

IMPACTS DES AIDES À L'INVESTISSEMENT LOCATIF : DISPOSITIFS PÉRISSOL ET BESSON

Emmanuel FAVRE-BULLE

Trois dispositifs d'aide à l'investissement locatif privé dans le neuf se sont succédés ces dernières années en France : l'amortissement « Périsol », le conventionnement « Besson » et plus récemment le dispositif « de Robien ». Les quelques années écoulées permettent d'esquisser un bilan de l'effet des deux premiers dispositifs sur les volumes de construction neuve.

Sur la période 1996-2002, l'impact moyen estimé des dispositifs est de l'ordre de 25 000 logements par an. Les effets sont contrastés suivant les zones et le conventionnement Besson semble avoir eu un effet d'orientation de la construction vers des zones peu tendues du marché de la location.

Pour l'investisseur, la rentabilité varie selon la localisation de son bien et le dispositif d'aide. En moyenne, les écarts de rentabilité entre les dispositifs Périsol et Besson sont compris entre 0,5 % et 4,5 % suivant les zones. En moyenne sur les différents types d'opérations individuelles envisagés dans le champ de l'étude, le coût fiscal actualisé des dispositifs est de l'ordre de 10 % du prix d'acquisition.

Un bilan global à l'échelle de la France entière fournit un coût fiscal actualisé pour l'État d'une année de logements « aidés », sans tenir compte du retour de TVA, de l'ordre de 450 millions d'euros en moyenne sur les deux dispositifs. Le coût pour l'État par emploi-an créé est de l'ordre de 8 000 € à 9 000 €, sans prendre en compte les retours de TVA. Les recettes de TVA sont en moyenne de 610 millions d'euros.

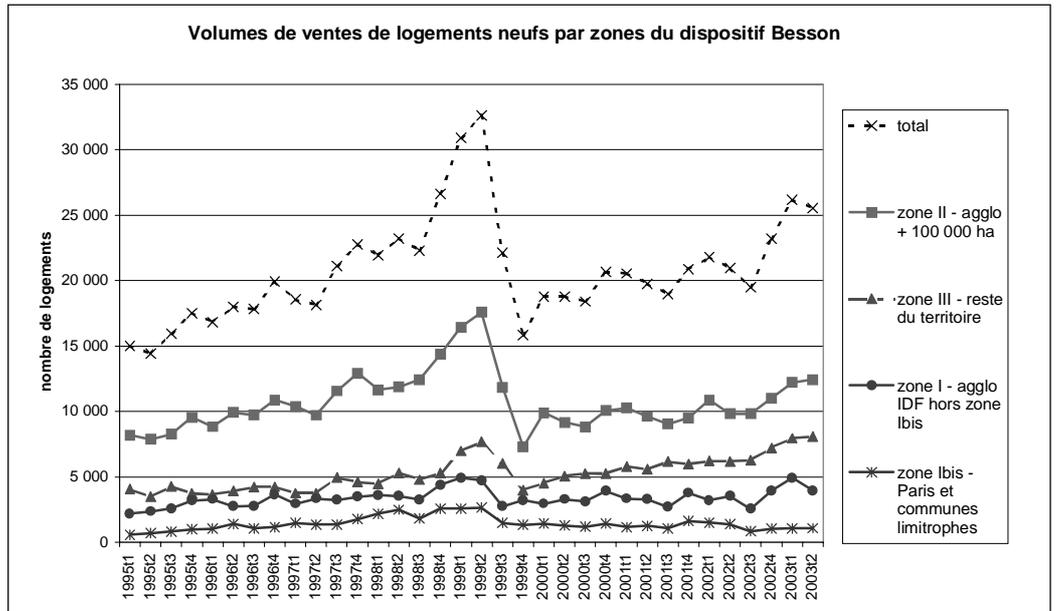
Trois dispositifs d'aide à l'investissement dans des logements locatifs neufs avec des mécanismes comparables se sont succédés ces dernières années en France : le dispositif « Périsol » de 1996 à 1999, le conventionnement « Besson » de 1999 à 2003 et le dispositif « de Robien » entré en vigueur en avril 2003.

