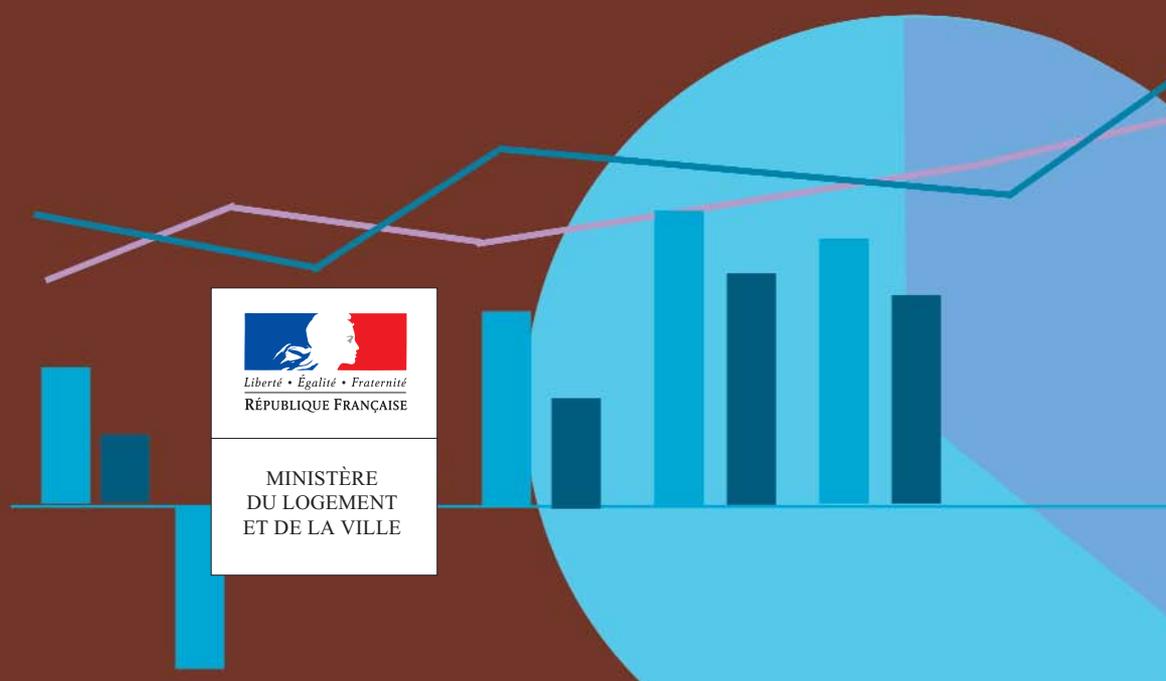


rapport

ÉVALUATION DES DISPOSITIFS D'AIDE À L'INVESTISSEMENT LOCATIF

février 2008



MINISTÈRE
DU LOGEMENT
ET DE LA VILLE

Introduction

1. Présentation des dispositifs mis en place depuis 1984

- 1.1. Les dispositifs Méhaignerie et Quilès-Méhaignerie (1984-1997)
- 1.2. Le dispositif Périssol (1996-1999)
- 1.3. Le dispositif Besson (1999-2002)
- 1.4. Le dispositif Robien (2003-2006)
- 1.5. Le recentrage du dispositif Robien et la création du dispositif d'aide à l'investissement locatif Borloo populaire

2. Eléments de contexte et caractéristiques

- 2.1. Chronologie d'une opération d'investissement locatif
- 2.2. L'inscription des dispositifs dans le cycle des mises en chantier
- 2.3. Nombre d'investissements réalisés par dispositif
- 2.4. Evolution de la dépense fiscale
 - 2.4.1. Dépense fiscale
 - 2.4.2. Dépense fiscale unitaire
 - 2.4.3. Rentabilité des dispositifs
- 2.5. Evolution des plafonds de loyers
- 2.6. Evolution du zonage

3. L'investissement locatif à travers la base de données de l'observatoire du financement du logement

- 3.1. Une source pour l'étude des investisseurs, des investissements et de leur financement
- 3.2. Le profil des investisseurs dans le neuf : des ménages plus aisés et plus âgés que les accédants, beaucoup de personnes seules et de couples
- 3.3. Le profil des opérations : essentiellement des appartements acquis auprès de promoteurs, petits et en zone urbaine
- 3.4. Profil financier : des prix en forte augmentation, essentiellement financés par emprunt
- 3.5. Analyse en correspondance multiple : les caractéristiques du logement acquis dépendent du profil des acquéreurs plus que de la distinction entre accédant et investisseur
- 3.6. Les principaux déterminants d'un investissement dans le neuf plutôt que dans l'ancien : le montant de l'opération, les revenus, la catégorie socioprofessionnelle et l'âge

4. L'investissement locatif et l'accueil de la demande

- 4.1. Une source pour l'étude des populations accueillies dans les logements
- 4.2. Les principales caractéristiques des ménages accueillis dans le parc locatif
 - 4.2.1. Des ménages jeunes et de petite taille
 - 4.2.2. Des ménages intermédiaires en terme de revenus
 - 4.2.3. Des différences territoriales d'occupation peu marquées
 - 4.2.4. Des ménages très mobiles
- 4.3. Le parc locatif dans l'accueil de la demande nouvelle
 - 4.3.1. De nombreuses transitions de logements entre statuts d'occupation
 - 4.3.2. Flux de construction et indicateur de tension : mauvaise localisation des logements ?

5. Panorama des études locales

- 5.1. L'investissement locatif neuf dans le Tarn (étude ADIL 81 en 2005)
- 5.2. L'investissement locatif neuf en Ille-et-Vilaine (étude ADIL 35 en 2005)
- 5.3. Evaluation du dispositif Robien en Bretagne (étude de la cellule économique de Bretagne en 2005)
- 5.4. L'impact des investissements Robien en Basse Normandie (étude DRE de Basse Normandie en 2007)

6. Conclusion

P 3

P 5

P 5

P 6

P 7

P 7

P 8

P 12

P 12

P 12

P 13

P 15

P 18

P 19

P 23

P 29

P 30

P 31

P 31

P 32

P 36

P 39

P 41

P 41

P 42

P 44

P 45

P 45

P 46

P 46

P 47

P 48

P 48

P 50

P 52

P 52

P 52

P 53

P 53

P 55

Introduction

La loi n° 2006-872 du 13 juillet 2006 portant Engagement national pour le logement (dite loi ENL) a recentré le dispositif d'aide à l'investissement locatif dénommé " dispositif Robien " sur les agglomérations dont le marché locatif est le plus tendu. Elle a également instauré un nouveau dispositif d'aide à l'investissement locatif, le " Borloo populaire ", afin de répondre au besoin des ménages aux revenus modestes et moyens.

A l'occasion de la modification de ces deux dispositifs d'aide à l'investissement locatif, le législateur a prévu la remise au Parlement, avant le 15 septembre 2007, d'un " rapport dressant le bilan de l'application des aides fiscales en faveur de l'investissement locatif " et prévu que ce rapport " analyse les effets de ces mesures sur l'investissement immobilier locatif, notamment en ce qui concerne leurs coûts et leurs bénéficiaires. "

L'élaboration de ce rapport doit permettre d'établir une synthèse tout à fait utile de la dizaine de dispositifs (dans le secteur neuf et celui de l'ancien) qui se sont succédé depuis plus de vingt ans et d'apporter des réponses à différentes questions intéressant l'investissement locatif. Dans le même temps, elle soulève quelques difficultés d'ordre méthodologique.

En premier lieu, seul un recensement systématique des logements ayant donné lieu à un engagement de la part des bailleurs, à travers leurs déclarations d'impositions sur le revenu, permettrait de bénéficier d'une base de données réellement exhaustive. Or, l'informatisation partielle des données relatives aux revenus fonciers ne rend pas possible, à ce jour, l'exploitation directe de sources fiscales fiables. Par ailleurs, s'il existe des études globales sur les revenus locatifs, ces dernières sont relativement anciennes ou manquent de fiabilité, notamment en ce qui concerne le taux marginal d'imposition moyen des investisseurs, qui demeure une variable " estimée ", alors même qu'elle serait essentielle pour évaluer le coût des différents dispositifs. Les études locales sont, quant à elles, relativement peu nombreuses : si elles fournissent des éléments précieux sur le plan qualitatif, il n'est pas possible d'agréger leurs résultats quantitatifs.

Néanmoins, des éléments chiffrés peuvent être obtenus par le croisement des différentes sources existantes. C'est la démarche qui a été suivie dans le cadre de ce rapport : à défaut de pouvoir les décrire exhaustivement, elle permet d'approcher les caractéristiques des logements financés par le biais des dispositifs d'investissement locatif.

En second lieu, l'évaluation des systèmes fiscaux mis en place nécessite un minimum de recul temporel. L'entrée en vigueur d'un dispositif ne se traduit en effet par des résultats en termes de construction que quelques années plus tard. De surcroît, leur rapide succession ces dernières années, voire leur superposition, a rendu leur analyse complexe, certains ayant même été modifiés ou supprimés avant d'avoir pu produire des effets.

C'est pourquoi ce rapport s'intéresse aux dispositifs entrés en vigueur avant l'application de la loi portant Engagement national pour le logement. Il se focalise plus particulièrement sur les dispositifs portant sur des logements neufs, lesquels concentrent la plus grande part des logements et la plus grande part de la dépense fiscale.

La première partie du rapport établit un rappel des différents dispositifs fiscaux en faveur de l'investissement locatif. Dans une deuxième partie, les éléments de contexte et certaines caractéristiques des dispositifs sont étudiés plus précisément. La troisième partie analyse le profil des investisseurs, des investissements et des modes de financement. La quatrième partie du rapport aborde la question de l'occupation des logements en investissement locatif. Enfin, la dernière partie rend compte d'un panorama de différentes études portant sur des marchés locaux.

1. Présentation des dispositifs mis en place depuis 1984

Depuis 1984, six dispositifs fiscaux d'incitation à l'investissement locatif dans le neuf se sont succédé :

- le dispositif Méhaignerie (1984 -1997) ;
- le dispositif Périssol (1996 -1999) ;
- le dispositif Besson (1999 - 2002) ;
- le dispositif Robien (2003 - 2006) ;
- les dispositifs Robien recentré et Borloo populaire (2006).

Initialement, ces dispositifs accordaient une réduction d'impôt plafonnée (dispositifs Méhaignerie et Quilès-Méhaignerie) permettant aux investisseurs personnes physiques ou aux sociétés non soumises à l'impôt sur les sociétés de soustraire de leur impôt une fraction de leur investissement. Depuis 1996 et le dispositif Périssol, une logique d'amortissement du bien a été retenue : l'amortissement constitue une charge qui permet d'obtenir un déficit foncier plafonné et ainsi de réduire la base d'imposition de l'investisseur.

A noter, pour mémoire, que plusieurs de ces dispositifs fiscaux, notamment le Besson et le Borloo, ont été complétés d'un volet concernant l'ancien, de façon à élargir l'offre locative. (Voir Annexes 2 à 5 pour la description des dispositifs applicables à l'ancien).

1.1. Les dispositifs Méhaignerie et Quilès-Méhaignerie (1984-1997)

Le dispositif Méhaignerie a été créé afin d'enrayer le déclin de la construction de logements et de proposer une offre nouvelle en dynamisant les investissements locatifs neufs.

En 1984, le dispositif était fondé sur une réduction d'impôt¹ de 5% du montant de l'investissement, étalée sur 2 ans. Cet avantage fiscal était accordé dans la limite d'une opération de 200 000 F (30 489 €) pour une personne seule et 300 000 F pour un ménage (45 734 €). Les bailleurs devaient s'engager à louer leur bien au minimum 6 ans à titre de résidence principale.

Le dispositif a été renforcé en 1986, la réduction d'impôt étant portée à 10% sur 2 ans. Le plafonnement a été rehaussé à 300 000 F pour une personne seule et 600 000 F (91 469 €) pour un couple. Ce dispositif a été accompagné d'une déduction forfaitaire² de 35% sur le revenu foncier brut pendant 10 ans ; la déduction forfaitaire de droit commun étant fixée à 15% jusqu'en 1988, puis réduite à 10% en 1989 et à 8% en 1990. Cette déduction a été réaugmentée à 13% en 1995 et 1996, puis à 14% en 1997.

Le dispositif, devenant plus attractif, a eu pour effet d'augmenter significativement le nombre d'investissements locatifs. La réduction d'impôt accordée aux ménages passe de 15 000 F à 60 000 F au maximum. En 1990, l'avantage fiscal a été révisé par la baisse de 35% à 25% de la déduction forfaitaire sur les revenus fonciers bruts pour les opérations relevant du dispositif Méhaignerie.

En 1993, ce dispositif a été complété par le dispositif dit Quilès-Méhaignerie afin de créer une offre dans le secteur intermédiaire. Pour bénéficier de ce dispositif (qui proposait une réduction d'impôt de 15%, étalée sur 4 ans et d'un montant plafonné à 400 000 F (60 979 €) pour une personne seule et 800 000 F (121 959 €) pour un couple, les investisseurs s'engageaient à louer leur bien à des loyers plafonnés et à des locataires dont les revenus étaient également plafonnés. Ces plafonds, fixés par décret, étaient révisés chaque année.

¹ Atténuation de l'impôt accordée aux contribuables qui exposent certaines dépenses, limitativement énumérées par la loi. A la différence du crédit d'impôt, ces réductions ne font pas l'objet de remboursement par le Trésor Public, dans le cas où elles seraient supérieures à l'impôt dû. (www.actufinance.fr)

² La déduction forfaitaire correspond aux charges liées à la gestion du patrimoine locatif, aux frais d'assurances et à l'amortissement du capital immobilier. En raison du caractère forfaitaire de la déduction, le propriétaire n'a pas à justifier de l'existence des frais correspondants. Il bénéficie intégralement de la déduction, même si elle excède le montant des frais réellement supportés.

Globalement, le dispositif de réduction d'impôt mis en place en 1985 a permis la construction, dans ses meilleures années, de 25 000 logements financés par des investisseurs privés³. En revanche, il a été considéré que l'offre nouvelle, favorisée par le dispositif Méhaignerie, tendait à se déconnecter des besoins en logement. En effet, le plafond des investissements incitait les investisseurs à ne pas le dépasser, ce qui s'est généralement fait par le choix de biens de petite surface, ne répondant pas pleinement aux besoins des locataires. Les dispositifs Méhaignerie et Quilès-Méhaignerie ont essentiellement conduit à la création de petites surfaces. Plus de 80 % des constructions ont porté sur la création de studios et de T2, saturant à l'époque ces marchés dans de nombreuses villes de province⁴.

L'année 1991 a connu la fin de cycle ascendant de l'immobilier et un retournement de tendance. La situation a conduit les pouvoirs publics à tenter d'infléchir les tendances conjoncturelles et ces dispositifs ont été supprimés le 31 décembre 1997, en faveur de la création du dispositif Périssol.

1.2. Le dispositif Périssol (1996-1999)

A partir de 1996, les dispositifs d'investissement locatif reposent sur un mécanisme différent de la réduction d'impôt : le système d'amortissement du prix d'acquisition est introduit avec l'amortissement dit " Périssol ". Ce système permet de déduire de ses revenus fonciers un certain pourcentage du prix d'acquisition du bien en vue de générer un déficit. Ce déficit foncier peut, dans la limite d'un plafond, s'imputer sur le revenu global et réduire ainsi le montant de l'impôt.

L'amortissement Périssol a été créé le 12 avril 1996 par une loi DDOEF⁵. Dans le cadre de l'investissement locatif neuf, le Périssol permettait d'amortir 10% du prix d'acquisition du bien chaque année pendant 4 ans, puis 2% pendant 20 ans. L'amortissement sur 24 ans était donc de 80%. La déduction forfaitaire sur les revenus fonciers était minorée à 6% contre 14% pour celle de droit commun tandis que le plafond du déficit foncier imputable sur le revenu global était porté de 10 700 € à 15 300 €.

Le dispositif avait pour but de soutenir ponctuellement les investissements immobiliers afin de relancer la construction de logements, à un moment où le marché était déprimé. Il devait en théorie s'arrêter à la fin de l'année 1998 mais, compte tenu de son succès, il a été prorogé jusqu'au 31 août 1999.

Contrairement aux dispositifs précédents, le Périssol a plutôt favorisé la construction de grands logements, pour deux raisons. D'une part, et contrairement à la réduction d'impôt des dispositifs Quilès-Méhaignerie où le montant de l'opération donnant lieu à un avantage fiscal était plafonné, l'amortissement Périssol était proportionnel au prix d'acquisition ; d'autre part, le plafond de droit commun du déficit foncier a été significativement augmenté pour ce dispositif, ce qui permettait des opérations plus importantes.

Les créations de logements enregistrées grâce à ce dispositif se sont concentrées sur Paris et les communes limitrophes, la zone représentant les agglomérations de moins de 100 000 habitants voyant une proportion de logements créés plus faible que sur les autres zones⁶. La fin du dispositif est marquée par un volume important de logements mis en chantier qui se traduit par un pic en 1998.

En revanche, le dispositif Périssol n'a imposé aucune obligation sociale aux investisseurs en échange de l'avantage fiscal, mis à part l'engagement de location de 9 ans. Les investisseurs pouvaient louer leur bien à un parent n'appartenant pas à leur foyer fiscal et signer des baux de location à titre de résidence secondaire. C'est en partie pour ces raisons qu'il a été remplacé par le dispositif Besson en 1999.

³ voir Evolution des ventes des promoteurs de 1995 à 2005

⁴ ENA, séminaire relatif au " logement ", l'investissement locatif, promotion 2004-2006 " Simone Veil "

⁵ Loi portant Diverses Dispositions d'Ordre Economique et Financier

⁶ D'après la note de synthèse du SES n 150

1.3. Le dispositif Besson 1999-2002

Succédant à l'amortissement Périssol, le dispositif Besson avait pour vocation de demeurer pérenne en donnant de la visibilité aux professionnels et en évitant les phénomènes cycliques ou les " à-coups " conjoncturels⁷. Il était l'un des volets d'un ensemble de mesures permettant de définir un statut du bailleur privé conventionné en vue de soutenir l'investissement locatif tout en accordant des avantages fiscaux en contrepartie d'un réel effort social de la part du bailleur.

Le statut du bailleur privé comprenait des éléments de sécurisation et de solvabilisation du bailleur bénéficiaire de l'une ou l'autre de ces dispositions fiscales. Ces éléments consistaient à verser directement au propriétaire des allocations de logement sociale ou familiale, (" tiers payant ") et proposaient une garantie contre les impayés de loyers et de charges locatives, quel que soit le locataire, pour un montant maximal de 9 mois de loyers sur une durée de location de 3 ans. Ce montant a été par la suite étendu à 18 mois de loyer.

L'aide fiscale faisait l'objet d'une contrepartie sociale de la part du bailleur portant sur le plafonnement à la fois des loyers et des revenus des locataires. Le dispositif d'investissement locatif dans le neuf, entré en vigueur le 1er janvier 1999, était doublé d'un dispositif dans l'ancien.

Le dispositif a été proposé aux investisseurs par l'article 68 de la loi de finance pour 1999. Dans le neuf, l'avantage consistait en la déduction d'un amortissement égal à 8 % du prix de revient de l'investissement les cinq premières années et de 2,5 % de ce prix les quatre années suivantes. L'amortissement cumulé était de 50% du prix d'acquisition sur 9 ans. Les opérations éligibles à cet amortissement étaient les mêmes que celles prévues par l'amortissement Périssol mais l'investisseur s'engageait à le donner en location nue à titre d'habitation principale, pendant neuf ans, à une personne n'appartenant ni à son foyer fiscal, ni à un ascendant ou à un descendant⁸. Il devait en outre respecter des plafonds de loyers et sélectionner ses locataires en fonction d'un plafond de ressources défini selon un zonage particulier. Cette durée pouvait être prorogée de deux fois trois ans, avec un amortissement supplémentaire de 2,5% par an. Au bout de 15 ans, l'investisseur pouvait ainsi déduire jusqu'à 65% de son investissement.

En contrepartie, la déduction forfaitaire sur les revenus fonciers était réduite à 6% contre 14% pour la déduction de droit commun, tandis que le plafond du déficit foncier était ramené à 70 000 F, soit 10 700 €.

Plus contraignant que l'amortissement Périssol, le dispositif Besson a vu se construire moins de logements alors que le nombre annuel de logements mis en chantier a été, en moyenne, plus élevé sur la durée du dispositif Besson que sur celle du Périssol. Compte tenu des contreparties sociales importantes, il a été relativement inopérant en région parisienne ; les loyers du marché sont dans la majorité des cas très supérieurs aux loyers réglementaires. Le rendement interne du produit était donc plus faible qu'avec le dispositif précédent, parfois même inférieur à celui d'une opération réalisée sans avantages fiscaux en zone I. Les avantages fiscaux ne suffisaient généralement pas à couvrir le différentiel entre le loyer plafond et le loyer du marché. Par ses caractéristiques sociales, le dispositif Besson a surtout favorisé la zone III. Il a pris fin le 31 décembre 2002.

1.4. Le dispositif Robien (2003-2006)

Le dispositif Robien succède au dispositif Besson en 2003. Dans un marché immobilier qui est à nouveau en phase ascendante depuis 2001, cette nouvelle mesure fiscale vise à " *détendre le marché locatif par un dispositif plus incitatif et plus simple* "⁹ et encourage " *le plus grand nombre de Français à investir dans le logement locatif* ". Cette incitation a pour but de :

⁷ Projet de loi de finances pour 1999, PLANCADE (Jean-Pierre), AVIS 68 (98-99), Tome XIV- COMMISSION DES AFFAIRES ECONOMIQUES

⁸ L'article 9 de la loi de finances pour 2003 a assoupli cette condition en autorisant l'application de l'amortissement en cas de location à un ascendant ou descendant du contribuable pour les logements neufs acquis à compter du 9 octobre 2002.

⁹ Dossier de presse sur Loi Urbanisme et Habitat, volet logement : dispositif Robien

- détendre le marché locatif dans ses zones les plus critiques ;
- relancer la construction de logements locatifs en centre-villes et centre-bourgs, en particulier dans les zones tendues, tant littorale ou transfrontalières que Franciliennes, ce qui doit contribuer également à soutenir l'emploi dans le secteur du bâtiment ;
- éviter que des logements anciens dégradés ne quittent le parc locatif et remettre sur le marché locatif des logements vacants ;
- améliorer la qualité des logements locatifs disponibles dans toute la France.

Principe et évolution

Le Robien a été créé par la loi Urbanisme et Habitat du 2 juillet 2003, avec une date d'effet rétroactive au 1er janvier 2003. Les avantages fiscaux sont les mêmes que pour le dispositif Besson tandis que les contreparties sociales sont moindres ; l'amortissement est toujours de 8% pendant les cinq premières années puis de 2,5% pendant les quatre années suivantes et le plafond de déficit de 10 700 €. Les plafonds de ressources ont été supprimés et les plafonds de loyer augmentés. Les niveaux de loyers plafonds ont été définis selon un nouveau découpage en trois zones : A, B et C¹⁰, et devaient, en théorie, correspondre à 90% du loyer du marché dans les zones les plus tendues. L'engagement de location à titre de résidence principale reste toutefois de 9 ans prorogeable à 15 ans, tout en ayant la possibilité de louer le bien à un ascendant ou un descendant. La déduction forfaitaire sur les revenus fonciers est réduite à 6% contre 14% pour la déduction de droit commun.

La construction de logements locatifs privés a connu une reprise lors de la mise en place du dispositif Robien. De nombreux projets ont vu le jour notamment grâce à l'attractivité fiscale du dispositif, ainsi qu'à la très bonne tenue du marché immobilier.

Néanmoins, le dispositif Robien a été l'objet de plusieurs critiques, d'inspiration différente et émanant de milieux divers :

- faiblesse de la contrepartie sociale,
- effet jugé inflationniste, localement, sur le foncier et les loyers,
- construction non forcément ciblée sur les zones à forte demande,
- développement de réseaux proposant aux investisseurs des placements de défiscalisation sans que la qualité et la localisation du bien entrent suffisamment en ligne de compte.

La pertinence de ces critiques n'est pas totalement avérée : dans un contexte de pénurie de foncier, il est inévitable que la relance de la construction se traduise dans un premier temps par une accentuation des pressions inflationnistes. Dans un deuxième temps, le développement d'une offre nouvelle permet d'espérer une détente du marché immobilier ainsi que des effets modérateurs sur les loyers. Constatant que le dispositif permettait de pratiquer, dans certaines communes, des loyers supérieurs à ceux du marché, le Gouvernement et le Parlement ont décidé de recentrer cet avantage fiscal¹¹.

1.5. Le recentrage du dispositif Robien et la création du dispositif d'aide à l'investissement locatif Borloo populaire

Parallèlement à l'instauration du Robien " recentré ", la loi du 13 juillet 2006 portant Engagement national pour le logement a également introduit un nouveau dispositif fiscal, le Borloo populaire. Ce dernier est destiné à favoriser la création d'une offre locative privée à des niveaux de loyer inférieur à ceux du Robien recentré, fixés à 70% des loyers du marché et réservés à des ménages disposant de ressources intermédiaires ou modestes.

Robien recentré

Depuis le 1er septembre 2006 avec la loi portant Engagement national pour le logement, le Robien a été remanié. Le Robien recentré succède donc au Robien " classique ". Les règles d'amortissement ont changé pour passer à 6% pendant 7 ans puis 4% pendant 2 ans ; au total l'amortissement du bien est

¹⁰ Voir annexe définition du zonage

¹¹ Réponse du Ministère de l'emploi, de la cohésion sociale et du logement publiée dans le JO Sénat du 19/04/2007 - page 827, QE n 24615 de M. TROPEANO.

de 50% sur 9 ans comme pour le Robien dans sa version " classique ". Le rythme moins soutenu de l'amortissement contribue à diminuer marginalement l'avantage fiscal. L'engagement de location est de 9 ans, sans possibilité cette fois de proroger l'avantage fiscal.

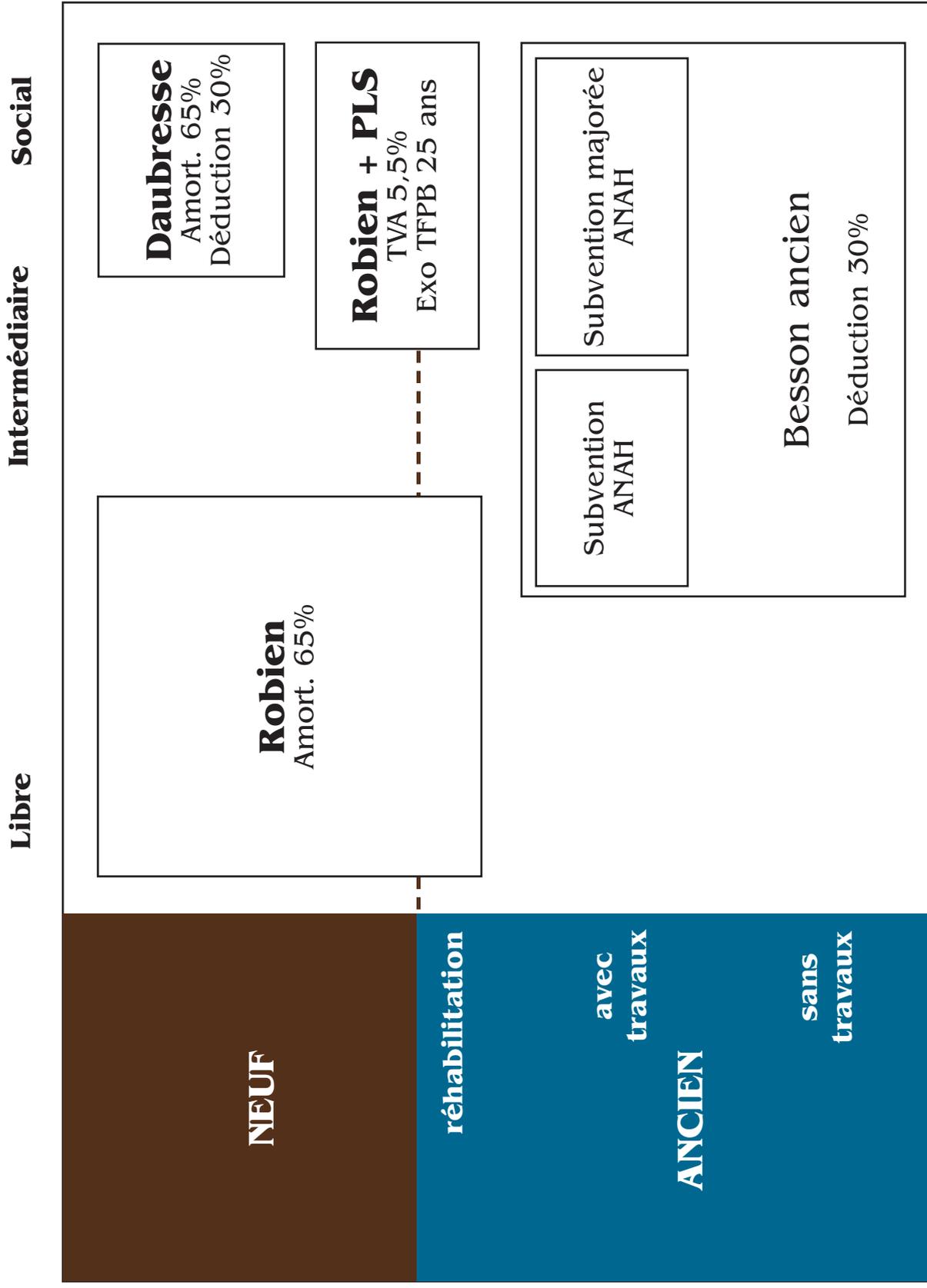
Le zonage a été affiné en scindant la zone B en deux sous catégories B1 et B2. Les plafonds de loyers ont été sensiblement abaissés en zone B2 et C par rapport au Robien " classique ".

