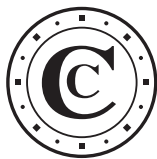


Cour des comptes



ENTITÉS ET POLITIQUES PUBLIQUES

L'AIDE FISCALE À L'INVESTISSEMENT LOCATIF PINEL

Rapport d'évaluation de politique publique

Synthèse

Septembre 2024

 **AVERTISSEMENT**

Cette synthèse est destinée à faciliter la lecture et l'utilisation du rapport de la Cour des comptes.

Seul le rapport engage la Cour des comptes.

Les réponses des administrations, des organismes et des collectivités concernés figurent en annexe du rapport.

Sommaire

Introduction	5
1 Le dispositif Pinel ne remplit qu'imparfaitement les objectifs de construction et de rénovation de logements dans les zones tendues	7
2 Le dispositif Pinel répond temporairement aux besoins de logement des ménages qu'il vise	11
3 La fin annoncée du dispositif Pinel dans un contexte de besoin croissant de logements	13
Conclusion générale	15

Introduction

En près de 40 ans, plus d'une dizaine de dispositifs fiscaux de soutien à l'investissement locatif se sont succédé, voire superposés.

Ces mesures en faveur de l'investissement locatif privé ont évolué, au cours de la période, pour s'adapter au contexte économique et social dans lequel ils s'inscrivent. Toutefois, ils ont tous reposé sur un principe : relancer et promouvoir la construction de logements locatifs privés. Selon l'institut national de la statistique et des études économiques (Insee), depuis le début des années 1980, le parc de logements s'est accru de 1,1 % par an en moyenne en France (hors Mayotte) pour atteindre 36,6 millions de logements au 1^{er} janvier 2022 et ainsi répondre à une demande toujours plus importante des ménages, dont le nombre augmente et la taille diminue. La poursuite des phénomènes de décohabitation et de croissance démographique suggère que ce besoin devrait globalement continuer à s'accroître, notamment dans les grandes agglomérations. La Fédération des promoteurs immobiliers (FPI) avance un besoin d'environ 450 000 logements neufs supplémentaires par an¹.

Le dispositif Pinel entend promouvoir la construction et la rénovation de logements intermédiaires destinés aux ménages éprouvant des difficultés à se loger dans le secteur privé ou social, pour ceux qui y seraient éligibles.

Entré en vigueur à compter du 1^{er} septembre 2014, il succède au dispositif dit « Duflo », dont il reprend les principaux critères. Il permet ainsi aux particuliers investissant dans des logements neufs ou à rénover, destinés à la location, de bénéficier d'une réduction de leur impôt sur le revenu, sous certaines conditions. Ces dernières ont connu, au cours de la période sous revue, des évolutions concernant la typologie des biens concernés, le zonage ou le taux de réduction fiscale, jusqu'aux annonces d'extinction du dispositif à la fin de l'année 2024.

La présente évaluation vise à répondre à deux questions évaluatives : 1/ déterminer dans quelle mesure le dispositif Pinel répond aux objectifs de construction et de rénovation de logements de qualité dans les zones les plus tendues, 2/ apprécier si le dispositif bénéficie effectivement aux locataires visés. Elle intervient au terme de dix années de mise en œuvre de cet avantage fiscal, à un moment clé où la fin de ce dispositif est annoncée dans un contexte de crise du logement.

¹ FPI, bilan annuel 2022, Logement neuf : la demande s'effondre en 2022, 9 mars 2023.



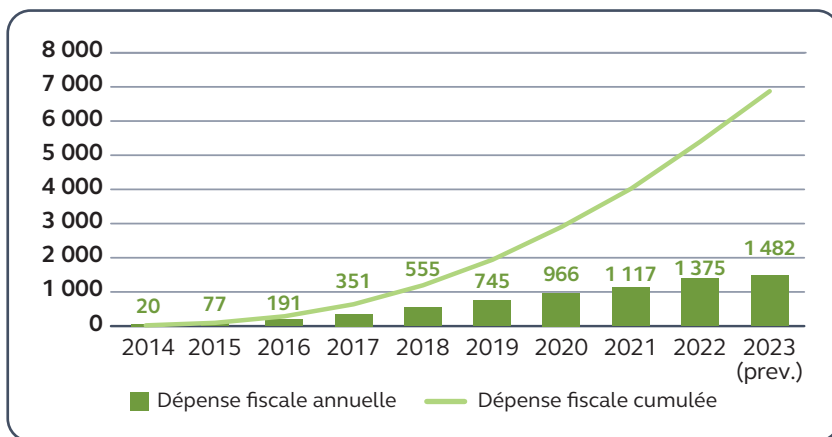
1 Le dispositif Pinel ne remplit qu'imparfaitement les objectifs de construction et de rénovation de logements dans les zones tendues

