



PRÉSENTATION À LA PRESSE DE L'ÉVALUATION DE POLITIQUE PUBLIQUE RELATIVE À L'AIDE FISCALE À L'INVESTISSEMENT LOCATIF PINEL

Jeudi 5 septembre 2024 – 9h30

Salle André Chandernagor

Allocution de Pierre Moscovici,
Premier président de la Cour des comptes

Mesdames et messieurs,

Bonjour et merci de votre présence. Je suis heureux de vous accueillir pour vous présenter l'évaluation de politique publique menée par la Cour, intitulée « l'aide fiscale à l'investissement locatif Pinel ».

Je souhaite avant tout saluer le travail de l'ensemble des artisans de ce rapport, qui sont nombreux. Je tiens à remercier, en premier lieu, la présidente de la cinquième chambre, Catherine Démier, le président de section et contre-rapporteur Philippe-Pierre Cabourdin, ainsi que les rapporteurs François Brottes, Julien Oger et Sandrine Vénéra.

En près de 40 ans, plus d'une dizaine de dispositifs fiscaux de soutien à l'investissement locatif se sont succédés, voire se sont superposés. Ces mesures en faveur de l'investissement locatif privé ont évolué, mais elles ont toutes reposé sur le même principe : relancer et promouvoir la construction de logements locatifs privés. Selon l'Insee, depuis le début des années 1980, le parc de logements s'est accru de 1,1 % par an en moyenne en France pour atteindre 36,6 millions de logements en 2022. Malgré cette croissance, la demande des ménages est toujours plus importante, et le besoin de logements devrait globalement continuer à s'accroître, surtout dans les grandes agglomérations. La Fédération des promoteurs immobiliers estime ce besoin à environ 450 000 logements neufs supplémentaires par an.

Le rapport que je m'apprête à vous présenter examine le dispositif fiscal dit Pinel, dont l'extinction a été annoncée pour la fin de l'année 2024.

De quoi parle-t-on précisément ? Le dispositif Pinel est une mesure fiscale entrée en vigueur le 1er septembre 2014, qui succède à l'ancien dispositif dit « Duflot ». Il vise à promouvoir la construction et la rénovation de logements dits intermédiaires, destinés aux ménages qui ne peuvent se loger dans le secteur privé ou social. Concrètement, le propriétaire qui acquiert un logement neuf ou un logement ancien à rénover, individuel ou collectif, bénéficie d'une réduction de son impôt sur le revenu sous certaines conditions. Parmi ces conditions, qui ont d'ailleurs évolué au cours de la période analysée, figure la location du logement pour une durée minimale, en dessous d'un plafond de loyer réglementairement fixé, à un locataire dont les revenus n'excèdent pas un seuil défini.

Au terme de dix années de mise en œuvre du dispositif Pinel, il était important que la Cour examine ce sujet, pour plusieurs raisons. D'abord, la fin du dispositif d'ici le 31 décembre 2024, qui a été annoncée par le gouvernement en 2023, dans un contexte de crise aiguë du logement. Cette mesure fiscale a en effet été jugée de longue date inefficace et trop coûteuse pour les finances publiques. Mais ces annonces d'extinction n'ont pas encore été accompagnées de mesures précises quant aux alternatives envisagées pour répondre au besoin croissant de logements notamment intermédiaires, qu'ils relèvent de l'habitat social ou des logements du marché libre non régulé.

Ensuite, son coût pour les finances publiques : le montant cumulé du dispositif Pinel entre 2014 et fin 2023 est estimé à 7 Md€. Ce montant devrait continuer à croître jusqu'à la fin de son incidence budgétaire en 2038, mais l'administration n'est pas en mesure de donner un chiffrage global du montant à venir. La Cour estime, que la dépense globale serait de l'ordre de 10 à 12 Md€.

Ce rapport ajoute une nouvelle brique aux travaux de la Cour déjà réalisés ou en cours sur les politiques fiscales du logement : les dépenses fiscales en faveur de l'investissement locatif des ménages en 2018, la gestion des dépenses fiscales en faveur du logement en 2019, et plus récemment le rapport du conseil des prélèvements obligatoires intitulé *Pour une fiscalité du logement plus cohérente*, publié fin 2023.