Borloo populaire

Le Borloo populaire reprend les avantages fiscaux du Robien recentré. Il ajoute une déduction forfaitaire des revenus fonciers bruts fixée à 30% contre 0% pour le droit commun depuis la réforme fiscale de 2006, ainsi que la possibilité de reconduire le régime pendant 15 ans avec un engagement de location d'au moins 9 ans. Les plafonds de loyers du Borloo se situent à des niveaux inférieurs de 20% à ceux du Robien recentré. Les plafonds de loyers et de ressources correspondent à ceux du secteur intermédiaire.

Le Borloo populaire (ou neuf) ainsi que le Robien recentré (voir figure ci-après) sont des produits trop récents pour disposer d'une évaluation. A noter que la réforme, qui comprend un volet applicable à l'ancien, a permis de combler l'absence de dispositif dans le secteur à loyers intermédiaires. L'investisseur peut désormais choisir le dispositif le plus adapté au type de logement concerné (neuf, ancien avec ou sans travaux) et à ses conditions d'occupation (libre, intermédiaire, social). L'avantage fiscal est dans tous les cas calibré en fonction des contreparties sociales qui sont apportées.

Dispositions fiscales en faveur de l'investissement locatif avant la loi ENL



Dispositions fiscales en faveur de l'investissement locatif avant la loi ENL

	Libre	Intermédiaire	Social
NEUF	Robien "recentré" Amort. 50%	"Borloo populaire" Amort. 65% Déduction 30%	Borloo + PLS TVA 5,5% Exo TFPB 25 ans
	réhabilitation		
ANCIEN	avec travaux	+ Subvention ANAH	+ Subvention majorée ANAH
	sans travaux	Convnt. ANAH Déduction 30%	Convnt. social ANAH Déduction 45%

2. Eléments de contexte et caractéristiques

2.1. Chronologie d'une opération d'investissement locatif

Le déroulement d'un investissement locatif dans le neuf faisant intervenir un dispositif fiscal d'amortissement est montré ci-après :

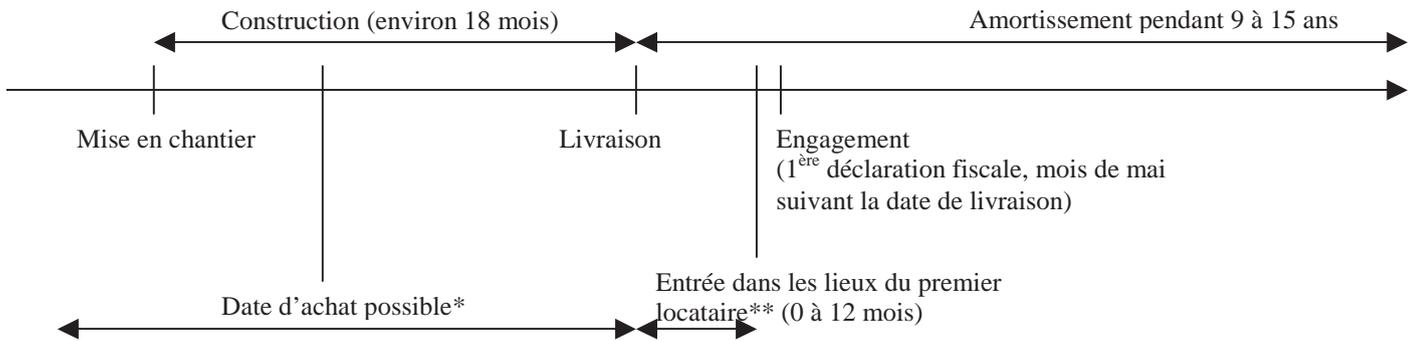


Figure 1 : Chronologie d'un investissement locatif

* L'achat du bien peut intervenir avant, pendant ou après la construction.

**Le délai maximum d'entrée dans les lieux est fixé à 12 mois après la livraison. Passé ce délai, l'avantage fiscal peut être remis en cause.

Un dispositif ne produit des effets que deux années plus tard. L'élément pris en compte pour la date de référence diffère selon la source utilisée. La base de données des permis de construire utilise comme référence la date de mise en chantier recueillie sur la déclaration d'ouverture de chantier. Pour les sources professionnelles, la prise en compte des logements construits se fait à la date d'acquisition. Cette date peut différer de deux ans par rapport à la mise en chantier. Pour les sources établies à partir des dossiers de prêt, la date de référence correspond à la date de financement qui est en général effectué simultanément à la date d'acquisition du bien. La date de prise en compte de l'engagement fiscal est la date de la première déclaration fiscale de revenu et est postérieure de l'ordre de deux ans à la date de mise en chantier.

2.2. L'inscription des dispositifs dans le cycle des mises en chantier

La construction de logements neufs a subi plusieurs variations depuis 1980. Le nombre de mise en chantier a diminué constamment jusqu'en 1984 puis un cycle de hausse a été constaté jusqu'en 1988 pour atteindre un pic à 358 000 logements mis en chantier. Ce niveau ne sera dépassé qu'en 1998 grâce à l'arrivée à l'échéance du dispositif Périssol (pic Périssol), puis en 2004 (respectivement 370 000 et 427 000 mises en chantier).

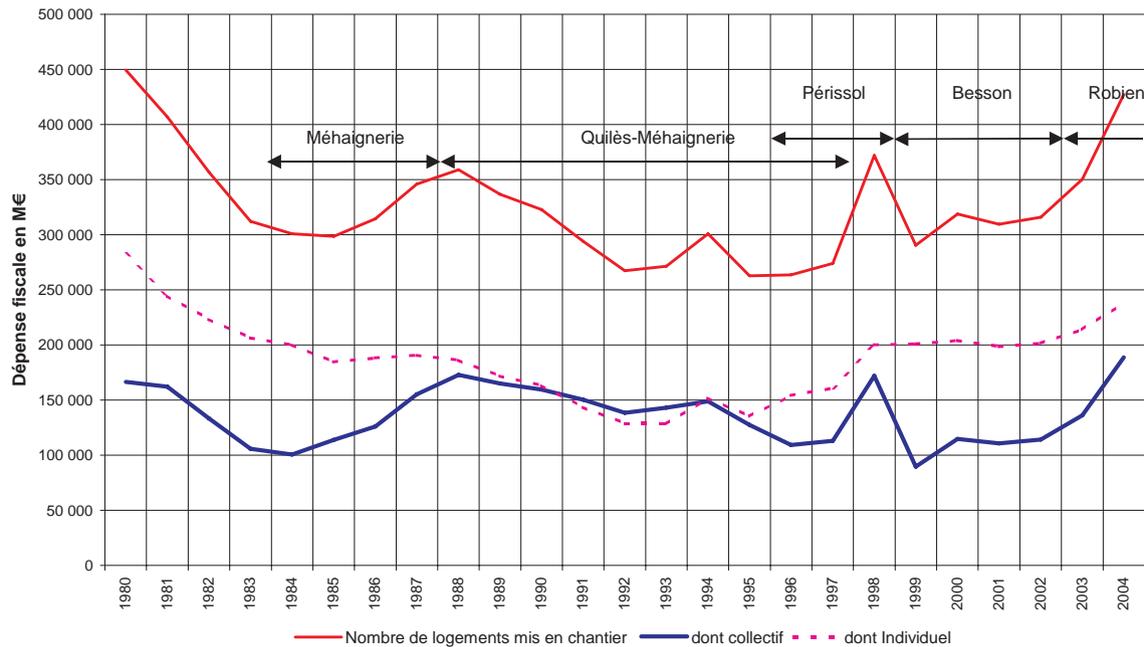


Figure 2 : Nombre de logements mis en chantier par année¹²

A la mise en place du dispositif Méhaignerie, on observe une remontée des mises en chantier de logements neufs due à l'activité de la construction de logements collectifs. Les mises en chantier de logements individuels baissent, pour leur part, progressivement jusqu'en 1993. Le Quilès-Méhaignerie intervient en phase descendante du cycle de la construction neuve. Même si le nombre de mise en chantier de logements individuels continue de baisser, la construction de logements collectifs se maintient jusqu'en 1994. A partir de cette année, celle-ci chute jusqu'à l'instauration du dispositif Périssol. L'ensemble de la construction remonte significativement et se caractérise par un pic de 172 000 mises en chantier de logements collectifs en 1998. Les mises en chantier de logements individuels sont stable par la suite et se maintiennent au niveau de 1998 pendant la durée du dispositif Besson. Une nouvelle augmentation des mises en chantier est amorcée dès l'application du dispositif Robien.

2.3. Nombre d'investissements réalisés par dispositif

De 1995 à 2005, environ 471 000 logements¹⁵ ont été vendus par les promoteurs sous le régime d'un avantage fiscal favorisant l'investissement locatif, ce qui représente 48% des ventes totales.

¹² source SITADEL

¹⁵ source FPC

VENTES		1995	1996	1997	1998	1999	2000
Accession		36 900	37 000	37 500	38 700	48 500	51 200
	. Quilès/Méhaignerie	26 000	28 700	5 000			
	. Périssol		6 900	38 100	55 000	50 000	
Locatif	. Besson					3 000	19 000
	. Robien						
	. Sans avantage fiscal						5 000
TOTAL		62 900	72 600	80 600	93 700	101 500	75 200

VENTES		2001	2002	2003	2004	2005
Accession		50 200	50 400	49 200	50 200	52 900
	. Quilès/Méhaignerie					
	. Périssol					
Locatif	. Besson	25 000	30 000			
	. Robien			54 000	62 000	68 600
	. Sans avantage fiscal	5 000	5 000			
TOTAL		80 200	85 400	103 200	112 200	121 500

Figure 3 : Estimation du nombre de logements construits destinés à l'investissement locatif¹⁴

D'après les données fournies par la FPC, les dispositifs Périssol et Robien ont permis aux promoteurs constructeurs de vendre annuellement plus de logements qu'avec les dispositifs Méhaignerie et Besson. Mis à part le Besson qui présentait environ 84% des ventes destinées à l'investissement locatif, l'intégralité des ventes destinées à l'investissement locatif se fait à l'aide d'un dispositif fiscal.

¹⁴ source FPC

2.4. Evolution de la dépense fiscale

Encadré 2 : La notion de dépense fiscale

La méthodologie de calcul de la dépense fiscale retenue dans le cadre des projets de loi de finances.

L'évaluation de la dépense liée à un dispositif fiscal spécifique nécessite des choix méthodologiques. La dépense fiscale évoquée dans le présent rapport se fonde sur les conventions retenues pour le chiffrage des dépenses fiscales dans le cadre des projets de loi de finances.

La dépense fiscale est au cas d'espèce calculée comme le produit du nombre de logements entrant dans le cadre du dispositif par la dépense fiscale unitaire estimée par logement. La dépense fiscale unitaire par logement est calculée comme la différence entre l'imposition d'un logement loué dans le cadre du dispositif considéré, et un celle d'un logement loué dans le cadre de la fiscalité de droit commun. Ce calcul nécessite un certain nombre d'hypothèses sur les caractéristiques du logement (prix, loyer), du financement (part de fonds propres, taux d'intérêt, durée du prêt), de l'investisseur (taux marginal d'imposition, existence d'autres revenus fonciers).

Il peut être souligné que cette méthodologie conduit à déterminer une dépense fiscale qui, si elle présente l'avantage de la simplicité et donc de la robustesse, elle peut être qualifiée de " brute ". En effet, en déterminant la dépense fiscale proportionnellement au nombre total de logements financés dans le cadre du dispositif, on suppose implicitement que, en l'absence d'un dispositif fiscal, ces logements auraient tous été construits mais qu'ils auraient été imposés au régime fiscal de droit commun. Cette supposition revient à considérer qu'aucune décision de financement n'est déclenchée par le dispositif fiscal, ce qui n'est évidemment pas le cas. Si on remet en cause cette hypothèse forte, il devient alors justifié de prendre en compte les autres recettes fiscales induites par la construction neuve supplémentaire, voire les effets induits de la construction neuve supplémentaire sur l'emploi et la croissance.

Par ailleurs, cette méthodologie néglige également les effets de second ordre, en particulier les effets suivants :

- l'aide a pu affecter le niveau des prix de l'immobilier ;
- l'aide a pu affecter le niveau des loyers pratiqués ;
- l'aide a pu affecter l'arbitrage des ménages entre épargne et consommation ;
- l'aide a pu affecter l'arbitrage entre construction de logements locatifs et de logements destinés à d'autres usages.

Chacun de ces effets peut en effet théoriquement impacter à son tour le niveau des recettes fiscales au titre de différentes taxes (droits d'enregistrements, imposition des plus-values... pour le premier effet, imposition des revenus fonciers pour le deuxième effet, imposition des revenus du capital ou TVA pour le troisième effet...). Il faut cependant reconnaître que la prise en compte de tels effets supposerait une capacité particulièrement fine et robuste de modélisation des différents compartiments de l'économie.

Approche théorique d'une dépense fiscale nette des effets de premier ordre

Une dépense fiscale nette des effets de premier ordre, c'est-à-dire prenant en compte les effets fiscaux de la construction de logements locatifs supplémentaires déclenchés par l'existence du dispositif, supposerait de pouvoir déterminer le nombre de ces logements supplémentaires.

On obtiendrait alors la dépense fiscale par la différence des recettes fiscales entre les deux situations suivantes :

- Recettes fiscales en présence du dispositif

Le nombre de logements financés dans le cadre du dispositif est égal à $N=N_0+N_1$

où :

N_0 est le nombre de logements qui auraient été financés de toute manière, c'est-à-dire l'effet d'aubaine

N_1 est le nombre de logements déclenchés par l'existence du dispositif.

Les recettes fiscales comprennent, d'une part, les recettes de TVA, d'autre part, l'imposition des revenus fonciers.

Les recettes de TVA sont égales au produit du taux de TVA par le prix moyen par logement et le nombre total de logements N .

$$(N_0 + N_1) \cdot T_{tva} \cdot P$$

où

T_{tva} est le taux de TVA sur les logements neufs

P est le prix des logements

L'imposition des revenus fonciers sur la durée de l'investissement est égale, si on suppose que le dispositif prend la seule forme d'un amortissement du prix initial, à

$$T_m \cdot (\text{Min}(L_0, L_1) - D.R - X.P)$$

où

T_m est le taux marginal d'imposition du ménage

L_0 est le loyer de marché, L_1 le loyer plafond du dispositif ; $\text{Min}(L_0, L_1)$ est donc le loyer pratiqué (dans le cas où il n'y aurait pas de plafond ou si le plafond est supérieur au loyer de marché, le loyer pratiqué est égal au loyer de marché)

D est le montant emprunté

R est un facteur qui décrit le coût du crédit en fonction de son taux d'intérêt et de sa durée

X est le taux d'amortissement fiscal

P est le prix du logement

L_0 , L_1 , R et X peuvent être des variables vectorielles, dont chaque coordonnée correspond à une année donnée, dans le cas où ces variables ne seraient pas constantes dans le temps.

- Recettes fiscales en l'absence du dispositif

N_0 logements locatifs seraient néanmoins financés, mais les N_1 logements supplémentaires ne le seraient pas. L'hypothèse la plus raisonnable est que les sommes qui ont servi d'apport personnel pour l'acquisition de ces logements auraient été placées sur les marchés financiers.

Les N_0 logements locatifs néanmoins financés mais taxés au régime de droit commun auraient généré chacun une recette fiscale égale à :

$$T_m \cdot (L_0 - D.R)$$

Ils auraient par ailleurs encore généré une recette de TVA unitaire égale à :
 $T_{\text{tva}} \cdot P$

Les N_1 logements locatifs dont l'apport personnel aurait été placé sur les marchés financiers auraient induit une imposition égale à :

$$T_{\text{m}}' \cdot (P - D) \cdot I$$

où :

T_{m}' est le taux marginal d'imposition des revenus financiers du ménage¹⁵ ;

I est un facteur qui décrit la rentabilité d'un placement en fonction du taux de rendement des marchés financiers et de la durée de placement.

La dépense fiscale nette (2-1) est alors égale à :

$$N_0 \cdot T_{\text{m}} \cdot (X \cdot P + L_0 - \text{Min}(L_0, L_1))$$

$$+ N_1 \cdot (T_{\text{m}}' \cdot (P - D) \cdot I - T_{\text{tva}} \cdot P - T_{\text{m}} \cdot (X \cdot P + D \cdot R - \text{Min}(L_0, L_1)))$$

Le produit par lequel N_0 est multiplié est positif ; à l'écart entre plafond de loyer et loyer pratiqué près, il est égal à la part du prix du logement qui est amortie. Le produit par lequel N_1 est multiplié est, pour sa part, négatif. En effet, il est égal à :

- un premier terme dont le montant est faible (l'imposition unitaire d'un placement sur les marchés de l'apport personnel qui aurait pu servir à financer un logement, cet apport personnel représentant typiquement 10% à 20% du prix du logement),
- diminué d'un deuxième terme beaucoup plus important : le taux de TVA appliqué au prix d'un logement neuf,
- et enfin diminué d'un troisième terme qui est voisin de zéro : l'imposition d'un logement dans le cadre d'un dispositif fiscal (l'amortissement cumulé à la déduction des intérêts permet généralement de ne pas acquitter d'impôt pendant la durée du dispositif).

Au final, l'importance de la dépense fiscale nette dépend de manière critique de la répartition du nombre total de logements financés entre N_0 (effet d'aubaine) et N_1 (logements déclenchés). Plus le nombre de logements bénéficiant d'un effet d'aubaine est important, plus la dépense fiscale est élevée. Inversement, plus le nombre de logements déclenchés est important, plus la dépense fiscale est faible en raison du supplément de recettes de TVA.

On peut observer qu'on retrouve la méthode de chiffrage des projets de loi de finances en considérant que N_0 est le nombre total de logements financés, et N_1 est nul. Cela met en évidence que la dépense fiscale qui résulte de cette méthode est bien supérieure à celle qui résulte de l'approche de la dépense fiscale nette développée ci-dessus.

¹⁵ Il peut être différent de T_{m} , en effet une part importante des placements financiers fait l'objet d'un régime fiscal favorable (livrets défiscalisés, plan d'épargne en action, assurance-vie pour les régimes les plus favorables ; option possible pour un prélèvement forfaitaire libératoire - actuellement au taux de 16% alors que le taux marginal moyen des investisseurs est de l'ordre de 28% - pour la plupart des autres actifs).

2.4.1. Dépense fiscale

Selon les dispositifs, les avantages fiscaux sont accordés sur des périodes allant de 2 ans à 15 ans. La courbe suivante présente l'agrégat annuel du coût des avantages fiscaux accordés.

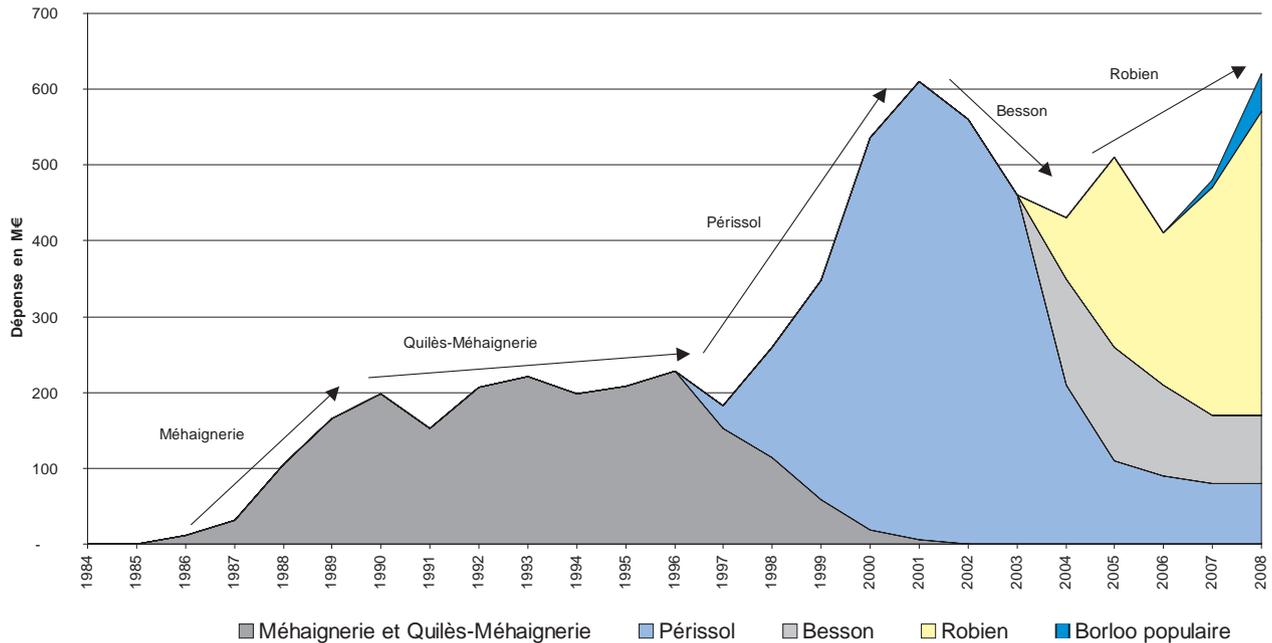


Figure 4 : Dépense fiscale en M€ au titre de la réduction d'impôt et de l'amortissement en faveur de l'investissement locatif de 1984 à 2008¹⁶

Le graphique présente clairement quatre phases dans la montée en charge de la dépense fiscale. La première phase de 1984 jusqu'à 1993 annonce la progression de l'impact des avantages fiscaux liés au dispositif Méhaignerie. S'agissant du dispositif Méhaignerie, le régime de croisière est atteint en deux ans. L'augmentation des années suivantes s'explique par la hausse du nombre d'opérations.

La deuxième phase, de 1990 à 1998, avec l'instauration du dispositif Quilès-Méhaignerie, montre une relative stabilité des dépenses fiscales annuelles en faveur de l'investissement locatif. On peut supposer que le nombre d'investissements locatifs dans le neuf évolue peu pendant cette période.

La troisième phase, de 1998 à 2004, se traduit par un gonflement de la dépense fiscale. La superposition des dispositifs Méhaignerie et Périssol accroît le coût des avantages fiscaux de +25% en 1999 et 47% en 2000. Le pic Périssol (mises en chantier en 1998, dépenses fiscales en 2001 et 2000), en grande partie lié à l'annonce de la fin du dispositif, marque une nouvelle progression de plus de 10% avec 646 M€ d'avantages fiscaux accordés en 2001.

Dernière phase, la montée en charge du dispositif Robien, une augmentation de la dépense fiscale est prévue sur les années 2005 à 2008.

¹⁶ Sources : Voies et moyen depuis 1995 et le compte du logement auparavant.

2.4.2. Dépense fiscale unitaire

La dépense fiscale peut également être appréhendée au niveau d'un logement, de manière à pouvoir comparer l'effort fiscal fait en fonction des dispositifs.

Le graphique suivant représente la dépense fiscale actualisée par logement en euros constants 2006 pour les différents dispositifs. Cette dépense fiscale est déterminée à partir d'un profil standard et constant dans le temps d'investisseur et d'investissement (voir encadré n 3 : méthode de calcul de la dépense fiscale par logement), en distinguant l'Île-de-France de la Province. Cette approche ne prend donc pas en compte la déformation de la structure des logements acquis (logements plus ou moins grands et plus ou moins bien situés) en fonction des dispositifs, en raison de l'incertitude qui entoure cette déformation.

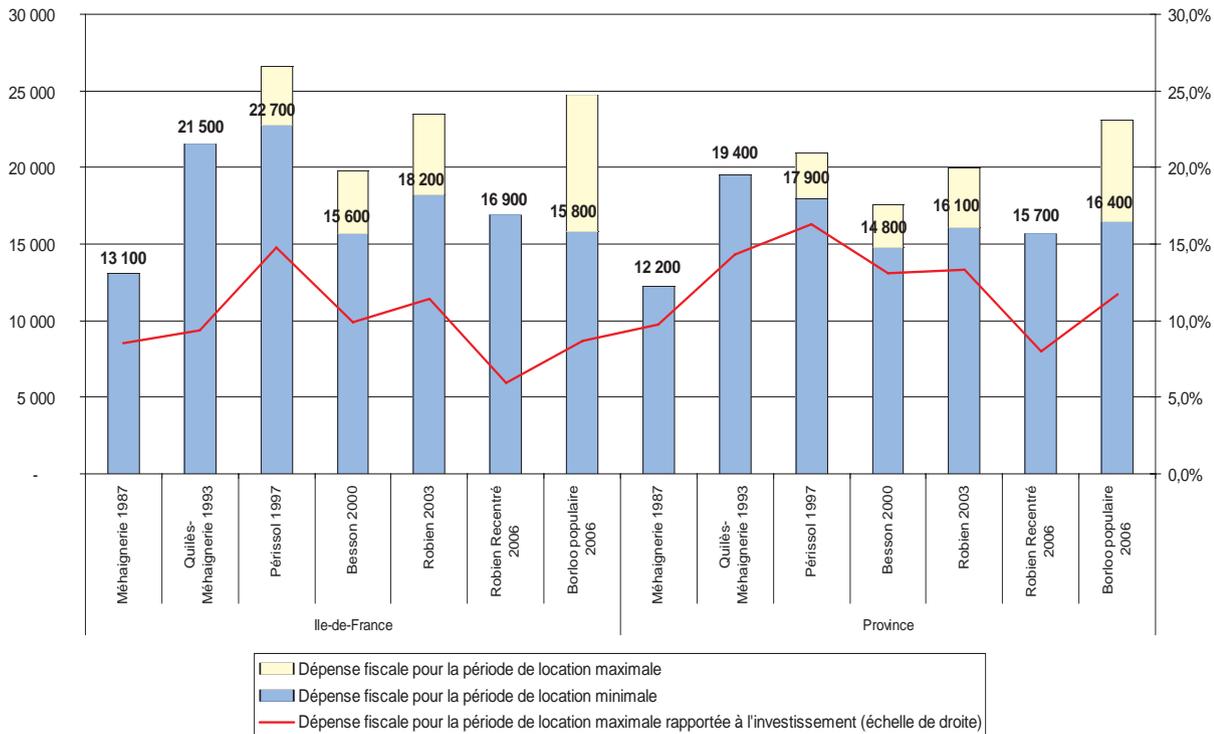


Figure 5 - Dépense fiscale par logement et par dispositif

Le niveau de la dépense fiscale actualisée varie essentiellement en fonction du prix du logement, de la nature de l'avantage fiscal (réduction d'impôt ou amortissement et déduction spécifique), du plafond de déficit foncier (augmenté pour le seul cas du Périssol) et de la durée maximale de location.

La dépense fiscale par logement a évolué dans une fourchette relativement étroite (de 13 000 € à 23 000 € en Île-de-France et de 12 000 € à 19 000 € hors Île-de-France si on se limite à la durée de location minimale) pour les différents dispositifs.

La hiérarchie des dispositifs par niveau de dépense fiscale actualisée par logement est sensiblement la même en Île-de-France et hors Île-de-France. Le Périssol est ainsi le plus coûteux des dispositifs d'amortissement (près de 18 000 euros par logement au maximum hors Île-de-France), devant le Borloo populaire, le Robien recentré, le Robien dont le coût est supérieur à celui du Besson. Pour les dispositifs proposant une réduction d'impôt, le Quilès-Méhaignerie est de loin plus coûteux hors Île-de-France que le Méhaignerie (19 000 € pour le premier et 12 000 € pour le deuxième) étant donné la réduction d'impôt maximale plus importante qu'il propose (voir 1.1 Les dispositifs Méhaignerie et Quilès-Méhaignerie).

