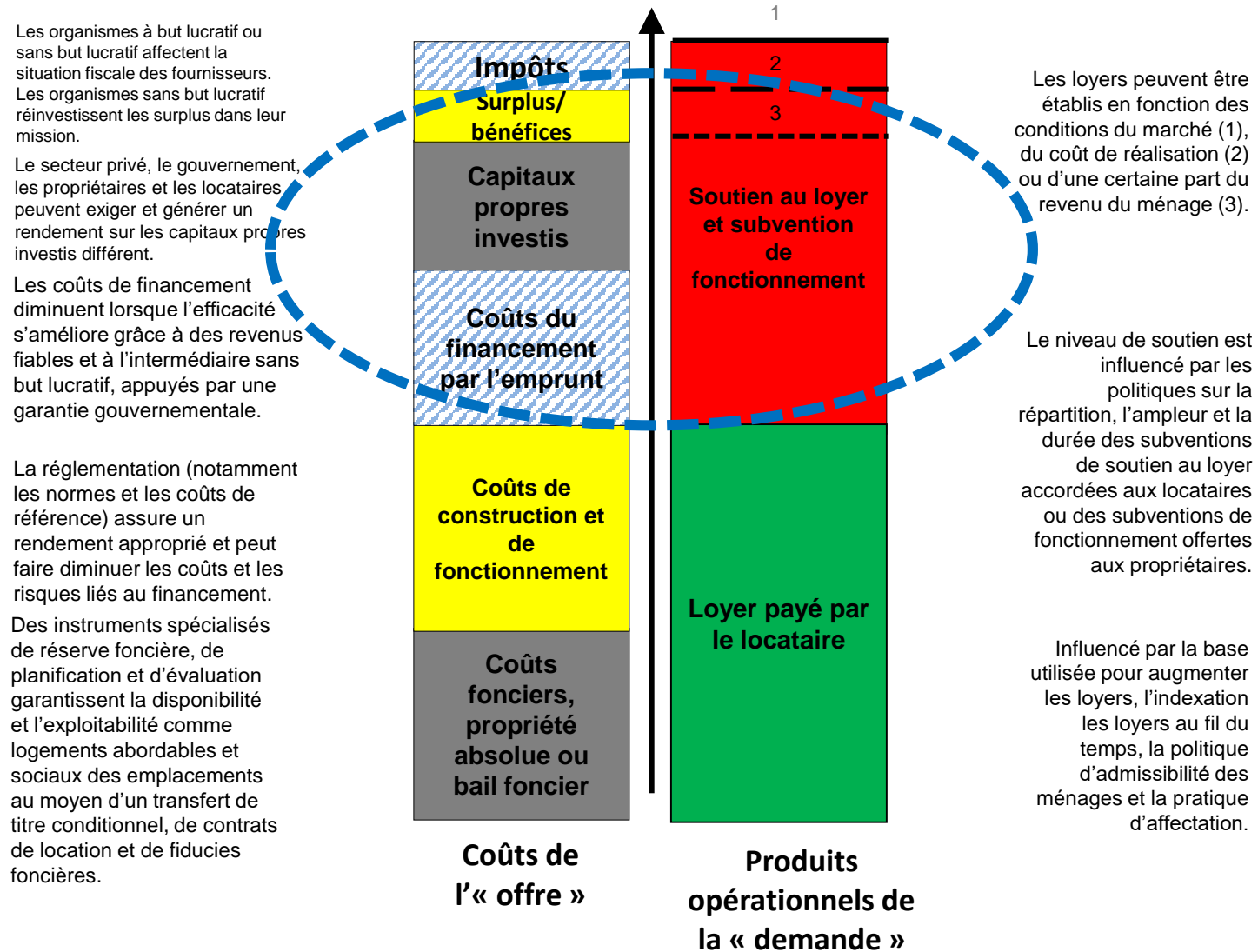


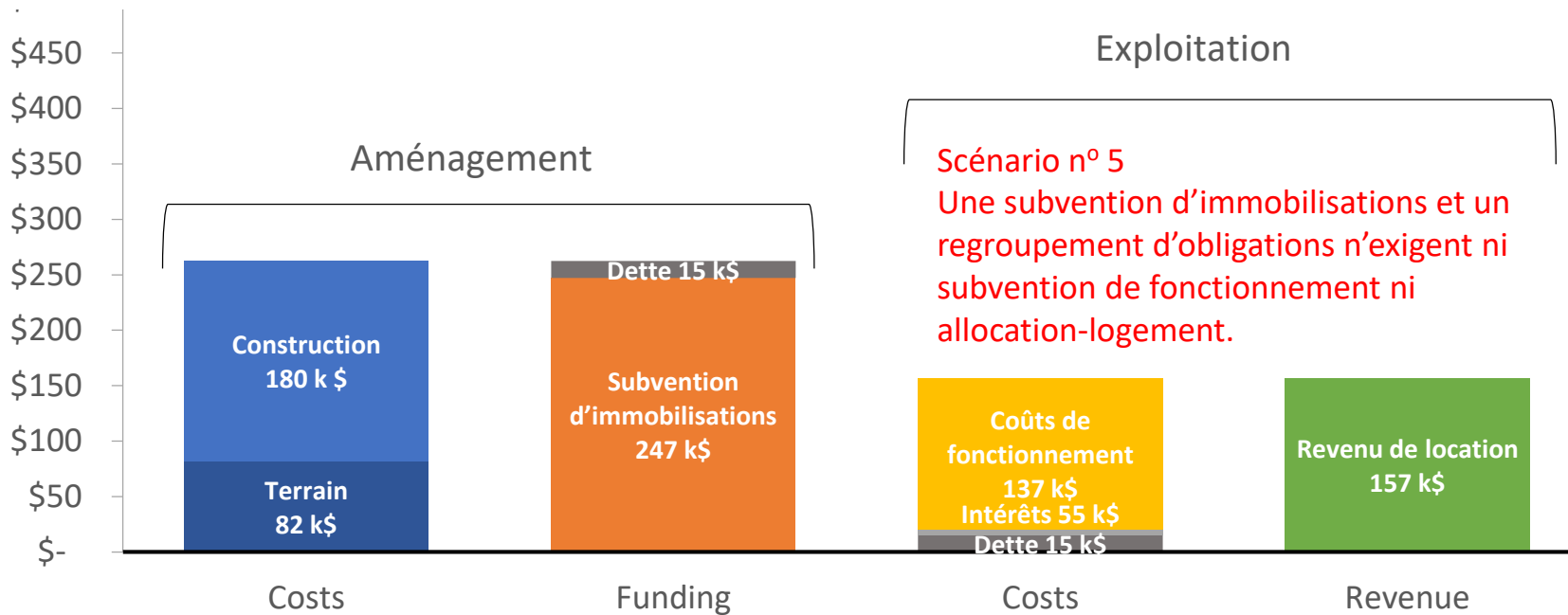
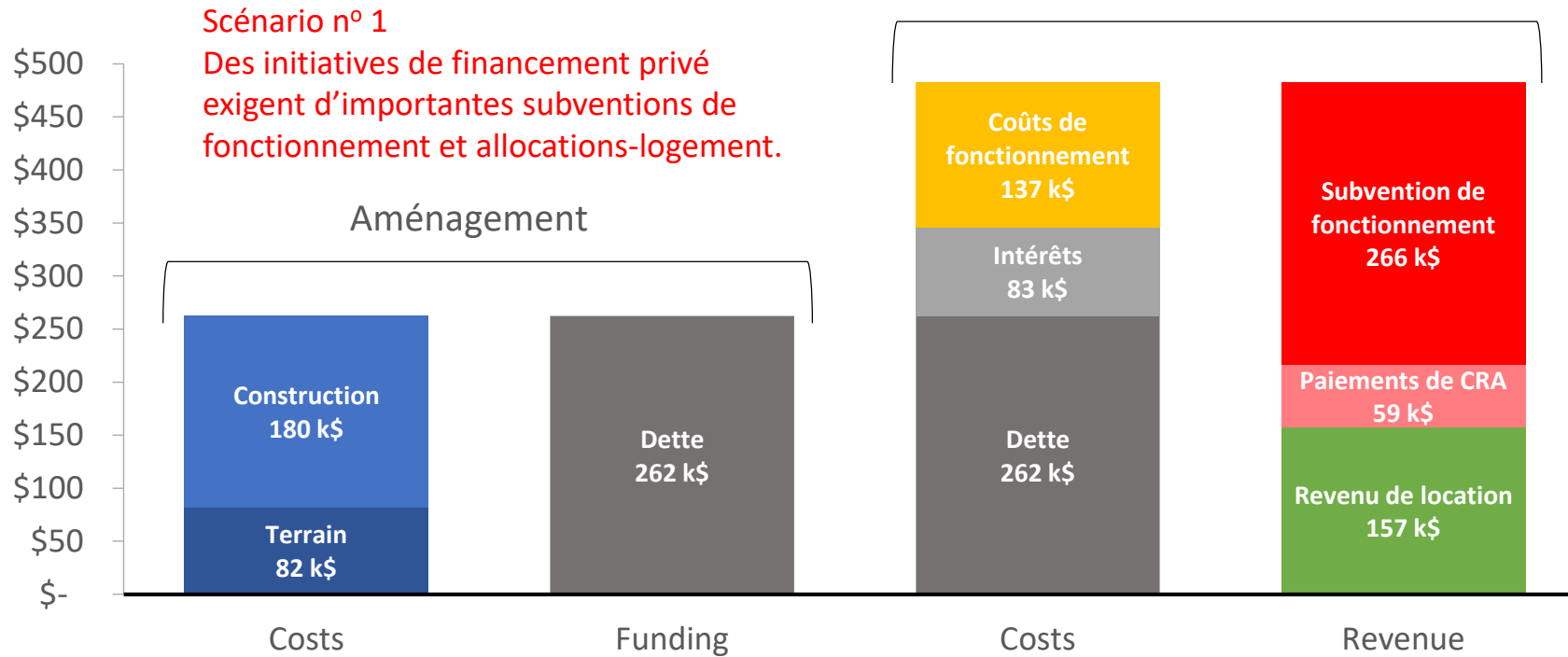
Intermédiaires, garanties et expériences en financement privé : leçons à tirer pour les politiques de logement