Avant d'en dévoiler les principaux messages, j'aimerais préciser la nature et les méthodes de notre publication. Ce rapport est, je tiens à le souligner, une évaluation de politique publique. Je m'en réjouis, car la Cour s'est engagée dans une montée en puissance de ce format de travaux : les juridictions financières produisent de plus en plus d'évaluations de politiques publiques, y compris dans les CRC, nous développons de nombreux partenariats académiques, nous avons recruté une équipe de *data scientists* qui viennent en appui des personnels de contrôle et nous avons ouvert une plateforme de recensement de toutes les évaluations de politique publique disponibles en mai dernier.

Comme pour toute évaluation de politique publique, les travaux ont été présentés pour avis tout au long de la procédure à un comité d'accompagnement, constitué dès septembre 2022, composé d'experts et de parties prenantes au dispositif évalué. Les échanges du comité d'accompagnement ont été particulièrement constructifs. Ils ont permis à l'équipe de contrôle de dépasser les difficultés rencontrées pour accéder aux données fiscales de la DGFIP. Je remercie les membres de ce comité, qui ont pu s'exprimer dans toute la diversité de leurs opinions et expériences.

Qui dit évaluation de politique publique, dit aussi exploitation d'un grand nombre de données. Avec l'appui de la direction du numérique de la Cour, l'équipe de contrôle s'est appuyée sur l'exploitation de bases de données regroupant 244 000 déclarations fiscales, sur la période 2014/2021.

Par ailleurs, deux questionnaires en ligne ont été transmis : l'un à près de 20 000 investisseurs Pinel, et l'autre à 5 000 locataires des logements « Pinel ». Ces questionnaires ont été envoyés

par l'intermédiaire de l'association des investisseurs en immobilier (EDC), du réseau Citya et du réseau de la FNAIM. En tout, la Cour recueilli et traité plus de 4 000 réponses.

Au-delà de ces données, la Cour a mené une soixantaine d'entretiens avec les acteurs nationaux et locaux du logement, entre juin 2022 et juillet 2023. Des panels d'experts ont été réunis, avec des promoteurs et constructeurs immobiliers, et avec des conseillers en gestion de patrimoine. L'équipe de contrôle a par ailleurs été très attentive à l'aspect territorial du sujet. Un cahier annexé au rapport est consacré à la méthodologie employée pour conduire cette évaluation, tandis qu'un autre cahier est consacré aux analyses de terrain qui sont venues nourrir les observations de la Cour. Enfin, cette enquête de terrain a été complétée par un parangonnage sur les politiques du logement de six pays européens voisins de la France : l'Allemagne, l'Espagne, l'Irlande, les Pays-Bas, le Royaume-Uni et la Suède.

L'instruction du rapport a été guidée par deux questions évaluatives, auxquelles l'équipe a cherché à répondre. Premièrement, dans quelle mesure le dispositif Pinel répond-il aux objectifs de construction et de rénovation de logements de qualité, dans les zones les plus tendues ? Deuxièmement, le dispositif bénéficie-t-il effectivement aux locataires visés ?

Pour répondre à ces questions, notre rapport est divisé en quatre grandes parties.

- **D'abord, le rapport revient sur l'évolution constante du dispositif Pinel et constate le manque de robustesse des données fiscales, qui complexifient l'évaluation de la mesure.**
- **La deuxième partie examine les résultats du dispositif Pinel en matière de construction et de rénovation.** La Cour relève que le dispositif a mobilisé l'épargne des particuliers vers le secteur du logement, même si ses effets ne sont précisément mesurables.
- **La troisième partie examine le ciblage du dispositif, qui bénéficie bien aux ménages visés mais ne répond que temporairement à leurs besoins.**
- **Enfin, la Cour formule plusieurs pistes d'amélioration pour un éventuel dispositif futur de soutien au logement intermédiaire, dans le contexte de la fin annoncée du dispositif Pinel.**

Commençons par le premier chapitre du rapport : la Cour constate que l'évolution constante du dispositif Pinel et le manque de robustesse des données fiscales complexifient son évaluation.

