

CALCUL D'INDICES DES LOYERS BASÉS SUR LES COÛTS

Prof. Philippe Thalmann, EPFL

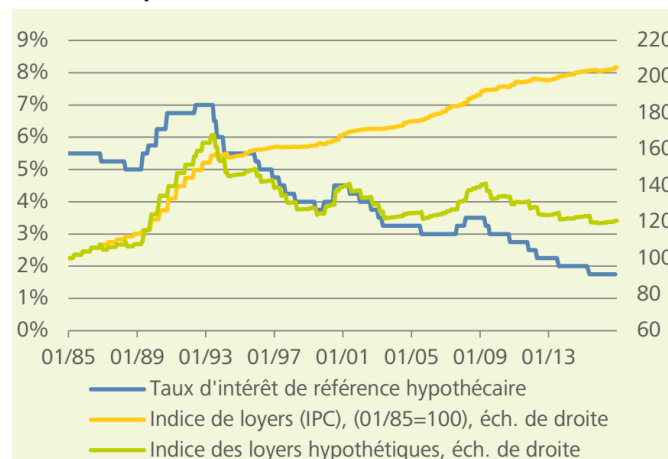
Version 1.2 du 07.09.2017

1. INTRODUCTION

Depuis leur pic à 7% en 1992¹, les taux d'intérêt hypothécaire ont baissé graduellement jusqu'à 1% environ aujourd'hui. Or, les frais financiers (pour capitaux propres et empruntés) représentent la part principale des coûts du propriétaire-bailleur, puisque c'est ainsi que l'investissement, donc le prix du terrain et le coût de construction, se traduisent en une charge annuelle. Dans un système de régulation des loyers fondés sur les coûts, on s'attend à ce qu'une telle baisse de la composante principale des coûts des propriétaires se soit traduit en une baisse des loyers. En réalité, l'indice suisse des loyers était 34.5% plus élevé en novembre 2016 qu'en novembre 1992. Ceci a conduit le Raiffeisen Investment Office à écrire, dans son bulletin trimestriel *Immobilier résidentiel en Suisse* du 1^{er} trimestre 2017:

"En réalité, les loyers en cours devraient être largement inférieurs de 40% au maximum, comme le présente notre indice des loyers hypothétiques. Cet indice reproduit les baisses de loyer prévues par la loi suite à des réductions de taux." (p. 10)

Loyers en hausse malgré un taux d'intérêt de référence nettement plus bas



Sources: OFS, OFL, Raiffeisen Investment Office

J'ai été cité moi-même dans Le Temps du 11 juin 2016 avec ces mots:

"Le professeur Philippe Thalmann, de l'EPFL, a mesuré l'écart entre les loyers réels et ce qu'ils auraient pu être si le mécanisme d'adaptation des prix s'était pleinement répercuté sur les loyers. Le résultat est frappant. Depuis 1972, les loyers effectifs sont passés de 100 à 332. Selon son indice, ils auraient seulement dû augmenter de 100 à 138, une hausse presque sept fois moins forte." (p. 1)

¹ Le taux d'intérêt moyen des anciennes hypothèques en 1^{er} rang à taux variable tenues par les banques cantonales était de 6.95% en 1992.

Le but de cette note est de montrer comment le niveau général des loyers aurait pu évoluer en Suisse depuis 1972, donc depuis l'entrée en vigueur du système actuel de prévention des abus dans le secteur locatif, dans deux scénarios hypothétiques:

- (1) Les loyers sont ajustés strictement selon les règles du droit du bail (méthode relative)
- (2) Les loyers couvrent les coûts, avec un rendement non abusif au sens du droit du bail pour les propriétaires

L'indice des loyers représente environ un cinquième de l'indice des prix à la consommation (IPC). Par conséquent, une évolution différente de l'indice des loyers aurait aussi conduit à une évolution différente de celle de l'IPC, en l'occurrence une progression encore plus faible. Ceci est également démontré dans cette note.

Cette note a été rédigée sans aucun mandat, par simple curiosité scientifique. Elle n'engage personne d'autre que son auteur, ni aucune institution, organisation ou commission dont son auteur fait partie.

2. RAPPEL DES PRINCIPES

Interdiction des loyers abusifs

La loi interdit les loyers abusifs pour les logements concernés. Les dispositions contre les loyers abusifs ne s'appliquent pas aux baux d'appartements et de maisons familiales de luxe comprenant six pièces ou plus (cuisine non comprise) (CO, art. 253b, ch. 2). La notion de luxe doit être définie de façon restrictive (ATF du 16.3.04, SJ 2004 I p.385ss), mais elle concerne davantage la taille et l'équipement du logement que son état général d'entretien (ATF 4A_257/2015 du 11 janvier 2016). Les appartements ayant bénéficié d'une aide publique sont soumis à des dispositions particulières, en principe plus restrictives encore.

Le loyer est considéré comme abusif s'il procure un rendement excessif ou s'il est fondé sur un prix d'achat manifestement exagéré. Des hausses de coûts, des prestations supplémentaires et la part de l'inflation s'appliquant au capital propre peuvent être répercutés sur les loyers. On souhaite donc que le loyer procure un rendement normal et non un rendement qui reflète la rareté du bien offert. Un deuxième principe vient potentiellement contredire le premier: un loyer n'est pas abusif s'il se situe dans les limites des loyers usuels des appartements comparables dans la même localité ou le même quartier. Il est peu utilisé dans la pratique.

Il appartient au locataire concerné de contester son loyer devant un tribunal *ad hoc*. Il n'existe pas de contrôle ou de surveillance d'office (depuis 1970), ni de possibilité de recours par un tiers (par exemple une association de défense des locataires). Lorsque le locataire a gain de cause, son loyer est corrigé mais pas ceux des autres locataires concernés qui n'auraient pas contesté leur loyer.

Méthode absolue

Selon la méthode absolue, un loyer n'est pas abusif s'il procure un rendement admissible au propriétaire sur son capital propre. Le Tribunal fédéral (TF) a admis que le taux de rendement admissible est égal au taux d'intérêt hypothécaire de référence (voir plus bas) augmenté d'un demi-pour-cent (0.5%). Il a confirmé cette décision dans un arrêt du 1^{er} mars 2016 (ATF 4A_465/2015), alors que le taux d'intérêt de référence n'était plus que de 1.75%.

Le taux de rendement effectif est calculé en déduisant de l'état locatif tous les coûts (courants, financiers, entretien) et en divisant le résultat par le montant du capital propre. Le montant actuel du capital propre est calculé en déduisant les dettes de la valeur initiale de l'immeuble et en multipliant le résultat par l'indice des prix à la consommation, mais au maximum 40% du prix de revient de l'immeuble peut être indexé. Pour les immeubles anciens n'ayant pas récemment changé de propriétaire, le TF exige que le prix de revient soit calculé en capitalisant les loyers usuels pratiqués pour les logements comparables dans le quartier. L'amortissement financier ne peut pas être pris en compte; par contre, il constitue une augmentation du capital propre qui sera prise en compte l'année suivante pour le calcul de la rémunération du capital propre. Entrent dans le calcul des coûts les frais d'entretien effectifs ou forfaitaires et non un amortissement ou une dépréciation théorique de l'immeuble, ni la constitution d'un fonds de rénovation. Le propriétaire n'a pas le droit non plus de tenir compte de pertes de loyers dues à des logements vacants: c'est à lui de supporter ce risque et non au locataire (ATF du 2.7.99).

Méthode relative

Pour éviter de devoir établir un plan financier pour justifier chaque hausse de loyer et pour que le locataire puisse un peu plus facilement vérifier les calculs, la loi autorise des variations du loyer qui reflètent les variations des coûts (méthode relative). Les variations suivantes de coûts peuvent être répercutées à la hausse, respectivement donnent droit au locataire de demander une baisse du loyer:

- La variation des coûts financiers: dans ce cas, ce ne sont pas les coûts effectifs du propriétaire qui sont déterminants (il pourrait avoir entièrement remboursé sa dette ou être entièrement financé en capitaux propres, typiquement les caisses de pension) mais les coûts supportés par un propriétaire représentatif, qui serait endetté à 60% en premier rang et pour lequel les coûts financiers sont couverts par 70% du loyer (les autres 30% couvrant les frais d'entretien, d'administration et d'amortissement); cela donne le Tableau 1 des variations de loyer admissibles selon la variation du taux d'intérêt hypothécaire de référence².

² En réalité les hausses autorisées ont été très généreusement arrondies et il faut bien les interpréter comme des hausses maximales.