Un dispositif avant tout destiné à permettre de la défiscalisation

Le dispositif Pinel, conçu pour stimuler l'investissement dans l'immobilier locatif, attire principalement des investisseurs aux revenus élevés (près de 70 % d'entre eux se situent dans le dernier décile), en quête d'un outil de défiscalisation.

Sur la période étudiée 2014-2021, le montant cumulé de défiscalisation s'est élevé à plus de 4,02 Md€. En 2023 ce montant est estimé à 7,3 Md€ et devrait continuer à croître jusqu'à la fin d'incidence budgétaire du dispositif en 2038, sans que l'administration ait été en mesure de présenter à la Cour un chiffrage exact ou les paramètres lui permettant de le faire.

Évolution de la dépense fiscale Pinel depuis 2014 (en M€)



Source : Cour des comptes d'après les tomes II des voies et moyens relatif aux dépenses fiscales 2016 à 2024

Le dispositif Pinel ne remplit qu'imparfaitement les objectifs de construction et de rénovation de logements dans les zones tendues

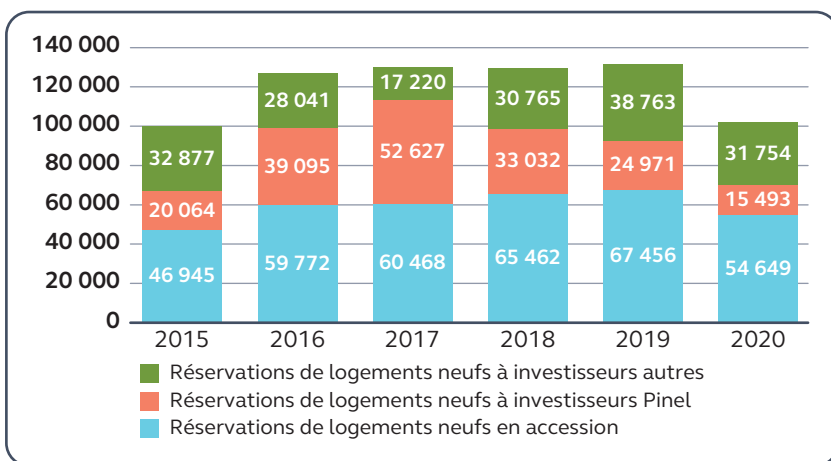
Près de 244 000 déclarations fiscales dématérialisées concernant le dispositif Pinel ont été recensées par la Cour, mais leur nombre ne reflète pas la réalité du nombre de logements effectivement proposés à la location via ce dispositif. En effet, ni la direction générale des finances publiques (DGFIP), ni la direction de l'habitat, de l'urbanisme et des paysages (DHUP) ne sont en mesure de fournir un chiffre consolidé du nombre de logements construits ou rénovés grâce au dispositif (seuls les investisseurs sont recensés et ils sont parfois plusieurs à investir dans un même bien ou à avoir investi dans plusieurs biens).

En l'absence d'objectifs précis de construction ou de rénovation, le dispositif Pinel n'a manifestement pas été conçu pour mesurer l'augmentation de l'offre de logements locatifs intermédiaires alors qu'il s'agit de la raison d'être de cette défiscalisation. En outre, les données fiscales sur lesquelles pourraient se fonder ces analyses se

sont révélées peu fiables, lacunaires et peu contrôlées. La conjonction de ces deux éléments entrave l'évaluation de l'impact réel du dispositif Pinel sur le marché immobilier et sur son apport à la résolution des difficultés de logement pour les populations ciblées.