Les critères d'éligibilité au dispositif Pinel ont en effet évolué depuis 2014. Alors que la période d'éligibilité au dispositif a régulièrement été prolongée entre 2014 et 2024, les taux de réduction applicables ont, quant à eux, progressivement été réduits. Les critères d'acquisition ont eux aussi été ajustés, pour prendre en compte de nouveaux enjeux comme l'objectif de lutte contre l'artificialisation des sols. De même, les conditions liées à la qualité du logement pour bénéficier du Pinel ont été adaptées aux nouvelles exigences en matière d'efficacité énergétique. Les zones éligibles au dispositif Pinel ont également fluctué dans le temps. L'ensemble de ces évolutions a contribué à complexifier le dispositif fiscal qui nous intéresse.

Le suivi des données fiscales liées au dispositif Pinel n'est pas moins complexe : la Cour relève que les déclarations fiscales à compléter pour un investisseur Pinel sont multiples et complexes, ce qui favorise les erreurs.

À cela s'ajoute une dématérialisation inégale des données fiscales, qui sont difficilement exploitables, ce qui donne lieu à des erreurs et à des rappels d'impôt sur le revenu dont le nombre et les montants sont croissants. Enfin, il existe peu de contrôles automatisés par l'administration fiscale pour vérifier l'éligibilité préalable au dispositif. De nombreuses erreurs ou omissions ont ainsi été relevées par la Cour, à la seule lecture des bases dématérialisées de la DGFIP. Nous avons constaté que près de 20 % des déclarations ne comportaient pas d'identification de locataires, 13 % présentaient des loyers supérieurs aux plafonds et 3 % des locataires avaient des ressources supérieures aux plafonds d'éligibilité. Ces éléments n'ont pas été vus par la DGFIP.

*

J'en viens à la deuxième partie de notre rapport, qui examine les résultats du dispositif Pinel en matière de construction et de rénovation.

Cette partie répond à la première question de l'évaluation de politique publique que je vous présente aujourd'hui : dans quelle mesure le dispositif Pinel répond-il aux objectifs de construction et de rénovation de logements de qualité dans les zones les plus tendues ?

La Cour analyse que le dispositif Pinel a effectivement mobilisé l'épargne des particuliers vers le secteur du logement ; mais il ne remplit qu'imparfaitement les objectifs de construction et de rénovation de logements dans les zones tendues.

D'abord, il est difficile de mesurer l'offre de logements locatifs intermédiaires induite par le dispositif. Sur la période étudiée par la Cour, entre 2014 et 2021, le montant cumulé de défiscalisation s'est élevé à plus de 4 Md€.

En 2023 il est estimé à 7,3 Md€ et devrait continuer à croître jusqu'à la fin de l'incidence budgétaire du dispositif en 2038, sans chiffrage global pour le moment, comme je le précisais en introduction.

Depuis 2017, le dispositif Pinel ne fait plus l'objet d'objectifs déterminés en termes de nombre de logements construits ou rénovés. En 2014, l'objectif annuel était de 40 000 logements, et de 50 000 en 2015 et 2016. Non seulement il n'y a plus de cible fixée depuis 2017, mais en plus, l'administration n'est pas en mesure de fournir un chiffre consolidé du nombre de logements construits ou rénovés grâce au dispositif sur la période. Pourtant, il s'agit bien de la raison d'être de cette défiscalisation ! Cette absence de chiffrage et de suivi entrave l'évaluation de l'impact réel du dispositif sur le marché immobilier. Il empêche de mesurer son utilité pour la résolution des difficultés de logement pour les populations ciblées.

La Cour avance une estimation de 244 000 logements « Pinel » construits sur la période, mais ce nombre ne reflète pas la réalité du nombre de logements effectivement mis en

location. Seuls les investisseurs sont recensés, et ils sont parfois plusieurs à investir dans un même bien ou à avoir investi dans plusieurs biens. L'enquête de la Cour confirme aussi la probabilité d'un impact de l'aide fiscale à l'investissement locatif privé sur la construction, mais elle ne peut le mesurer précisément faute de données fiables, complètes et disponibles.

Malgré sa performance difficile à mesurer précisément, le dispositif Pinel semble avoir eu un réel effet volume. Il a été peu utilisé dans le cadre de la rénovation de biens immobiliers, et il a majoritairement concerné les logements acquis en vente en l'état futur d'achèvement.