Tableau 1: Hausse autorisée du loyer en cas de hausse du taux d'intérêt hypothécaire, respectivement baisse requise

Taux hypothécaire précédent	Taux hypothécaire nouveau																		
	1.50	1.75	2.00	2.25	2.50	2.75	3.00	3.25	3.50	3.75	4.00	4.25	4.50	4.75	5.00	5.25	5.50	5.75	6.00
1.50		3.0	6.0	9.0	12.0	15.0	18.0	21.0	24.0	27.0	30.0	33.0	36.0	39.0	42.0	44.5	47.0	49.5	52.0
1.75	-2.91		3.0	6.0	9.0	12.0	15.0	18.0	21.0	24.0	27.0	30.0	33.0	36.0	39.0	41.5	44.0	46.5	49.0
2.00	-5.66	-2.91		3.0	6.0	9.0	12.0	15.0	18.0	21.0	24.0	27.0	30.0	33.0	36.0	38.5	41.0	43.5	46.0
2.25	-8.26	-5.66	-2.91		3.0	6.0	9.0	12.0	15.0	18.0	21.0	24.0	27.0	30.0	33.0	35.5	38.0	40.5	43.0
2.50	-10.71	-8.26	-5.66	-2.91		3.0	6.0	9.0	12.0	15.0	18.0	21.0	24.0	27.0	30.0	32.5	35.0	37.5	40.0
2.75	-13.04	-10.71	-8.26	-5.66	-2.91		3.0	6.0	9.0	12.0	15.0	18.0	21.0	24.0	27.0	29.5	32.0	34.5	37.0
3.00	-15.25	-13.04	-10.71	-8.26	-5.66	-2.91		3.0	6.0	9.0	12.0	15.0	18.0	21.0	24.0	26.5	29.0	31.5	34.0
3.25	-17.36	-15.25	-13.04	-10.71	-8.26	-5.66	-2.91		3.0	6.0	9.0	12.0	15.0	18.0	21.0	23.5	26.0	28.5	31.0
3.50	-19.35	-17.36	-15.25	-13.04	-10.71	-8.26	-5.66	-2.91		3.0	6.0	9.0	12.0	15.0	18.0	20.5	23.0	25.5	28.0
3.75	-21.26	-19.35	-17.36	-15.25	-13.04	-10.71	-8.26	-5.66	-2.91		3.0	6.0	9.0	12.0	15.0	17.5	20.0	22.5	25.0
4.00	-23.08	-21.26	-19.35	-17.36	-15.25	-13.04	-10.71	-8.26	-5.66	-2.91		3.0	6.0	9.0	12.0	14.5	17.0	19.5	22.0
4.25	-24.90	-23.08	-21.26	-19.35	-17.36	-15.25	-13.04	-10.71	-8.26	-5.66	-2.91		3.0	6.0	9.0	11.5	14.0	16.5	19.0
4.50	-26.72	-24.90	-23.08	-21.26	-19.35	-17.36	-15.25	-13.04	-10.71	-8.26	-5.66	-2.91		3.0	6.0	8.5	11.0	13.5	16.0
4.75	-28.54	-26.72	-24.90	-23.08	-21.26	-19.35	-17.36	-15.25	-13.04	-10.71	-8.26	-5.66	-2.91		3.0	5.5	8.0	10.5	13.0
5.00	-30.36	-28.54	-26.72	-24.90	-23.08	-21.26	-19.35	-17.36	-15.25	-13.04	-10.71	-8.26	-5.66	-2.91		2.5	5.0	7.5	10.0
5.25	-30.80	-29.33	-27.80	-26.20	-24.53	-22.78	-20.95	-19.03	-17.01	-14.89	-12.66	-10.31	-7.83	-5.21	-2.44		2.5	5.0	7.5
5.50	-31.97	-30.56	-29.08	-27.54	-25.93	-24.24	-22.48	-20.63	-18.70	-16.67	-14.53	-12.28	-9.91	-7.41	-4.76	-2.44		2.5	5.0
5.75	-33.11	-31.74	-30.31	-28.83	-27.27	-25.65	-23.95	-22.18	-20.32	-18.37	-16.32	-14.16	-11.89	-9.50	-6.98	-4.76	-2.44		2.5
6.00	-34.21	-32.89	-31.51	-30.07	-28.57	-27.01	-25.37	-23.66	-21.88	-20.00	-18.03	-15.97	-13.79	-11.50	-9.09	-6.98	-4.76	-2.44	

- L'inflation (puisqu'elle réduit le pouvoir d'achat du capital propre): on admet que le capital propre représente 40% de la valeur de l'immeuble, donc le propriétaire peut répercuter 40% de l'augmentation de l'indice des prix à la consommation sur les loyers.
- La variation des coûts d'exploitation et d'entretien: le propriétaire doit démontrer l'augmentation de ses coûts effectifs, en calculant des moyennes sur 3 à 5 ans (par exemple, s'il n'a plus augmenté le loyer depuis 2004 et qu'il veut l'augmenter en 2006, il doit montrer la hausse des coûts moyens en 2004-2005 par rapport aux coûts moyens de 2001-2003).
- Les prestations supplémentaires du bailleur, comme des travaux accroissant le confort ou agrandissant l'appartement, l'engagement d'un concierge, etc.; il faut donc déterminer la part des travaux qui donnent lieu à une plus-value, puis calculer leur incidence sur les coûts du propriétaire.

Dans la pratique, c'est la variation du taux d'intérêt de référence qui est la plus souvent invoquée pour augmenter les loyers.

Jusqu'au 31.12.2007, le taux d'intérêt de référence pour la méthode relative était le taux d'intérêt hypothécaire en premier rang pour anciennes hypothèques de l'institut de référence (généralement la Banque cantonale).

Depuis le 10 septembre 2008, le taux d'intérêt de référence est le même pour toute la Suisse. Il est publié par le Département fédéral de l'économie (OFL) les 1^{er} mars, juin, septembre et décembre. Il est calculé en arrondissant au quart de point le plus proche le taux d'intérêt moyen pondéré des créances hypothécaires, libellées en francs suisses, des banques en Suisse dont le volume des hypothèques dépasse 300 millions de francs. Les loyers peuvent ensuite être augmentés ou devraient être abaissés dans les limites des taux de répercussion du Tableau 1.

3. PRINCIPES DE DÉTERMINATION DE L'INDICE DES LOYERS NON ABUSIFS

Comme deux méthodes peuvent être utilisées pour vérifier que des variations de loyers ne sont pas abusives – la méthode absolue et la méthode relative – j'utilise les deux pour construire deux indices des loyers conformes au droit du bail:

- **Indice des loyers avec ajustements selon le droit du bail:** cet indice suppose que la méthode relative est strictement appliquée pour tous les loyers, donc les variations du taux d'intérêt de référence, de l'IPC et d'un indice des coûts d'exploitation et d'entretien, sont intégralement appliquées, autant à la baisse qu'à la hausse.
- **Indice des loyers couvrant les coûts:** cet indice part d'un loyer qui couvre les coûts du propriétaire avec une structure de ces coûts conforme au modèle de référence de la méthode relative, puis il ajuste ce loyer chaque année à mesure que les coûts changent, en application de la méthode absolue. Il montre donc comment ce loyer aurait dû augmenter pour que son propriétaire touche exactement le taux de rendement admissible sur son capital propre.

Le point de départ des deux indices est 1972, l'année d'entrée en vigueur de l'arrêté fédéral instituant des mesures contre les abus dans le secteur locatif (AMSL), l'arrêté qui sera prorogé jusqu'en 1990 avant d'être remplacé par le chapitre du Code des Obligations qui fixe encore aujourd'hui les dispositions principales du droit du bail. L'AMSL a institué les principes des loyers non abusifs présentés dans le chapitre 2. Il ne devait s'appliquer qu'aux communes connaissant la pénurie de logement, mais il a été étendu à toute la Suisse de 1973 à 1978 et de 1988 à 1990. Les variations des coûts et des loyers seront aussi calculées depuis 1992, date d'entrée en vigueur du "nouveau droit du bail" et début de la baisse des taux d'intérêt.

4. DONNÉES UTILISÉES

Indice des loyers

L'indice des loyers est celui de l'Office fédéral de la statistique, le principal sous-indice de l'indice des prix à la consommation avec un poids de 20% environ. Il était calculé deux fois par an jusqu'en 1992 (mai et novembre); depuis 1993, il est calculé chaque trimestre (février, mai, août, novembre). Je retiens la valeur de novembre, parce que la variation de novembre à novembre correspond le mieux à une variation annuelle. Cet indice décrit l'évolution des loyers nets (sans les charges) de logements locatifs non meublés loués durablement. Des précautions sont prises pour que l'indice intègre aussi continuellement de nouveaux logements, sans pour autant être contaminé par des différences de qualité ou l'augmentation des coûts de construction. En effet, ce sont les variations de loyer pour le même logement qui sont utilisés et chaînés. Les changements de qualité dus à des travaux sont également neutralisés. L'indice représente donc bien l'évolution du loyer d'un logement représentatif continuellement occupé. Il ne représente pas l'évolution des loyers demandés pour des appartements proposés à une nouvelle location sur le marché. Il ne représente pas non plus l'augmentation du niveau moyen des loyers. Pour ces raisons, l'indice des loyers de l'OFS

représente l'évolution moyenne des loyers nets payés par les ménages qui occupent continuellement les mêmes logements. Il représente aussi l'évolution moyenne des revenus bruts des propriétaires de ces logements.

Indice des prix (IPC)

L'indice des prix à la consommation est celui de l'Office fédéral de la statistique, qui décrit l'évolution du coût d'un panier de consommation représentatif. Comme le logement figure dans ce panier avec une part proche de 20%, l'indice des loyers contribue à l'évolution de l'IPC. L'IPC est calculé chaque mois. Je retiens la valeur de juin sous l'hypothèse que c'est la variation de cette valeur par rapport à la valeur correspondante de l'année précédente qui peut se répercuter sur l'indice des loyers de novembre au vu des délais légaux pour l'ajustement des loyers.

Taux d'intérêt de référence

Le taux d'intérêt de référence utilisé dans les calculs est, jusqu'au 31.12.2007, le taux d'intérêt de référence du canton de Zurich, qui était basé sur le taux d'intérêt des crédits hypothécaires existants à taux variable de la Banque cantonale de Zurich. A partir du 1.1.2008, c'est celui qui est publié par le Département fédéral de l'économie, soit le taux d'intérêt moyen des hypothèques en circulation arrondi au quart de pourcent. Je retiens la valeur du taux d'intérêt de référence en vigueur au mois de juin sous l'hypothèse que c'est la variation de cette valeur par rapport à la valeur correspondante de l'année précédente qui peut se répercuter sur l'indice des loyers de novembre au vu des délais légaux pour l'ajustement des loyers.