L'objet de cette note est d'esquisser une mesure de l'effet des deux premiers dispositifs sur les volumes de construction neuve et de mener une analyse de la rentabilité pour l'investisseur selon la localisation. Le dispositif de Robien en vigueur depuis quelques mois seulement est trop récent pour permettre un bilan. Les principales caractéristiques des dispositifs étudiés sont résumées en annexe 1.

***Les différents
dispositifs ont eu
des impacts
contrastés
suivant les zones
géographiques***

Pour préciser les effets des différents dispositifs sur les volumes de construction neuve, un découpage dans les quatre zones du conventionnement Besson a été réalisé sur le nombre de logements vendus, donnée qui est fournie par la base statistique ECLN (Enquête sur la commercialisation des logements neufs).

LOGEMENT



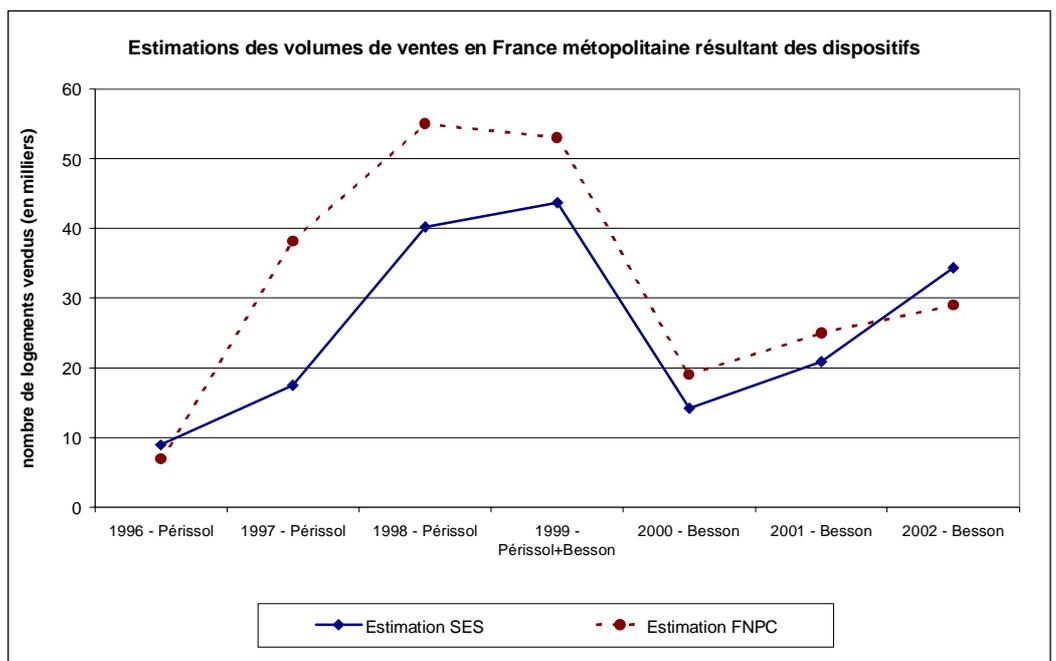
Source : ECLN

La chute du volume des ventes consécutive à l'arrêt du dispositif Périssol est nettement marquée à partir du 2^e trimestre 1999 (le dispositif s'arrêtant fin août 1999).

Pour préciser les volumes de ventes résultant des dispositifs Périssol et Besson, une décomposition des volumes globaux de ventes a été effectuée en fonction de différents facteurs explicatifs pour ne retenir que la part résultant directement des dispositifs. La méthode économétrique utilisée pour ces estimations est détaillée en annexe 2.

