

ACCROÎTRE L'OFFRE DE LOGEMENTS LOCATIFS PAR UNE INCITATION FISCALE PÉRENNE

L'investissement locatif est une nécessité économique et sociale. Mais sans incitation fiscale, il reste fragile. Un dispositif pérenne est donc nécessaire pour prendre la suite du Scellier, prévu pour expirer fin 2012.

par François Jouven¹

Une offre locative privée de logements économiquement abordables est indispensable pour l'équilibre du marché. L'augmentation des prix (doublement en 10 ans) a rendu de plus en plus difficile pour les Français l'accession à la propriété. Si le taux global de propriétaires reste stable à 57 %, ceci masque le fait que seuls les 30 % les plus riches voient le taux de propriétaires augmenter (51 % à 70 % de 1981 à 2007), tandis qu'il régresse dans toutes les autres catégories, en particulier chez les plus pauvres.

À défaut d'être tous propriétaires, il est donc indispensable que tous disposent d'une offre de logement dans des conditions de prix, de localisation et de qualité convenables. Or l'écart entre la production de logements et la demande réelle avoisine les 120 000 unités chaque année². Les régions les plus déficitaires sont : Nord/Pas-de-Calais, Rhône-Alpes, Paca, Languedoc-Roussillon, Midi-Pyrénées et Île-de-France. À elles seules, ces six régions cumulent 70 % du déficit global. L'investissement locatif ciblé est donc une nécessité pour contribuer à combler ce déficit. De plus, il joue un rôle clé dans le parcours résidentiel des Français.

► Il s'agit d'abord de logements accessibles pour les jeunes ou pour les retraités, en début ou en fin de parcours résidentiel. À titre d'exemple, parmi les locataires des résidences Akerys, 44 % ont moins de 35 ans et 10 % sont des retraités. Des taux de rotation élevés (20 % dans l'ensemble du parc privé, 33 % chez Akerys) traduisent bien le fait qu'il s'agit d'une étape dans le parcours résidentiel. De plus, ce type de logement héberge souvent des locataires qui relèvent de la GRL³. Akerys est ainsi, avec

40 000 lots gérés sous ce régime, le principal distributeur de GRL.

► La très faible rotation des locataires dans le secteur social (moins de 5 % dans les grandes agglomérations tendues) rend encore plus indispensable cette offre du secteur privé, qui joue souvent un rôle social de fait. Chez Akerys, 57 % des foyers gagnent moins de 2 000 € par mois et 37 % des locataires sont bénéficiaires de l'APL⁴.

Un déclencheur d'investissement

Depuis la mise en place d'incitations à l'investissement locatif en 1984, 850 000 produits locatifs ont été mis sur le marché.

► En 2010, grâce au dispositif Scellier, 72 000 logements ont été lancés, soit 66 % de la production de logements collectifs. Le volume de logements en investissement locatif sera sensiblement inférieur en 2011, la hausse des prix et des taux d'intérêt ayant pour effet de désolabiliser une partie de la population.

► En 2011, conformément aux tendances observées au premier trimestre 2011, l'investissement locatif devrait baisser d'environ 35 % ; le total des mises en chantier serait sensiblement en dessous des 420 000 logements.

Attrait des particuliers. On peut estimer que 90 % des 72 000 logements produits en Scellier n'auraient pas été lancés en l'absence d'investissement locatif. Dans les années 2000-2002, alors que le régime Besson existait avec des plafonds de ressources et des plafonds de

1. Président du Conseil d'administration, groupe Akerys.

2. G. Emont & N. Droulez, *Logement : réhabiliter la notion de besoins*, IEIF, août 2010.

3. GRL : garantie des risques locatifs.

4. APL : aide personnalisée au logement.

loyers, environ 5 000 investissements locatifs¹ ne bénéficiant pas de ce régime ont été construits chaque année, soit 6 % de la production de cette époque. En tablant sur un goût pour la pierre encore plus prononcé une dizaine d'années plus tard, on peut estimer que 10 % de la production relèvent d'investisseurs purement patrimoniaux pour qui l'incitation n'est pas un déclencheur mais constitue seulement un effet d'aubaine.

Désintérêt des institutionnels. L'attrait des particuliers compense le désintérêt des institutionnels. Le déséquilibre des droits entre locataires et propriétaires, la sensibilité politique du sujet et la faible rentabilité de l'investissement en logements ont, en effet, définitivement écarté les institutionnels de ce type d'actifs². Les institutionnels détenaient 850 000 logements en 1990. Ils n'en détiennent plus que 275 000 en 2010 et les arbitrages devraient se poursuivre en ce sens³. Ce n'est donc que sur les particuliers que l'on peut compter : c'est encore la seule façon pour eux de se constituer un capital 100 % à crédit au moment où se confirment les inquiétudes sur la retraite.

