



Réponse du Conseil d'Etat à un instrument parlementaire

Question Mauron Pierre

2019-CE-10

Bulle immobilière dans le canton de Fribourg : existence, mesures prises et conséquences

I. Question

En 2007-2008, la crise financière mondiale a incité plusieurs acteurs institutionnels à investir dans la pierre, au vu notamment des rendements plus élevés et plus sûrs que dans les marchés boursiers. Ce boum de la construction dans le canton n'a choqué personne, en raison de la pénurie de logements et de la forte démographie fribourgeoise.

Durant la dernière décennie, les taux de croissance annuels de la population fribourgeoise se montaient régulièrement à plus de 2 %, alors qu'ils sont redescendus à 1 % l'an dernier et que la tendance à la baisse se confirme. Mais les constructions de logements et de surfaces commerciales n'ont quant à elles pas diminué, bien au contraire. D'importants chantiers sont en cours actuellement et, que ce soit à Châtel-St-Denis, à Bulle, dans le Grand Fribourg ou dans le nord du canton, les constructions immobilières fleurissent partout.

Monsieur Paul Coudret, ancien conseiller économique auprès de la BCF et de la Chambre du commerce et de l'industrie, s'est exprimé dans la presse le 22 décembre 2018 et a fait part de ses craintes de bulle immobilière, laquelle était selon lui en formation. Monsieur Coudret proposait même un moratoire sur les nouveaux logements dans le canton de Fribourg.

En l'état, les surfaces commerciales à louer dans le canton de Fribourg restent désespérément vides et l'on commence à voir des immeubles locatifs remplis à 20-30 % de leur capacité, avec des offres de plusieurs mois de loyers gratuits pour attirer les locataires. Interrogés sur ces éléments, les investisseurs institutionnels répondent parfois que même rempli à 30 %, un immeuble neuf rapporte plus qu'un montant en capital sur un compte bancaire.

Le Conseil d'Etat et le Grand Conseil ont malheureusement rejeté la création d'une loi cantonale sur le logement et l'observatoire du logement, créé en automne 2018, fournira ses premiers chiffres exploitables selon toute vraisemblance à la fin de l'année 2019. Mais d'ici-là, ne rien faire serait hautement imprudent, négligent voire irresponsable.

Le Conseil d'Etat, respectivement la BCF ou encore les TPF, propriété de l'Etat, ne peut librement laisser le marché se réguler tout seul, si des éléments de ce type apparaissent aujourd'hui. Il pourrait vraiment être désastreux pour le canton de Fribourg de se retrouver avec des immeubles non-terminés, des immeubles non entretenus, voire des immeubles à moitié vides, dangereux pour les locataires, avec des propriétaires en faillite.

Au pire, la suroffre de logements vacants engendrera un tourisme des locataires, lesquels quitteront les immeubles anciens pour emménager dans des appartements neufs, alors que l'on exigera

justement des propriétaires d'immeubles anciens un assainissement important, d'un point de vue énergétique notamment, qu'ils n'auront plus les moyens de financer parce que leurs immeubles seront vides. Et je n'ose même pas imaginer la catastrophe générale en matière de logements en cas de relèvement des taux hypothécaires, autant pour les locataires que pour les propriétaires, sans parler encore de la garantie accordée par l'Etat de Fribourg à la BCF en cas de grave crise immobilière dans laquelle cette dernière pourrait être impliquée.

Il importe dès lors que l'Etat s'inquiète de ce phénomène de bulle immobilière, de suroffre et d'assainissement du parc immobilier cantonal, afin que tout se passe au mieux ces prochaines années, tant pour les locataires que pour les propriétaires.

Je pose dès lors les questions suivantes au Conseil d'Etat :