Sur la période étudiée et avec l'approche retenue, les dispositifs semblent avoir eu un impact moyen de 25 000 logements par an

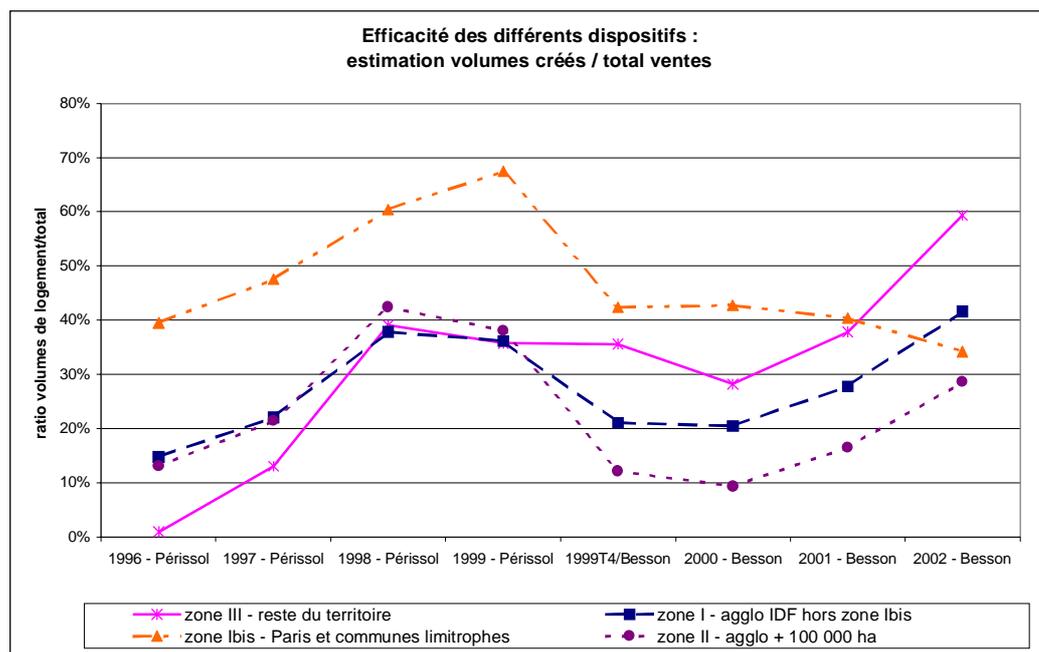
Les résultats figurent dans le graphique ci-dessous, avec pour comparaison les estimations fournies par la FNPC (Fédération nationale des promoteurs constructeurs) pour la France métropolitaine.



L'estimation du SES donne des résultats inférieurs aux chiffres de la FNPC mais dans une proportion qui reste acceptable et qui conforte la démarche. L'année 1999 est atypique : elle cumule l'effet du dispositif Périssol sur sa fin (3^e trimestre

LOGEMENT

1999) avec un pic marqué et le début du conventionnement Besson. Une décomposition par zone Besson de ces volumes permet d'avoir une première approche de l'efficacité des dispositifs. Les résultats sont récapitulés dans le graphique ci-dessous.



On constate que le dispositif Périissol a eu la plus grande efficacité dans la zone I bis (Paris et petite couronne) par rapport aux autres zones, la zone III arrivant en dernière position. Cette tendance s'inverse avec le conventionnement Besson : la zone III voit la plus grande efficacité du dispositif en 2002, alors que la zone I bis se retrouve en avant-dernière position.

Les écarts de rentabilité entre les dispositifs étudiés sont concentrés dans certaines zones

À partir d'une base contenant les loyers moyens et les prix du neuf pour environ 450 villes¹, il a été procédé à des calculs de la rentabilité des différents dispositifs et des écarts que l'on pouvait constater. La référence retenue est un trois pièces (70 m²) avec des hypothèses financières décrites en annexe 3. En l'absence de données détaillées sur la répartition des surfaces dans l'ensemble des opérations en France, celle qui a été retenue semble être une des plus répandues dans les offres des promoteurs.

Le rendement interne

Le taux de rentabilité apparent, égal au loyer annuel divisé par le prix d'acquisition, est un indicateur statique, car il ne prend pas en compte l'ensemble des flux financiers sur la durée de l'investissement. On calcule ainsi habituellement un « rendement interne » de l'opération à partir de l'ensemble des flux prévisionnels, recettes et dépenses, pendant toute la durée de l'opération, moyennant des hypothèses notamment sur l'évolution des loyers, des charges et de la valeur de revente. À partir de ces éléments, on peut calculer une valeur actualisée nette (VAN), somme algébrique des différents flux nominaux (intérêts, loyers, amortissement...)