Un effet modérateur sur les prix

La hausse des prix des logements sur les dernières années concerne plus l'ancien que le neuf. La construction neuve a connu des augmentations fortes mais plus raisonnables que l'ancien, qui est le véritable marché directeur. Sur la période 1998-2010, le neuf a augmenté de 89 %⁴ quand l'ancien a augmenté de 172 %⁵ (graphique 1).

► Au sein de la production neuve, l'investissement locatif est le seul secteur qui connaît des contraintes de prix. En effet, alors qu'en accession à la propriété, le promoteur peut relativement facilement répercuter la hausse des prix, il n'en est pas de même dans le secteur de l'investissement locatif où l'on doit offrir une rentabilité de l'ordre de 3,5 à 4 % : les loyers ont connu une augmentation moins rapide (46 % seulement sur 13 ans) que les prix de l'immobilier (83 % dans le neuf sur la même période) et ont donc forcé les promoteurs à contenir les prix de vente en investissements immobiliers.

► L'investissement locatif est également un levier puissant de progrès technologique dont le bâtiment a besoin. Lorsque le marché fonctionne normalement, les locataires se

dirigent naturellement vers les logements les plus performants. Par ailleurs, la rapidité avec laquelle le bâtiment basse consommation (BBC) s'est diffusé dans toute la filière est largement due au lien établi dans le dispositif Scellier entre l'avantage fiscal et la norme BBC.

Effort d'épargne. La typologie des investisseurs rend les promoteurs sensibles à l'effort moyen d'épargne qu'il faut consentir pour un logement. Cet effort ne peut pas rester raisonnable en l'absence de mécanismes d'incitation. L'essentiel des investisseurs appartient aux classes moyennes (un investisseur sur deux, chez Akerys, a un taux marginal d'imposition de 14 %) et est prêt à un effort mensuel allant jusqu'à 500 € par mois. Au-delà, le marché chute⁶. Les données peuvent être légèrement décalées chez les autres opérateurs mais elles ne sont pas très éloignées.

► Les hausses de coût de construction et des taux d'intérêt, la difficulté à trouver du foncier, la moindre attractivité fiscale du Scellier conduisent, en 2011, à crever ce plafond de 500 € par mois (graphique 2) et à écarter nombre d'investisseurs.

► Pour un prix de vente moyen à 175 000 €, le supplément d'épargne qu'il faudrait ajouter à l'effort moyen de 580 €, en l'absence de toute incitation fiscale, serait de 356 €, ce qui rend l'opération impossible pour une grande majorité d'investisseurs.

Un coût budgétaire raisonnable

En l'état actuel, la réduction d'impôt consentie sur neuf ans pour un investissement Scellier est plus que compensée par les recettes publiques générées. En effet, pour un logement BBC de 200 000 € bénéficiant d'un taux de réduction de 22 %, la dépense fiscale de l'État, étalée sur neuf ans, se monte à 44 000 €.

► Mais, au cours des deux premières années, l'État perçoit 32 800 € de TVA sur la vente du logement, 16 900 € de charges patronales et 8 200 € de charges salariales (hypothèse de 1,5 emploi sur 18 mois pour un salaire net annuel de 16 690 €⁷). Soit une recette totale de 57 900 €.

1. Source Fédération des promoteurs immobiliers (FPI).

2. La situation est sans doute différente pour les résidences-services relevant du statut de loueur en meublé non professionnel (LMNP) bénéficiant de la réduction d'impôt Bouvard, copiée sur la Scellier. Les investisseurs institutionnels restent présents dans le secteur des résidences pour étudiants et des Ehpad (établissements d'hébergement pour personnes âgées dépendantes), où l'on note même la présence de foncières spécialisées ou de *family offices* agissant pour le compte d'investisseurs privés.

3. L'immobilier résidentiel représentait 36 % du patrimoine des investisseurs institutionnels en 1998, contre 16 % seulement en 2008 alors que la part des commerces est passée de 11 % à 21 % et celle des bureaux de 46 % à 51 %. Source IEIF.

