

**Zeitschrift:** Revue syndicale suisse : organe de l'Union syndicale suisse  
**Herausgeber:** Union syndicale suisse  
**Band:** 56 (1964)  
**Heft:** 7-8

**Artikel:** Le programme conjoncturel de la confédération et ses répercussions sur la construction de logements  
**Autor:** Leutwiler, Fritz  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-385329>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

**Download PDF:** 10.02.2026

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

# REVUE SYNDICALE SUISSE

ORGANE MENSUEL DE L'UNION SYNDICALE SUISSE

Supplément trimestriel: «TRAVAIL ET SÉCURITÉ SOCIALE»

56<sup>e</sup> année

Juillet/Août 1964

N° 7/8

## Le programme conjoncturel de la Confédération et ses répercussions sur la construction de logements <sup>1</sup>

Par Fritz Leutwiler, Zurich

M. Leutwiler relève tout d'abord que ni les signes de tension qui caractérisent le marché de l'argent et des capitaux, ni la hausse des taux d'intérêt ne sont une conséquence des mesures décidées par la Confédération pour combattre l'inflation et tempérer les cadences de l'expansion économique. Ces phénomènes reflètent un *déséquilibre entre l'accumulation de l'épargne indigène et la demande de capitaux destinés aux investissements* – ces derniers ayant augmenté dans une mesure excessive au cours des dernières années. Le programme conjoncturel de la Confédération vise à rétablir un équilibre entre les investissements et la formation de capitaux.

Au cours des trois dernières années, l'écart n'a cessé de grandir entre le volume des investissements et l'accumulation de capitaux (de l'épargne au sens large du terme). Jusqu'en 1963, cet afflux de capitaux étrangers a permis de combler cette lacune. Ces avoirs ont pris le chemin de la Suisse avant tout pour échapper au fisc ou à certains risques. Ils ont contribué à augmenter le potentiel du crédit bancaire. Les rapatriements de placements suisses ont joué le même rôle. Ces derniers temps en particulier, les établissements financiers ont rapatrié des capitaux pour améliorer leurs liquidités.

Les chiffres ci-après reflètent cette aggravation de l'écart entre l'offre et la demande de capitaux:

	1960	1963
Volume des investissements . . . . .	100	163
Formation de capitaux . . . . .	100	139

<sup>1</sup> Extraits d'un exposé présenté par M. Fritz Leutwiler, directeur de la Banque Nationale, Zurich, devant la Commission syndicale, le 9 juillet 1964.

Chiffres absolus:

	1960	1963
Volume des investissements . .	9,3 milliards	15,2 milliards
Formation de capitaux . . .	9,6 milliards	13,4 milliards
Différence . . . . .	+ 0,3 milliard	— 1,8 milliard

Tout donne à penser que la disparité entre l'offre et la demande de capitaux augmentera encore cette année. Les informations dont on dispose permettent d'évaluer — assez grossièrement — les investissements probables à 17 milliards de francs et la formation indigène de capitaux à 15 milliards, de sorte que l'on a lieu d'admettre un « déficit » de 2 milliards de francs en 1964.

*Cela signifie tout simplement que les investissements dépassent les ressources et les possibilités de l'économie nationale.* Cette expansion excédentaire a pour corollaire un énorme accroissement des effectifs de travailleurs étrangers. On peut donc dire, un peu sommairement il est vrai, que les investissements financés par les capitaux étrangers ont été exécutés par une main-d'œuvre importée. Si l'on veut prévenir des fléchissements ultérieurs et sensibles de l'activité, en d'autres termes garantir une croissance impliquant un minimum de risques, il faut corriger l'écart précité et rétablir une concordance entre les investissements et la formation de capitaux indigènes.

On dispose de diverses possibilités de rétablir l'équilibre entre la demande et l'offre de capitaux:

a) *Accroissement de la formation de capitaux*, c'est-à-dire de l'épargne. Nous y reviendrons. Notons cependant d'emblée qu'une augmentation de l'épargne — qui suppose une compression correspondante de la consommation — n'est réalisable qu'à long terme. Or, nous affrontons aujourd'hui un problème qui appelle une solution rapide.

b) *Rétablissement de l'équilibre par le jeu des lois du marché.* Si la solution est laissée au libre jeu des mécanismes du marché, l'ajustement du volume des investissements à l'offre de capitaux s'opérera par le biais d'une forte tension du marché de l'argent et des capitaux — avec toutes les conséquences que cela implique; ces répercussions peuvent entraîner certains *inconvenients graves* non seulement pour les secteurs, entreprises ou particuliers, directement touchés, mais aussi pour l'économie dans son ensemble.