Julie Lawson, Ph. D., professeure agrégée honoraire
RMIT University (Australie) – julie.lawson@rmit.edu.au

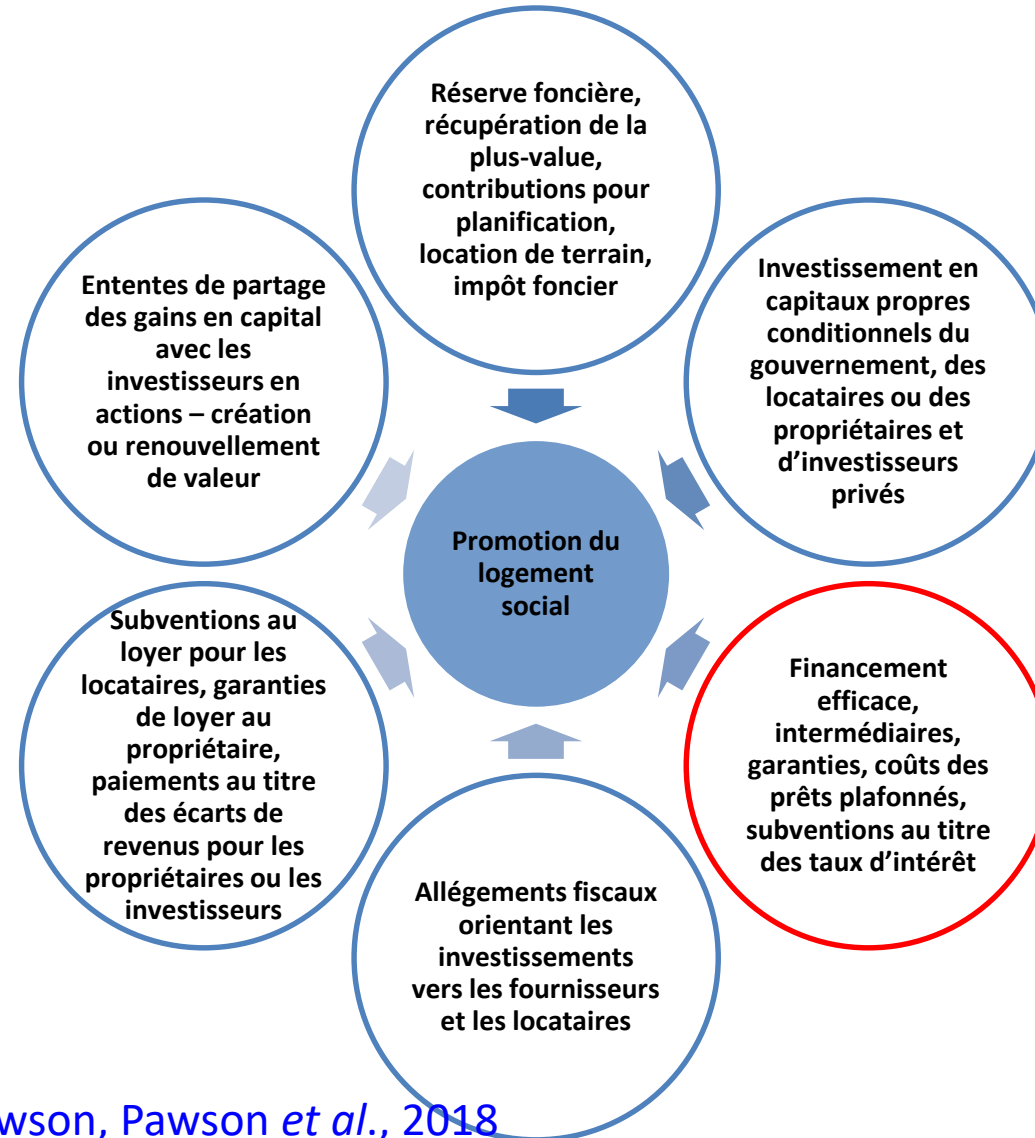
Conférence nationale sur le logement
Ottawa (Canada), 21 et 22 novembre

