

# IMMOBILIER LOCATIF NEUF



Étude d'évaluation de l'efficacité passée,  
actuelle et future des dispositifs fiscaux incitatifs  
soutenant l'investissement immobilier  
neuf locatif en France.

# Synthèse

L'étude vise à évaluer l'efficacité passée, actuelle et future des dispositifs fiscaux incitatifs soutenant l'investissement immobilier neuf locatif en France.

Vous trouverez ci-après les principales conclusions des travaux réalisés par le cabinet d'études et de recherche indépendant PrimeView, qui a pour l'occasion :

- Réalisé un benchmark exhaustif des rapports existants et listé toutes les bases de données disponibles sur le sujet
- Noué des partenariats pour accéder ou récolter les données manquantes et consolider notre capacité d'analyse
- Construit un simulateur permettant d'évaluer les flux financiers générés par les dispositifs fiscaux

---

## Bilan financier des dispositifs

En s'appuyant sur un simulateur construit pour l'occasion, nous avons mesuré les coûts et les recettes pour l'Etat générés par la construction de logements financés par des bailleurs personnes physiques, qu'ils le soient en droit commun ou via un dispositif fiscal incitatif.

Les conclusions sont claires : les logements ayant bénéficié des dispositifs fiscaux en soutien de l'immobilier locatif neuf ont contribué positivement à l'équilibre des finances publiques depuis 2000.

En effet, la construction des 724 000 logements neufs via les dispositifs d'incitation fiscale entre 1999 et 2018 devrait rapporter 18,2 milliards d'euros<sup>1</sup> à l'État, soit un gain d'environ 25 100 euros par logement neuf construit.

Dans le détail et en retenant l'hypothèse la moins favorable aux finances publiques, notre simulateur fait ressortir que :

- la somme des manques à gagner atteindra 23,2 milliards d'euros, soit 32 000 euros par logement,
- contre 41,4 milliards d'euros engrangés par l'État sur la même période, soit 57 100 euros par logement.

Lorsque nous nous intéressons plus précisément aux 188 000 logements construits via le dispositif Pinel au cours des 4 dernières années, notre simulateur fait ressortir les chiffres suivants :

- 4,4 milliards d'euros de recettes nettes engrangées par l'État, soit environ 23 500 euros par logement construit et loué,
- 11,2 milliards de recettes brutes pour l'État, soit 59 600 euros par logement,
- 6,8 milliards d'euros de manque à gagner pour l'État, soit 36 200 euros par logement

---

<sup>1</sup> Nous parlons ici d'engagements, i.e. le total des recettes nettes que rapportera un logement pendant toute la durée d'engagement à un dispositif. Ainsi, pour un logement construit en 2015 et bénéficiant du dispositif Pinel, nous mesurons les recettes totales qu'il générera entre 2015 et 2027, date à laquelle le propriétaire ne pourra plus bénéficier du dispositif.

Au final, un euro « investi » par l'État dans un logement bénéficiant du dispositif Pinel rapporterait 1,65 euros de revenus.

En faisant l'hypothèse conservatrice d'un nombre de logements construits bénéficiant du dispositif sur la période 2019-2025 correspondant à la moyenne des logements construits sur la période 1999-2018, l'État pourrait projeter un montant de recettes nettes proches d'1,2 milliards d'euros par an.

---

## Impact sur les prix de l'immobilier

Les critères d'éligibilité au dispositif Pinel visant à ne pas exercer une pression à la hausse sur les prix de l'immobilier dans les zones concernées (plafonnement du prix unitaire du logement & plafonnement du prix de revient par mètre carré de surface habitable) semblent fonctionner.

En effet, nous avons pu vérifier que les prix de vente des logements neufs construits depuis le dispositif Besson (1998) évoluaient de pair avec les prix de l'immobilier neuf en général. La contribution des dispositifs fiscaux à l'augmentation de l'inflation des prix de l'immobilier n'est donc pas démontrée.

De même, nous n'avons pas constaté d'augmentation des loyers des logements neufs créés via les dispositifs qui serait supérieure à celle des loyers en général en France depuis 20 ans.

Au contraire, les loyers ne pouvant pas être durablement déconnectés de la dynamique salariale sous peine de ne pas trouver de locataire, que ce soit pour les logements financés par les dispositifs fiscaux (dont les loyers sont directement plafonnés) ou non, l'investissement locatif pousse les prix de l'immobilier neuf à évoluer de pair avec la dynamique de l'économie réelle. Au contraire des acquisitions pouvant être réalisées en résidence principale, pour lesquelles les négociations sont plus affectives et moins rationnelles, donc potentiellement plus spéculatives.

---

## Des investisseurs bien ciblés

Très souvent salarié, l'investisseur en immobilier locatif neuf bénéficiant d'un avantage fiscal est en moyenne âgé de 47 ans. La plupart du temps propriétaire de sa résidence principale, nous avons pu vérifier que les ménages français considèrent les logements neufs qu'ils louent comme un produit d'investissement, au même titre que les actifs financiers (assurance-vie, obligations, actions, etc.) permettant de se constituer ou de gérer leur épargne.

Du point de vue du profil financier des investisseurs, nous avons dénombré 31 % des sondés déclarant avoir investi alors qu'ils ne disposaient que d'un seul revenu dans le foyer, contre 69 % qui déclaraient disposer de deux revenus. En termes de revenus, 58 % des sondés affichent des revenus inférieurs à 72k€ par an, et près de 81 % des revenus inférieurs à 96k€ par an. Au contraire, ils ne sont que 11 % à déclarer disposer de revenus supérieurs à 120k€ par an.

Les sondés déclarant en moyenne 2 parts par foyer (seulement 23 % d'entre eux déclarent une seule part, contre 9 % déclarant 3 parts ou plus), nous avons dénombré

93 % des sondés affichant des Taux Marginaux d'Imposition (TMI) inférieurs ou égaux à 30 %. Dans le détail, les ménages affichant un TMI de 14 % pèsent 13 % du total de l'échantillon, les ménages entre 14 % et 30 % pèsent 42 % du total, les ménages affichant un TMI à 30 % pèsent 38 % du total et les ménages avec un TMI supérieur ou égal à 41 % pèsent 6,5 % du total.

Au final, l'analyse du profil des investisseurs dans l'immobilier locatif neuf permet de faire ressortir un profil sociologique relativement clair et homogène :

- Salarié,
- âgé d'environ 47 ans,
- vivant en couple,
- disposant de deux revenus dans le ménage, majoritairement inférieur à 72 k€ par an,
- imposé la plupart du temps à un taux marginal inférieur ou égal à 30 %.

---

## Critères sociaux et géographiques adaptés

Les critères d'éligibilité aux dispositifs se sont progressivement affinés au cours des 20 dernières années, afin d'éliminer les externalités négatives constatées par le passé.

D'un point de vue géographique, les contraintes sont désormais fortes avec un resserrement depuis 2018 aux seules zones A bis, A et B1, permettant de cibler uniquement les zones dites tendues, à savoir là où l'offre de logements est jugée clairement insuffisante par rapport à la demande.

D'un point de vue social, les contraintes restent présentes sur les conditions de ressources des locataires ainsi que sur les loyers pratiqués, afin de répondre au besoin spécifique de logements intermédiaires dans les zones déficitaires en logements de ce type.

Au final, l'ensemble de ces critères auxquels il faut ajouter le respect de normes qualitatives strictes, amènent les investisseurs privés à financer le renouvellement du parc de logements sans faire appel à l'épargne publique, préférentiellement avec des logements T2 à T3 d'une surface comprise entre 40 et 60 mètres carrés et d'une qualité supérieure à celle de la moyenne du parc de logements historique. La clé de l'efficacité de ces critères sera d'une part la précision des zones géographiques sélectionnées et le contrôle du respect des critères sociaux d'autre part.

---

## Les risques associés à l'extinction des dispositifs : une attractivité naturelle limitée

Considéré par les investisseurs comme un produit concurrentiel aux actifs financiers traditionnels, nous avons évalué l'attractivité relative de l'investissement locatif neuf hors avantage fiscal.

Parmi les principales qualités associées à ce type d'investissement, nous relevons le statut de valeur refuge de celui-ci, mais aussi le fait qu'il réponde à un besoin avéré de logements dans les zones tendues (ciblées grâce au critère d'éligibilité géographique),

susceptible de garantir à l'investisseur un flux de revenus constant dans le temps, et pouvant être acquis avec un effet de levier.

En revanche, un certain nombre de défauts sont associés aux actifs immobiliers, les principaux étant qu'ils sont peu liquides, non divisibles, beaucoup plus fiscalisés que les autres actifs financiers (hors incitation fiscale liée au dispositif) en particulier depuis l'instauration de la Flat Tax, et consommateurs de temps ou d'argent pour assurer la gestion du bien acquis.

Les caractéristiques naturelles d'un logement acheté pour louer rend nécessaire le fait que le rendement de ce type d'investissement doive offrir une prime (appelée prime de risque) à l'investisseur par rapport à d'autres classes d'actifs financiers pour que l'investisseur accepte d'immobiliser son épargne. Si la prime proposée par ce type d'investissement est estimée insuffisante, l'épargnant préférera placer son argent dans d'autres classes d'actifs, comme les actions, les obligations d'entreprises, le Private Equity, etc.

Or, en comparant la prime de risque immobilière à celles d'autres classes d'actifs, notamment les actions (qui versent des dividendes), nous nous apercevons que l'attractivité relative de l'investissement immobilier (hors incitation fiscale) s'est effondrée depuis le début des années 2000. Si, à l'époque, l'écart de primes de risque oscillait entre 3 % et 4 % en faveur de l'immobilier locatif, celui-ci oscille désormais autour de 0 % depuis la mise en place du dispositif Scellier. Sans avantage fiscal, l'immobilier locatif neuf paraît donc aujourd'hui moins attractif que les autres classes d'actifs, au regard de ses caractéristiques intrinsèques.

En croisant les données de sondage réalisés par le cabinet PrimeView et par le Crédit Foncier, les résultats de l'analyse de l'impact sur les logements construits de la disparition de la zone B2 en 2018 et de la baisse relative de l'attractivité des dispositifs entre 2011 et 2013, nous estimons qu'en l'absence d'incitation fiscale, le nombre d'investisseurs potentiels serait significativement inférieur au nombre actuel de l'ordre de 80%, en raison du manque d'attractivité « brute » de ce produit d'investissement (faible liquidité, fiscalité lourde en terme relatif, etc.).

Les risques associés à une disparition d'un dispositif incitatif en soutien de l'investissement neuf locatif nous apparaissent en conséquence très élevés pour la sphère publique, que ce soit en termes de logements créés, d'emplois ou encore de finance publique.

---

## Conclusion

Au terme de nos travaux, nous estimons que le dispositif fiscal Pinel est aujourd'hui un outil plus mature que les dispositifs qui l'ont précédé, simple de compréhension (au contraire des dispositifs s'appuyant sur le principe de l'amortissement) et suffisamment attractif pour l'investisseur. En outre, il présente des externalités clairement positives, puisqu'il :

1. Contribue positivement à l'équilibre des finances publiques,
2. N'engendre pas un surplus d'inflation sur le marché immobilier,
3. Répond à des critères géographiques et sociaux désormais précis,

4. Permet d'améliorer la qualité et la taille du parc de logements tout en évitant des dépenses publiques,
5. Permet de lutter efficacement contre la volatilité macroéconomique.

Il faut toutefois noter que l'efficacité du dispositif réside dans la précision des critères sociaux mais surtout dans la notion de zonage, permettant de cibler les lieux où l'offre de logements est insuffisante par rapport à la demande.

# Table des matières

Synthèse .....	1
Table des matières .....	6
Mise en contexte et description du dispositif actuel .....	7
Le dispositif Pinel : un dispositif équilibré, avec des critères sociaux et géographiques stricts.....	8
<b>Efficacité du dispositif .....</b>	<b>12</b>
Nombre et type de logements créés grâce aux dispositifs fiscaux .....	12
Inflation liée au dispositif et rôle social.....	24
Profil des investisseurs bénéficiant des dispositifs fiscaux.....	27
L'immobilier locatif neuf est-il attractif ? .....	30
<b>Bilan financier : une contribution clairement positive au bon fonctionnement de l'économie française .....</b>	<b>34</b>
Des créations d'emplois peu qualifiés et qualifiés contribuant à l'équilibre des finances publiques .....	34
Les dispositifs fiscaux, un contributeur clairement positif à l'équilibre des finances publiques.....	38
Augmentation et rénovation du parc de logements sans mobilisation d'épargne .....	47
<b>Observations sur la disponibilité et la qualité des données.....</b>	<b>48</b>
Données disponibles pour les calculs des recettes et manques à gagner par dispositif .....	48
L'intégration de l'impôt sur les sociétés, les emplois créés et les charges associées à l'emploi pourrait être améliorée ou réalisée .....	50
Données disponibles sur les permis de construire .....	51
Comparaison de nos résultats avec les données existantes .....	51
<b>Bibliographie.....</b>	<b>56</b>
<b>Annexe A : Historique des dispositifs fiscaux visant à soutenir l'investissement locatif neuf en France .....</b>	<b>57</b>
<b>Annexe B : Méthodologie de calculs des recettes et manques à gagner pour l'État par dispositif .....</b>	<b>61</b>
Hypothèses sur les données .....	61
Hypothèses pour les calculs .....	62
Calculs des recettes et manques à gagner pour un logement acheté en année N.....	64
<b>Annexe C : Création des séries des Prix des logements et des Loyers annuels pour notre simulateur .....</b>	<b>67</b>
<b>Annexe D : Détail pour les permis de construire.....</b>	<b>71</b>
<b>Annexe E : Questionnaire aux adhérents EDC .....</b>	<b>77</b>

# Mise en contexte et description du dispositif actuel

Avant la mise en place du dispositif Pinel en 2014, sept dispositifs fiscaux soutenant l'investissement locatif neuf se sont succédés ou superposés depuis 1984. Vous trouverez les caractéristiques et la philosophie sous-jacente des dispositifs fiscaux visant à soutenir l'investissement locatif neuf en France en Annexe A : Historique des dispositifs fiscaux visant à soutenir l'investissement locatif neuf en France. Il faut noter que la vitesse de changement d'un dispositif à l'autre<sup>2</sup>, les différences parfois notables de règles fiscales appliquées (amortissement ou réduction d'impôts, durée de l'incitation fiscale, etc.) et les variations d'objectifs associés à chacun des dispositifs rendent la comparaison de ces derniers difficiles sans prendre en compte l'ensemble de ces paramètres ainsi que la conjoncture de l'époque.

Pour autant, si la succession des dispositifs fiscaux incitatifs marque une volonté continue de la part des gouvernements de soutenir constamment l'activité dans le secteur de la construction, il convient de noter une évolution majeure au fil du temps, avec le ciblage de plus en plus fin des locataires bénéficiant des logements construits grâce aux dispositifs, avec l'instauration de critères dits sociaux et des zones pouvant bénéficier du dispositif.

---

<sup>2</sup> A partir du dispositif Périssol, les dispositifs ont duré entre un an et demi et cinq ans.



---

## Le dispositif Pinel : un dispositif équilibré, avec des critères sociaux et géographiques stricts

Le dispositif Pinel succède au dispositif Duflot le 1<sup>er</sup> septembre 2014 et devrait rester en vigueur a minima jusqu'à la fin de l'année 2021. Il se caractérise par la définition de nouveaux critères d'éligibilité, permettant de corriger les déficiences des dispositifs précédents, tout en conservant une attractivité suffisante pour attirer l'épargne privée vers l'immobilier locatif neuf. Dans la continuité des dispositifs Scellier et Duflot, celui-ci vise à favoriser la construction de logements :

- Prioritairement dans les zones où l'offre est insuffisante par rapport à la demande, dites zones tendues (caractéristique procyclique),
- Pour permettre à des ménages disposant de conditions de ressources limitées de pouvoir disposer d'un logement abordable (caractéristique sociale),
- Sans pour autant tirer les prix de l'immobilier vers le haut (caractéristique anti-inflationniste).

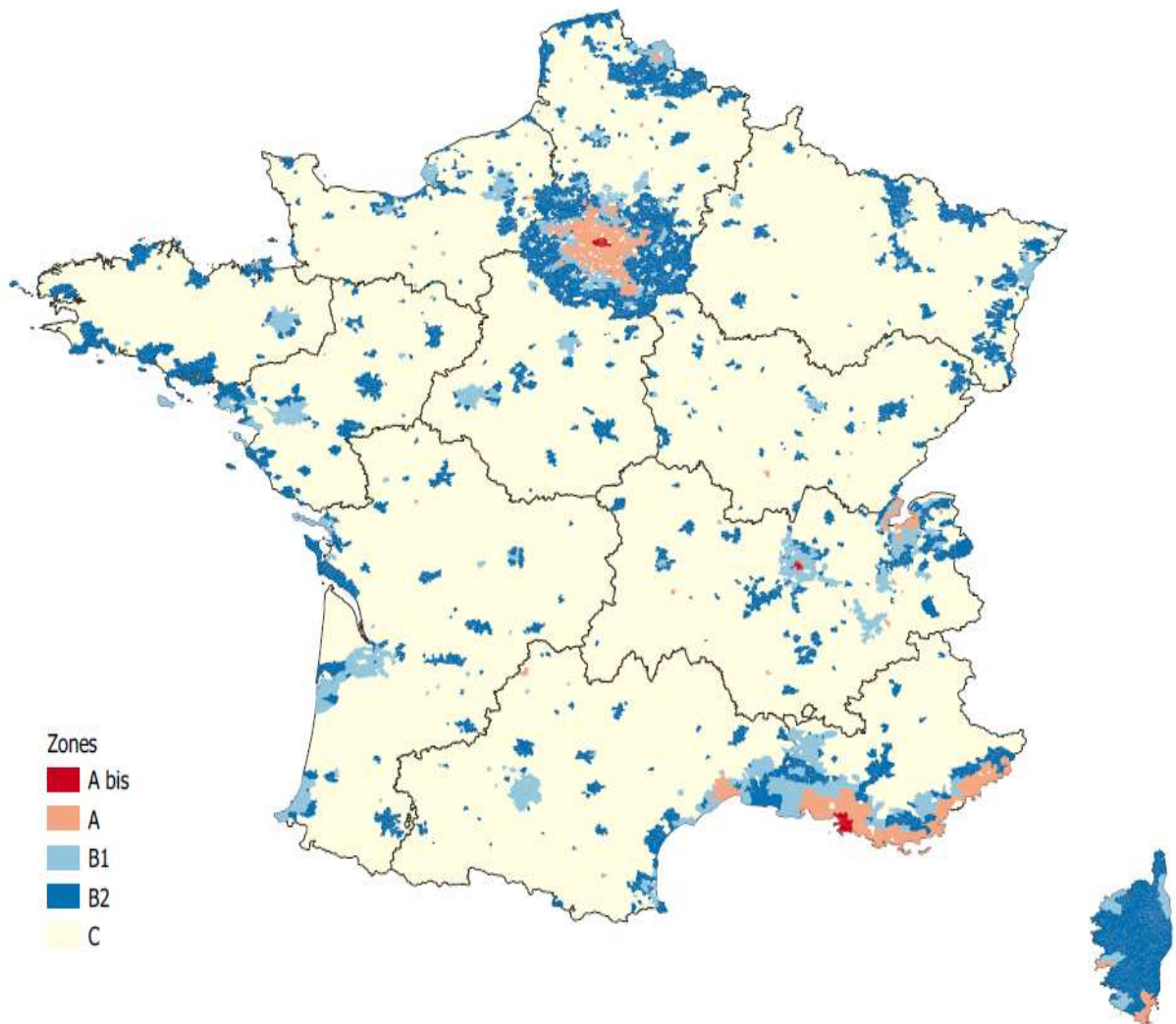
---

### Un dispositif dédié aux zones tendues

Selon le décret n° 2013-392 du 10 mai 2013 et l'INSEE, les zones tendues sont : « les zones d'urbanisation continue de plus de 50 000 habitants où il existe un déséquilibre marqué entre l'offre et la demande de logements, entraînant des difficultés sérieuses d'accès au logement sur l'ensemble du parc résidentiel existant. Elles regroupent 28 unités urbaines de métropole : Ajaccio, Annecy, Arles, Bastia, Bayonne, Beauvais, Bordeaux, Draguignan, Fréjus, Genève-Annemasse, Grenoble, La Rochelle, La Teste-de-Buch – Arcachon, Lille, Lyon, Marseille – Aix-en-Provence, Meaux, Menton, Montpellier, Nantes, Nice, Paris, Saint-Nazaire, Sète, Strasbourg, Thonon-les-Bains, Toulon, Toulouse. » Ces zones sont représentées par les catégories A bis, A, B1 et B2.

Pour soutenir l'accès au logement dans ces zones dynamiques qui affichent un faible taux de vacance (inférieur à la moyenne nationale qui s'élève à 8 %), le dispositif Pinel fut mis en œuvre entre 2014 et 2017 dans les zones A bis, A, B1 et B2 afin d'augmenter le nombre de logements neufs destinés à la location, dits intermédiaires (à loyer et niveau de ressources des locataires encadrés ; cf. carte ci-dessous). A partir de 2018, il faut noter que la zone B2 a été exclue des territoires susceptibles de bénéficier du dispositif incitatif Pinel. Conséquence, seuls les logements neufs construits dans les zones A bis, A et B1 peuvent désormais en bénéficier.

## Zonage des communes en France métropolitaine



Source : PrimeView

La notion de zonage, permettant de cibler les lieux où l'offre est insuffisante par rapport à la demande, est primordiale dans l'efficacité du dispositif. Nous recommandons d'en faire un sujet de recherche approfondi dans le futur, afin d'affiner les critères d'éligibilité les plus pertinents à prendre en compte dans un tel dispositif.

## Un dispositif à visée sociale

Dans la poursuite du caractère social du dispositif Duflot, le dispositif Pinel est associé à des contraintes sur les loyers et sur les conditions de ressources des locataires. Ces dernières sont les mêmes que pour le dispositif Duflot et sont définies à l'article 2 terdecies D de l'annexe III au Code Général des Impôts.

Les prix des loyers sont en effet plafonnés par zone et révisés chaque année, comme indiqué dans le tableau ci-dessous.

Prix des loyers au mètre carré maximum  
pour les logements loués dans le cadre du dispositif Pinel

	ZONES - PRIX AU M <sup>2</sup>			
	A bis	A	B1	B2
2019	17,17 €	12,75 €	10,28 €	8,93 €
2018	16,96 €	12,59 €	10,15 €	8,82 €
2017	16,83 €	12,50 €	10,07 €	8,75 €
2016	16,83 €	12,50 €	10,07 €	8,75 €
2015	16,82 €	12,49 €	10,06 €	8,74 €
2014	16,72 €	12,42 €	10,00 €	8,69 €
2013	16,52 €	12,27 €	9,88 €	8,59 €

Source : Bulletin Officiel des Finances Publiques-Impôts

En outre, « aux plafonds de loyer définis [...], il est fait application d'un coefficient multiplicateur calculé selon la formule suivante :  $0,7 + 19/S$ , dans laquelle  $S$  est la surface du logement. Le coefficient ainsi obtenu est arrondi à la deuxième décimale la plus proche et ne peut excéder 1,2. » Ainsi, un logement de 80 m<sup>2</sup> en zone A bis en 2013 ne pouvait afficher de loyer mensuel supérieur à 1 242,4 euros. Par conséquent, pour qu'un propriétaire optimise le couple surface/loyer, il devrait posséder un logement entre 38m<sup>2</sup> (surface en dessous de laquelle le coefficient multiplicateur est plafonné à 1,2) et 63,3m<sup>2</sup> (surface au-dessus de laquelle le coefficient devient inférieur à 1).

Concernant les revenus des locataires, ils dépendent de la composition du foyer de ces derniers et de la zone dans laquelle le logement se situe, comme indiqué dans le tableau ci-dessous.

## Revenus maximum autorisés en fonction de la composition du foyer locataire et de la zone du logement en 2018

COMPOSITION DU FOYER LOCATAIRE	LIEU DE SITUATION DU LOGEMENT				
	Zone A bis	Reste de la zone A	Zone B1	Zone B2	Zone C
Personne seule	37 508 €	37 508 €	30 572 €	27 515 €	27 515 €
Couple	56 058 €	56 058 €	40 826 €	36 743 €	36 743 €
Personne seule ou couple ayant une personne à charge	73 486 €	67 386 €	49 097 €	44 187 €	44 187 €
Personne seule ou couple ayant deux personnes à charge	87 737 €	80 716 €	59 270 €	53 344 €	53 344 €
Personne seule ou couple ayant trois personnes à charge	104 390 €	95 553 €	69 725 €	62 753 €	62 753 €
Personne seule ou couple ayant quatre personnes à charge	117 466 €	107 527 €	78 579 €	70 721 €	70 721 €
Majoration par personne à charge supplémentaire à partir de la cinquième	13 087 €	11 981 €	8 766 €	7 888 €	7 888 €

Source : Bulletin Officiel des Finances Publiques-Impôts

### Un dispositif anti-inflationniste

Afin de ne pas exercer une pression à la hausse sur les prix de l'immobilier dans les zones concernées, deux critères ont été inclus dans le dispositif :

1. Le prix unitaire d'acquisition des logements ne peut pas dépasser 300 000 euros.
2. Le prix de revient par mètre carré de surface habitable ne peut pas excéder 5 500 euros du mètre carré.

Pour être précis, un bien dont le prix au mètre carré s'élève à 7 500 euros pourra tout de même être éligible au dispositif Pinel, mais pas sur la totalité des montants engagés. Pour reprendre un exemple du Bulletin Officiel des Finances Publiques-Impôts : « Un contribuable acquiert un logement pour la somme de 300 000 €. Le prix de revient par mètre carré de surface habitable est de 7 500 €/m<sup>2</sup> et la surface habitable du logement est de 40 m<sup>2</sup>. L'application du plafond de prix de revient par mètre carré de surface habitable conduit à retenir, pour la détermination de la base de réduction d'impôt, le montant de 220 000 € (5 500 € x 40 m<sup>2</sup>). L'assiette de l'avantage fiscal « Duflot » ou « Pinel » relative à cet investissement sera donc de 220 000 €, ce montant étant inférieur à la limitation annuelle de la base de la réduction d'impôt. »

# Efficacité du dispositif

## Nombre et type de logements créés grâce aux dispositifs fiscaux

### Un tiers des nouveaux logements créés depuis 20 ans

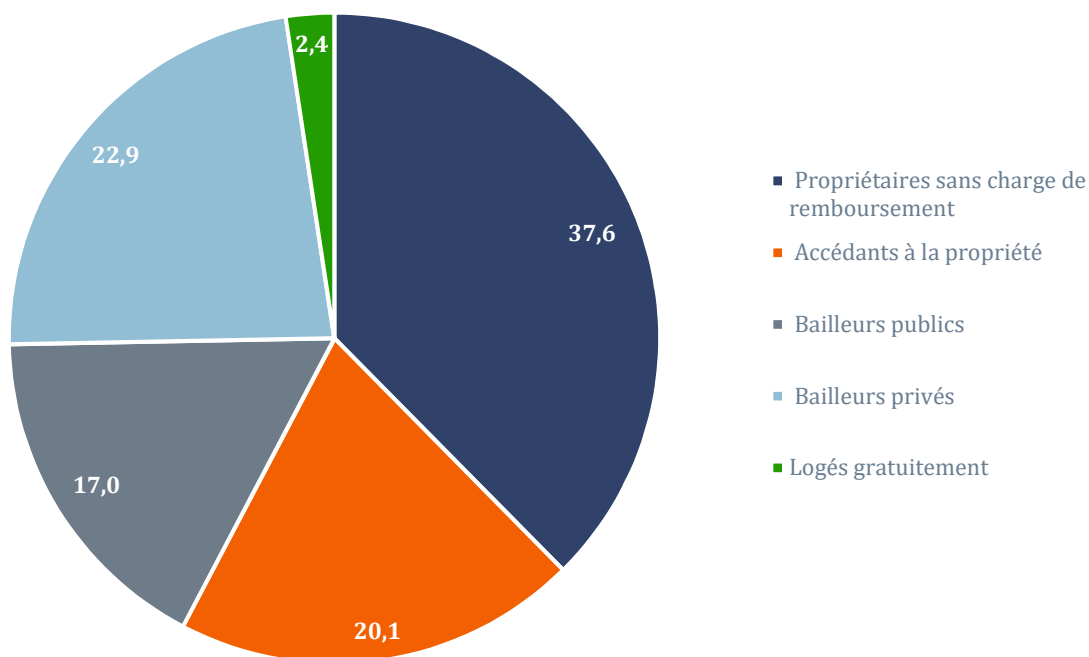
Selon les données de l'INSEE, la France compte aujourd'hui 29 millions de logements utilisés comme résidences principales, soit 8 millions de plus qu'il y a 30 ans.