La *construction de logements* risque d'être l'un des secteurs les plus fortement touchés. De toutes les activités, c'est celle qui dépend le plus étroitement du marché des capitaux. Les autres investissements, en particulier dans l'industrie et l'artisanat, sont financés dans une large mesure par le moyen de l'amortissement ou de l'auto-



financement; ils se ressentent donc moins fortement d'une contraction du marché des capitaux. De surcroît, les *intérêts hypothécaires* sont sensiblement plus bas que les autres taux d'intérêt, de sorte que les capitaux devenus rares sont placés de préférence dans les secteurs qui assurent des rendements plus élevés. La sensibilité avec laquelle la construction de logements réagit aux fluctuations du marché des capitaux ressort nettement du tableau ci-après:

*Répartition en pour-cent des investissements  
effectués dans la construction de 1956 à 1963*

	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962	1963
Construction								
de logements . .	36,5	31,6	28,2	36,7	41,7	40,8	37,9	35,7
Constructions								
publiques . . .	28,5	32,0	36,8	32,6	28,4	27,1	29,6	31,8
Constructions indus- trielles et artisa- nales (et autres constructions) .	35,0	36,4	35,0	30,7	29,9	32,1	32,5	32,5

On constate que la part de la construction de logements a très fortement reculé pendant les années où le phénomène de contraction de l'offre de capitaux a été particulièrement accusé (1957/1958), mais qu'elle a nettement augmenté en 1960/1961, alors que les liquidités étaient abondantes.

Des considérations d'ordre économique et politique exigent que le volume de la construction de logements soit maintenu à un niveau approprié, on ne peut donc abandonner entièrement au jeu des lois du marché le soin de restaurer l'équilibre entre l'offre et la demande dans ce secteur.

c) *Rétablissement de l'équilibre par la création inflationniste d'argent frais.* On pourrait aussi envisager d'ajuster l'offre de moyens de paiement à la demande de capitaux (aux investissements) au lieu de suivre la voie inverse, mais plus difficile. On pourrait tout d'abord songer à rouvrir les écluses qui retiennent l'afflux de capitaux étrangers et à stopper les exportations de capitaux. On pourrait aussi supprimer les limites fixées à l'octroi de crédits bancaires; les établissements financiers disposeraient de nouveau d'une plus grande liberté de manœuvre (mais qui serait cependant limitée par le souci de maintenir une certaine liquidité). Il n'est pas nécessaire d'ajouter qu'une telle solution équivaldrait à suspendre les effets de l'arrêté fédéral concernant la lutte contre le renchérissement par des mesures dans le domaine du marché de l'argent et des capitaux et dans celui du crédit. On pourrait aussi songer à

remettre dans le circuit les avoirs stérilisés de la Confédération. Mais il apparaît immédiatement que cette solution entraînerait de très graves inconvénients. Elle équivaldrait à ouvrir toute grande la porte à l'inflation, à maintenir artificiellement le déséquilibre dont souffre notre économie et à retarder l'assainissement que requiert impérieusement le souci de rétablir l'équilibre économique et de stabiliser le pouvoir d'achat du franc.

d) *La solution non inflationniste.* La troisième solution consiste à corriger le déséquilibre par une limitation des investissements.

L'écart qui doit être supprimé entre l'offre et la demande de capitaux est de 2 milliards environ. Cela signifie que le volume global des investissements doit être ramené de 17 à 15 milliards de francs environ et réduit de 12%. Il apparaît d'emblée qu'une compression linéaire de 12% des investissements de toute nature n'est pas réalisable. L'Etat ne peut exercer une influence directe que sur les investissements de construction. Il ne semble guère possible d'imposer une réduction des investissements affectés à la constitution de stocks, lesquels sont soumis à des conditions particulières. Pour ce qui est des investissements dits d'équipement, ils subiront dans une certaine mesure les conséquences de la compression des investissements dans le domaine de la construction. Il faut cependant considérer que le plafonnement des effectifs de main-d'œuvre aura pour effet de stimuler les investissements de rationalisation. L'ampleur des investissements dits d'équipement résultera du jeu de ces deux tendances contradictoires. Du point de vue de la politique conjoncturelle, on peut dire qu'une diminution des investissements dits d'équipement et de stockage s'impose moins qu'une compression du volume global des constructions — les effets inflationnistes des deux premières catégories d'investissements étant tempérées par les importations.

