

Très cher Pinel ...

par [Pierre Madec](#)

Le vendredi 8 avril dernier, le Président de la République a annoncé la prolongation du dispositif d'incitation à l'investissement locatif dit « Pinel ». « [Puisque ça marche, il n'y a pas de raison de changer](#) » a ainsi déclaré François Hollande. Accueillie très favorablement par les professionnels du secteur, en particulier les promoteurs immobiliers qui réalisent une grande part de leur activité sur l'investissement locatif privé (près de la moitié en 2015), cette annonce a le mérite d'apporter une certaine continuité à un secteur en proie à une grande instabilité. Du dispositif Méhaignerie instauré au milieu des années 1980 au dispositif Pinel mis en place à l'été 2014, plus d'une dizaine d'instruments différents ont été utilisés au cours des 30 dernières années pour doper le secteur de l'investissement locatif[\[1\]](#). Il est clair que cette forte volatilité des dispositifs ne permet pas de les évaluer correctement dans un temps long. Malgré tout, certaines critiques semblent se dégager ces dernières années concernant l'utilité même de ce type de dispositifs de défiscalisation dont l'objectif initial était de développer, dans les zones les plus tendues, une offre de logement « intermédiaire » en direction des classes moyennes. Qu'en est-il ? Le Pinel est-il, comme l'a indiqué le Président de la République, un dispositif « qui marche » ? A-t-il permis, en remplaçant le décrié dispositif « Duflot », d'enclencher le redémarrage du marché de la construction en France ? Permet-il de remplir l'objectif affecté de développement d'un parc locatif intermédiaire ? Si oui à quel coût ?

Le « Pinel » qu'est-ce que c'est ?

Le dispositif Pinel est donc un dispositif d'incitation à l'investissement locatif. En contrepartie d'une

défiscalisation plus ou moins importante, un investisseur s'engage à mettre son bien immobilier neuf en location, pour une durée allant de 6 à 12 ans, tout en respectant des plafonds de loyers et de revenus des locataires fixés par décret. Le logement doit se situer dans une zone dite « tendue » définie elle aussi par décret et respecter un certain nombre de critères de performance énergétique.

En 2016, les plafonds de loyers et de ressources sont les suivants :

Tableau 1. Plafonds de loyer mensuel, par m², charges non comprises

Localisation du logement	Plafonds de loyer mensuel
Zone A bis	16,83 €
Zone A	12,5 €
Zone B1	10,07 €
Zone B2 (sur agrément)	8,75 €

Source : Ministère du Logement.

**Tableau 2. Plafonds annuels de ressources – Bail conclu en 2016
(revenu fiscal de référence de 2014) – Métropole**

Composition du foyer du locataire	Zone A bis	Zone A	Zone B1	Zone B2
Personne seule	36 993 €	36 993 €	30 151 €	27 136 €
Couple	55 287 €	55 287 €	40 265 €	36 238 €
Personne seule ou couple ayant 1 personne à charge	72 476 €	66 460 €	48 422 €	43 580 €
Personne seule ou couple ayant 2 personnes à charge	86 531 €	79 606 €	58 456 €	52 611 €
Personne seule ou couple ayant 3 personnes à charge	102 955 €	94 240 €	68 766 €	61 890 €
Personne seule ou couple ayant 4 personnes à charge	115 851 €	106 049 €	77 499 €	69 749 €
Majoration par personne à charge supplémentaire	12 908 €	11 816 €	8 646 €	7 780 €

Source : Ministère du Logement.

Selon l'engagement initial de location (6 ans ou 9 ans), le taux de la réduction d'impôt varie de 12% à 18% du montant de l'opération dans la limite d'un investissement de 300 000 euros et 5 500 euros par mètre carré habitable. Cet engagement initial peut être prolongé de 3 ans, une ou deux fois, dans la limite d'un engagement total de 12 ans. Chaque prolongation

donnant droit à une réduction d'impôt supplémentaire de 3% du montant de l'investissement.

Enfin, contrairement à son prédécesseur, est offerte à l'investisseur Pinel la possibilité de louer à l'un de ses ascendants ou de ses descendants.

Le « Pinel » : pour quoi faire ?

Au travers la mise en place du dispositif Pinel en août 2014, le gouvernement souhaitait apporter des réponses à la fois au secteur de la construction, confronté à une crise importante, et à la crise du logement cher qui traverse la France depuis maintenant plus de trois décennies. En l'absence de données précises sur les investissements Pinel réalisés depuis la mise en place du dispositif, il paraît complexe de conclure positivement ou négativement sur l'impact de ce dispositif tant pour les investisseurs que pour les locataires. Certes, les ventes de logements par les promoteurs se sont bien rétablies en 2015 (100 200 unités soit +7% par rapport à l'année précédente), néanmoins elles restent très inférieures aux niveaux observés en 2013 (103 770) mais surtout entre 2010 et 2012 (117 400 en moyenne annuelle), temps des dispositifs Scellier (jusqu'en 2012) puis Duflot. Si le redémarrage du marché de la construction semble indéniable (hausse des mises en chantier et des permis de construire depuis la mi-2015), conclure à un impact des dispositifs d'investissement locatif semble très prématuré d'autant plus que ces derniers ne représentent qu'une faible part de l'ensemble de la production neuve. Si l'on parle ainsi de 50 000 « Pinel » produits en 2015, rappelons que cette année a vu se construire près de 400 000 logements.