Dans le détail, nous dénombrons 16,7 millions de logements occupés par des **propriétaires** soit près de 58 % du total (contre 54,3 % en 1988). Conséquence du vieillissement de la population, nous notons une part de plus en plus importante de logements occupés par des propriétaires sans charge de remboursement (10,9 millions soit 4,8 millions de plus qu'il y a 30 ans) alors que le nombre d'accédants stagne autour de 5,8 millions.

La proportion de **locataires** de leur résidence principale est également stable depuis 30 ans, légèrement en deçà de 40 %, représentant aujourd'hui 11,5 millions de logements. Parmi eux, nous dénombrons deux types de bailleurs distincts :

- Les **bailleurs publics** regroupent les bailleurs HLM, les autres bailleurs sociaux tels que les sociétés d'économie mixte (SEM), l'État, les collectivités locales et les établissements publics. Le nombre de logements loués par ce type de bailleurs a légèrement progressé depuis 30 ans, pour atteindre 17 % du total du parc de logements occupés en résidence principale. Nous en dénombrons 4,9 millions en 2018.
- Les **bailleurs privés** regroupent les ménages propriétaires bailleurs et les bailleurs autres personnes morales (associations, mutuelles, banques, sociétés d'assurance, sociétés immobilières, etc.) Le nombre de logements loués par ce type de bailleurs est stable : autour de 23 % du total du parc de logements occupés en résidence principale. Nous en dénombrons 6,6 millions aujourd'hui, contre 5 millions en 1988, soit une progression de près de 1,6 millions de logements.

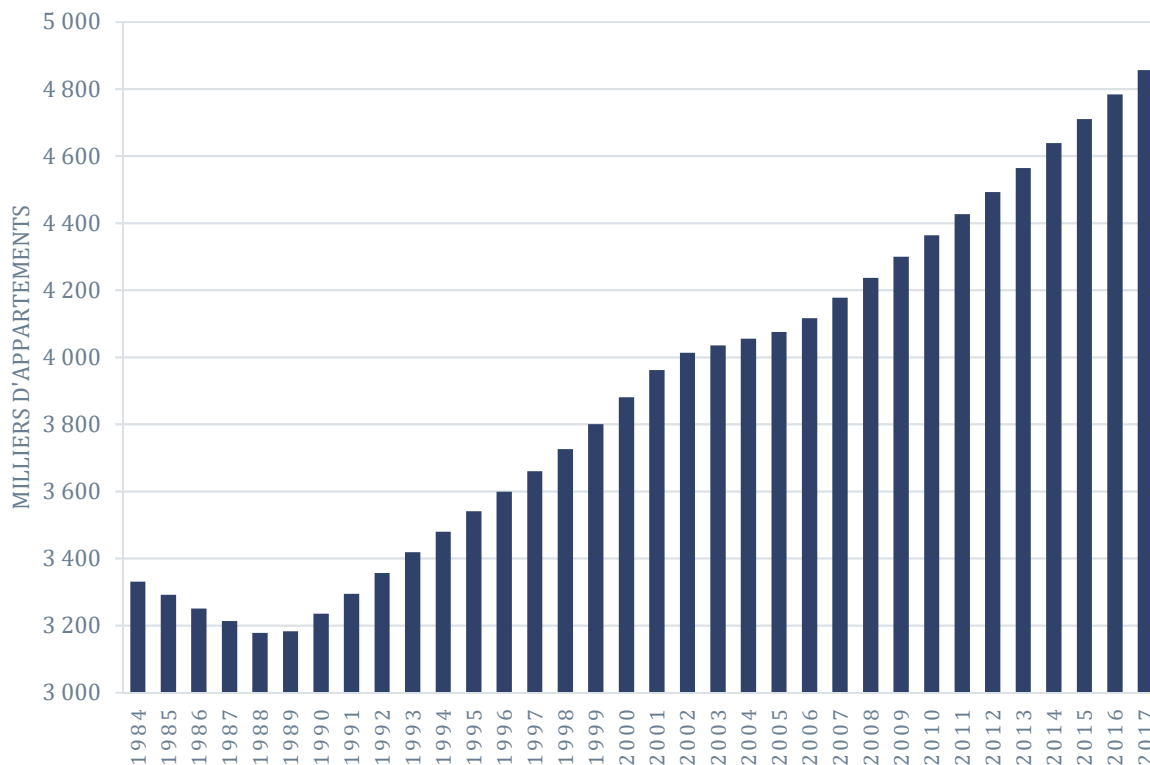
### Répartition des résidences principales selon le statut d'occupation



Sources : PrimeView, INSEE

Selon les données du Compte du Logement, la proportion des **bailleurs personnes physiques louant des appartements** est très importante au sein des bailleurs privés, puisqu'elle représentait près de 75 % du total de logements loués par des bailleurs privés en 2017. Leur nombre n'a cessé d'augmenter depuis 30 ans, passant de 3,3 millions d'appartement loués par des personnes physiques en 1988, soit seulement 66 % du total de logements loués par l'ensemble des bailleurs privés à l'époque, à plus de 4,9 millions en 2017.

## Appartements loués par des bailleurs personnes physiques



Sources : PrimeView, Compte du Logement

Cette augmentation de 1,6 millions d'appartements loués par des bailleurs privés depuis 30 ans est à **mettre en parallèle avec les dispositifs fiscaux** mis en place pour soutenir la construction de logements neufs en France.

Selon des données issues de la Fédération de la Promotion Immobilière (FPI), le nombre de **logements neufs vendus et bénéficiant des dispositifs fiscaux** mis en place par les gouvernements successifs atteint environ **724 000** logements depuis 1999<sup>3</sup>.

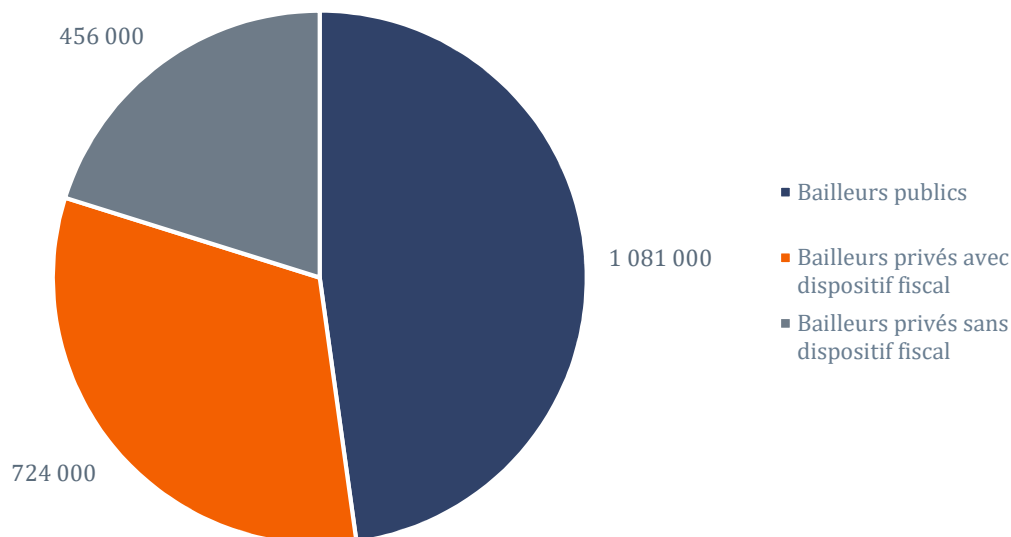
Si cela ne représente que 2,5 % du parc de logements occupés actuellement en résidence principale, cela représente **13,2 %** des 5,5 millions de logements supplémentaires occupés en résidence principale depuis 20 ans.

Relativement à l'ensemble des **résidences principales louées<sup>4</sup> par des bailleurs privés**, le poids des logements neufs créés depuis 2000 et bénéficiant de dispositifs atteint **10,9 %** du total et explique surtout près de **61,4 %** de l'augmentation de 1,2 millions du parc de logements loués par des bailleurs privés.

<sup>3</sup> Nous avons considéré comme hypothèse conservatrice 80 % du nombre de logements fournis par la FPI

<sup>4</sup> Nous considérons ici que tous les logements neufs construits depuis 2000 et bénéficiant d'un dispositif fiscal incitatif sont encore en location

## Augmentation des logements loués en résidence principale depuis 1999



Sources : PrimeView, INSEE

- **Les logements neufs créés depuis 1999 et ayant bénéficié d'un dispositif fiscal incitatif ont contribué de manière très substantielle à l'augmentation du parc de logements en France.**

## Peu d'évolution dans le type de logements financés par les investisseurs bénéficiant des dispositifs fiscaux depuis 20 ans

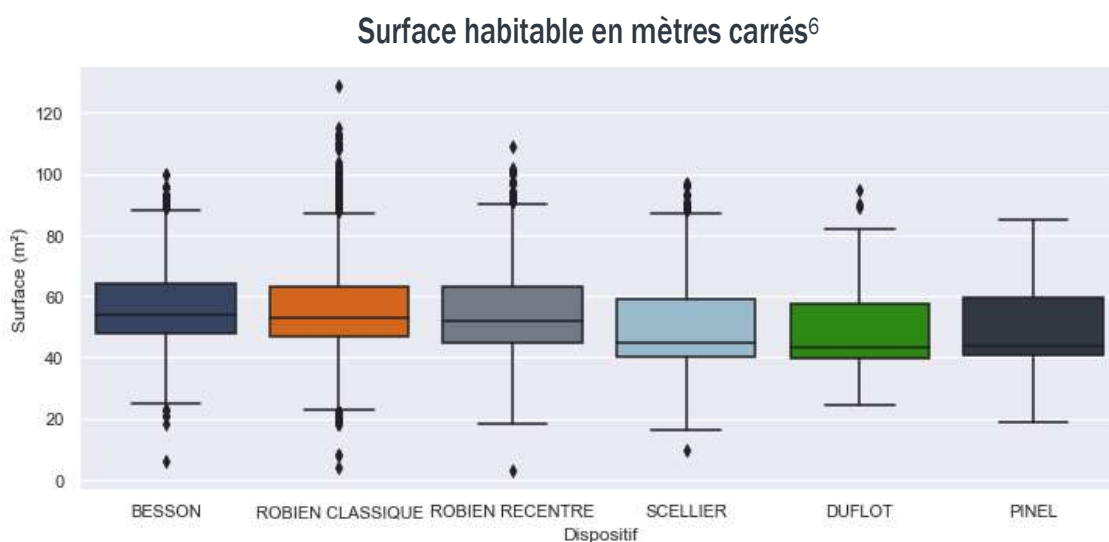
Grâce à un partenariat noué avec l'Association EDC<sup>5</sup>, nous disposons d'une visibilité précise sur plus de 33 000 actes d'achat bénéficiant d'un dispositif fiscal incitatif. L'exploitation de cette base de données nous a permis d'observer l'évolution dans le temps et en fonction des différents dispositifs du profil-type de logements construits.

Nous observons une légère baisse de la surface habitable des biens acquis entre les dispositifs Besson, Robien et Robien recentré (fourchette comprise entre 50m<sup>2</sup> et 70m<sup>2</sup> pour un T2 à T3) par rapport aux dispositifs suivants (Scellier, Duflot et Pinel). Aujourd'hui, les investisseurs privilégient l'acquisition de logements dont la surface est comprise entre **40m<sup>2</sup> et 60m<sup>2</sup>**, toujours pour des **T2 et T3** (cf. graphique ci-dessous).

<sup>5</sup> Depuis 1997, l'association EDC ([www.assoedc.com](http://www.assoedc.com)) conseille et informe quotidiennement les investisseurs en immobilier pour les aider à mieux appréhender leurs droits et obligations liés à leurs investissements. Elle compte aujourd'hui plus de 25 000 adhérents investisseurs privés en immobilier.



Cela paraît cohérent au regard de la rentabilité optimale issue des loyers pour le dispositif Pinel, correspondant à une surface d'appartement comprise entre 38m<sup>2</sup> et 63,3m<sup>2</sup> (cf. Un dispositif à visée sociale).



Il faut noter que selon la catégorisation qualitative implémentée dans le calcul de la taxe foncière, les logements construits appartiennent à minima à la catégorie 3 voire au-dessus, sur les 8 répertoriées. Ces derniers contribuent ainsi à une amélioration substantielle de la qualité de l'ensemble du parc de logements français.

Il serait intéressant d'approfondir les recherches concernant l'impact précis sur la qualité globale du parc de logements dans le cadre d'un approfondissement de la taxe foncière.

<sup>6</sup> La représentation de ce graphique est un diagramme en boîte, aussi appelé diagramme de Tukey. Le rectangle représente les valeurs de l'échantillon allant du premier quartile au troisième quartile. Le trait coupant le rectangle représente la médiane de l'échantillon. Les segments de part et d'autre du rectangle amènent aux valeurs extrêmes.



---

## Évaluation du surplus de logements construits grâce aux dispositifs

---

### Analyse de l'évolution des permis de construire en zone B2 en 2018

L'année 2018 peut être considérée comme une année témoin, la zone B2 ne faisant plus partie des zones éligibles au dispositif Pinel<sup>7</sup>. En analysant les permis de construire déposés entre les années 2017 et 2018<sup>8</sup> pour la construction de logements collectifs, nous avons pu évaluer si l'impact de ce changement de réglementation a engendré des changements significatifs.

Les variations constatées entre 2017 et 2018 sont éloquents. Si l'ensemble des permis de construire de logements collectifs a reculé -8,6 % toutes zones confondues, la chute atteint -13,5 % pour la zone B2 contre -7,3 % hors zone B2. En termes de logements créés, le repli est bien plus impressionnant : la chute atteint **-42 % en zone B2** contre seulement **-15,5 % hors zone B2** (et -15,3 % en zone A et B1)<sup>9</sup>. Il est d'ailleurs intéressant de noter que toutes les régions sont touchées par ce repli conséquent, même si c'est la région Bretagne qui semble avoir le plus souffert avec une chute de **-68,6 %** des logements collectifs ayant fait l'objet de permis de construire en zone B2 contre une baisse totale de « seulement » **-25,5 %** entre les deux années. Ces chiffres sont d'ailleurs en ligne avec les données que nous a transmises la Fédération de la Promotion Immobilière (FPI) de Bretagne : une enquête réalisée auprès de ses adhérents fait ainsi ressortir une **chute de près de 85 %** des logements construits envisagés en zone B2 entre les années précédant 2018 et la période allant de janvier 2018 à mars 2019.

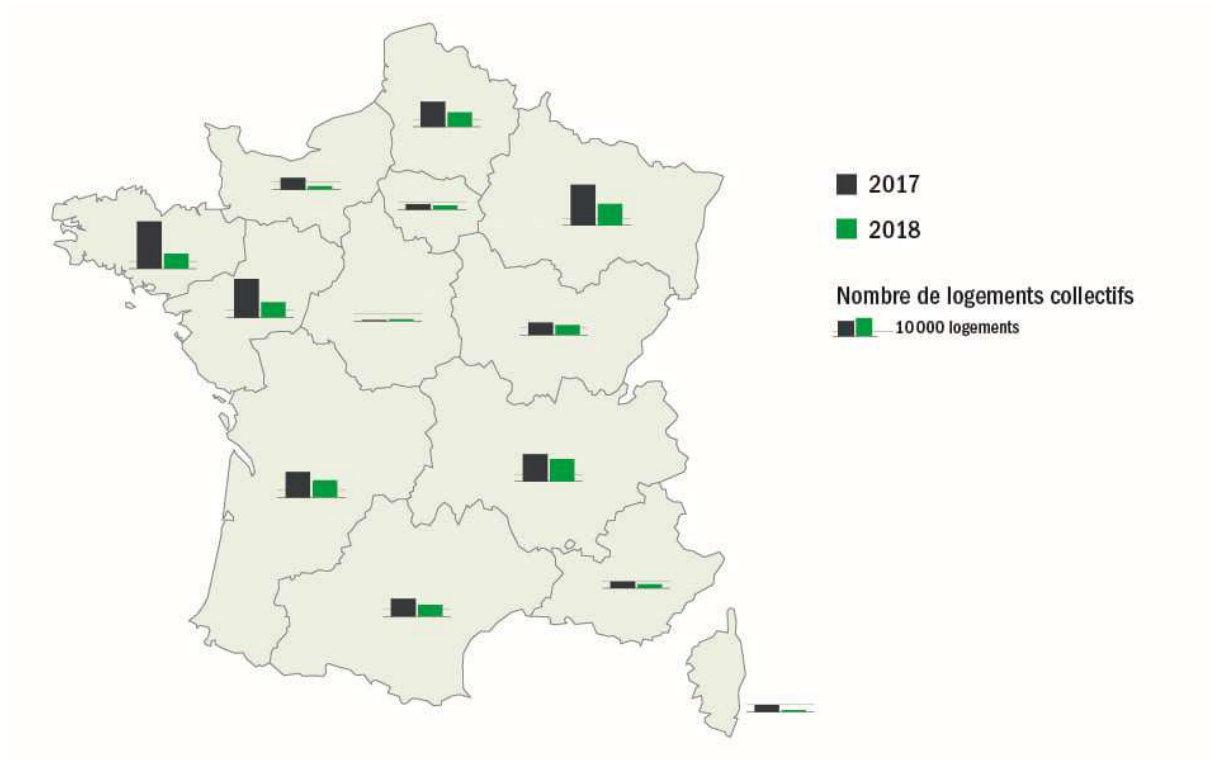
---

<sup>7</sup> Seules les zones A bis, A et B1 peuvent désormais bénéficier du dispositif Pinel.

<sup>8</sup> Le jeu de données principal obtenu sur <https://www.statistiques.developpement-durable.gouv.fr/liste-des-permis-de-construire-des-logements> est fourni par le ministère du développement durable. Il comprend l'intégralité des permis de construire déposés de janvier 2017 à mars 2019. Ce jeu de données a été corrigé des erreurs identifiées et complété avec les données de l'INSEE concernant le découpage par zone utilisé pour la définition des logements Pinel.

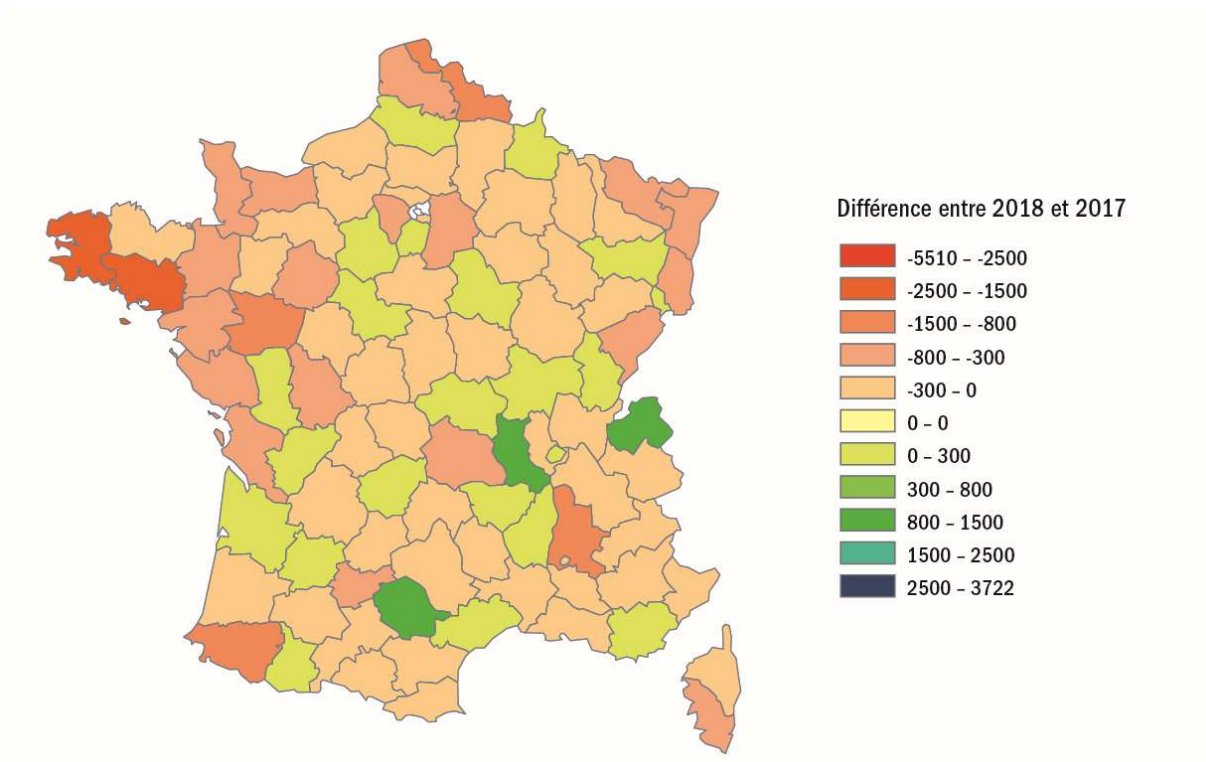
<sup>9</sup> Cf ; Annexe D :  
Détail pour les permis de construire pour l'ensemble des résultats de l'analyse des données

### Somme des logements collectifs annoncés dans les permis de construire de 2017 et 2018 en zone B2



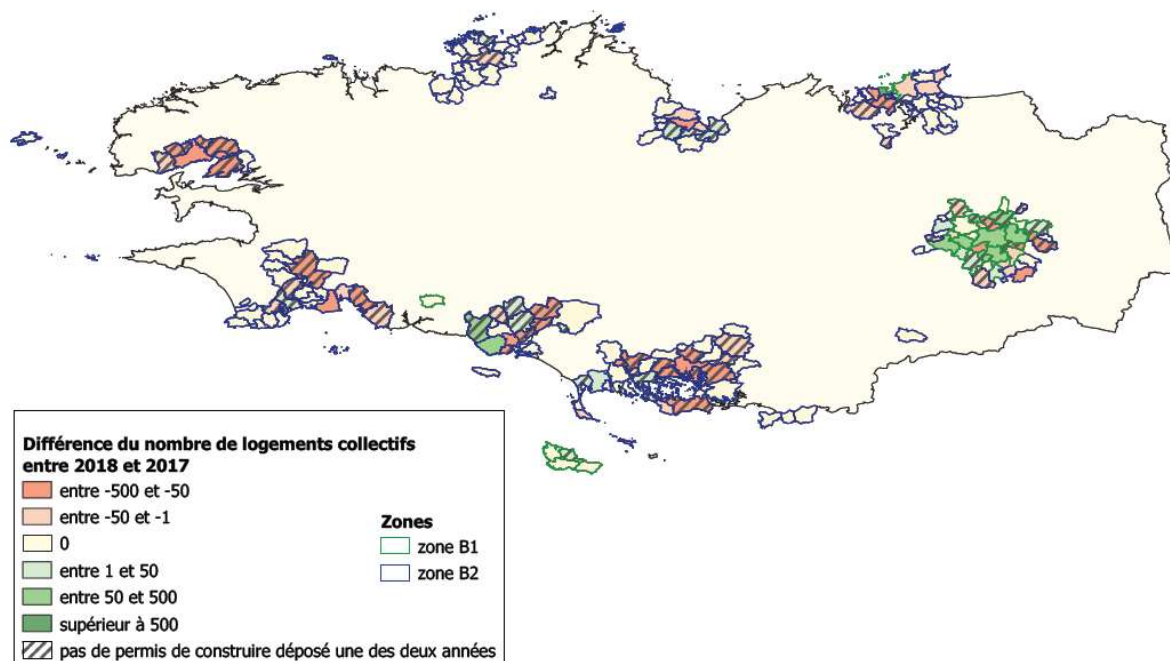
Source : PrimeView

### Différence du nombre de logements collectifs dans les zones B2 envisagés dans les permis de construire Par département entre 2017 et 2018



Sources : PrimeView

## Évolution de la somme des demandes de création de logements collectifs entre 2017 et 2018 par commune en Bretagne



Sources : PrimeView

→ **Même si une année n'est pas suffisante pour mesurer avec précision les conséquences du retrait du dispositif Pinel dans les zones B2, ces chiffres soutiennent très clairement l'hypothèse d'un impact fortement négatif et immédiat sur le nombre de logements neufs créés dans les zones B2 eu égard à l'exclusion de cette zone permettant de bénéficier du dispositif fiscal incitatif Pinel<sup>10</sup>.**

<sup>10</sup> Il conviendra à l'avenir de poursuivre cette étude avec les données de permis de construire de l'année 2019, mais aussi avec les permis de construire des années antérieures à l'année 2017 (si elles sont rendues disponibles) afin d'affiner la sensibilité de la construction de logements aux dispositifs.

## Analyse de l'impact d'une baisse de l'ampleur de l'incitation fiscale d'un dispositif sur le nombre de logements construits

Nous avons analysé la période allant de l'année 2011 à l'année 2013 durant laquelle le dispositif fiscal de l'époque (Scellier) est devenu clairement moins attractif en termes de réduction d'impôt à partir de 2012, avant d'être remplacé en 2013 par le dispositif Duflot, lui aussi moins attractif fiscalement que les dispositifs en place jusqu'en 2011. Le dispositif pour un logement créé en 2012 offrait des réductions d'impôt de 13 % contre 22 % en 2011 pour un logement BBC et de 0 % contre 13 % pour un logement non-BBC construit en 2012 (6 % au lieu de 0 % si le logement était acquis en 2012 mais construit en 2011).

L'impact de ces changements est là aussi impressionnant : le nombre de logements locatifs neufs créés est passé de 48 800 en 2010 à seulement 26 100 en 2012 et même 24 500 en 2013 puis 26 700 en 2014. Même si l'origine de la baisse ne peut pas être imputée intégralement à une incitation fiscale moins attractive pour les investisseurs personnes physiques, il est un fait que cela a contribué significativement à la chute de 49,8 % des logements neufs créés sur la période. Qui plus est, nous avons pu constater sur notre échantillon d'adhérents EDC que la proportion de logements BBC dans le total des investissements Scellier a évolué de 1,8 % en 2009 à 28,1 % en 2010 puis 94,4 % en 2011 et 98,4 % en 2012, validant de fait l'hypothèse que les investisseurs s'orientent naturellement vers les dispositifs fiscaux les plus attractifs.