Cela a largement contribué au déclenchement d'opérations immobilières qui n'auraient pu voir le jour, ou qui auraient abouti moins rapidement sans cette mobilisation de l'épargne des particuliers. L'évaluation a notamment révélé quelques cas de péréquation importante des coûts des promoteurs entre les logements sociaux et les logements libres, dont les logements Pinel, sur un échantillon d'opération d'aménagement d'habitat mixte.

Mais ce système emporte plusieurs limites. La Cour souligne en effet que la contrepartie de près de 40 ans d'incitation fiscale à l'investissement locatif a créé comme elle l'a déjà maintes fois indiqué, une forme de dépendance des promoteurs-constructeurs à ces dispositifs.

Ensuite, le zonage utilisé pour déterminer l'éligibilité au dispositif est encore perfectible. Les investisseurs « Pinel » ont principalement investi dans les zones tendues, qui sont la cible du dispositif. En revanche, le zonage utilisé présente un défaut majeur : sa maille, trop large, ne permet pas un pilotage fin sur les territoires des politiques du logement. Pour cibler mieux et plus précisément les territoires en tension, une expérimentation d'un zonage ciblé est menée en Bretagne depuis 2020. Le dispositif a aussi été recentré en 2021 sur les logements collectifs, afin de mieux répondre aux exigences de lutte contre l'artificialisation des sols.

Le dispositif Pinel a donc des résultats positifs, mais imparfaits et difficilement mesurables, sur la construction et la rénovation de logements intermédiaires. Un consensus existe en faveur d'un effet positif du dispositif Pinel sur la construction neuve. Mais cet effet dépend largement de l'environnement économique et de variables comme les taux d'intérêt, le taux de croissance et la confiance générale des acteurs économiques. L'aide fiscale est ainsi un déterminant probable, mais non unique, du volume de construction.

Pour autant, les professionnels du secteur voient dans le dispositif Pinel un outil indispensable pour promouvoir la construction de logements neufs.

Mais je tiens à rappeler que la vocation de cette mesure fiscale n'est pas de soutenir le secteur de la construction immobilière, mais bien d'offrir à des locataires éligibles un logement abordable, dans des zones où la tension immobilière est forte.

*

Cela me mène à la troisième partie de notre rapport, qui examine le ciblage du dispositif Pinel.

Ce chapitre répond à notre deuxième question évaluative : le dispositif bénéficie-t-il effectivement aux locataires visés ? La Cour constate que la mesure Pinel bénéficie bien aux ménages visés, mais qu'elle ne répond que temporairement à leurs besoins.

J'aimerais insister ici sur un point : c'est la première fois que la situation des locataires de logements construits avec le dispositif Pinel est étudiée.

Grâce aux données étudiées par la Cour, il est possible d'affirmer que le dispositif Pinel est une réponse plutôt efficace aux besoins de logements exprimés par les ménages modestes. Le parc de logements dits « Pinel » est principalement constitué de logements d'une surface moyenne de 57 m². Il s'adresse majoritairement à des ménages composés d'une ou deux personnes, dont les revenus correspondent aux plafonds fixés. Ils sont plutôt jeunes et actifs, et ils travaillent le plus souvent à proximité de leur logement.

Le dispositif Pinel permet donc bien à des ménages plutôt modestes de se loger en zones tendues dans des logements qualitatifs – et ce, même si la Cour a relevé que les plafonds de loyer fixés réglementairement peuvent parfois correspondre au montant des loyers applicables dans le secteur privé.

Plusieurs éléments relevés dans les réponses aux questionnaires envoyés par la Cour, permettent d'accorder un *satisfecit* sur ce plan au dispositif Pinel : le respect des plafonds de revenus et des plafonds de loyers, la vacance quasi inexistante dans les logements éligibles, le sentiment exprimé par les locataires d'avoir eu « la chance » d'accéder à un logement récent, confortable et économe en énergie. Même si cela n'était pas originellement visé lors de la mise en place du dispositif Pinel, il existe à titre très marginal, des résidences thématiques financées à 100 % dans ce cadre ; par exemple, des résidences pour seniors ou résidences pour étudiants et jeunes actifs. C'est une façon de répondre à un besoin réel.