Leçon n° 1 : le coût du capital influence les coûts de fonctionnement





Leçon n° 2 : la finance n'est qu'un des éléments



Leçon n° 3 : le financement doit être efficace

1. Il faut évaluer de façon transparente les coûts des autres options de financement et leurs incidences sur les subventions.
2. Un intermédiaire financier peut aider à regrouper les besoins d'emprunt et offrir au secteur une évaluation du crédit spécialisée.
3. Garanties gouvernementales bien structurées et conditionnelles
4. Bonne réglementation : mission, risque, réinvestissement

Intermédiaires et régimes de garanties

Régime de garantie	Intermédiaire	Ciblage	Effet financier	Taux de défaut
Fonds néerlandais de garantie des logements sociaux (WSW) garanti par le secteur, un fonds et les gouvernements central et locaux des Pays-Bas (1983)	Fondation indépendante	Oui	1-1,5 % sous les taux du marché de prêts hypothécaires semblables	0 %
Coopérative suisse d'émission d'obligations pour les habitations à profit limité (CCL) garantie par le gouvernement fédéral suisse (1991)	Coopérative	Oui	Faible marge au-dessus des coûts d'emprunt du gouvernement	0 % depuis 2003
Programme britannique de garantie des logements abordables et locatifs privés, garanti par le gouvernement britannique (2013-2015)	Société sans but lucratif	Oui	Financement sur 30 ans à une faible marge au-dessus des coûts d'emprunt du gouvernement	0 % selon la longue expérience de la THFC, garantie mise en place en 2013
Fonds de garantie de l'accèsion sociale à la propriété (CGLLS), garanti par le gouvernement français (2001)	Société d'État	Oui	Un marché existe seulement avec des garanties	0 % depuis 2008, a déjà été de 0,04 %
Agence irlandaise de financement de l'habitation, garantie par le gouvernement irlandais (1982 – administrations locales / 2012 – organismes d'habitation volontaires)	Société publique	Oui	Marché sans garantie très restreint	0 % pour les administrations locales, nouveau pour les organismes
Fiducie nationale de l'habitation du gouvernement écossais, garantie par le gouvernement écossais (2010)	Fiducie ouverte	Oui	s. o.	0 % nouveau
Mécanisme de partage des risques entre les Autorités de financement de l'habitation et le Département du Logement et du Développement urbain des États-Unis, garanti par l'assurance de l'Administration fédérale du logement	Société d'État	Oui	Divers	s. o.
Société nationale de financement et d'investissement en habitation (2018), émission de la première obligation en 2019	Société d'État	Oui	1,5 % sous les taux du marché de prêts hypothécaires semblables	s. o.

Mis à jour à partir de Lawson 2013

Efficace, vraiment?

Leçon n° 4 : PPP et initiatives de financement privé (IFP), ou « on n'a rien pour rien »

- L'expérience britannique des initiatives de financement privé s'est avérée **coûteuse et rigide** et a donné lieu à des passifs à long terme en vertu de contrats de PPP et d'IFP sur mesure (NAO, 2018).
- **Des rendements** doivent être payés aux divers débiteurs et investisseurs en actions, souvent pendant des décennies, ce qui pourrait coûter 199 G£ d'ici 2040.
- Le gouvernement doit assumer des **dettes latentes** découlant du risque de projet.
- **Coûts d'opération** de l'accord de financement.
- **Coûts de retards** associés à un véhicule de financement particulier.
- **Coûts d'administration** des produits, qui doivent être inclus dans l'analyse coûts-avantages.
- Lorsqu'on utilise le Trésor, les **coûts d'opportunité** des fonds qui ne peuvent pas être utilisés pour d'autres programmes.
- Lorsque le financement provient d'obligations exonérées d'impôts, le coût du **manque à gagner en termes de recettes fiscales**. Tout cela limite la capacité du gouvernement d'investir dans les actifs et les services.
- Le Royaume-Uni a **mis fin** aux PFI 1 et PFI 2 en octobre 2018 (HM Treasury, 2018).