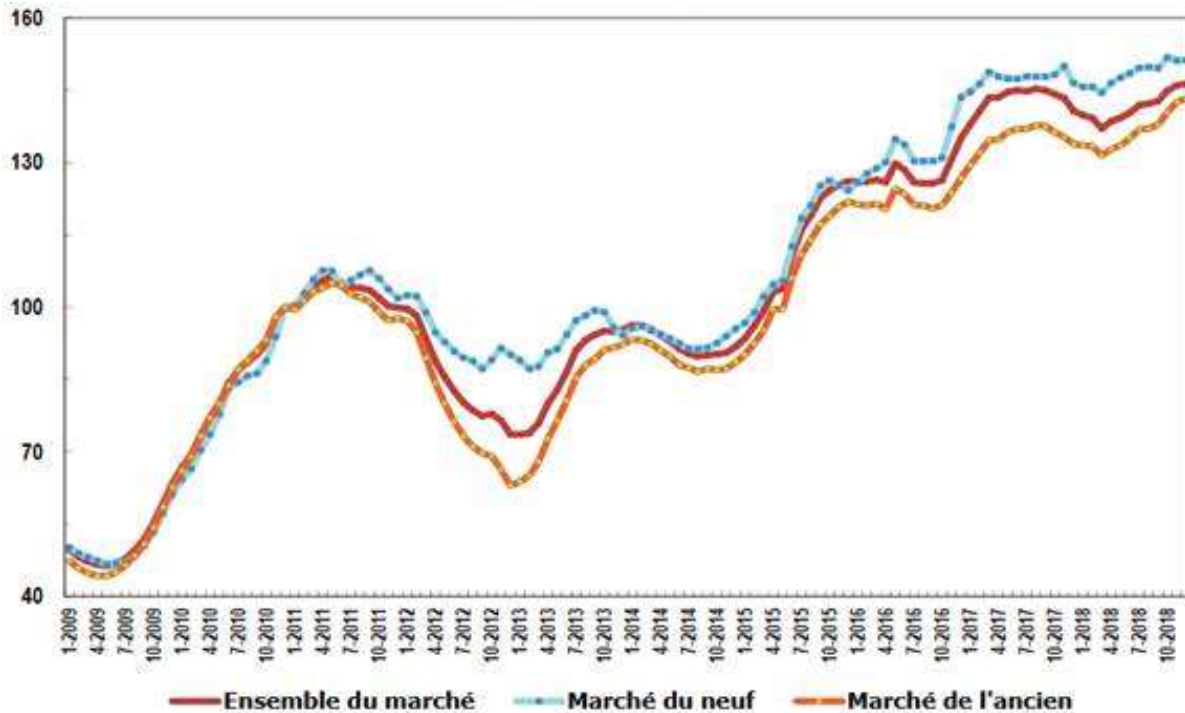
Notons aussi que, selon les données ECLN, le nombre d'appartements réservés au cours de l'année 2012 diminue (- 14,8 %), certes, mais c'est essentiellement la part destinée à l'investissement qui en prend un coup selon les données de la FPI (- 35,8 % de logements locatifs neufs ; cf. tableau ci-dessous). Par conséquent, la part de logements en accession augmentant à cette période, nous constatons bien que le problème vient essentiellement du dispositif.

ANNEES	2009	2010	2011	2012	2013	2014
APPARTEMENTS RESERVES AU COURS DE L'ANNEE (SOURCE ECLN)	89 638	96 858	89 090	75 857	76 601	75 900
PART DESTINEE A DES INVESTISSEMENT LOCATIFS (SOURCE : FPI)	64,0%	63,0%	57,0%	43,0%	40,0%	44,0%
NOMBRE DE LOGEMENTS LOCATIFS NEUFS	45 895	48 816	40 625	26 095	24 512	26 717

Un autre point qui semble indiquer que les modifications apportées au dispositif Scellier ont diminué l'attrait des investisseurs est celui des prêts disponibles. S'il est indéniable qu'il y a eu moins de prêts entre 2011 et 2013, l'Observatoire du Crédit Logement nous indique que les prêts bancaires accordés dans le neuf ont été les moins touchés entre

2011 et 2013, et pourtant, la part d'investissements locatifs par rapport à l'accession a baissé sur cette période comme précisé précédemment.

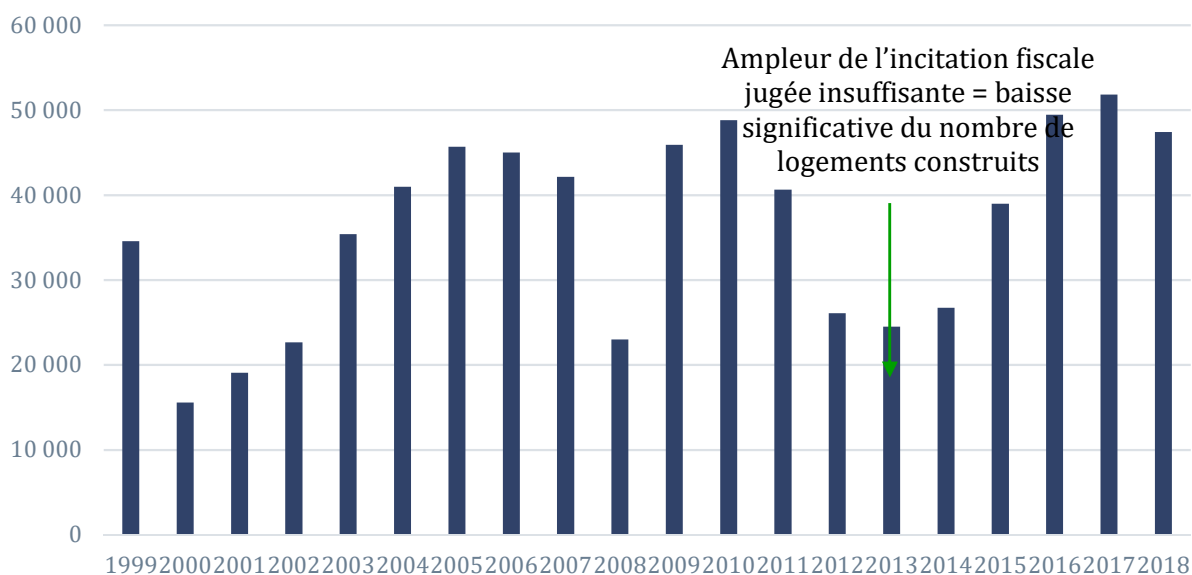
Ensemble des prêts bancaires accordés (Crédit Logement / CSA)  
Base 100 en 2010  
Niveaux actuels glissants



Source : Observatoire du Crédit Logement

Enfin, il est intéressant de noter que le passage du dispositif fiscal Duflot, jugé insuffisamment attractif fiscalement, au dispositif Pinel pour lequel l'avantage fiscal a été légèrement revalorisé, s'est traduit par un rebond significatif du nombre de logements neufs créés et bénéficiant de ces dispositifs, puisqu'il est passé de 25 600 logements créés en moyenne entre 2013 et 2014, à 46 900 en moyenne entre les années 2015 et 2018, soit une hausse de 83 %. Par ailleurs, nous pouvons constater que les prêts accordés dans le marché du neuf (cf. graphique précédent) évoluent peu jusqu'à l'arrivée du Pinel.

### Nombre de logements construits dans le cadre d'un dispositif fiscal



Source : PrimeView

- **Au regard de la sensibilité historique au changement de l'ampleur de l'incitation fiscale accordée via les dispositifs, il semble acquis que l'absence de dispositif soutenant l'investissement locatif neuf entrainerait une chute de grande ampleur du nombre de logements neufs construits (potentiellement 50 % comme avec le dispositif Scellier).**

#### Toutes les enquêtes convergent : l'incitation fiscale constitue la principale motivation des investisseurs

Dans le cadre de notre partenariat noué avec l'Association EDC, nous avons réalisé un sondage auprès de leurs 25 000 adhérents, tous investisseurs dans l'immobilier locatif. L'objectif de celui-ci était de recueillir des données inédites permettant de déterminer le profil des investisseurs ayant choisi l'immobilier locatif neuf couplé à un dispositif d'incitation fiscale au cours des 20 dernières années. Le nombre de répondants atteint 1 440 personnes.

Les résultats sont limpides : près de 79 % de l'échantillon déclare avoir investi dans l'immobilier neuf locatif uniquement en raison de l'incitation fiscale offert par les dispositifs. Cela valide l'attractivité de ces derniers, les investisseurs ayant préféré l'immobilier locatif à des actifs alternatifs pour se constituer ou faire fructifier leur patrimoine (actifs financiers comme des actions, des obligations, des OPCVM, etc. dans une enveloppe avantageuse fiscalement comme l'assurance-vie ou le Plan d'Épargne en Actions par exemple).

Ce pourcentage élevé, proche du chiffre publié en septembre 2018 par le Crédit Foncier dans son étude annuelle (71 % de leur échantillon avait répondu que leur première



motivation pour investir dans l'immobilier locatif neuf était fiscale) indique que l'intérêt fiscal constitue la principale motivation des investisseurs.

- **Ces chiffres nous incitent à considérer l'hypothèse que le nombre de logements construits se maintiendrait au même niveau en l'absence de dispositifs fiscaux comme clairement trop optimiste pour évaluer le coût des dispositifs pour l'État.**
- **Sans l'incitation fiscale des dispositifs, le nombre d'investisseurs potentiels chuterait d'environ 80 %, en raison du manque d'attractivité « brute » de ce produit d'investissement (faible liquidité, fiscalité lourde en terme relatif, etc. ; cf. Attractivité relative de l'immobilier locatif neuf).**

---

### Conclusion sur l'efficacité du fléchage fiscal

L'ensemble de ces éléments permet de peser très largement en faveur de l'efficacité des dispositifs en termes de fléchage fiscal : ils permettent à des zones ne disposant pas forcément du bassin d'épargne suffisant de pouvoir accéder à une épargne disponible éloignée sur le territoire. La clé du succès réside essentiellement dans la validité des zones dans lesquelles le besoin est avéré.

Sans dispositif, il est probable que la chute de logements construits atteigne entre 50 % (analyse des résultats en zone B2 et des constructions entre 2011 et 2013) et 80 % (analyse de l'enquête EDC et Crédit Foncier).

---

### Inflation liée au dispositif et rôle social

Dans la continuité du dispositif Duflot, des critères contraignants ont été ajoutés pour éviter que le dispositif Pinel ne génère une inflation excessive des prix des logements et des loyers. Pour déterminer si ceux-ci ont été efficaces, nous avons utilisé les données fournies par l'association EDC, nous permettant de comparer l'évolution des prix des logements neufs ayant bénéficié d'un dispositif (depuis le dispositif Besson) à l'évolution de l'inflation générale des prix des logements neufs et des loyers en France fournie par l'INSEE.

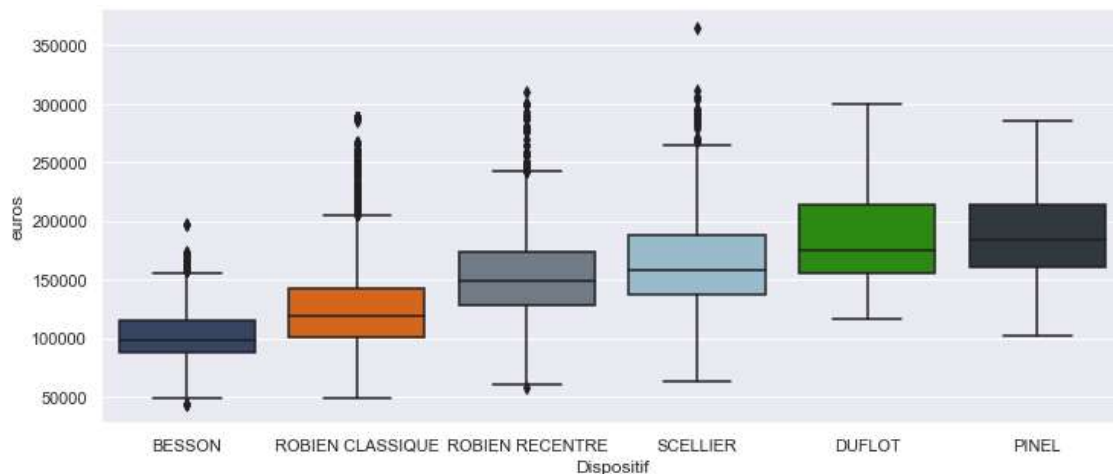
---

### Le dispositif n'accroît pas l'inflation des prix des logements neufs

En analysant les prix TTC nominaux médians des logements neufs achetés par les investisseurs, nous constatons qu'ils ont été multipliés par 1,8 entre le dispositif Besson

(en vigueur de 1999 à 2003) et le dispositif Pinel (entré en vigueur en 2014 et jusqu'à 2017)<sup>11</sup>.

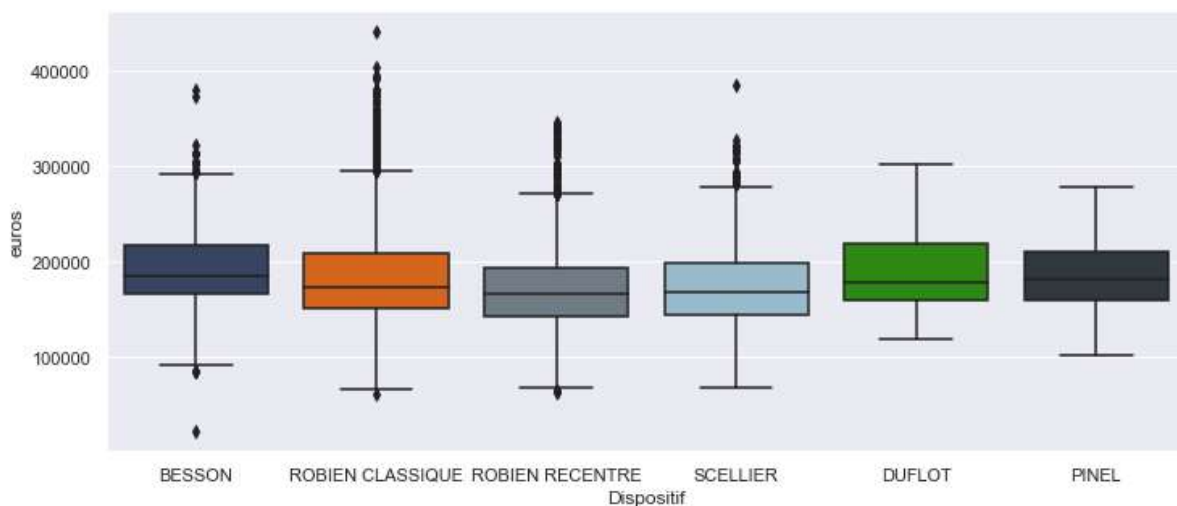
### Montant TTC du logement en euros, non retraité de l'inflation des prix des logements neufs



Source : PrimeView

Toutefois, retraités de l'inflation des prix des logements neufs en France (pour l'accession ou la location), les prix d'acquisition des biens entre les différents dispositifs restent globalement stables depuis 20 ans (cf. graphique ci-dessous).

### Montant TTC du logement en euros, retraité de l'inflation des prix des logements neufs



<sup>11</sup> NB : note analyse sur les prix s'arrête au premier semestre 2018, faute de données.

Source : PrimeView

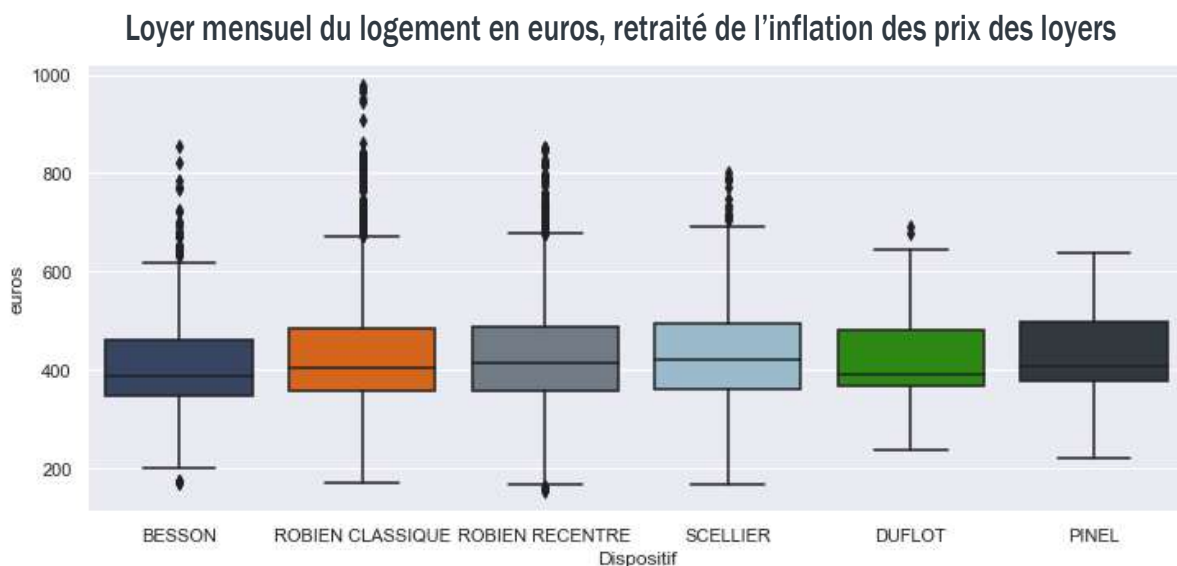
Les contraintes sur les prix maximum d'achat des biens pour être éligibles à un dispositif fiscal afin de ne pas accentuer l'inflation sur les logements neufs semblent fonctionner.

Ce postulat non-inflationniste nous semble aussi aller dans le sens du sondage réalisé par Crédit Foncier dans leur étude de septembre 2019 sur l'immobilier locatif neuf en 2018. Au premier semestre 2018, le prix médian d'acquisition serait de 170 000€, « en baisse de 3% par an ».

Il conviendra de poursuivre l'observation des prix des logements bénéficiant du dispositif Pinel en 2018 et les années suivantes. Pour cela, il faudra prendre garde au changement de périmètre survenu en 2018, avec la disparition de la zone B2. En effet, le prix médian des logements bénéficiant du dispositif devrait artificiellement augmenter, les prix des biens en zone B2 étant structurellement plus faibles que dans les zones A', A et B1.

## Le dispositif n'accroît pas l'inflation des loyers

Le constat est identique concernant l'évolution des loyers des logements construits via les dispositifs fiscaux. En les déflatant les loyers mensuels, nous constatons une homogénéité des loyers d'un dispositif à l'autre (loyer médian autour de 400 euros par mois), signe que le plafonnement des loyers semble être efficace.



Source : PrimeView

→ **Les loyers ne pouvant pas être durablement déconnectés de la dynamique salariale sous peine de ne pas trouver de locataire, que ce soit pour les**

**logements financés par les dispositifs fiscaux (dont les loyers sont directement plafonnés) ou non, l'investissement locatif pousse les prix de l'immobilier neuf à évoluer de pair avec la dynamique de l'économie réelle, au contraire de l'acquisition pour l'accession. C'est ce que démontre l'évolution des prix des biens vendus et des loyers depuis 20 ans.**

- **Les logements locatifs neufs comptent entre 32 % et 64 % des logements neufs construits annuellement entre 1999 et 2018. Si les logements éligibles aux dispositifs fiscaux avaient généré un surplus d'inflation par rapport aux prix des logements neufs achetés pour de l'accession, nous aurions observé une augmentation des prix des biens pour chaque dispositif, ce qui n'est pas le cas.**
  
- **Enfin, la mixité des programmes de promotion immobilière (accession et locatif) couplée à l'absence de double grille tarifaire <sup>12</sup> rend le surplus d'inflation lié au dispositif d'autant moins probable à l'avenir.**

---

## Profil des investisseurs bénéficiant des dispositifs fiscaux

Notre sondage réalisé grâce à l'association EDC nous a permis de recueillir des données inédites permettant de définir un profil-type pour les investisseurs ayant choisi l'immobilier locatif neuf couplé à un dispositif d'incitation fiscale au cours des 20 dernières années.

---

### Très souvent salarié, l'investisseur est âgé de 47 ans

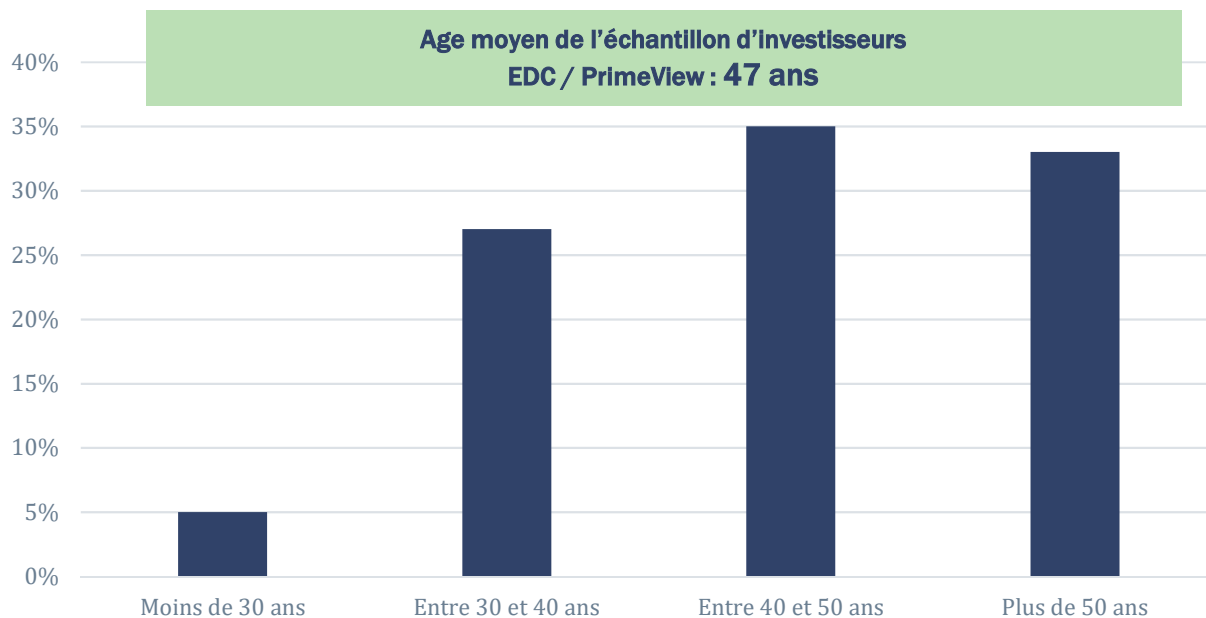
Au moment de l'investissement, les investisseurs dans un logement neuf locatif bénéficiant d'un dispositif fiscal, dont **92 %** déclarent avoir un statut de **salarié** contre 8 % un statut libéral, étaient âgés de **47 ans** en moyenne depuis 2000. Ce chiffre est relativement proche des données publiées par le Crédit Foncier en septembre 2018, qui évalue l'âge de l'investisseur à 45 ans au moment de l'acquisition sur la période allant de l'année de 2010 à 2018.

---

<sup>12</sup> Cf. Etude 2018 publié par PrimeView sur les honoraires de distribution

## Répartition des investisseurs en fonction de leur âge au moment de l'investissement entre 2010 et 2019

Selon l'étude 2018 du Crédit Foncier



Sources : PrimeView, Crédit Foncier

Plus de 88 % des répondants déclarent être propriétaires de leur résidence principale, validant l'hypothèse que les ménages français considèrent les logements neufs à louer comme un produit d'investissement, au même titre que les actifs financiers (assurance-vie, obligations, actions, etc.) permettant de se constituer ou de faire fructifier leur épargne.

### Les investisseurs affichent un taux marginal majoritairement inférieur ou égal à 30 %

Nous dénombrons 31 % des sondés déclarant avoir investi alors qu'ils ne disposaient que d'un seul revenu dans le foyer, contre 69 % qui déclaraient disposer de deux revenus.

En termes de revenus, 58,1 % des sondés affichent des revenus inférieurs à 72k€ par an, et plus de 80,6 % des investisseurs affichent des revenus inférieurs à 96k€ par an. Au contraire, ils ne sont que 11,2 % à déclarer disposer de revenus supérieurs à 120k€ par an.

### Détail des revenus des investisseurs dans l'immobilier locatif neuf via les dispositifs fiscaux

Niveau plafond de revenus (en K€)	24	48	72	96	120	144	168	192	216	240
Couple	9,20%									
		22,40%								
			19,50%							
				8,40%						
					4,70%					
						2%				
							0,90%			
								0,20%		
							0,70%			
								0,25%		
Célibataire	3,90%									0,20%
		17,30%								
			5,30%							
				3%						
					1%					
							1%			

### Décomposition du Taux Marginal d'Imposition des investisseurs

TMI	14%	Entre 14% et 30 %	30%	Entre 30% et 41%	Plus de 41%
Total	13,1%	41,9%	38,8%	1,0%	5,3%

Les sondés déclarant en moyenne 2 parts par foyer (seulement 23 % d'entre eux déclarent une seule part, contre 9 % déclarant 3 parts ou plus), nous dénombrons 93 % des sondés affichant des Taux Marginaux d'Imposition (TMI) inférieurs ou égaux à 30 %. Dans le détail, les ménages affichant un TMI de 14 % pèsent 13 % du total de l'échantillon, les ménages entre 14 % et 30 % pèsent 42 % du total, les ménages affichant un TMI à 30 % pèsent 38 % du total et les ménages avec un TMI supérieur ou égal à 41 % pèsent 6,5 % du total.

- **L'analyse du profil des investisseurs dans l'immobilier locatif neuf permet de faire ressortir un profil sociologique relativement clair et homogène :**
- **Salarié**
  - **Agé d'environ 47 ans**
  - **Vivant en couple**
  - **Disposant de deux revenus dans le ménage, majoritairement inférieur à 72k€ par an**
  - **Imposé la plupart du temps à un Taux Marginal inférieur ou égal à 30 %**

---

## Attractivité relative de l'immobilier locatif neuf

La caractérisation du profil des ménages ayant acquis un logement neuf bénéficiant d'un dispositif fiscal incitatif amène à un constat relativement clair : ces derniers considèrent cet investissement comme un produit d'investissement, dont l'intérêt principal est l'attractivité fiscale.

Dans ce cadre, le nombre d'investisseurs potentiellement intéressés pour financer de l'immobilier locatif neuf est fonction de l'attractivité relative de cet actif immobilier, comparativement aux autres actifs, notamment financiers.

Dans cette partie, nous nous intéressons à l'attractivité relative d'un investissement locatif neuf réalisé depuis 2000, vis-à-vis des actions et des obligations, en dehors de l'incitation fiscale.

---

## L'immobilier locatif neuf, un support d'investissement particulier

Outre le rendement financier de l'opération (ici correspondant aux loyers rapportés au prix d'acquisition du bien), il convient d'estimer les qualités intrinsèques de cette classe d'actifs, qui présente des différences fortes par rapport aux autres actifs dits financiers.

Parmi les qualités associées à un investissement immobilier locatif, nous notons le caractère rassurant de celui-ci, en particulier en France (rôle de valeur refuge), mais aussi le fait que celui-ci répond à un besoin avéré de logements, en particulier dans les zones tendues.

En revanche, un certain nombre de défauts sont associés aux actifs immobiliers, les principaux étant qu'ils sont :

- Peu liquides
- Non divisibles
- Beaucoup plus fiscalisés que les autres actifs financiers (hors incitation fiscale liée au dispositif), en particulier depuis l'instauration de la Flat Tax
- Consommateurs de temps ou d'argent pour assurer la gestion du bien acquis

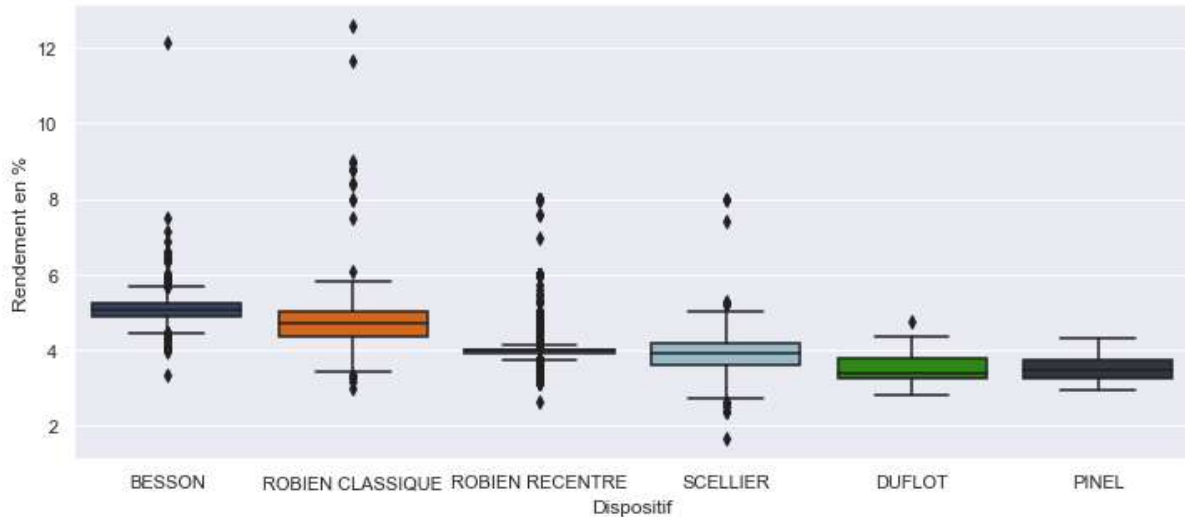
Les caractéristiques naturelles d'un logement acheté pour louer font que le rendement de ce type d'investissement devra offrir une prime (appelée prime de risque) à l'investisseur par rapport à d'autres classes d'actifs financiers pour que celui-ci accepte d'immobiliser son épargne. Si la prime proposée par ce type d'investissement est estimée insuffisante, l'épargnant préférera placer son argent dans d'autres classes d'actifs, comme les actions, les obligations d'entreprises, le Private Equity, etc.