Si la comparaison soulignée ci-dessus permet de mettre en évidence une hiérarchie en termes de dépense fiscale, la hiérarchie en termes d'attractivité fiscale pour l'investisseur peut être approchée en rapportant le montant de la dépense fiscale au prix moyen du logement. C'est ce que représente la courbe présente sur ce même graphique. Compte tenu de la tendance à l'augmentation des prix de l'immobilier sur la période considérée, la hiérarchie des dispositifs selon cet indicateur est alors modifiée : hors Île-de-France, sur la durée de location maximale, si le Périssol reste le dispositif le plus coûteux à plus de 16% du prix du logement, le Robien et le Besson se rejoignent à environ 13% du prix du logement ; le Quilès-Méhaignerie dépasse 14% du prix de revient; le Borloo populaire apparaît enfin légèrement plus coûteux que le Méhaignerie (respectivement 11% et 10%) ; le Robien recentré apparaît comme le moins coûteux. Pour apprécier de manière plus précise la rentabilité des dispositifs, cette approche mériterait toutefois d'être complétée par la prise en compte du niveau des contreparties sociales exigées et des conditions du marché du moment (voir 2.4.3 Rentabilité des dispositifs).

Par ailleurs, le graphique suivant met en évidence la différence d'étalement dans le temps de la dépense fiscale pour chacun des dispositifs dans le cas d'un investissement hors Île-de-France¹⁷. Cette différence d'étalement dans le temps est à l'origine de certaines variations brutales de la dépense fiscale cumulée au moment de la transition d'un dispositif à l'autre : un étalement plus important tend à minimiser la dépense fiscale comptabilisée en lois de finances chaque année mais perdure plus longtemps, ce qui ne permet pas d'apprécier le coût global par la seule lecture de la dépense fiscale une année donnée.

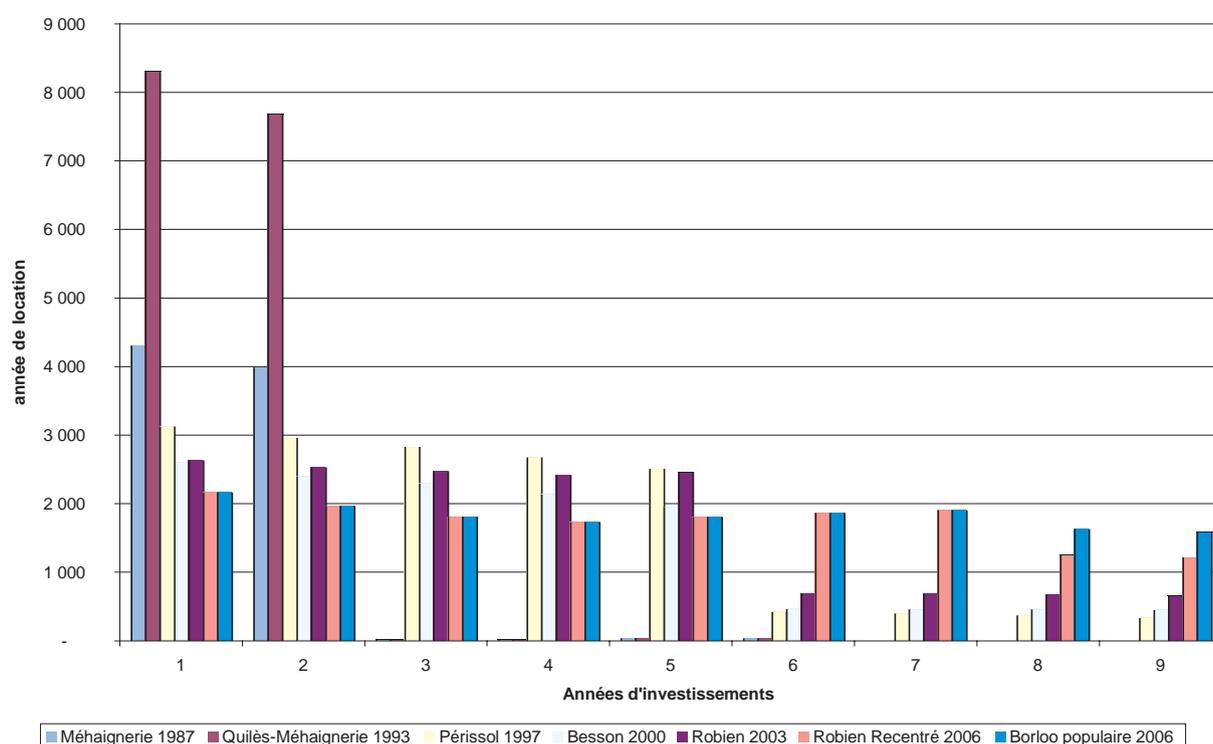


Figure 6 - Dépense fiscale annuelle en euros constants 2006 pour les neuf premières années de location.

¹⁷ Le graphique correspondant pour un investissement en Ile-de-France figure en annexe

Ainsi, la réduction d'impôt accordée par les dispositifs Méhaignerie et Quilès-Méhaignerie concentre la dépense fiscale sur les deux premières années.

Les autres dispositifs présentent un profil de dépense plus étalé dans le temps. Cette dépense varie en fonction du rythme d'amortissement accordé par chacun des dispositifs. Ainsi le dispositif Périssol présente une forte dépense les quatre premières années en raison d'un amortissement du bien de 10% accentué par un plafond de déficit nettement supérieur aux autres dispositifs (15 300 € contre 10 700 €). Les dispositifs ultérieurs présentent des profils de dépense fiscale plus proches les uns des autres au cours des cinq premières années, et dans l'ensemble, sensiblement inférieurs à la dépense du dispositif Périssol. Ainsi, la dépense fiscale du dispositif Robien est chaque année légèrement supérieure à celle du dispositif Besson, principalement en raison du niveau des prix plus élevés en 2003 qu'en 2000. Les dispositifs Robien recentré et Borloo populaire marquent un étalement accru de la dépense fiscale, car l'amortissement est principalement concentré sur les sept premières années, contre les cinq premières années pour le dispositif Besson. Ces deux dispositifs induisent des dépenses très voisines pendant les neuf premières années, la seule différence étant le taux de déduction forfaitaire qui est porté à 30% dans le cas du Borloo populaire. En revanche, le dispositif Borloo populaire peut donner lieu à un amortissement sur quinze ans, tandis que la durée de neuf ans est la durée maximale pour le Robien recentré.

Encadré 3 : Méthode de calcul de la dépense fiscale par logement

La dépense fiscale par logement est calculée dans la présente section à partir des paramètres micro-économiques décrits ci-après.

Le logement considéré est un logement standard, invariant sur la période, d'une surface habitable de 65 m². Son prix est déterminé à partir du prix moyen au mètre carré de vente des appartements neufs par les promoteurs, tel que donné par l'enquête " commercialisation des logements neufs " (ECLN) pour l'année considérée. Il s'agit du prix moyen pour la région Ile-de-France dans le cas de l'Ile-de-France, et du prix moyen pour l'ensemble des autres régions (pondéré par la production) dans le cas de la Province.

L'investisseur considéré est un investisseur de taux marginal d'imposition égal à 28% (avant la réforme fiscale de 2006) et 22% (après la réforme fiscale de 2006). A titre de référence, cette situation correspond au taux marginal d'imposition d'une personne mariée avec un enfant disposant d'un revenu de 60 000 € environ. Il est supposé qu'il ne dispose pas d'autres revenus fonciers que ceux du dispositif considéré, et qu'il emprunte 90% du prix, à un taux d'intérêt égal au taux de " l'OAT 10 ans ", sur quinze ans. Par ailleurs, l'investisseur est supposé revendre son bien au bout de neuf ans en remboursant le capital restant dû avec une indemnité de remboursement anticipé fixée à 3% du capital restant dû.

Le loyer pratiqué initialement (utile pour le calcul de la déduction forfaitaire spécifique) est égal au loyer plafond du dispositif pour la zone considérée, ou s'il est inférieur, au loyer moyen de relocation donné par l'enquête loyers de l'OLAP, majoré forfaitairement de 10% pour tenir compte du caractère neuf du logement. Le taux de croissance des loyers est fixé à 1,8% par an.

Enfin, l'actualisation des flux annuels de dépense fiscale se fait au taux de " l'OAT 10 " ans en vigueur au moment de la réalisation de l'investissement.

2.4.3. Rentabilité des dispositifs

L'approche centrale vise à analyser la perception qu'aurait pu avoir un investisseur de la rentabilité a priori, perception sur laquelle il fonde sa décision ou non d'investir. Cette approche justifie de prendre une anticipation unique pour tous les investisseurs de l'évolution des prix de l'immobilier avec une augmentation de 1% par an. Cette " faible " augmentation traduit une anticipation de l'évolution du marché immobilier qui tient compte à la fois, d'une progression plus importante des prix de l'immobilier et de la décote entre un bien devenu, après la période de location, ancien par rapport à un logement neuf¹⁸. Quant aux prix d'acquisition et de location, ils dépendent du marché et du plafonnement ou non des loyers. Les autres hypothèses sont celles utilisées pour calculer la dépense fiscale (voir encadré n 3).

Le graphique et le tableau suivants présentent les résultats des rendements espérés à l'époque par les investisseurs, exprimés en Valeur actuelle nette en euros constants 2006 et Taux de rentabilité interne (voir encadré n 4).

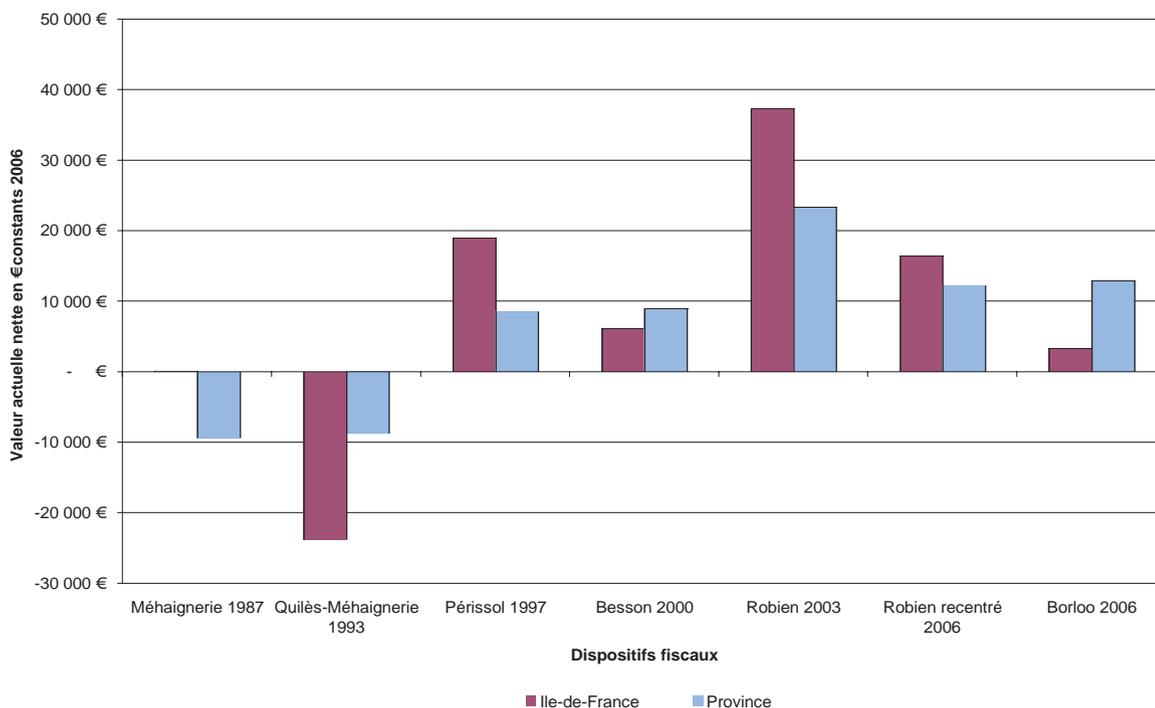


Figure 7 : Valeur actuelle nette, en euros constants 2006, des investissements réalisés à l'aide d'un dispositif fiscal pour la durée minimale d'engagement locatif (approche de la rentabilité a priori)

¹⁸ Par exemple, l'augmentation de 1% retenu sans décote donne le même prix de vente au bout de neuf ans qu'une augmentation de 2,8% avec une décote de 15% entre neuf et ancien.

	dispositif	Méhaignerie 1987	Quilès- Méhaignerie 1993	Périssol 1997	Besson 2000	Robien 2003	Robien recentré 2006	Borloo 2006
Province	Taux d'actualisation	8,0%	8,0%	5,7%	5,7%	4,2%	4,6%	4,6%
	Taux de rentabilité interne	3,5%	3,8%	9,1%	9,2%	11,3%	7,4%	7,6%
	Valeur actuelle nette	-9 414,55 €	-8 761,14 €	8 520 €	8 950 €	23 403 €	12 202 €	12 925 €
	Montant de l'investissement	125 648 €	136 155 €	128 346 €	133 952 €	150 258 €	197 389 €	197 389 €
IDF	Taux d'actualisation	8,0%	8,0%	5,7%	5,7%	4,2%	4,6%	4,6%
	Taux de rentabilité interne	8,0%	1,9%	11,3%	7,2%	12,5%	7,2%	5,1%
	Valeur actuelle nette	109 €	- 23 847 €	18 944 €	6 150 €	37 314 €	16 436 €	3 327 €
	Montant de l'investissement	153 074 €	229 616 €	180 097 €	199 209 €	205 703 €	283 752 €	283 752 €

Figure 8 : Valeur actuelle nette, en euros constants 2006, et taux de rentabilité interne des investissements réalisés à l'aide d'un dispositif fiscal pour la durée minimale d'engagement locatif (approche de la rentabilité a priori)

Du point de vue des investisseurs, les dispositifs Robien classique, Périssol et Besson hors Île-de-France présentaient une bonne rentabilité au vu des hypothèses fixées ; le taux de rentabilité a priori atteignait 12,5% pour un investissement en Robien en Ile-de-France. Ce taux était plutôt moyen pour des investissements sous les régimes Robien recentré et Borloo populaire; leur TRI est a priori peu élevé par rapport au taux d'actualisation et ne dépasse pas 7,6% pour un investissement en Borloo populaire hors Île-de-France. Dans le cadre des dispositifs Méhaignerie et Quilès-Méhaignerie, la valeur actuelle nette des investissements est même négative, leur taux de rentabilité interne étant inférieur au taux sans risque. Au premier abord, les perspectives de rentabilité a priori étaient donc plus faibles.

Globalement les investissements dans le cadre d'un dispositif n'imposant aucun plafond de loyer (le Méhaignerie et le Périssol), ou alors un plafond voisin des loyers du marché (Robien) présentent des rendements internes supérieurs en Ile-de-France par rapport à la Province. Les dispositifs imposant un plafond de loyer (Besson, Borloo populaire) sont comparativement plus rentables hors Île-de-France.

La valeur actuelle nette pour un investissement ne dépend pas que des caractéristiques fiscales des dispositifs : elle dépend aussi pour beaucoup des conditions d'emprunt. Ainsi pour un investissement locatif neuf sous le régime Robien recentré, avec l'hypothèse d'un taux d'intérêt de 4,6% sans risque (taux moyen en 2006), hors Île-de-France, la VAN obtenue pour ce dispositif est d'environ 12 200 € pour un TRI de 7,2%. Si l'on suppose que l'investisseur emprunte à un taux de 4,2% (niveau qui a été atteint à un moment de 2006) la VAN de son investissement passe à 18 700 € et le TRI à 8,5%.

Au niveau de la typologie de l'investissement, le plafond de déficit peut influencer sur la taille et la localisation de l'investissement. En effet, si le déficit foncier de l'opération, déduction faite de l'amortissement, dépasse ce plafond, l'investisseur ne peut profiter pleinement des avantages fiscaux. Dans le cas d'un investissement sous le régime Robien recentré, le plafond de 10 700 € donne une taille maximale avant plafonnement du déficit foncier de 38m² pour un bien situé en Ile-de-France à 4 130 €/m², et de 60m² pour un bien à 2 870 €/m² situé hors Île-de-France, ce qui correspond au niveau moyen du marché en 2006. Si le plafond de déficit avait été porté à 15 300 € (niveau applicable pour le dispositif Périssol), la taille limite du même investissement aurait été d'environ 55m² en Ile-de-France et d'environ 80m² hors Île-de-France.

Le TRI et la VAN dépendent, outre les paramètres des dispositifs, de la rentabilité brute de l'opération, c'est-à-dire le rapport entre le loyer pratiqué et le prix du logement pour ce même bien. D'une manière générale, ce rapport est plus élevé en Ile-de-France qu'hors Île-de-France, ce qui tend à positionner l'investissement en Ile-de-France comme plus rentable. Cependant, lorsque les dispositifs précisent un plafond de loyer, la différence entre le loyer plafond et le loyer de marché est souvent supérieure en Ile-de-France. C'est pourquoi la rentabilité d'un investissement en Ile-de-France en Borloo et en Besson est plus faible qu'hors Île-de-France.

Selon les anticipations du marché de l'immobilier de la part des investisseurs, leur perspective de gain varie de façon significative comme le montre le tableau suivant. A travers une approche a priori et avec l'espérance d'augmentation de la valeur des biens immobiliers de l'ordre de 5% semblable à la conjoncture de cette dernière décennie, l'investisseur constate pour tous les dispositifs un retour sur investissement attractif¹⁹.

¹⁹ Une augmentation de 5% retenu sans décote donne le même prix de vente au bout de neuf ans qu'une augmentation de 6,9% avec une décote de 15% entre neuf et ancien.

Dans le cas d'un repli du marché immobilier ne serait-ce que de l'ordre de 1% par an, l'investissement locatif apparaît dans la plupart des cas un mauvais investissement mis à part pour le dispositif Robien qui bénéficiait, à son lancement, de conditions d'accès au crédit plus favorables.

	Hypothèse de variation de l'immobilier	Méhaignerie 1987	Quilès-Méhaignerie 1993	Périssol 1997	Besson 2000	Robien 2003	Robien recentré 2006	Borloo 2006
Province	-1%	-22 200 €	-22 700 €	-8 000 €	-7 500 €	4 500 €	-13 100 €	-12 400 €
	0%	-17 200 €	-17 300 €	-1 700 €	-1 000 €	13 100 €	-2 800 €	-2 100 €
	1%	-9 400 €	-8 800 €	8 500 €	9 000 €	23 400 €	12 200 €	12 900 €
	2,5%	-2 800 €	-1 600 €	16 700 €	17 600 €	37 900 €	26 800 €	27 500 €
	5%	14 800 €	17 400 €	39 000 €	40 200 €	68 000 €	62 800 €	63 600 €
IDF	-1%	-15 500 €	-48 500 €	-4 200 €	-18 800 €	11 900 €	-20 000 €	-33 100 €
	0%	-9 300 €	-38 200 €	4 800 €	-9 200 €	23 700 €	-5 200 €	-18 300 €
	1%	100 €	-23 800 €	18 900 €	6 200 €	37 300 €	16 400 €	3 300 €
	2,5%	8 300 €	-11 700 €	30 500 €	18 500 €	57 600 €	37 400 €	24 300 €
	5%	29 700 €	20 400 €	61 800 €	52 100 €	98 900 €	89 200 €	76 100 €

Figure 9 : Valeur actuelle nette, en euros constants 2006, des investissements réalisés à l'aide d'un dispositif fiscal selon de différentes hypothèses d'évolution du marché immobilier pour la durée minimale d'engagement locatif (approche de la rentabilité a priori)

Par ailleurs, à l'intérieur d'une même zone, l'investisseur dispose d'un choix, en particulier en termes de localisation et d'immeubles de qualités différentes. Si le plafond de loyer est faible, il est rationnel pour l'investisseur de chercher à localiser le logement dans la partie de la zone la moins chère disponible, où l'écart avec le loyer de marché est le plus faible afin d'éviter que ce plafond ne dégrade excessivement la rentabilité brute de l'investissement. Les données ne permettent toutefois pas d'appréhender des comportements aussi fins.

Encadré 4 : Rentabilité d'un investissement locatif

La rentabilité d'un investissement peut être mesurée par deux principaux indicateurs : la Valeur Actuelle Nette (VAN) et le Taux de Rentabilité Interne (TRI).

La valeur actuelle nette permet de convertir les flux de trésorerie (ou cash-flow) futurs en l'équivalent de leur valeur actuelle. La conversion repose sur la prise en compte de la valeur temps de l'argent sous la forme d'un taux d'intérêt.

La valeur actuelle nette se calcule de la manière suivante :

$$VAN = \sum_{p=0}^n \frac{FT_p}{(1+a)^p}$$

avec :

p : l'année

FT_p : le flux de trésorerie à l'année p

a : le taux d'actualisation

Le taux d'actualisation retenu correspond au coût du report dans le temps des fonds propres. Pour un investissement locatif, il est pris égal au taux sans risque (OAT 10 ans) augmenté d'une marge supposée ici négligeable.

Lorsque la valeur actuelle nette est positive, cela signifie que l'investissement est rentable et que l'investisseur a intérêt à l'engager. Entre deux investissements, en supposant une même mise de fonds, celui dont la valeur actuelle nette est la plus élevée et le plus rentable.

Dans le cas d'un investissement locatif, le flux de trésorerie à l'instant initial est égal aux fonds propres. Par la suite, il représente la différence entre les revenus locatifs d'une part et les charges, les impôts et les remboursements d'emprunt avec le loyer brut, d'autre part. Pour un investissement locatif sous le régime d'un dispositif fiscal, les impôts sont réduits ce qui permet d'augmenter les flux de trésorerie annuels.

Le taux de rentabilité interne est le taux d'actualisation qui annule la VAN, c'est-à-dire le taux d'actualisation le plus faible pour maintenir le caractère rentable de l'opération. Le TRI est un outil de décision d'investissement. Un projet d'investissement ne sera généralement retenu que si son TRI prévisible est suffisamment supérieur au taux d'actualisation du projet, pour lui assurer une rentabilité suffisante.

Mathématiquement, un TRI supérieur au taux d'actualisation signifie que la valeur actuelle nette du projet est positive (c'est-à-dire que le projet est rentable).

Dans l'hypothèse de revente du bien à la fin du bénéfice d'un dispositif fiscal, il est nécessaire de s'intéresser à sa valeur lors de la revente. Or celle-ci dépend fortement de la conjoncture future du marché de l'immobilier qui est difficilement prévisible. C'est pourquoi, la VAN et le TRI a posteriori, qui reposent sur l'évolution réelle des prix, peuvent significativement différer des VAN et des TRI a priori, qui reposent sur des projections " moyennes ". La rentabilité *in fine* peut être sensiblement différente et rendre à terme rentables des projets qui ne le sont initialement pas.

Encadré 5 : Approche de la rentabilité a posteriori

Une autre approche de la rentabilité peut consister à prendre en compte l'évolution effective des prix du marché immobilier. Cela permet d'apprécier la rentabilité a posteriori des opérations, quand bien même cette rentabilité n'aurait pas nécessairement pu être anticipée lors de la décision d'investissement.

Pour ce faire, la variation des prix de l'immobilier a été déduite des variations du prix moyen des logements collectifs neufs d'après ECLN, en Ile-de-France et hors Île-de-France, sur une durée de neuf ans après la mise en place du dispositif.

Pour les dispositifs les plus récents, la variation de l'immobilier pour les années futures a été arbitrairement fixée à 1% sur la période 2006-2011.

Le graphique et le tableau suivants présentent les taux de rentabilité interne de chaque dispositif et les estimations de valeur actualisée nette des investissements (VAN).

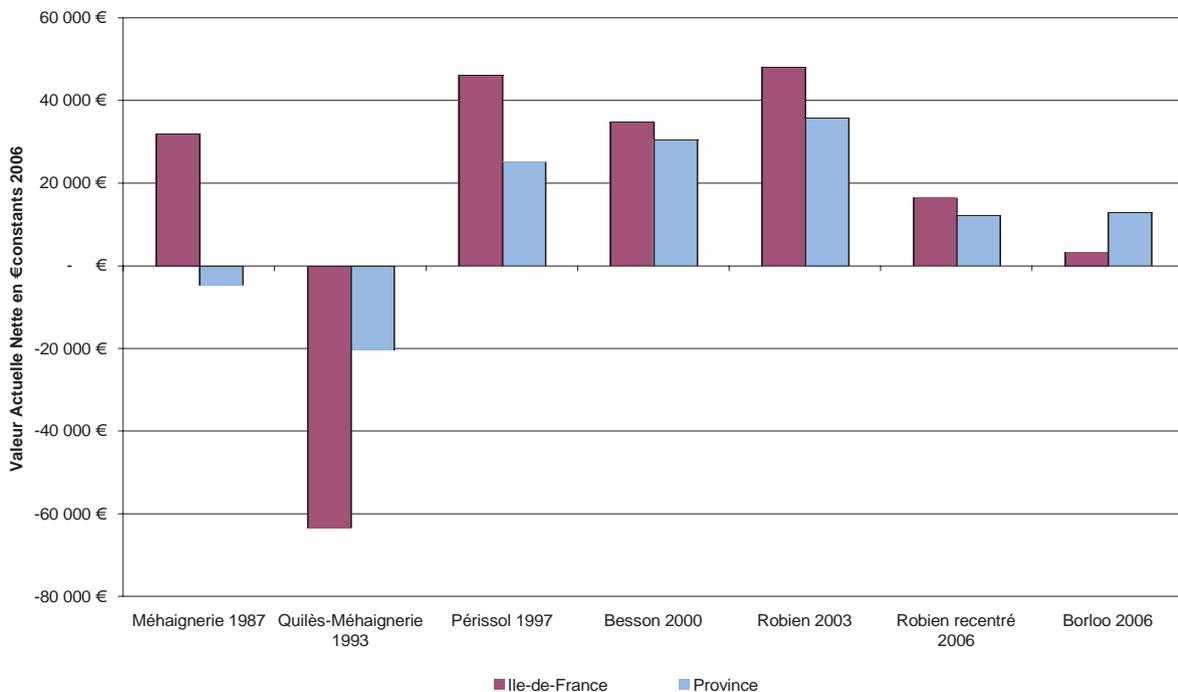


Figure 10 : Valeur actuelle nette, en euros constants 2006, des investissements réalisés à l'aide d'un dispositif fiscal pour la durée minimale d'engagement locatif (approche de la rentabilité a posteriori)

	dispositif	Méhaignerie 1987	Quilès- Méhaignerie 1993	Périssol 1997	Besson 2000	Robien 2003	Robien recentré 2006	Borloo 2006
Province	Décote	15%	15%	15%	15%	15%	0%	0%
	Variation annuelle des prix	3,6%	0,9%	4,9%	5,4%	4,2%	1,0%	1,0%
	Taux d'actualisation	8,0%	8,0%	5,7%	5,7%	4,2%	4,6%	4,6%
	Taux de rentabilité interne	5,9%	-3,8%	14,4%	15,4%	14,5%	7,4%	7,6%
	Valeur actuelle nette	- 4 718 €	- 20 478 €	25 177 €	30 363 €	35 613 €	12 202 €	12 925 €
	Montant de l'investissement	125 648 €	136 155 €	128 346 €	133 952 €	150 258 €	197 389 €	197 389 €
IDF	Décote	15%	15%	15%	15%	15%	0%	0%
	Variation annuelle des prix	6,6%	-1,4%	5,2%	5,2%	3,6%	1,0%	1,0%
	Taux d'actualisation	8,0%	8,0%	5,7%	5,7%	4,2%	4,6%	4,6%
	Taux de rentabilité interne	17,9%	n.d.	17,0%	12,9%	14,3%	7,2%	5,1%
	Valeur actuelle nette	31 984 €	- 63 424 €	46 038 €	34 708 €	47 952 €	16 436 €	3 327 €
	Montant de l'investissement	153 074 €	229 616 €	180 097 €	199 209 €	205 703 €	283 752 €	283 752 €

Figure 11 : Valeur actuelle nette, en euros constants 2006, et taux de rentabilité interne des investissements réalisés à l'aide d'un dispositif fiscal pour la durée minimale d'engagement locatif (approche de la rentabilité a posteriori)

On remarque d'abord que les indicateurs de résultat peuvent être très différents de l'approche consistant à mesurer la rentabilité a priori. L'écart est lié à la situation du dispositif dans le cycle des prix de l'immobilier.

En comparant les différentes valeurs actuelles nettes, le Robien présente l'investissement le plus rentable, suivi du Périssol puis du Besson et du Méhaignerie. Cette rentabilité a posteriori dépend fortement de la conjoncture immobilière. Dans le cas du Méhaignerie, les investissements réalisés en Ile-de-France ont profité d'une très forte augmentation de l'immobilier les années suivantes ; de ce fait, ces investissements se sont révélés très rentables contrairement aux investissements réalisés la même année hors Île-de-France. De même, la conjoncture a profité davantage aux investissements Besson hors Île-de-France, qu'aux investissements réalisés trois ans plus tôt en Périssol, hors Île-de-France, même si ces derniers bénéficiaient d'une fiscalité plus généreuse.

Le Quilès-Méhaignerie, en offrant des avantages fiscaux supérieurs au dispositif précédant, a au final, une rentabilité beaucoup plus basse du à la baisse des prix du marché les années suivant sa mise en application.

Si l'on compare la rentabilité a posteriori des dispositifs précédents avec la rentabilité a priori des dispositifs les plus récents, avec des hypothèses de croissance immobilière moins favorable, le Robien recentré et le Borloo populaire présentent des taux de rentabilité interne moins intéressants que les dispositifs passés (mis à part le Quilès-Méhaignerie), même si les opérations reste rentables. La simulation d'investissement type réalisée en Ile-de-France en Borloo populaire affiche une rentabilité proche de celle que produirait l'investissement sur les marchés financiers.