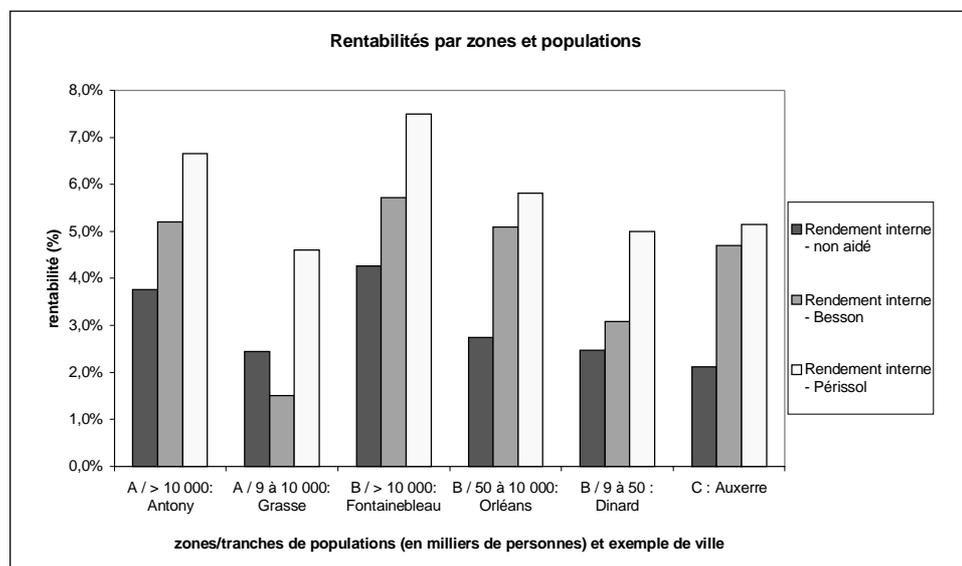
pondérés par un coefficient d'actualisation, égal à $\frac{1}{(1+t)^n}$ pour l'année n, t étant le taux

d'actualisation, fixé en principe par référence au taux de rendement de placements alternatifs. Le rendement interne est égal à la valeur du taux d'actualisation qui rend nulle la VAN. Il s'agit du taux de rendement des fonds propres investis dans l'opération.

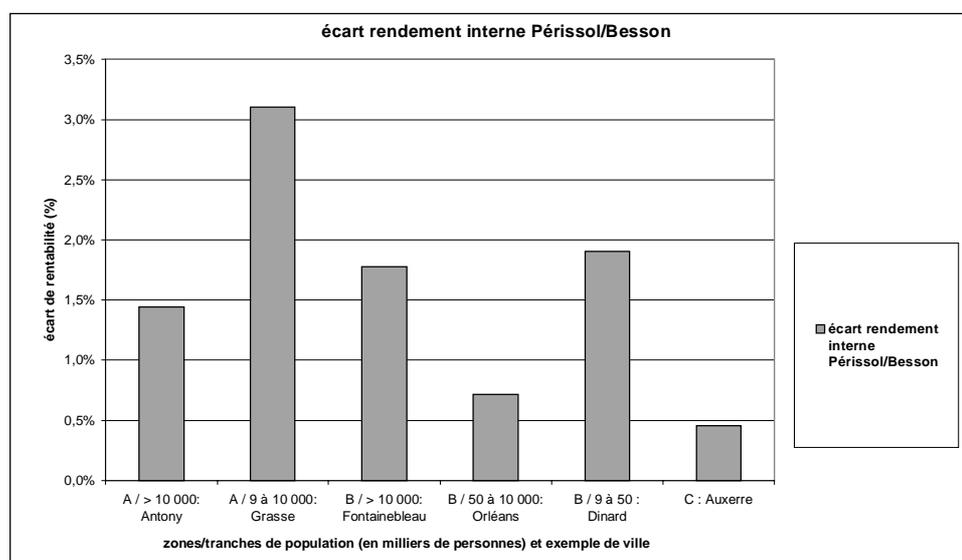
¹ Dossier immobilier du Nouvel Observateur - septembre 2003.