---

## Une attractivité naturelle relative en baisse

Le rendement locatif brut (hors incitation fiscale) est passé d'un niveau légèrement supérieur à 5 % au moment du dispositif Besson (période allant de 1999 à 2003) à un niveau stabilisé compris entre 3,5 % et 3,8 % au moment des dispositifs fiscaux Duflot (2013 et 2014) puis Pinel (depuis 2015 et jusqu'à aujourd'hui).

### Rendement locatif brut (hors incitation fiscale) des investissements locatifs depuis 1999



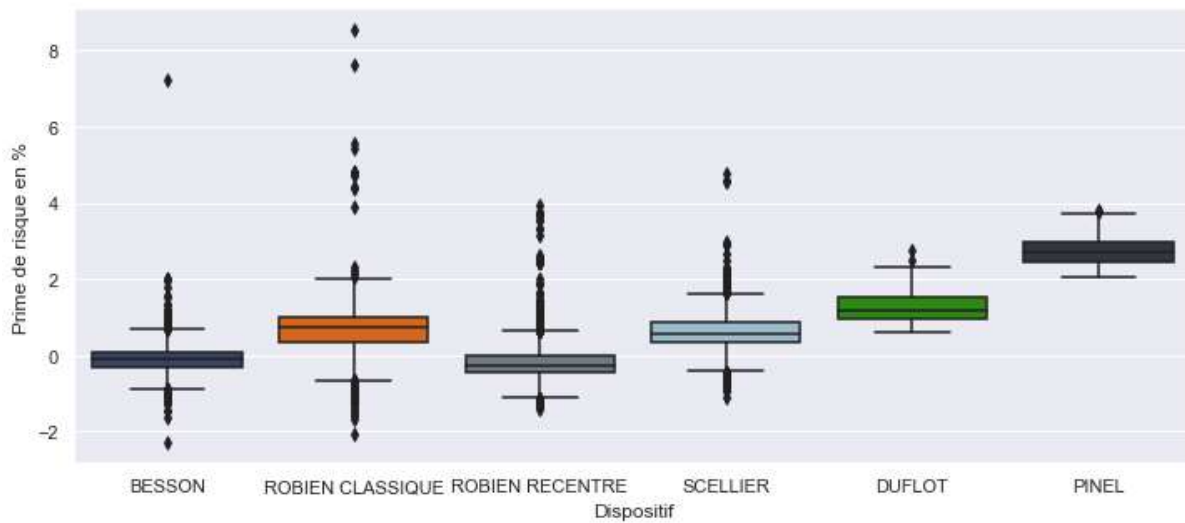
Source : PrimeView

### La prime de risque immobilière a sensiblement progressé depuis l'instauration du dispositif Pinel

En dépit de la baisse du rendement locatif brut au cours des dernières années, nous constatons une hausse significative et récente de la prime de risque immobilière, mesurée comme l'écart entre le rendement locatif brut et les taux des obligations françaises à 10 ans. L'explication de ce mouvement repose exclusivement sur la baisse historique et violente des taux souverains, qui se sont installés au cours des dernières années à des niveaux inférieurs à 1 %.



### Écart entre le rendement locatif brut et les taux souverains français à 10 ans



Source : PrimeView

### Évolution des taux d'intérêt à 10 ans en France



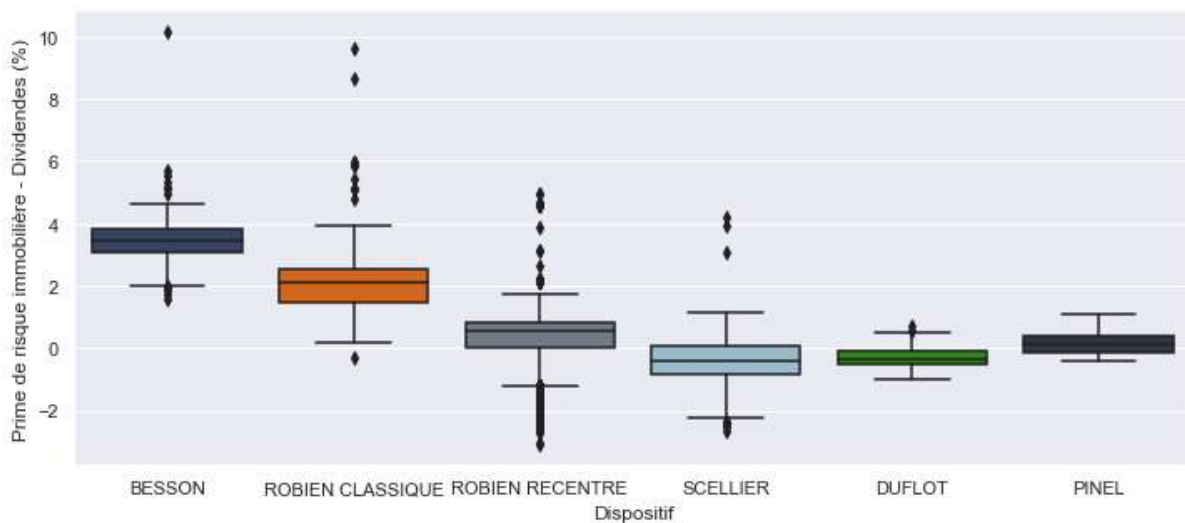
Sources : PrimeView, FactSet

### L'attractivité relative de l'immobilier locatif s'est fortement dégradée par rapport aux actifs financiers concurrents

Lorsque nous comparons la prime de risque immobilière à celles d'autres classes d'actifs, notamment les actions (qui versent des dividendes), nous nous apercevons que l'attractivité relative de l'investissement immobilier (hors incitation fiscale) s'est

effondrée depuis le début des années 2000. Si, à l'époque, l'écart de primes de risque oscillait entre 3 % et 4 % en faveur de l'immobilier locatif, celui-ci oscille désormais autour de 0 % depuis la mise en place du dispositif Scellier. Sans avantage fiscal, l'immobilier locatif neuf paraît donc aujourd'hui clairement moins attractif que les autres classes d'actifs, au regard de ses caractéristiques intrinsèques.

### Écart entre la prime de risque immobilière et la prime de risque des actions françaises (CAC 40)



Source : PrimeView

- **Sans incitation fiscale, il est à prévoir que les investisseurs se détourneront massivement de ce type d'investissement au profit d'actifs financiers plus liquides et moins fiscalisés. Cela nous pousse à considérer l'hypothèse de 80 % de baisse du volume de logements construits comme plus crédible que les 50 % évoqués dans la partie Analyse de l'impact d'une baisse de l'ampleur de l'incitation fiscale d'un dispositif sur le nombre de logements construits**
- **Il faut également noter que la faiblesse des rendements bruts actuels rend cette classe d'actifs peu voire non intéressantes pour les investisseurs institutionnels, qui préfèrent d'orienter vers de l'immobilier commercial ou thématique (santé, résidences étudiantes, etc.)**

# Bilan financier : une contribution clairement positive au bon fonctionnement de l'économie française

## Des créations d'emplois peu qualifiés et qualifiés contribuant à l'équilibre des finances publiques

L'activité immobilière soutenue par les dispositifs fiscaux entraîne la mobilisation d'un nombre d'acteurs conséquent, qui fait de l'immobilier neuf un écosystème à part entière aux ramifications complexes. Pour mieux comprendre les externalités associées à la construction de logements, il est important d'identifier les types d'acteurs intervenant dans la chaîne de valeurs.

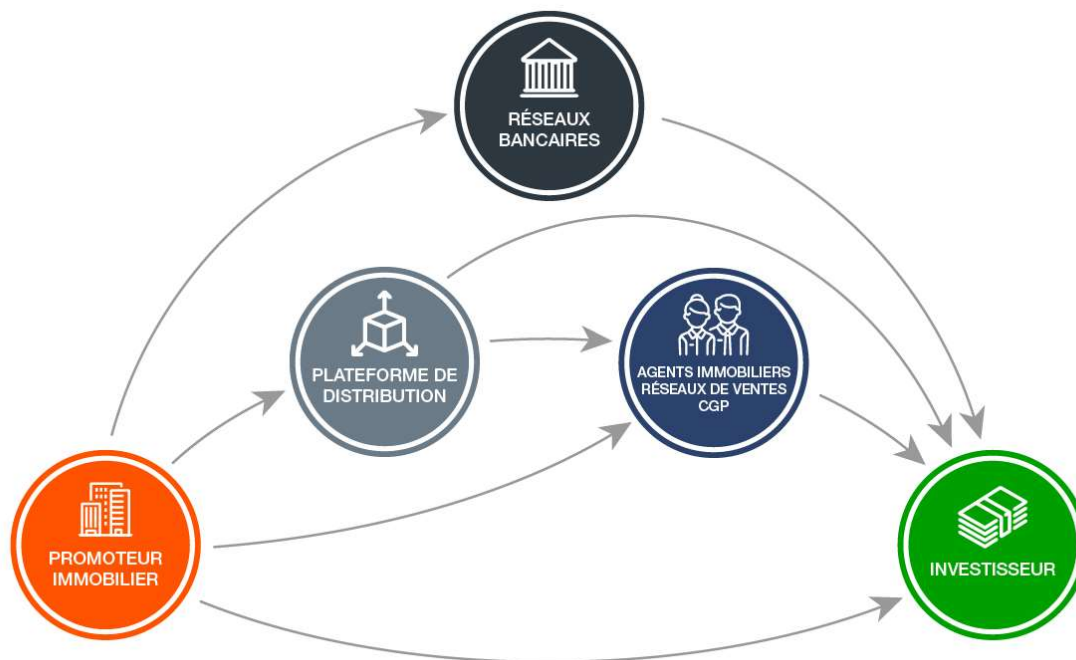
Au sein même d'une opération de promotion immobilière les acteurs concernés directement ou indirectement sont les suivants :

- Les promoteurs
- Les pouvoirs publics (collectivités & administration)
- Les architectes
- Les cabinets d'étude
- Les urbanistes
- Les constructeurs (tout corps d'État)
- Les communicants
- Les commercialisateurs :
  - En direct
  - Via les plateformes
  - Via les CGP
  - Via les réseaux bancaires
- Les investisseurs :
  - Les institutionnels
  - Les particuliers épargnants
- Les locataires

Ces acteurs n'interviennent pas au même moment du cycle de vie du logement, le rôle de chacun étant foncièrement différent. Nous identifions les investisseurs (personnes physiques dans le cadre des dispositifs fiscaux) et les acteurs intervenants directement et indirectement dans la production de logements.

- Les premiers contribuent de deux manières au bon fonctionnement du marché : d'une part en mettant à disposition leur épargne (ou capacité d'épargne) plutôt que la dépense publique pour financer la construction de logements, d'autre part en s'acquittant de l'ensemble de la fiscalité associée à l'acquisition en tant que telle (TVA essentiellement) puis à la possession du bien (Impôt sur le Revenu, Taxe foncière, CSG-CRDS sur les revenus fonciers, etc.)
- Les acteurs intervenants dans le cycle de production contribuent eux aussi de deux manières au bon fonctionnement du tout :
  - La création d'emplois associés à un volume de production de logements supérieur au volume sans dispositif, au travers les charges sociales qu'elle génère d'une part, et aux revenus qu'elle permet de distribuer et qui alimentent les dépenses de consommation d'autre part, en particulier dans les territoires les moins denses.
  - L'Impôt sur les bénéfices réalisés par les Sociétés intervenant dans la chaîne de production de logements.
- De la même manière, les intervenants dans la chaîne de commercialisation des logements créés (réseaux bancaires, plateformes de distribution, CGP ; Cf. graphique ci-dessous) contribuent au travers des mêmes critères à la génération de recettes publiques que les intervenants dans la chaîne de production (charges sociales et impôt sur les résultats nets)<sup>13</sup>.

### Schéma de l'écosystème de l'immobilier neuf locatif



<sup>13</sup> Pour plus de détails, vous pouvez consulter l'étude de PrimeView : « L'immobilier neuf locatif et son écosystème : Etude d'impact du plafonnement des honoraires de commercialisation » de Juillet 2018

Source : Primeview

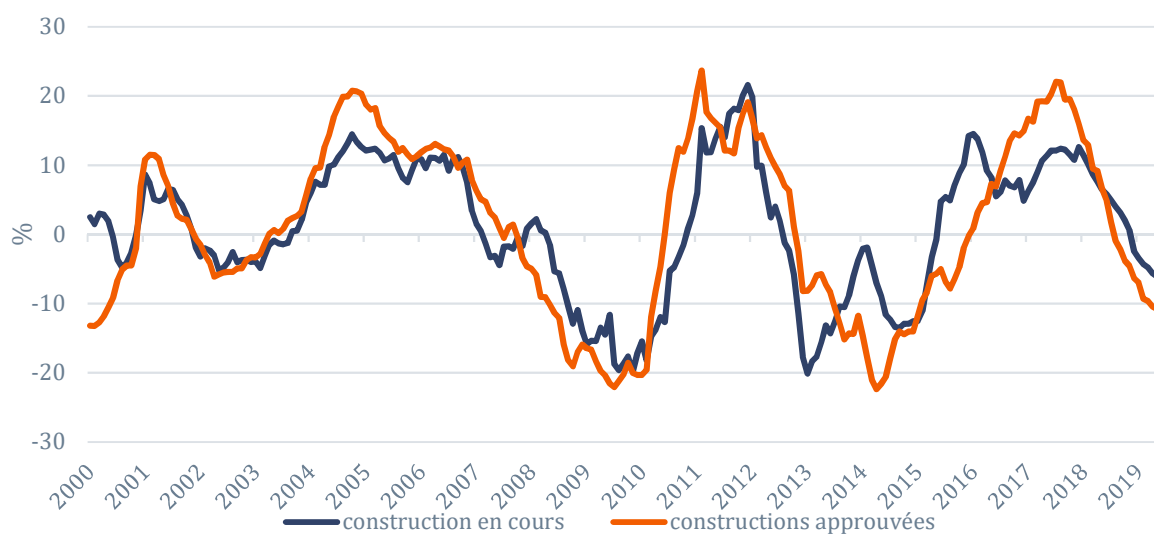
---

## Un outil efficace pour lutter contre la volatilité macroéconomique

Outre l'intérêt de répondre à un besoin avéré de logements dans les zones les plus tendues, le secteur de l'immobilier neuf dispose d'une vertu non négligeable dans le pilotage macroéconomique de l'économie française : il est moins facilement délocalisable que d'autres secteurs d'activité. Conséquence, il a de tout temps été utilisé comme un levier permettant de lutter contre les ralentissements économiques globaux, comme ce fut le cas dans les années 2008-2009. A l'époque, grâce notamment aux dispositifs fiscaux, le secteur immobilier avait remarquablement résisté, permettant entre autres à la France de moins subir que ses voisins les effets d'une récession à l'ampleur inégalée depuis plus de 80 ans : le PIB français n'avait décliné que de -3,5 % entre 2008 et 2009 contre -6,0 % pour l'Allemagne. Il ne faut ainsi pas sous-estimer l'effet amortisseur du secteur immobilier, particulièrement puissant dans un pays comme la France qui a su se construire une expertise reconnue dans ce domaine au fil des décennies.

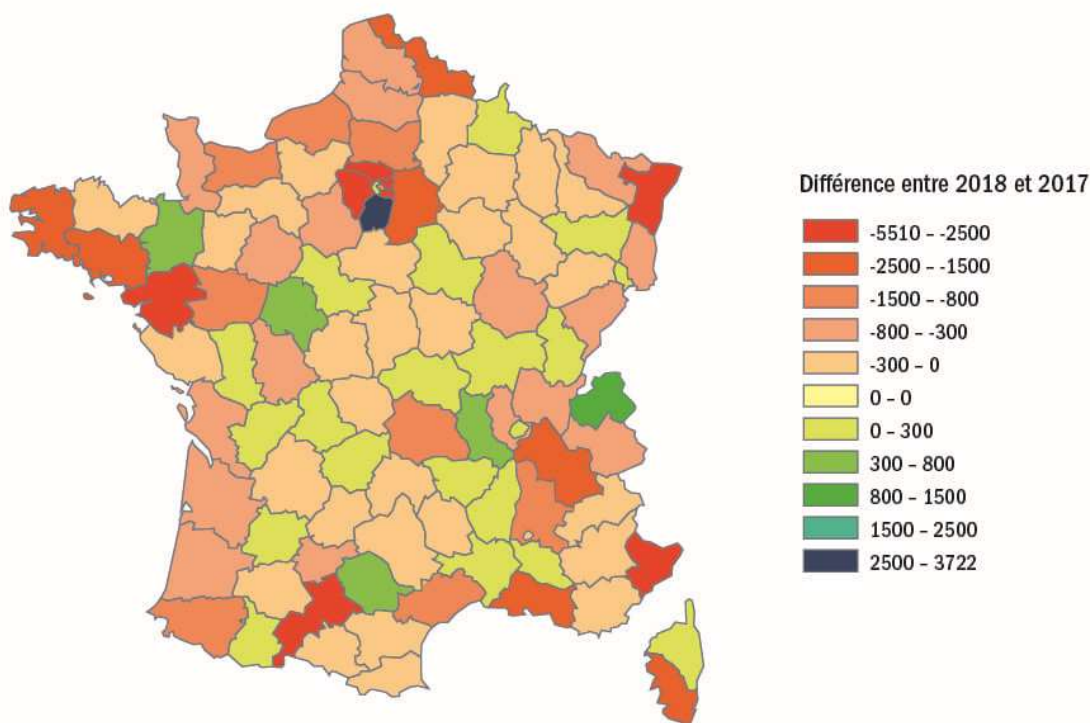
Conscients des qualités associées aux dispositifs fiscaux soutenant le secteur immobilier, ces derniers prennent à nouveau aujourd'hui une importance toute particulière, notamment au regard de la conjoncture actuelle. En effet, en dépit de conditions de financement toujours historiquement favorables, le marché de l'immobilier neuf s'est clairement retourné depuis début 2018, avec un recul conséquent des permis de construire, que ce soit en agrégé ou dans le détail (cf. graphiques ci-dessous). Sans dispositif, tout laisse à penser que ce retournement s'accentuerait, entraînant la faillite de certains acteurs, poussant le taux de chômage vers le haut et ayant la capacité de transformer le ralentissement actuel en récession.

### Construction en cours et approuvées en France, glissement annuel



Sources : PrimeView, Ministère de l'écologie et de l'énergie, FactSet

### Différence du nombre de logement collectifs dans les zones A bis, A, B1 et B2 envisagés dans les permis de construire par département entre 2017 et 2018



Source : PrimeView

---

## Les dispositifs fiscaux, un contributeur clairement positif à l'équilibre des finances publiques

L'objectif de cette partie est d'évaluer avec précision les recettes et les dépenses générées par les dispositifs fiscaux soutenant la construction de logements neufs à louer pour l'État.

Pour ce faire, **nous avons construit un simulateur dédié nous permettant d'évaluer les flux financiers nets générés par les logements créés via chacun des dispositifs depuis 20 ans et de les comparer à une situation sans dispositif, aussi appelée « situation de droit commun »** qui servira de référentiel dans la suite de l'étude. Cet outil permet autant de mesurer l'impact des dispositifs passés sur les finances publiques que de simuler les flux financiers futurs générés par les dispositifs fiscaux mis en place, qu'ils soient à périmètre constant ou non.

Le simulateur intègre plus de 20 variables différentes (cf. Annexe B : Méthodologie de calculs des recettes et manques à gagner pour l'État par dispositif). Si la méthodologie est robuste, elle reste bien entendu dépendante de la qualité des données mises à disposition aujourd'hui, d'origine diverse, en raison de l'absence de mise à disposition des données fiscales par l'administration.

---

### Référentiels choisis

Comme expliqué dans notre méthodologie disponible en Annexe B : Méthodologie de calculs des recettes et manques à gagner pour l'État par dispositif, nous avons comparé les revenus et manques à gagner des logements construits via les dispositifs fiscaux à ceux des logements construits en droit commun. Nous avons utilisé deux référentiels distincts concernant les logements construits en droit commun : (1) une situation où 20 % du nombre de logements créés via un dispositif seraient quand même créés si le dispositif n'avait pas existé (décrite comme « droit commun 20 % » par la suite) et (2) une situation où 60 % du nombre de logements créés via un dispositif seraient quand même créés si le dispositif n'avait pas existé (décrite comme « droit commun 60 % » par la suite).

Il faut noter que nous estimons l'hypothèse (2) testée peu réaliste. En effet, comme mentionné au chapitre *Analyse de l'impact d'une baisse de l'ampleur de l'incitation fiscale d'un dispositif sur le nombre de logements construits*, selon le sondage réalisé via EDC, 80 % des répondants ont annoncé qu'ils n'auraient pas investi dans de l'immobilier neuf locatif si le dispositif d'incitation fiscale qu'ils ont utilisé n'avait pas existé. L'hypothèse (2) correspond donc à un triplement de l'hypothèse réaliste (1), en supposant que les répondants à notre sondage sont représentatifs de la population totale d'investisseurs dans le neuf locatif.

Dans les calculs pour le droit commun, nous avons conservé tous les paramètres utilisés pour les calculs des dispositifs. Seul le nombre de logements créés a été modifié, et les réductions d'impôt et les exonérations ont été retirées en comparaison des calculs réalisés pour un dispositif.

Pour connaître les bornes maximum et minimum des recettes et manques à gagner pour l'État français, nous avons émis deux hypothèses majeures<sup>14</sup> :

- La première est l'hypothèse dite « hypothèse maximale », à savoir que les investisseurs mettent en location leurs biens tant qu'ils peuvent bénéficier de déductions fiscales, et demandent toutes les prorogations possibles des dispositifs concernés. Par exemple, un bailleur bénéficiant du dispositif Pinel mettra en location son bien 9 ans, puis optera pour une prolongation de la réduction d'impôts jusqu'à 12 ans de location.
- La seconde hypothèse est dite « hypothèse minimale », car elle consiste en l'opposé de l'hypothèse maximale, à savoir que les investisseurs quittent le dispositif dès qu'ils le peuvent. Ainsi, la durée après laquelle l'investisseur cessera de bénéficier du dispositif Pinel atteindra seulement 6 ans.

La réalité se situe entre ces deux bornes (le sondage réalisé auprès d'investisseurs effectifs indique une durée en général se situant au milieu des bornes minimum et maximum).

---

## Premier constat : les dispositifs fiscaux rapportent à l'État, quel que soit le dispositif

Depuis 1999, les flux financiers générés par les 724 000 logements construits via les dispositifs fiscaux apparaissent largement positifs<sup>15</sup>, puisque les recettes nettes atteindraient en 2018 selon notre simulateur 18,7 milliards d'euros (dans le cadre de l'hypothèse de prolongation maximale du dispositif ; 17,2 milliards d'euros avec l'hypothèse minimale).

Comparativement, l'hypothèse (1) testée aurait rapporté 6,6 milliards d'euros en « droit commun 20 % » (respectivement 6,0 milliards d'euros), et l'hypothèse (2) testée 19,9 milliards d'euros (respectivement 18,0 milliards d'euros).

---

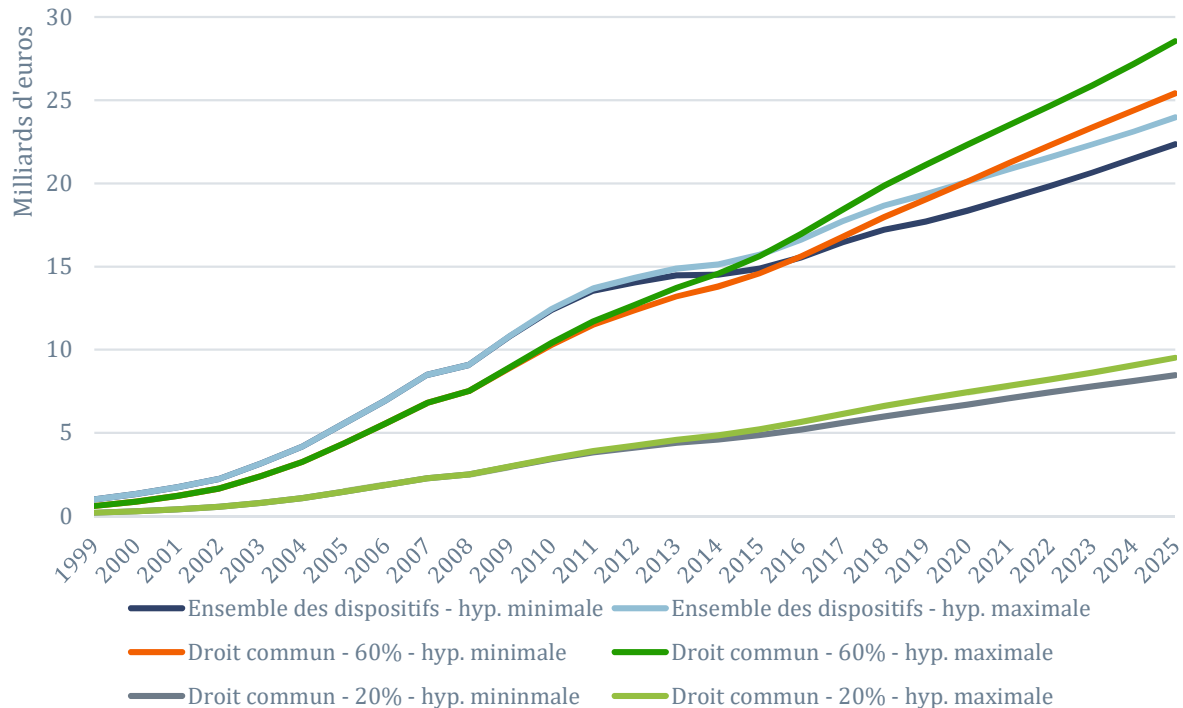
<sup>14</sup> Nous ne connaissons la durée choisie par le propriétaire pour le dispositif concerné ni « ex ante », ni « ex post » (les données fiscales n'étant pas mises à disposition).

<sup>15</sup> Il faut par ailleurs noter que les hypothèses retenues pour réaliser nos simulations sont relativement conservatrices. En effet, nous ne prenons pas en compte les revenus générés par les charges sociales associées aux emplois liés à la création de nouveaux logements dans le cadre de ces dispositifs, faute de données. Les chiffres présentés ici sous-estiment en conséquence l'ampleur des revenus générés via les dispositifs.

En outre, à partir du moment où le logement n'est plus loué dans le cadre d'un dispositif, nous arrêtons de comptabiliser les recettes et manques à gagner associés à ces logements. Ainsi, si le bailleur continue de louer son bien ou le revend, l'impôt sur les revenus fonciers, la CSG et CRDS ou les droits de mutation lors de la vente ne sont pas comptabilisés.



