

10 idées fausses sur le dispositif Pinel

Les débats parlementaires et la presse véhiculent nombre d'idées préconçues sur le dispositif d'investissement locatif Pinel. Pour éclairer le débat public, la FPI apporte des réponses.

1) Le dispositif Pinel bénéficie-t-il à des ménages privilégiés ?

Il faut distinguer les ménages locataires et les ménages investisseurs.

Les locataires des logements produits en Pinel font partie des classes moyennes : 70% de la population a des revenus inférieurs au plafond et peut donc bénéficier d'un loyer « Pinel ». Cela permet à certains locataires de sortir du parc social pour laisser la place à d'autres.

Les investisseurs en Pinel sont, en moyenne, des actifs des classes moyennes et moyennes supérieures en milieu de carrière : selon la Cour des comptes, les $\frac{3}{4}$ d'entre eux ont un revenu inférieur à 70 k€ par an. Selon le Crédit foncier, l'investisseur dans le locatif a en moyenne 45 ans, il vit en couple (72%) et dispose d'un revenu de 71 k€. Selon une étude de la FPI sur un échantillon d'acheteurs en Ile de France, 80 % sont en couple avec enfants, 78 % sont cadres et 86 % investissent pour la première fois. Sans incitation fiscale, beaucoup de ces ménages n'investiraient pas dans l'immobilier, faute d'une rentabilité suffisante, mise à mal par la fiscalité.

2) Les investisseurs sont-ils suffisamment contrôlés ?

La Cour des comptes a critiqué le manque de contrôle par l'Etat du respect des contreparties de l'avantage fiscal : respect de l'engagement de location, des plafonds de revenus et des plafonds de loyers. Ces contrôles sont légitimes, il appartient à l'Etat de les diligenter.

Pour éviter d'y consacrer des moyens humains disproportionnés, il faut utiliser **le numérique et l'intelligence artificielle** : la déclaration de revenus est faite en ligne, la déclaration de mise en location peut l'être facilement, et la loi ELAN a créé le cadre pour la généralisation du bail numérique.

3) Le Pinel coûte-t-il trop cher aux finances publiques ?

Le mécanisme du Pinel induit une perte de recettes d'impôt sur le revenu de 12% à 21% par logement, étalées sur un période allant de 6 à 12 ans. Parallèlement, il génère une recette de 20% de TVA par logement, à laquelle s'ajoutent des recettes d'IS et de fiscalité locale et des cotisations sociales générées par les emplois dans la construction. **Sur le plan budgétaire, le Pinel est au moins équilibré.**

Il est faux de penser que, sans incitation fiscale, l'épargne investie dans le logement neuf serait investie dans une autre classe d'actif, ou dans la consommation courante : c'est en effet le seul placement pour lequel les ménages s'endettent. Il mobilise **aujourd'hui** une épargne **future**.

Il est également **inexact** de dire, comme la Cour des comptes, **qu'un logement Pinel coûte aux finances publiques trois fois plus qu'un logement social**. Ce chiffre repose sur un raisonnement contestable, qui rapporte le coût pour les finances publiques à la durée de l'engagement de location. Or on ne peut pas demander à un investisseur particulier de louer un logement sur la même durée qu'un organisme HLM, soit 40 ou 50 ans. Au demeurant, les logements produits en Pinel ne disparaissent pas du marché à la fin de l'engagement de location : conservés ou vendus, ils continuent de faire baisser la tension sur le marché dans les zones tendues où le Pinel est en vigueur.

4) Les loyers plafonds sont-ils trop proches des loyers de marché ?

L'investisseur en Pinel doit respecter un loyer plafond, défini par l'Etat, dans chacune des trois zones où le Pinel est en vigueur (A bis, A et B1). Si loyer de marché et loyer plafond sont trop proches, le risque d'effet d'aubaine existe. Pour pallier ce risque, les loyers plafonds du Pinel ont été fixés pour être théoriquement inférieurs d'environ 20 % au loyer de marché.

Le zonage national actuel du Pinel comportant seulement trois zones, il peut laisser subsister des cas où l'écart entre le loyer plafond et le loyer de marché est inférieur à cette cible de 20 %. Dans ces cas, le dispositif Pinel prévoit la possibilité pour le préfet de prendre un arrêté de modulation à la baisse des loyers pour corriger localement les plafonds de loyers nationaux. Certains arrêtés ont été pris en ce sens, toujours à la baisse. C'est donc à l'Etat, régulateur du système, qu'il appartient de garantir localement cette corrélation entre loyer plafond et loyer de marché.

5) Le Pinel crée-t-il des risques au détriment des investisseurs ?

L'investissement locatif comporte une part de risque : ne pas trouver de locataire, ou à un loyer trop faible pour être rentable, ne pas pouvoir revendre. Par le passé, certaines incitations fiscales à l'investissement locatif, comme le « de Robien », trop ouvertes, ont pu générer des

difficultés pour certains investisseurs. Instruit par cette expérience, le législateur a resserré le dispositif pour aboutir à un Pinel beaucoup plus sécurisé :

- le dispositif Pinel est calibré surtout pour les zones tendues où les besoins locatifs sont les plus importants (88 % des logements collectifs neufs sont vendus en zones A bis, A et B1),
- les plafonds de loyers définis par l'Etat ont été revus à la baisse, pour dissiper les ambiguïtés sur la rentabilité de l'investissement dans certaines communes (entre 2009 et 2017, le loyer plafond de la zone A a baissé de 9 euros (-42 %), celui de la zone B1 de 5 euros (-33 %))
- les obligations d'information des investisseurs sur les risques associés à la défiscalisation et à l'investissement locatif ont été renforcées

6) Le dispositif Pinel conduit-il à construire des logements « hors marché » ?