LOGEMENT

Pour analyser les résultats, qui figurent dans les deux graphiques suivants², on peut tenter de dégager une typologie fondée sur la population de l'aire urbaine et la zone du dispositif de Robien à laquelle la ville appartient. Les zones du dispositif de Robien (A, B et C) ont été retenues de préférence à celles du dispositif Besson car elles mettent à jour le zonage en fonction des niveaux de loyers actuels et permettent ainsi de présenter une typologie plus contrastée.



Note de lecture : l'abscisse du graphique se lit de la manière suivante : « A / > 10 000 : Antony » = aires urbaines de la zone A avec une population de plus de 10 000 000 habitants (i.e. agglomération parisienne) dont Antony est un exemple de commune ».



Note de lecture : voir graphique précédent.

Deux grands types de villes se dégagent :

- le type (1) comprenant la zone A et quelques petites aires urbaines de la zone B, dans lequel le rendement du dispositif Périssol est sensiblement plus élevé que celui du dispositif Besson car les plafonds de loyer du dispositif Besson en réduisent la rentabilité, compte tenu du niveau élevé des loyers de marché ;
- le type (2) comprenant le reste de la zone B et la zone C, où le rendement des deux dispositifs a un faible écart (inférieur à 0,5 %) dans la mesure où les loyers de marché sont en moyenne inférieurs ou égaux aux plafonds Besson.

² Pour l'étude réalisée, compte tenu de la répartition dans le temps des flux recettes/coûts, la comparaison des rendements internes est équivalente à celle des VAN.

LOGEMENT

Le coût fiscal actualisé des dispositifs par opération est de l'ordre de 10 % du prix d'acquisition

À partir des simulations de flux financiers correspondant à différents cas-types issus de la typologie ci-dessus, il est possible d'en déduire la dépense fiscale actualisée des deux dispositifs. Celle-ci est définie comme étant la différence entre la réduction d'impôt sur le revenu provenant du dispositif étudié et celle de l'investissement non aidé. Le taux d'actualisation retenu est de 6 %, appliqué à des flux en monnaie courante.

Cas-types	Type (1)				Type (2)	
	Région parisienne (Antony)	Côte d'Azur (Grasse)	Région parisienne grande couronne (Fontaine-bleau)	Côte bretonne (Dinard)	Orléans	Auxerre
Surface (m ²)	70	70	70	70	70	70
Zone de Robien	A	A	B	B	B	C
Zone Besson	I	II	II	III	II	III
Prix du neuf (€/m ²)	3 162	2 575	2 286	3 167	2 086	2 164
Loyer de marché (€/m ² /mois)	16,6	12,3	12,5	12,1	8,4	7,1
Loyer plafond du dispositif Besson (€/m ² /mois)	11,4	8,8	8,8	8,3	8,8	8,3
Dépense fiscale actualisée Besson (k €)	25	21	22	20	16	15
Dépense fiscale actualisée Périssol (k €)	24	20	18	19	17	17
Dépense fiscale Besson en pourcentage du prix d'acquisition	11 %	12 %	13 %	9 %	11 %	10 %
Dépense fiscale Périssol en pourcentage du prix d'acquisition	11 %	11 %	12%	9 %	12 %	11 %

Le montant des dépenses fiscales varie entre les différentes zones et suivant la typologie dégagée, mais reste globalement aux environs de 10 % du prix d'acquisition. On constate également que la dépense associée au dispositif Périssol est supérieure à celle du dispositif Besson pour les villes du type (2) alors que c'est l'inverse pour les villes du type (1). Ces différences proviennent de mécanismes agissant en sens contraires : le plafonnement du loyer pour le dispositif Besson, le plafond de déductibilité du déficit foncier plus élevé pour le dispositif Périssol et la répartition des taux annuels d'amortissement dans le temps. Ainsi, la cinquième année de l'investissement a un poids important, même en tenant compte de l'actualisation : le taux d'amortissement y est de 8 % pour le dispositif Besson et de 2 % pour le dispositif Périssol.