### Comparaison des recettes nettes de l'État (en sommes cumulées) générées par les logements construits dans le cadre des dispositifs ou en droit commun

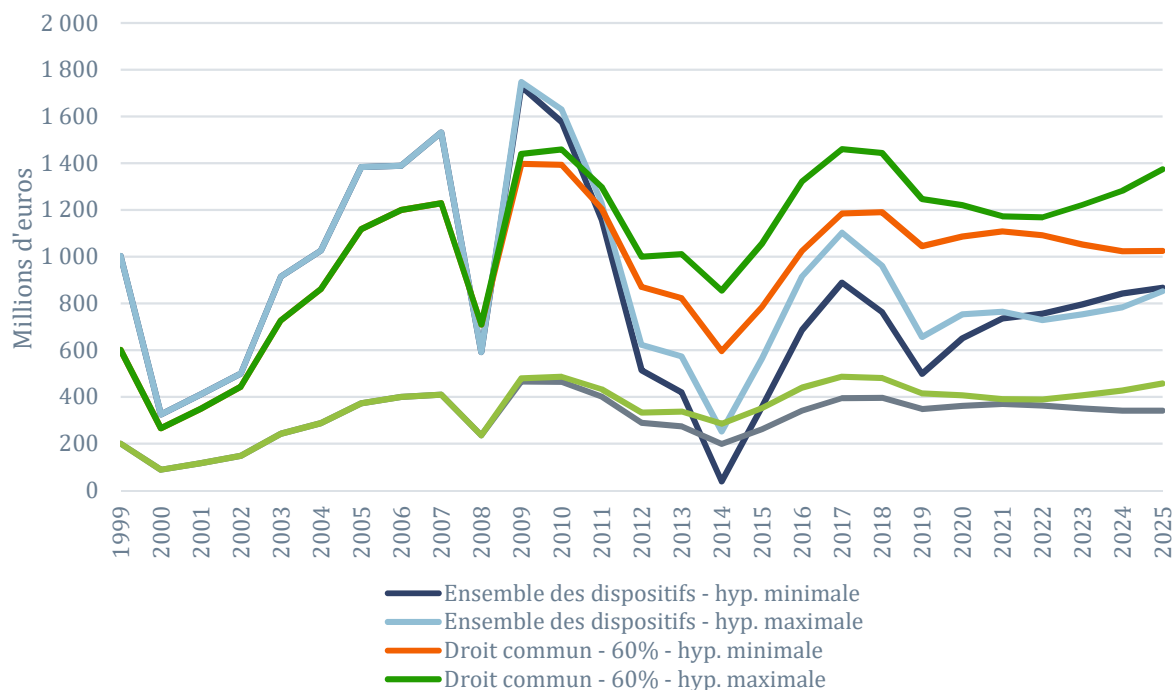


Source : PrimeView

→ **Lecture :** En 2018, la somme cumulée des recettes générées par l'ensemble de tous les logements construits grâce à un dispositif fiscal dans l'immobilier neuf locatif depuis le dispositif Besson a atteint 17,2mds d'euros dans le cadre de notre hypothèse minimale et 18,7mds d'euros dans le cadre de notre hypothèse maximale. Selon notre hypothèse où 20 % seulement des logements créés dans le cadre des dispositifs auraient quand même été créés sous le régime de droit commun, la somme cumulée des recettes nettes pour l'État atteint 6,0mds d'euros en hypothèse minimale et 6,6mds d'euros en hypothèse maximale.

En agrégeant les flux de tous les dispositifs par an, **les recettes nettes de l'État ont toujours été positives depuis 20 ans** (cf. graphique ci-dessus). Il est intéressant d'observer qu'*in fine* les flux liés aux dispositifs sont très proches des flux générés par notre hypothèse (2) en droit commun 60 %, que ce soit avec l'hypothèse maximale ou l'hypothèse minimale de durée d'utilisation des dispositifs par les bailleurs personnes physiques, alors même que nous considérons cette hypothèse comme excessivement optimiste.

### Comparaison des recettes nettes par année de l'État générées par les logements construits dans le cadre des dispositifs ou en droit commun



Source : PrimeView

→ **Lecture :** En 2018, les recettes générées par l'ensemble de tous les logements construits grâce à des dispositifs fiscaux dans l'immobilier neuf locatif depuis le dispositif Besson étaient de 763 millions d'euros dans le cadre de notre hypothèse minimale et 961 millions d'euros dans le cadre de notre hypothèse maximale. Selon notre hypothèse où 20 % seulement des logements créés dans le cadre des dispositifs auraient quand même été créés sous le régime de droit commun, les recettes nettes pour l'État auraient été de 397 millions d'euros en hypothèse minimale et 481 millions d'euros en hypothèse maximale.

Lorsque nous raisonnons en engagement<sup>16</sup>, nous nous apercevons que la construction des 724 000 logements neufs via les dispositifs d'incitation fiscale entre 1999 et 2018 va rapporter 18,2 milliards d'euros à l'État, soit un gain d'environ 25 100 euros par logement.

Dans le détail, et toujours en engagement, la somme des manques à gagner atteint 23,2 milliards d'euros en 2018 selon notre simulateur dans le cadre de l'hypothèse maximale, soit 32 000 euros par logement, contre 41,4 milliards d'euros engrangés par l'État sur la même période, soit 57 100 euros par logement.

Lorsque nous nous intéressons plus précisément aux 188 000 logements construits via le dispositif Pinel au cours des 4 dernières années, nous obtenons les chiffres suivants :

- 4,4 milliards d'euros de recettes nettes engrangées par l'État, soit environ 23 500 euros par logement construit et loué
- 11,2 milliards de recettes brutes pour l'État, soit 59 600 euros par logement
- 6,8 milliards d'euros de manque à gagner pour l'État, soit 36 200 euros par logement

Il est intéressant de noter qu'un euro « investi » par l'État dans un logement soutenu par le dispositif Pinel rapporte 1,65 euros de revenus, faisant de ce type de soutien à l'investissement un produit rentable pour l'État.

Pour bien comprendre l'équilibre financier des dispositifs fiscaux, il faut garder à l'esprit que la dynamique des recettes brutes générées par la construction n'est pas la même que les dépenses pour l'État. En effet, l'essentiel des recettes est encaissé au moment de la construction (TVA, charges sociales associées aux emplois créés, impôts sur les sociétés des acteurs intervenant dans la chaîne de production et droits de mutation) tandis que les dépenses (qui sont en réalité un manque à gagner fiscal) sont étalées dans le temps (entre 6 ans et 15 ans selon les dispositifs).

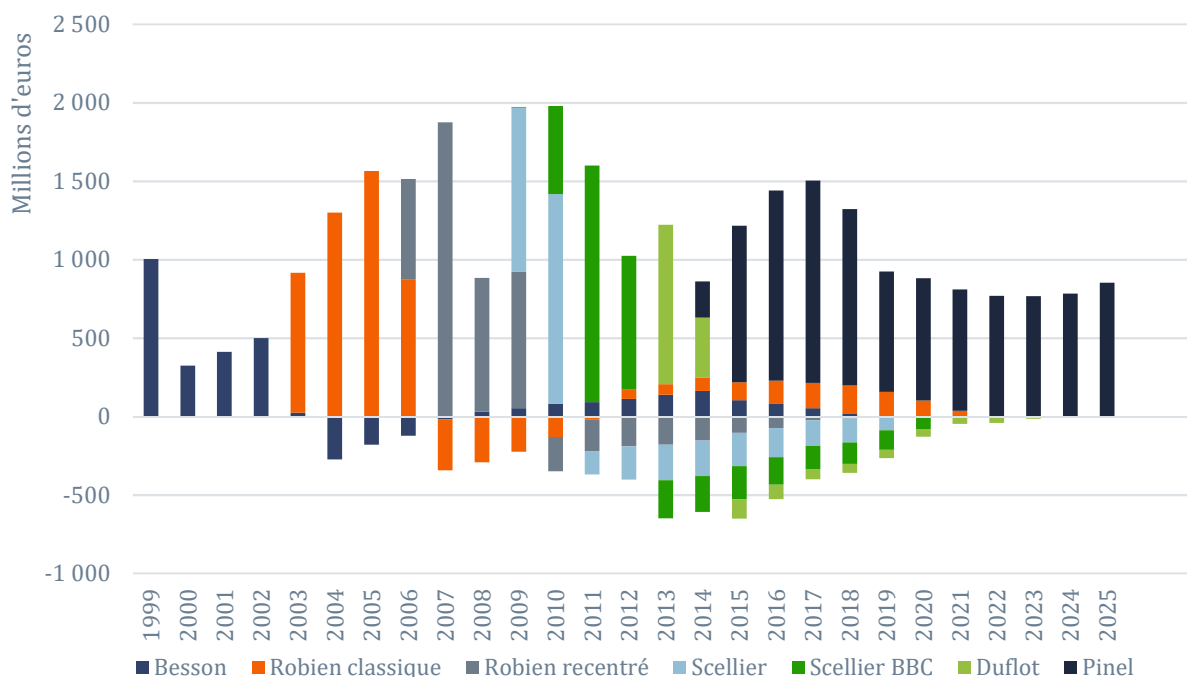
Par exemple, si nous étudions les flux nets liés au dispositif Besson sur le graphique suivant, nous constatons bien qu'à partir de 2003, lorsque la création de logements via le dispositif Besson est terminée, et donc que les rentrées fiscales liées à la TVA, les droits de mutation et l'impôt sur les sociétés sont terminées, les flux qui ne sont plus constitués que des flux d'imposition des propriétaires sont négatifs jusqu'en 2007. Néanmoins, en cumulé, les flux liés à ce dispositif sont positifs et ont rapporté 2,6 milliards d'euros au total en 2018.

Cela est donc attractif d'un point de vue budgétaire pour l'État, puisque les recettes sont anticipées alors que les dépenses sont graduelles. Au contraire, l'arrêt brutal du dispositif ou la dégradation de son attractivité pourrait engendrer des difficultés de trésorerie importantes à court terme pour l'État.

---

<sup>16</sup> Nous parlons ici d'engagements, i.e. le total des recettes nettes que rapportera un logement pendant toute la durée d'engagement à un dispositif. Ainsi, pour un logement construit en 2015 et bénéficiant du dispositif Pinel, nous regardons les recettes totales qu'il générera entre 2015 et 2027, date à laquelle le propriétaire ne pourra plus bénéficier du dispositif.

### Recettes nettes annuelles par dispositif Hypothèse de durée maximale



Source : PrimeView

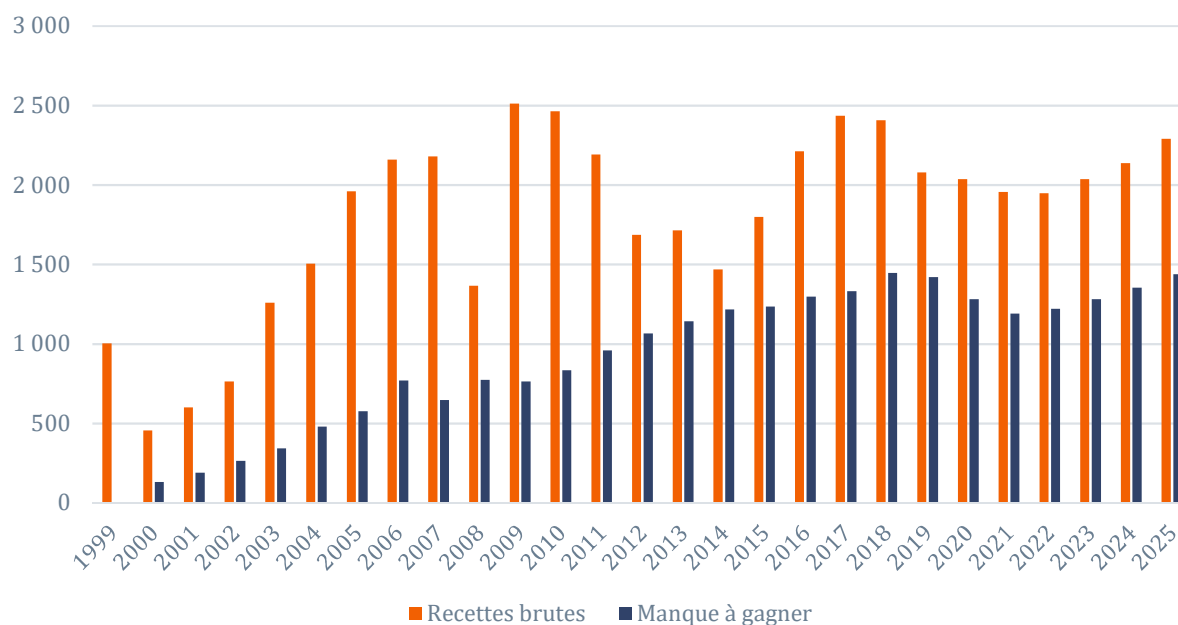
### Réforme du dispositif Scellier : une bonne illustration de l'impact d'un manque d'attractivité et des difficultés budgétaires engendrées pour l'État

La réduction de l'attractivité de l'acquisition d'un logement en Scellier à partir de 2011 et surtout à partir de 2012 comme mentionné dans la partie **Erreur ! Source du renvoi introuvable.**) a fait drastiquement chuter le nombre de logements construits, entraînant un effondrement des flux de recettes nettes en 2012.

Lorsque nous étudions le détail des flux de recettes nettes en les décomposant en flux de recettes brutes et de manques à gagner pour l'État (graphique suivant), nous constatons que les flux de manques à gagner pour l'État augmentent de manière constante et sans interruption, tandis que nous observons une chute des recettes cette année-là.

La baisse des revenus, essentiellement due à la perte de revenus générés par la TVA, les droits de mutation et l'impôt sur les sociétés pour les logements construits, survenant alors que les charges progressent régulièrement, mettent ainsi en difficulté l'équilibre budgétaire de l'État.

### Comparaison des recettes brutes et des manques à gagner annuels pour l'État liés aux dispositifs fiscaux dans l'immobilier neuf locative hypothèse maximale



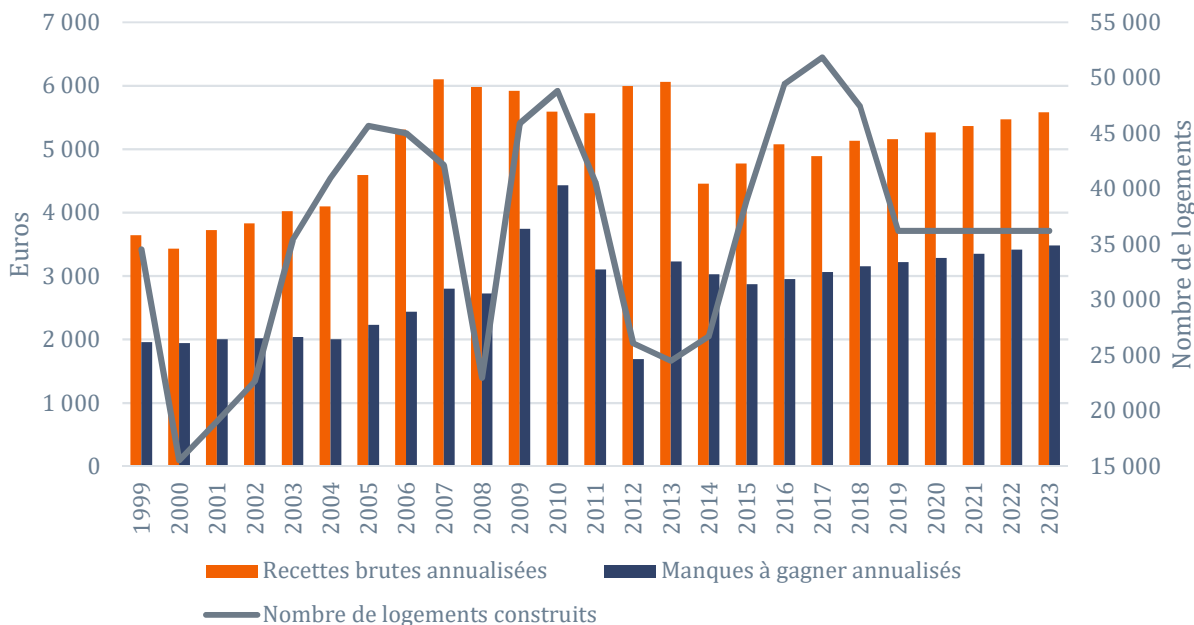
Source : PrimeView

→ **Lecture : En 2018, les recettes brutes pour l'État générées par tous les logements bénéficiant d'un dispositif fiscal dans l'immobilier locatif neuf ont été de 2,4 milliards d'euros. Les manques à gagner liés à ces mêmes logements sont estimés à 1,4 milliards d'euros.**

Qui plus est, le détail des recettes et des manques à gagner générés par un seul logement chaque année (graphique suivant) montre un net recul des manques à gagner pour un logement créé en 2012 puisque les réductions d'impôt possibles ont reculé entre 2011 et 2012 dans le dispositif Scellier de 22 % à 13 % pour un logement BBC et de 13 % à ... 0 % pour un logement non-BBC construit en 2012.

Cette chute s'explique essentiellement par le recul de l'incitation fiscale : pour un investisseur, celui-ci signifiait qu'un propriétaire d'un logement Scellier construit en 2010 pouvait déduire 4 426 euros des 5 576 euros d'impôts fonciers à payer par an, soit seulement 1 150 euros d'impôts à payer par an, quand un propriétaire d'un logement Scellier construit en 2012 pouvait déduire des 5 967 euros d'impôts à payer par an seulement 1 069 euros, soit 4 898 euros d'impôts. Cela explique donc aisément la perte d'intérêt des investisseurs locatifs pour le dispositif Scellier.

### Recettes brutes et manques à gagner annualisés par logement par année de construction pour l'État



Source : PrimeView

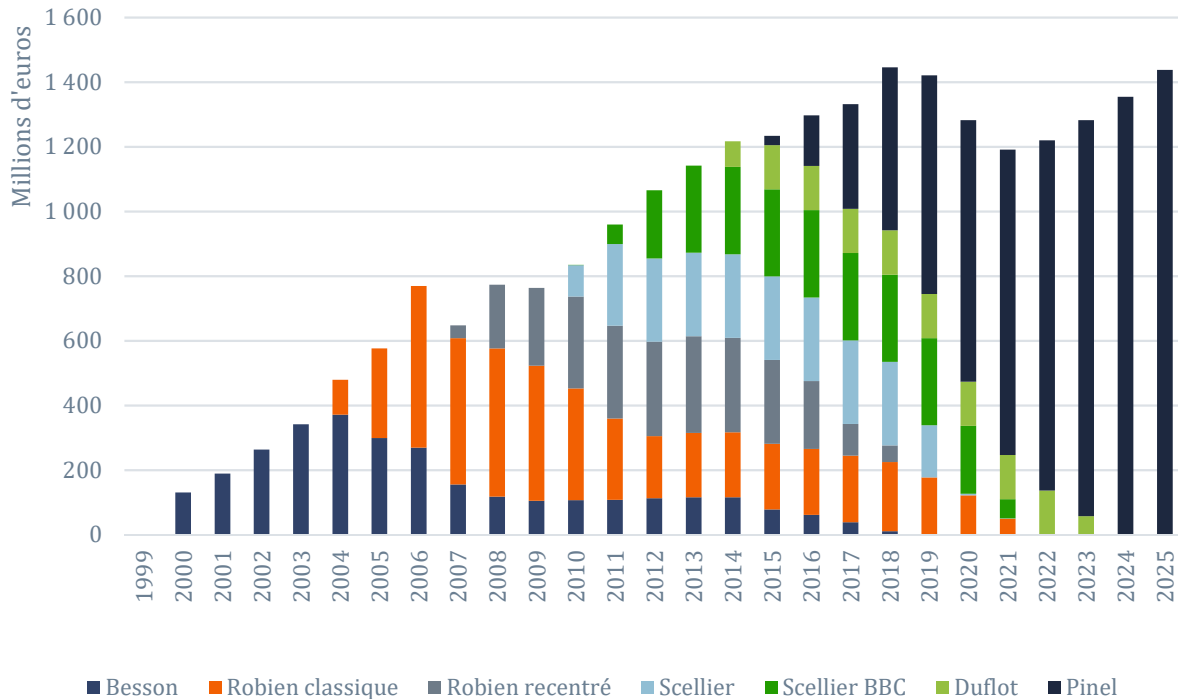
→ **Lecture : Un logement construit en 2005 et loué via le dispositif Robien classique générera en moyenne 4 590 euros par an de recettes brutes et un manque à gagner de 2 230 euros pour l'État entre son achat et la fin de sa location, c'est-à-dire après 15 ans de location dans le cadre de l'hypothèse maximale.**

### Projections futures : le dispositif Pinel sous sa forme actuelle rapportera 1,4 milliards d'euros nets par an

Au regard de notre hypothèse maximale (les logements sont loués tant que les dispositifs auxquels ils sont éligibles peuvent être prorogés), à partir de 2024 tous les manques à gagner liés aux dispositifs seront éteints, à l'exception de ceux dus au Pinel.

Nous avons conservé à partir de 2019 un périmètre d'étude constant (nombre de logements créés par an égale à la moyenne des créations de logements depuis 1999, taux d'imposition stables, etc. à l'exception d'une inflation de 2 % sur les prix des logements et de 0,66 % sur les loyers des logements Pinel) afin d'observer l'évolution des manques à gagner pour l'État lié au maintien du dispositif Pinel. Nous constatons alors qu'à partir de 2024 les manques à gagner pour l'État évolueront aux alentours de 1,4 milliards d'euros par an.

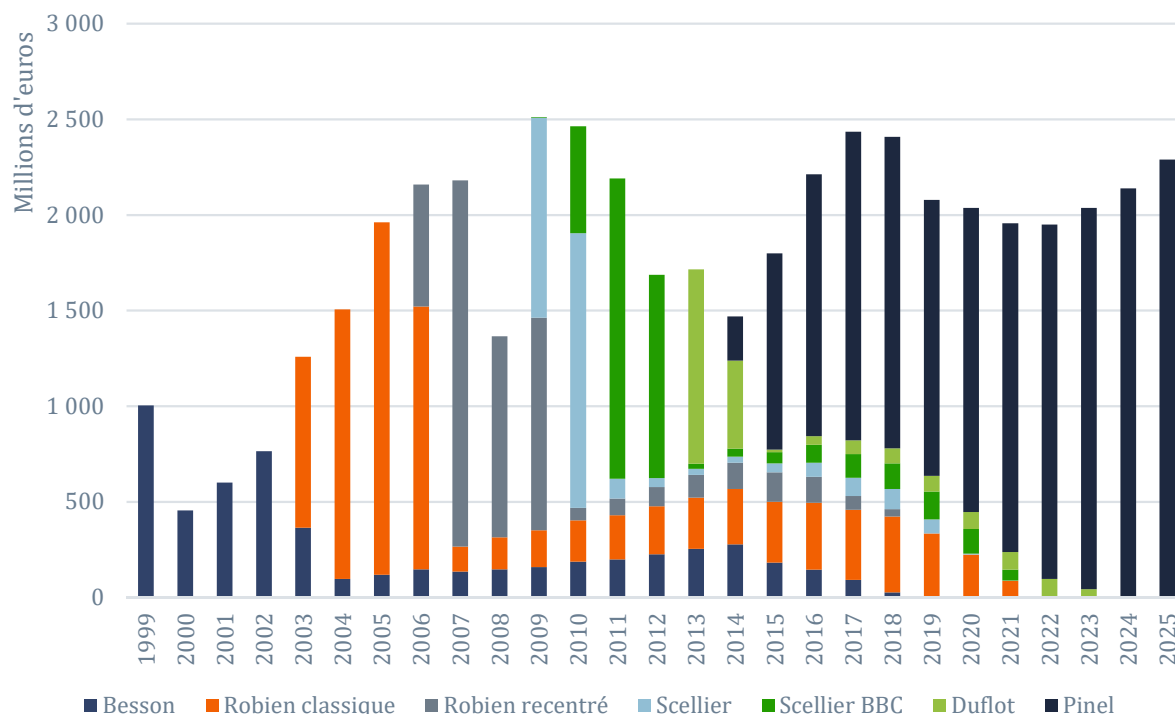
### Manques à gagner annuels par dispositif pour l'ensemble des logements Hypothèse maximale



Source : PrimeView

Il est intéressant de noter que dans ce cadre, de 2019 à 2021, les manques à gagner pour l'État devraient baisser pour atteindre un peu moins de 1,2 milliards d'euros (contre 1,4 milliards d'euros en 2019). Les recettes brutes devraient elles évoluer autour des 2,1 milliards d'euros par an, avant de repasser à 2,3 milliards en 2025.

### Recettes brutes annuelles par dispositif pour l'ensemble des logements Hypothèse maximale



Source : PrimeView

## Augmentation et rénovation du parc de logements sans mobilisation de dépenses publiques

Une externalité positive du dispositif Pinel, commune à tous les dispositifs fiscaux dans l'immobilier neufs locatifs qui l'ont précédé, est l'augmentation et la rénovation du parc de logements grâce à la création de logements neufs, répondant aux dernières normes en vigueur (sécurité, accessibilité, isolation, etc.).

Pour l'État, plusieurs bénéfices sont identifiables : en plus de générer des recettes fiscales nettes (cf. partie précédente), les logements créés ne mobilisent aucune dépense publique sur le long terme (absence d'impact sur le déficit donc sur le stock de dette publique). Le parc de logements est amélioré dans son ensemble tout en générant de l'emploi, des revenus pour les participants (cf. partie *Des créations d'emplois peu qualifiés et qualifiés contribuant à l'équilibre des finances publiques*) et permettant d'augmenter l'offre de logements intermédiaires dans les zones où il en manque.

Il est de plus à noter que depuis le dispositif Duflot, un immeuble servant à l'investissement locatif dans le cadre d'un dispositif fiscal possède une part de logements sociaux qui sont construits par le promoteur avant d'être revendus à des bailleurs sociaux. Cette part de logements sociaux augmente naturellement le parc de logements sociaux sans que l'État n'ait, là aussi, à faire appel à l'épargne publique.



# Observations sur la disponibilité et la qualité des données

---

## Données disponibles pour les calculs des recettes et manques à gagner par dispositif

Le point le plus délicat lors de la réalisation de cette étude a été la collecte et le traitement des données. La raison à cela est l'absence de mise à disposition des données détenues par les instances en possession de celles-ci, qui permettrait de réaliser une évaluation exacte et complète des flux financiers créés par les dispositifs fiscaux depuis 20 ans. Cette raison explique aussi très probablement le manque patent d'études sur les dispositifs fiscaux et les critiques justifiées de la Cours des Comptes depuis plusieurs années.

Nos modèles et calculs reposent en conséquence sur certaines approximations, qui pourraient être facilement affinées pour quelqu'un en possession des données fiscales françaises. En injectant ces données dans le simulateur conçu pour l'occasion, l'évaluation des flux financiers générés par les dispositifs fiscaux depuis 20 ans serait ainsi quasiment parfaite.

---

## La précision pourrait être parfaite pour les calculs de l'impôt sur les revenus fonciers, de la CSG/CRDS, de la TVA, des droits de mutation et les réductions d'impôt associés

Dans les formulaires de déclaration fiscale, les descriptions des biens immobiliers possédés sont explicitement demandées. Les investisseurs doivent eux-mêmes faire la demande d'aide liée aux dispositifs fiscaux. Ils doivent aussi renseigner s'ils ont acquis leur bien à l'aide d'un crédit, etc. Par conséquent, il est possible de calculer l'impôt sur les revenus fonciers, la CSG/CRDS, la TVA, les droits de mutation et les réductions d'impôt associés à chaque dispositif.

Qui plus est, la localisation des biens dans les déclarations fiscales permettrait d'étudier l'impact précis sur le territoire des dispositifs dans le temps (les durées d'engagement pour un dispositif sont fournies par le propriétaire) et de juger d'autant mieux de leur efficacité en termes de politique de logement. Elle permettrait en prime de mieux affiner le découpage des zones éligibles.