Bien que sa performance soit difficile à mesurer précisément, le dispositif Pinel semble avoir eu un réel effet volume. Très peu utilisée dans le cadre de la rénovation de biens immobiliers, l'aide fiscale à l'investissement locatif Pinel a majoritairement concerné les logements acquis en vente en l'état futur d'achèvement (VEFA). Elle a ainsi largement contribué au déclenchement d'opérations immobilières qui n'auraient pu, ou moins rapidement, aboutir sans cette orientation de l'épargne des particuliers. Par ailleurs, la contrepartie de près de 40 ans d'incitation fiscale à l'investissement locatif a créé une forme de dépendance des promoteurs-constructeurs à ces dispositifs.

Mobilisation du dispositif Pinel dans la part des logements acquis neufs ou réhabilités



Source : Cour des comptes d'après les données DGFIP, SDES sur la commercialisation des logements neufs - ventes aux particuliers 2017 à 2020 et FPI - Les chiffres du logement neuf 4^{ème} trimestre 2022 et bilan annuel

Le dispositif Pinel ne remplit qu'imparfaitement les objectifs de construction et de rénovation de logements dans les zones tendues

Un zonage progressivement resserré, encore perfectible, pour permettre une meilleure orientation de l'épargne des particuliers vers les zones les plus tendues

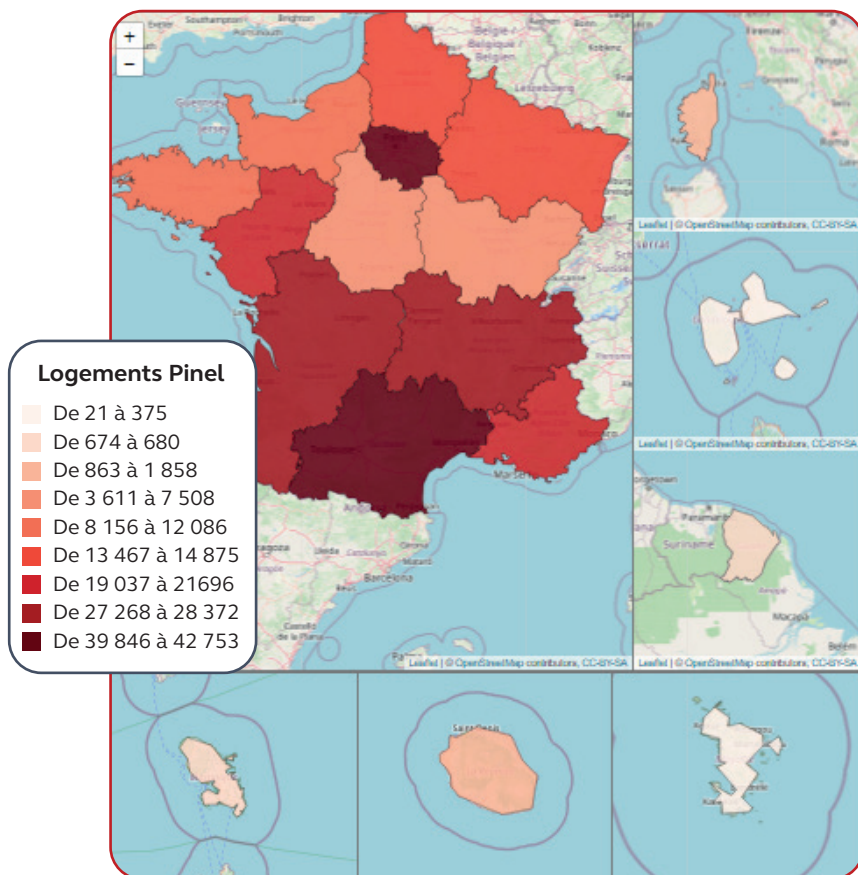
Pour mieux cibler les territoires dans lesquels les besoins de logement sont les plus significatifs, le dispositif Pinel a peu à peu été recentré sur les zones les plus tendues (Abis, A et B1), où le déséquilibre entre l'offre et la demande de logements est le plus marqué. Toutefois, ce zonage, de niveau communal, ne permet pas de répondre finement aux besoins locaux de logements intermédiaires. En effet, sans connaissance de la décision finale des propriétaires investisseurs de recourir ou non au dispositif Pinel, les collectivités, pourtant chargées de concevoir la stratégie de programmation de

l'habitation, ne sont pas en mesure d'identifier si les logements revêtiront *in fine* un caractère intermédiaire. Pour pallier cette difficulté et mieux cibler les territoires en tension, une expérimentation d'un zonage resserré est menée en Bretagne depuis 2020. Bien qu'elle ait encouragé la densification et la rénovation de l'habitat en centre-ville tout en limitant l'expansion urbaine en périphérie, cette approche n'est pas exempte de critiques : ouverture du dispositif dans les zones B2 et C (les moins tendues), défaut de lisibilité de ce nouveau zonage (par définition temporaire), etc..