En revanche, et c'est là la principale limite relevée par la Cour, le dispositif Pinel ne permet pas la constitution pérenne d'un parc de logements intermédiaires. Les durées d'engagement de location pour bénéficier de la mesure fiscale sont de six, neuf ou douze ans. À la fin de cette période d'engagement, le propriétaire peut habiter le logement, le vendre ou encore le louer sur le marché libre. Logiquement, les propriétaires bailleurs sont davantage disposés à vendre leur bien ou à le sortir du « dispositif Pinel », que de maintenir les conditions de revenus du locataire et la limitation des loyers encaissés. La revente du bien est d'ailleurs très souvent le principal moyen de rendre ce dispositif financièrement attractif pour l'investisseur sous réserve que les prix de l'immobilier aient augmenté dans le secteur concerné.

Le dispositif Pinel ne contribue donc qu'à la constitution temporaire d'un parc de logements intermédiaires. Il répond certes aux besoins des ménages ciblés, mais pas sur le long terme.

*

À l'issue de ces constats, la Cour ne propose pas de recommandations en tant que telles, en raison de la disparition du dispositif au 31 décembre 2024. Mais nous formulons des pistes de réflexion, dans l'hypothèse de la poursuite d'une politique publique en faveur des

logements intermédiaires, alors que le secteur de l'immobilier est confronté à une crise profonde.

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 du dispositif Pinel à la fin de l'année 2024. Comme je l'ai précisé il y a quelques instants, ces annonces n'ont pas été accompagnées de mesures précises quant aux alternatives envisagées. Mais le besoin en logements locatifs intermédiaires, entre l'habitat social et les logements du marché libre non régulé, reste important. C'est ce que tous les acteurs s'accordent à dire.

En guise de pistes d'amélioration pour le futur, notre évaluation de politique publique propose 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. Certes, il a indéniablement orienté l'investissement des particuliers vers le secteur de la construction de logements intermédiaires en zone tendue. Mais il n'est pas possible d'apprécier avec précision la part de logements qui n'auraient pas été construits sans cet avantage fiscal.

Si l'impact sur la construction est 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, mais sans toutefois garantir la pérennité du statut de ce logement.

L'évaluation n'avait pas comme objectif de développer une approche « coûts/avantages » du dispositif Pinel, dont la suppression a déjà été annoncée. Mais une alternative au dispositif Pinel est envisagée par les pouvoirs publics : elle 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 notre rapport conduisent à plusieurs préconisations de la Cour.

- **D'abord, la Cour préconise d'assortir tout futur dispositif d'objectifs évaluables.** Cela permettra un pilotage quantitatif et financier, y compris jusqu'à la fin de l'incidence budgétaire de la mesure, ce qui n'a pas été le cas pour le dispositif Pinel.
- **La Cour recommande également de doter le, ou les dispositifs, d'outils de suivi et de procédures de contrôle fiables, pour en garantir le pilotage et le contrôle.**
- **Ensuite, il conviendrait d'impliquer directement les territoires concernés dans le ciblage et la délimitation des zonages envisagés** – l'objectif étant de mieux adapter ces zonages aux besoins, en prenant en compte des exigences multiples, comme les objectifs de zéro artificialisation nette.
- **La Cour préconise aussi la vigilance quant à la cohérence entre les objectifs fixés en termes de mixité de l'habitat, et l'équilibre économique des opérations.**
- **Enfin, le rapport propose d'inscrire le statut locatif des logements intermédiaires dans un temps plus long, au regard de l'avantage fiscal consenti par l'État.** Le maintien dans le parc locatif intermédiaire des logements aidés permettrait d'offrir un volume plus important de locations abordables, et de mieux s'inscrire dans l'équilibre du parc résidentiel.

Ces pistes d'améliorations ne sont bien entendu pas exhaustives. Mais elles sont profondément utiles : elles ont vocation à poser un cadre, préalable à la mise en œuvre de toute politique publique de création de logements intermédiaires.

Mesdames, messieurs, je crois ce rapport profondément instructif et utile au débat public, sur une question difficile débattue de longue date sans données suffisantes. Le besoin en logement est un enjeu primordial, dont la bonne prise en compte par les politiques publiques est un enjeu de dignité et d'égalité. À travers ce rapport, c'est un dispositif fiscal de grande ampleur qui est évalué, dans un contexte de double crise : du logement, et des finances publiques.

Merci de votre attention et de votre intérêt. Je suis à votre disposition, ainsi que l'équipe qui a instruit ce très beau rapport, pour répondre à vos questions.