Enfin, les données de surface sont également renseignées : encore une information exploitable afin d'estimer précisément le type de biens que créent ces dispositifs, dans quelles circonstances, etc.

Vous trouverez ci-dessous un extrait de la feuille de déclaration, où le prix et le loyer sont indiqués ([https://www.impots.gouv.fr/portail/files/formulaires/2044/2016/2044\\_323.pdf](https://www.impots.gouv.fr/portail/files/formulaires/2044/2016/2044_323.pdf) ; cerfa 11639\*16)

**4. NATURE DU LOGEMENT** (cochez la case utile et compléter les renseignements demandés)

*4.1 Investissements réalisés du 1<sup>er</sup> janvier 2009 au 31 décembre 2012 et, sous conditions, jusqu'au 31 mars 2013 (Scellier métropole ou Scellier outre-mer), du 1<sup>er</sup> janvier 2013 au 31 août 2014 (dispositif Duflot métropole ou Duflot outre-mer) ou à compter du 1<sup>er</sup> septembre 2014 (dispositif Pinel métropole ou Pinel outre-mer)*

**Logement acquis neuf :**

Date d'acquisition de l'immeuble : [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ]

Prix d'acquisition (en €) : \_\_\_\_\_

**Logement acquis en l'état futur d'achèvement, logement acquis en vue de sa réhabilitation ou local acquis inachevé :**

Date d'acquisition de l'immeuble : [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ]

Date du dépôt de la demande de permis de construire : [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ]

Date d'achèvement de l'immeuble ou des travaux de réhabilitation: [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ]

Prix de revient (en €) : \_\_\_\_\_

**5. CARACTÉRISTIQUES DE LA LOCATION** (cochez la case utile et compléter les renseignements demandés)

Surface du logement à prendre en compte pour l'appréciation du plafond de loyer (en m<sup>2</sup>) : [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ]

**Location directe :**

Date de prise d'effet de la location : [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ]

Loyer mensuel hors charges : [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] [ ] , [ ] [ ]

Nom du locataire : \_\_\_\_\_

Extrait du [Formulaire 2042-C : Déclaration complémentaire de revenus 2018](#)

## 7 | RÉDUCTIONS ET CRÉDITS D'IMPÔT

### INVESTISSEMENTS LOCATIFS : LOI PINEL

#### Investissements réalisés et achevés en 2018 ou réalisés antérieurement si achevés en 2018

À remplir uniquement la première année de demande de la réduction d'impôt. Indiquez le montant de l'investissement.

Investissements réalisés du 1.9 au 31.12.2014

- en métropole avec engagement de location de : ..... 6 ans 7QA  ..... 9 ans 7QB   
 - outre-mer avec engagement de location de : ..... 6 ans 7QC  ..... 9 ans 7QD

Investissements réalisés en 2015

- en métropole avec engagement de location de : ..... 6 ans 7QE  ..... 9 ans 7QF   
 - outre-mer avec engagement de location de : ..... 6 ans 7QG  ..... 9 ans 7QH

Investissements réalisés en 2016

- en métropole avec engagement de location de : ..... 6 ans 7QI  ..... 9 ans 7QJ   
 - outre-mer avec engagement de location de : ..... 6 ans 7QK  ..... 9 ans 7QL

Investissements réalisés en 2017

- en métropole avec engagement de location de : ..... 6 ans 7QM  ..... 9 ans 7QN   
 - outre-mer avec engagement de location de : ..... 6 ans 7QO  ..... 9 ans 7QP

Investissements réalisés en 2018

- en métropole avec engagement de location de : ..... 6 ans 7QR  ..... 9 ans 7QS   
 - outre-mer avec engagement de location de : ..... 6 ans 7QT  ..... 9 ans 7QU

#### Reports concernant les investissements des années antérieures

À remplir à partir de la deuxième année d'application de la réduction d'impôt. Indiquez la fraction de réduction d'impôt à reporter.

#### Investissements réalisés du 1.9 au 31.12.2014 et achevés au 31.12.2014

- en métropole :  
 · avec engagement de location de 6 ans : report de 1/6 de la réduction d'impôt ..... 7AI   
 · avec engagement de location de 9 ans : report de 1/9 de la réduction d'impôt ..... 7BI   
 - outre-mer :  
 · avec engagement de location de 6 ans : report de 1/6 de la réduction d'impôt ..... 7CI   
 · avec engagement de location de 9 ans : report de 1/9 de la réduction d'impôt ..... 7DI

#### Investissements achevés en 2015

- en métropole :  
 · avec engagement de location de 6 ans : report de 1/6 de la réduction d'impôt ..... 7BI   
 · avec engagement de location de 9 ans : report de 1/9 de la réduction d'impôt ..... 7CI   
 - outre-mer :  
 · avec engagement de location de 6 ans : report de 1/6 de la réduction d'impôt ..... 7DI   
 · avec engagement de location de 9 ans : report de 1/9 de la réduction d'impôt ..... 7EI

>>>

## Pistes d'amélioration du simulateur de flux financiers générés par les dispositifs fiscaux

L'estimation de l'Impôt sur les Sociétés associé à un logement construit dans le cadre d'un dispositif fiscal est complexe à réaliser, l'administration fiscale n'étant pas en mesure de départager quelle part de l'IS d'une société est générée par les logements qui seront loués dans le cadre d'un dispositif fiscal. Cette partie relève de l'effort des entreprises du secteur de mettre en place des moyens pour départager la part des logements qui seront associés à des dispositifs fiscaux ou non.

En revanche, une estimation du ratio RCAI/CA pour les entreprises du secteur de la construction pourrait être réalisée pour les promoteurs, constructeurs, etc. afin d'affiner les calculs, mais aussi afin de mieux comprendre chacun de ces métiers et leur intégration dans la chaîne de valeur.

La partie la plus difficile, et probablement irréalisable de manière précise et fiable, concerne l'estimation des revenus générés par les charges salariales et patronales des emplois créés dans le cadre de ces dispositifs. Là encore, cette partie relève de l'organisation des entreprises du secteur. A défaut de pouvoir recenser précisément la création d'emplois liée à ces dispositifs, il est néanmoins envisageable d'intégrer le nombre d'heures travaillées et les effectifs alloués aux projets débouchant sur des logements éligibles aux dispositifs fiscaux.

---

## Données disponibles sur les permis de construire

Lors de notre étude, nous nous sommes intéressés aux données des permis de construire. La première remarque que nous pouvons faire concernant ces données concerne le manque d'historique disponible en accès libre sur le site <https://www.statistiques.developpement-durable.gouv.fr/liste-des-permis-de-construire-des-locaux>. En effet, si le ministère du logement met à disposition dans le cadre de l'ouverture de la diffusion des données les détails des permis de construire, ces derniers ne sont disponibles que depuis 2017.

En outre, la précision de ces données sur certaines informations laisse encore à désirer. Par exemple, sur les données de 2017 à mars 2019, près de 40% des informations concernant les maîtres d'ouvrage sont catégorisés en code « 90 - Non déterminé (valeur par défaut à la création du permis) ».

Pourtant, en combinant cette catégorie avec d'autres, il serait possible d'estimer les demandes de permis de construire par commune, et le nombre de logements collectifs ou individuels envisagés qui pourraient entrer dans le cadre d'un dispositif. Ainsi, réaliser des projections de nombre de logements qui entreraient dans le cadre du dispositif Pinel serait envisageable.

---

## Comparaison des résultats obtenus avec les données existantes

---

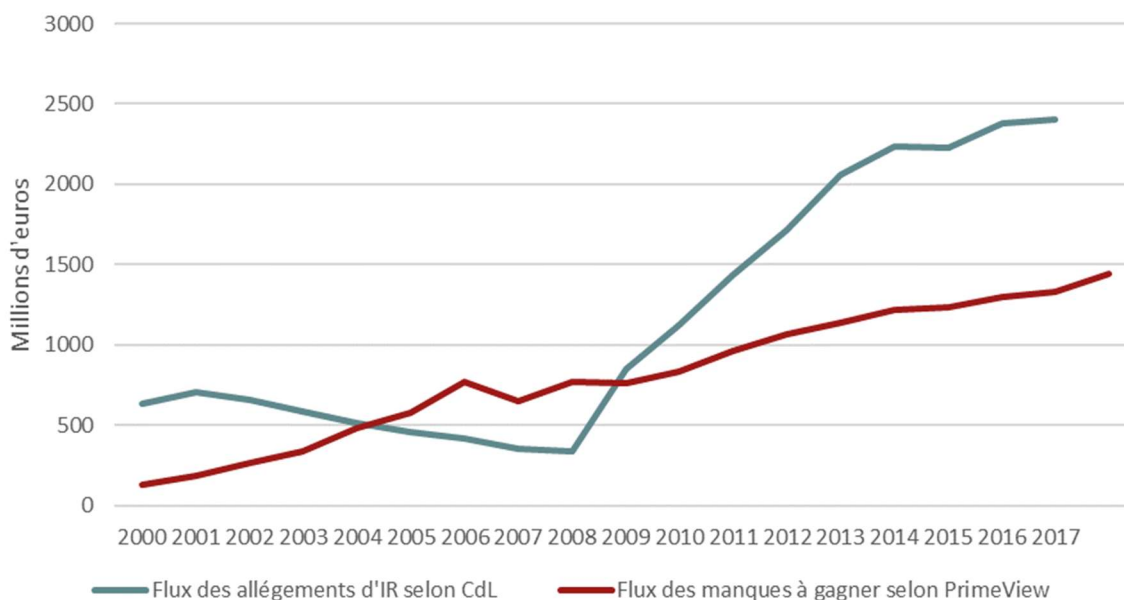
### Compte du Logement

Nous avons, au cours de nos recherches, travaillé sur des données fournies par le Ministère de la Transition Écologique et Solidaire et utilisées dans le rapport de la Commission des Comptes du logement 2017.

Dans les données fournies, nous avons pu constater que la granulométrie utilisée n'était pas assez fiable pour calculer les manques à gagner de l'État en matière de dispositif fiscal.

Vous trouverez ci-dessous une comparaison de nos calculs avec la série des Allègements d'impôts sur les revenus fonciers selon le Compte du logement.

### Comparaison des données fournies par le Compte du Logement et des calculs de PrimeView



Sources : PrimeView, Compte du Logement

Nous percevons deux différences majeures entre nos données et celles fournies par le Compte du Logement : tout d'abord, lorsque les incitations fiscales des dispositifs prennent la forme d'amortissement (de 1998 à 2008), on constate que les allégements baissent, quand ils augmentent selon nos calculs (nous sommes néanmoins conscients que, débutant nos calculs en 1999, il est normal que nous ne soyons pas sur les mêmes niveaux de flux au départ). Enfin, à partir de 2009, les manques à gagner pour l'État exploseraient en raison des allégements liés aux réductions d'impôt selon le Compte du Logement, quand nous n'observons pas une hausse d'une intensité aussi importante selon nos calculs. Même si nous n'avons pas intégré dans nos flux les locations en meublé non professionnelle et le Borloo Ancien (cf. [nomenclature](#)), la différence nous paraît tout de même excessive.

code.op1	LibOp1	code.op2	LibOp2	code.op3	LibOp3	code.op4	LibOp4	code.op	Libelle operation
AID	Aides au logement	AID4	Avantages fiscaux	AID42	Allègement IR	AID421	Investissement locatif	AID4229	Scellier
AID	Aides au logement	AID4	Avantages fiscaux	AID42	Allègement IR	AID421	Investissement locatif	AID4230	Scellier intermédiaire
AID	Aides au logement	AID4	Avantages fiscaux	AID42	Allègement IR	AID421	Investissement locatif	AID4231	Location en meublé non professionnelle (LMNP)
AID	Aides au logement	AID4	Avantages fiscaux	AID42	Allègement IR	AID421	Investissement locatif	AID4232	Robien
AID	Aides au logement	AID4	Avantages fiscaux	AID42	Allègement IR	AID421	Investissement locatif	AID4233	Borloo Neuf
AID	Aides au logement	AID4	Avantages fiscaux	AID42	Allègement IR	AID421	Investissement locatif	AID4234	Besson Neuf
AID	Aides au logement	AID4	Avantages fiscaux	AID42	Allègement IR	AID421	Investissement locatif	AID4235	Robien ZRR et Scellier ZRR
AID	Aides au logement	AID4	Avantages fiscaux	AID42	Allègement IR	AID421	Investissement locatif	AID4236	Borloo Ancien
AID	Aides au logement	AID4	Avantages fiscaux	AID42	Allègement IR	AID421	Investissement locatif	AID4237	Duflot-Pinel

En outre, si dans la nomenclature des données il semble que les dispositifs sont bien pris en compte dans les calculs du Compte du Logement (cf. image ci-dessus), il n'est pas possible de disposer du détail par dispositif, les données étant uniquement fournies en agrégée.

## Projet de Loi Finance (PLF) pour 2019

La deuxième comparaison possible peut se faire avec les projections de dépenses liées aux dispositifs fiscaux dans le Plan de Loi Finance 2019 (cf. l'extrait suivant de l'annexe du PLF : Évaluation des voies et moyens (tome II))

		(en millions d'euros)		
N° de la mesure	Calcul de l'impôt Mesure	2017	2018	2019
<b>110261</b>	<b>Réductions d'impôt sur le revenu en faveur de l'investissement locatif intermédiaire (dispositifs Duflot et Pinel)</b>	<b>351</b>	<b>554</b>	<b>767</b>
	<i>Mission et programme :</i> Cohésion des territoires / Urbanisme, territoires et amélioration de l'habitat (P135)			
	<i>Bénéficiaires 2017 :</i> 103 334 ménages			
	<i>Méthode de chiffrage :</i> Simulation			
	<i>Fiabilité :</i> Très bonne			
	<i>Création / modification :</i> 2012 / 2017			
	<i>Fin du fait générateur :</i> 2021			
	<i>Fin d'incidence budgétaire :</i> 2033			
	<i>Réf. CGI :</i> 199 novovicies			
<b>110251</b>	<b>Réduction d'impôt sur le revenu en faveur de l'investissement locatif du 1er janvier 2009 au 31 décembre 2012 et, sous conditions, jusqu'au 31 mars 2013 dans les zones présentant un déséquilibre entre l'offre et la demande de logements (sous conditions de loyer) : Dispositif SCELLIER</b>	<b>767</b>	<b>744</b>	<b>744</b>
	<i>Mission et programme :</i> Cohésion des territoires / Urbanisme, territoires et amélioration de l'habitat (P135)			
	<i>Bénéficiaires 2017 :</i> (nombre non déterminé) ménages			
	<i>Méthode de chiffrage :</i> Simulation			
	<i>Fiabilité :</i> Très bonne			
	<i>Création / modification :</i> 2008 / 2012			
	<i>Fin du fait générateur :</i> 2013			
	<i>Fin d'incidence budgétaire :</i> 2024			
	<i>Réf. CGI :</i> 199 septvicies			
<b>110252</b>	<b>Réduction d'impôt sur le revenu majorée en faveur de l'investissement locatif du 1er janvier 2009 au 31 décembre 2012 et, sous conditions, jusqu'au 31 mars 2013 dans le secteur intermédiaire dans les zones présentant un déséquilibre entre l'offre et la demande de logements accompagnée d'une déduction spécifique sur les revenus tirés de ces logements (sous conditions de loyer plus strictes et conditions de ressources du locataire) : Dispositif SCELLIER intermédiaire</b>	<b>383</b>	<b>371</b>	<b>371</b>
	<i>Mission et programme :</i> Cohésion des territoires / Urbanisme, territoires et amélioration de l'habitat (P135)			
	<i>Bénéficiaires 2017 :</i> (nombre non déterminé) ménages			
	<i>Méthode de chiffrage :</i> Simulation			
	<i>Fiabilité :</i> Très bonne			
	<i>Création / modification :</i> 2008 / 2012			
	<i>Fin du fait générateur :</i> 2013			
	<i>Fin d'incidence budgétaire :</i> 2030			
	<i>Réf. CGI :</i> 199 septvicies			
<b>130208</b>	<b>Déduction dégressive sur les revenus des logements loués à usage d'habitation principale pour les investissements réalisés entre le 3 avril 2003 et le 31 décembre 2009 : Dispositifs ROBIEN classique et ROBIEN recentré</b>	<b>238</b>	<b>120</b>	<b>-</b>
	<i>Mission et programme :</i> Cohésion des territoires / Urbanisme, territoires et amélioration de l'habitat (P135)			
	<i>Bénéficiaires 2017 :</i> 190 000 ménages			
	<i>Méthode de chiffrage :</i> Simulation			
	<i>Fiabilité :</i> Ordre de grandeur			
	<i>Création / modification :</i> 2003 / 2009			
	<i>Fin du fait générateur :</i> 2009			
	<i>Fin d'incidence budgétaire :</i> 2018			
	<i>Réf. CGI :</i> 31-I-1°-h et 31 bis			
<b>130209</b>	<b>Déduction dégressive sur les revenus des logements neufs loués à usage d'habitation principale (sous conditions de loyer et de ressources du locataire à compter du 1er janvier 1999) pour les investissements réalisés jusqu'au 3 avril 2003 : Dispositif BESSON neuf</b>	<b>14</b>	<b>10</b>	<b>5</b>
	<i>Mission et programme :</i> Cohésion des territoires / Urbanisme, territoires et amélioration de l'habitat (P135)			
	<i>Bénéficiaires 2017 :</i> 18 000 ménages			
	<i>Méthode de chiffrage :</i> Simulation			
	<i>Fiabilité :</i> Ordre de grandeur			
	<i>Création / modification :</i> 1998 / 2002			
	<i>Fin du fait générateur :</i> 2003			
	<i>Fin d'incidence budgétaire :</i> 2019			
	<i>Réf. CGI :</i> 31-I-1°-g			

Nous nous interrogeons sur ces données, leur provenance et leur fiabilité. En effet, les méthodes de chiffrage de type « simulation » pour 2017 et 2018 ne sont pas explicitées. De plus, les données pour le Dispositif Scellier (n° de mesure 110251) indiquent : un nombre de bénéficiaires en 2017 « non déterminé » pour une fiabilité du chiffrage « Très bonne ». Cela est d'autant plus curieux que pour les dispositifs Robien Classique, Robien Recentré et Besson neuf, des ordres de grandeur sont donnés.

Autre point intéressant, un ménage ne peut bénéficier du dispositif Scellier que 9 ans au maximum pour des locations qui ne font pas partie du Scellier intermédiaire. Ce qui veut dire qu'à partir de 2019, les premiers logements loués en Scellier à partir de 2009 et 2010 devraient sortir du dispositif générant de facto une baisse de la réduction d'impôt sur le revenu entre 2018 et 2019 qui n'est pas perceptible dans les chiffres présentés ici.

Nous pouvons néanmoins comparer nos données à ces dernières :

		PLF 2019	PRIMEVIEW HYPOTHESE MAXIMALE	PRIMEVIEW HYPOTHESE MINIMALE
DUFLOT + PINEL	Nombre de foyers bénéficiaires / logements en 2017	103 334	191 462	191 462
	Dépenses 2017	351	460	460
	Dépenses 2018	554	642	642
	Dépenses 2019	767	813	813
SCELLIER	Nombre de foyers bénéficiaires / logements en 2017	NA	161 431	161 431
	Dépenses 2017	767	528	528
	Dépenses 2018	744	528	528
	Dépenses 2019	744	431	431
ROBIEN CLASSIQUE + ROBIEN RECENTRE	Nombre de foyers bénéficiaires / logements en 2017	190 000	189 129	45 918
	Dépenses 2017	238	304	99
	Dépenses 2018	120	265	52
	Dépenses 2019	-	178	0
BESSON	Nombre de foyers bénéficiaires en 2017	18 000	31 504	0
	Dépenses 2017	14	39	0
	Dépenses 2018	10	12	0
	Dépenses 2019	5	0	0

Source : PrimeView, PLF 2019

Attention, le nombre de bénéficiaires est différent du nombre de logements : un ménage peut posséder plusieurs logements bénéficiant du dispositif Pinel par exemple.

Il est intéressant de constater pour les dispositifs Besson, Robien classique et Robien recentré que nos chiffres sont relativement proches de ceux fournis par l'administration, ces derniers se situant dans notre fourchette correspondant aux hypothèses maximale et minimale testées.

Les surprises sont plus grandes concernant les dispositifs Scellier, Duflot et Pinel. Nous avons déjà noté notre incompréhension de la variation entre 2018 et 2019 pour le dispositif Scellier. Notons en prime que l'État semble surestimer les dépenses liées à ce dispositif.

Cependant, la différence majeure provient des données cumulées des dispositifs Duflot et Pinel. Rien qu'en 2017, nous observons une différence de 109 millions d'euros de surplus par rapport aux estimations de l'État. Cela pourrait s'expliquer par une surestimation de notre part du nombre de logements éligible au dispositif Pinel. Nous constatons que notre nombre de logements est proche du double de bénéficiaires, or il paraît peu probable que les ménages optant pour le dispositif Pinel possèdent tous deux appartements ou plus bénéficiant de ce type de dispositif.

Une deuxième explication peut provenir de notre méthode de calcul des manques à gagner des logements Pinel. En effet, nous avons considéré que l'intégralité restante de la réduction d'impôt, une fois retranchée de l'impôt sur les revenus fonciers, est intégralement déduite du reste de l'impôt du propriétaire. Ce cas n'est pourtant peut-être pas vérifié systématiquement.

Par exemple, le cas d'un bénéficiaire de la réduction d'impôt Pinel payant 2 000€ d'impôts sur ses revenus, hors revenus fonciers, et ayant encore 2 500€ de réduction d'impôt utilisable n'est pas pris en compte dans nos calculs. Nous partons du principe que ces 2 500€ seront intégralement retranchés à l'impôt, c'est-à-dire que le bénéficiaire a au minimum 2 500€ d'impôts restant à payer, ce qui n'est pas le cas en réalité. Par conséquent, il y a une surestimation partielle de nos résultats qui pourrait expliquer une partie de la différence entre nos calculs et ceux de l'État.



## Bibliographie

- *374 000 logements supplémentaires chaque année entre 2010 et 2015* – Juin 2018, Vincent Vallès, Service recensement national de la population, Insee, <https://www.insee.fr/fr/statistiques/3572689>, visité le 10 avril 2019
- *Annexe au projet de loi finance pour 2019 : Évaluation des voies et moyens (tome II, Dépenses fiscales)* – Septembre 2018
- *Article 5 de la loi n° 2014-1654 du 29 décembre 2014 de finances pour 2015*, [https://www.legifrance.gouv.fr/eli/loi/2014/12/29/FCPX1422605L/jo/article\\_5](https://www.legifrance.gouv.fr/eli/loi/2014/12/29/FCPX1422605L/jo/article_5)
- *Article 80 de la loi n° 2012-1509 du 29 décembre 2012 de finances pour 2013*, [https://www.legifrance.gouv.fr/eli/loi/2012/12/29/EFIX1234869L/jo/article\\_80](https://www.legifrance.gouv.fr/eli/loi/2012/12/29/EFIX1234869L/jo/article_80)
- *Article 1383* – Code Général des Impôts
- *Compte du logement 2017 Rapport de la Commission des comptes du logement* – Juillet 2018, Commissariat général au développement durable
- *Évaluation des dispositifs d'aide à l'investissement locatif* – Février 2008, Ministère du logement et de la ville
- *L'immobilier neuf locatif et son écosystème : Étude d'impact du plafonnement des honoraires de commercialisation* – Juillet 2018, PrimeView
- *La gestion des dépenses fiscales en faveur du logement* – Mars 2019, Cour des comptes
- *Le logement en Ile-de-France : donner de la cohérence à l'action publique* – Avril 2015, Cour des comptes, Chambres régionales et territoriales des comptes
- *Les chiffres du logement neuf 4e trimestre 2018 et bilan annuel* – Février 2019, Observatoire de l'immobilier de la FPI, FPI
- *Quelles sont les motivations des français qui font le choix de l'investissement locatif en 2018 ?* – Septembre 2018, Crédit Foncier
- *Rapport du comité d'évaluation des dépenses fiscales et des niches sociales* – Juin 2011, Henri Guillaume
- *Rapports trimestriels de l'Observatoire Crédit Logement de 2007 à 2019*, Observatoire du Crédit Logement, <https://www.observatoirecreditlogement.fr/historique>, visité le 3 avril 2019

## Annexe A :

# Historique des dispositifs fiscaux visant à soutenir l'investissement locatif neuf en France

Pour bien comprendre l'évolution des objectifs et de la philosophie sous-jacente associées à ces dispositifs, nous revenons dans un premier temps sur les caractéristiques de ces derniers.

---

### Dispositif Méhaignerie, puis Quilès-Méhaignerie (1984-1997) : réduction d'impôts et critères sociaux

Entré en vigueur en 1984, ce dispositif fiscal fut créé pour relancer le secteur de la construction dans l'immobilier neuf. Il permettait alors une réduction d'impôt de 5 % sur deux ans du montant global d'un investissement d'une valeur maximale de 300 000 francs pour un couple et 200 000 francs pour une personne seule. En prime, une déduction forfaitaire de 35 % sur le revenu foncier était possible, contre seulement 15% pour un logement en droit commun. La contrepartie pour les nouveaux propriétaires était de louer pendant six ans minimum. Il n'était en revanche imposé aucune contrainte en termes de loyer ou conditions de ressources.

En 1986, la loi fut modifiée afin d'augmenter de 5 % à 10 % la réduction d'impôt ainsi que le plafond maximum de l'investissement du simple au double, dans l'optique de rendre plus attractif le immobilier locatif neuf comparativement aux classes d'actifs traditionnelles (actions, obligations, etc.)

A partir de 1993, le dispositif fut renforcé par le dispositif Quilès-Méhaignerie pour créer une offre dans le secteur intermédiaire, devant la faiblesse toujours marquée de la construction dans le neuf. Dans ce cadre, une réduction d'impôt de 15 % sur quatre ans était possible si le bailleur s'engageait à louer son bien avec des loyers plafonnés à des locataires aux conditions de ressources elles aussi plafonnées. Le montant de l'investissement pouvait atteindre 400 000 francs pour une personne seule et le double pour un couple.

---

### Dispositif Périssol (1996-1999) : amortissement sans critères sociaux

Entré en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 1996 et courant jusqu'au 31 août 1999, le dispositif Périssol modifia les caractéristiques de l'avantage fiscal du dispositif Quilès-Méhaignerie, passant d'un avantage sous forme de réduction d'impôt à un avantage sous forme d'amortissement du logement acquis.

Afin de bénéficier de l'avantage fiscal, un investisseur devait louer un logement neuf ou réhabilité, pendant 9 ans minimum, nu et en tant que résidence principale. Il n'y avait en revanche plus de conditions à respecter en termes de niveau de loyer ou de conditions de ressources.

Les avantages fiscaux étaient alors :

- Un amortissement de 10 % du montant de son investissement chaque année pendant quatre ans, puis de 2 % pendant encore 5 ans. Cet amortissement de 2 % par an était ensuite reportable pendant encore 15 ans après les 9 ans de location obligatoire. Finalement, l'amortissement total pouvait atteindre jusqu'à respectivement 50 % du prix du bien contre 9 ans de location et 80 % contre 24 ans de location.
- Une déduction forfaitaire de 6 % des revenus issus de la location (contre 14 % en droit commun).
- Une augmentation des 10 700 euros de déficit foncier reportable sur les 10 années suivantes à 15 300 euros.

---

### Dispositif Besson neuf (1999-2003) : amortissement avec critères sociaux

En vigueur de janvier 1999 à avril 2003, ce dispositif reposait sur le même principe d'amortissement que le dispositif Périssol. Il permettait de déduire de ses revenus fonciers 8 % par an du montant de son investissement pendant 5 ans, puis 2,5 % par an pendant 4 ans. Il était renouvelable deux fois par tranche de trois années, pour un total de 15 ans maximum. Au total, l'investisseur pouvait **amortir jusqu'à 65 % du montant investi**. L'abattement forfaitaire de 6 % des revenus issus de la location, tout comme dans le dispositif Périssol, était prorogé.