Approche du coût fiscal global des dispositifs

À partir de ces résultats, il est possible de procéder à une première ébauche de chiffrage du coût global des dispositifs en combinant le résultat des coûts associés à la typologie ci-dessus et les volumes estimés pour chaque dispositif. Les dispositifs étudiés s'étalent sur plusieurs années. Dans une première approche, on peut chercher à estimer le coût budgétaire pour une année donnée du stock d'opérations en cours. Ceci permet également de comparer les estimations faites avec les seules données publiques apparemment disponibles, celles des lois de finances.

Il conviendrait pour cela de tenir compte d'une part d'aide non mobilisée (résultant de divers aléas conduisant à l'arrêt de l'opération). Toutefois, en l'absence de données dans ce domaine, celle-ci est supposée nulle et l'estimation de dépenses fiscales qui en résulte est donc une estimation par excès. Il convient également de tenir compte d'un décalage d'un an dans le coût budgétaire associé à la fiscalité. En prenant comme référence de dépense fiscale par opération, en première approche, la moyenne de la dépense obtenue dans la typologie décrite plus haut, on aboutit au tableau suivant qui fait ressortir un coût annuel moyen sur la période 2000-2002³ de l'ensemble des dispositifs d'environ 450 millions d'euros hors TVA :

³ Compte tenu d'une période de montée en charge des dispositifs jusqu'en 2000.

LOGEMENT

Coût fiscal annuel en M€	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Périssol	34	102	260	425	413	369
Besson				10	49	109
Total Besson+Périssol	34	102	260	435	461	478
Recettes TVA	686	1 576	1 711	556	820	1 348

Les recettes de TVA sont nettement supérieures aux dépenses fiscales des mesures. Elles sont directement liées aux volumes de ventes induits par les dispositifs. Le coût des mesures fiscales est quant à lui étalé dans le temps et dépend des différentes générations de logements vendus. Ces chiffres sont en ligne avec ceux disponibles dans les lois de finances : 518 M€ en 2000, 604 M€ en 2001, 560 M€ en 2002.

Le coût pour l'État en terme d'emploi-an créé est compris entre - 3 000 € et + 9 000 € suivant prise en compte ou non de la TVA et suivant les dispositifs

À partir de ces éléments, il est possible de calculer quelques ratios relatifs à l'impact des mesures sur l'activité économique. Dans l'évaluation du volume de ventes de logements consécutif aux mesures étudiées, il convient de tenir compte d'un effet d'aubaine qui correspond au nombre de logements qui ont bénéficié de la mesure mais qui auraient tout de même été construits en son absence.

En première approche et à défaut d'autres données, on peut considérer que la première année des dispositifs qui a vu des volumes de ventes de l'ordre de 9 000 logements représente la base de logements qui auraient été construits en l'absence de la mesure. Toutefois, il s'agit sans doute d'une estimation par excès car des aides étaient tout de même accessibles ces années-là (fin du dispositif Quilès-Méhaignerie notamment) et le coût pour l'État qui en résulte est donc une estimation par défaut.

En utilisant des montants moyens de dépense fiscale issus de la typologie décrite plus haut et des moyennes de volumes sur les périodes de validité des dispositifs étudiés, on aboutit au tableau suivant qui propose deux calculs. Le premier tient compte des recettes de TVA sur les logements supplémentaires dus aux dispositifs⁴ (hors effet d'aubaine). Le second a été réalisé sans recettes de TVA afin d'obtenir une fourchette d'estimation dans la mesure où même en l'absence de dispositif, les sommes concernées auraient sans doute été au moins en partie dépensées par les particuliers et auraient donc fourni des recettes de TVA. Cette remarque est également valable de façon plus générale dans l'appréciation de l'impact des investissements réalisés sur l'activité économique.