1. A l'instar de l'analyse de Paul Coudret, le Conseil d'Etat estime-t-il qu'une bulle immobilière est en train de se créer dans le canton de Fribourg ?
2. Quelles mesures le Conseil d'Etat a-t-il prises ou envisage-t-il de prendre en cas de bulle immobilière avérée ou en cours de création ?
3. Dans la négative, quels moyens entend prendre le Conseil d'Etat pour éviter ce phénomène de bulle immobilière et ses conséquences ?
4. La BCF craint-elle la formation d'une bulle immobilière dans le canton de Fribourg ?
5. Le cas échéant, la BCF a-t-elle pris des mesures pour éviter qu'une bulle immobilière ne se crée dans le canton de Fribourg ?
6. Dans l'octroi de ses crédits, la BCF prend-elle en compte le risque d'une bulle immobilière ? Et si oui, depuis quand et de quelle manière ?
7. La FINMA met en garde régulièrement la région lémanique et le sud du canton de Fribourg contre le risque de formation d'une bulle immobilière. Le Conseil d'Etat et la BCF ont-ils pris en compte ces alarmes, et dans l'affirmative, quelles sont les mesures prises ?
8. Le Conseil d'Etat a-t-il envisagé d'instaurer un moratoire sur les nouveaux logements à construire dans le canton, ainsi que sur les surfaces commerciales, afin de réguler ce phénomène de bulle immobilière ? A-t-il d'autres solutions à préconiser ?
9. Les TPF, également grands constructeurs de logements dans le canton, ont-ils pris en compte le risque de bulle immobilière dans leurs projets immobiliers ?

16 janvier 2019

II. Réponse du Conseil d'Etat

Le Conseil d'Etat a pris connaissance des diverses questions posées par le député Pierre Mauron dans le cadre du marché immobilier dans le canton de Fribourg, et plus particulièrement sur les aspects liés à une bulle immobilière. Il tient à préciser que sur les 9 questions posées, 5 sont adressées directement soit à la Banque cantonale de Fribourg (BCF), soit aux Transports publics fribourgeois (TPF), en fonction de leurs liens financiers avec l'Etat de Fribourg. Afin de fournir une réponse globale englobant de multiples aspects, le Conseil d'Etat a sollicité la BCF et les TPF afin qu'ils puissent répondre directement aux questions posées. Ces derniers ont accepté le principe et

le Conseil d'Etat les remercie pour les réponses apportées. La réponse du Conseil d'Etat comporte de ce fait des éléments édités directement par la BCF et les TPF.

Avant de donner les réponses aux diverses questions, il paraît opportun de préciser ce qui est communément appelé une bulle immobilière : il est à noter que plusieurs définitions se côtoient, mais globalement le mécanisme fait état d'une rapide augmentation de la valeur des biens immobiliers, sans rapport spécifique avec divers fondamentaux économiques, de sorte que le prix des biens immobiliers est fortement surévalué par rapport à leur valeur effective.

Le prix Nobel d'économie Joseph Stiglitz définit la bulle comme « un état du marché dans lequel la seule raison pour laquelle le prix est élevé aujourd'hui est que les investisseurs pensent que le prix de vente sera encore plus élevé demain, alors que les facteurs fondamentaux ne semblent pas justifier un tel prix ».

1. A l'instar de l'analyse de Paul Coudret, le Conseil d'Etat estime-t-il qu'une bulle immobilière est en train de se créer dans le canton de Fribourg ?

Le Conseil d'Etat a pris connaissance de l'article du 22 décembre 2018 du journal *La Liberté* dans lequel M. Paul Coudret faisait part de sa préoccupation personnelle concernant le marché immobilier du canton de Fribourg. Il est vrai que de nombreux projets de logements sont actuellement en cours de réalisation et que d'importants projets et chantiers de construction vont augmenter à terme l'offre de logements dans le canton.

Compte tenu du fait que la construction d'immeubles locatifs est un processus qui demande de nombreuses années entre la décision de réalisation du projet et le moment où les habitants entrent dans leur nouveau logement, il s'avère utile de voir si le processus de construction se confirme sur la durée ou non.

L'Office fédéral de la statistique publie chaque année un atlas présentant le nombre de logements construits pour 1'000 habitants. Ces données permettent de vérifier si une image donnée à un moment précis se confirme sur la durée et neutralise l'aspect lié à la taille des communes. L'analyse de ces données sur une période 2012-2016 (données les plus récentes) montre que le canton de Fribourg a construit davantage que la moyenne suisse, mais que le district de la Sarine est au bénéfice d'une moyenne inférieure à la moyenne suisse. Le nombre de grues actuellement visibles dans le périmètre du grand Fribourg peut à ce titre être considérée de manière plus prudente.

La situation est différente dans les districts de la Gruyère ou de la Broye, dans lesquels la production de logement pour 1'000 habitants dépasse la moyenne cantonale et fédérale.