Les logements Pinel, dont les loyers sont plafonnés dans les zones tendues, présentent peu de risques de **vacance locative**. Au demeurant, l'investisseur ne conserve l'avantage fiscal que s'il loue son bien. Le système est donc vertueux, puisqu'il conduit l'investisseur à choisir les villes où la demande existe.

L'investissement locatif a été plafonné à 300 000 euros et la défiscalisation à 10 000€ par an. Cela correspond au maximum à un appartement de 85 m² (3 ou 4 Pièces) à 3 500 euros/m² en province ou à un appartement de 66 m² à 4500€/m². Les logements de taille plutôt modeste ainsi produits correspondent à la demande d'une partie de la population : jeunes ménages, actifs mobiles, étudiants en co-location, décohabitants, etc. Pour mémoire, en 50 ans, la taille moyenne des ménages français est passée de 3,1 à 2,25 personnes. La taille moyenne des nouveaux logements sociaux est également en baisse¹.

7) Le dispositif Pinel concurrence-t-il le logement social ?

Le Pinel est tourné vers la production de logements intermédiaires. Il ne concurrence donc pas le logement social, mais le complète, en facilitant le parcours résidentiel des ménages. D'ailleurs, des opérateurs de logement social eux-mêmes produisent du logement intermédiaire, sous la forme du Pinel « institutionnel ».

Le Pinel est un outil de politique publique qui produit ce pour quoi il a été créé : des volumes importants (50 à 60 000 par an) de logements neufs de qualité en zones tendues, loués à des ménages des classes moyennes à des loyers intermédiaires entre le logement social et le marché libre. Contrairement à d'autres aides publiques, centrées sur la redistribution (ex : les APL), le Pinel est une aide directement orientée vers la production, et qui facilite le parcours résidentiel des ménages dans les zones tendues.

¹ Les logements de deux pièces représentent 25% des logements construits depuis moins de 5 ans, contre 19% du stock dans le parc Hlm.

8) Le dispositif Pinel crée-t-il de la vacance dans le parc locatif existant ?

Il est possible que ce phénomène ait joué sous les régimes antérieurs de l'investissement locatif (de Robien, Scellier etc.), quand il était applicable dans des zones où le marché pouvait être déprimé, et où des logements locatifs neufs à loyers maîtrisés pouvaient concurrencer un parc existant plus ancien et de moindre qualité. Recentré sur les zones les plus tendues, le dispositif Pinel joue un rôle-clé pour les locataires du secteur libre qui n'y trouvent pas de logement social.

En complément, dans une partie des zones moins tendues, un nouveau dispositif d'investissement locatif vient d'être créé, centré sur la rénovation et l'amélioration de logements anciens (« Denormandie ancien »). Il permettra de lutter contre la vacance locative dans les communes concernées en remettant sur le marché des logements rénovés.

9) Les honoraires des intermédiaires qui commercialisent des logements Pinel sont-ils excessifs ?

L'intervention d'intermédiaires (conseillers en gestion de patrimoine, conseillers financiers etc.) est positive parce qu'elle permet de drainer de l'épargne vers l'immobilier et, lorsqu'elle est de qualité, d'apporter aux investisseurs un accompagnement et des conseils. Les honoraires sont la contrepartie de cet accompagnement.

Le législateur a souhaité plafonner ces honoraires, à travers un mécanisme qui doit encore être précisé par un décret d'application. *A minima*, et dans un esprit de transparence, il convient que le montant de ces honoraires soit porté à la connaissance des investisseurs.

10) Faut-il en finir avec l'encouragement fiscal à l'investissement locatif ?

Si le marché a besoin d'incitations fiscales pour attirer des ménages investisseurs, c'est pour remédier aux dysfonctionnements durables du marché locatif privé, qui expliquent la continuité du soutien fiscal de l'Etat à l'investissement locatif des particuliers depuis 1984 : une fiscalité excessive, un déséquilibre trop fort dans la relation bailleur-locataire, une trop grande incertitude réglementaire et fiscale, une absence d'investisseurs institutionnels. Si ces problèmes étaient résolus, le besoin d'incitation se réduirait de lui-même.

L'investissement locatif est devenu la clé de voûte de la production de logements collectifs. Supprimer l'investissement locatif ce serait perdre non seulement l'essentiel des ventes faites aujourd'hui sous ce régime, mais aussi beaucoup de ventes aux accédants et de ventes en bloc, faute pour les opérations mixtes (de plus en plus nombreuses, notamment sous l'effet de la loi SRU) de pouvoir sortir de terre.

Pour mémoire, **entre 2010 et 2012, le taux de la réduction d'impôt du dispositif Scellier a été ramené de 25 à 13 %.** Il est résulté de cette simple baisse la perte de près de 30 000 logements neufs par an : on imagine l'impact d'une suppression du dispositif.