Coûts d'exploitation et d'entretien

Les augmentations des taxes, impôts sur les immeubles, des rentes de droits de superficie, des primes d'assurance ainsi que des frais d'entretien sont des hausses de coûts pour le propriétaire qui justifient aussi une augmentation du loyer selon la méthode relative. Il n'existe pas d'indice spécifique pour ces coûts d'exploitation et d'entretien. J'ai envisagé trois solutions: l'IPC, l'indice zurichois des prix de la construction et un accroissement constant de 0.5% par an. Le Tableau 2 résume les effets.

Tableau 2: Variation d'indices possibles des coûts d'exploitation et d'entretien

Indice	IPC	Prix de la construction	0.5%/an	MAX(IPC,0.5%)
Accroissement 1972-2016	160%	120%	25%	179%
Accroissement 1992-2016	18%	16%	13%	26%

L'hypothèse des 0.5% ne convient pas pour les années 1970 et 1980, quand l'inflation était beaucoup plus forte qu'aujourd'hui. En revanche, elle semble prudente depuis que l'IPC est stable voire décroissant. Dès lors, je choisis de combiner l'IPC avec cette règle. Les coûts d'exploitation et d'entretien sont donc supposés augmenter du taux de l'IPC mais au moins de

0.5%. Leur accroissement cumulé depuis 1972 et 1992 est représenté dans la dernière colonne du Tableau 2.

Autres coûts justifiant des variations de loyer

Le dernier élément justifiant une hausse de loyer est celui des prestations supplémentaires éventuelles du bailleur, qui accroissent la qualité du logement. Comme l'indice des loyers est épuré de ces variations de qualité, je les ignore aussi dans la construction de mes indices.

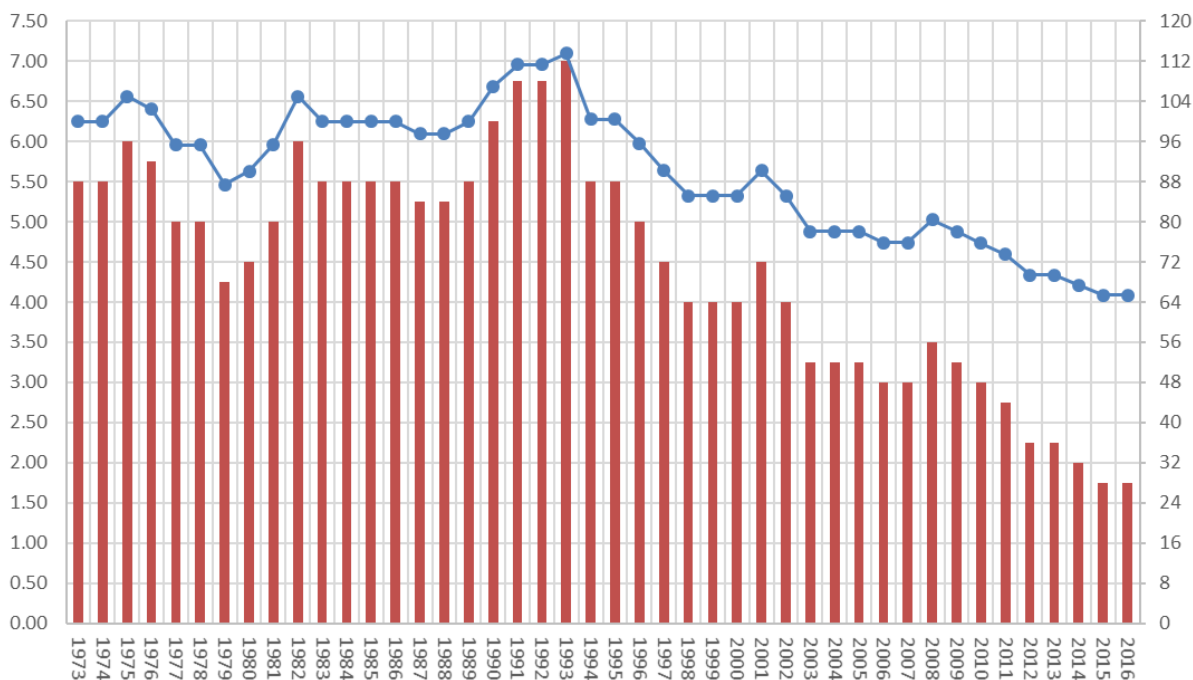
5. INDICE DES LOYERS AVEC AJUSTEMENTS SELON LE DROIT DU BAIL, IPC INCHANGÉ

Pour chaque année, la variation annuelle théorique des loyers est calculée en répercutant la variation du taux d'intérêt de référence, de l'IPC pour le maintien du pouvoir d'achat du capital propre et d'un indicateur des coûts d'exploitation et d'entretien. L'indice des loyers est ensuite construit à partir d'une année de référence (valeur 100) en enchaînant les variations annuelles.

Effet de la variation du taux d'intérêt de référence

Les variations du taux d'intérêt de référence sont répercutées conformément au Tableau 1. Cela implique par exemple que, à IPC constant, l'indice se trouve au même niveau en 1995 qu'en 1972 parce que le taux d'intérêt de référence était à 5.5% les deux années, même si dans l'intervalle il a oscillé entre 4.25% et 7%.

Figure 1: Evolution du taux d'intérêt de référence et indice des loyers qui répercute cette évolution selon les règles du droit du bail



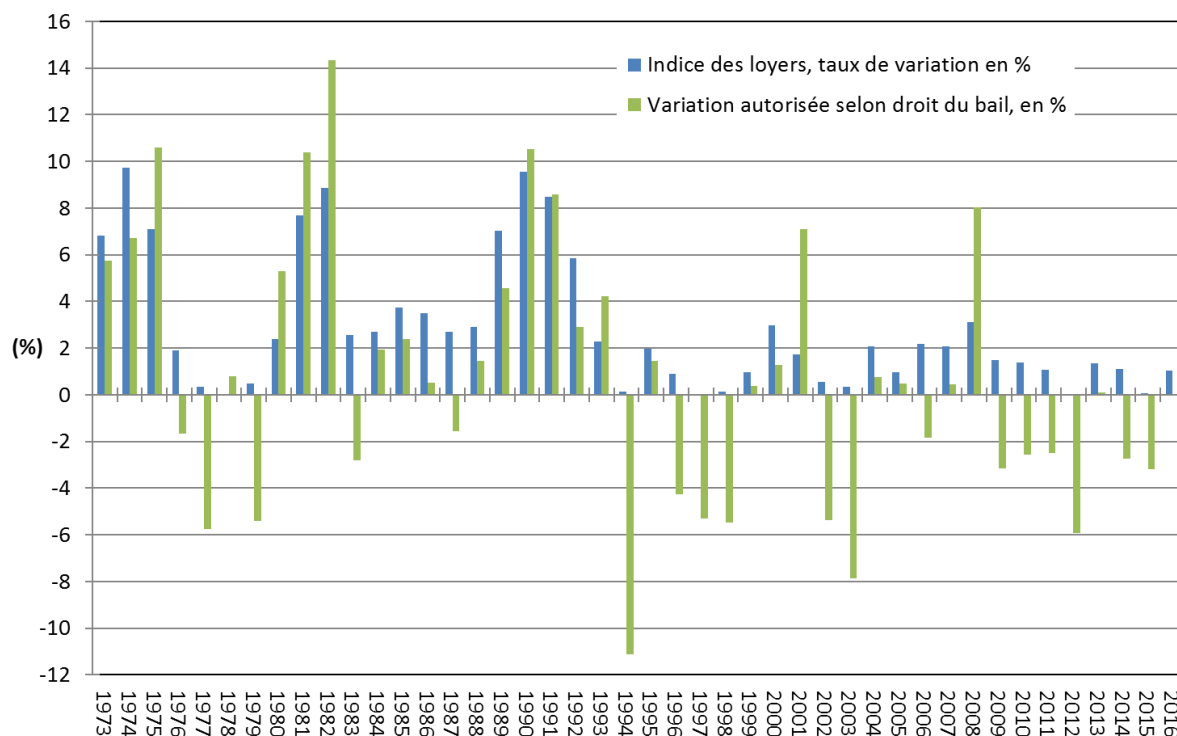
Les colonnes en rouge représentent le taux d'intérêt de référence. La ligne en bleu est l'indice construit à partir de la valeur 100 en 1973, quand le taux d'intérêt de référence était de 5.5%, en faisant varier avec les variations du taux d'intérêt de référence selon les règles du Tableau 1. L'IPC et les coûts d'exploitation et d'entretien sont supposés constants.

Effets de la variation de tous les déterminants

L'indice des prix à la consommation est utilisé pour calculer l'ajustement des loyers nécessaire pour le maintien du pouvoir d'achat du capital propre. C'est 40% de la variation de l'IPC, à la baisse comme à la hausse, qui est retenu. La répercussion de l'évolution des coûts d'exploitation et d'entretien se fait selon la règle représentée dans la dernière colonne du Tableau 2

La Figure 2 compare les taux de variation de l'indice des loyers et les ajustements conformes à la méthode relative du droit du bail. On voit que certaines années les loyers auraient pu augmenter davantage que ce qu'ils ont effectivement fait, ce qui montre bien que les propriétaires-bailleurs ne peuvent pas toujours profiter de toute la marge d'augmentation autorisée. Les années concernées – 1975, 1981-1982, 1991, 2001, 2008 – ne sont pas caractérisées par un taux de logements vacants particulièrement élevé. En revanche, elles sont marquées par des chocs conjoncturels.