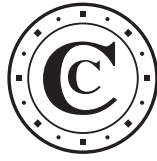
En complément de cette révision du zonage, le dispositif a été recentré, depuis le 1^{er} janvier 2021 sur les logements collectifs, afin de mieux répondre aux exigences de lutte contre l'artificialisation des sols.

Le dispositif Pinel ne remplit qu'imparfaitement les objectifs de construction et de rénovation de logements dans les zones tendues

Localisation à l'échelle régionale des investissements Pinel (2014-2020)



Source : Cour des comptes d'après les données de la DGFIP



2 Le dispositif Pinel répond temporairement aux besoins de logement des ménages qu'il vise

Une réponse plutôt efficace aux besoins de logement exprimés par les ménages modestes bénéficiaires

Principalement constitué de logements d'une surface moyenne de 57 m² et d'une surface médiane de 53 m², le parc de « logements Pinel » s'adresse majoritairement à des ménages composés d'une ou deux personnes, dont les revenus correspondent aux plafonds fixés. Ces derniers ne sont exigibles qu'au moment de l'entrée dans le logement. Il a été constaté qu'ils étaient de fait respectés, même si l'augmentation des ressources du foyer fiscal au cours de la période de location ne remet pas en cause la présence dans le logement de ces locataires durant la durée de leur bail.

Bien que le dispositif permette bien à des ménages plutôt modestes de se loger en zones tendues dans des logements qualitatifs, les plafonds de loyer fixés peuvent parfois correspondre au montant des loyers applicables dans le secteur privé et n'apparaissent de fait pas toujours fixés de façon pertinente.

Un dispositif qui ne contribue qu'à la constitution temporaire d'un parc de logements intermédiaires

Caractérisé par des durées d'engagement de location de six, neuf ou douze ans, le dispositif Pinel n'a pas vocation à composer un parc pérenne de logements intermédiaires. Logiquement, les propriétaires bailleurs sont en effet davantage disposés à vendre ou récupérer leur bien à l'issue de la période d'engagement (éventuellement prorogée) que de le maintenir en location sous un double plafond de revenus du locataire et de loyers encaissés. La revente du bien est d'ailleurs très souvent le principal moyen de rendre ce dispositif financièrement attractif pour l'investisseur.



3 La fin annoncée du dispositif Pinel dans un contexte de besoin croissant de logements

En 2023, le Gouvernement a présenté un plan pour répondre à la crise du logement. Parmi les principales mesures de ce plan, figure l'extinction, au 31 décembre 2024, du dispositif Pinel, jugé inefficace et trop coûteux pour les finances publiques. Ces annonces n'ont pas été accompagnées de mesures précises quant aux alternatives envisagées. Tous les acteurs s'accordent toutefois pour estimer que le besoin en logements locatifs intermédiaires, entre l'habitat social et les logements du marché libre non régulé, reste une nécessité.

Sans les recenser de manière exhaustive, et en guise de recommandations pour le futur, la présente évaluation propose dans sa conclusion de tirer plusieurs enseignements utiles du dispositif Pinel.

Sans objectif chiffrés, ni données précises et fiables, il est difficile d'évaluer les conséquences du dispositif Pinel sur la construction ou la rénovation de logements. En outre, bien qu'il ait indéniablement orienté l'investissement des particuliers vers le secteur de la construction de logements intermédiaires en zone tendue, il n'est pas possible d'apprécier la part de logements qui n'auraient pas été construits sans avantage fiscal.

Si son impact sur la construction demeure difficile à quantifier, les effets sur les ménages bénéficiaires sont, quant à eux, avérés. Le dispositif Pinel permet bien de faire entrer dans des logements de qualité des ménages éligibles, sans toutefois garantir la pérennité du statut intermédiaire du logement.

L'évaluation n'avait pas comme objectif de développer une approche « coûts / avantages ». Pour autant, l'alternative au dispositif Pinel, envisagée par les pouvoirs publics, consiste à mobiliser les investisseurs institutionnels en lieu et place des particuliers.