2.5. Evolution des plafonds de loyers

Le premier dispositif fiscal ne comportait pas de plafond de loyer. Son objectif consistait à relancer la construction neuve. Les plafonds de loyers, dans le cadre d'un dispositif fiscal, sont apparus avec le Quilès-Méhaignerie. Le principe était d'accorder plus d'avantages fiscaux en échange d'une contrepartie sociale et donc d'orienter la production de logements locatifs neufs vers le secteur intermédiaire.

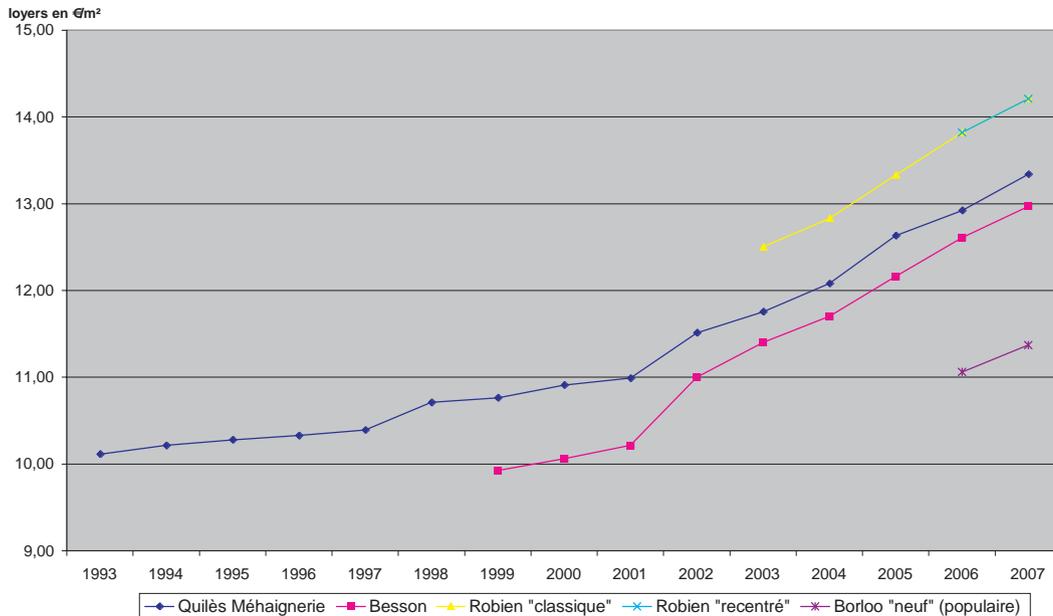


Figure 12 : Evolution des loyers plafonds²⁰ en zone " Ile-de-France ", (ou I ou A) et actualisation avec l'ICC²¹ et l'IRL²² pour le dispositif Quilès-Méhaignerie

Les plafonds de loyers instaurés avec le dispositif Quilès-Méhaignerie sont 40% plus élevés en Ile-de-France qu'hors Île-de-France et les plafonds de ressource supérieurs de 29%. Ces plafonds de loyers se trouvent à des niveaux sensiblement égaux à ceux du secteur intermédiaire (plafonds de loyer PLI).

Le rendement d'un investissement locatif dépend en partie du loyer pratiqué. Pour des dispositifs plafonnant le loyer selon les différents niveaux (libre, intermédiaire et social), la baisse de rendement peut être partiellement compensée par des avantages fiscaux plus importants. L'attractivité d'un dispositif, vis-à-vis d'un investisseur, va dépendre du rapport des avantages fiscaux sur les contreparties sociales et aura des répercussions sur la production ponctuelle de logements dans le cadre du dispositif.

²⁰ Les plafonds de loyer du dispositif Besson ont été sensiblement relevés lors de leur actualisation en 2004 pour corriger certaine tension apparue, en Ile-de-France notamment. Assemblée nationale, question n 48722 de M. Yves JEGO. Question publiée au J.O le 19/10/2005. Réponse publiée au J.O le 11/01/2005

²¹ ICC : Indice du Coût de la Construction

²² IRL : Indice de Référence des Loyers

2.6. Evolution du zonage

Le premier zonage pour l'investissement locatif a été créé avec le dispositif Quilès-Méhaignerie, en 1992, afin d'ajuster les différents plafonds en fonction du marché immobilier. Ce zonage distinguait l'Île-de-France et la province.

Le zonage a ensuite été redéfini en 1999 avec le dispositif Besson en quatre zones suivant la taille des agglomérations : la zone Ibis (Paris et les communes limitrophes), la zone I (reste de l'Île-de-France), la zone II (agglomérations de plus de 100 000 habitants) et la zone III (reste de la France)²³.

Le zonage a été remanié avec le dispositif Robien. Le nouveau découpage en trois zones géographiques (A, B et C)²⁴ est plus adapté que les précédents car il intègre à la fois les notions de taille d'agglomérations et de tension du marché immobilier.

Le recentrage du dispositif Robien et la création du dispositif Borloo populaire ont été l'occasion d'améliorer le zonage précédent par la scission de la zone B en deux sous-catégories B1 et B2. Les deux nouvelles catégories devaient permettre de définir des plafonds correspondants à la tension du marché immobilier des grandes agglomérations (hors agglomération parisienne) et regrouper dans une nouvelle catégorie les communes dont le marché est sensiblement plus faible que celui d'une grande agglomération.

²³ Nomenclature créée par arrêté du 17 mars 1978 ; dernière modification par arrêté du 28 novembre 2005.

²⁴ Voir annexe définition du zonage

3. L'investissement locatif à travers la base de données de l'observatoire du financement du logement

3.1. Une source pour l'étude des investisseurs, des investissements et de leur financement

L'Observatoire du Financement du Logement (OFL) est une étude annuelle qui porte sur les dossiers de prêts immobiliers des particuliers, notamment s'agissant de l'acquisition de logements destinés à l'investissement locatif. Cette étude comprend notamment, depuis 1977, une base de données renseignant de nombreuses caractéristiques par opération, concernant la typologie des logements acquis, leur mode de financement et le profil des acquéreurs.

L'étude est centrée sur l'investissement locatif en logements neufs acquis depuis 2001. Les comparaisons qui sont faites avec l'accession à la propriété sont également limitées aux opérations neuves.

Théoriquement, le champ de l'investissement locatif neuf déduit d'OFL est différent de celui de l'investissement locatif neuf effectivement réalisé dans le cadre des dispositifs fiscaux. Outre la marge d'erreur de l'étude OFL, OFL ne recense en effet que les opérations financées avec recours à l'emprunt, à l'exclusion des opérations financées au comptant. Par ailleurs, OFL ne permet pas d'identifier si les logements rentrent dans le cadre d'un dispositif fiscal, et peut donc prendre en compte des logements neufs réalisés en dehors de tout dispositif fiscal spécifique. Le nombre d'opérations dans l'un ou l'autre de ces cas est cependant limité, et les deux effets se compensent dans une certaine mesure. C'est pourquoi OFL donne une image relativement proche de celles de l'ensemble des investissements locatifs neufs réalisés dans le cadre de dispositifs fiscaux.

Les données de l'enquête reposent sur une estimation du nombre de logements concernés par l'investissement locatif, même s'il ne s'agit pas d'un produit de l'étude en tant que tel.

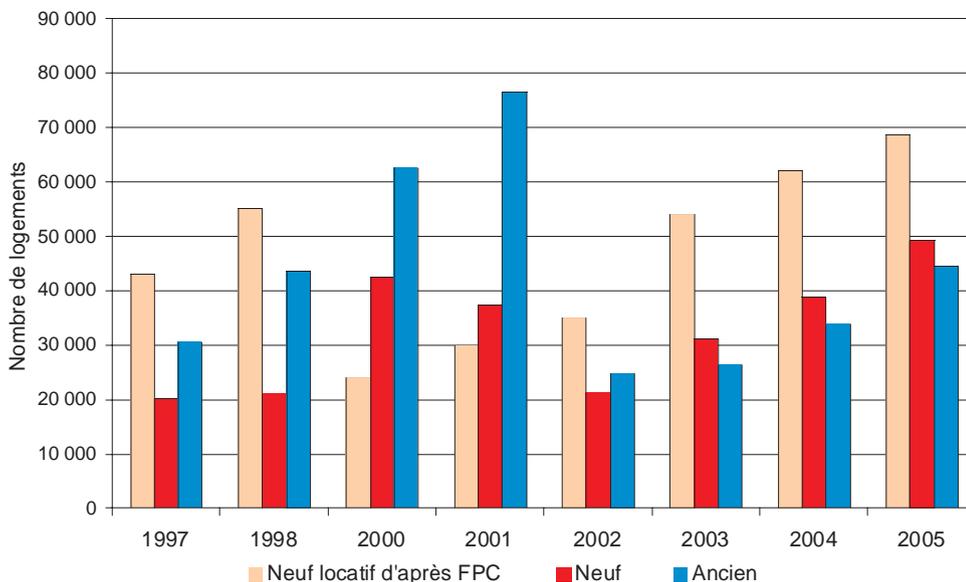


Figure 13 : Effectifs d'investisseurs dans le neuf et dans l'ancien

Les tendances apparaissent très différentes dans l'ancien et dans le neuf. Dans l'ancien, le nombre d'opérations annuelles serait passé de 30 000 en 1997 à 85 000 en 2001, puis aurait connu un brusque coup d'arrêt en 2002 suivi d'une reprise (de 25 000 à 45 000 opérations). L'explication de tels mouvements, et en particulier du coup d'arrêt de 2002, n'apparaît pas évidente. On peut s'interroger sur leur lien avec la variation des prix, dont la hausse a connu une accélération à compter de 2002. L'impact de ce facteur est cependant peu évident : la hausse des prix, non compensée par une hausse des loyers dans les mêmes proportions, dégrade le taux de rentabilité mais augmente la plus-value (du moins pour les opérations passées).

Dans le neuf, quatre phases se succèdent : stagnation au niveau de 20 000 opérations en 1997 et 1998, rythme plus élevé d'environ 40 000 logements en 2000 et 2001, puis coup d'arrêt en 2002 suivi d'une reprise (de 20 000 à 50 000 logements).

La comparaison des effectifs selon OFL et selon des sources professionnelles (ventes de promoteurs) met en évidence de forts écarts : la période 1997-1998 est bien plus active selon les promoteurs, la période 2000-2001 l'est bien moins. Enfin, si on retrouve bien la montée en puissance depuis 2002, les volumes absolus sont significativement supérieurs selon les promoteurs. S'il existe des écarts systématiques (OFL n'inclut pas les opérations réalisées sans emprunt ou par le biais de SCI, mais inclut également les opérations de maisons individuelles qui ne passent pas par des promoteurs, et il peut y avoir un léger décalage temporel entre le moment de la vente et la signature du prêt), ceux-ci ne paraissent pas pouvoir justifier l'importance des écarts observés, et renforcent la nécessité de comparer ces chiffres avec d'autres chiffres reposant sur des bases plus exhaustives.

3.2. Le profil des investisseurs dans le neuf : des ménages plus aisés et plus âgés que les accédants, beaucoup de personnes seules et de couples.

Les investisseurs se distinguent des accédants dans le neuf par le niveau de leur revenu et de leur catégorie socioprofessionnelle (CSP).

Les ménages des catégories socioprofessionnelles " aisées " représentent ainsi 50% à 60% des investisseurs sur la période, contre environ 25% des accédants. Les cadres supérieurs composent ainsi plus de la moitié des investisseurs depuis 2003.

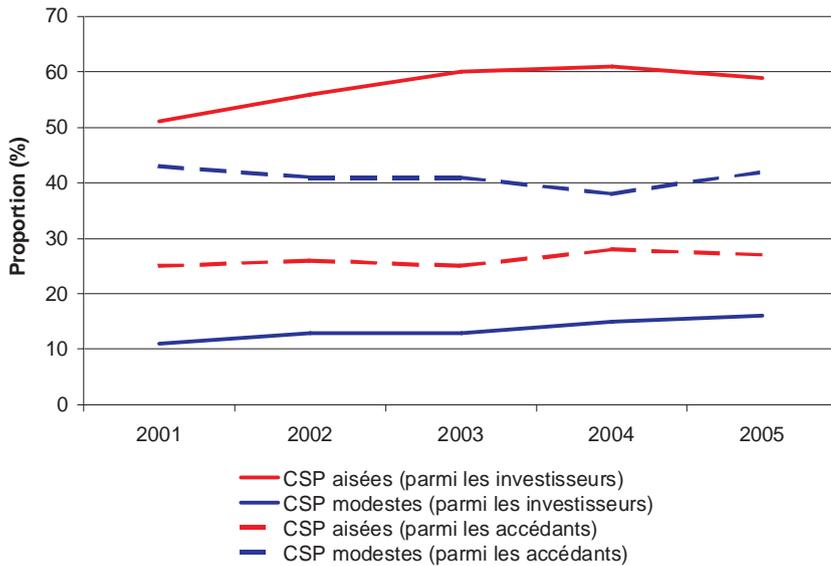


Figure 14 : Part des CSP aisées et des CSP modestes parmi les investisseurs et les accédants

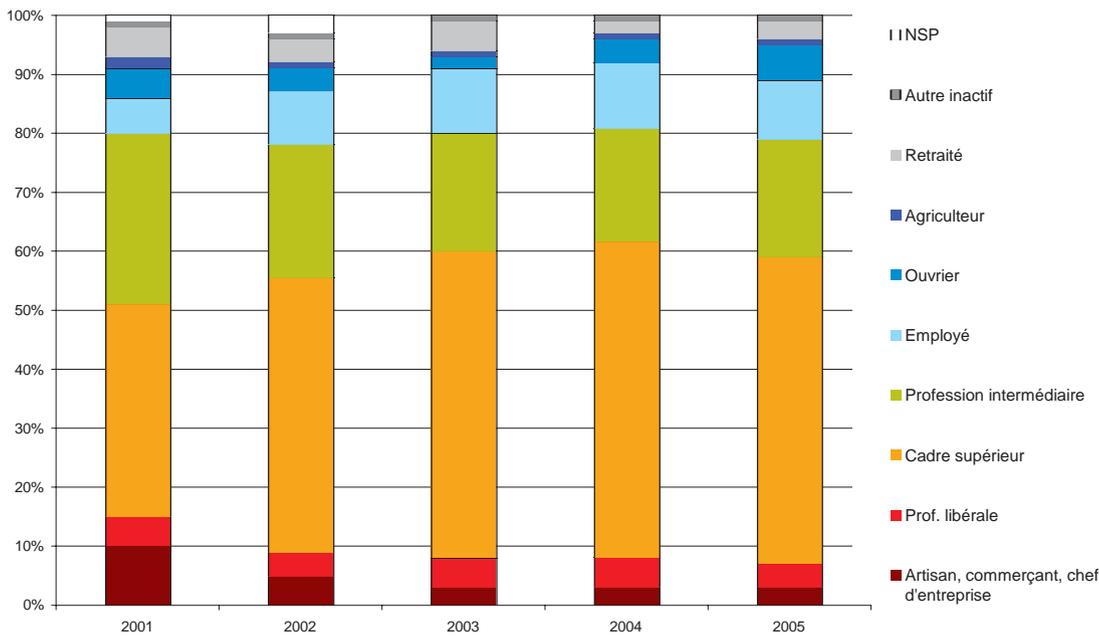


Figure 15 : Part des CSP aisées et des CSP modestes parmi les investisseurs et les accédants

S'agissant des revenus médians net annuels, on observe d'abord un important écart entre investisseurs et accédants, les premiers ayant des revenus supérieurs aux seconds de 60% à 85% selon les années. Les investisseurs ont en moyenne un taux marginal d'imposition de 28,2% sur la période de 1997 à 2005 tandis que les accédants se situent autour d'une moyenne de 19,1%. Cette moyenne est stable entre 2003 et 2005 du côté des investisseurs tandis que les accédants en 2005 ont un taux marginal d'imposition légèrement supérieur à celui de 2003.

La dynamique des revenus est cependant très contrastée : les revenus médians des investisseurs sont en effet quasiment inchangés à 58 000 €, tandis que les revenus médians des accédants progressent de 15% sur la période, atteignant 35 000 € ; cette forte progression a été très inégale selon les années, puisqu'on trouve même des années où le revenu médian des accédants diminue (par exemple - 4% entre 2004 et 2005).

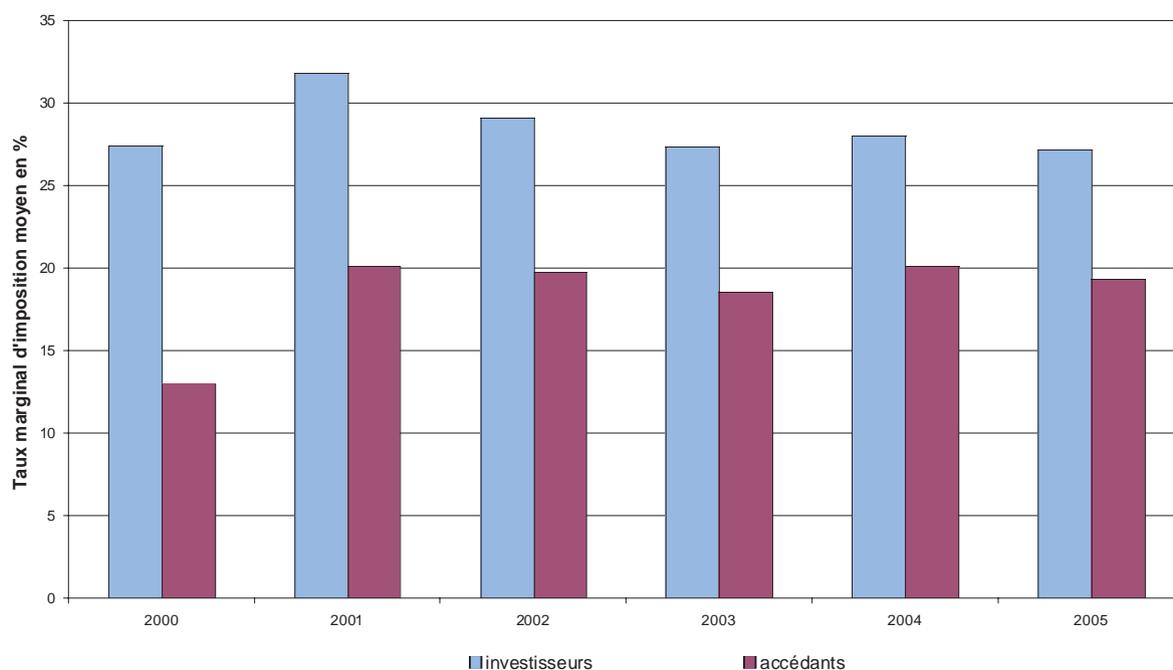


Figure 16: Evolution annuelle du taux marginal moyen d'imposition des investisseurs et des accédants

Cet écart se reflète également dans la tranche marginale d'imposition : seuls 30% des investisseurs relèvent des trois premières tranches, alors que c'est le cas de 70% des accédants. La tranche la plus fréquente chez les investisseurs est la quatrième tranche (dont le taux marginal est voisin de 30%). Les investisseurs des deux tranches supérieures (taux marginal supérieur à 42%), qui sont ceux qui bénéficient le plus de l'avantage fiscal, représentent environ 10% des investisseurs (contre 3% des accédants).

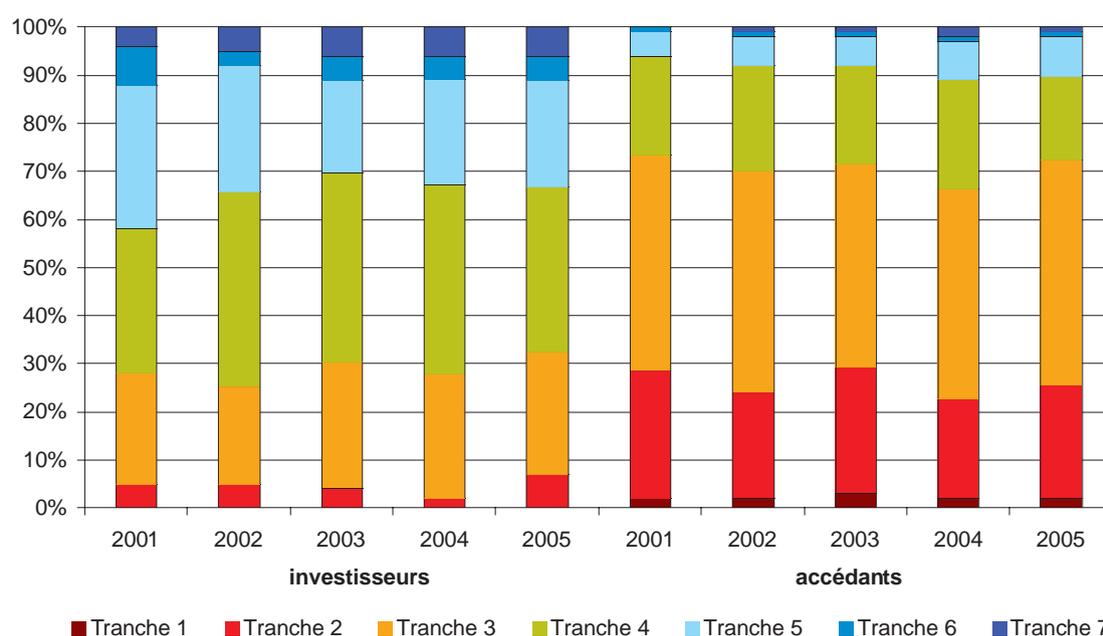


Figure 17 : Répartition par tranche marginale d'imposition des investisseurs et des accédants

La réforme fiscale de 2006 supprime parallèlement à la suppression de l'abattement de 20% sur les salaires, la déduction forfaitaire de 14% sur les revenus fonciers de droit commun, ainsi que la déduction minorée de 6% accordée dans le cadre d'un dispositif fiscal d'investissement locatif. Les bailleurs qui avaient investi dans le cadre d'un dispositif fiscal d'investissement locatif bénéficient d'un avantage différentiel dès lors que la suppression ne porte que sur une déduction minorée de 6%. En contrepartie, le barème de l'impôt sur le revenu est ajusté avec une diminution d'ensemble des taux marginaux d'imposition. De plus le nombre de tranches marginales d'imposition a été abaissé de 7 à 5 tranches. En 2005, le taux marginal d'imposition était en moyenne de 27,2% pour les investisseurs contre 19,3% pour les accédants. L'année 2005 est la dernière année avec un barème à 7 tranches. Sous l'hypothèse que les revenus sont inchangés en 2006, l'application du nouveau barème conduirait en moyenne à une baisse du taux marginal d'imposition. Celui-ci ne serait plus que de 21,6% chez les investisseurs et 14,4% chez les accédants. Or l'avantage d'un dispositif fiscal consistant à minorer le revenu, comme c'est le cas du dispositif Robien, est proportionnel au taux marginal d'imposition. Si la réforme fiscale de 2006 a donc eu pour conséquence de baisser la rentabilité des investissements réalisés à l'aide de ce dispositif, il convient toutefois de constater que cette baisse est la conséquence mécanique d'une diminution de l'impôt, qu'il ne serait pas raisonnable de compenser par ailleurs, et que les bailleurs placés dans le cadre d'un dispositif d'investissement locatif ont bénéficié d'un avantage différentiel par rapport aux bailleurs de droit commun.

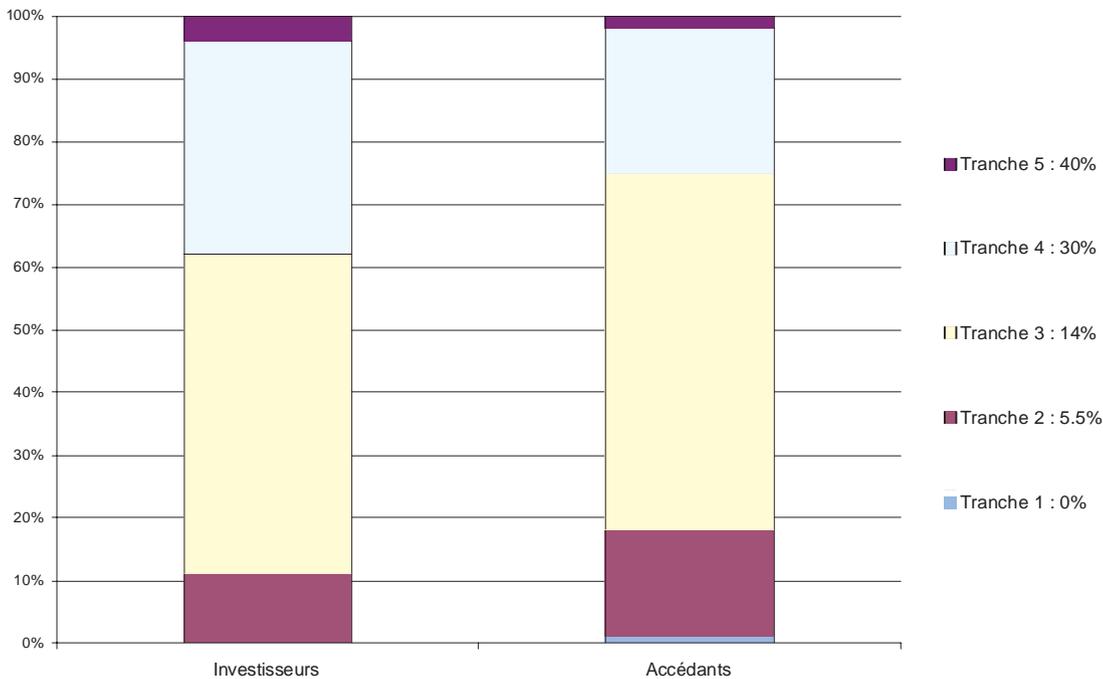


Figure 18 : Répartition par tranche marginale d'imposition des investisseurs et des accédants en 2005 avec le barème de la référence fiscale 2006

Les investisseurs sont âgés d'environ 44 ans en 2005, contre 37 ans pour les accédants. Tandis que cet âge moyen est resté stable pour les investisseurs, il a baissé d'une année et demie depuis 2001 pour les accédants. 37% des investisseurs ont entre 40 et 49 ans en 2005, contre 20% des accédants. Le nombre de personnes par ménage est légèrement plus faible dans le cas des investisseurs, même s'il reste relativement élevé : 2,6 contre 2,7 pour les accédants sur 2001-2005. Les personnes seules et les couples sans enfant représentent ainsi 56% des investisseurs contre 49% des accédants.

Enfin, les investisseurs se partageraient relativement équitablement entre ceux qui sont propriétaires de leur résidence principale et ceux qui ne le sont pas (53% contre 45% en 2005)²⁵.

3.3. Le profil des opérations : essentiellement des appartements acquis auprès de promoteurs, petits et en zone urbaine

En 2005, 71% des logements acquis par les investisseurs sont des appartements (contre 22% pour les accédants). 67% sont acquis auprès de promoteurs (contre 29% pour les accédants), tandis que 33% sont construits par les investisseurs (dont 13% avec l'achat du terrain).

Les logements acquis par les investisseurs comprennent en moyenne trois pièces, chiffre stable sur la période. Sur l'ensemble de la période, les studios représentent 8% des logements, les deux-pièces 32%, les trois-pièces 26%, les quatre-pièces 20% et les cinq-pièces et plus 14%. Par comparaison, les logements des accédants comportent sur la période 4,4 pièces en moyenne, et tendent à progresser (4,6 pièces en 2005).

La surface des logements est plus faible dans le cas des investisseurs : 74 m² contre 100 m² pour les accédants. Pour les seuls appartements, la surface moyenne est en revanche de 53 m² pour les investisseurs contre 48 m² pour les accédants. Sur la période 2001-2004, la taille moyenne de l'ensemble des investissements locatifs baisse de 14% pour passer de 71m² à 61m². En 2005, celle-ci remonte à 66m².

En termes de taille d'agglomération, les logements acquis par les investisseurs se distinguent par leur caractère plus urbain. Sur la période, 39% des logements des investisseurs sont situés dans des agglomérations de plus de 100 000 habitants, contre 28% pour les accédants. Inversement, 23% des logements des investisseurs sont situés dans des agglomérations de moins de 5 000 habitants ou en zone rurale, contre 33% pour les accédants.

Sur la période, on peut distinguer une montée progressive de l'investissement neuf en zone peu urbaine entre 2001 et 2003, puis une diminution sensible en 2004. On peut s'interroger sur le lien entre cette évolution et la succession des dispositifs fiscaux. En effet, la période 2001-2003 au cours de laquelle la part des logements acquis en zone tendue a particulièrement diminué est celle du Besson, dont les plafonds de loyers intermédiaires étaient particulièrement contraignants dans ces zones. Le dispositif Robien est entré en vigueur rétroactivement au 1er janvier 2003. Cependant, on peut penser qu'un certain nombre de logements vendus dans ce cadre en 2003 auraient été conçus pour répondre au cadre fiscal préexistant, c'est-à-dire celui du dispositif Besson.

