement brut<sup>5</sup> des propriétaires de logement s'élève à environ 47 %

<sup>2</sup> BNS (2015a).

<sup>3</sup> Y compris les organisations privées sans but lucratif.

<sup>4</sup> État 2014.

<sup>5</sup> Rapport entre la dette hypothécaire et la valeur vénale du bien immobilier.

en Suisse. Pour un tiers d'entre eux, le niveau d'endettement brut dépasse 60 %<sup>6</sup>. Comme le montrent également les statistiques fiscales, les propriétaires ont tendance à n'amortir qu'une petite partie de leurs emprunts avant d'avoir atteint l'âge de la retraite.

Dans la mesure où l'endettement des ménages est équilibré par un patrimoine suffisant, il ne constitue a priori pas un problème du point de vue de la stabilité financière et macroéconomique. Or, c'est généralement le cas. Cela dit, la fortune nette n'est pas vraiment représentative de la situation d'un ménage. En effet, les termes de paiement de la dette et d'accès à la fortune peuvent être différents: en particulier, il n'est possible qu'à des conditions bien définies de retirer les avoirs des caisses de pension.

Les crises immobilières nous ont, en outre, appris que de fortes hausses des prix de l'immobilier gonflent le patrimoine et peuvent inciter les ménages à s'endetter davantage. Étant donné que la répartition des patrimoines est inégale en Suisse, il est possible que le fait de se concentrer

sur la fortune nette conduise à une mauvaise estimation des risques.

Le rapport de la BNS sur la stabilité financière donne une indication quant à la durabilité de l'endettement en Suisse<sup>7</sup>. D'après ce document, environ 40 % des propriétaires de logement qui ont contracté une nouvelle dette hypothécaire renonceraient de sérieuses difficultés financières si les taux d'intérêts dépassaient la barre des 5 %. Les ménages concernés veraient en effet les frais liés à leur logement (intérêts hypothécaires, amortissement et frais accessoires) dépasser le tiers de leurs revenus bruts.

La réglementation des marchés hypothécaires s'est renforcée depuis 2012. Le but était de freiner la dynamique des prix de l'immobilier et des hypothèques. La situation en matière de solvabilité n'a toutefois pas changé de manière fondamentale. Le contexte actuel, caractérisé par un bas niveau des taux d'intérêt, ainsi que la «soif de bénéfices» incitent les Suisses à investir dans l'immobilier, ce qui contribue à faire grimper le prix des immeubles (voir *Illustration 2*).

Pour beaucoup de propriétaires, la réduction de la dette n'est pas prioritaire. Appartement de luxe à Zurich.

<sup>6</sup> AFC (2014).

<sup>7</sup> BNS (2015b).



## Trois options de réforme

En raison notamment de la crise économique et financière, le Conseil fédéral a chargé un groupe d'experts de développer une stratégie en matière de marchés financiers. Celui-ci devait aussi analyser les risques systémiques à l'échelle de la Suisse et proposer des mesures permettant de les surmonter.

En 2014, le groupe d'experts a recommandé au Conseil fédéral d'examiner dans quelle mesure les incitations fiscales à contracter des dettes hypothécaires menacent la stabilité du système financier suisse. Le gouvernement a donc chargé un groupe de travail d'établir un rapport sur la question; il a pris connaissance du contenu de ce rapport en juin dernier.

Ce rapport présente trois options de réforme, qui permettraient de contrer cette incitation à l'endettement des ménages<sup>8</sup>. Celle dénommée « Benchmark » prend le statu quo comme référence et prévoit une application plus stricte du système actuel. Cette option prévoit, d'abord, d'imposer les valeurs locatives sans les réduire au prix de marché. Elle supprime, ensuite, le forfait pour les frais immobiliers et la déduction pour les investissements destinés à économiser l'énergie et à ménager l'environnement. Elle impose, enfin, les gains en capital privés. Cette option diminuerait l'intérêt des propriétaires de logement à maintenir un endettement important, autrement dit à ne pas amortir leur dette hypothécaire et à investir leur argent dans des titres exonérés.