Améliorer la transparence des coûts

- Améliorer l'accès des décideurs aux modalités des contrats de financement privé.
- Permettre des comparaisons directes entre les résultats de projets semblables ayant bénéficié de financements différents.
- Examiner le processus d'établissement du budget pour donner la souplesse de profiter de l'avantage collectif du gouvernement en matière de financement.
- Prendre des mesures pour réaliser de nouvelles économies grâce aux contrats opérationnels de financement privé et étudier les avantages d'une plus grande souplesse dans les contrats futurs.
- Analyser les conséquences à long terme, y compris l'incidence sur les bilans des ministères et les factures des consommateurs (NAO, 2015: 10).

Évolutions récentes en Australie

1. Investissements privés et publics insuffisants et financement bancaire à court terme coûteux et limité (Lawson, Berry *et al.*, 2014)
2. Création d'un instrument de regroupement d'obligations avec garanties gouvernementales par la National Housing Finance and Investment Corporation (NHFIC) en 2018 pour améliorer les modalités de financement à la suite d'une recherche à l'échelle internationale et d'une consultation à l'échelle nationale
3. **Besoin de co-investissement public** pour fournir des logements **sociaux** à loyer abordable aux ménages à faible revenu (AHWG, 2017)
4. AHURI établit le **coût des besoins fondés sur le déficit de financement pour le gouvernement sur 20 ans et dans 88 marchés différents** ([Lawson, Pawson, van den Nouwelant et Troy, Hamilton, 2018](#))

Réduire le coût de l'investissement privé – **La seule solution? Bien sûr que non!**

- En l'absence d'investissement public à long terme stable, l'accès au financement privé à faible coût à long terme pour le logement social représente un défi continu pour de nombreux gouvernements, y compris les gouvernements canadiens.



- Les variations du financement axé sur la mission méritent peut-être d'être étudiées plus en détail... comme en Autriche, en France, en Finlande, à Singapour, en Chine... et maintenant au Royaume-Uni, en Nouvelle-Zélande, au Canada, en Australie...
- Cela peut également créer une valeur réelle et stimuler l'innovation.

[Lawson, Pawson et al., 2018](#), Mazzucato et Penna, 2015.

Références

- AHWG (Affordable Housing Working Group) (2017), *Supporting the implementation of an affordable housing bond aggregator*, Report to the Heads of Treasuries, Council on Federal Financial Relations, Canberra; Australian Government, <https://static.treasury.gov.au/uploads/sites/1/2017/09/170921-AHWG-final-for-publication.pdf>
- **Lawson, J., Pawson, H., Troy, L., van den Nouwelant, R. et Hamilton, C. (2018), *Social housing as infrastructure: an investment pathway*, AHURI Final Report, Australian Housing and Urban Research Institute Limited, Melbourne**
- Lawson, J., Gilmour, T. et Milligan, V. (2010) *International measures to channel investment towards affordable rental housing*, RMIT, Australian Housing and Urban Research Institute, Melbourne
- Lawson, J. (2013), *The use of guarantees in affordable housing investment—a selective international review*, AHURI Positioning Paper no. 156, Australian Housing and Urban Research Institute, Melbourne, https://www.ahuri.edu.au/_data/assets/pdf_file/0025/2887/AHURI_Positioning_Paper_No156_The-use-of-guarantees-in-affordable-housing-investment-a-selective-international-review.pdf
- Lawson, J., Berry, M., Hamilton, C. et Pawson, H. (2014), *Enhancing affordable rental housing investment via an intermediary and guarantee*, AHURI Final Report No. 220, Australian Housing and Urban Research Institute Limited, Melbourne, <https://www.ahuri.edu.au/research/final-reports/220>
- Mazzucato, M. (2018), *The Value of Everything: making and taking in the global economy*, Public Affairs, New York
- NAO 2018, PFI and PF2 Report by the Comptroller and Auditor General, National Audit Office, Her Majesty's Treasury, <https://www.nao.org.uk/report/pfi-and-pf2/>