²⁵ Cette donnée devra être confortée par d'autres sources, car les variations annuelles de la variable paraissent excessives.

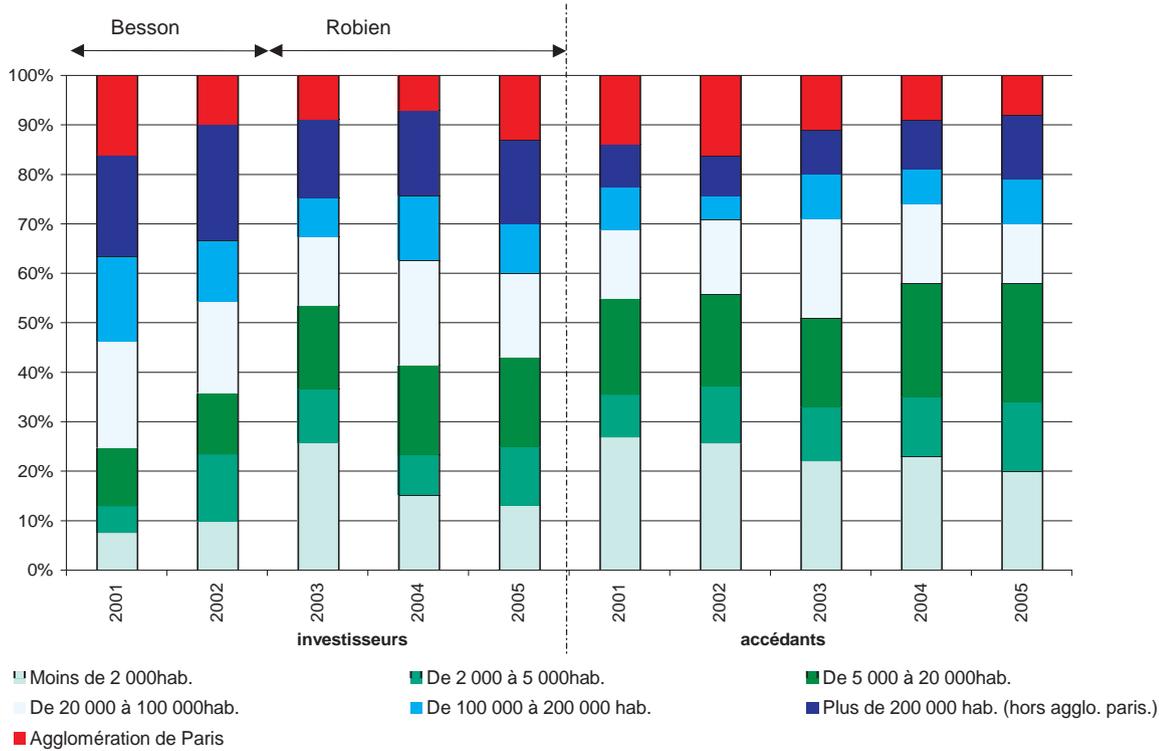


Figure 19 : Répartition des logements par taille d'agglomération en 2005

Il convient cependant d'observer que cette répartition par taille d'agglomération n'apporte que des enseignements très limités quant à la tension du marché des zones dans lesquelles sont construits les logements. En effet, la tension d'un marché s'observe davantage au niveau de l'aire urbaine (notion reposant sur les trajets domicile-travail) que de l'agglomération.

Les régions Ile-de-France, Pays-de-la-Loire et Rhône-Alpes construisent la plus grande partie des logements destinés à l'accession ou à l'investissement ; elles assurent 45% de la production de 2005 en France dont 40% des investissements. L'Auvergne, la Bourgogne, la Haute-Normandie, l'Alsace, la Lorraine, la Champagne-Ardenne, la Franche-Comté, le Limousin et la Corse n'ont produit que 13% des logements dont 8% des logements destinés à l'investissement locatif. En revanche, rapporté à la population, le nombre de logements construits est très faible en proportion en Ile-de-France. Les régions les plus dynamiques selon cet indicateur sont les Pays de la Loire, l'Aquitaine, le Centre, la Basse-Normandie et la Haute-Normandie ainsi que la Lorraine.

²⁶ Une aire urbaine est un ensemble de communes, d'un seul tenant et sans enclave, constitué par un pôle urbain, et par des communes rurales ou unités urbaines (couronne périurbaine) dont au moins 40 % de la population résidente ayant un emploi travaille dans le pôle ou dans des communes attirées par celui-ci.

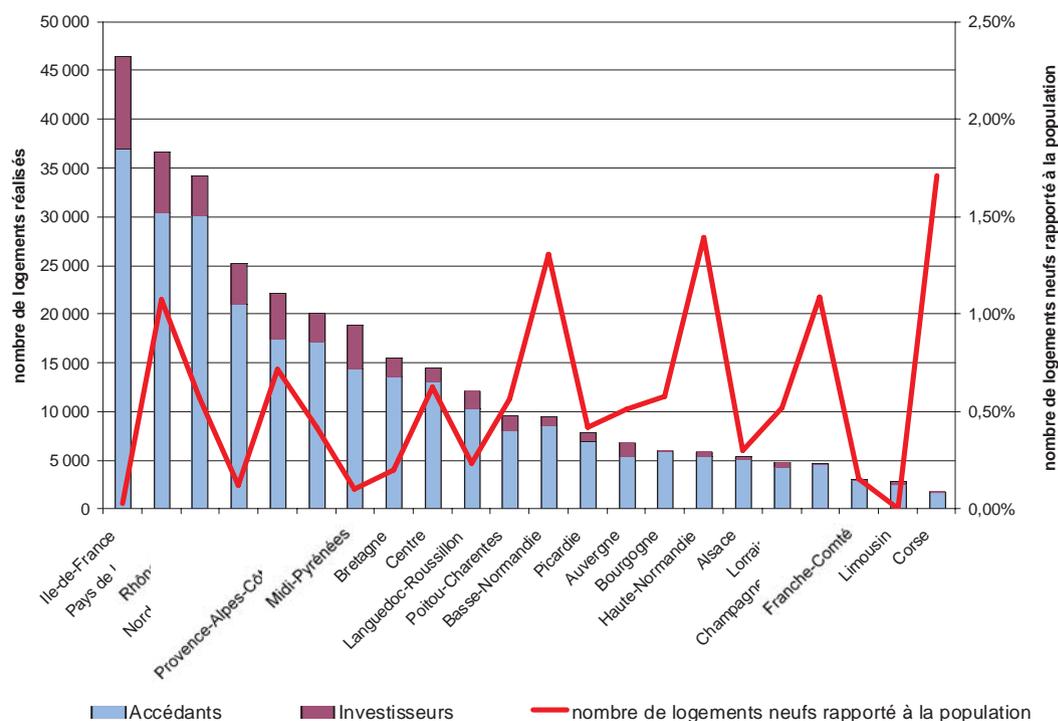


Figure 20 : Nombre d'investisseurs et d'accédants par région en 2005²⁷

La part moyenne des investisseurs se situe autour de 13% de la construction de logements neufs destinés à l'accèsion et à l'investissement locatif. On remarque que cette part est variable selon les régions. Elle dépasse les 20% en Ile-de-France, en Aquitaine, en Midi-Pyrénées et même en Auvergne, une région créant pourtant peu de logements, et représente moins de 5% en Bourgogne et en Franche-Comté.

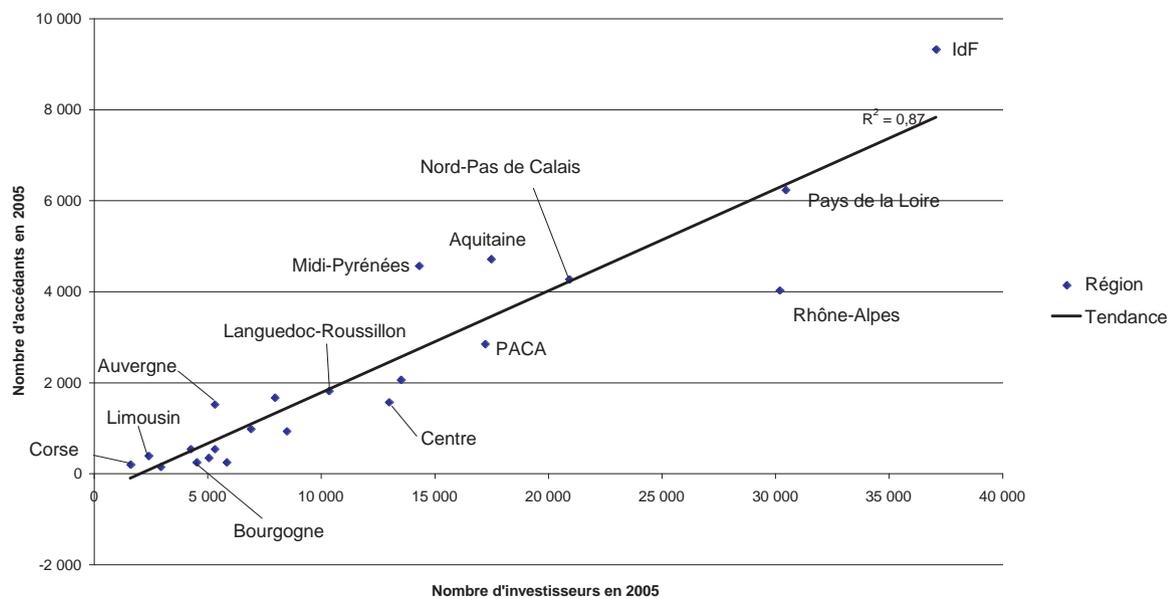


Figure 21 : Distribution des régions selon le nombre d'accédants et d'investisseurs en 2005

²⁷ Le nombre de logements neufs (d'après OFL) rapporté à la population n'est pas représenté pour le Limousin car il est aberrant.

3.4. Profil financier : des prix en forte augmentation, essentiellement financés par emprunt

Sur 2001-2005, la progression des prix s'observe tant en accession qu'en investissement locatif, dans le collectif comme dans l'individuel. Le prix moyen par logement en investissement locatif (acquisition uniquement) atteint 141 700 € en 2005 contre 109 500 € en 2001. L'accession a connu une progression du même ordre (+30%), mais avec des prix par logement supérieurs d'environ 20%.

Rapporté au m², l'investissement locatif (acquisition dans le neuf uniquement) apparaît comme plus cher au m² de 14% en fin de période, et semble avoir connu une progression plus vive que l'accession (+45% contre +37%).

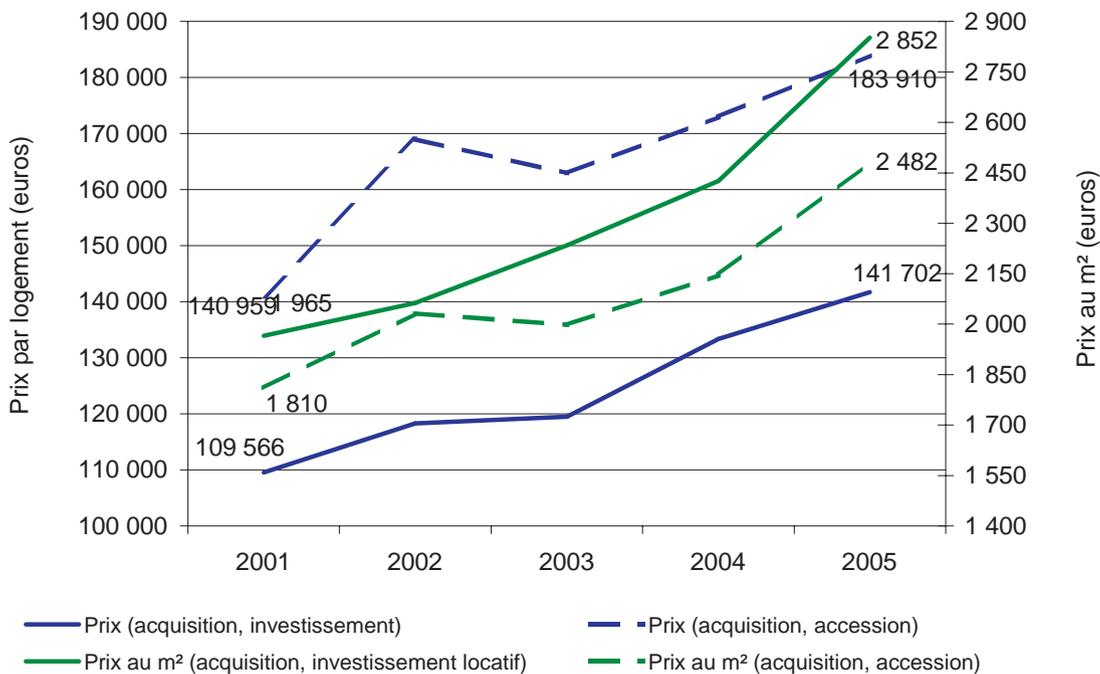


Figure 22 : Evolution des prix moyens

Le taux d'apport personnel moyen des investisseurs est environ deux fois plus faible que celui des accédants : 14% contre 29% sur la période, soit un montant correspondant à 18 000 € contre 43 000 €. Il s'inscrit dans tous les cas en net repli (- 2,8 points pour les investisseurs, passant de 16,4% en 2001 à 13,6% en 2005, et - 4,9 points pour les accédants, passant de 32,6% à 27,7%). L'essentiel de la hausse des prix a donc été absorbé par une hausse de l'endettement (+35% soit +32 000 € pour les investisseurs, contre +42% soit +36 000 € pour les accédants).

Ces valeurs moyennes résultent toutefois de situations très disparates. L'apport personnel médian est en effet passé de 10 000 € à 5 000 € sur la période pour les investisseurs. Cela signifie, d'une part, qu'un grand nombre d'opérations (près de la moitié) sont financées sans apport ou avec un apport très faible, d'autre part, qu'il existe des opérations bénéficiant d'un fort apport personnel qui tire la moyenne vers le haut.

Les opérations d'investissement locatif donnent lieu à un nombre de prêts par dossier plus faible que les opérations d'accession : 1,3 contre 1,8 en moyenne sur la période. Dans trois quarts des dossiers, le prêt principal est un prêt bancaire libre. Dans 12% des cas, il s'agit d'un prêt conventionné, et dans 8% des cas d'un prêt d'épargne logement. Ce dernier type de prêt tend cependant à diminuer (5% des prêts principaux en 2005).

La durée moyenne du prêt principal est plus courte pour les investisseurs : 14,7 ans contre 16,6 ans pour les accédants sur la période. Dans les deux cas, elle a progressé (respectivement +1,6 an et +2,1 ans).

Le taux nominal du prêt principal des investisseurs est, sur la période et avec une certaine stabilité, inférieur de 20 points de base au taux des accédants, ce qui est (partiellement / totalement) expliqué par l'écart de durée des prêts. Le taux suit l'évolution générale des taux d'intérêt.

Il s'agit majoritairement de prêts à taux fixe, même si la part des prêts à taux variable a beaucoup progressé en 2004 et demeure à un niveau historiquement élevé (32%) en 2005. La part des prêts à taux fixe chez les investisseurs est inférieure, sur la période, de 8 points à celle observée chez les accédants.

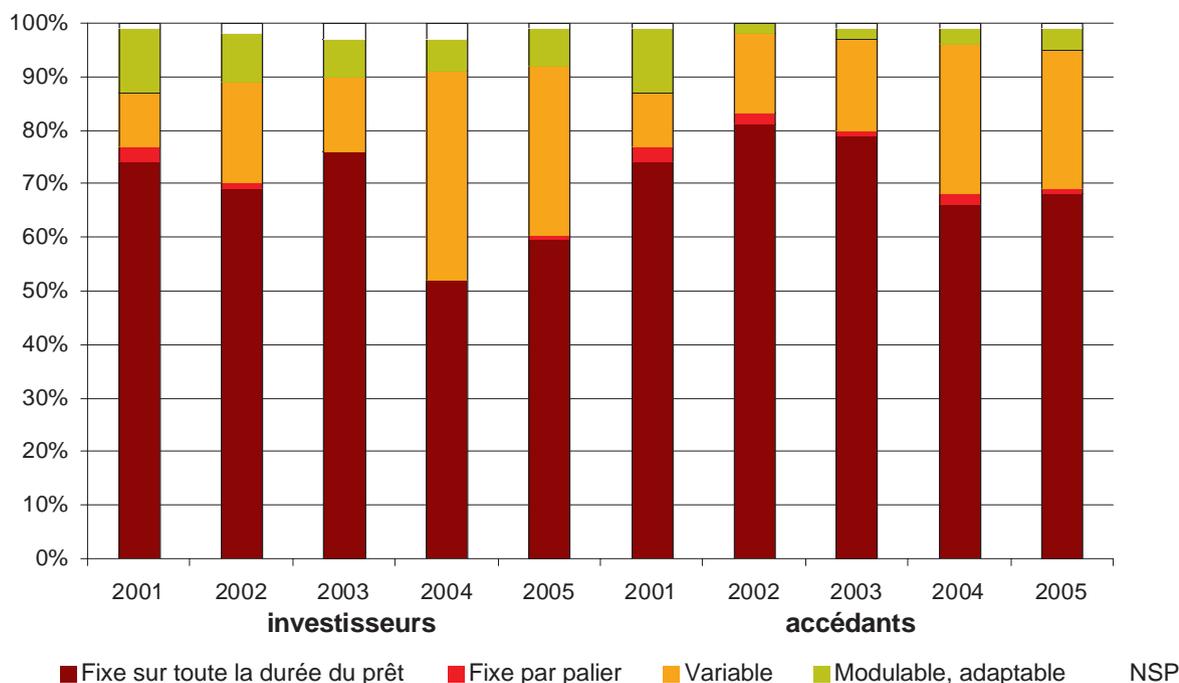


Figure 23 : Nature du taux du prêt principal

3.5. Analyse en correspondance multiple : les caractéristiques du logement acquis dépendant du profil des acquéreurs plus que de la distinction entre accédant et investisseur

La mise en œuvre d'une analyse en correspondances multiples (ACM) permet de projeter sur des axes synthétisant l'information des principales variables explicatives correspondant au profil des investisseurs des variables relatives au type de logement. Cette projection de variables supplémentaires permet de voir de quels groupements de caractéristiques liées à l'opération les individus se rapprochent.

Le principal enseignement de cette analyse est que la variable différenciant les investisseurs des accédants ne fait pas partie des deux premiers axes. Le type de bien acheté n'est donc pas fondamentalement différent pour l'une ou l'autre catégorie d'acquéreur, il dépend davantage des autres variables (revenus, catégorie de ménage...).

3.6. Les principaux déterminants d'un investissement dans le neuf plutôt que dans l'ancien : le montant de l'opération, les revenus, la catégorie socioprofessionnelle et l'âge

Une régression logistique permet de déterminer, sur l'ensemble de la période 1997-2005, les facteurs qui déterminent le fait qu'un investisseur achète dans le neuf plutôt que dans l'ancien. Les différentes variables prises en compte permettent de prédire le comportement de l'investisseur dans 73% des cas, avec une bonne significativité statistique.

Le montant de l'opération est la première variable explicative, avec une probabilité d'investir dans le neuf d'autant plus forte que le montant d'opération est élevé. La probabilité est également plus forte pour les ménages à revenus élevés (tranche de 40 000 à 100 000 €), mais décroît lorsque ceux-ci sont très élevés (plus de 100 000 €). A revenu donné, elle est supérieure pour les professions intermédiaires par rapport aux cadres ou professions libérales, aux employés et ouvriers, et dans une plus forte mesure aux inactifs. Elle est plus forte pour les ménages dont la personne de référence est âgée de 40 à 49 ans ou, dans une moindre mesure, de plus de 50 ans. Enfin, elle est moins forte pour les ménages composés de trois personnes et plus.

4. L'investissement locatif et l'accueil de la demande

Les différentes générations d'aide à l'investissement locatif témoignent d'une certaine hésitation quant au positionnement de l'offre aidée en termes d'accueil des populations. En effet, si les contreparties sociales dont certains des dispositifs ont été assortis peuvent réduire l'efficacité de l'aide en termes de volume produit, elles garantissent un meilleur ciblage de la dépense. C'est pourquoi une évaluation des dispositifs d'aide à l'investissement locatif rend nécessaire de connaître la population accueillie dans ces logements.

L'exploitation de la base Filocom permet de répondre en partie à cet objectif. Filocom est une source d'origine fiscale mise à la disposition de la DGUHC par la DGI. Elle est établie à partir du fichier de la taxe d'habitation ainsi que du fichier foncier et du fichier de l'IRPP²⁸. Elle comprend un descriptif en principe exhaustif des logements sur la France entière ainsi que de leurs occupants. Les logements peuvent être suivis entre deux enquêtes pour la fin de la période, ce qui n'est pas le cas des ménages.

Par rapport aux autres sources mobilisées pour ce travail, cette source a des avantages et des inconvénients. Le principal inconvénient est que les effectifs de Filocom ne sont pas comparables avec ceux des autres sources disponibles. L'entrée d'un logement dans Filocom reflète en effet son inclusion sur un rôle d'imposition, et non sa commercialisation ou sa mise en service. La population étudiée n'est donc pas identique à celle que l'on peut appréhender à partir des autres sources disponibles, qu'il s'agisse de Sitaldel ou d'OFL utilisé plus haut pour l'étude des investisseurs. De la même façon, on est amené à définir des concepts ad hoc à partir des variables disponibles dans Filocom pour approcher la population des logements qui pourraient avoir bénéficié des aides. Ces concepts sont définis ci-après.

Encadré 6 : Définitions

Quelques définitions sont nécessaires pour appréhender les résultats de cette partie :

- Le champ de l'étude est l'ensemble des locaux à usage d'habitation en France métropolitaine à l'exclusion des résidences secondaires. Dans la dernière partie de l'étude, où on analyse le devenir des logements entre 1999 et 2005, les résidences secondaires de 1999 changeant de statut d'occupation en 2005 sont regroupées dans la catégorie résiduelle de statut d'occupation en 1999. Les logements neufs sont repérés à partir de leur date de construction.
- Contrairement à ce qui se passe dans OFL, on ne connaît pas la vocation du logement au moment de son acquisition. Mais on observe le statut d'occupation de l'occupant. On définit quatre classes de statut d'occupation. Deux sont définies directement : les logements en propriété occupante, qui sont ceux occupés par leurs propriétaires et les logements locatifs sociaux, qui sont des logements détenus par des bailleurs sociaux identifiés dans Filocom ou dont le bail est classé comme social (cette information n'est pas redondante en raison de l'existence d'un parc social détenu par des SEM ou de logements gérés par des OPAC identifiés comme relevant de communes).
- Le reste du parc locatif est scindé en deux catégories selon que le bailleur est une personne physique, auquel cas on parle par la suite d'investissement locatif, ou une personne morale autre qu'un bailleur social, ce qui constitue par la suite le reste du parc locatif privé. La justification de ce découpage est qu'il permet d'approcher au mieux le parc de logements pouvant potentiellement bénéficier d'aides à l'investissement locatif. On ne peut pas savoir si ces logements en bénéficient effectivement, et on fait donc implicitement l'hypothèse qu'ils en bénéficient tous, c'est-à-dire que l'avantage fiscal est assez important pour compenser les contraintes sur les loyers et/ou les ressources des locataires pour les propriétaires. Cette catégorie diffère donc de celle qui apparaît dans OFL où la vocation locative du logement est directement renseignée.
- Une catégorie résiduelle regroupe des logements vacants et des baux atypiques (logements de fonction, locaux soumis à la taxe professionnelle, baux ruraux), mais aussi les logements pour lesquels la classification précédente n'a pas permis d'identifier un statut d'occupation. Cette catégorie représente moins de 10% du parc.
- La date de construction est la date d'enregistrement du local dans Filocom. Elle est donc nécessairement postérieure à l'achèvement du logement, mais le délai entre la vente et l'achèvement ainsi qu'entre l'achèvement et l'apparition du local est variable. De plus cette variable est mal renseignée. Filocom tend à sous estimer le nombre de logements très récents (livrés il y a moins de deux ans) en raison du délai d'apparition dans les fichiers de la DGI. Par contre, Filocom tendrait à surestimer la construction des années antérieures, en raison de réhabilitations enregistrées à tort comme des constructions neuves²⁹.
- Pour cette raison, l'ensemble de la construction neuve sur la période 1995-2004 ne peut qu'être envisagée d'un bloc, ce qui interdit malheureusement de s'intéresser à l'effet des changements de dispositifs sur l'accueil des populations accueillies. En effet, le bénéfice du dispositif fiscal dépend de la date de vente, qui ne peut être appréhendée dans Filocom.
- La plupart des comparaisons en matière d'occupation portent sur l'ensemble des ménages emménagés récents. Ces ménages sont ceux pour lesquels la durée d'occupation des logements est inférieure à 10 ans, c'est-à-dire ceux qui pourraient occuper des logements en investissement locatif neuf sur la période étudiée à l'issue de leur mobilité. Cette notion diffère de celle utilisée par l'Insee dans l'enquête logement. Comme il s'agit d'un panel de logements et non de ménages, on ne peut pas reconstituer les mobilités multiples : on peut seulement identifier les ménages qui ont connu au moins une mobilité.

²⁹ Ce problème peut être redressé à partir de 1997 à l'aide d'une méthode qui ne permet malheureusement pas d'obtenir des flux annuels.

4.1. Une source pour l'étude des populations accueillies dans les logements

L'objet de l'étude n'était pas d'étudier les effectifs construits. Ceux-ci permettent cependant d'apprécier les limites de la source utilisée. Ainsi, le graphique suivant compare les effectifs construits hors logements sociaux enregistrés dans Filocom 2005 des chiffres obtenus par la DGUHC pour les effectifs vendus à partir des données OFL (données en annexe, tableau 1) :

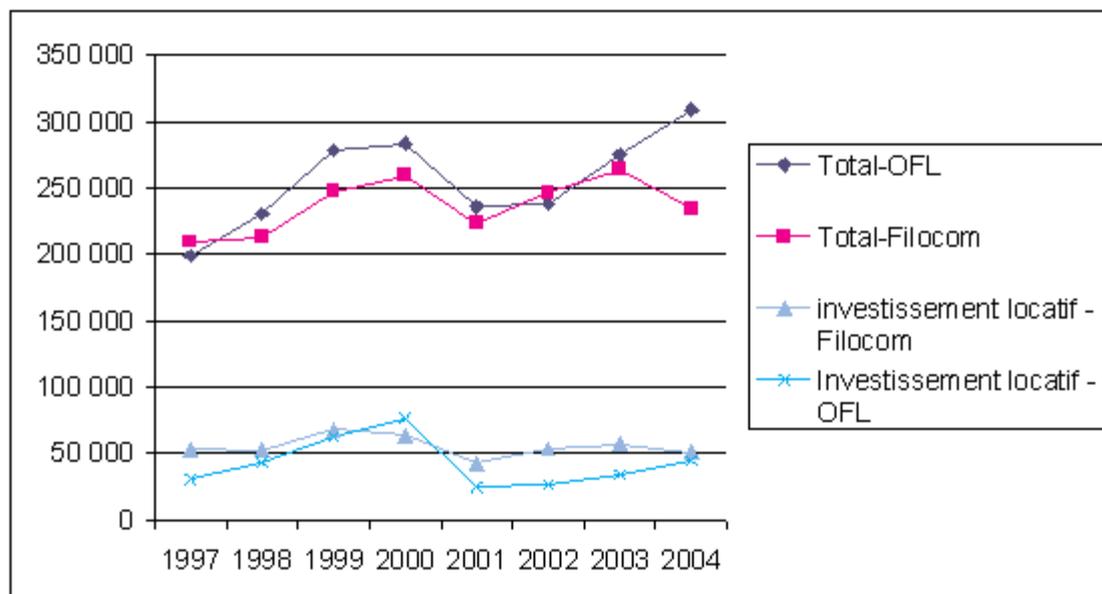


Figure 24 : Effectifs dans OFL et Filocom

La source Filocom n'est pas concordante avec la base OFL pour ce qui est du suivi des effectifs construits. La raison principale, évoquée plus haut, en est que le fait générateur de l'entrée dans Filocom est l'inclusion du logement sur un rôle d'imposition ; n'apparaissent donc dans Filocom que des logements achevés et repérés par la DGI. La baisse apparente de la construction en 2004 est imputable à ce problème. S'y ajoute le problème, également évoqué plus haut, de l'éventuelle surestimation des effectifs neufs en raison de l'inclusion erronée de réhabilitations, qui est moins apparente sur ce graphique. OFL est également une source de qualité douteuse en ce qui concerne le suivi des effectifs, et la population étudiée n'est en tout état de cause pas la même. Mais il apparaît en tout cas que Filocom ne peut être comparé avec les autres sources et pose des problèmes de fiabilité dans ce domaine.