Afin de bénéficier de cet avantage, un investisseur devait louer son bien pendant 9 ans minimum à un locataire aux revenus plafonnés, et à un loyer plafonné. A partir d'octobre 2002, le propriétaire avait la possibilité de louer son bien à un membre de sa famille.

---

### Dispositif Robien (2003-2006) : amortissement avec critères sociaux assouplis

Succédant au dispositif Besson neuf en 2003 et en place jusqu'en août 2006, le dispositif Robien fonctionnait aussi sur le principe d'amortissement. Pendant 5 ans, il était possible de déduire de ses revenus fonciers 8 % par an du prix d'achat du bien, avant de passer à 2,5 % pendant 4 ans. L'investisseur pouvait, comme pour le dispositif Besson, prolonger de 6 ans, par tranche de 3 ans, une déduction de 2,5 % par an. Au total, l'amortissement pouvait atteindre 65 % de l'investissement initial.

Les bailleurs devaient louer le bien en nu et au titre de résidence principale pour une période de 9 ans minimum. En revanche, à la différence du dispositif Besson, les bailleurs n'avaient plus d'obligation de plafond de ressources pour les locataires choisis, et les plafonds de loyers furent revus à la hausse. En outre, le dispositif fiscal n'était pas

exclusivement réservé à l'investissement dans des logements neufs, mais aussi dans l'ancien.

Il faut noter que c'est à cette époque que fut créé le zonage, avec l'émergence des zones A, B et C couvrant l'ensemble du territoire national.

---

### Dispositif Robien recentré et Borloo Populaire (2006-2009) : amortissement avec durcissement des critères sociaux

Afin de pallier aux faiblesses initiales du dispositif Robien, le dispositif Robien recentré fut mis en place en septembre 2006 et ne concernait que les logements neufs.

L'amortissement n'était réalisable que pendant 9 ans (au lieu des 15 ans possibles avec le dispositif Robien) et les plafonds pour les loyers furent révisés 10 % en dessous des prix du marché. Le montant annuel de l'amortissement évolua, en passant à 6 % pendant 7 ans, puis 4 % pendant 2 ans. L'amortissement total ne pouvait donc atteindre que 50 % de l'investissement initial.

Le dispositif Borloo Populaire avait une vocation sociale plus affirmée en offrant des réductions d'impôt supérieures au dispositif Robien recentré si le propriétaire louait son bien à des locataires aux revenus inférieurs à ceux du dispositif Robien recentré. Dans ce cadre, l'amortissement était, comme pour le Robien Recentré de 6 % pendant 7 ans, puis 4 % pendant 2 ans, mais pouvait être prolongé de 2,5 % par an pendant 6 ans, par tranche de 3 ans. En prime, un abattement de 30 % sur les revenus fonciers était possible, alors qu'aucun abattement en Robien Recentré, ou même en droit commun, n'était applicable.

---

### Dispositif Scellier (2009-2012) : réduction d'impôt, mixte en termes de critères sociaux

Entré en vigueur en janvier 2009 et se superposant avec le dispositif Robien Recentré pendant un an, l'incitation fiscale du dispositif Scellier ne reposait plus sur l'amortissement mais sur le principe de la réduction d'impôt, à l'image du dispositif Quilès-Méhaignerie des années 1984-1997.

Ce dispositif était scindé en deux parties : le Scellier classique, où aucune obligation sur les revenus du locataire n'était imposée, et le Scellier intermédiaire, qui fixait un plafond sur les revenus du locataire. A la différence du Scellier classique, le Scellier intermédiaire permettait de bénéficier d'un complément de réduction d'impôt, d'une déduction spécifique de 30 % des revenus bruts issus de la location et enfin une possibilité de proroger la durée du dispositif jusqu'à 15 ans au lieu des 9 ans dans le cadre du Scellier classique. Pour ces deux dispositifs, des distinctions pour les logements dits BBC (Bâtiment Basse Consommation) et non-BBC étaient réalisées.

De 2009 à 2010 inclus, les logements BBC et non-BBC possédaient les mêmes règles d'avantages fiscaux, à savoir une réduction d'impôt de 25 % du prix d'achat du bien sur 9 ans, pour un logement de 300 000 euros maximum (dans la limite d'un logement par an).

A partir de 2011, une distinction de réduction d'impôt était faite pour les logements BBC et non-BBC. Elle était de 22 % pour les logements BBC et de 13 % pour les non-BBC. Enfin, pour les logements bâtis ou acquis en 2012, la réduction s'élevait à 13 % pour les logements BBC et 6 % pour les logements non-BBC, seulement si ces derniers étaient des logements construits en 2011 et acquis en 2012.

En cas de dépassement de l'impôt à payer, la réduction d'impôt pouvait être reportée pendant les six années suivantes.

Pour les bailleurs ayant choisi le dispositif Scellier intermédiaire, le complément de la réduction d'impôt était, selon le Bulletin Officiel des Finances Publiques-Impôts de :

- 6 % du prix de revient du logement par période triennale, s'agissant des investissements réalisés en 2009 ou 2010 ;
- 5 % du prix de revient du logement par période triennale, s'agissant des investissements réalisés en 2011 ;
- 4 % du prix de revient du logement par période triennale, s'agissant des investissements réalisés en 2012.

Enfin, lors de la mise en place de ce dispositif, le zonage A, B, C du territoire français fut révisé aboutissant à un découpage en cinq zones : A bis, A, B1, B2 et C, sur lesquelles pouvait s'exercer le dispositif Scellier classique et Intermédiaire.

Il est important de noter que les années 2011 et 2012 ont été marquées une forte baisse des incitations fiscales par rapport aux pratiques du passé.

---

## Dispositif Duflot (2013-2014) : réduction d'impôts et critères sociaux

Succédant au dispositif Scellier, le dispositif Duflot entra en vigueur en janvier 2013 et fut remplacé dès septembre 2014 par le dispositif Pinel. Il permettait l'acquisition de deux logements par an bénéficiant de ce dispositif.

La réduction d'impôt par rapport au dispositif Scellier fut revue à la hausse par rapport aux années 2011 et 2012, tout en restant inférieure aux années antérieures : elle atteignait 18 % du montant total investi (qui restait plafonnée à 300 000 euros) sur une période de 9 ans, soit une économie maximale de 6 000 euros par an. Une contrainte nouvelle fut ajoutée, avec un plafond de prix au mètre carré de 5 500 euros. En revanche, la réduction d'impôt n'était plus reportable comme pour le dispositif Scellier en cas de dépassement de l'impôt sur le revenu global.

Afin de disposer de ces bénéfices, le logement devait être loué nu à usage de résidence principale. En outre, des conditions sociales ont été ajoutées, avec des plafonds sur les loyers et les revenus des locataires.

## Annexe B :

# Méthodologie de calculs des recettes et manques à gagner pour l'État par dispositif

---

### Hypothèses sur les données

H1 : Le nombre de logements locatifs neufs peut être estimé en multipliant dans un premier temps le nombre d'appartements réservés au cours de l'année (données ECLN) avec la part d'appartements destinée à des investissements locatifs (données FPI). Ensuite, nous appliquons l'hypothèse que 80 % de ces logements destinés au locatif neuf sont créés dans la cadre d'un dispositif afin de coller avec les résultats de notre sondage auprès des abonnés d'EDC (cf. [« Analyse de l'impact d'une baisse de l'ampleur de l'incitation fiscale d'un dispositif sur le nombre de logements construits »](#)). Cette hypothèse minore probablement le nombre réel de biens construits et loués dans le cadre d'un de ces dispositifs fiscaux car elle retire toutes les maisons du champ d'étude. Néanmoins, elle n'invalide en rien les résultats généraux de notre étude, la fiscalité ne variant pas suivant le type de bien (appartement ou maison).

H2 : Les prix d'achat médians des adhérents d'EDC, détaillés pour chaque dispositif, sont représentatifs des prix d'achat médians en France jusqu'en 2011 et peuvent donc être utilisés pour calculer les recettes et manques à gagner de l'État pour un logement mis en location dans le cadre d'un dispositif fiscal. A partir de 2012, un nouveau calcul via le prix médian des logements neufs en 2017 fourni par le Crédit Foncier est utilisé (cf. Annexe C : Création des séries des Prix des logements et des Loyers annuels).

H3 : La tranche de taux marginal proche des 40 000 euros est représentative des personnes réalisant des investissements en logement locatif neuf. Si cette information est validée par les adhérents d'EDC qui ont répondu à notre sondage, elle semble être une estimation faible du revenu annuel médian des acquéreurs de logements à louer selon une étude du Crédit Foncier qui plaçait au 1<sup>er</sup> semestre 2018 ce revenu à 71 000 euros. Notre hypothèse aurait donc une tendance à sous-estimer le taux marginal utilisé dans l'étude entre 1999 et 2012).

H4 : Le taux de marge des promoteurs immobiliers est fixé à 8 % (cf. étude PrimeView précédente)

H5 : Le taux de marge des constructeurs est fixé à 3 % (légèrement élevés au regard de l'étude BTP-Banque de 2007-2017) et celui des commercialisateurs à 5 %.

H6 : La taxe foncière est estimée à 1 mois de loyer (hypothèse très conservatrice pour les logements neufs). Nous avons dû placer cette hypothèse car les loyers références de 1970 ne sont pas disponibles.

H7 : Pour chaque dispositif, l'inflation annuelle moyenne des prix de location au mètre carré maximum dans chaque zone est représentative de l'inflation appliquée aux loyers par les propriétaires.

**ZONES (1) - PRIX AU M<sup>2</sup> - DISPOSITIF ROBIEN RECENTRE**

	A	B1	B2	C
<b>2018</b>	23,30 €	16,20 €	13,24 €	9,70 €
<b>2017</b>	23,13 €	16,08 €	13,14 €	9,63 €

Par exemple, pour le dispositif Robien recentré, l'inflation des prix au mètre carré entre 2017 et 2018 a été de 0,7 % en zone A, 0,7 % en zone B1, 0,8% en zone B2 et 0,7 % en zone C, soit une inflation annuelle moyenne de 0,7 %.

H8 : Nous estimons qu'un logement acheté en année N est livré en année N+1. La TVA, les droits de mutation, l'impôt sur les sociétés sont payés en année N. Les taxes foncières sont payées tous les ans à partir de l'année N+2 (exonération de 2 ans conformément à l'article 1383 du Code Général des Impôts). L'impôt sur les revenus fonciers, la CSG et la CRDS sont payés à partir de l'année N+1.

H9 : L'apport en pourcentage du prix du bien est calculé en fonction des données de l'observatoire du Crédit Logement. Les données d'apport pour les investissements locatifs ne sont fournies que pour les années 2006, 2007 et 2008. La série entre 2000 et 2018 est recalculée en utilisant les variations annuelles des apports (tout type de bien confondu) fournies entre 2000 et 2018.

H10 : Les investisseurs en locatifs neufs investissent via un emprunt de 20 ans. Le taux d'intérêt associé est égal au taux souverain à 30 ans de l'État français.

## Hypothèses pour les calculs

Pour réaliser les calculs, nous avons émis deux hypothèses majeures afin d'identifier les bornes maximum et minimum des recettes et manques à gagner pour l'État français.

La première est l'hypothèse dite maximale, à savoir que les investisseurs mettent en location leurs biens tant qu'ils peuvent avoir des déductions fiscales, et demandent tous les reports possibles des dispositifs concernés. Par exemple, un loueur bénéficiant du dispositif Pinel mettra en location son bien 9 ans, puis optera pour une prolongation de la réduction d'impôts jusqu'à 12 ans de location.

La seconde hypothèse est dite minimale, car elle consiste en l'opposé de l'hypothèse maximale, à savoir que les investisseurs quittent le dispositif dès qu'ils le peuvent. Ainsi, pour un investisseur en Pinel le temps de location sera de 6 ans au bout desquels il arrêtera de profiter du dispositif.

Au sein de chacune de ces hypothèses, nous avons utilisé les hypothèses de calcul suivantes afin de pallier aux problèmes inhérents à notre jeu de données annuelles. Mentionnons des problèmes de chevauchement des dispositifs sur une même année, ou de dispositifs débutant et s'arrêtant au cours d'une année.

Dispositif Besson (janvier 1999 – mars 2003) : Pour la dernière année, le dispositif s'arrête en avril 2003 quand le dispositif Robien commence en mars 2003. Nous partons du principe que de janvier à mars tous les investisseurs utilisent le dispositif Besson et à partir d'avril le dispositif Robien. Donc nous appliquons un prorata du nombre de mois de 3/12 à nos données annuelles pour 2003 pour calculer les recettes et manques à gagner liés aux biens acquis entre janvier et mars 2003.

Dispositif Robien (avril 2003 – décembre 2005) : Partant de l'hypothèse pour 2003 sur le dispositif Besson, nous appliquons un prorata la première année de 9/12. De même, le dispositif Robien recentré entre en vigueur en septembre 2006 quand le dispositif Robien s'arrête en août 2006. Nous faisons donc là aussi un prorata sur l'année pour le nombre de logements de 8/12.

Dispositif Robien Recentré (septembre 2006 – décembre 2009) : Partant de l'hypothèse pour 2006 sur le dispositif Robien, nous appliquons un prorata la première année de 4/12.

Pour l'année 2009, le dispositif Robien Recentré est en concurrence avec le dispositif Scellier, entré en vigueur en janvier 2009. Nous émettons l'hypothèse que les logements locatifs neufs construits cette année-là sont répartis de manière équilibrée entre les deux dispositifs.

Dispositif Borloo Populaire (septembre 2006 – décembre 2009) : Nous n'avons pas pris en compte ce dispositif dans nos calculs au regard du manque de chiffres concernant ce dispositif chez les adhérents d'EDC. L'impact d'un tel choix ne serait réellement visible que dans le cadre de l'hypothèse maximale. En effet, durant les 9 premières années de ce dispositif, l'amortissement réalisable pour les particuliers est similaire à celui du Robien Recentré. Les deux autres particularités de ce dispositif concernent la possibilité d'avoir une déduction forfaitaire des revenus fonciers bruts de 30 % contre 0 % en droit commun depuis la réforme fiscale de 2006 et des loyers plafonds de 20 % inférieurs à ceux du Robien Recentré.

Dispositifs Scellier, Scellier intermédiaire et Scellier BBC (janvier 2009 – décembre 2012) : Les locations en Scellier Intermédiaire ne sont pas prises en compte dans nos calculs, car selon les données EDC, en nombre d'actes, elles ne représentent même pas 1% des locations en Scellier normal. Nous estimons ces données représentatives à l'échelle française et les jugeons négligeables. Pour ce qui est de la répartition entre les biens bénéficiant du dispositif Scellier BBC et les biens bénéficiant du dispositif Scellier normal, nous avons utilisés la proportion d'actes d'achat déclarés en tant que bénéficiaires du dispositif Scellier normal contre ceux en Scellier BBC disponibles dans les données EDC. Le tableau ci-dessous montre la répartition utilisée.

ANNEE	2009	2010	2011	2012
REPARTITION SCCELLIER	99,8 %	71,9 %	5,6 %	1,6 %
REPARTITION SCCELLIER BCC	0,2 %	28,1 %	94,4 %	98,4 %

Dispositif Duflot (janvier 2013 – août 2014) : Pour la dernière année, le dispositif s'arrête le 31 août 2014 quand le dispositif Pinel commence en septembre 2014. Nous appliquons un prorata de 8/12 à nos données annuelles pour 2014 pour calculer les recettes et manques à gagner liés aux biens acquis entre janvier août 2014.



Dispositif Pinel (septembre 2014 – maintenant) : Partant de l'hypothèse pour 2014 sur le dispositif Duflot, nous appliquons un prorata la première année de 3/12.

Une fois que le propriétaire ne dispose plus d'une réduction d'impôt grâce à un dispositif fiscal, nous ne calculons plus de recettes pour l'État et nous sortons le bien du champ d'étude. Il ne faut cependant pas négliger que l'État français continue de percevoir des impôts relatifs à ce bien, que ce soit à la suite de sa revente ou via des revenus fonciers si le bien est toujours en location.

Nous avons conservé à partir de 2019 pour les simulations un périmètre d'étude constant (nombre de logements créés par an égale à la moyenne des créations de logements depuis le début du dispositif Besson, taux d'imposition stables, etc. à l'exception d'une inflation de 2% sur les prix des logements et de 0,66% sur les loyers des logements Pinel) afin d'observer l'évolution des manques à gagner pour l'État lié au maintien du dispositif Pinel.

*Nota bene* : Le fait que le bien ne soit pas revendu à la fin de l'avantage fiscale ne remet pas en cause la rationalité financière ou fiscale des investisseurs. Une revente du bien implique des droits de mutations. Qui plus est, sur des périodes d'emprunt de 20 ans, l'emprunteur doit encore rembourser une partie de son prêt, alors que l'avantage fiscale n'est plus présent.

Il ne faut pas oublier non plus la rente que procure ces logements, notamment lorsque le propriétaire (qui a environ 47 ans au moment de l'achat comme mentionné en partie 0 Profil des investisseurs bénéficiant des dispositifs fiscaux), approche de la retraite à la fin du dispositif fiscal et pourrait être satisfait d'avoir un complément de revenu (c'est entre autres ce qui ressort du sondage Crédit Foncier et de notre sondage EDC).

---

## Calculs des recettes et manques à gagner pour un logement acheté en année N

### Recettes liées au propriétaire

La première étape de calcul pour les recettes et manques à gagner consiste à déterminer les revenus ou déficits fonciers associés à un bien chaque année.

Dans le cadre des dispositifs Besson, Robien et Robien recentré reposant sur de l'amortissement, les revenus/déficits fonciers sont calculés en utilisant la formule pour l'année t :

$$\begin{aligned} \text{Revenus fonciers}_t & \\ &= \text{Loyer}_t - \text{Abattement forfaitaire}_t - \text{Intérêt d'emprunt}_t \\ &\quad - \text{Amortissement}_t \end{aligned}$$

Avec :

$$\text{Amortissement}_t = \text{Taux d'amortissement du dispositif}_t \times \text{Prix médian}_t$$

Dans le cadre des dispositifs Scellier, Scellier BBC, Duflot et Pinel reposant sur de la réduction d'impôt, les revenus/déficits fonciers sont calculés en utilisant la formule pour l'année t :

$$\text{Revenus fonciers}_t = \text{Loyer}_t - \text{Abattement forfaitaire}_t - \text{Intérêt d'emprunt}_t$$

De ces Revenus fonciers sont déduits l'impôt sur le revenu foncier, la CSG et la CRDS selon les taux en vigueur à l'année N.

D'autre part, à partir du Prix médian du bien, nous calculons la TVA, les droits de mutation.

Enfin, nous calculons aussi la taxe foncière associée à chaque logement. Devant la difficulté d'obtenir les loyers de référence de 1970 associés au calcul de la TVA, nous avons estimé que cette dernière est égale à 1 mois de loyer.

Le cumul de l'intégralité de ces impôts payés par le propriétaire du bien nous fournit ainsi les recettes ou pertes de l'Etat pour chaque année pour un particulier. Nous distinguons l'année N à part car nous considérons que la TVA et les droits de mutation sont perçus par l'Etat en année N. Le propriétaire ne louant son bien qu'à partir de l'année N+1, il n'y a pas d'impôt sur les revenus fonciers, de CSG, de CRDS perçus en année N. De plus, la taxe foncière n'est perçue qu'à partir de l'année N+2 selon l'article 1383 du Code Général des Impôts. En revanche, dus aux intérêts de l'emprunt contracté par le propriétaire, des déficits fonciers peuvent être présents dès l'année N.

Nous avons donc pour l'année N :

$$\text{Recettes liées au propriétaire}_N = \text{TVA}_N + \text{Droits de mutation}_N - \text{Déficits fonciers}_N$$

En revanche, à partir de l'année N+1, nous distinguons deux possibilités selon les dispositifs. Dans le cadre des dispositifs avec amortissement, nous calculons les recettes de la manière suivante :

$$\begin{aligned} & \text{Recettes liées au propriétaire}_t \\ = & \begin{cases} \text{Impôts sur les revenus fonciers}_t + \text{CSG}_t + \text{CRDS}_t + \text{Taxe foncière}_t & \text{si aucun déficit foncier} \\ \text{Taxe foncière}_t - \text{Déficits fonciers}_t & \text{si présence de déficits fonciers} \end{cases} \end{aligned}$$

Dans le cadre des dispositifs avec Crédit d'impôt, nous retranchons les crédits d'impôts à partir de l'année N+1 :

$$\begin{aligned} & \text{Recettes liées au propriétaire}_t \\ = & \begin{cases} \text{Impôts sur les revenus fonciers}_t + \text{CSG}_t + \text{CRDS}_t + \text{Taxe foncière}_t \\ \quad - \text{Crédit d'impôt}_t & \text{si aucun déficit foncier} \\ \text{Taxe foncière}_t - \text{Déficits fonciers}_t - \text{Crédit d'impôt}_t & \text{si présence de déficits fonciers} \end{cases} \end{aligned}$$

Avec :

$$\text{Crédit d'impôt}_t = \text{Prix médian}_t \times \text{Taux de réduction d'impôt accordé}_t$$

### Recettes liées aux entreprises

L'Impôt sur les Sociétés pour les promoteurs immobiliers, les constructeurs et les commercialisateurs est calculée pour l'année N et représente l'intégralité des recettes liées aux entreprises. La modélisation effectuée est très conservatrice, puisqu'elle ne prend pas en compte les charges sociales associées à tout le personnel travaillant à la promotion, construction et commercialisation des biens construits dans le cadre d'un dispositif fiscal, mais aussi la fiscalité d'un grand nombre d'entreprises impliquées dans le cycle de promotion immobilière : banques, cabinets d'architectes, etc..

$$\begin{aligned} & \text{Recettes liées aux entreprises}_N \\ & = \text{IS promoteurs}_N + \text{IS constructeur}_N + \text{IS commercialisateur}_N \end{aligned}$$

---

### Jeux de données utilisés

- Nombre d'appartements neufs réservés durant l'année, selon l'ECLN. Nous avons fait le choix de ne pas intégrer les maisons (10 000 logements supplémentaires), au regard du recentrage progressif du dispositif dans des zones peu propices à la construction de maisons
- Part des investissements immobiliers dans le neuf destinée à des investissements locatifs (source : FPI)
- Indice des prix des logements neufs (source INSEE) : L'indice est en trimestriel, seulement le T4 est compté pour l'année
- Prix médian des logements : prix d'achat TTC fournis par EDC et prix médian de 2017 selon le Crédit Foncier dans son étude Quelles sont les motivations des Français qui font le choix de l'investissement locatif en 2018 de Septembre 2018.
- Indice des prix des loyers en France (source INSEE)
- Taux de marge d'imposition : Taux de marge pour la tranche de salaire incluant les 40000 euros de revenus de 1998 à 2018.
- Taux à 30 ans de l'Etat français (source : FactSet) : la moyenne glissante sur un an au 31 décembre de chaque année est utilisée pour avoir un taux d'intérêt annuel.
- Apport en pourcentage du prix du bien (sources : rapports trimestriels du Crédit Logement disponibles à l'adresse <https://www.observatoirecreditlogement.fr/historique>)
- Taux de CSG / CRDS
- Taux de TVA finale sur les logements neufs construits
- La série longue des droits de mutation (source : CGEDD, disponible le 15/04/2019 : [www.cgedd.developpement-durable.gouv.fr/IMG/doc/historique-droit-mutation-immobilier-friggit\\_cle57bea8.doc](http://www.cgedd.developpement-durable.gouv.fr/IMG/doc/historique-droit-mutation-immobilier-friggit_cle57bea8.doc))

## Annexe C :

# Création des séries des Prix des logements et des Loyers annuels pour notre simulateur

Cette annexe décrit la création de la série de prix qui a été utilisée dans notre simulateur. Cette série de prix a été recréée **après avoir vérifié que l'effet inflationniste n'existait pas à l'échelle de notre échantillon** comme nous l'avons montré en partie 0 Le dispositif n'accentue pas l'inflation des prix des logements neufs.

---

### Création de la série de prix

Nous avons utilisé comme source de données majeure pour la constitution des séries de Prix des logements notre partenaire EDC.

Leur base de données nous permettait de disposer d'informations sur un grand nombre de logements (surface, type de bien, prix du bien à l'achat, loyers mensuels, etc.)

Néanmoins, une faiblesse de ces données concernait le nombre d'actes enregistrés pour les dispositifs Scellier, Duflot et Pinel, en comparaison des dispositifs Besson, Robien classique et Robien recentré.

Ci-dessous, le tableau du nombre d'actes enregistrés dans la base de données EDC en première colonne. En deuxième colonne, nous avons inscrit le nombre de logements que nous avons estimé être destinés à l'investissement locatif neuf et appartenant à un dispositif fiscal. Ce nombre est celui que nous avons utilisé dans notre étude pour calculer les recettes et manques à gagner de l'État. En dernière colonne, nous avons réalisé le ratio des colonnes précédentes, nous permettant de mesurer la proportion de la base de données EDC par rapport au nombre de logements en France pour chaque dispositif.

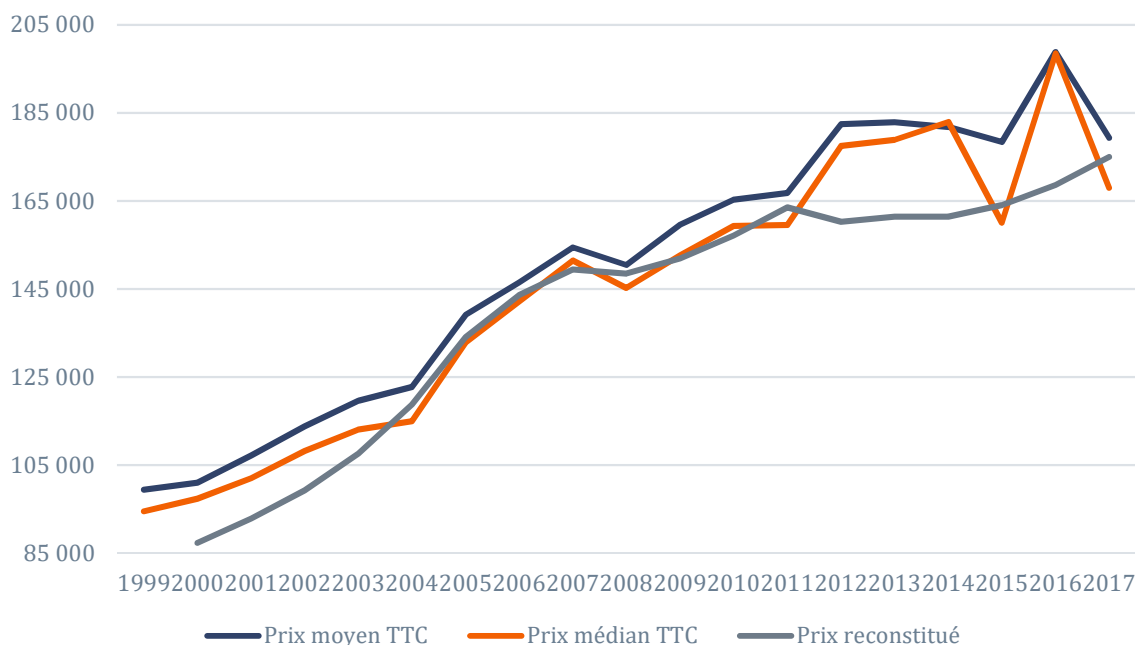
ANNEE	NOMBRE D'ACTES TOTAL EDC (1)	NOMBRE DE LOGEMENTS PAR DISPOSITIFS EN FRANCE (2)	RATIO (1) / (2)
1999	853	34 548	2,5%
2000	1 879	15 555	12,1%
2001	2 312	19 068	12,1%
2002	2 997	22 654	13,2%
2003	4 416	35 398	12,5%
2004	4 531	40 977	11,1%
2005	4 852	45 682	10,6%
2006	3 890	45 006	8,6%
2007	3 429	42 125	8,1%
2008	1 440	22 971	6,3%
2009	1 191	45 895	2,6%
2010	652	48 816	1,3%
2011	539	40 625	1,3%
2012	204	26 095	0,8%
2013	105	24 512	0,4%
2014	16	26 717	0,1%
2015	12	38 961	0,0%
2016	10	49 438	0,0%
2017	6	51 834	0,0%

Nous avons émis l'hypothèse forte qu'en dessous de 1% du nombre d'actes total, nous ne pourrions plus utiliser les données d'EDC pour éviter tout biais lié à l'échantillon que nous possédions. A partir de 2012, nous avons donc reconstitué une série de prix.