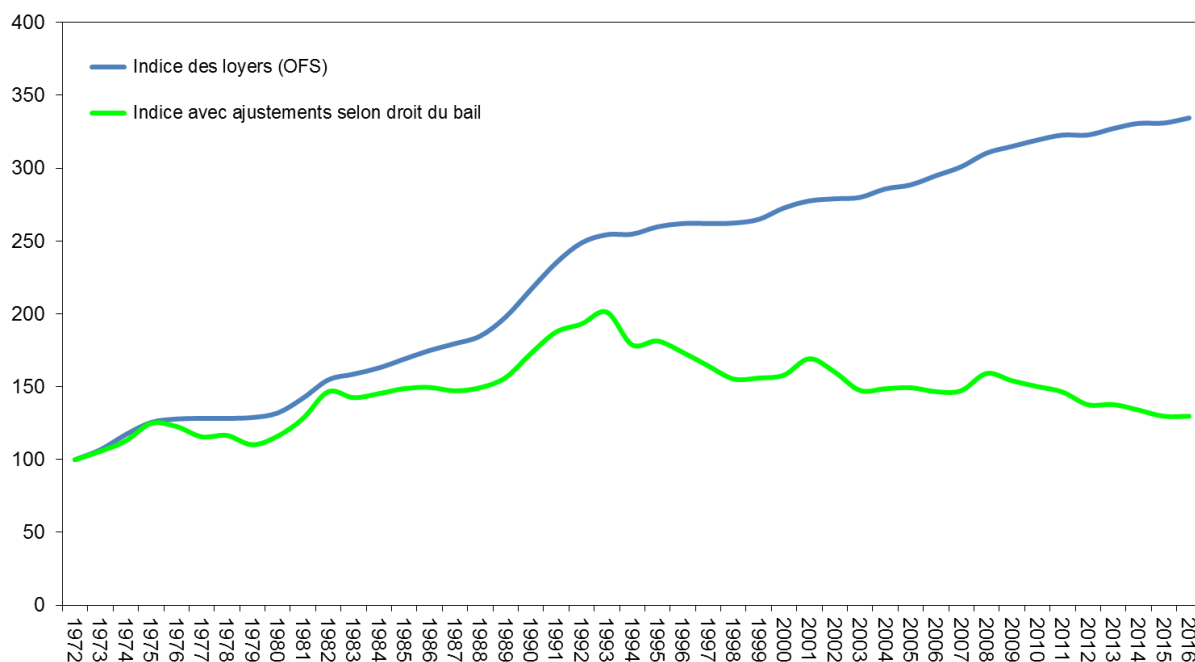
Figure 2: Taux de variation effectifs des loyers et selon la méthode relative du droit du bail, depuis 1972



Les taux de variation de l'indice des loyers sont celles de novembre par rapport à la valeur de novembre de l'année précédente. Les variations autorisées sont calculées selon la méthode relative comme décrit ci-dessus.

Ce qui ressort surtout très clairement de la Figure 2, c'est que l'indice des loyers n'a jamais baissé lorsque les coûts des propriétaires-bailleurs ont baissé. C'est le fameux effet de cliquet de la méthode relative. Il conduit, sur la durée, à un écart de plus en plus grand entre l'indice des loyers et le niveau des loyers justifié par les coûts (selon droit du bail). Ceci est illustré par la Figure 3.

Figure 3: Evolution effective des loyers et selon la méthode relative du droit du bail, depuis 1972



Indice des loyers OFS et indice des loyers dont les variations annuelles sont calculées selon la méthode relative comme décrit ci-dessus, donc en chaînant les taux de variation de la Figure 2.

L'écart s'est principalement creusé lorsque les loyers auraient dû être ajustés à la baisse et cela n'a pas été fait. Mais il y a aussi de nombreuses années où les loyers ont augmenté alors qu'il n'y avait pas d'éléments de coûts justifiant ces hausses. Le Tableau 3 compare la variation totale des loyers depuis 1972 et 1992 respectivement pour les deux indices. La conséquence, c'est que les loyers d'immeubles construits avant 1972 devraient être 30% plus élevés qu'en 1972 (à supposer que les loyers de 1972 étaient conformes au droit du bail) et non pas 235%.

Tableau 3: Variation des indices des loyers

Indice	Indice OFS	Indice des loyers avec ajustements selon le droit du bail
Accroissement 1972-2016	+235%	+30%
Accroissement 1992-2016	+34%	-33%

En d'autres termes, un loyer qui était conforme au droit du bail en 1972 et a ensuite suivi l'évolution de l'indice OFS était presque deux fois et demi plus élevé en 2016 que si la méthode relative du droit du bail avait été systématiquement appliquée (Tableau 4). Si l'on prend 1992 comme point de départ, le loyer est exactement deux fois plus élevé en 2016.

Tableau 4: Loyers illustratifs

Année de référence	Loyer initial	Loyer 2016 après ajustements selon indice OFS	Loyer 2016 après ajustements selon le droit du bail	Différence
A partir de 1972	600 CHF	2'009 CHF	778 CHF	+158%
A partir de 1992	1'500 CHF	2'017 CHF	1'009 CHF	+100%

6. INDICE DES LOYERS AVEC AJUSTEMENTS SELON LE DROIT DU BAIL ET IPC CORRIGÉ

L'indice des loyers représente environ un cinquième de l'indice des prix à la consommation. Son évolution influence donc significativement celle de l'IPC. On devine donc que l'accroissement de l'IPC ces dernières années aurait été plus faible si les loyers avaient baissé. De plus, l'évolution de l'IPC influence également l'évolution des loyers selon le droit du bail, donc ces loyers auraient pu baisser encore davantage.

Dans ce qui suit, un nouvel indice IPC est calculé, noté simplement IPC*, où la composante des loyers dans le panier est remplacée par l'indice des loyers avec ajustements selon le droit du bail. Cet indice est également recalculé pour tenir compte des nouvelles valeurs de l'IPC*.

Modification de la pondération du loyer

L'IPC est une moyenne pondérée des indices de prix de quelques 260 postes de dépenses (OFS 2016). Depuis 2000, les pondérations des postes de dépenses sont recalculées chaque année. Elles correspondent aux parts des postes de dépenses dans le panier-type, dérivé lui-même de l'enquête annuelle sur le budget des ménages.

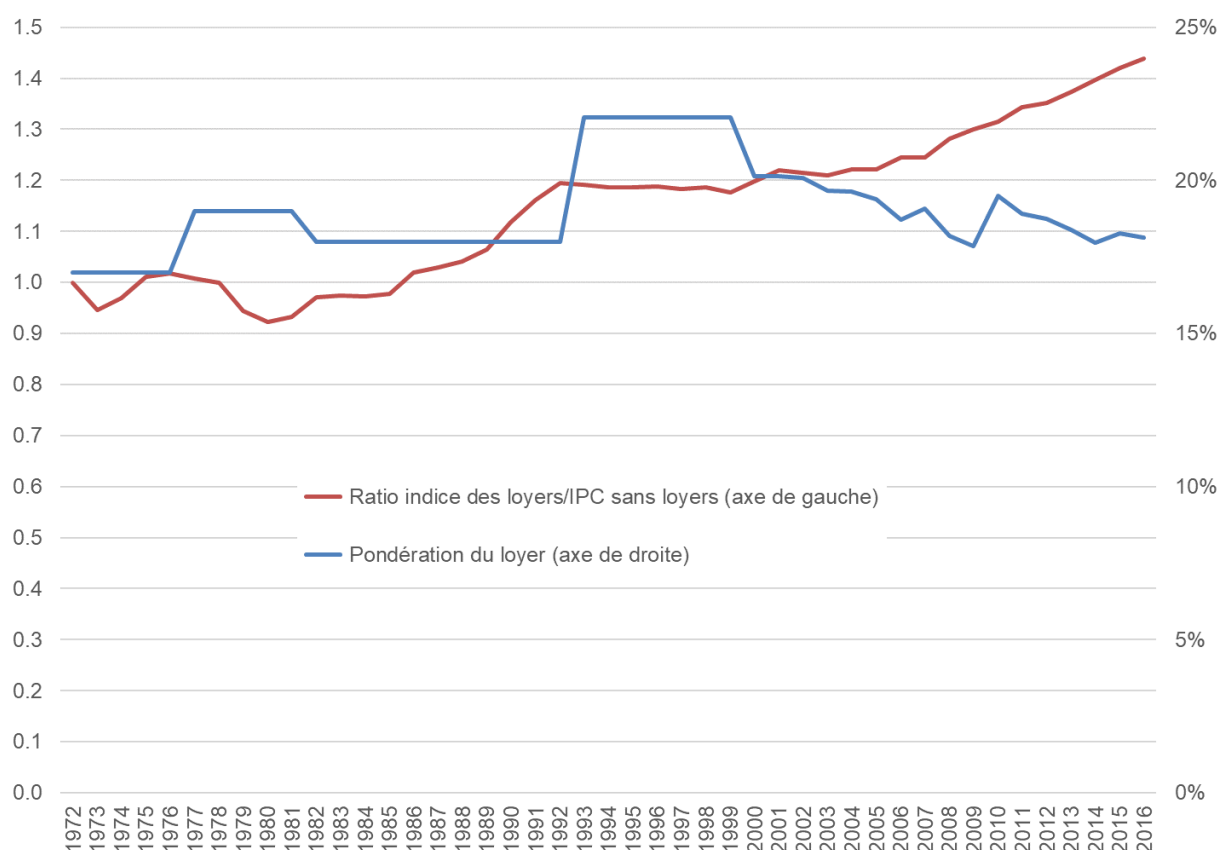
Sur un plan théorique, la pondération du loyer, donc la part du logement dans le panier-type, varie pour trois raisons:

- (1) L'effet mécanique de la variation des prix relatifs: si les loyers augmentent davantage que les prix des autres biens et que la consommation de logement et des autres biens ne change pas, la part du logement augmente proportionnellement à ce différentiel de variation des prix
- (2) L'élasticité-prix de la demande: si les loyers augmentent davantage que les prix des autres biens, les consommateurs vont réduire leur consommation de logement en faveur de la consommation d'autres biens devenus moins chers en comparaison
- (3) Les effets indépendants des prix relatifs: nouvelle répartition des dépenses à mesure que les revenus changent (élasticité-revenu), autres modifications des préférences, apparition de nouveaux produits, etc.