Impact des mesures sur l'activité économique	Dispositif Périssol		Conventionnement Besson	
	Calcul avec TVA	Calcul sans TVA	Calcul avec TVA	Calcul sans TVA
Estimation nombre total de logements "aidés" (moyenne annuelle sur la période de validité du dispositif)	27 000	27 000	23 200	23 200
Volume effet d'aubaine	9 000	9 000	9 000	9 000
Estimation du nombre de logements supplémentaires dus aux dispositifs	18 000	18 000	14 200	14 200
Coût net pour l'État (M€)	-195	489	-141	399
Volume d'activité supplémentaire (M€)	2 880	2 880	2 272	2 272
Nombre d'emplois-an supplémentaires	57 600	57 600	45 440	45 440
Coût pour l'État par logement supplémentaire (k€)	-11	27	-10	28
Coût pour l'État par euro d'activité supplémentaire	-0,07	0,17	-0,06	0,18
Coût pour l'État par emploi-an créé (k€)	-3	8	-3	9

Le coût pour l'État est négatif lorsqu'on prend en compte les recettes de TVA qui s'élèvent à 610 millions d'euros en moyenne sur les deux dispositifs. Ce tableau donne le coût net actualisé pour l'État des dépenses fiscales de l'année de mise

⁴ Pour convertir l'activité supplémentaire générée par la mesure en emplois, un ratio de 20 emplois-an pour un million d'euros d'activité a été retenu. Forfaitairement, 20 % du prix de revient est affecté à l'achat de terrain.

LOGEMENT

en location et des années suivantes pendant lesquelles le propriétaire déduit son amortissement. Ce coût est de 450 millions d'euros en moyenne sur les deux dispositifs, soit 489 millions pour le dispositif Périssol et 399 millions pour le conventionnement Besson.

Annexe 1

Description des dispositifs

Seules les aides à l'investissement dans le neuf ont été étudiées. Dans tous les dispositifs, en contrepartie d'un engagement de location de neuf années, le propriétaire bénéficie d'avantages fiscaux sur son impôt sur le revenu. Plus précisément, ces dispositifs s'adressent aux particuliers qui acquièrent un logement neuf (ou en l'état futur d'achèvement) destiné à la location nue à usage de résidence principale du locataire pour une période d'au moins 9 ans. Ils permettent à ces particuliers de pratiquer, dans le cadre de la détermination de leurs revenus fonciers, une déduction au titre de l'amortissement du bien égale à un pourcentage du prix d'acquisition du logement, variable dans le temps et suivant les dispositifs.

S'agissant du conventionnement Besson, la location doit également remplir des conditions tenant au montant du loyer et aux ressources du locataire. À cet effet, quatre zones géographiques sont définies (les zones I, I bis, II et III, cf. tableau ci-dessous). Le dispositif de Robien a par la suite redéfini ces zones en effectuant une mise à jour du zonage en fonction de nouveaux niveaux de loyers⁵.

Dispositif	Zones	Plafonds de loyer €/m ² - Montants 2003
Conventionnement Besson	Zone I bis = Paris et communes limitrophes	12,9 €
	Zone I = zone agglomérée de l'Île-de-France	11,4 €
	Zone II = agglomérations de plus de 100 000 habitants	8,8 €
	Zone III = reste du territoire	8,3 €
Dispositif de Robien	Zone A = partie agglomérée de l'Île-de-France + Côte d'Azur + partie française de l'agglomération genevoise	18 €
	Zone B = agglomérations de plus de 50 000 habitants et communes chères situées aux franges de l'agglomération parisienne et dans les zones frontalières ou littorales	12,5 €
	Zone C = reste du territoire	9 €

Les caractéristiques principales des trois dispositifs sont résumées dans le tableau ci-dessous :

Dispositif	Périssol	Besson	de Robien
Montant de l'amortissement (calculé sur les prix et frais d'acquisition)	10 % les 4 premières années 2 % les 20 années suivantes (soit 80 % au total)	8 % les 5 premières années 2,5 % les 4 suivantes puis éventuellement 2,5 % par an pendant 6 ans (soit 65 % au total)	8 % les 5 premières années 2,5 % les 4 suivantes puis éventuellement 2,5 % par an pendant 6 ans (soit 65 % au total)
Taux de la déduction forfaitaire	6 % (de façon définitive)	6 % pendant la période d'amortissement (au lieu de 14 % dans le cas général)	6 % pendant la période d'amortissement (au lieu de 14 % dans le cas général)
Plafonds de ressources	néant	oui	néant
Plafond d'imputation des déficits fonciers sur le revenu global⁶	15 300 €	10 700 € (hors intérêts d'emprunt)	10 700 € (hors intérêts d'emprunt)
Logements concernés - Date d'application	Acquis neuf ou VEFA ⁷ entre le 1.1.1996 et le 31.8.1999	Acquis neuf ou VEFA entre le 1.1.1999 et le 2.4.2003	Acquis neuf ou VEFA à compter du 3.4.2003.