Concernant l'impact de ce type de dispositif sur l'émergence d'un parc accessible aux classes moyennes éprouvant des difficultés à se loger dans le parc locatif privé « traditionnel » et trop « aisées » pour accéder au parc social, là aussi les conclusions ne peuvent être tirées

définitivement compte-tenu du manque de données sur l'occupation des biens ainsi produits. Malgré tout, les plafonds de revenu et de loyer définis par la loi laissent à penser que l'objectif initial semble lointain. Concernant les plafonds de loyer, ils sont en réalité très proches des loyers pratiqués sur les marchés. Selon l'Observatoire des loyers de l'agglomération parisienne, le loyer moyen acquitté par les locataires du parc privé de la petite couronne parisienne, en partie incluse dans la Zone A bis visée par le dispositif Pinel, était en 2015 de 16,5 euros le m². A titre de comparaison, le plafond défini pour pouvoir bénéficier du dispositif Pinel était, pour une zone relativement comparable, de 16,83 euros par m². Si les zones considérées ne sont pas parfaitement comparables, ces données permettent de relativiser le caractère « intermédiaire » des loyers proposés. Il paraît clair que l'objectif de proposer des loyers inférieurs de 20% aux loyers de marché ne semble pas rempli. Pour ce qui est des plafonds de revenu, ils ne semblent pas cibler prioritairement les ménages aux revenus proches de la « moyenne ». A titre d'exemple, en 2012, les personnes seules déclaraient un revenu médian de 17 800 euros annuel. Le dernier décile de revenu déclaré était de 35 800 euros (ERFS, 2012). Clairement, les plafonds de revenu définis au sein du dispositif Pinel ne semblent pas le flécher vers les ménages aux revenus insuffisants pour se loger correctement dans le parc locatif privé traditionnel.

De même, le zonage afférent à la mesure, largement critiqué et déjà remanié lors de la mise en place du Duflot, reste encore largement perfectible. Bien que les caricatures observées lors de la mise en œuvre du Scellier aient en grande partie disparues, il demeure que certaines zones concernées ne correspondent pas tout à fait à la définition de zones « en tension », c'est-à-dire de zones où l'offre de logement est largement insuffisante.

Enfin, si la possibilité offerte de louer à ses ascendants ou

descendants est pour le moins curieuse, la réduction de la durée minimale de mise en location, réclamée par les professionnels afin d'intégrer de la « flexibilité » dans l'investissement est quant à elle très critiquable. Rappelons que ce type de dispositif avait pour objectif initial de développer en France un parc de logements dits « intermédiaires ». Alors que la fixation de plafonds de loyers et de ressources élevées ne permet pas de cibler correctement les locataires pouvant correspondre aux critères initialement souhaités, les durées d'engagement posent question. Peut-on subventionner des logements dont la durée de mise en location est si courte alors même que la nécessité de développer durablement un parc de logements abordables semble faire consensus ?

Le « Pinel », combien ça coûte ?

Le coût des dispositifs d'incitation à l'investissement locatif est l'une des principales critiques qui leur est adressé. Ainsi, malgré l'existence de plafonds d'investissement, excluant d'ailleurs de fait certaines zones très tendues telle que celle de Paris, le coût budgétaire par logement peut s'avérer très élevé. Par exemple, une personne seule au revenu déclaré de 77 000 euros par an et investissant dans un Pinel à hauteur du plafond (300 000 euros) pour une durée de 12 ans, serait amenée à déduire de ses impôts plus de 53 000 euros. A titre de comparaison, l'ensemble des aides publiques affectées à la production d'un logement social du type PLAI – dont les plafonds de loyers sont de 5,94 euros par m² pour la zone équivalente à la zone A bis du dispositif Pinel – s'élève à 59 000 euros alors même que la production de logements sociaux s'inscrit par définition dans un temps bien plus long.

Conscient du caractère « extrême » de ce cas de figure et afin d'évaluer le coût budgétaire potentiel du Pinel, nous nous sommes basés sur la méthodologie proposée par le [Ministère du Logement en 2008](#). Nous considérons dans un premier temps la

dépense fiscale moyenne par logement puis multiplions cette dépense par le nombre de « Pinel » produit pour l'année 2015. Cela nous fournit une estimation du coût budgétaire d'une génération de « Pinel ».

La dépense fiscale par logement est calculée à partir des paramètres micro-économiques moyens : 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 le quatrième trimestre 2015 (3 892€/m²) ; et enfin l'investisseur considéré est une personne mariée avec un enfant disposant d'un revenu de 60 000 € environ.

Les simulations n'intègrent ni les revenus émanant de l'investissement (les loyers perçus) ni le cumul possible avec d'autres niches fiscales. La durée de mise en location est la durée intermédiaire de 9 ans. *In fine*, pour cet investissement, le coût budgétaire est pour l'Etat de 20 077 euros. Sous l'hypothèse de 50 000 Pinel produit en 2015, le coût budgétaire d'une génération de Pinel dépasse donc le milliard d'euros.

Si cette estimation ne donne qu'un ordre de grandeur des coûts induits, elle livre tout de même un certains nombres d'enseignements. Un milliard d'euros d'aides de l'Etat adressé à la construction de logement type PLAI, en plus d'engendrer tout autant d'emplois que la construction de Pinel [\[2\]](#), permettrait la création de près de 30 000 PLAI supplémentaires chaque année ...

[\[1\]](#) Méhaignerie, Quilès-Méhaignerie, Périssol, Besson, Robien, Daubresse, Robien recentré, Borloo Populaire, Scellier, Scellier intermédiaire, Duflot et Pinel.

[\[2\]](#) François Hollande soulignait justement dans la même

intervention que la production d'un logement générerait la création de 2 emplois.