Les caractéristiques qualitatives du parc en investissement locatif ne sont pas non plus toutes cohérentes avec celles observées dans OFL. La répartition géographique l'est approximativement : ainsi, les logements en investissement locatif sont pour 44% d'entre eux localisés dans des grandes unités urbaines (entre 100 000 et 1 000 000 d'habitants) hors Paris, alors que celles-ci ne représentent que 29% de l'ensemble de la construction neuve. 10% d'entre eux sont situés à Paris et 20% dans les zones rurales ou les unités urbaines de moins de 5 000 habitants. Dans ces zones, la propriété occupante domine la construction neuve : elle représente 70% et 38% respectivement des constructions neuves (données en annexe, tableau 2).

La typologie du parc l'est moins. Ainsi, les logements en investissement locatifs au sens de Filocom sont pour 70% d'entre eux inclus dans des ensembles collectifs, alors que 60% de la construction neuve consiste en logements individuels, ce qui est cohérent avec OFL. Par contre, leur surface habitable moyenne est de 40 m², en légère progression depuis 1995, ce qui est nettement plus faible que le chiffre obtenu avec OFL³⁰. Ils comportent en moyenne 2,5 pièces, et seuls 20% d'entre eux en ont plus de 4. Là encore, si les comparaisons sont impossibles, OFL ne doit pas être considéré comme une référence.

³⁰ Le concept de surface n'est cependant pas le même entre les deux sources : il s'agit dans Filocom de la surface habitable au sens fiscal.

4.2. Les principales caractéristiques des ménages accueillis dans le parc locatif

4.2.1. Des ménages jeunes et de petite taille

Les logements en investissement locatif accueillent massivement des ménages jeunes et de petite taille. De l'ensemble des emménagés récents, l'âge de la personne de référence du ménage est dans le premier quartile (moins de 38 ans) pour plus de la moitié des ménages accueillis dans le parc locatif. Cette proportion est encore plus forte pour les logements récents où elle atteint 60%. L'âge moyen de la personne de référence est de 28 ans, contre 47 pour l'ensemble des emménagés récents. De la même façon, plus de la moitié des emménagés récents dans le parc locatif sont des couples ou des personnes seules. La taille moyenne des ménages en investissement locatif est de 1,9 contre 2,7 pour l'ensemble des emménagés. Enfin, le locatif dans le neuf et le locatif dans l'ancien se distinguent peu du point de vue de la composition des ménages accueillis.

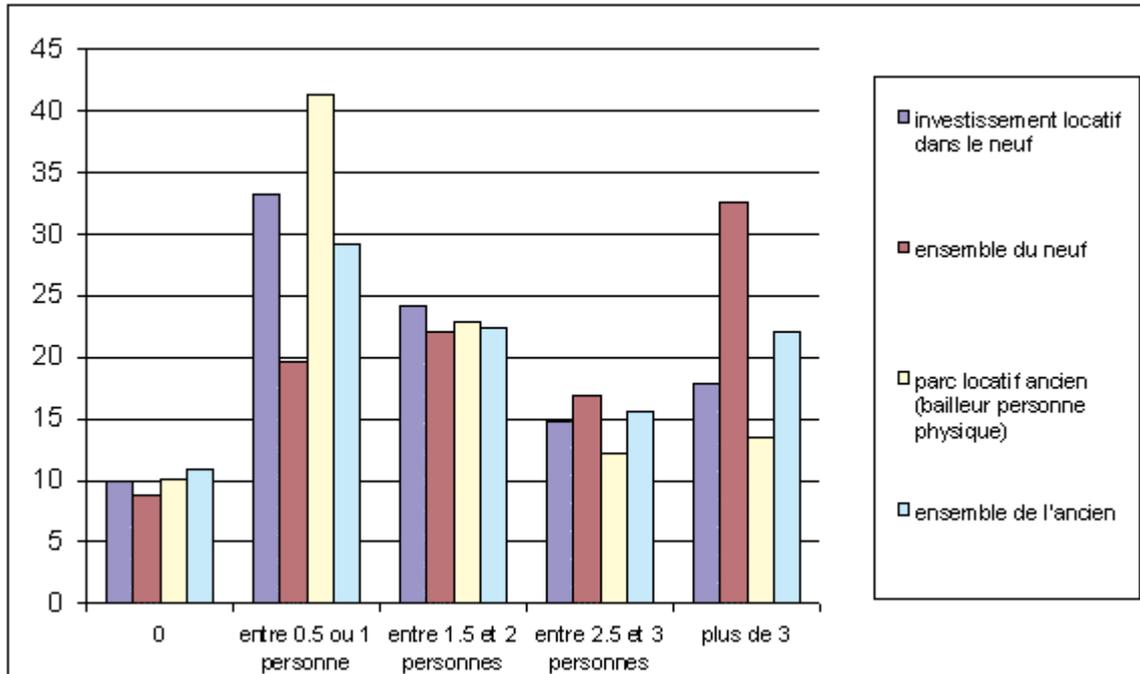


Figure 25 : Distribution de la taille des ménages emménagés depuis 1995

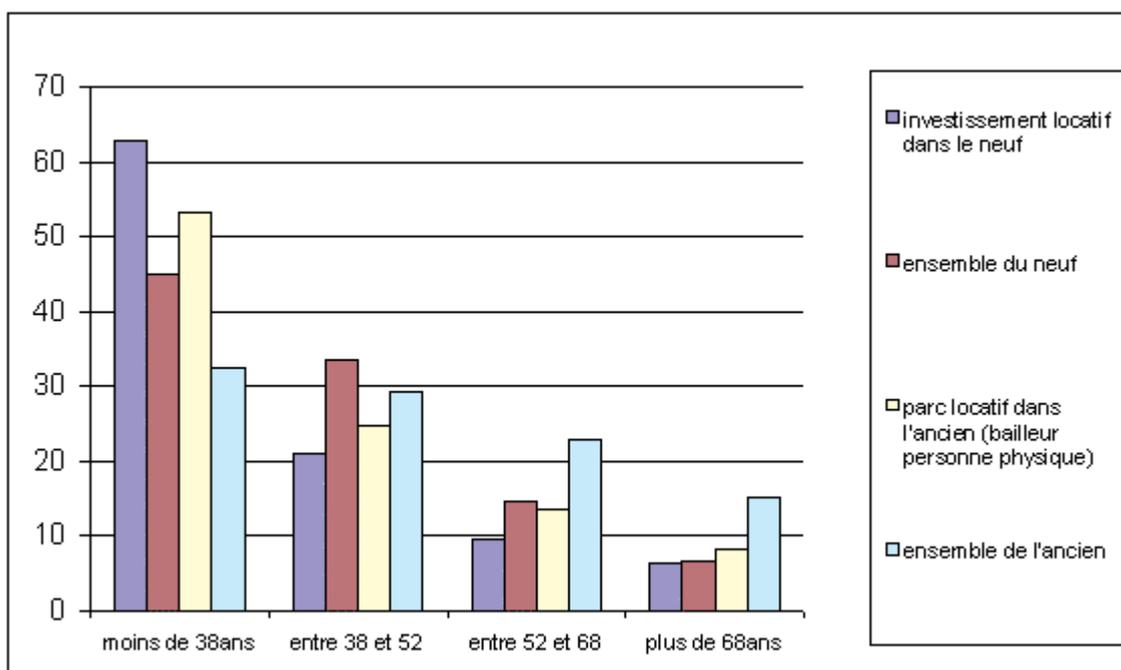


Figure 26 : Distribution de l'âge de la personne de référence des ménages emménagés depuis 1995

4.2.2. Des ménages intermédiaires en termes de revenus

En termes de revenu, les ménages accueillis dans le parc locatif sont des ménages intermédiaires, avec un revenu par unité de consommation de 14 000 € annuels contre 13 900 € pour l'ensemble des emménagés. Ils sont nettement plus riches que la moyenne des emménagés dans le locatif ancien, avec un revenu par unité de consommation de 11 000 € annuels. Ils sont également plus fortunés que les accédants dans l'ancien.

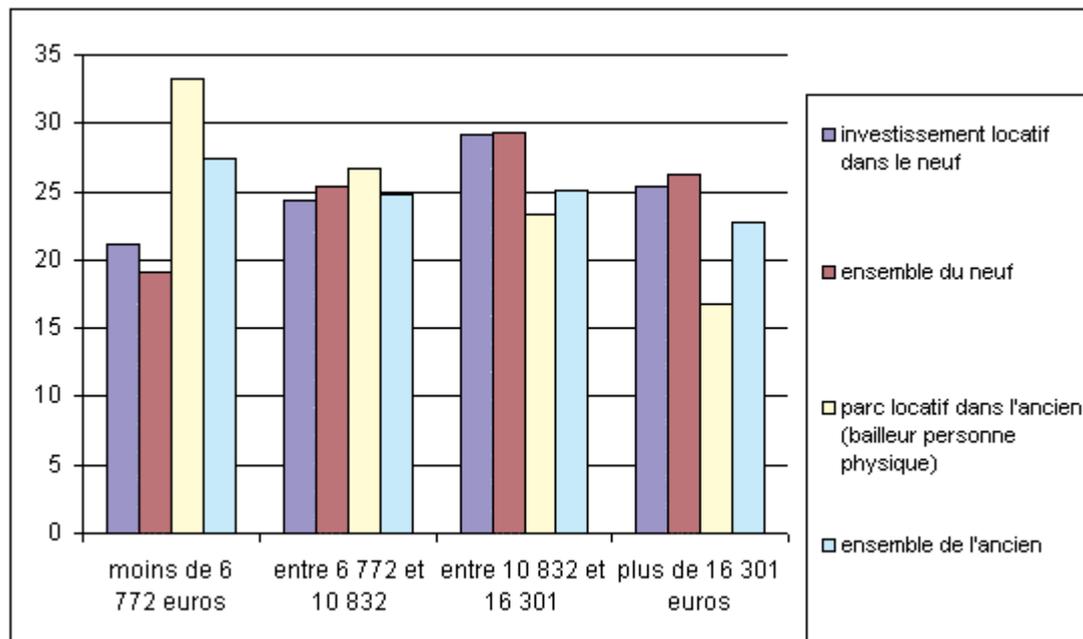


Figure 27 : Distribution des revenus par unité de consommation des ménages emménagés depuis 1995

4.2.3. Des différences territoriales d'occupation peu marquées

Les remarques précédentes subsistent même lorsqu'on tient compte de l'inégale répartition des logements en investissements locatifs sur le territoire. Ainsi, l'écart constaté entre les revenus des occupants des logements en investissements locatifs neufs et anciens n'est pas imputable au fait que ces occupants vivent dans des villes où les revenus sont plus élevés que la moyenne. Au contraire, si l'on restreint l'attention aux unités urbaines de 100 000 à 1 000 000 d'habitants, cet écart apparaît d'autant plus marqué.

Le rôle de l'investissement locatif dans l'accueil des ménages se présente cependant un peu différemment en zone rurale et dans les unités urbaines les plus petites. Les logements destinés à de l'investissement locatif accueillent des ménages de taille plus importante, avec une moyenne de 2,2 personnes en moyenne mais la taille moyenne des ménages emménagés dans cette zone est de 3,1. Ils accueillent aussi des ménages relativement moins riches, avec une moyenne de 10 000 € par unité de consommation³¹ alors que la moyenne des emménagés dans cette zone est de 11 500 €. Toutefois, le locatif dans le neuf continue à accueillir des ménages plus riches que le locatif dans l'ancien.

³¹ (Définition INSEE) : Unité de Consommation, système de pondération attribuant un coefficient à chaque membre du ménage, et permettant de comparer les niveaux de vie de ménages de tailles ou de compositions différentes. Avec cette pondération, le nombre de personnes est ramené à un nombre d'unités de consommation (UC).

Pour comparer le niveau de vie des ménages, on ne peut s'en tenir à la consommation par personne. En effet, les besoins d'un ménage ne s'accroissent pas en stricte proportion de sa taille. Lorsque plusieurs personnes vivent ensemble, il n'est pas nécessaire de multiplier tous les biens de consommation (en particulier, les biens de consommation durables) par le nombre de personnes pour garder le même niveau de vie.

L'échelle actuellement la plus utilisée (dite de l'OCDE) retient la pondération suivante :

- 1 UC pour le premier adulte du ménage ;
- 0,5 UC pour les autres personnes de 14 ans ou plus ;
- 0,3 UC pour les enfants de moins de 14 ans.

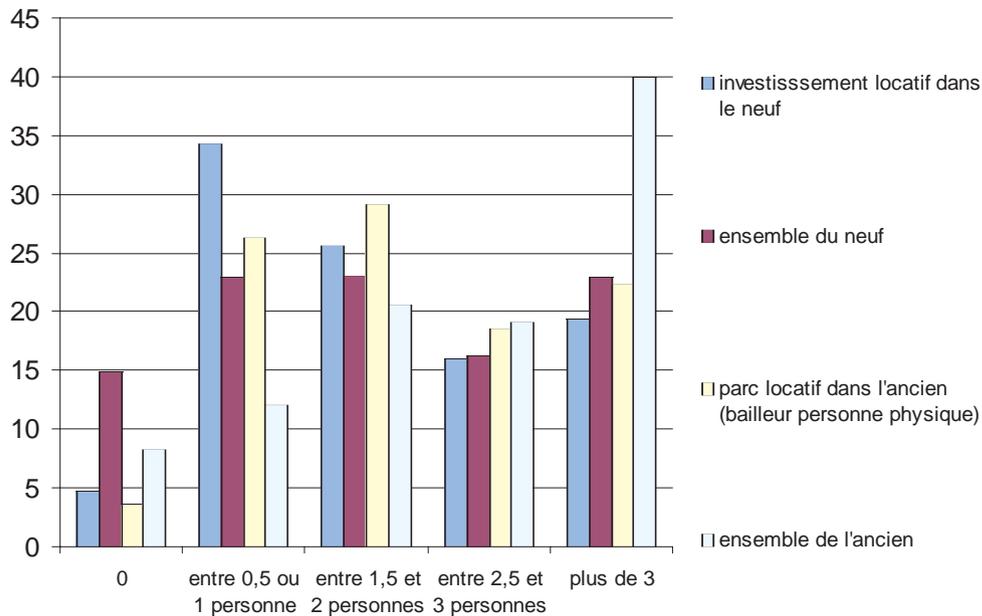


Figure 28 : Distribution de la taille des ménages emménagés depuis 1995 (zones rurales et unités urbaines de moins de 5 000 habitants)

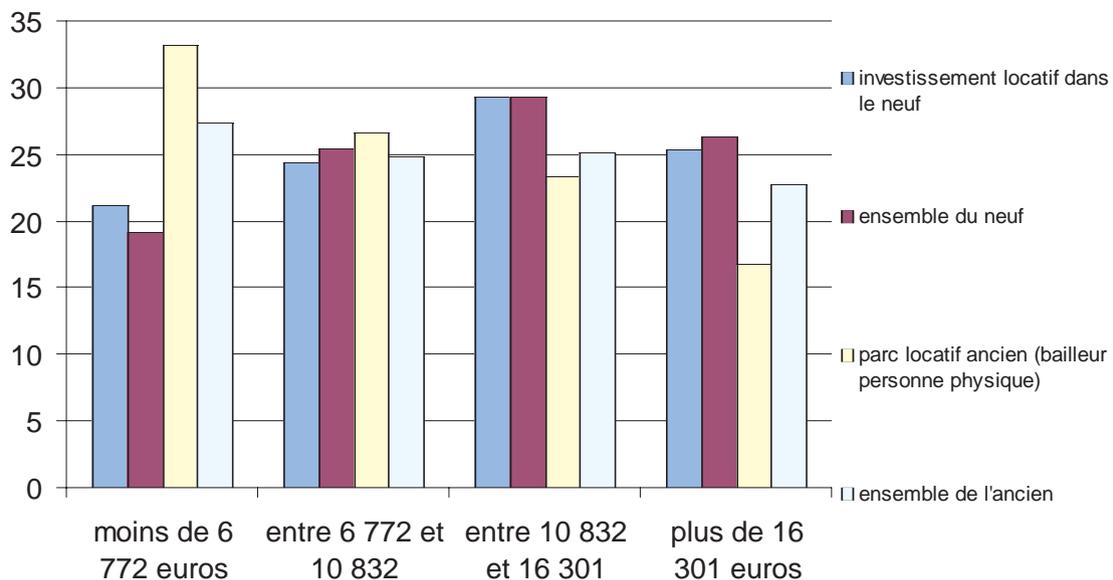


Figure 29 : Distribution des revenus par unités de consommation des ménages emménagés depuis 1995 (zones rurales et unités urbaines de moins de 5 000 habitants)

4.2.4. Des ménages très mobiles

Filocom ne permet pas de suivre les ménages. Par contre, l'existence d'une variable mesurant la durée permet de saisir les logements qui ont connu au moins une mobilité entre deux dates. Cette mobilité est importante et différenciée. 80% des logements en investissements locatifs en 2005 ont connu un changement d'occupants (éventuellement accompagné d'un changement de statut d'occupation) depuis 1999. Par contre, seulement 40% des logements en propriété occupante ont connu une telle mobilité. La durée moyenne d'occupation dans le stock des logements en investissement locatif livrés avant 1999 est de 3,5 ans, contre plus de 9 ans pour les logements en propriété occupante (tableau 3 en annexe).

Le profil de revenu plus favorable des ménages dans le locatif neuf que dans le locatif ancien laisserait à penser que les logements en investissements locatifs neufs accueillent, plus que les logements locatifs anciens, des ménages qui ont par la suite une trajectoire résidentielle ascendante, mais on ne peut malheureusement pas le vérifier directement en comparant leur durée d'occupation en 2005, puisque celle des emménagés dans le neuf est par construction plus faible en moyenne³².

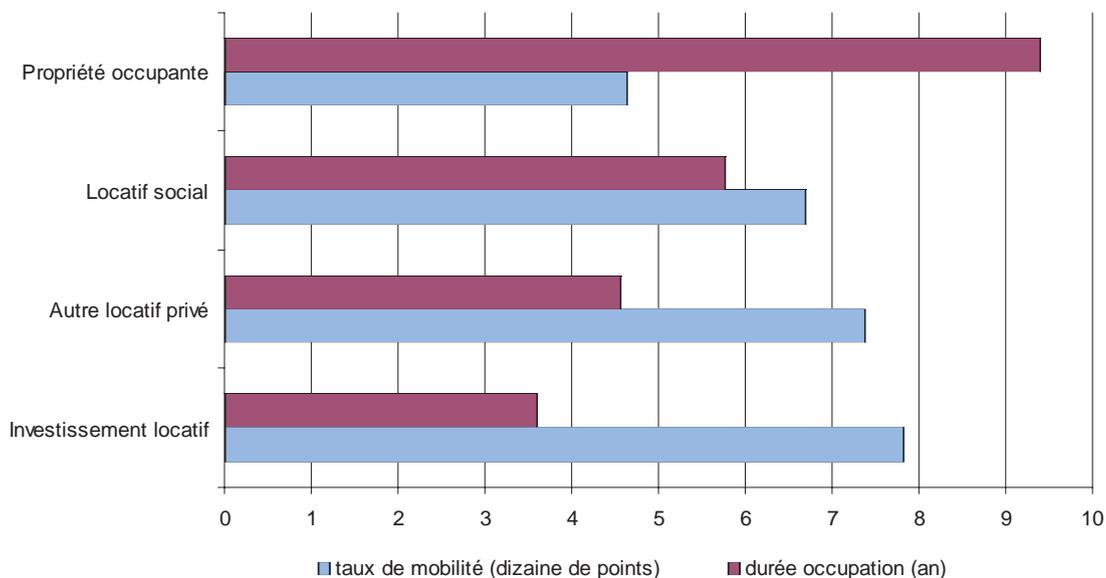


Figure 30 : Taux de mobilité cumulée et durée moyenne d'occupation par type d'usage du parc en 2005 (logements présents en 1999 et 2005).

4.3. Le parc locatif dans l'accueil de la demande nouvelle

4.3.1. De nombreuses transitions de logements entre statuts d'occupation

A la mobilité des ménages dans le parc fait écho une mobilité également très importante des logements par statut d'occupation (tableau 4 en annexe). Ainsi, 22% du parc en investissement locatif de 1999 est occupé par le propriétaire du logement en 2005. Symétriquement la construction neuve ne représente que moins de 2% du parc locatif de 2005 alors que les logements occupés par des propriétaires occupants et placés sur le marché locatif 6 ans plus tard sont dix fois plus nombreux. Ainsi et à la différence du parc locatif social, le parc locatif privé n'est pas du tout étanche et une analyse de l'impact de la construction neuve en investissement locatif ne peut faire l'économie des autres composantes du marché du service du logement.

³² Sous une hypothèse de stationnarité, on pourrait penser à calculer le taux de rotation annuel impliqué par la mobilité cumulée constatée dans le stock et à le comparer à celui obtenu dans le flux de construction. Le fait qu'on ne maîtrise pas les délais d'entrée dans Filocom interdit de le faire.

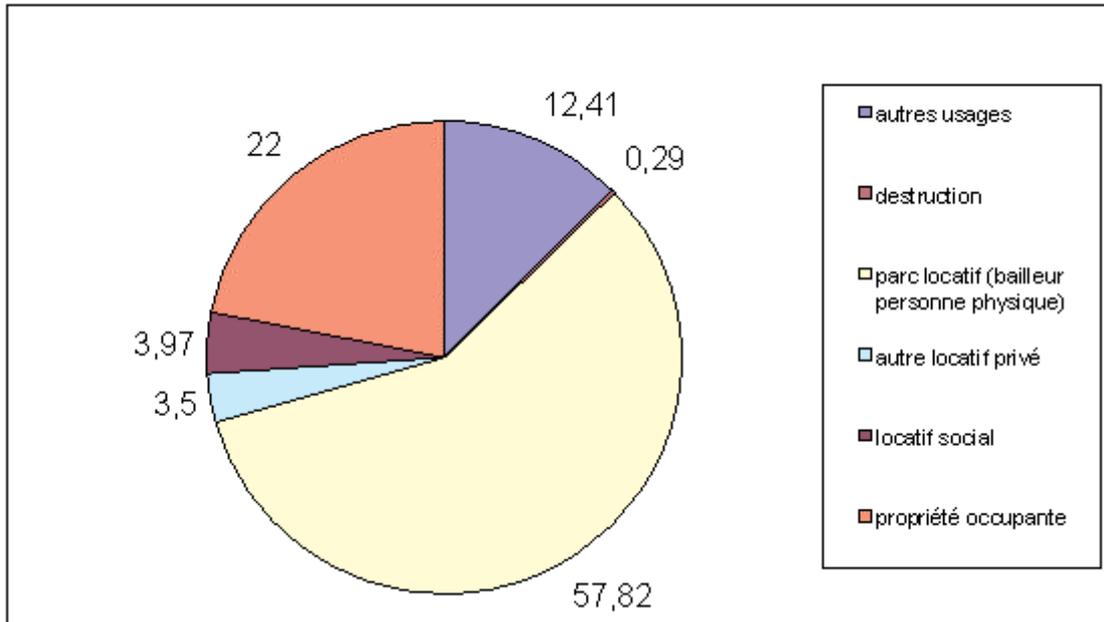


Figure 31 : Statut d'occupation en 2005 des logements locatifs de 1999

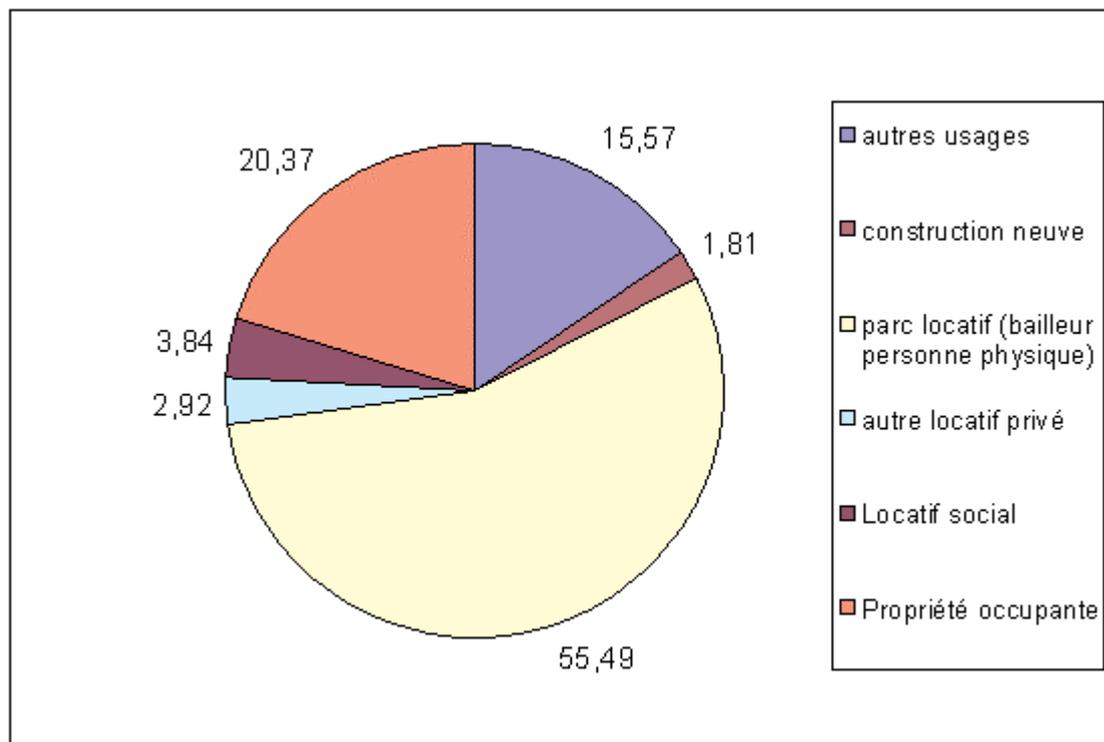


Figure 32 : Statut d'occupation en 1999 des logements locatifs de 2005

4.3.2. Flux de construction et indicateur de tension : mauvaise localisation des logements ?

Les aides à l'investissement locatif étant associées à des plafonds de loyer, elles sont plus rentables dans les zones où les loyers de marché sont plus proches des plafonds. Ce mécanisme pourrait avoir entraîné une mauvaise adaptation de l'offre neuve. En l'absence de données sur les loyers dans Filocom, on peut évaluer la pertinence de cet argument en rapprochant les flux de construction d'un indicateur de tension tel que le taux de vacance. Il est nécessaire de choisir un niveau d'agrégation géographique assez grand pour ce faire ; en effet si le niveau choisi est trop fin, les zones les plus tendues seront aussi celles où il n'y aura pas de foncier disponible et la construction y sera très faible par définition³³. Même en choisissant un niveau d'agrégation assez grand, ce problème incite à regarder avec prudence un tel rapprochement. De plus, le taux de vacance est affecté par la composition de la population et la composition du parc pour des raisons qui n'ont rien à voir avec les tensions du marché. Il est traditionnel de considérer ces facteurs comme peu variables dans le temps et de choisir la variation du taux de vacance comme indicateur de tension³⁴.

Le graphique suivant montre que l'ensemble de la construction est légèrement positivement corrélé avec cet indicateur de tension entre aires urbaines³⁵, c'est-à-dire que la construction est, en pourcentage du parc initial, plus importante là où la vacance a le plus baissé. Ainsi l'ensemble de la construction apparaît plutôt bien localisée, si l'on en juge par cette mesure très fruste de tension. Cette corrélation est beaucoup moins nette pour la construction en investissement locatif.

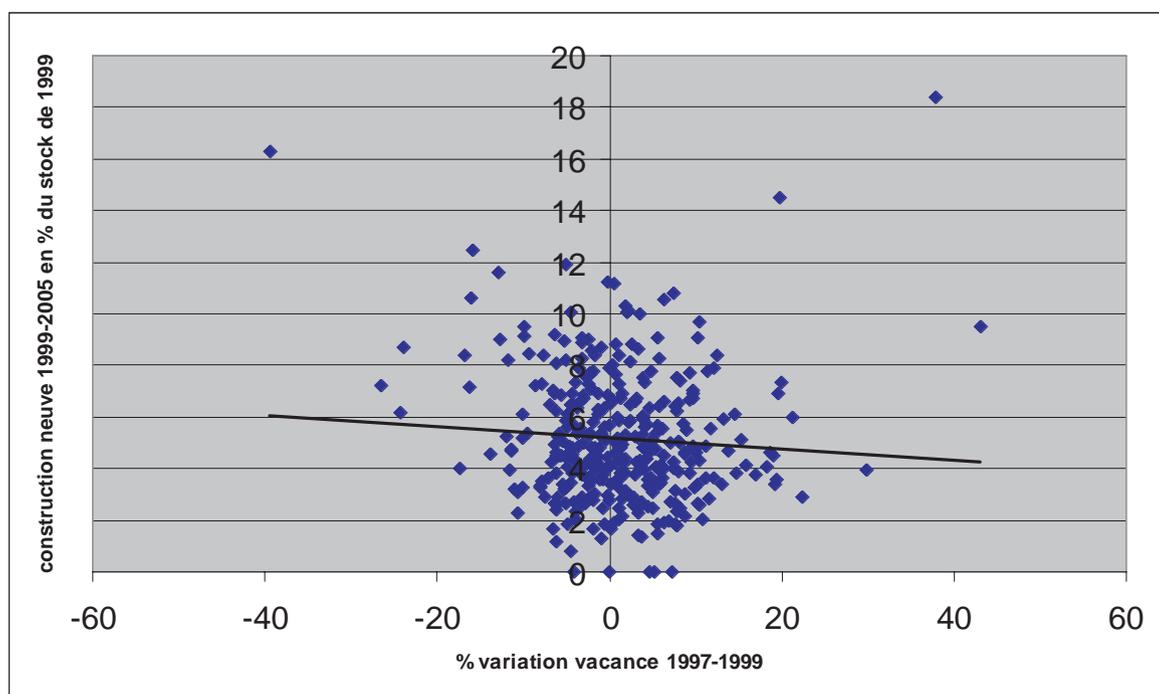


Figure 33 : Flux de construction 1999-2005 et variation du taux de vacance entre 1997 et 1999 (ajustement linéaire surimposé). Aires urbaines, France métropolitaine, hors Paris.