Que cette solution, ou une autre, soit retenue pour maintenir une politique publique en faveur des logements intermédiaires les enseignements de la présente évaluation appellent plusieurs préconisations de la Cour :

- assortir tout dispositif d'objectifs évaluables afin d'en permettre un pilotage quantitatif et financier jusqu'à la fin de son incidence budgétaire ;
- doter le, ou les, dispositifs d'outils de suivi et de procédures de contrôle fiables afin d'en garantir le contrôle ;

La fin annoncée du dispositif Pinel dans un contexte de besoin croissant de logements

- impliquer directement les territoires dans le ciblage du zonage envisagés pour mieux l'adapter aux besoins, avec la prise en compte des objectifs du zéro artificialisation nette (ZAN) ;
- veiller à la cohérence entre les objectifs fixés par les objectifs de mixité de l'habitat et l'équilibre économique des opérations ;
- inscrire le statut locatif des logements intermédiaires dans un temps plus

long en regard de l'avantage fiscal consenti par l'État. Ce maintien dans le parc locatif intermédiaire des logements ainsi aidés permettrait d'offrir un volume plus important de locations abordables dans l'équilibre du parc résidentiel.

Ces pistes d'améliorations ne sont pas exhaustives. Elles ont vocation à poser un cadre préalable à la mise en œuvre de toute politique publique de création de logements intermédiaires.

Conclusion générale

L'évaluation s'est employée à répondre à deux questions évaluatives, l'une portant sur la réalisation des objectifs de construction et de rénovation de logements de qualité en zone éligible ; l'autre sur la réponse apportée aux ménages effectivement visés par le dispositif.

L'absence de données fiables a rendu l'exercice de dénombrement difficile, mais il ressort de l'évaluation de la Cour, d'une part, que les résidences Pinel sont majoritairement situées en zone tendue et non très tendues et, d'autre part, qu'elles présentent des critères de qualité plutôt élevés (en raison notamment du caractère neuf des constructions).

Par ailleurs, l'évaluation a montré que les locataires correspondent à la cible visée par le dispositif. Ceux consultés ou rencontrés ont exprimé leur satisfaction de bénéficier d'un loyer abordable pour un logement confortable et qualitatif.

L'évaluation ne propose pas de recommandations en tant que telles, en raison de la disparition du dispositif au 31 décembre 2024. Elle formule des pistes dans l'hypothèse de la poursuite d'une politique publique en faveur des logements intermédiaires, dans le contexte d'une crise profonde du secteur de l'immobilier.

Définir des objectifs de construction quantifiables et cohérents

Il est en effet nécessaire d'assortir tout dispositif d'objectifs évaluables en termes de volume de logements

visés et de prévoir des outils de suivi fiables et des procédures de contrôle afin d'assurer un pilotage financier précis jusqu'à la fin de son incidence budgétaire.

Dans le contexte actuel de crise du secteur immobilier, le besoin annuel de nouveaux logements est estimé par la direction de l'habitat, de l'urbanisme et des paysages et le centre d'études et d'expertise sur les risques, l'environnement, la mobilité et l'aménagement (Cerema), à près de 370 000, quand la Fédération des promoteurs immobiliers considère de son côté qu'il serait plutôt de l'ordre de 450 000 nouveaux logements.

La signature, le 20 mars 2024, du Pacte pour le logement intermédiaire entre le Gouvernement et les acteurs du secteur (opérateurs du logement intermédiaire, investisseurs et intermédiaires financiers), vise à financer sur trois ans la construction de 75 000 logements intermédiaires, soit 25 000 par an correspondant à un peu moins de 7 % du besoin annuel estimé par les services de l'État.

Assurer la mixité de l'habitat

Par ailleurs, la cohérence entre les objectifs fixés par l'article 55 de la loi solidarité et renouvellement urbain (SRU) qui prévoit une mixité de l'habitat et la faisabilité économique des opérations devra déterminer un équilibre dans les résidences entre propriétaires occupants et locataires, notamment afin d'éviter une dégradation trop rapide des copropriétés.

Conclusion générale

Le logement intermédiaire devrait bénéficier d'un statut locatif dans un temps plus long en regard de l'avantage fiscal consenti par l'État. Ce maintien dans le parc locatif intermédiaire des logements ainsi aidés permettrait d'offrir un volume plus important de locations abordables dans l'équilibre du parc résidentiel.