Les statistiques cantonales confirment qu'il existe actuellement une production de logements plus importante que la progression du nombre de ménages. Cependant, il est utile de préciser que le canton de Fribourg avait un taux de logements vacants de 0.78 % au 1^{er} juin 2014, représentant 1'070 logements (date du recensement par l'Office fédéral de la statistique) et que ce taux était éloigné du taux de 1.5 % communément considéré comme une situation d'équilibre. La situation actuelle, avec 2'228 logements vacants représentant un taux de logements vacants de 1.51 %, est davantage le reflet d'une situation d'équilibre.

Par ailleurs, le chiffre de 2'228 logements vacants est à mettre en parallèle avec celui de 1999 qui faisait état de 2'218 logements vacants, alors que la population résidente permanente fribourgeoise était de 234'307 personnes alors qu'elle est de 318'315 en décembre 2018.

Compte tenu des chantiers actuellement en cours dans le canton, des permis de construire délivrés et de l'évolution démographique actuelle, il semble probable que le nombre de logements vacants va encore augmenter dans un futur proche.

Compte tenu de ce qui précède, le conseil d'Etat n'estime pas qu'une bulle immobilière est en train de se créer. Il relève cependant que le canton de Fribourg voit son offre immobilière augmenter.

2. Quelles mesures le Conseil d'Etat a-t-il prises ou envisage-t-il de prendre en cas de bulle immobilière avérée ou en cours de création ?

Dans la réponse à la motion 2016-GC-108 « Création d'une loi cantonale sur le logement pour une véritable politique du logement dans le canton de Fribourg », le Conseil d'Etat a précisé vouloir créer un observatoire du logement et de l'immobilier propre au canton de Fribourg afin de pouvoir observer attentivement la situation du logement. Une association, sous la forme d'un partenariat public-privé a été fondée en août 2018. L'observatoire est actuellement dans une phase de construction avec une région pilote qui est la Ville de Fribourg. Cet observatoire fonctionnera comme outil stratégique pour les acteurs de l'immobilier et contribuera à permettre de prendre des décisions appropriées.

Il est utile de rappeler que la commercialisation de projets immobiliers prend du temps, et que la situation peut fortement évoluer entre la décision de construire et l'entrée en jouissance dans les logements. A titre d'exemple, une décision d'investissement en Ville de Fribourg en 2014 pouvait être davantage recommandée, la ville affichant à l'époque un taux de logement vacants de 0.77 %, alors que le taux est monté à 1.42 % au 1^{er} juin 2018.

Dans ce contexte, le Conseil d'Etat préconise une observation attentive du marché au travers de l'observatoire du logement, mais il estime non nécessaire la mise en place de mesures complémentaires.

3. Dans la négative, quels moyens entend prendre le Conseil d'Etat pour éviter ce phénomène de bulle immobilière et ses conséquences ?

Une bulle immobilière résulte d'une situation où le prix des biens immobiliers est nettement supérieur à la valeur réelle de ces derniers. Si tel devait être le cas, des corrections de valeurs seraient nécessaires, mais les risques ne concerneraient principalement que les objets dont l'endettement dépasse les normes de financement des instituts financiers qui octroient les crédits. Le Conseil d'Etat ne peut intervenir dans les relations entre le bénéficiaire d'un prêt et son prêteur.

Par contre, l'application des dispositions légales sur l'aménagement du territoire, avec notamment la détermination tous les 15 ans des surfaces pouvant être mises en zone constructibles en fonction de la croissance de la population, est un moyen déjà en place qui permet d'éviter une inadéquation durable entre l'offre et la demande. Certes une durée de 15 ans peut paraître longue, mais mise en relation avec la durée de gestation d'un projet immobilier, elle est à relativiser. Dans les faits, les communes ne peuvent prétendre à avoir des nouvelles zones à bâtir si les besoins à terme ne sont pas démontrés. Les mécanismes d'aménagement du territoire incitent de facto à densifier vers l'intérieur, et dans ce contexte tout investisseur devra déterminer si son investissement est rentable ou non. L'évolution démographique observée dernièrement dans le canton de Fribourg milite pour une réflexion d'ensemble dans le cadre de nouveaux investissements, compte tenu du fait que

l'adéquation entre l'offre et la demande dépendra aussi de la production immobilière actuellement en cours de construction.

Le Conseil d'Etat préconise de s'appuyer sur les informations et indicateurs qui seront livrés par l'observatoire du logement et de l'immobilier. Ces éléments sont actuellement en cours de réalisation. Il ne préconise en l'état pas d'autres mesures que celles mentionnées ci-dessus.