³³ C'est le cas, par exemple, lorsqu'on utilise le niveau unités urbaines.

³⁴ La variation de vacance est calculée à une date antérieure au flux de construction considéré pour éviter les corrélations qui pourraient résulter d'une contrainte comptable (les mêmes logements qui seraient comptés dans la construction le seraient dans le calcul de la vacance) ou d'une causalité inverse (la construction pouvant contribuer à diminuer la vacance parce que les logements neufs, tous statuts confondus, sont moins souvent vacants, ou l'accroître parce qu'elle contribue à détendre le marché). Cet écart de deux ans pourrait aussi se justifier par le délai d'apparition dans Filocom d'un logement mis en chantier : les constructions de la période 1999-2005 au sens de Filocom ont été décidées sur la base de l'état du marché plusieurs années avant. On aboutit aux mêmes résultats en prenant le taux de vacance en niveau plutôt que sa variation.

³⁵ L'aire urbaine est un zonage d'étude défini par l'Insee sur la base principalement des mobilités domicile travail et non seulement sur la base de la continuité du bâti comme l'unité urbaine. Paris ainsi que les aires urbaines correspondant aux valeurs les plus hautes et les plus faibles de la variable expliquée ont été exclues. L'exclusion de l'aire urbaine de Paris se justifie par les caractéristiques singulières du marché parisien, mais l'aire urbaine de Paris n'est pas un point aberrant du nuage.

Ainsi, la part de l'investissement locatif dans la construction est négativement, quoique non significativement, corrélée avec cet indicateur de tension. Le pourcentage d'investissement locatif est particulièrement élevé dans les zones de tensions intermédiaires. Ce résultat est cohérent avec les critiques des mesures d'incitations fiscales fondées sur leur mauvais ciblage géographique. Il faut cependant rester prudent dans son interprétation, notamment en raison de l'absence de contrôle de l'hétérogénéité des aires urbaines³⁶.

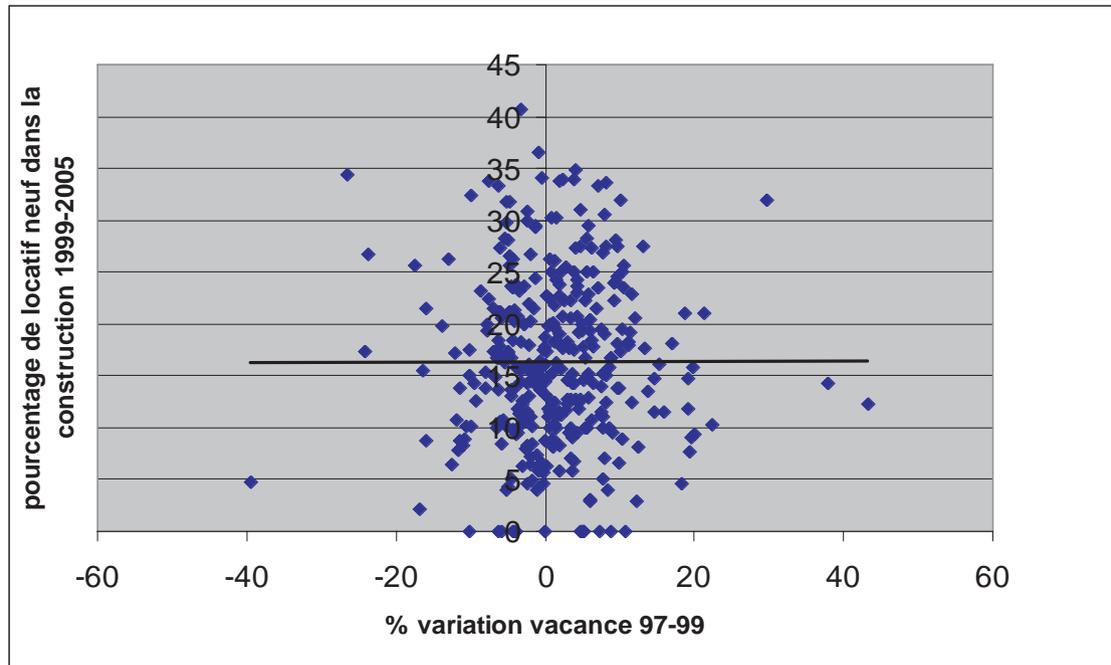


Figure 34 : Part de l'investissement locatif dans la construction 1999-2005 et variation du taux de vacance entre 1997 et 1999 (ajustement linéaire surimposé). Aires urbaines, France métropolitaine, hors Paris.

³⁶ Les sources d'hétérogénéité des aires urbaines qui influencent à la fois la construction et de la tension du marché empêchent d'interpréter la corrélation entre flux de construction et indicateur de tension en terme de causalité et limitent donc la valeur de ces résultats. Elles comprennent des facteurs comme la disponibilité du foncier ou la croissance de la population.

5. Panorama des études locales

5.1. L'investissement locatif neuf dans le Tarn (étude ADIL 81 en 2005)

Une note de l'ADIL 81 a été réalisée afin de déterminer qualitativement l'impact des investissements locatifs sur le marché locatif du Tarn. Le marché immobilier local présente la caractéristique d'avoir 80% de maisons individuelles en 1999. La proportion de locataires est de 30% dont 20% dans le parc locatif privé contre 64% de propriétaires.

Depuis 2002, la part de constructions locatives est devenue très importante même s'il est difficile d'en donner une évaluation précise. L'attractivité du département s'explique en partie par le fait que le montant de l'investissement est très inférieur à ceux réalisés dans l'agglomération toulousaine, tandis que les loyers restent relativement élevés même s'ils sont en dessous des loyers plafonds. Le rendement locatif semble donc être élevé. La promotion provient pour moitié " de promoteurs venant d'autres départements qui ne travaillent que rarement avec les agences locales et ignorent les réalités du marché locatif dans le département ".

Plusieurs difficultés sont survenues. Certains propriétaires bailleurs résidant dans un autre département peinent à louer leur bien à cause de la méconnaissance du marché local. De plus, la qualité de certaines constructions est parfois douteuse. Cependant les investisseurs locaux, qui ont une meilleure connaissance du marché, ont en général une vision patrimoniale de leur investissement et construisent pour la plupart des maisons individuelles en Robien, plus adaptées à la demande locale.

L'arrivée d'une offre locative nouvelle a freiné la hausse des loyers sur certaines agglomérations. L'offre nouvelle semble cependant mal adaptée à la demande locale, car elle propose peu de grandes surfaces pour les familles.

5.2. L'investissement locatif neuf en Ile-et-Vilaine (étude ADIL 35 en 2005)

L'ADIL 35 a réalisé une note en 2005 dans le but de mettre en évidence les effets du dispositif Robien sur le marché locatif d'Ile-et-Vilaine et plus particulièrement sur l'agglomération rennaise. Pour cela, elle se base sur les ressources de l'OLAP pour suivre l'évolution des loyers et sur celles de la cellule économique de Bretagne pour la construction neuve.

Sur la Bretagne, la production de logements neufs a considérablement augmenté depuis 1995, en partie grâce à l'incitation fiscale. 50% des logements collectifs construits et 20% des maisons individuelles sont financés dans le cadre du dispositif Robien. Les objectifs de production du programme local de l'habitat (PLH) rennais sont même dépassés.

Or, malgré la hausse de la construction qui crée une hausse de la demande foncière, aucune accélération de la hausse des prix n'a été constatée. La hausse modérée du foncier a permis de contenir la progression du marché de l'immobilier à une croissance similaire à la période 2000-2003. Ceci est en partie dû à l'interventionnisme des collectivités locales sur le marché. L'activité de promotion immobilière est très encadrée ; les programmes se voient imposer des quotas d'accession aidée, de locatif intermédiaire et libre. Il n'existe que très peu de programmes destinés entièrement à l'investissement locatif.

Les promoteurs sont pour la plupart des entreprises locales et ont donc une bonne connaissance des spécificités de leur marché. Les loyers ne sont pas surestimés dans la mesure où les promoteurs assureront la gestion une fois le programme livré. Sur l'agglomération rennaise, les loyers de sortie sont environ de 9 €/m² pour un plafond maximal de 13,33 €/m² en 2004.

Depuis 2004, en plus du ralentissement de la hausse de loyers, une baisse des loyers de relocation est constatée pour les grands logements ; cette baisse s'explique probablement en partie par l'augmentation de l'offre. En outre, cette offre nouvelle créerait un cercle vertueux qui tend à améliorer le confort des ménages grâce au processus de relocation. Les ménages les plus aisés emménagent dans un logement plus confortable que le précédent, libérant un logement pour une famille qui dispose d'un logement de moindre qualité et ainsi de suite. A terme cela peut impliquer des difficultés de relocation pour les biens de faible qualité à moins que des travaux d'amélioration ne soient réalisés.

Enfin, concernant le profil des investisseurs, ceux-ci se situent parmi les redevables dont le taux d'imposition marginal se situe dans les plus hautes tranches (70 000 de revenu moyen annuel). Même si les investisseurs acquièrent un produit fiscal davantage qu'un bien immobilier, ils restent sensibles à la localisation de leur bien ainsi qu'au marché.

5.3. Evaluation du dispositif Robien en Bretagne (étude de la cellule économique de Bretagne en 2005)

L'étude réalisée par la cellule économique de Bretagne doit permettre d'évaluer le dispositif Robien sur les différents bassins d'habitat de la région et de déterminer le profil des investisseurs ainsi que le volume des ventes sur ces différents bassins.

Pour réaliser cette évaluation, trois sources ont été mobilisées. La première source a permis d'obtenir des informations sur l'ensemble des prêts à la construction neuve d'un réseau bancaire avec une dissociation entre accession et investissement locatif. La seconde source provient de la mise à disposition par la DRE de Bretagne du fichier des opérations de logements réalisées ou en cours de réalisation par les promoteurs comprenant au moins cinq logements. Cette source a permis de compléter les informations obtenues avec la première source, notamment dans le détail des programmes immobiliers. La dernière source se base sur les chiffres de la construction neuve fournis également par la DRE de Bretagne.

L'étude constate une accélération du rythme de la construction depuis 2003, coïncidant avec la mise en place du dispositif d'amortissement Robien. Le volume annuel passe en moyenne de 21 000 logements construits sur la période 2000-2002 à une moyenne de 25 000 sur la période 2003-2004. La progression de la construction a été la plus forte en Ile-et-Vilaine et dans le Morbihan. Cette hausse s'est accompagnée de l'augmentation des volumes de vente, Rennes représentant deux tiers des logements vendus en zone B. Sur la période 2003-2004, la cellule économique de Bretagne estime la construction de logements neufs à 50 000 logements mis en chantier sur la région Bretagne, dont 9 200 destinés à l'investissement locatif sous le régime Robien ; les deux tiers de ces investissements ont été réalisés en Ile-et-Vilaine. Sur ce département, 23% des logements mis en chantier sont sous le régime Robien. L'étude montre clairement une concentration des investissements sur certains pôles urbains : Saint Malo-Dinard, Saint-Brieuc, Lannion, Quimper, Lorient, Vannes-Auray-Rhuys et enfin le pôle de Rennes métropole. Ces différents pôles concentrent 90% des programmes de logements neufs en collectif. Sur Rennes métropole, 45% des investissements s'effectuent dans Rennes.

Concernant les investisseurs, leur revenu moyen est de 69 700 € pour la zone B et 59 500 € pour la zone C. L'écart de revenu moyen entre les pôles est de 22% avec une amplitude allant de 61 500 € et 79 300 €. Peu d'investisseurs résident hors de Bretagne. En zone B la catégorie socio-professionnelle des cadres et des professions libérales représente la plus forte proportion d'investisseur ; elle effectue environ 30% des investissements sur la région Bretagne en zone B tandis que sur la zone C, la catégorie des chefs d'entreprises, des artisans et des commerçants représente 23% des investisseurs. Un tiers des investisseurs se situe dans la catégorie 40-49 ans et un autre tiers dans la catégorie des 50-59 ans. Cette répartition est à peu près équivalente entre les zones B et C. Les investisseurs en zone C sont plus jeunes qu'en zone B puisque 27% d'entre eux ont moins de 40 ans contre 22% pour la zone B, ce qui peut s'expliquer par un revenu moyen plus élevé avec l'âge.

5.4. L'impact des investissements Robien en Basse Normandie (étude DRE de Basse Normandie en 2007)

L'étude réalisée par la DRE de Basse Normandie doit permettre de déterminer le pourcentage de logements construits destinés à l'investissement locatif et de mesurer l'impact des investissements sur les marchés locaux de l'habitat.

L'étude a mobilisé plusieurs sources. Elle a utilisé la base de données SITADEL qui recense les permis de construire. Ces données ont été complétées par l'enquête ECLN, une enquête sur la commercialisation des logements neufs dans des programmes présentant au moins cinq logements commercialisés entre 2002 et 2006. Deux autres enquêtes ont été menées auprès des promoteurs et des mairies. Cependant, aucune mesure des investissements directement réalisés par les particuliers n'a pu être réalisée.

L'enquête auprès des promoteurs a permis de dresser un tableau individualisé avec la liste détaillée de leurs programmes immobiliers. Cette enquête a nécessité la consultation par courrier de 115 promoteurs ou agences.

Au niveau des mairies, une enquête similaire à celle des promoteurs a été réalisée afin d'établir un tableau des opérations immobilières sur les 195 communes consultées.

Ces enquêtes ont permis de compiler une base de données regroupant 270 opérations qui représentent 6 514 logements. L'analyse a porté sur 78% de ces opérations, en écartant celles déclarées abandonnées et celles où aucune réponse n'a été donnée.

Suite à l'instauration du dispositif Robien, de nombreuses opérations proposant des biens dans le cadre de l'aide à l'investissement locatif ont vu le jour.

Les résultats sont contrastés. Dans le Calvados et dans la Manche les résultats sont similaires : 2 logements sur 3 en collectif sont achetés par des investisseurs dans le cadre du dispositif Robien, 4 sur 10 en individuel. Dans l'Orne, la situation est particulièrement différente : 9 logements sur 10, en collectif comme en individuel, sont achetés par des investisseurs dans le cadre de ce dispositif. Ce département étant rural, sa situation est à relativiser puisqu'une bonne partie de la construction neuve est le fruit de particuliers et n'est donc pas intégrée dans la base de données de l'étude.

En Basse Normandie, l'essentiel de la production est assuré par quelques promoteurs ; ainsi 7 d'entre eux assurent 71% de la production. La production reste concentrée sur les bassins d'habitat les plus denses c'est-à-dire Caen et Lisieux.

La production supplémentaire de logements depuis, dans le cadre du dispositif Robien, a conduit localement à une surproduction ponctuelle par rapport aux besoins comme à l'Aigle ou à Lisieux. La production a été, en 2007, auto-régulée par une baisse de la construction neuve sur ces zones.

6. Conclusion

Le présent rapport a permis de mettre en perspective les caractéristiques des différents dispositifs fiscaux d'incitation à l'investissement locatif qui se sont succédé. Il donne également des éléments sur leur coût, sur les caractéristiques des investisseurs et des investissements, et apporte un éclairage sur l'occupation des logements financés par le biais de ces dispositifs. Les principaux faits saillants sont résumés ci-après.

Les caractéristiques des dispositifs ont sensiblement évolué dans le temps. La création du Périssol a marqué le passage d'un dispositif sous la forme de réduction d'impôt à un dispositif sous la forme d'un amortissement. Ce changement n'a pas été sans impact sur la typologie des logements financés, puisque des logements plus grands et mieux situés ont pu être financés sans subir l'inconvénient du plafonnement de l'avantage fiscal ; cette évolution s'est cependant également traduite par un accroissement significatif de la dépense fiscale. Le dispositif Besson a été marqué par des plafonds de loyers de niveau intermédiaire et des plafonds de ressources. La dépense fiscale unitaire a sensiblement décliné, mais la rentabilité s'est dégradée et la production s'est également inscrite en recul. La création du dispositif Robien, dont la cible sociale est plus large, s'est accompagnée d'une reprise importante de la production, mais là encore au prix d'une dépense fiscale accrue. Le caractère moins contraignant des plafonds de loyer a permis une augmentation de la part des logements financés hors zone rurale, mais le ciblage géographique est resté perfectible : un recentrage du dispositif a été effectué.

Pour un profil standardisé d'investisseur et de logement au cours du temps, la hiérarchie de la dépense fiscale par logement s'établit clairement. En euros constants, le dispositif Périssol a été de ce point de vue le plus coûteux, devant le dispositif Robien dont la dépense fiscale est sensiblement équivalente au Besson, le Quilès-Méhaignerie puis le Méhaignerie. La dépense fiscale pour un logement standard hors Île-de-France s'étale ainsi entre 12 000 et 20 000 euros constants 2006 selon le dispositif. Si l'on rapporte la dépense fiscale au prix du logement, la hiérarchie est modifiée en raison de la forte augmentation des prix sur la période. Selon cet indicateur, si le Périssol reste le dispositif le plus coûteux à plus de 16% du prix du logement, le Robien et le Besson se rejoignent à environ 13% du prix du logement ; le Quilès-Méhaignerie sensiblement supérieur atteint 14% ; le Borloo populaire apparaît enfin plus coûteux que le Robien recentré et que le Méhaignerie, 11% contre 9% et 10%. Si la dépense par logement est plus importante pour le Borloo populaire que le Robien recentré, cette dépense tient également compte de l'effort de loyer demandé au propriétaire. En revanche, le nombre de logements concernés étant moindre, le montant global de la dépense devrait être inférieur.

S'agissant de la dépense fiscale agrégée, la montée en puissance des dispositifs a conduit à une progression presque continue de son montant. Elle s'établit ainsi en 2005 à près de 700 M €. Ces chiffres reposent sur l'approche de chiffrage de la dépense fiscale retenue dans le cadre des projets de loi de finances, qui peut être qualifiée de dépense fiscale " brute " dans la mesure où elle ne prend pas en compte l'effet déclencheur des dispositifs, qui est de nature à générer un supplément de recettes fiscales. Une approche de la dépense fiscale nette conduirait à des coûts qui pourraient être sensiblement inférieurs mais nécessiterait de pouvoir mettre en évidence le nombre de logements déclenchés par l'existence des dispositifs, ce qui constitue un champ d'étude restant à explorer.

D'après les sources utilisées, les investisseurs dans le cadre de dispositifs fiscaux se distinguent par leur catégorie socio-professionnelle - plus de 50% sont cadres supérieurs - et par leur revenu - 30% à 40% relèvent des trois dernières tranches du barème, contre 10% pour les accédants dans le neuf. Le revenu médian des investisseurs atteint ainsi 58 000 € et a peu varié depuis 2001. Les investisseurs sont en moyenne âgés de 44 ans et leur ménage est composé en moyenne de 2,6 personnes.

S'agissant des logements acquis dans le cadre des dispositifs, ce sont essentiellement des appartements (à 71%). Ces logements sont plus petits que ceux acquis pour l'accession ; leur taille diffère suivant les sources : en moyenne 65 m² pour statistiquement 3,0 pièces selon une source, 40 m² pour 2,5 pièces selon l'autre source. Les logements neufs acquis par les investisseurs sont davantage situés dans des agglomérations de taille importante que ceux acquis par des accédants : 39% des logements des investisseurs sont situés dans des agglomérations de plus de 100 000 habitants, contre 28% pour les accédants. Cependant, si on considère la répartition par aire urbaine et non par agglomération, il apparaît que les logements acquis par les investisseurs sont moins concentrés dans les zones où la tension du marché est forte que ceux acquis par les accédants.

S'agissant des caractéristiques financières, les logements acquis dans le cadre des dispositifs fiscaux ont vu leur prix augmenter fortement depuis 2001, comme l'ensemble des prix du neuf. Compte tenu des surfaces plus petites, le prix des logements acquis auprès de promoteurs est en moyenne inférieur au prix d'un logement neuf en accession (142 000 euros contre 180 000 euros), même si leur prix au mètre carré est supérieur. Le prix des logements en investissement locatif est essentiellement financé par emprunt (taux d'apport personnel de 14%) ; la durée moyenne de l'emprunt est de quinze ans et il s'agit à 60% de prêts à taux fixe.

L'étude de la population accueillie dans l'ensemble de l'offre nouvelle de logements en investissement locatif sur la période 1995-2004 montre qu'il s'agit d'une population plutôt intermédiaire en termes de ressources. Les ménages accueillis dans le parc locatif neuf sont des ménages intermédiaires, avec un revenu par unité de consommation au sens de l'INSEE de 14 000 € annuels contre 13 900 € pour l'ensemble des emménagés récents.

Cette population est, par ailleurs, jeune et peu familiale. L'âge moyen de la personne de référence est ainsi de 28 ans, contre 47 pour l'ensemble des emménagés récents. De la même façon, plus de la moitié des emménagés récents dans le parc locatif sont des couples ou des personnes seules. La taille moyenne des ménages (au sens fiscal) dans le parc locatif neuf est de 1,9 contre 2,7 pour l'ensemble des emménagés. Enfin, le locatif dans le neuf et le locatif dans l'ancien se distinguent peu du point de vue de la composition des ménages accueillis.

Ces indications tendent à montrer que ces logements constituent donc probablement une étape dans leur trajectoire résidentielle, ce qui paraît cohérent avec la faible durée d'occupation de ces logements.

Le panorama des études locales réalisées, qui concernent essentiellement l'effet du dispositif Robien, contribue d'abord à souligner la difficulté liée à l'absence de source administrative exhaustive. Les données quantitatives reposent alors nécessairement sur des approches indirectes ou sur des enquêtes spécifiques dont il convient de se préserver des biais méthodologiques. Il permet également de mettre en relief des situations très différentes selon les situations locales, avec des phénomènes de production manifestement excessive dans certaines zones limitées, et de production mieux adaptée dans d'autres. La vision d'ensemble laisse paraître une contribution significative du dispositif à la hausse de la production de logements neufs, et un effet progressif de cette production sur le marché locatif, qui a, dans certaines circonstances, un effet sur la transformation du parc locatif ancien de moindre qualité, qui souffre en comparaison d'une moindre attractivité, ce qui peut provoquer la réalisation de travaux ou la vente à des accédants à la propriété.

A partir de ces informations, un certain nombre de pistes de réflexions peuvent être ouvertes.

Premièrement, les caractéristiques fiscales des dispositifs influent bien sur la typologie des logements financés. Il est donc crucial de s'assurer a priori que ces caractéristiques favorisent bien l'émergence d'un parc locatif dont le profil répond à la demande, en particulier en termes de taille, de niveau de loyer et de localisation. Il faut toutefois reconnaître que l'analyse de la demande, en particulier depuis le niveau national, est un exercice délicat tant les marchés locaux de l'habitat sont hétérogènes.

Deuxièmement, la question du ciblage social des dispositifs n'est pas neutre en termes financiers. Des plafonds de loyers et de ressources plus contraignants nécessitent une majoration de la dépense fiscale pour assurer à l'investisseur une attractivité suffisante. A défaut, le niveau de la production risque de diminuer dans des proportions qui peuvent être significatives. Dans l'objectif de la détente du marché locatif, le choix de dispositifs fiscaux socialement ciblés et donc plus coûteux constitue une alternative au choix de dispositifs non ciblés socialement mais qui permettent, pour une même dépense fiscale agrégée, une production plus importante.

Troisièmement, les choix de localisation des logements faits par les investisseurs n'apparaissent pas, au vu des études réalisées dans ce rapport, comme parfaitement satisfaisantes. En effet, une part significative des investissements est réalisée dans des zones dont la tension du marché est faible ou intermédiaire. On peut s'interroger sur un ciblage des dispositifs à certaines zones dont le marché immobilier est considéré comme suffisamment tendu pour justifier une aide fiscale de l'Etat. Cette interrogation peut se doubler d'une réflexion sur l'articulation entre les aides fiscales et les interventions des collectivités dans le domaine de l'habitat, notamment quand elles sont délégataires. Or, le coût d'urbanisation associé à la construction de logements neufs et le risque électoral que cela peut représenter, peut limiter la volonté des élus locaux, en particulier les maires, d'utiliser ce type d'aide. Il conviendra donc de veiller à ce que les incitations des collectivités locales à encourager le recours aux aides fiscales soient conformes avec les besoins de leur marché local de l'habitat.

Quatrièmement, dès lors qu'une contrainte de loyer est imposée, il est certain que la pertinence des plafonds de loyer aura un impact sur le niveau de la production de logements et sur le coût de la dépense fiscale. Il convient en effet de souligner qu'un investisseur rationnel n'opte pour un dispositif socialement contraignant que si l'avantage fiscal supplémentaire lui compense au moins la différence de loyer avec le prix du marché. Aujourd'hui, le territoire national est divisé en quatre zones selon lesquelles les plafonds de loyer sont différenciés. Chaque zone reste hétérogène en termes de tension du marché : dans une zone, dans les parties les plus chères, l'écart entre plafond de loyer et loyer de marché est plus important et dans les parties les moins chères, l'écart entre plafond de loyer et loyer de marché est plus faible. L'avantage fiscal, pour sa part, diffère peu selon la partie de la zone concernée. L'objectif d'efficacité de la dépense publique suppose donc de pouvoir approcher plus finement encore le prix du marché de manière à ne pas faire plus que compenser cette différence : force est de constater que l'appréciation fine des prix du marché est un domaine qui recèle un potentiel de progression important.

Cinquièmement, il est probable que l'efficacité des mesures fiscales en termes de déclenchement d'opérations est fortement dépendante de l'insertion des dispositifs dans la conjoncture de la construction. En période de faible construction, la plus grande partie des investissements réalisés dans le cadre des dispositifs fiscaux est en effet probablement déclenchée par ces dispositifs. A l'inverse, en période de surchauffe, il est probable qu'une part significative des logements bénéficiant de dispositifs fiscaux aurait été financé même en l'absence de dispositif. Cette observation permet d'ouvrir une réflexion quant à l'utilisation des dispositifs fiscaux pour réguler le niveau de la construction. Cette utilisation peut cependant se heurter à deux difficultés majeures. D'abord, la nécessité d'assurer une certaine stabilité dans le temps des dispositifs pour permettre une bonne appréhension des dispositifs par les promoteurs et des investisseurs, pour éviter les à-coups liés au passage d'un dispositif à l'autre et pour permettre une évaluation plus complète de ces dispositifs. Ensuite, une certaine difficulté d'identifier a priori les évolutions futures de la conjoncture en termes de construction.

Si ce rapport ne permet pas de trancher l'ensemble des questions que pose l'évaluation des dispositifs d'incitation fiscale à l'investissement locatif, il apporte cependant un certain nombre d'informations quantitatives et conduit à dégager plusieurs pistes de réflexions quant à une éventuelle évolution future de ces dispositifs. Enfin, il ouvre la voie à de futurs travaux qui permettraient d'approfondir l'appréhension de l'impact macro-économique de ces dispositifs ainsi que de leur effet sur les marchés locaux de l'habitat.

Bibliographie

Rapports

ENA, *l'investissement locatif*, séminaire relatif au " logement ", promotion 2004-2006 " Simone Veil ", 55 p.

M. JEGO Yves, *Question n 48722 publiée au J.O le 19/10/2005, Réponse publiée au J.O le 11/01/2005*, Assemblée Nationale.

M. LAMBERT Alain, Sénateur, *Projet de loi adopté par l'Assemblée Nationale après déclaration d'urgence portant diverses dispositions d'ordre économique et financier*, Commission des finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la Nation, Rapport n 413, Article 11 bis Prorogation temporaire du régime de l'amortissement des logements neufs donnés en location.

M. PLANCADE Jean-Pierre, *AVIS 68 (98-99) Projet de loi de finances pour 1999*, Tome XIV COMMISSION DES AFFAIRES ECONOMIQUES, 1997-1998, Chapitre III. Les incertitudes qui pèsent sur les incitations fiscales en faveur de l'investissement immobilier privé.