4. Source CGDD/SOeS, Enquête sur la commercialisation des logements neufs (ECLN).

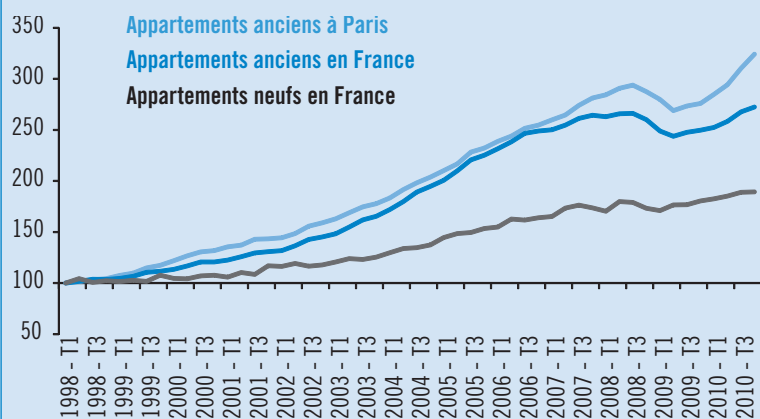
5. Sources Insee, Notaires de Paris Île-de-France, Perval.

6. Source Fédération des promoteurs immobiliers. Effort d'épargne moyen mesuré chez les clients d'Akerys. Hypothèse effort d'épargne 2011 : prix de vente moyen de 175 000 €, rendement locatif brut de 3,6 %, TEG à 4,7 %, pour une tranche marginale d'imposition de 14 %.

7. Source Insee/DADS.

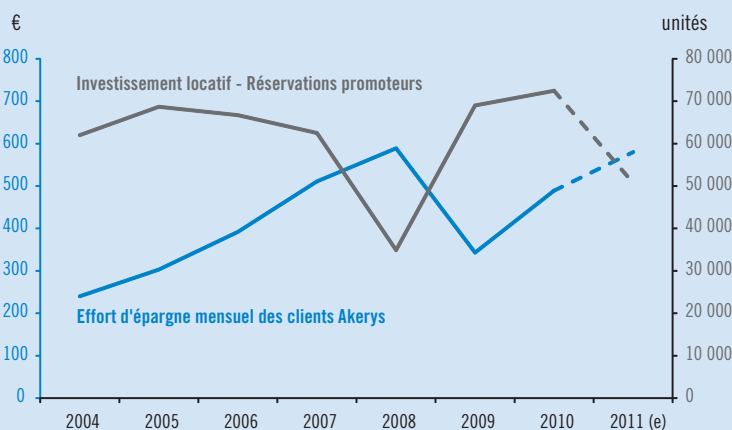
Graphique 1 Évolution des prix des logements collectifs

base 100 au 1^{er} trimestre 1998



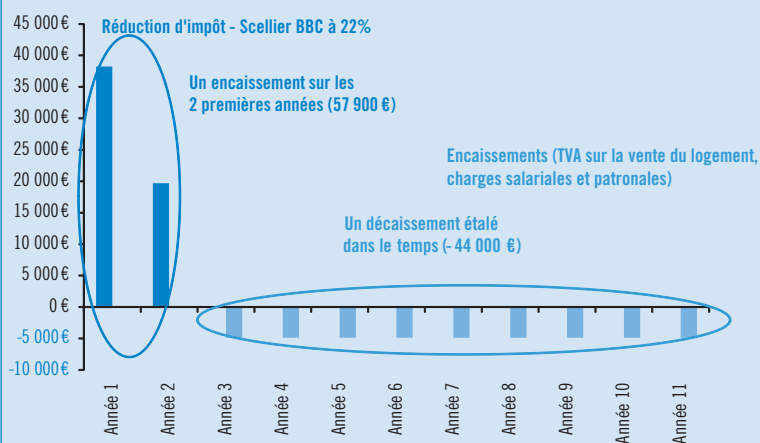
Sources : CGDD/SOeS, ECLN, Insee, Notaires de Paris Île-de-France, Perval.

Graphique 2 Évolution des ventes de logements collectifs en fonction de l'effort d'épargne des investisseurs



Source : Akerys.

Graphique 3 Bilan économique pour les comptes publics d'une opération Scellier avec un logement BBC à 200 000 €



Source : Akerys.

Chaque euro dépensé par l'État entre l'année 3 et l'année 11 lui rapporte 1,33 € sur les deux premières.

► Le solde est donc excédentaire de 13 900 € pour les finances publiques (57 900 – 44 000). Ce gain, déjà très favorable en termes de trésorerie pour l'État, ne tient pas compte des impôts locaux, des droits d'enregistrement ni des gains, à long terme, en impôt sur le revenu (graphique 3).

Un dispositif à pérenniser

La pérennisation d'un régime d'incitation à l'investissement locatif est indispensable, à condition de le recentrer et de le rendre plus sélectif. C'est ainsi que pourront être évités les abus dénoncés par les associations de consommateurs qui mettent en avant des programmes de construction lancés dans des zones où le marché locatif est faible ou à un niveau sensiblement plus bas que celui fixé par les plafonds.