De 1999 à 2011 inclus, nous avons utilisé les prix médians TTC disponibles dans la base de données EDC en nous fiant à la date de signature fournie. A partir de 2012, nous avons recalculé la série de prix à l'aide des données d'inflation dans l'immobilier neuf fournies par l'INSEE, et du prix d'achat TTC médian des logements neufs à destination de la location fourni par le Crédit Foncier pour l'année 2017.

Il est intéressant d'observer la similitude entre 2004 et 2011 de la série de prix reconstituée via le Crédit Foncier et l'INSEE, et de la série de prix basée sur les données d'EDC, même si cette dernière s'avère plus volatile entre 2014 et 2017. Nous voyons bien aussi sur la dernière partie des prix fournis par EDC que les données sont très variables d'une année à l'autre, nous confortant dans notre choix de ne pas les utiliser.

### Comparaison des prix EDC et de la série de prix reconstituée via le Crédit Foncier et l'INSEE



Notons que la reconstitution de notre série de prix nous amène à un prix médian de 180 000€ environ, soit un prix en hausse depuis 2014 (ce qui va à l'encontre de la donnée Crédit foncier qui annonce un prix médian en baisse de 3% entre 2017 et 2018). L'utilisation de la série d'inflation de l'Insee pourrait, au regard de ces données, apporter un biais inflationniste ces dernières années.

Il nous faudrait donc augmenter le jeu de données de EDC pour véritablement confirmer le fait que ce dispositif ne pousse pas à une augmentation des prix supérieure à celle générale dans l'immobilier neuf.

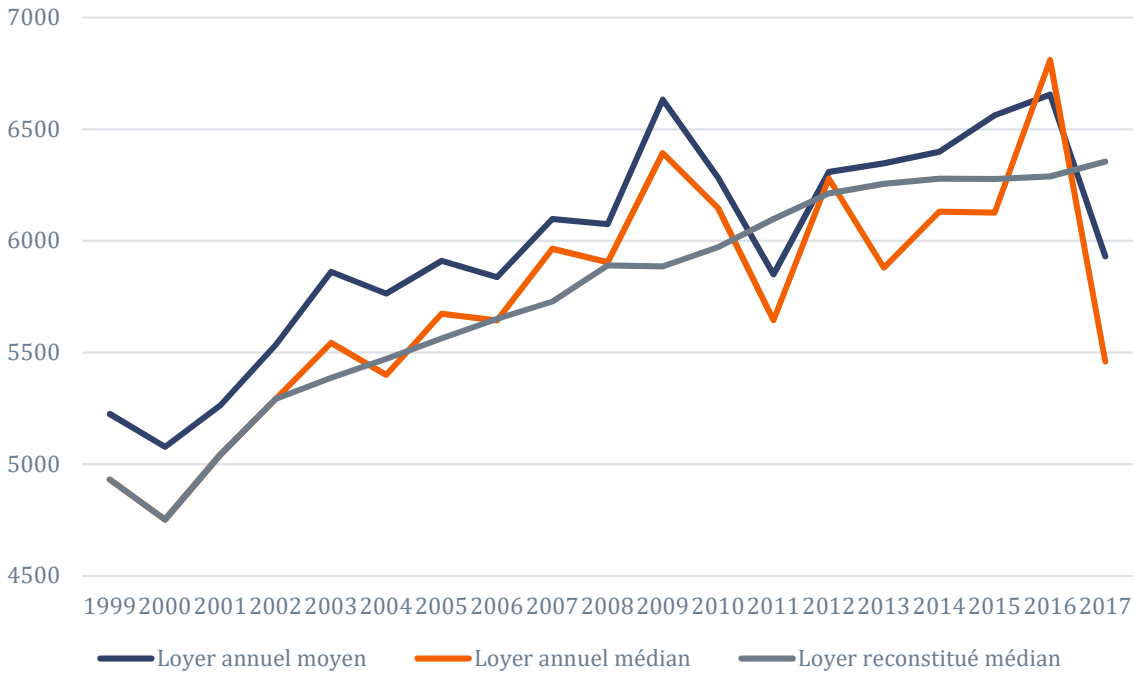
### Création de la série des loyers annuels

La création de la série des loyers est différente de celle pour les prix, car nous avons utilisé les données fournies par EDC et les données d'inflation des loyers en France de l'INSEE pour constituer une série.

En observant les loyers annuels moyens et médians par année, nous avons noté une certaine volatilité des prix que nous estimons peu probable au regard des données d'inflation des loyers de l'INSEE.

Nous avons donc reconstitué à l'aide du loyer médian de 2002 la série des loyers en utilisant l'inflation fournie par l'INSEE. Le résultat est une série nettement moins volatile, qui correspond toutefois à la tendance observée sur les données EDC.

### Comparaison des séries de loyer annuel

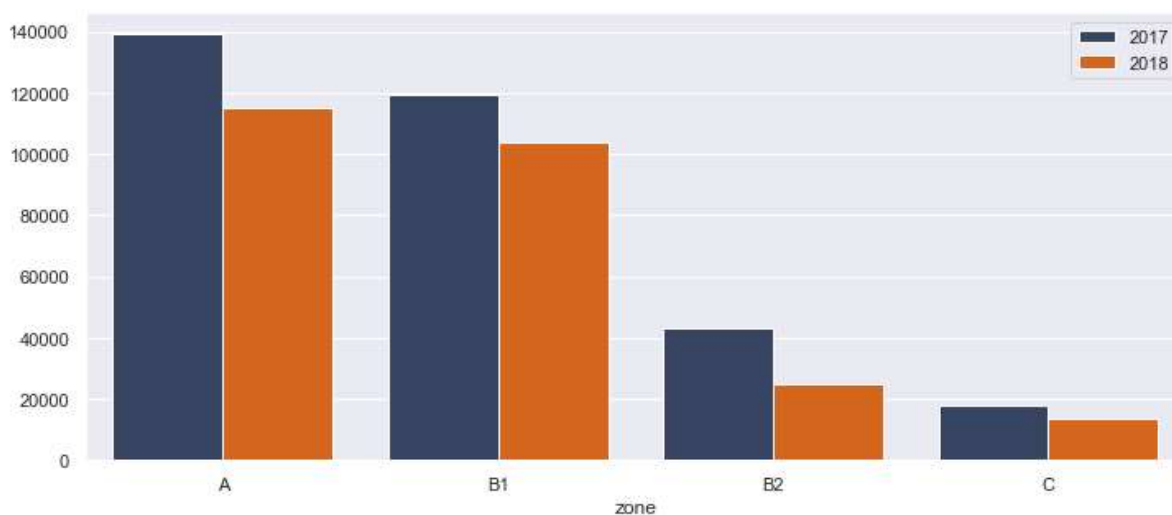


## Annexe D : Détail pour les permis de construire

Il faut bien faire la distinction lorsqu'il s'agit des permis de construire en France de ne pas confondre le nombre de demandes de permis de construire, et le nombre de créations de logements par permis de construire. Ainsi, pour un permis de construire délivré pour un immeuble, la description de la demande de permis indique le nombre de logements collectifs qui seront créés.

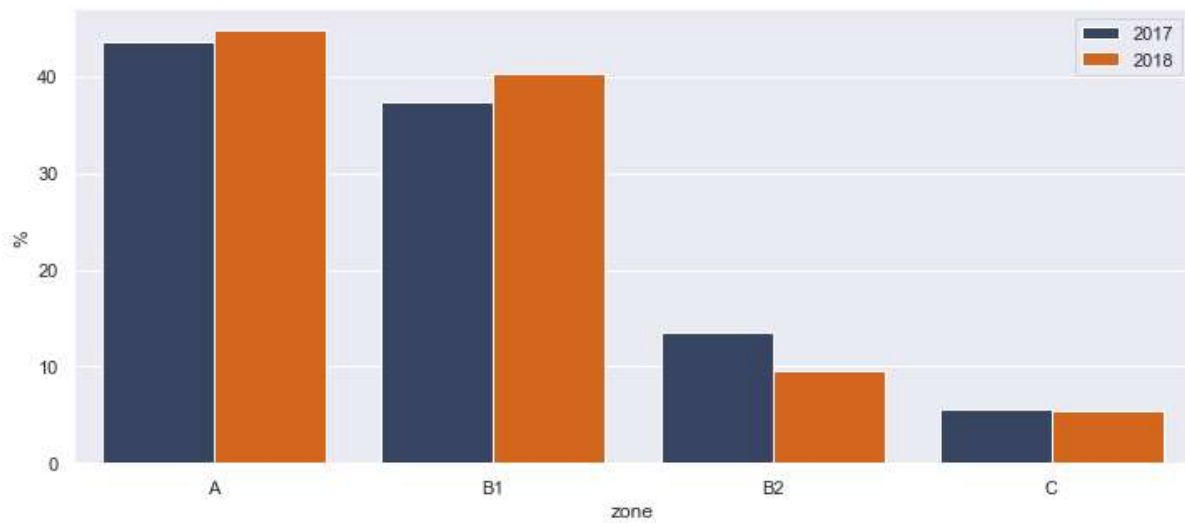
Dans les éléments présentés ci-dessous, nous nous intéressons au nombre de logements collectifs. Pour se faire, nous avons sommé le nombre de logements collectifs à créer, pour l'ensemble des permis de construire.

Somme des logements collectifs par zone selon l'année des dépôts de permis





Part de la somme des logements collectifs par zone  
selon l'année des dépôts de permis



Au regard de ces deux graphiques, nous constatons que si le nombre de créations de logements collectifs envisagées dans les permis de construire entre 2017 et 2018 diminue quelle que soit la zone considérée, la part par zone elle ne diminue qu'en zones B2 et C quand elle augmente en zone A et B1 (seules zones éligibles au dispositif Pinel).

Nombre de créations de logements collectifs envisagées dans les permis de  
construire entre 2017 et 2018 par région

	A		B1		B2		C	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
AUVERGNE RHONE ALPES	7 229	6 831	15 612	12 278	5 202	4 120	6 488	4 398
BOURGOGNE FRANCHE COMTE	0	0	873	935	2 297	1 589	1 160	813
BRETAGNE	0	0	4 821	6 028	7 783	2 445	2 109	2 493
CENTRE VAL DE LOIRE	0	0	3 662	3 444	109	223	251	273
CORSE	2 520	703	444	736	1 036	294	0	0
GRAND EST	0	0	8 684	7 230	6 184	4 396	530	558
GUADELOUPE	0	0	1 311	1 685	0	0	0	0
GUYANE	0	0	780	404	0	0	0	0
HAUTS DE FRANCE	3 229	3 070	13 063	10 587	4 308	2 754	1 220	496
ILE DE FRANCE	99 677	84 237	2 299	3 203	651	547	0	0
NORMANDIE	0	0	6 386	4 141	2 038	628	626	276
NOUVELLE AQUITAINE	0	0	14 312	12 722	4 309	3 144	1 220	1 057
OCCITANIE	5 315	5 924	24 200	21 534	3 001	1 898	2 324	1 814
PAYS DE LA LOIRE	0	0	10 585	6 807	5 176	1 962	781	528
PROVENCE ALPES COTE D'AZUR	21 003	14 189	4 029	3 281	1 081	634	1 189	995

Les résultats précédents regroupent tous les types de permis de construire, à partir du moment où l'on observe des créations de logements collectifs indiquées. Cependant, la décomposition des données par type d'opération nous permet d'affiner légèrement ces éléments. Néanmoins, la nomenclature manque de précision lorsqu'il s'agit de construction de logements hors maison individuelle ou logements en résidences. Voici la nomenclature proposée des types d'ouvrage fournie avec les données :

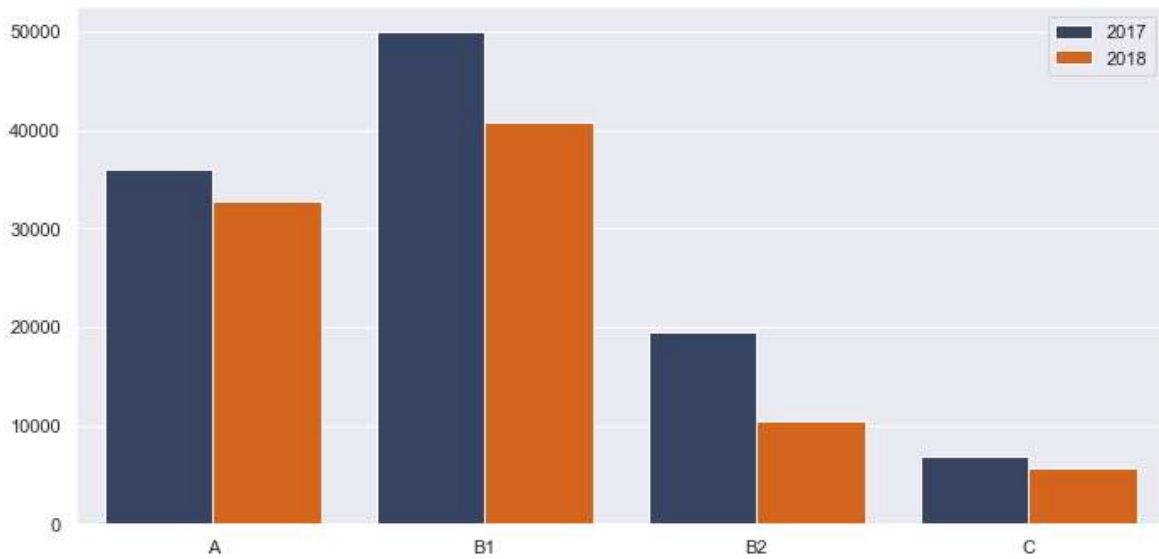
1. Projets sans mouvement de surface
2. Démolition simple
3. Démolitions multiples
4. Agrandissement de logement existant
5. Construction pure d'une maison individuelle
6. Construction pure de logements en résidences
7. Autre construction pure de logements
8. Construction pure de locaux
9. Transformation de logements en locaux
10. Transformation de locaux en logements
11. Transformation de locaux
12. Autres opérations ne portant que sur de l'habitation
13. Autres opérations ne portant que sur des locaux
14. Autres opérations de construction

Selon nous, deux types d'opération peuvent comprendre les logements éligibles au dispositif Pinel dans les données des permis de construire : les types d'opération 7 (Autre construction pure de logements) et 14 (Autres opérations de construction : permis mixtes locaux logements ou permis concernant des locaux avec au moins 2 types d'ouvrage). Il nous semble difficile de définir dans la catégorie 10 : transformation de locaux en logements la part destinée à des logements Pinel.

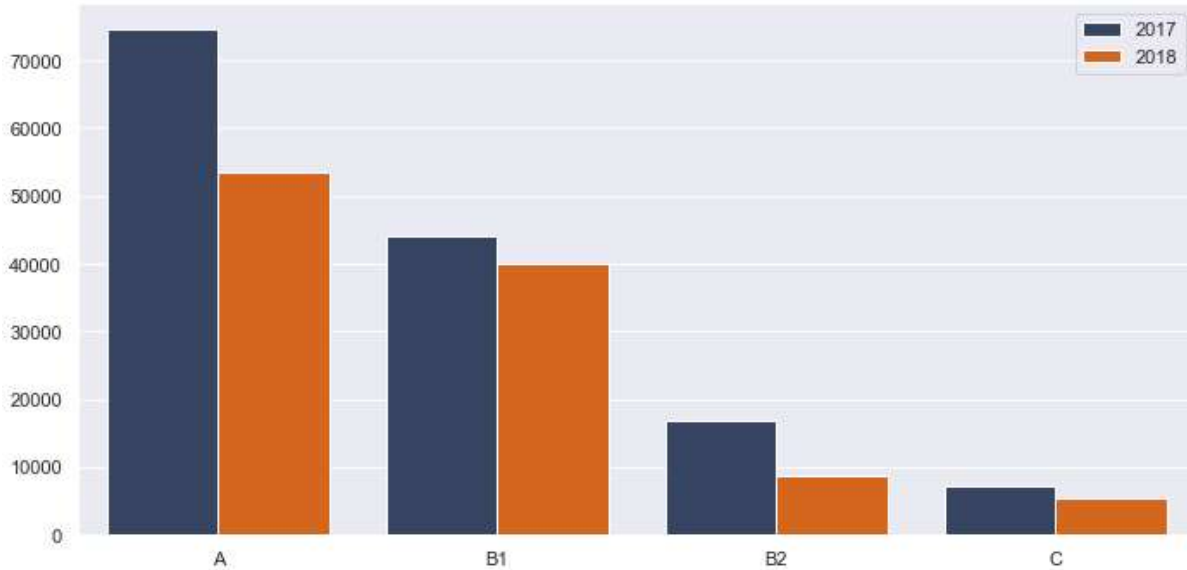
L'étude plus précise des types d'opération 7 et 14 (cf. graphiques ci-dessous) nous montre des résultats similaires à ceux, tout type d'opération confondu, proposés précédemment à savoir :

- La construction en France est en recul entre 2017 et 2018.
- La zone B2 est clairement la plus touchée.

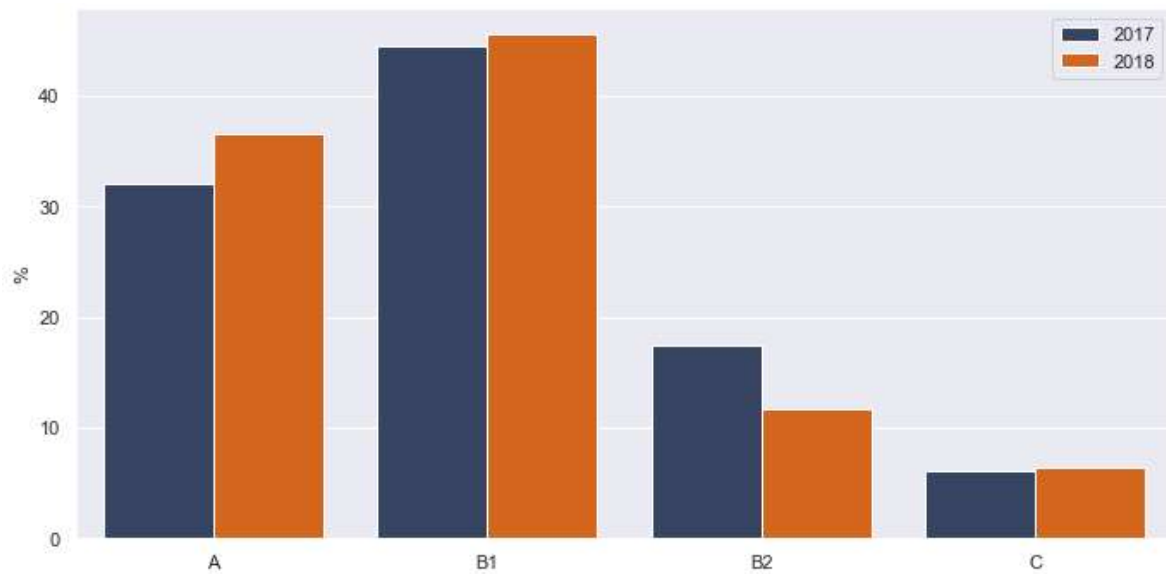
Somme des logements collectifs créés par zone  
pour les dépôts de permis émis en type d'opération 7



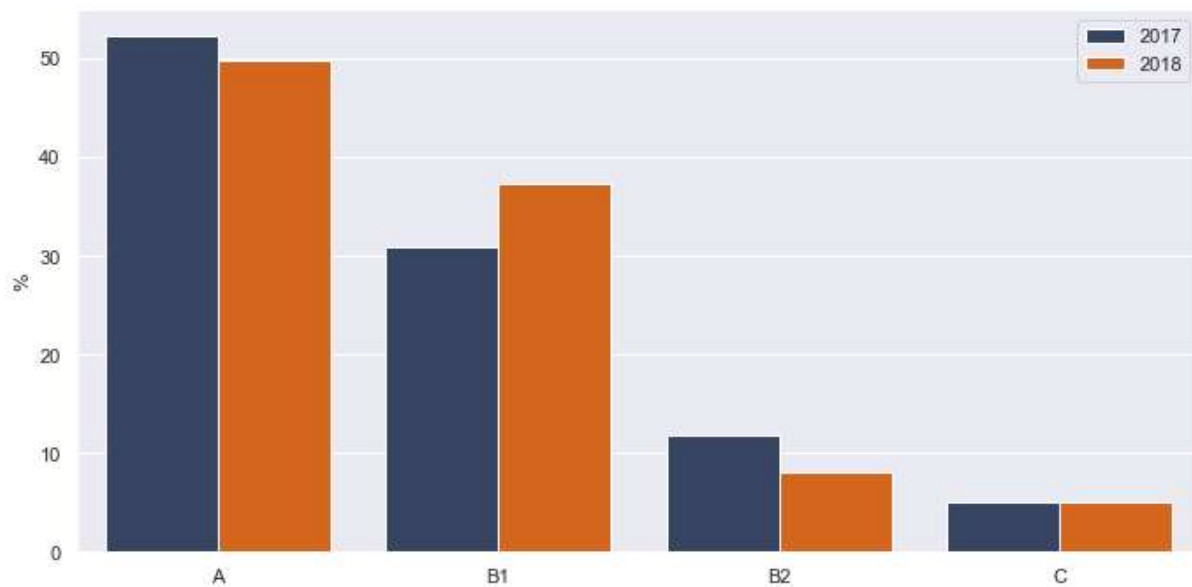
Somme des logements collectifs créés par zone  
pour les dépôts de permis émis en type d'opération 14



Part des logements collectifs créés par zone et par année  
pour les dépôts de permis émis en type d'opération 7



Part des logements collectifs créés par zone et par année  
pour les dépôts de permis émis en type d'opération 14



## Annexe E : Questionnaire aux adhérents EDC

Le questionnaire est construit en trois parties. Une première pour collecter des informations générales sur les investisseurs. Une suivante permettant de détailler les caractéristiques aux moments des investissements réalisés par l'investisseur. Une dernière plus générale sur les motivations dans l'immobilier neuf locatif.

---

Partie I du questionnaire :

PrimeView, cabinet indépendant de recherche économique et financière, réalise une enquête visant à récolter un certain nombre d'informations concernant les propriétaires privés investissant dans la pierre afin d'évaluer l'intérêt des dispositifs fiscaux en faveur de l'immobilier locatif neuf (Pinel, Duflot, Robien, Scellier, etc).

Nous vous remercions par avance de bien vouloir prendre quelques minutes pour répondre au questionnaire suivant.

Questions personnelles

1.

Année de naissance

\*

Déplacez le curseur pour répondre.

1980

NSP (Ne Sais Pas)

Ok

2.

Exercez-vous une profession libérale?

\*

Oui

Non

Ok

3.

Quel est le nombre de parts dans votre foyer fiscal ?

\*

Le séparateur des décimales est un point, exemple : deux parts et demie = 2.5

Ok

4.

Combien de personnes au sein de votre foyer fiscal ont un revenu ?

\*

Une

Deux

Ok

5.

1ère personne : quel est le revenu brut mensuel actuel (ou BNC pour profession libérale) ?

\*

- moins de 2 000€ (24 000€ annuels)
- entre 2 001€ et 4 000€ (entre 24 000€ et 48 000€ annuels)
- entre 4 001€ et 6 000€ (entre 48 000€ et 72 000€ annuels)
- entre 6 001€ et 8 000€ (entre 72 000€ et 96 000€ annuels)
- entre 8 001€ et 10 000€ (entre 96 000€ et 120 000€ annuels)
- plus de 10 000€ (plus de 120 000€ annuels)

Ok

6.

2ème personne : quel est le revenu brut mensuel actuel (ou BNC pour profession libérale) ?

\*

- moins de 2 000€ (24 000€ annuels)
- entre 2 001€ et 4 000€ (entre 24 000€ et 48 000€ annuels)
- entre 4 001€ et 6 000€ (entre 48 000€ et 72 000€ annuels)
- entre 6 001€ et 8 000€ (entre 72 000€ et 96 000€ annuels)
- entre 8 001€ et 10 000€ (entre 96 000€ et 120 000€ annuels)
- plus de 10 000€ (plus de 120 000€ annuels)

Ok

7.

Êtes-vous propriétaire de votre résidence principale ?

- Oui
- Non

Ok

8.

De quel(s) dispositif(s) fiscal(aux) avez-vous bénéficié ou bénéficiez vous actuellement ?

\*

- PINEL
- DUFLOT
- SCELLIER
- ROBIEN RECENTRE/BORLOO POPULAIRE
- ROBIEN

Ok



---

Partie II du questionnaire : Pour chaque dispositif, et selon le nombre d'investissements mentionnés par dispositif une série de questions sur l'exemple suivant a été posée :

Dispositif PINEL

9.

Combien de fois avez-vous investi via ce dispositif fiscal ?

\*

- 1
- 2
- 3
- 4
- 5

Ok

10.

1er investissement : en quelle année a eu lieu l'investissement ?

\*

- 2014
- 2015
- 2016
- 2017
- 2018
- 2019

Ok

11.

1er investissement : quel était le montant de l'investissement en euros ?

\*

Déplacez le curseur pour répondre.

Min

Max

150000

NSP (Ne Sais Pas)

Ok

12.

1er investissement : quel était le nombre de parts dans le foyer fiscal au moment de l'investissement ?

\*

Le séparateur des décimales est un point, exemple : deux parts et demie = 2.5

Ok

13.

1er investissement : combien de personnes au sein du foyer fiscal avaient un revenu au moment de l'investissement ?

\*

- 1
- 2

Ok

14.

1er investissement, 1ère personne : quel était le revenu brut mensuel au moment de l'investissement (ou BNC pour profession libérale) ?

\*

- moins de 2 000€ (24 000€ annuels)
- entre 2 001€ et 4 000€ (entre 24 000€ et 48 000€ annuels)
- entre 4 001€ et 6 000€ (entre 48 000€ et 72 000€ annuels)
- entre 6 001€ et 8 000€ (entre 72 000€ et 96 000€ annuels)
- entre 8 001€ et 10 000€ (entre 96 000€ et 120 000€ annuels)
- plus de 10 000€ (plus de 120 000€ annuels)

Ok

15.

1er investissement, 2ème personne : quel était le revenu brut mensuel au moment de l'investissement (ou BNC pour profession libérale) ?

\*

- moins de 2 000€ (24 000€ annuels)
- entre 2 001€ et 4 000€ (entre 24 000€ et 48 000€ annuels)
- entre 4 001€ et 6 000€ (entre 48 000€ et 72 000€ annuels)
- entre 6 001€ et 8 000€ (entre 72 000€ et 96 000€ annuels)
- entre 8 001€ et 10 000€ (entre 96 000€ et 120 000€ annuels)
- plus de 10 000€ (plus de 120 000€ annuels)

Ok

16.

1er investissement : l'investissement a-t-il été réalisé à crédit ? (entièrement ou partiellement)

- Oui
- Non

Ok

17.

1er investissement : combien d'années avez-vous ou prévoyez-vous de louer ce bien?

\*

- 6 ans
- 9 ans
- 12 ans

Ok

18.

1er investissement : êtes-vous satisfait(e) de cette opération?

- Très insatisfait
- Insatisfait
- Satisfait
- Très satisfait

Ok

---

## Partie III du questionnaire :

### Questions finales

213.

Auriez-vous investi sans dispositif fiscal ?

\*

- Oui
- Non
- Ne sais pas

Ok