Si les compressions étaient limitées uniquement au domaine de la construction, une réduction de 18% (de 10,8 à 8,8 milliards de francs) serait nécessaire pour corriger l'écart entre la demande de capitaux d'investissement et la formation de capitaux. Si l'on excepte le secteur du logement de cette réduction, le volume des autres activités du secteur du bâtiment doit être ramené de 6,9 à 4,9 milliards de francs (— 29%). Cependant, les investissements industriels, dont dépend la croissance économique, ne pouvant être réduits que dans une mesure limitée, ce seraient avant tout les constructions publiques qui feraient les frais de l'opération. Conclusion: le volume de la construction de logements ne peut être maintenu au niveau de 1963 que si les pouvoirs publics amputent de manière massive leurs programmes.

Mais une grande partie des investissements publics sont commandés par l'accroissement de la population et la densité croissante de



l'habitat (hôpitaux, écoles, asiles, aménagements de terrains, canalisations, etc.). La Banque Nationale constate cependant, en liaison avec l'application des accords relatifs au plafonnement du crédit, que les pouvoirs publics forcent l'exécution de projets dont l'urgence ne s'impose pas de manière impérieuse (construction d'églises, de salles communales, de piscines, aménagement de certaines routes, etc.). Ces constatations appellent, dans l'intérêt même de la construction de logements, une application plus sévère de l'arrêté fédéral relatif au secteur du bâtiment. Si les crédits demandés par les pouvoirs publics diminuent, les banques et le marché des capitaux seront mieux en mesure de consolider les crédits de construction et d'accorder de nouvelles avances pour l'édification de logements.

Les considérations qui précèdent peuvent donner l'impression que le nombre des logements construits risque de diminuer sensiblement cette année. Ce ne sera pas le cas. Tout donne à penser que l'activité pourra être maintenue au niveau maximum en 1964. Les capacités de l'industrie du bâtiment sont pleinement utilisées jusqu'à la fin de l'année en tout cas, et probablement même pour une plus longue période. On a lieu d'admettre que la construction de logements, par rapport au volume global de l'activité du bâtiment, conservera la même place cette année. Les statistiques dont on dispose permettent de penser que la contraction du crédit n'entraînera aucun ralentissement dans le secteur du logement au cours des sept prochains mois. Il est question ici de l'octroi de crédits de construction.

Cependant, les crédits de construction sont à court terme; après l'achèvement des travaux, ils sont consolidés et transformés en hypothèques. Depuis quelque temps, cette consolidation se heurte à des difficultés. La transformation des crédits de construction ouverts par les banques en hypothèques prises en charge par d'autres bailleurs de fonds (assurances, caisses de pensions, etc.) ne s'opère plus quasi automatiquement comme en phase de forte liquidité — parce que ces détenteurs de capitaux donnent la préférence à des placements plus lucratifs (actions, terrains, etc.). Les banques ne disposant que dans une mesure limitée de moyens financiers à long terme, elles ne peuvent procéder que dans une mesure réduite à des opérations de consolidation.

Les difficultés que l'on enregistre sur le marché hypothécaire démontrent, elles aussi, que la formation de l'épargne indigène est insuffisante pour faire face aux besoins de capitaux à long terme. Mais tandis que l'écart entre la formation et la demande de capitaux d'investissement a pu être couverte avant tout en faisant appel à de l'argent étranger à court terme et par des crédits bancaires, cette compensation n'a pas été possible ou ne l'a été que dans une

faible mesure sur le marché hypothécaire parce que les opérations de financement à long terme exigent des moyens à long terme.

Les placements hypothécaires augmentent moins rapidement que le volume de la construction de logements. L'accroissement des placements hypothécaires des banques est moins accusé que celui des crédits de construction. D'estimations fondées sur les bilans des banques, il ressort qu'en 1963 déjà les crédits de construction qui n'ont pas pu être transformés en hypothèques ont totalisé de 200 à 300 millions de francs; ce chiffre pourrait être de l'ordre de 400 millions cette année (plutôt plus que moins). Bien que ces estimations soient sujettes à caution, elles n'en éclairent pas moins nettement les difficultés auxquelles on se heurte sur le marché hypothécaire. On peut cependant admettre que cet état de choses n'entrave pas la transformation en hypothèques des crédits déjà assortis d'une garantie de consolidation. En revanche, les difficultés croissantes auxquelles se heurte l'« hypothécarisation » des nouveaux crédits de construction provoquent une accumulation de ces derniers auprès des banques. Nombre d'instituts financiers ont ouvert des crédits de ce genre dans une mesure excessive, ce qui les engage aujourd'hui à la plus grande circonspection. Dans la plupart des cas, de nouveaux crédits ne sont ouverts que si la banque est elle-même en mesure d'en assurer ultérieurement la consolidation, ou que si l'on dispose d'assurances fermes données par un autre bailleur de fonds. En conséquence, nombre de demandes de crédit de construction sont refusées. Bien qu'en règle générale les banques donnent encore suite aux demandes de crédits (à taux modérés) pour la construction d'habitations et que les refus apparaissent justifiés (parce que le processus de financement n'est pas encore entièrement au point, ou encore parce que les loyers exigés sont trop élevés), il faut néanmoins admettre que l'attitude expectante des établissements financiers aura certaines répercussions. Il n'est donc pas impossible que le volume de la construction de logements diminue en 1965.