► 240 communes, essentiellement en zone B2, dont le marché est saturé, doivent être retirées des zones où l'on peut construire. Par ailleurs, plusieurs grandes métropoles régionales et leurs premières couronnes sont aujourd'hui classées en zone B1 ; les communes périphériques de ces pôles centraux sont, quant à elles, classées en zone C. Les plafonds de loyers chutent ainsi de 53 % de la zone B1 à la zone C, parfois en traversant simplement une rue. La réalité des marchés immobiliers fait apparaître une progressivité dans la baisse des loyers pratiqués au fur et à mesure que l'on s'éloigne de la ville centre. Aussi, la création d'une zone « tampon » périphérique, consistant à créer une couronne B2 intermédiaire entre le centre classé en B1 et l'extérieur classé en C, apparaît-elle nécessaire.

► Le dispositif d'incitation doit être réservé aux logements intermédiaires ou économiquement abordables. Le plafonnement des coûts de construction paraît très difficile à mettre en œuvre et potentiellement contre-productif. Plafonner le montant de l'investissement à 250 000 €, voire 200 000 € au lieu de 300 000 € actuellement serait le meilleur moyen de limiter l'effet d'aubaine et de cibler l'incitation fiscale sur ce type de logements. On peut également, ou alternativement, envisager un plafonnement de la partie « aidée » du prix de vente.

Efficacité maintenue. Le dispositif doit rester incitatif tout en restant d'un poids apparent raisonnable pour les finances publiques. Il est aujourd'hui admis qu'en l'absence d'un tel mécanisme, aucun investissement de substitution ne serait effectué par les particuliers – en tout cas avec le même débit – chaque investissement locatif faisant entrer dans les caisses de l'État, en douze à dix-huit mois, 19,6 % de recettes de TVA, soit 32 800 € pour une opération moyenne à 200 000 € TTC.

► L'hypothèse d'un abaissement à 15 % du taux de réduction fiscale présenterait bien un attrait de façade pour les comptes publics (bénéfice économique apparent

de l'ordre de 14 000 € par rapport à l'hypothèse de taux de réduction de 22 %), mais il situerait l'effort d'épargne mensuel à un niveau supérieur à ce que les classes moyennes sont prêtes à consentir. Il en résulterait un nombre de logements neufs inférieur (de 10 000 selon nos estimations si l'effort mensuel d'épargne augmente de seulement 50 €) et, pour finir, de moindres recettes fiscales et sociales.

► La fixation d'un taux à 18 % pour les années 2013 et suivantes montrerait clairement qu'il s'agit d'un avantage fiscal dont le montant serait du même ordre que celui des rentrées de TVA à 19,6 %. Ce taux de 18 % est d'ailleurs celui qui sera mis en application en 2012 pour les logements BBC, après avoir subi le « rabot fiscal », le BBC étant devenu la seule norme.

Caractère social renforcé. Le nouveau dispositif doit être concentré sur le Scellier intermédiaire (abattement de 30 % sur les loyers plafonds, plafond de ressources et abattement de 30 % sur les revenus locatifs). Ce régime est trop peu souvent proposé par les promoteurs et retenu par les investisseurs alors qu'il présente l'utilité sociale la plus forte et la meilleure garantie pour l'investisseur de trouver un locataire. Une façon de le promouvoir serait de donner quelques points de réduction d'impôt supplémentaire par rapport au dispositif de droit commun, ce qui rendrait à ce régime l'attrait qu'il mérite.

Il devrait enfin être sensiblement plus incitatif que le « Bouvard » (voir note 2, p. 14). L'alignement de ce régime LMNP sur le Scellier aboutit, en effet, à le rendre trop attractif pour le particulier puisque les réductions d'impôt en résidences gérées (actuellement 18 %) s'ajoutent aux remboursements de TVA, ce qui donne un taux d'aide très supérieur à celui réservé aux logements locatifs. Un certain nombre de résidences-services de luxe, en particulier en montagne, pourraient se passer de cette incitation. Enfin, la présence d'institutionnels sur ce marché montre que l'aide de l'État y est moins nécessaire que pour l'investissement locatif classique.

Ne pas casser le ressort

La fin du régime Scellier actuel étant prévue fin 2012, il est capital pour les promoteurs d'avoir, au plus tard à l'automne 2011, c'est-à-dire dans le cadre de la loi de finances pour 2012, une visibilité à long terme afin qu'ils ne ralentissent pas leur rythme de manière excessive : la durée moyenne d'une opération est en effet de trois ans à compter de la prospection foncière.

Les économies attendues de toute érosion trop importante de l'incitation fiscale ne seraient de toute façon que virtuelles, car la baisse du nombre de logements locatifs construits qui en résulterait aurait par elle-même des conséquences négatives pour les finances publiques sensiblement supérieures aux dites économies. ■