Il est assez facile de chiffrer l'effet (1)³. En revanche, il est extrêmement difficile de distinguer les effets (2) et (3). En général, on suppose que l'élasticité-prix de la demande de logement est faible, mais ce n'est vrai qu'à court terme, pas si les loyers augmentent davantage que les prix des autres biens pendant plusieurs années.

La Figure 4 compare l'évolution de la pondération du loyer dans l'IPC depuis 1972 (courbe bleue) avec l'évolution du rapport entre l'indice des loyers et un indice IPC dont la composante des loyers a été retirée (courbe rouge)⁴. On voit que cette pondération n'a été modifiée qu'à trois reprises entre 1972 et 2000. Elle est notamment restée la même entre 1982 et 1992 (18%) bien que les loyers aient augmenté bien davantage que les autres prix pendant cette période. En fait, il semble que la pondération du loyer ait été abaissée en 1982 en réponse à une diminution relative du prix du logement entre 1976 et 1980, puis qu'elle ait été fortement relevée en 1993 (de 18% à 22.06%) suite au renchérissement relatif du logement depuis 1984. Ces ajustements suggèrent que l'effet (1) a été dominant jusqu'en 2000.

Figure 4: Evolution de prix relatif du logement et de la pondération du loyer dans l'IPC, depuis 1972



³ Ce qui complique ce calcul, c'est que la pondération utilisée pour l'indice 2016 est la part supposée du logement dans l'année de référence 2015, qui est dérivée elle-même de l'observation des budgets en 2014, voir OFS (2016, p.12).

⁴ L'indice des prix sans loyers ou indice des prix des "autres biens" n'est pas un indice officiel. Je l'ai calculé à partir de l'IPC et de l'indice des loyers en utilisant le fait que le premier est une moyenne pondérée du second et de cet indice sans loyers.

Depuis 2000, donc depuis que la pondération du loyer est recalculée chaque année, celle-ci a essentiellement, mais pas toujours, baissé malgré le renchérissement relatif du logement. Cela suggère que l'effet (1) a été largement dominé par les effets (2) et (3), sans qu'il soit possible de dire si la part du logement dans les budgets a baissé parce que les ménages ont réagi à ce renchérissement relatif du logement ou pour d'autres raisons. Une piste de réponse serait probablement à chercher dans la tension sur le marché du logement, qui n'a pas toujours permis aux ménages de réaliser leur consommation de logement souhaitée...

En résumé, l'effet (1) a dominé l'ajustement des pondérations entre 1972 et 2000, donc on peut recalculer ces pondérations avec un nouvel indice des loyers. Le Tableau 5 montre comment je l'ai fait. Considérons par exemple la période 1977-1981. Pour toute cette période, la pondération du loyer était fixée à 19%. Or, le ratio de l'indice des loyers sur l'indice des prix sans loyers, qui est normalisé à la valeur 1 en 1972, a baissé de 1 environ juste avant 1977, quand la pondération a été fixée à 19%, à 0.9 environ en 1980, ce qui explique que la pondération du loyer a été abaissée à 18% dès 1982. Avec les loyers ajustés selon le droit du bail, le ratio de l'indice des loyers sur l'indice des prix sans loyers diminue deux fois plus à 0.8 environ, ce qui justifie un abaissement de la pondération du loyer à 17%.

Tableau 5: Explication et correction de la pondération du loyer

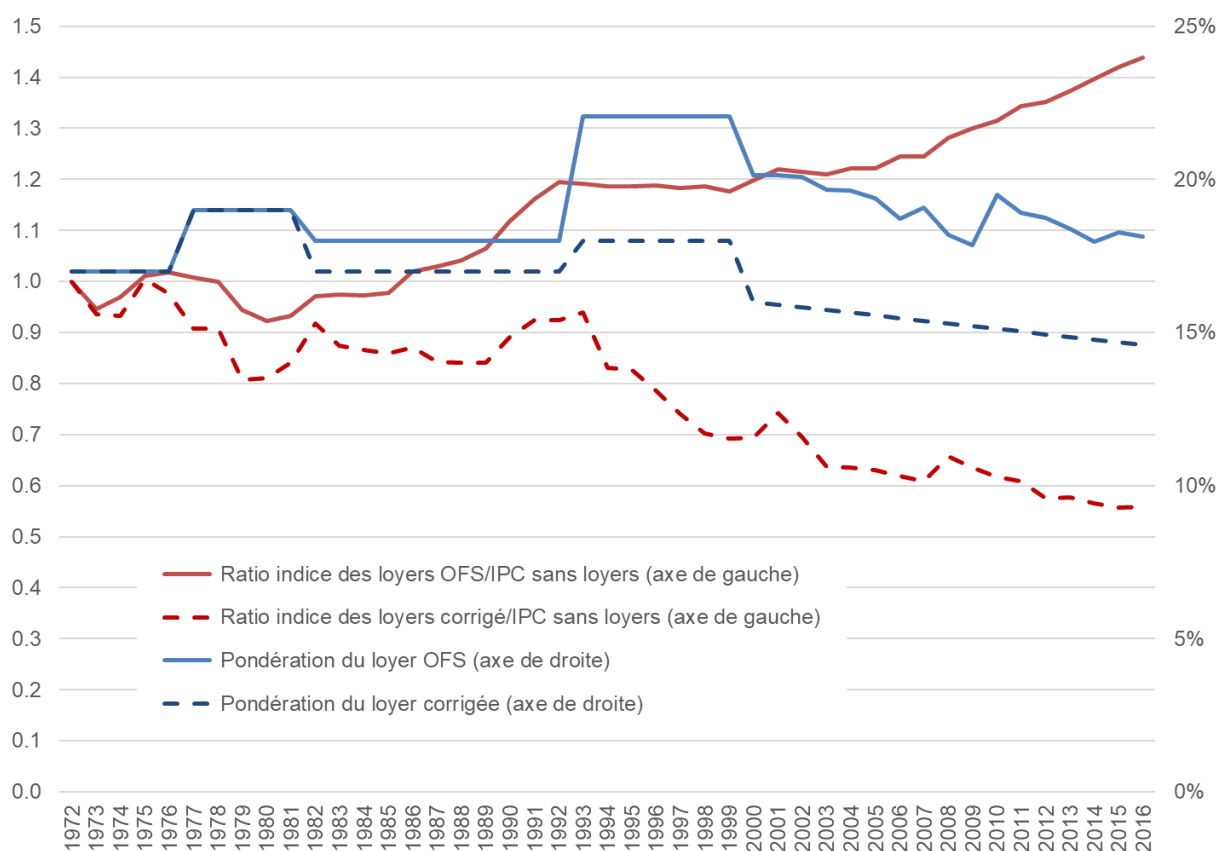
	Pondération IL	Evolution du ratio IL / IP sans loyers (1972 = 1)	Evolution du ratio IL recalculé / IP sans loyers (1972 = 1)	Pondération IL corrigée
1972-1976	17%	autour de 1 ⁽¹⁾	autour de 1	17%
1977-1981	19%	de 1 à 0.9	de 1 à 0.8	19%
1982-1992	18%	de 0.9 à 1.1	de 0.8 à 0.9	17%
1993-1999	22.06%	de 1.1 à 1.2	de 0.9 à 0.7	18%
2000	20.14%			16%

IL = indice des loyers, IP = indice des prix; l'IL recalculé est celui du chapitre 5.

(1) Si ce ratio est resté environ au même niveau entre 1973 et 1976, ce niveau était quand même quelques 20% plus élevé qu'en 1966, lorsque la pondération de 17% a été fixée, ce qui justifie l'augmentation de la pondération du loyer à 19% en 1977. Au vu de cela, je retiens cette augmentation.

A partir de 2000, la pondération du loyer diminue alors que le ratio de l'indice des loyers sur l'indice des prix sans loyers augmente presque continuellement (Figure 4). On peut interpréter cela comme le résultat d'un effet (2) qui compense l'effet (1), avec le résultat que la part du logement dans les budgets serait restée constante s'il n'y avait pas eu les effets (3). Ces effets font baisser la pondération du loyer de 20.14% en 2000 à 18.62% en 2017, soit de 1.5%. Je retiens l'hypothèse que les effets (1) et (2) s'annulent même avec l'évolution des loyers selon l'indice recalculé, et que les effets (3) font baisser la pondération du loyer de 1.5%, soit de 16% en 2000 à 14.5% en 2017. Les nouvelles pondérations sont comparées aux pondérations de l'OFS dans la Figure 5.