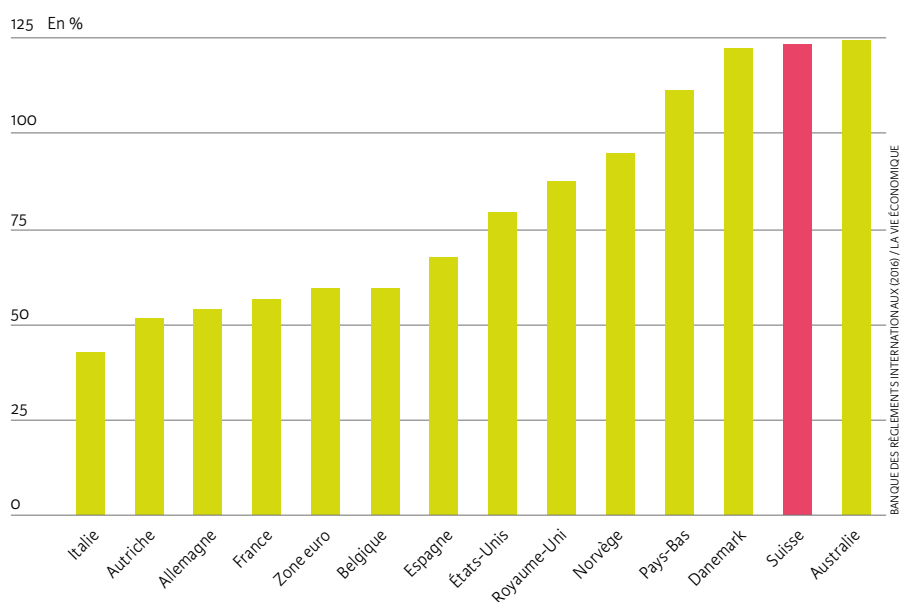
L'option « Changement de système » supprimerait l'impôt sur la valeur locative. En échange, les propriétaires ne pourraient plus déduire les frais d'entretien de leur logement, ni les intérêts passifs.

L'option « Correction de la déduction des intérêts passifs » limiterait les déductions fiscales. Il est en effet difficile de justifier la disposition en vigueur, qui permet de déduire des intérêts passifs pour un montant excédant de 50 000 francs les revenus imposables de la fortune (valeur locative comprise).

### L'option « Changement de système » réduit les incitations

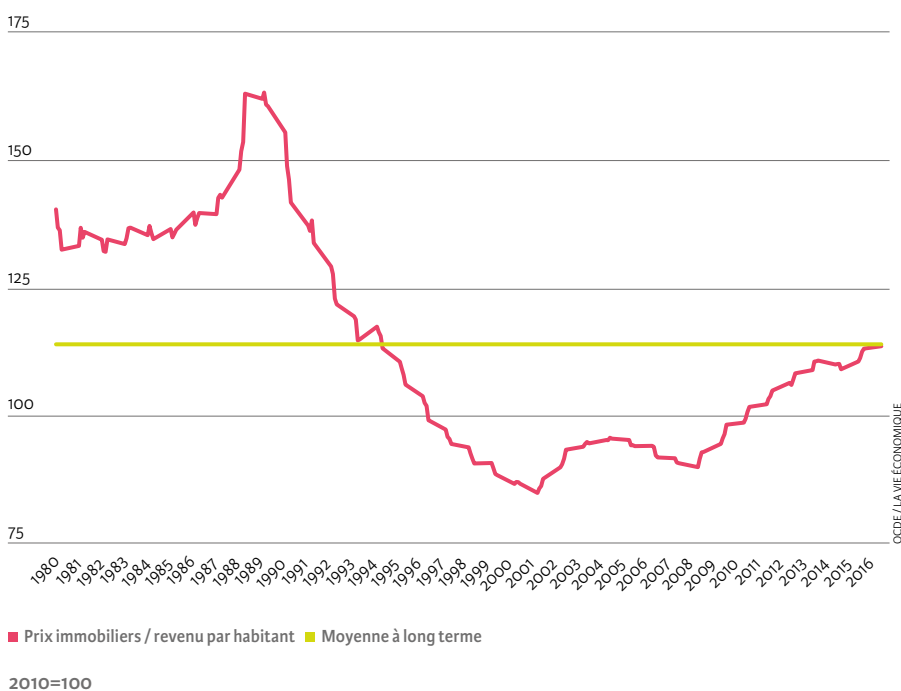
Le choix d'une option dépend des objectifs politiques poursuivis. Si l'on accorde

### III. 1. Endettement des ménages (en % du PIB, 4<sup>e</sup> semestre 2015)



Ménages, y compris organisations privées sans but lucratif, selon la définition du système des comptes nationaux (SCN).