4. La BCF craint-elle la formation d'une bulle immobilière dans le canton de Fribourg ?

Comme précisé en préambule, les questions 4, 5 et 6 s'adressent directement à la Banque cantonale de Fribourg, dont la réponse est retranscrite comme suit :

Non. Une bulle immobilière est le résultat d'une hausse rapide de la valeur des biens immobiliers, influencée par un comportement spéculatif des investisseurs qui escomptent une augmentation rapide de la valeur de leur investissement. Dans cette phase, il y a également un déséquilibre des fondamentaux économiques comme l'évolution des revenus ou l'évolution des rendements locatifs.

L'évolution du marché immobilier dans le canton ne reflète en aucun cas cette situation. Les dernières publications à ce sujet confirment notre lecture. Aujourd'hui le taux de vacances se situe à 1.51 % (selon l'annuaire statistique du canton de Fribourg 2019), ce qui dépasse à peine le seuil de pénurie fixé communément à 1.5 %.

5. Le cas échéant, la BCF a-t-elle pris des mesures pour éviter qu'une bulle immobilière ne se crée dans le canton de Fribourg ?

Comme mentionné dans la réponse à la question 4 ci-dessus, la BCF ne pense pas qu'une bulle immobilière se crée dans le canton de Fribourg. Cependant, en tant qu'acteur de référence sur le marché immobilier fribourgeois, la BCF analyse en permanence le marché immobilier et applique l'ensemble des règles de bonne gouvernance de la branche.

6. Dans l'octroi de ses crédits, la BCF prend-elle en compte le risque d'une bulle immobilière ? Et si oui, depuis quand et de quelle manière ?

L'octroi des crédits, décrit dans le rapport de gestion 2017 de la BCF (cf. page 70), doit répondre à des règles précises. La solvabilité du client, la situation de l'objet, la valeur de l'objet, la capacité du client à service la dette, basée sur des taux historiques (et non pas sur la base des taux actuels) sont des éléments de base pour juger la faisabilité d'un crédit dans n'importe quelle phase du marché.

Pour des objets de rendement, le taux de capitalisation de base se situe entre 5.125 % et 9 % en fonction du type d'objets ce qui laisse une marge en cas d'augmentation de taux. Contrairement à la situation du marché des années 80, 96 % des affaires hypothécaires sont conclues à taux fixe.

L'estimation de la valeur est essentielle dans le cadre du calcul de faisabilité. Pour le client, la valeur d'un immeuble correspond à son prix d'achat. La banque utilise deux systèmes d'évaluation tiers : un pour l'évaluation des objets immobiliers de rendement à l'aide d'un modèle de capitalisation et un pour l'évaluation hédoniste du logement en propriété. Ensuite la valeur du système d'évaluation tiers est comparée avec notre propre estimation et le prix d'achat. Parmi ces valeurs, nous retenons la plus basse.

L'estimation d'un bien immobilier fait l'objet d'une révision régulière. Pour les immeubles de rendement, le taux de capitalisation tient compte entre autres des risques de vacances locatives. De plus le portefeuille de crédits de la banque est soumis à une surveillance permanente. Le portefeuille hypothécaire est soumis à des stress tests permettant de mesurer l'impact d'une crise immobilière induite par l'évolution des différents facteurs économiques.

7. La FINMA met en garde régulièrement la région lémanique et le sud du canton de Fribourg contre le risque de formation d'une bulle immobilière. Le Conseil d'Etat et la BCF ont-ils pris en compte ces alarmes, et dans l'affirmative, quelles sont les mesures prises ?

Renseignement pris auprès de la FINMA (Division Services Stratégiques de la FINMA), celle-ci relève n'avoir pas prononcé publiquement d'avertissements ciblés sur certaines régions spécifiques, comme mentionné dans la présente question. Ses avertissements publics ont toujours été de nature générale. Ceci ne nie toutefois pas l'existence de divergences locales significatives.

Comme mentionné plus en amont dans la réponse, le Conseil d'Etat est pleinement conscient de l'activité de construction dans le canton de Fribourg. Il tient néanmoins à préciser qu'une partie des investissements dans l'immobilier ne passe pas par le canal des financements bancaires, notamment les réalisations immobilières des caisses de pension. Une intervention dans ce domaine ne paraît pas appropriée (voir à ce sujet la réponse à la question 8, ci-dessous).