Figure 5: Evolution de prix relatif du logement et de la pondération du loyer dans l'IPC, selon OFS et corrigé, depuis 1972

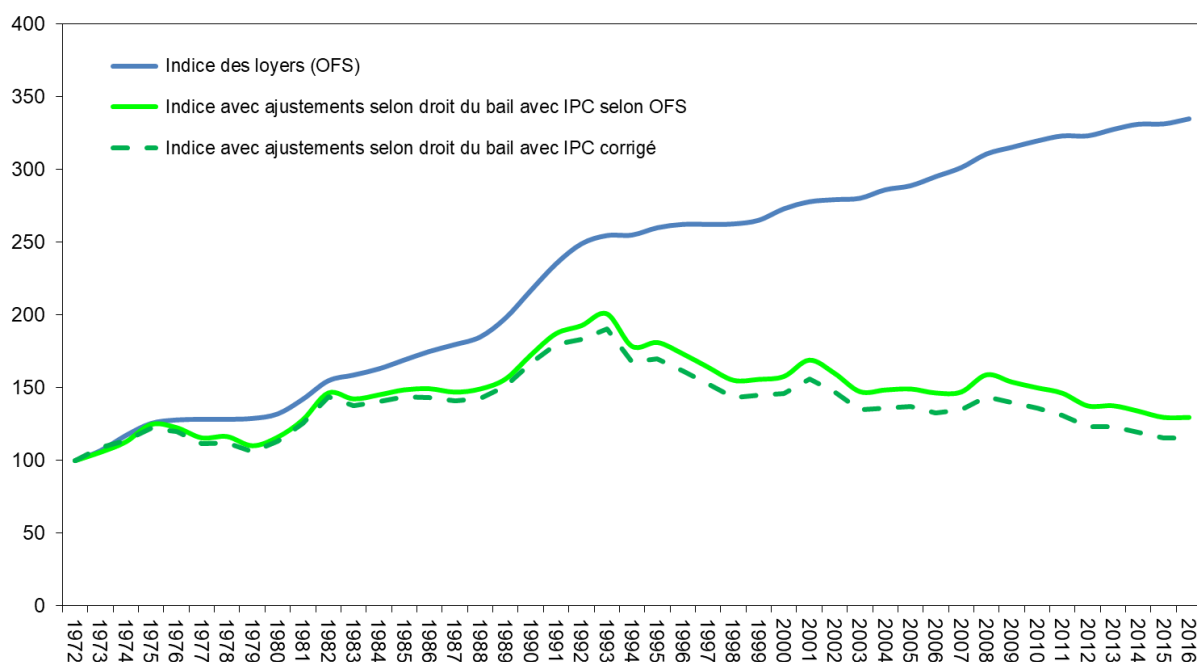


Effets de la variation de tous les déterminants

La Figure 6 montre l'évolution des loyers ajustés selon le droit du bail avec la composante d'indexation à l'indice des prix à la consommation modifiée, par rapport à la Figure 3, par le fait que l'IPC lui-même est recalculé avec le nouvel indice des loyers.⁵ On voit que cela ne fait pas une grande différence. Par contre, l'effet est significatif pour l'indice des prix à la consommation, comme le montre la Figure 7. Le niveau général des prix aurait été 20% plus faible, en 2016, si les loyers avaient été ajustés selon le droit du bail depuis 1973. On aurait déjà vu un taux d'inflation sensiblement négatif (-1.76%) en 1994, suite à la baisse du taux d'intérêt de référence de 7% à 5.5% (Figure 8).

⁵ Techniquement, il s'agit d'un calcul circulaire, puisque l'indice des loyers ajustés selon le droit du bail dépend de l'évolution de l'IPC, qui dépend elle-même de cet indice des loyers.

Figure 6: Evolution effective des loyers et selon la méthode relative du droit du bail avec correction de l'IPC, depuis 1972



Indice des loyers OFS et indices des loyers dont les variations annuelles sont calculées selon la méthode relative comme décrit ci-dessus, une fois sans modifier les taux d'inflation et une fois en recalculant les taux d'inflation avec le nouvel indice des loyers.

Tableau 6: Variation des indices des loyers

Indice	Indice OFS	Indice des loyers avec ajustements selon le droit du bail et IPC inchangé	Indice des loyers avec ajustements selon le droit du bail et IPC corrigé
Accroissement 1972-2016	+235%	+30%	+15%
Accroissement 1992-2016	+34%	-33%	-37%

Tableau 7: Loyers illustratifs

Année de référence	Loyer initial	Loyer 2016 après ajustements selon indice OFS	Loyer 2016 après ajustements selon le droit du bail avec IPC corrigé	Différence
A partir de 1972	600 CHF	2'009 CHF	690 CHF	+190%
A partir de 1992	1'500 CHF	2'017 CHF	945 CHF	+113%

Figure 7: Evolution de l'IPC selon OFS et avec composante des loyers conforme au droit du bail, depuis 1972

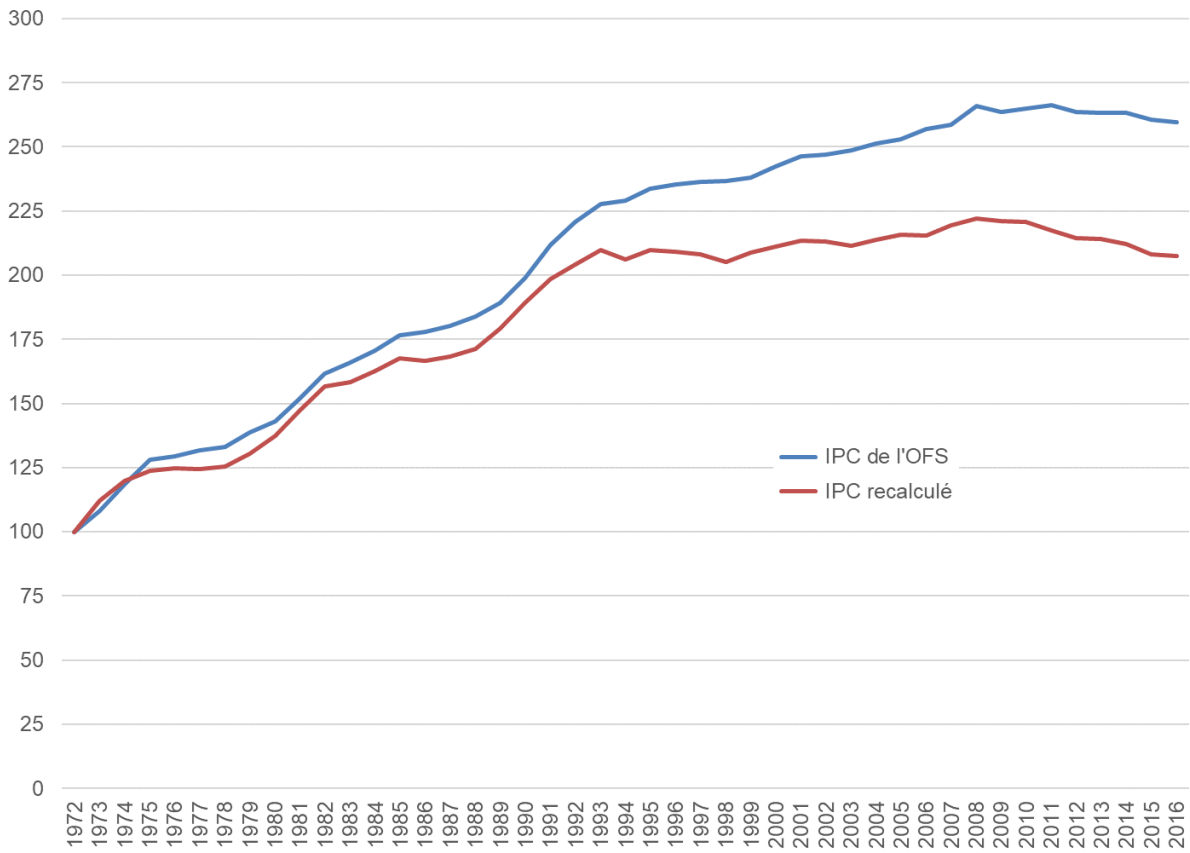
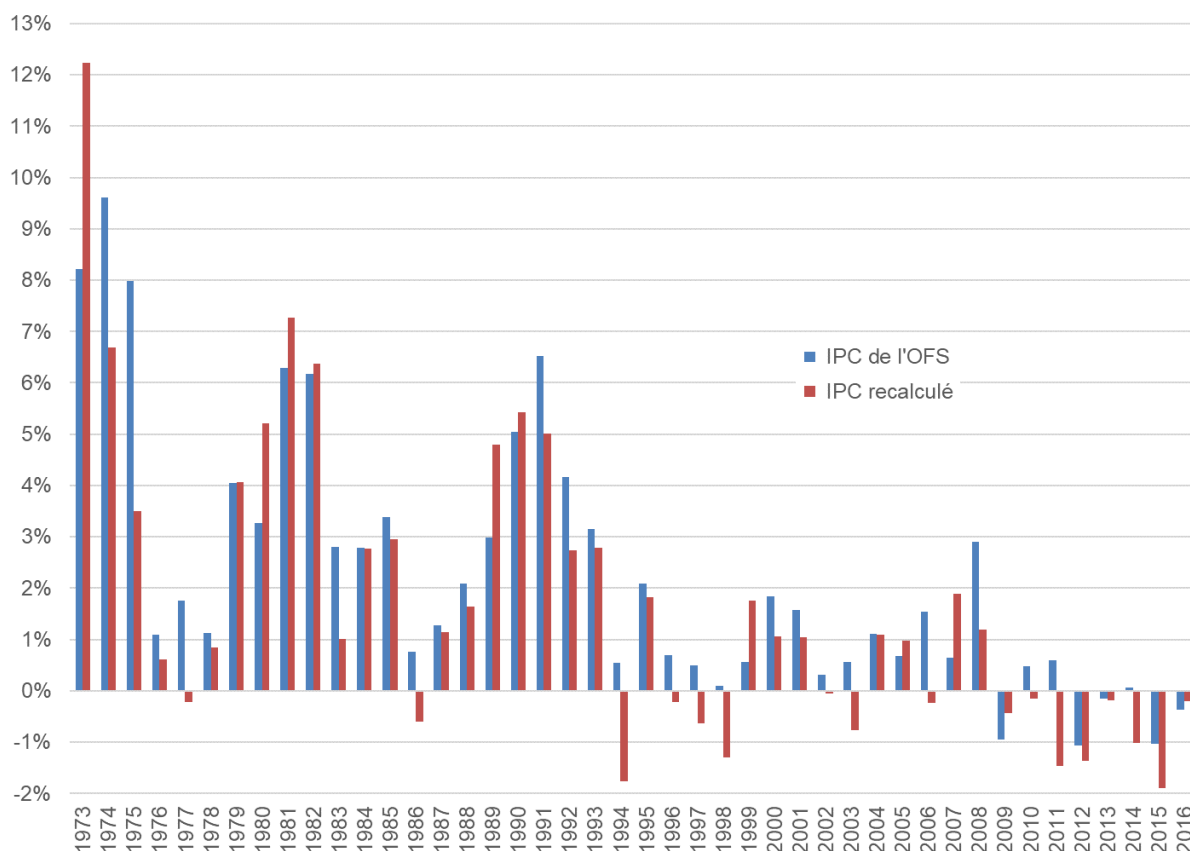