### III. 2. Rapport entre les prix de l'immobilier et le revenu par habitant (2010=100)



une importance élevée à l'efficacité et à l'équité du système fiscal, il serait préférable de ne pas supprimer le système d'imposition de la valeur locative, mais de le développer en suivant l'option « Benchmark ». Cela permettrait de combler les lacunes du système fiscal, tout en réduisant les incitations à l'endettement des ménages.

L'option « Changement de système » permettrait aux contribuables d'investir dans leur logement sans que cela modifie leur impôt sur le revenu. Les incitations à l'endettement pourraient ainsi être supprimées. La stabilité financière et macroéconomique s'en trouverait nettement augmentée. Les conséquences de cette option sur l'efficacité macroécono-

<sup>8</sup> AFC, OFL, AFF, Seco, SFI et BNS (2016).

mique ne sont toutefois pas évidentes, car le système fiscal continuerait d'influer sur le comportement des ménages en matière de logement et d'investissement. Ces derniers ne seraient plus incités à s'endetter, mais à financer eux-mêmes leur logement, au détriment d'autres formes d'habitation ou d'investissement. En tout état de cause, cette option simplifierait le système fiscal.

Quant à la limitation de la déduction des intérêts passifs, elle diminuerait certes les incitations à s'endetter, mais ne constituerait pas une solution très efficace. Ses effets sur l'endettement seraient limités, notamment parce que le niveau des taux d'intérêt est actuellement bas et que le nombre des ménages concernés par cette limitation serait donc faible.

## Absence de majorités politiques

Du point de vue politique, l'option «Benchmark», qui prévoit une majoration des valeurs locatives, susciterait une levée de boucliers. En effet, augmenter l'imposition des propriétaires de logement est une idée qui a peu de chances de s'imposer. Quant à l'imposition des gains en capital privés, elle s'est toujours heurtée à une forte opposition. De même, les propositions qui allaient dans le sens d'un changement de système ont essuyé des refus à plusieurs reprises.

## Bibliographie

Duval R. et Vogel L., «Résilience économique aux chocs : le rôle des politiques structurelles», *Revue économique de l'OCDE*, no 44, 1/2008.  
AFC, *Eigenmietwertbesteuerung – Anreizmechanismen, Verteilungseffekte und finanzielle Auswirkungen verschiedener Reformoptionen*, Berne, 2014 (condensé en français).

Se référant au rapport du groupe de travail, le comité consultatif «Avenir de la place financière», composé de représentants de la recherche, de l'économie privée et des autorités, a recommandé au Conseil fédéral de mettre sur les rails une modification du système d'imposition de la valeur locative. Ses membres estiment dans leur majorité, tout comme ceux du groupe de travail de l'administration, qu'il est nécessaire d'agir afin de renforcer la stabilité financière et macroéconomique.

Le Conseil fédéral a étudié le rapport de gestion en juin dernier. Du fait que diverses propositions ont fait chou blanc à plusieurs reprises, il a cependant renoncé à élaborer un projet de loi. Quant aux propositions visant à changer le système d'imposition, c'est probablement parce que la majorité des parlementaires souhaitent préserver les intérêts des propriétaires de logement qu'elles ont subi un revers. Au sein de la population, les locataires sont en revanche (encore) majoritaires.

Les expériences internationales cumulées ces dernières années montrent à l'évidence qu'il ne serait pas judicieux d'attendre la prochaine crise pour envisager des mesures visant à réduire l'endettement. Vu l'échec des efforts entrepris jusqu'ici pour réformer le système d'imposition de la propriété du logement, on peut toutefois se demander s'il est vraiment possible de réunir un jour une majorité politique autour de l'un d'eux.

AFC, OFL, AFF, Seco, SFI et BNS, *Incitations du système fiscal à l'endettement privé et mesures possibles pour les réduire*, Berne, 2016.

BNS, *Patrimoine des ménages 2014*, Zurich, 2015 (a).  
BNS, *Rapport sur la stabilité financière 2015*, Zurich, 2015 (b).



**Christian Busch**

Collaborateur scientifique, secteur Croissance et politique de la concurrence, Secrétariat d'État à l'économie (Seco), Berne



**Stephanie Lorenz**

Politique en matière de marchés financiers, Secrétariat d'État aux questions financières internationales (SFI), Berne



**Mario Morger**

Économiste, Administration fédérale des contributions (AFC), Berne

Sutherland D. et Hoeller P., *Debt and Macroeconomic Stability: An Overview of the Literature and Some Empirics*, Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE, no 1006, éditions OCDE, 2012 (en anglais seulement).