Cela dit, la réponse de la BCF à la présente question est la suivante :

Depuis de nombreuses années, la FINMA met en garde les banques contre le risque de formation d'une bulle immobilière. Aujourd'hui les analyses les plus récentes du marché confirment que le marché est stable et reste en situation d'équilibre. Une fin temporaire de la pénurie s'approche avec un équilibre sur le long terme.

Dans le même laps de temps et malgré des taux historiquement bas, plusieurs mesures ont été prises pour contenir l'évolution du marché, soit chez les donneurs et preneurs des crédits à savoir l'introduction du volant anticyclique et le durcissement des conditions-cadres réglementaires dans l'autorégulation des banques ainsi que dans l'ordonnance des fonds propres. La banque évalue chaque segment du marché immobilier individuellement. Elle différencie les projets de constructions selon leur affectation finale (vente, location, commerciale, etc.).

8. Le Conseil d'Etat a-t-il envisagé d'instaurer un moratoire sur les nouveaux logements à construire dans le canton, ainsi que sur les surfaces commerciales, afin de réguler ce phénomène de bulle immobilière ? A-t-il d'autres solutions à préconiser ?

A l'heure actuelle, il n'existe pas de base légale qui permette directement à une autorité cantonale ou communale de stopper la réalisation de logements. Les affectations en zone à bâtir de divers types permettant le logement (zone résidentielle faible, moyenne, haute densité – zones de centre – zones mixtes) donnent aux propriétaires des droits à bâtir qu'ils peuvent ensuite utiliser dans les limites du cadre légal cantonal et, plus particulièrement, de la réglementation communale. Le seul moyen pour restreindre ces droits est de passer par des mesures d'aménagement au niveau des Plans d'affectations locaux (PAL) pour changer l'affectation des terrains, moyennant une procédure prévue par la Loi sur l'aménagement du territoire et les constructions (LATeC ; RSF 710.1), mais bien évidemment, une autorité communale ne pourra pas justifier un changement d'affectation sur la base de sa volonté de prendre une « contre-mesure » : il s'agira bien plus de justifier la nouvelle

affectation prévue sous l'angle des buts et principes de l'aménagement, des principes du plan directeur et des règles de la LATeC et de la législation spéciale. A défaut d'une base légale spécifique, il n'y a pas de possibilité de fixer un moratoire sur le logement.

Concernant les surfaces commerciales, les mesures à prendre se situent au niveau de la planification communale et du type de zone à bâtir choisie pour un secteur : hormis les zones d'activités, les activités commerciales peuvent être prévues dans les zones de centre ou dans les zones mixtes. C'est habituellement dans ce dernier type de zone que certaines réglementations imposent que les surfaces commerciales soient réalisées au rez-de-chaussée des nouveaux bâtiments. A noter que pour les nouvelles zones mixtes, la LATeC exige non seulement que le pourcentage d'activités soit fixé dans la réglementation communale (ce qui est également valable pour les zones mixtes existantes), mais qu'un plan d'aménagement de détail (PAD) soit réalisé.

Le Conseil d'Etat n'estime pas nécessaire l'instauration de nouvelle base légale permettant un moratoire sur les logements. En ce qui concerne les surfaces commerciales et comme mentionné ci-dessus, la compétence revient aux autorités communales.

9. Les TPF, également grands constructeurs de logements dans le canton, ont-ils pris en compte le risque de bulle immobilière dans leurs projets immobiliers ?

La réponse des TPF à la question est la suivante :

La conformité des projets développés avec la réalité du marché immobilier est un sujet d'analyse permanent pour les TPF. Des études de marché sont diligentées, respectivement mises à jour, à chaque phase de développement d'un projet (lancement d'un mandat d'études parallèles, élaboration d'un plan d'aménagement de détail, réalisation d'un concours d'entreprise, etc.) Les mandataires sollicités varient d'un projet à l'autre et d'une phase à l'autre afin de garantir une vue aussi exhaustive que possible.

De plus, par le biais du financement de ses activités, les TPF entretiennent des relations étroites avec de nombreux établissements financiers, investisseurs, développeurs, etc. Les échanges d'informations ainsi opérés permettent de renforcer la connaissance du marché et la maîtrise d'éventuels risques.

Enfin, la situation particulière des projets développés par les TPF, à savoir en hyper centre des principaux cœurs d'activités du canton de Fribourg, à proximité immédiate des transports publics, minimiserait, le cas échéant, le risque d'être impacté par un hypothétique tassement de marché.

12 mars 2019