Figure 8: Taux de variation de l'IPC selon OFS et de l'IPC avec composante des loyers conforme au droit du bail, depuis 1972



7. INDICE DES LOYERS COUVRANT LES COÛTS

Les taux d'ajustement des loyers inscrits dans l'OBLF à l'article 13 pour la variation du taux d'intérêt de référence (méthode relative) ont été élaborés à la fin des années 1980. Or, entre 1973 et 1990, le taux d'intérêt de référence (TIR) a oscillé entre 4.25% et 6.25%, avec une majorité de valeurs comprises entre 5 et 6%. On comprend donc que l'article 13 précise les taux de variation par ¼% au-dessus de 6%, entre 5% et 6% et en-dessous de 5%. J'ai démontré ailleurs que ces taux de variation ne reflètent pas la variation des frais financiers quand le TIR est beaucoup plus faible.

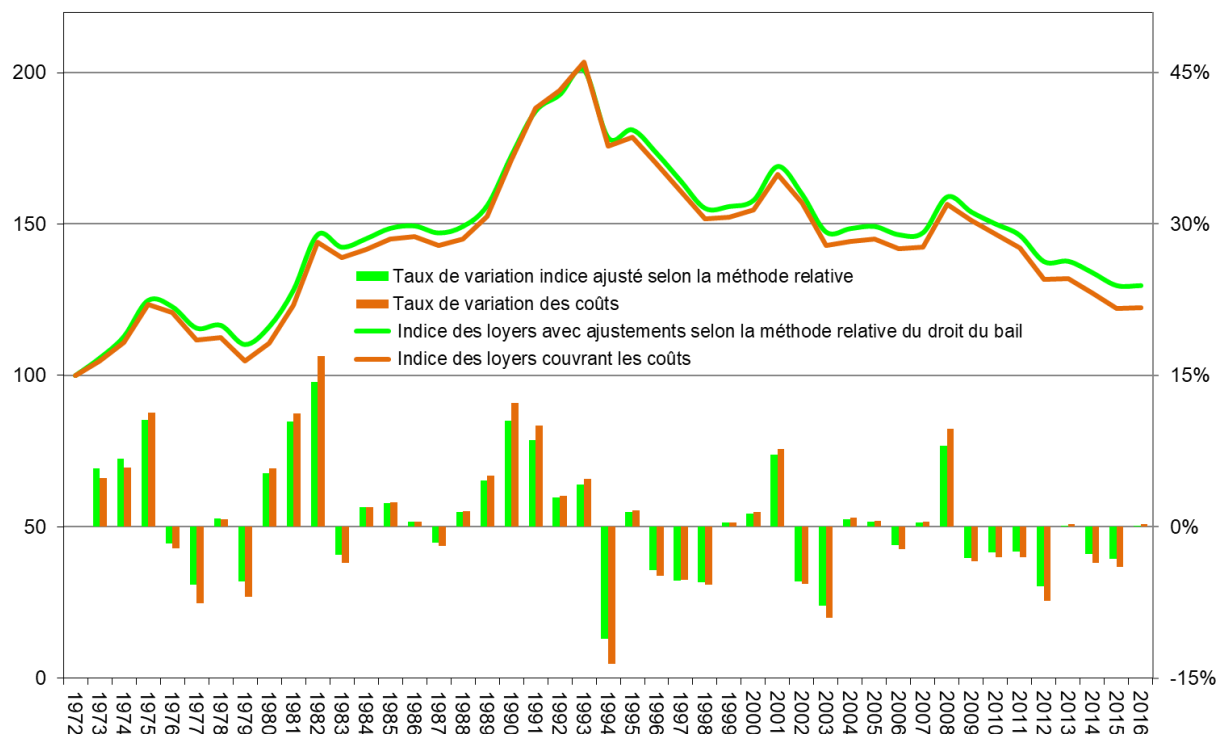
Dans ce chapitre, des indices de loyers sont construits en application de la méthode absolue. Pour ce faire, je calcule le loyer qui couvre les coûts d'un propriétaire-bailleur qui, à l'année de référence, utilise une structure de financement typique pour son bien immobilier et supporte des coûts d'exploitation et d'entretien représentant une proportion usuelle de la valeur du bien. Je propose les valeurs suivantes, proches de ce qu'on retrouve dans les textes relatifs au droit du bail et dans la pratique. Pour le financement, 60% de crédit hypothécaire coûtant le TIR et 40% de capital propre rémunéré au TIR majoré de ½%. La dette n'est pas amortie et le capital propre est indexé à l'IPC. Les coûts d'exploitation et d'entretien représentent initialement 2.3%

de la valeur du bien. Ils évoluent selon la règle qu'énoncée dans le chapitre 4 (taux d'inflation mais au moins 0.5% par an).

Avec ces hypothèses, le loyer couvrant les coûts représente 8.0% de l'investissement lorsque le TIR est de 5.5%. Le coût total du capital (rémunération du capital propre et intérêts du crédit hypothécaire) représente 71% de ce loyer. Une augmentation du TIR de ¼% fait augmenter ce loyer de 3.13%; une baisse du TIR de ¼% le fait baisser de 3.13%. L'OBLF admet une hausse du loyer de 2.5%, respectivement une baisse de 2.44% (Tableau 1).

En appliquant ce modèle à un bien immobilier mis en location en 1972 pour un loyer qui couvre exactement les coûts, je peux calculer comment le loyer aurait dû évoluer par la suite pour continuer de couvrir exactement les coûts au vu de l'évolution du TIR et de l'IPC. Le résultat est représenté dans la Figure 9 et comparé avec l'indice des loyers ajustés selon la méthode relative du droit du bail (avec IPC inchangé, Figure 3). On voit que les deux indices sont très proches. Même les taux de variation sont similaires. Jusqu'en 1996, le taux d'intérêt de référence était proche des niveaux mentionnés à l'article 13 OBLF. Après 20 ans d'ajustement des coûts d'exploitation et d'entretien à l'IPC alors que la dette est maintenue constante, puis avec la baisse du taux d'intérêt, le coût du capital représente une part de plus en plus faible du loyer (60% en 1996, 35% en 2015). Par conséquent, l'erreur qui est commise en l'ajustant selon les taux rigides de l'OBLF ne porte pas beaucoup à conséquence.

Figure 9: Evolution des loyers selon la méthode relative et pour la couverture des coûts (IPC inchangé), depuis 1972



Les choses sont très différentes si l'on considère un logement mis en location en 1992 pour un loyer qui couvre les coûts, en supposant toujours 60% de crédit hypothécaire coûtant le TIR, 40% de capital propre rémunéré au TIR majoré de ½% et des coûts d'exploitation et

d'entretien représentent 2.3% de la valeur du bien. Dans ce cas, le loyer qui couvre les coûts diminue bien plus rapidement que le loyer ajusté selon la méthode relative, voir Figure 10.