#### *Des possibilités qui s'offrent d'éliminer les difficultés sur le marché hypothécaire*

Ces difficultés ne peuvent être écartées que si l'on parvient à augmenter l'offre de capitaux à long terme à des fins de consolidation, en particulier pour l'octroi de prêts hypothécaires.

La première des solutions qui se présente à l'esprit consiste à accroître l'offre de capitaux indigènes *en encourageant l'épargne*. Cet objectif doit être atteint par tous les moyens. C'est une nécessité vitale pour la croissance à long terme de notre économie nationale. Ce but ne peut cependant pas être atteint dans un délai relativement court parce que les habitudes de consommation de la population sont fortement ancrées. Quoi qu'il en soit, il vaut la peine



de tenter de déceler les possibilités qui s'offrent de stimuler l'épargne. Nous songeons en particulier à certains allègements fiscaux, étant cependant entendu que l'épargne individuelle ne doit pas être encouragée au détriment de l'épargne publique (sous la forme d'excédents de recettes); en effet, il s'agit de stimuler la formation de capitaux dans son ensemble. Une augmentation des cotisations des assurances sociales (AVS) aurait pour effet d'accroître l'épargne générale. La même remarque vaut pour un relèvement du supplément perçu sur l'essence aux fins de financer la construction des routes nationales. Il faut toutefois considérer que la stabilité de la monnaie constitue l'une des conditions essentielles d'une augmentation de l'épargne; en phase de dévalorisation de la monnaie, il est douteux que les mesures visant à l'encourager aient tous les résultats escomptés.

Parallèlement, des interventions agissant à court terme sont nécessaires si l'on veut prévenir à temps un ralentissement de l'activité dans le secteur du logement. Il conviendrait donc d'examiner avant tout la possibilité de lancer des emprunts spéciaux pour mettre à la disposition de la construction de logements les moyens à long terme qui sont indispensables. Par exemple, on pourrait envisager des émissions supplémentaires des centrales de lettres de gage, qui bénéficient d'une certaine priorité par rapport aux autres émissions. Cependant, ces emprunts ne contribueraient pas à augmenter le montant global des capitaux disponibles. Cette solution équivaldrait tout au plus à un éclusage dans d'autres canaux; mais si l'on parvenait par ce moyen à diriger certains capitaux vers la construction de logements, le résultat serait néanmoins positif. Mais la solution visant à lancer des emprunts spéciaux appelle des réserves. En effet, une grande partie des moyens financiers qui seraient affectés à ces émissions seraient retirés des banques, puis remis ultérieurement à la disposition de ces dernières à des taux plus élevés. On peut aussi se demander si les établissements financiers mettraient effectivement le produit de ces emprunts à la disposition de la construction de logements et s'ils ne céderaient pas à la tentation de l'utiliser pour financer d'autres crédits, octroyés par exemple à des corporations de droit public. Il serait très difficile d'exercer un contrôle.

Un emprunt de la Confédération destiné à financer la construction de logements appellerait également des réserves fondamentales. La surveillance du marché des émissions pose un problème particulier. En liaison avec l'arrêté relatif aux marchés de l'argent et des capitaux, la Banque Nationale doit veiller, en collaboration avec les autres banques, à ce que le marché ne soit pas mis à contribution excessive. Un plafonnement des émissions doit, en particulier, prévenir une montée en flèche des taux d'intérêt. Le lancement d'un emprunt fédéral destiné à financer la construction de logements - parce qu'il devrait totaliser un montant appréciable pour être



efficace – crèverait ce plafond – un plafond qu'il est déjà très difficile de maintenir. Il serait donc illogique de lancer un emprunt fédéral qui risquerait de réduire à néant les efforts déployés pour empêcher une nouvelle et rapide hausse des taux d'intérêt.