Renforcer le rôle des investisseurs institutionnels

Pour poursuivre son soutien à la construction de logements locatifs intermédiaires, le Gouvernement compte désormais sur l'implication des investisseurs institutionnels. En novembre 2023, la Première ministre, avait ainsi annoncé vouloir doubler progressivement sur trois ans le rythme annuel de production de ces logements, à travers un investissement conjoint de l'État et de la Caisse des dépôts et consignations (CDC) à hauteur de 500 M€.

Le Pacte pour le logement intermédiaire vient concrétiser cet objectif. Parmi les mesures déjà prises ou à venir, figurent la réforme du zonage

délimitant les zones tendues, l'éligibilité aux logements locatifs intermédiaires des résidences gérées², ou encore l'augmentation de 10 % à 20 % de la part maximale de ces derniers dans le parc des bailleurs sociaux. Enfin, la loi de finances pour 2024 étend le bénéfice de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) à taux réduit de 10 % aux constructions de logements locatifs intermédiaires par des investisseurs institutionnels³.

Si les conseillers en gestion de patrimoine, habilités à commercialiser des produits immobiliers défiscalisés restent réservés sur l'efficacité d'une telle mesure⁴, les investisseurs institutionnels, comme CDC Habitat ou Action Logement, se disent prêts à relever ce défi.

Impliquer davantage les territoires

Une plus grande implication des territoires dans le ciblage du zonage pourrait aussi être envisagée pour mieux l'adapter à leur besoin, comme a permis de le montrer l'expérience du dispositif Pinel en Bretagne. Cette possibilité devrait s'accompagner d'une prise en compte des objectifs du zéro artificialisation nette (ZAN).

2 Si le Pacte énonce que de nouveaux publics pourront en bénéficier, ciblant les habitants des résidences gérées (étudiants, seniors, travailleurs saisonniers), il convient de souligner que le dispositif Pinel permet déjà de financer des logements dans ce type de résidence.

3 Les investisseurs institutionnels ont toutefois indiqué au cours de l'enquête de la Cour des comptes qu'ils conditionnaient leur intervention à l'application d'un taux de TVA à 10 % (elle est à 20 % pour le Pinel), et d'une baisse de l'impôt sur les sociétés, en compensation du paiement des taxes foncières liées à ces futurs logements abordables.

4 Qui serait, selon eux, aussi coûteuse que l'avantage fiscal Pinel et ne conduirait pas nécessairement à la construction de nouveaux logements, mais plutôt au rachat et à la réhabilitation de logements existants.

Conclusion générale

Pour les collectivités territoriales, l'enjeu reste de garantir un développement urbain équilibré et cohérent, favorisant la diversification de l'offre résidentielle et la mixité de l'habitat. Cependant, alors qu'elles avaient jusqu'à présent le choix entre plusieurs promoteurs pour réaliser leur projet (réhabilitation, requalification de quartier, aménagements urbains, etc.), elles risquent d'être désormais davantage dépendantes de la stratégie des investisseurs institutionnels sur leur territoire.

Préserver l'attractivité du logement locatif intermédiaire pour les particuliers

Avec la fin du dispositif Pinel, afin de préserver l'attractivité du secteur du logement intermédiaire, la loi de finances pour 2024 prévoit un taux de TVA réduit de 10 % pour la construction de logements locatifs

intermédiaires par des personnes morales. Si les particuliers ne peuvent pas directement en bénéficier, ils pourraient néanmoins profiter de cet avantage fiscal en investissant dans des sociétés civiles de placement immobilier (SCPI).

La création de SCPI spécialisées dans le logement locatif intermédiaire pourrait ainsi permettre d'orienter de nouveau l'épargne des particuliers vers la construction et l'amélioration du parc de logements, par l'intermédiaire d'un gestionnaire professionnel.

Cependant, selon l'Association française de l'immobilier locatif et les conseillers en gestion de patrimoine rencontrés par la Cour, cette possibilité est très peu utilisée. Pour l'Association française des sociétés de placement immobilier, ces SCPI spécialisées ne pourraient rencontrer de succès que si elles proposaient une rentabilité d'au moins 3 à 4 % par an, ce qui n'est pas le cas actuellement.