Figure 10: Evolution des loyers selon la méthode relative et pour la couverture des coûts (IPC inchangé), depuis 1992

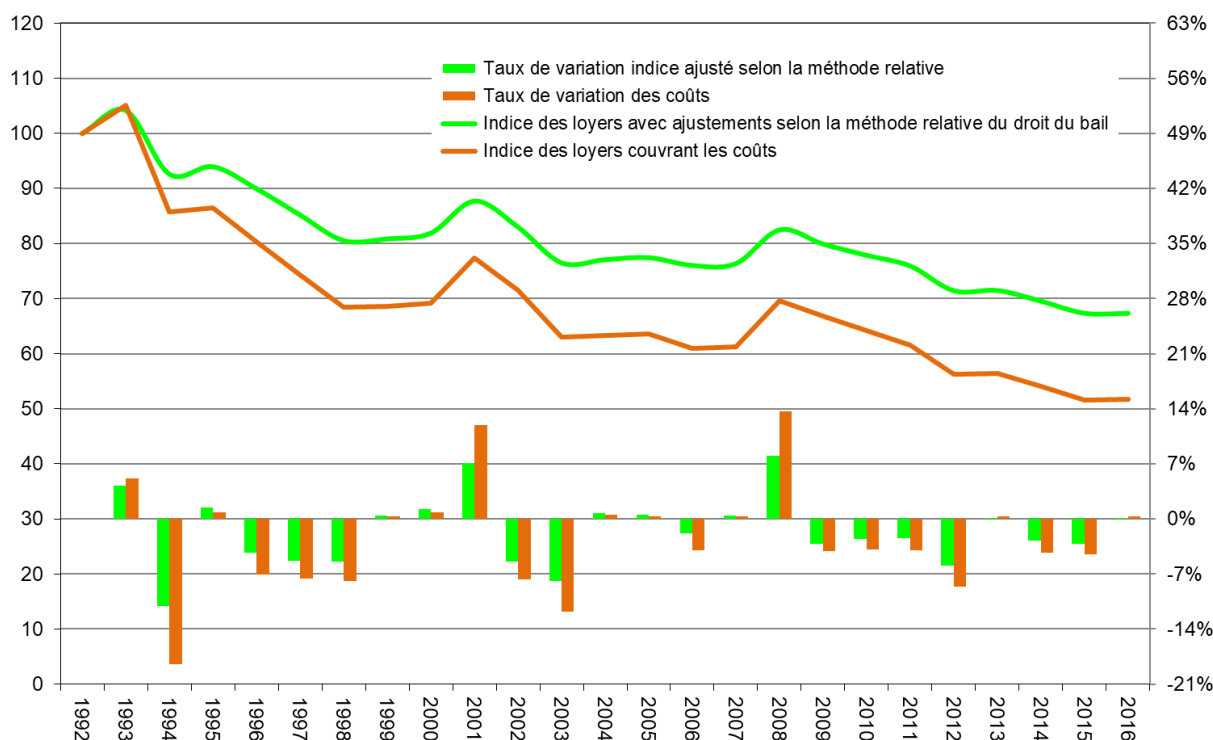


Tableau 8: Variation des indices des loyers

Indice	Indice OFS	Indice des loyers avec ajustements selon le droit du bail et IPC inchangé	Indice des loyers couvrant les coûts avec IPC inchangé
Accroissement 1972-2016	+235%	+30%	+22%
Accroissement 1992-2016	+34%	-33%	-48%

Tableau 9: Loyers illustratifs

Année de référence	Loyer initial	Loyer 2016 après ajustements selon indice OFS	Loyer 2016 après ajustements selon les coûts, IPC inchangé	Différence
A partir de 1972	600 CHF	2'009 CHF	734 CHF	+173%
A partir de 1992	1'500 CHF	2'017 CHF	776 CHF	+160%

8. INTERPRÉTATION ET CONCLUSION

L'indice suisse des loyers a baissé à plusieurs reprises par le passé, par exemple de 1,32% entre la valeur de novembre 1993 et celle de mai 1994, ou encore de 0,43% entre la valeur d'août et celle de novembre en 2015. La moyenne annuelle de l'indice n'a cependant baissé qu'une seule fois depuis 1966, de 0,10% en 1979 par rapport à 1978. Pourtant, les taux d'intérêt ont fortement diminué depuis 1993 et même l'indice des prix à la consommation baisse depuis quelques années. Avec la baisse de ces principaux éléments de coûts pour les propriétaires-bailleurs, les loyers auraient pu baisser. Ils auraient même dû le faire, puisque le droit du bail prévoit que les loyers suivent l'évolution des coûts.

Dans cette note, j'ai tenté de calculer de combien les loyers auraient pu baisser pour refléter la baisse des coûts. Disons-le tout de suite, il est impossible de donner une réponse valable pour chaque logement individuel. En effet, les coûts d'exploitation et d'entretien varient différemment pour chaque logement; des travaux à plus-value peuvent justifier des hausses de loyer, de même que des changements de propriétaire (à condition que le prix de transaction ne soit pas manifestement exagéré); enfin, tous les baux ne sont pas soumis au droit du bail. A défaut de pouvoir prendre tout ceci en compte, j'ai simplement calculé des évolutions hypothétiques du loyer d'un logement mis en location pour un loyer couvrant les coûts, y compris le rendement non abusif pour le propriétaire, en 1972, respectivement en 1992, selon trois hypothèses:

- 1) Le loyer est ajusté chaque année selon la méthode relative du droit du bail, donc en reflétant l'évolution des coûts du propriétaire selon les règles de l'OBLF
- 2) Idem, mais en plus j'ai recalculé l'indice des prix à la consommation en supposant que sa composante pour le loyer évolue selon la méthode relative; le nouvel IPC est utilisé à son tour pour ajuster le loyer
- 3) Le loyer est ajusté chaque année pour couvrir l'évolution effective des coûts du propriétaire (sans ajustement de l'IPC)

L'hypothèse (3) se distingue de l'hypothèse (1) en utilisant un calcul exact des coûts plutôt que les taux d'ajustement schématisés prévus par l'OBLF.

Les résultats sont résumés dans le Tableau 10 pour des loyers illustratifs et dans le Tableau 11 pour la variation cumulée des indices depuis 1972, respectivement depuis 1992. On peut y lire qu'un logement de référence mis en location pour 1'500 CHF en 1992 se loue aujourd'hui (en 2016) pour 2'017 CHF, soit 34% de plus, si son loyer a exactement suivi l'indice des loyers. Il se louerait pour environ la moitié, soit 1'009 CHF, si le propriétaire avait appliqué chaque année la méthode relative. Si tous les propriétaires avaient fait cela, l'IPC aurait moins augmenté ou davantage baissé, ce qui fait que le loyer de notre logement de référence pourrait même n'être que de 945 CHF, soit 37% plus faible qu'en 1992.

Tableau 10: Loyers illustratifs

Année de référence	Loyer initial	Loyer 2016 après ajustements selon indice OFS	Loyer 2016 après ajustements selon le droit du bail, IPC inchangé	Loyer 2016 après ajustements selon le droit du bail avec IPC corrigé	Loyer 2016 après ajustements selon les coûts, IPC inchangé
1972	600 CHF	2'009 CHF	778 CHF	690 CHF	734 CHF
1992	1'500 CHF	2'017 CHF	1'009 CHF	945 CHF	776 CHF

Tableau 11: Variation des indices des loyers

Période	Indice OFS	Indice des loyers avec ajustements selon le droit du bail, IPC inchangé	Indice des loyers avec ajustements selon le droit du bail, IPC corrigé	Indice des loyers couvrant les coûts, IPC inchangé
1972-2016	+235%	+30%	+15%	+22%
1992-2016	+34%	-33%	-37%	-48%

La méthode relative avec les coefficients d'ajustement de l'OBLF reflète mal l'évolution des coûts du propriétaire pour des taux d'intérêt sensiblement inférieurs à 5%. Avec un calcul plus juste de ses coûts financiers, le loyer du logement mis en location pour 1'500 CHF en 1992 pourrait même n'être que de 776 CHF aujourd'hui, soit environ la moitié. Et cela ne reflète même pas l'effet additionnel d'une baisse plus forte de l'IPC avec un indice des loyers qui diminue. Notons que la méthode relative selon OBLF a très bien représenté l'évolution des coûts jusqu'en 1992.

Il est évidemment difficile d'imaginer de telles baisses des loyers avec la situation tendue du marché du logement que la Suisse a connue depuis 2002. Il y aurait eu moins de construction de logements et moins d'accession à la propriété (rappelons que les personnes occupant leur propre logement ont parfaitement profité de la baisse des taux d'intérêt, contrairement aux locataires). Les prix immobiliers seraient restés stables au lieu d'augmenter de quelques 50% pour les immeubles locatifs et de quelques 70% pour les logements en propriété depuis 2000.⁶

Répetons-le en une période où la lutte contre l'ilot de cherté est redevenue une préoccupation centrale du Conseil fédéral: les loyers contribuent pour beaucoup à ce problème. S'ils avaient été ajustés selon la méthode relative du droit du bail, l'indice des prix à la consommation aurait déjà diminué à plusieurs reprises dans les années 1990 (Figure 8) et il serait aujourd'hui (en 2016) au même niveau qu'au début des années 1990 au lieu d'être 25% plus élevé.

On pourra relever que les salaires n'ont pas baissé non plus avec les taux d'intérêt. En effet, l'indice suisse des salaires de l'OFS indique des salaires en moyenne 3,6 fois plus élevés qu'en 1972 ou 33% plus élevés qu'en 1992. Soit, mais cette progression des salaires aurait

⁶ En conséquence de ces hausses de prix, les investisseurs qui achètent des immeubles locatifs aujourd'hui ou évaluent leurs immeubles aux prix du marché obtiennent un taux de rendement direct sur leur capital propre guère supérieur au taux admis par le droit du bail.

aussi pu être plus faible si les loyers avaient baissé. En l'état, elle a été compensée en bonne partie par le renchérissement, auquel les loyers ont amplement contribué. Corrigé du renchérissement, la progression des salaires n'est que de 41% depuis 1972, 14% depuis 1992, et cela par rapport un indice des prix qui ne prend pas en compte la hausse des primes d'assurance maladie.

Il serait erroné de conclure de ces calculs que les loyers sont tous deux fois trop élevés ou plus. Pour les baux plus récents, l'écart est bien plus faible. Mes résultats ne s'appliquent pas non plus aux logements qui ont bénéficié de subventions ou de travaux à plus-value. L'écart entre loyer pratiqué et loyer couvrant les coûts est bien plus important dans les régions connaissant une forte pénurie de logement que les autres. Il dépend également du type de propriétaire, les propriétaires d'utilité publique (par exemple les coopératives) pratiquant des loyers bien plus proches des coûts même lorsque les logements ne sont pas subventionnés.

9. RÉFÉRENCES

OFS, Indice des prix à la consommation (décembre 2015 = 100) - Bases méthodologiques, Neuchâtel, 2.12.2016