Enfin, on peut se demander s'il ne serait pas opportun d'affecter au financement de la construction de logements une partie des excédents du compte d'Etat de la Confédération. Cette solution permettrait d'éluder le problème délicat du contrôle du marché des émissions. De cette manière, la Confédération pourrait mettre cet argent à disposition à des conditions favorables, tandis qu'une émission devrait être assortie d'un taux d'intérêt ajusté à la situation du marché. Du point de vue économique, toutefois, l'affectation de bonis de la Confédération au financement de la construction de logements aurait les mêmes effets que la remise dans le circuit économique d'avoirs stérilisés du pouvoir central. Nous n'examinerons pas ici si cette solution est de nature à stimuler ou non l'inflation; mais on ne saurait douter que la remise dans le circuit de moyens financiers de la Confédération affaiblirait dans une certaine mesure les effets anti-inflationnistes qu'exerce la stérilisation des bonis de la Confédération et qu'elle ne serait guère compatible avec les objectifs visés par les arrêts fédéraux visant à lutter contre le renchérissement.

Il n'y a pas de panacée. Chacune des solutions esquissées est assortie d'inconvénients, soit que sa réalisation se heurte à des difficultés d'ordre politique, soit qu'elle contienne de nouveaux germes d'inflation.

Toute mesure visant à stimuler la construction de logements sera assortie d'inconvénients. Le renoncement de plein gré à la construction d'immeubles commerciaux ou industriels, la décision de différer certains investissements publics, etc., seraient évidemment préférables à des mesures de nature à donner un regain d'impulsion à l'inflation. Ce qui importe, c'est la combinaison judicieuse d'un ensemble de mesures.

Enfin, il convient de rappeler que les arrêtés fédéraux précités visent avant tout à combattre le renchérissement et l'inflation. Cet effort doit être poursuivi sans défaillance. Aujourd'hui, certains signes indiquent que le programme conjoncturel déploie déjà des effets – encore que la statistique ne les reflète pas encore. Sur le marché des biens-fonds, la spéculation a pratiquement pris fin. Le marché des actions appelle la même remarque. Ce résultat n'est pas négligeable si l'on songe que cette spéculation a proliféré pendant des années et que les hausses excessives des prix des terrains ont entraîné une forte montée des coûts de construction. L'arrêt de cette spéculation est une conséquence de la raréfaction des capitaux et de la montée des taux d'intérêt. A son tour, ce phénomène est de nature à stimuler l'épargne; de surcroît, il exerce dans maints sec-

teurs le freinage qui s'imposait depuis longtemps. Si cette évolution ne risquait pas de ralentir la construction de logements, on pourrait l'enregistrer avec une satisfaction sans mélange. Certes, nous n'avons pas la possibilité de stopper la hausse des taux d'intérêt, et encore moins de ramener ces derniers au niveau antérieur, mais nous ne devons rien négliger pour atténuer les répercussions de ce renchérissement du loyer de l'argent dans le secteur du logement. Nous avons esquissé dans les grandes lignes les possibilités qui s'offrent. Il faut maintenant agir avec fermeté et prudence. Si nous optons contre l'inflation, des sacrifices sont inévitables. Mais l'enjeu final: la stabilisation de la monnaie – condition d'une saine expansion économique – en vaut la peine.

## Echo du 1<sup>er</sup> Mai

Le souvenir de la grande concentration syndicale du 1<sup>er</sup> Mai à l'Exposition nationale suisse de Lausanne 1964 durera longtemps encore et inspirera certainement les organisateurs de cette journée traditionnelle de revendications à l'avenir, si l'on en juge aux commentaires judicieux ou enthousiastes de quelques participants.

### *Promesse tenue*

C'est ainsi que, dans *l'Ouvrier sur Bois et du Bâtiment*, Georges Diacon écrivait entre autres le 6 mai:

« Si la joie était grande parmi les organisateurs et participants, la surprise fut encore plus grande parmi les non-initiés de l'essor du mouvement syndical, ainsi que pour une partie de l'opinion publique.

» Des journalistes – sans doute bien intentionnés – s'interrogent: « On attendait quatre mille à cinq mille travailleurs de Suisse romande et ils furent seize mille à défiler en un long cortège dans les rues de Lausanne... A quoi attribuer pareil succès pour une manifestation qui n'avait pas fait l'unanimité quant à la manière dont elle était organisée? – Sans doute à la possibilité de visiter l'Expo gratuitement après la participation au cortège. »

» Erreur. Les travailleurs et les travailleuses qui ont répondu à l'appel des organisateurs, du Cartel syndical vaudois et des fédérations rattachées à l'Union syndicale suisse étaient parfaitement conscients de la nécessité de faire de cette journée du 1<sup>er</sup> Mai 1964 une journée d'affirmation à la cause de l'émancipation des salariés.

» Bien sûr, et nous aurions mauvaise grâce de le nier, les participants furent sensibles à la bonne volonté de l'Exposition nationale