Etudes et articles

Cellule économique de Bretagne, *Evaluation du dispositif de Robien en Bretagne*, DRE de Bretagne, mai 2005, 20 p.

DAEI/SESP et DGUHC, *Compte du logement*, de 1996 à 2007, Rapport de la commission des Comptes du Logement.

M. BOSVIEUX Jean, *Investissement locatif et conventionnement privé : quel sera l'impact des nouveaux dispositifs ?*, Habitat Actualité, ANIL, janvier 2007, 20 p.

M. BOSVIEUX Jean, *Investissement locatif : à qui profite le dispositif Robien ?*, Habitat Actualité, ANIL, novembre 2005, 27 p.

M. FAVRE-BULLE Emmanuel, *Impacts des aides à l'investissement locatif : dispositifs Périssol et Besson*, Notes de synthèse du SES N 150, Novembre-Décembre 2003, 8 p.

M. FRIGGIT Jacques, *Placements en actions et en logement: quelques régularités sur longue période*, *Réflexions immobilières*, septembre 2002, numéro 33.

M. MARINI Philippe, *Les prélèvements obligatoires entre volonté et réalités : préparer la refondation du modèle fiscal français*, Commission des finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la Nation, Rapport d'information n 33, 19 octobre 2005.

MM. BAUDRAND Vincent, GILLES Catherine et HURPEAU Benoît, *Près de 100 millions de mètres carrés ont été autorisés à construire en 2005 en France*, SESP, SESP en Bref n 13, novembre 2006, 4 p.

M. MOYA Philippe et Mme PERROIS-BOISSEL Béatrice, *Les revenus fonciers des Français*, direction générale des Impôts, Bureau des études et statistiques en matière fiscale, 2005, 14 p.

OLAP, *Rapport sur l'évolution des loyers - Locaux à usage d'habitation*, DGUHC/DH2, 165 p.

Dossier de presse

Dossier de presse sur le pacte national pour le logement, ministère du Logement, mars 2006.

Dossier de presse sur le dispositif Robien, ministère de l'Équipement, des Transports, du Logement du Tourisme et de la Mer, juillet 2003.

Table des illustrations

<i>Figure 1</i> : Chronologie d'un investissement locatif	P 12
<i>Figure 2</i> : Nombre de logements mis en chantier par année	P 13
<i>Figure 3</i> : Estimation du nombre de logements construits destinés à l'investissement locatif	P 14
<i>Figure 4</i> : Dépense fiscale en M€ au titre de la réduction d'impôt et de l'amortissement en faveur de l'investissement locatif de 1984 à 2008	P 18
<i>Figure 5</i> : Dépense fiscale par logement et par dispositif	P 19
<i>Figure 6</i> : Dépense fiscale annuelle en euros constants 2006 pour les neuf premières années de location	P 20
<i>Figure 7</i> : Valeur actuelle nette, en euros constants 2006, des investissements réalisés à l'aide d'un dispositif fiscal pour la durée minimale d'engagement locatif (approche de la rentabilité a priori)	P 23
<i>Figure 8</i> : Valeur actuelle nette, en euros constants 2006, et taux de rentabilité interne des investissements réalisés à l'aide d'un dispositif fiscal pour la durée minimale d'engagement locatif (approche de la rentabilité a priori)	P 24
<i>Figure 9</i> : Valeur actuelle nette, en euros constants 2006, des investissements réalisés à l'aide d'un dispositif fiscal selon différentes hypothèses d'évolution du marché immobilier pour la durée minimale d'engagement locatif (approche de la rentabilité a priori)	P 25
<i>Figure 10</i> : Valeur actuelle nette, en euros constants 2006, des investissements réalisés à l'aide d'un dispositif fiscal pour la durée minimale d'engagement locatif (approche de la rentabilité a posteriori)	P 27
<i>Figure 11</i> : Valeur actuelle nette, en euros constants 2006, et taux de rentabilité interne des investissements réalisés à l'aide d'un dispositif fiscal pour la durée minimale d'engagement locatif (approche de la rentabilité a posteriori)	P 28
<i>Figure 12</i> : Evolution des loyers plafonds en zone " Ile-de-France ", (ou I ou A) et actualisation avec l'ICC et l'IRL pour le dispositif Quilès-Méhaignerie	P 29
<i>Figure 13</i> : Effectifs d'investisseurs dans le neuf et dans l'ancien	P 31
<i>Figure 14</i> : Part des CSP aisées et des CSP modestes parmi les investisseurs et les accédants	P 33
<i>Figure 15</i> : Répartition des investisseurs par CSP	P 33
<i>Figure 16</i> : Evolution annuelle du taux marginal moyen d'imposition des investisseurs et des accédants	P 34
<i>Figure 17</i> : Répartition par tranche marginale d'imposition des investisseurs et des accédants	P 34
<i>Figure 18</i> : Répartition par tranche marginale d'imposition des investisseurs et des accédants en 2005 avec le barème de la référence fiscale 2006	P 35
<i>Figure 19</i> : Répartition des logements par taille d'agglomération en 2005	P 37
<i>Figure 20</i> : Nombre d'investisseurs et d'accédants par région en 2005	P 38
<i>Figure 21</i> : Distribution des régions selon le nombre d'accédants et d'investisseurs en 2005	P 38
<i>Figure 22</i> : Evolution des prix moyens	P 39
<i>Figure 23</i> : Nature du taux du prêt principal	P 40
<i>Figure 24</i> : Effectifs dans OFL et Filocom	P 45
<i>Figure 25</i> : Distribution de la taille des ménages emménagés depuis 1995	P 46
<i>Figure 26</i> : Distribution de l'âge de la personne de référence des ménages emménagés depuis 1995	P 46
<i>Figure 27</i> : Distribution des revenus par unité de consommation des ménages emménagés depuis 1995	P 47
<i>Figure 28</i> : Distribution de la taille des ménages emménagés depuis 1995 (zones rurales et unités urbaines de moins de 5 000 habitants)	P 48
<i>Figure 29</i> : Distribution des revenus par unités de consommation des ménages emménagés depuis 1995 (zones rurales et unités urbaines de moins de 5 000 habitants)	P 48
<i>Figure 30</i> : Taux de mobilité cumulée et durée moyenne d'occupation par type d'usage du parc en 2005 (logements présents en 1999 et 2005)	P 49
<i>Figure 31</i> : Statut d'occupation en 2005 des logements locatifs de 1999	P 50
<i>Figure 32</i> : Statut d'occupation en 1999 des logements locatifs de 2005	P 50
<i>Figure 33</i> : Flux de construction 1999-2005 et variation du taux de vacance entre 1997 et 1999 (ajustement linéaire surimposé). Aires urbaines, France métropolitaine, hors Paris	P 51
<i>Figure 34</i> : Part de l'investissement locatif dans la construction 1999-2005 et variation du taux de vacance entre 1997 et 1999 (ajustement linéaire surimposé). Aires urbaines, France métropolitaine, hors Paris.	P 52

ANNEXES

Annexe 1 : tableaux

Année	Flux de construction Par usage en 2004					Total
	Autres	Investissement Locatif	Autre Locatif	Locatif Social	Propriété Occupante	
Avant 1995	2316880	4498970	1067460	4008610	13290000	25190000
1995	14480	51290	14610	74920	122740	278040
1996	12260	46200	14150	61960	123500	258070
1997	12450	53330	13320	54680	130510	264290
1998	11970	52330	12500	48080	136180	261060
1999	13320	67900	13410	44600	152750	291980
2000	13450	63450	12920	38560	169960	298340
2001	11090	42740	10230	39600	159490	263150
2002	15590	53630	14200	39420	163080	285920
2003	17090	56990	15250	36640	174510	300480
2004	26220	50830	11370	31670	146340	266430

Tableau 1 : effectifs par usage en 2005 et par date de construction. Champ : Résidences principales, France entière. L'investissement locatif comprend tous les logements dont les bailleurs sont des personnes physiques. Les bailleurs privés personnes morales sont regroupés dans une catégorie à part.

Distribution par tranche d'unités urbaines: neuf						
TU 99	Usage					Total
Fréquence Pourcentage Pourct. en ligne Pourct. en col.	Autres	Investissement Locatif	Autre Locatif	Locatif social	Propriété Occupante	
moins de 5 000 habitants	39 730	109 830	26 090	93 000	68 0170	948 820
	1.44	3.97	0.94	3.36	24.58	34.28
	4.19	11.58	2.75	9.80	71.69	
	26.86	20.39	19.77	19.78	45.99	
entre 5 000 et 100 000 habitants	36 150	129 620	32 550	109 910	353 720	661 950
	1.31	4.68	1.18	3.97	12.78	23.92
	5.46	19.58	4.92	16.60	53.44	
	24.44	24.06	24.67	23.38	23.92	
entre 100 000 et 1 000 000 habitants	46 960	241 930	39 650	165 920	308 380	802 840
	1.70	8.74	1.43	5.99	11.14	29.01
	5.85	30.13	4.94	20.67	38.41	
	31.75	44.91	30.05	35.29	20.85	
région parisienne	25 080	57 310	33 670	101 300	136 750	354 110
	0.91	2.07	1.22	3.66	4.94	12.79
	7.08	16.18	9.51	28.61	38.62	
	16.96	10.64	25.52	21.55	9.25	
Total	147 920	538 690	131 960	470 130	1 479 020	2 767 720
	5.34	19.46	4.77	16.99	53.44	100.00

Tableau 2 : Distribution des flux de construction neuve par usage et par tranche d'unités urbaines. Champ : Résidences principales, France entière.

Mobilité et durée d'occupation par statut d'occupation 2005				
	Variable	Moyenne	50e centile	Écart-type
Autres	taux de mobilité cumulé	0,786559	1	0,409737
	durée occupation	2,8870116	1	3,957945
Investissement locatif	taux de mobilité cumulé	0,7811939	1	0,4134371
	durée occupation	3,5862467	2	5,2483049
Autre locatif privé	taux de mobilité cumulé	0,7371438	1	0,4401863
	durée occupation	4,5646623	2	6,2891096
Locatif social	taux de mobilité cumulé	0,6692008	1	0,4705013
	durée occupation	5,7547938	3	6,6417249
Propriété occupante	taux de mobilité cumulé	0,4636297	0	0,4986756
	durée occupation	9,3878149	7	8,3384431

Tableau 3 : taux de mobilité cumulé (% de logements ayant connu au moins une rotation) et durée moyenne d'occupation en 2005 par statut d'occupation en 2005. Champ : Résidences principales, France entière.

Devenir du parc par usage							
en 1999	en 2005						Total
Fréquence Pourcentage Pourct. en ligne Pourct. en col.	Autres usages	Destruction	Investissement locatif	Autres locatifs	Locatif social	Propriété occupante	
Autres usages	115 0550 3,14 27,11 35,06	43 990 0,12 1,04 40,45	953 390 2,6 22,46 15,57	276 470 0,75 6,51 16,94	324 450 0,89 7,64 5,65	1495790 4,08 35,24 7,57	4 244 640 11,58
Construction neuve	34 130 0,09 5,99 1,04	0 0 0 0	110 540 0,3 19,4 1,81	23 340 0,06 4,1 1,43	75 330 0,21 13,22 1,31	326490 0,89 57,3 1,65	569 830 1,55
Investissement locatif	729 270 1,99 12,41 22,22	17 020 0,05 0,29 15,65	3 396 940 9,27 57,82 55,49	205 590 0,56 3,5 12,6	233 140 0,64 3,97 4,06	1292690 3,53 22 6,54	5 874 650 16,03
Autre locatif	196 370 0,54 11,84 5,98	4 710 0,01 0,28 4,33	178 700 0,49 10,77 2,92	769 960 2,1 46,41 47,18	235 580 0,64 14,2 4,11	273680 0,75 16,5 1,38	1 659 000 4,53
Locatif social	208 160 0,57 3,76 6,34	13 050 0,04 0,24 12	235 260 0,64 4,25 3,84	126 630 0,35 2,29 7,76	4 388 970 11,98 79,33 76,49	560590 1,53 10,13 2,84	5 532 660 15,10
Propriété occupante	963 460 2,63 5,13 29,36	29 980 0,08 0,16 27,57	1 247 320 3,4 6,65 20,37	230 100 0,63 1,23 14,1	480 660 1,31 2,56 8,38	1,58E+07 43,15 84,27 80,02	1 877E7 51,21
Total	328 1940 8,96	108 750 0,3	6 122 150 16,71	1 632 090 4,45	5 738 130 15,66	1,98E+07 53,93	3 665E7 100,00

Tableau 4 : Usage en 2005 des logements par type d'usage en 1999. Champ : Résidences principales, France entière.

ANNEXE 2 : DISPOSITIFS D'INVESTISSEMENTS LOCATIFS ANTERIEURS (pour mémoire)

Intitulé du dispositif	DISPOSITIFS ASSORTIS DE L'AMORTISSEMENT DU BIEN		HORS AMORTISSEMENT
	Périssol	Besson-neuf	Lienemann
Véhicule législatif	Loi DDEOF du 12 avril 1996	Loi de finances pour 1999 (2000)	Loi de finances pour 2002 (2001)
Période	1/01/1996 – 31/08/1999	1/01/1999 – 31/12/2002	1/01/2002 – 31/12/2004
Objectif au plan locatif	Création d'une offre nouvelle	Création d'une offre nouvelle dans le secteur intermédiaire	Création d'une offre nouvelle dans le secteur social privé
Nature des investissements	Neuf et locaux transformés en logements		Neuf et ancien
Plafond de ressources	Non	Plafonds spécifiques (PLI)	Plafonds spécifiques (entre PLA-I et PLUS)
Plafonds de loyers	Non	Zone I bis : 14,65 € Zone I : 12,97 € Zone II : 10,01 € Zone III : 9,44	Zone A : 9,44 € Zone B : 5,35 € Zone C : 4,78 €
Taux d'amortissement annuel	10% les 4 premières années, puis 2% les 20 années suivantes	8% pendant 5 ans et 2,5% pendant 4 ans. 2,5% pour deux périodes de 3 ans (sur option)	Sans objet
Taux de déduction	0%	0%	46%
Engagement de location	9 ans	9 ans Deux périodes de 3 ans (sur option)	3 ans (plus de possibilité de renouvellement depuis le 1/01/2005)
Intermédiation	Non	Possible	

ANNEXE 3 : DISPOSITIFS D'INVESTISSEMENTS LOCATIFS EN VIGUEUR AU 1er JANVIER 2006

	DISPOSITIFS ASSORTIS DE L'AMORTISSEMENT DU BIEN		HORS AMORTISSEMENT
Intitulé du dispositif	ROBIEN	ROBIEN ZRR	BESSON-ANCIEN
Véhicule législatif	Loi « urbanisme et habitat » 2003	Loi « développement des territoires ruraux » 2005	Loi de finances pour 1999 (1998)
Date d'effet	3/04/2003 (1/01/2003 : logements neufs) – 31/08/06	1/01/2004 – 31/08/06	1/01/1999 – 30/09/06*
Nature des investissements	Neuf et ancien réhabilité (sous conditions) logements acquis à titre onéreux		Ancien
Plafond de ressources	Non		Oui (PLI)
Plafonds de loyers au 1 ^{er} janvier 2007	Zone A : 20,45 € Zone B : 14,21 € Zone C : 10,22 €		Zone A : 16,35 € Zone B : 10,68 € Zone C : 7,73 €
Taux d'amortissement	8% pendant 5 ans et 2,5% pendant 4 ans 2,5% pour deux périodes de 3 ans (sur option)		Sans objet
Taux de déduction	0%	26%	
Engagement de location	9 ans (reconductible)		
Intermédiation	Possible		Possible

*En cas d'option pour le dispositif " Besson-ancien " avant le 1er octobre 2006, le bailleur peut procéder à une reconduction du dispositif à l'issue de l'engagement initial : au même locataire dans le respect des plafonds de loyer et ce, même si les ressources de ce dernier dépassent les plafonds, ou à un nouveau locataire dans le respect des plafonds de loyers et de ressources (double condition à respecter s'agissant d'un nouveau locataire).

ANNEXE 4 : Dispositifs fiscaux d'investissements locatifs introduits ou modifiés par la loi Engagement national pour le logement

Intitulé du dispositif	Dispositifs assortis de l'amortissement du bien		Borloo dans l'ancien : convention ANAH (avec ou sans travaux)	
	Robien recentré	Robien ZRR recentré	Borloo-neuf	ANAH intermédiaire ANAH social
DATE D'EFFET	1/09/2006		1/01/06	1/10/2006
OBJECTIF	Offre nouvelle en secteur libre		Offre nouvelle en secteur intermédiaire	Développement du parc privé à loyers maîtrisés
INVESTISSEMENTS	Neuf et ancien réhabilité (sous conditions) ; logements acquis à titre onéreux			
PLAFONDS DE RESSOURCES	Non		PLI	Logements anciens ANAH sociaux
PLAFONDS DE LOYERS 1 ^{ER} JANVIER 2007	Zone A : 20,45€ Zone B 1 : 14,21 € Zone B 2 : 11,62 € Zone C : 8,52 €		Zone A : 16,37 € Zone B 1 : 13,37 € Zone B 2 : 9,30 € Zone C : 6,82 €	Zone A : 5,90 € Zone B : 5,36 € Zone C : 4,82 €
TAUX D'AMORTISSEMENT	6% pendant 7 ans et 4% pendant 2 ans		Sans objet	
TAUX DE DEDUCTION	0%	26%	30%	45%
DUREE DE L'ENGAGEMENT DE LOCATION	9 ans		9 ans avec travaux et 6 ans sans travaux	
LOCATION AUX ASCENDANTS / DESCENDANTS	Oui		Non	Non

ANNEXE 5 : Fiche détaillant les principales caractéristiques des dispositifs fiscaux

Intitulé du dispositif	Méhaignerie	Quilès Méhaignerie	Périssol	Besson-neuf	Robien	Robien recentré	Borloo populaire
Véhicule législatif	Loi du 23 décembre 1986	Loi 1991	Loi DDEOF du 12 avril 1996	Loi de finances pour 1999 (2000)	Loi « urbanisme et habitat » 2003	Loi "engagement national pour le logement" 2006	Loi "engagement national pour le logement" 2006
Période*	01/01/1987 - 31/12/1997	15/03/1992 - 31/12/1997	01/01/1996 – 31/08/1999	01/01/1999 – 31/12/2002	01/01/2003** - 01/09/2006	01/09/2006-	01/01/2006-
Objectif au plan locatif	Création d'une offre nouvelle	Création d'une offre nouvelle dans le secteur intermédiaire	Création d'une offre nouvelle	Création d'une offre nouvelle dans le secteur intermédiaire	Création d'une offre nouvelle	Création d'une offre nouvelle, recentrée sur les grandes agglomérations	Création d'une offre nouvelle dans le secteur intermédiaire
Nature des investissements	Neuf et locaux transformés en logements	Neuf et locaux transformés en logements	Neuf et locaux transformés en logements		Neuf et ancien réhabilité (sous conditions) ; logements acquis à titre onéreux	Neuf et ancien réhabilité (sous conditions) ; logements acquis à titre onéreux	Neuf et ancien réhabilité (sous conditions) ; logements acquis à titre onéreux
Plafond de ressources	Non	Oui	Non	Oui (intermédiaire)	Non	Non	Oui (intermédiaire)
Plafonds de loyers	Non	Oui (intermédiaire)	Non	Oui (intermédiaire)	Oui (libre)	Oui (libre)	Oui (intermédiaire)
Avantage fiscal	Réduction d'impôt de 10% de l'investissement (plafond de 300KF pers. seule, 600KF couple) étalée sur 2 ans	Réduction d'impôt de 15% de l'investissement (plafond de 300 KF pers. seule, 800 KF couple) étalée sur 4 ans	Amortissement de 10% les 4 premières années, puis 2% les 20 années suivantes (120% sur 24 ans)	Amortissement de 8% pendant 5 ans et 2,5% pendant 4 ans (50% sur 9 ans)	Amortissement de 8% pendant 5 ans et 2,5% pendant 4 ans (50% sur 9 ans)	Amortissement de 6% pendant 7 ans et 4% pendant 2 ans (50% sur 9 ans)	Amortissement de 6% pendant 7 ans et 4% pendant 2 ans (50% sur 9 ans)
Taux de déduction** *	na	na	6% au lieu de 14% avant réforme fiscale de 2006 puis 0%	Amortissement de 2,5% pour 2x 3 ans (sur option)	Amortissement de 2,5% pour 2x 3 ans (sur option)	-	Amortissement de 2,5% pour 2x 3 ans (sur option)
Engagement de location	6 ans	6 ans	6% au lieu de 14% avant réforme fiscale de 2006 puis 0%	6% au lieu de 14% avant réforme fiscale de 2006 puis 0%	6% au lieu de 14% avant réforme fiscale de 2006 puis 0%*****	0%	30%
Intermédiation****	Non	Non	9 ans	9 ans + 2x 3 ans (sur option)	9 ans + 2x 3 ans (sur option)	9 ans	9 ans + 2x 3 ans (sur option)
Location à un parent	Oui si hors foyer fiscal	Non	Non	Possible	Possible	Possible	Possible
Plafond de déficit foncier	Oui si hors foyer fiscal	Non	Oui si hors foyer fiscal	Oui si hors foyer fiscal (à compter du 09/10/02)	Oui si hors foyer fiscal	Oui si hors foyer fiscal	Non
	10 700 €	10 700 €	15 300 €	10 700 €	10 700 €	10 700 €	10 700 €

* Les dates indiquées correspondent à la date des actes de vente. Des conditions supplémentaires portant sur les dates de permis de construire ou d'achèvement ont pu être fixées selon les dispositifs.

** 04/03/03 pour les logements anciens réhabilités.

*** La déduction de droit commun était égale à 14% avant la réforme fiscale de 2006. Elle est ramenée à 0% depuis.

**** Location à un organisme tiers qui sous-loue à un particulier

***** Taux porté à 40% avant la réforme fiscale de 2006 puis 26% lorsque le logement est situé en zone de revitalisation rurale

Annexe 6 : Plafond de loyer des différents dispositifs

Dispositif	Quilès Méhaignerie		Besson			Robien "classique"			Robien "recentré"			Borloo "neuf" (populaire)					
	IdF	Province	1bis	1	2	3	A	B	C	A	B1	B2	C	A	B1	B2	C
1993	10,11	7,20															
1994	10,21	7,28															
1995	10,28	7,32															
1996	10,33	7,36															
1997	10,39	7,39															
1998	10,71	7,62															
1999	10,76	7,66	11,43	9,92	7,67	6,92											
2000	10,91	7,76	11,59	10,06	7,77	7,01											
2001	10,99	7,82	11,74	10,21	7,93	7,16											
2002	11,51	8,19	12,50	11,00	8,50	8,00											
2003	11,75	8,37	12,90	11,40	8,80	8,30	18,00	12,50	9,00								
2004	12,08	8,60	13,24	11,70	9,03	8,52	18,47	12,83	9,23								
2005	12,63	8,99	13,75	12,16	9,38	8,85	19,19	13,33	9,59								
2006	12,92	9,20	14,25	12,61	9,73	9,18	19,89	13,82	9,94	19,89	13,82	11,30	8,28	15,92	11,06	9,04	6,63
2007	13,34	9,49	14,65	12,97	10,01	9,44	20,45	14,21	10,22	20,45	14,21	11,62	8,52	16,37	11,37	9,30	6,82

Annexe 7 : Evolution plafond de ressource pour le dispositif Besson

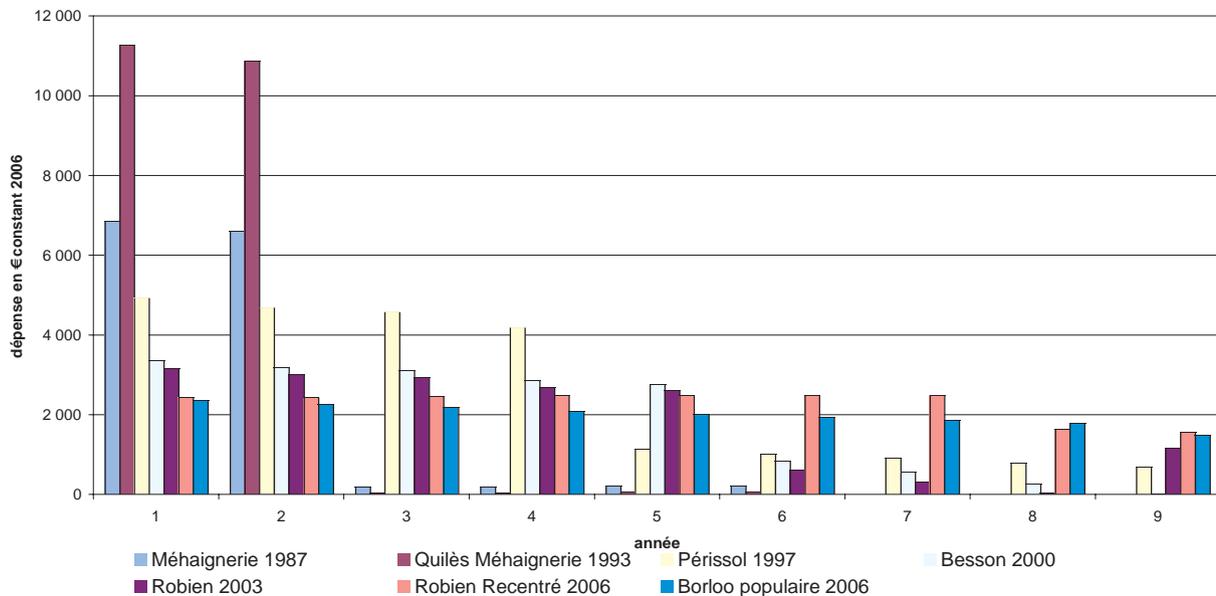
Composition du foyer locataire	2002		2003		2004			2005		
	IDF	Province	IDF	Province	Zone A	Zone B	Zone C	Zone A	Zone B	Zone C
Personne seule	19 058	15 911	19 516	16 293	28 892	22 329	19 538	30 580	26 634	20 680
Couple	31 321	24 362	32 073	24 947	43 180	29 818	26 262	45 703	31 560	27 797
Personne seule ou couple ayant une personne à charge	37 620	29 167	38 523	29 867	51 905	35 859	31 441	54 938	37 954	33 278
Personne seule ou couple ayant deux personnes à charge	44 910	35 299	45 988	36 146	62 176	43 289	38 051	65 808	45 818	40 274
Personne seule ou couple ayant trois personnes à charge	53 197	41 431	54 474	42 425	73 604	50 923	44 661	77 904	53 898	47 270
Personne seule ou couple ayant quatre personnes à charge	59 824	46 734	61 260	47 856	82 824	57 387	50 378	87 663	60 740	53 321
Majoration par personne à charge à partir de la cinquième	6 796	5 305	6 960	5 433	9 228	6 400	5 719	9 768	6 774	6 054

2006				2007		
Zone A	Zone B	Zone C		Zone A	Zone B	Zone C
32 268	24 932	21 822		33 233	25 685	22 475
48 226	33 302	29 332		49 668	34 298	30 209
57 971	40 049	35 115		59 704	41 246	36 165
69 440	48 347	42 497		71 516	49 792	43 768
82 204	56 873	49 879		84 661	58 573	51 370
92 502	64 093	56 264		95 267	66 009	57 496
10 308	7 148	6 389		10 617	7 362	6 580

Annexe 8 : Evolution plafond de ressource pour le dispositif Borloo

Composition du foyer locataire	2006				2007			
	Lieu du logement				Lieu du logement			
	Zone A (en €)	Zone B1 (en €)	Zone B2 (en €)	Zone C (en €)	Zone A (en €)	Zone B1 (en €)	Zone B2 (en €)	Zone C (en €)
Personne seule	32 268	23 968	21 971	21 822	33 233	24 685	22 628	21 475
Couple	48 226	35 198	32 265	29 332	49 667	36 250	33 230	30 209
Personne seule ou couple ayant une personne à charge	57 971	42 138	38 627	35 115	59 704	43 398	39 782	36 165
Personne seule ou couple ayant deux personnes à charge	69 440	50 996	46 747	42 497	71 514	52 521	48 145	43 768
Personne seule ou couple ayant trois personnes à charge	82 204	59 855	54 867	49 879	84 659	61 644	56 507	51 370
Personne seule ou couple ayant quatre personnes à charge	92 502	67 517	61 890	56 264	95 267	69 535	63 740	57 946
Majoration par personne à charge supplémentaire à partir de la cinquième	10 308	7 667	7 028	6 389	10 615	7 897	7 239	6 580

Annexe 9 : Dépense fiscale annuelle en euros constant 2006 pour un investissement situé en Ile-de-France



**Direction générale de
l'urbanisme, de l'habitat
et de la construction**

La Grande Arche

paroi Sud

92055 La Défense

cedex

téléphone :

33 (0) 1 40 81 98 58

33 (0) 1 40 81 15 54

télécopie :

33 (0) 1 40 81 83 42

33 (0) 1 40 81 99 49

Internet :

www.logement.gouv.fr