⁵ À la date de l'étude, l'arrêté définissant ces zones n'était pas publié. Les zones provisoires disponibles sur le site Internet du ministère ont donc été retenues.

⁶ On constate un déficit foncier si les charges déductibles (telles que l'amortissement dans le cas des dispositifs étudiés) sont supérieures au revenu foncier brut (ex : loyers). Ce déficit est imputable sur le revenu global de l'investisseur sous certaines conditions, notamment de ne pas dépasser des plafonds.

⁷ Vente en l'état futur d'achèvement.

LOGEMENT

Annexe 2

Équations relatives aux volumes de ventes de logements neufs par zone Besson

Pour estimer le nombre de logements vendus résultant des dispositifs Périssol et Besson, une approche consiste à estimer une équation par zone « Besson » sur la période 1995-2002 avec pour variables explicatives :

- ICC : indice du coût de la construction ;
- IndPérissol et IndBesson sont des variables qui valent 1 si le dispositif est accessible à la date donnée et 0 sinon ;
- PicPérissol est une variable qui vise à représenter l'accroissement des ventes à la fin du dispositif Périssol (elle croît linéairement depuis mi-1997 jusqu'au 2^e trimestre 1999) ;
- MontéeBesson est une variable qui vise à représenter la montée en puissance du dispositif Besson (elle croît linéairement à partir de 2001) ;
- Const est la constante ;
- T1, T2 et T3 sont des variables représentant les trimestres pour tenir compte de la saisonnalité (elles valent 1 au trimestre considéré et 0 sinon).

L'équation pour la zone I est la suivante (le niveau des tests de Student est entre parenthèses) :

$$\text{Volumeventes} = 4562 - 1,6 \cdot \text{ICC} + 460 \cdot \text{IndPérissol} + 170 \cdot \text{PicPérissol} + 676 \cdot \text{IndBesson}$$

$$+ 93 \cdot \text{MontéeBesson} - 240 \cdot \text{T1} - 388 \cdot \text{T2} - 818 \cdot \text{T3}$$

$$R^2 = 0,72$$

$$N = 32 \text{ trimestres}$$

Pour les autres zones, les mêmes variables ont été retenues. Ceci a pour conséquence quelques différences dans la significativité des variables qui reste cependant dans l'ensemble satisfaisante (cf tableau ci-dessous). La présence du caractère * indique la significativité des variables, de peu significatif (*) à très significatif (***). Les variables non significatives (pas d'*) ont été conservées par souci d'homogénéité entre les zones.

	Constante	ICC	T1	T2	T3	Ind Périssol	Pic Périssol	Ind Besson	Montée Besson	R ²
Zone I	4562	-1,6	-240	-388	-818	460	170	676	93	0,72
Student	8,6 (***)	-2,9 (*)	-1,2	-1,9	-4,0 (**)	1,8	5,0 (**)	2,5 (*)	2,7 (*)	
Zone Ibis	1140	-0,3	-57,5	-28,8	-322,5	463,5	165,2	568,6	-21,3	0,9
Student	4,6 (***)	-1	-0,6	-0,3	-3,3 (*)	3,8 (*)	10,1 (***)	4,4 (**)	-1,3	
Zone II	13372	-4,5	114,9	-394,3	-692,2	1 280,90	738,2	887,3	278	0,87
Student	11, 1 (***)	-3,7 (*)	0,3	-0,8	-1,5	2,2 (*)	9,4 (***)	1,4	3,5 (*)	
Zone III	8524	-4,7	214,2	169,2	352	37,3	346,2	1 416,10	323,2	0,85
Student	11,5 (***)	-6,2 (***)	0,8	0,6	1,2	0,1	7,2 (***)	3,7 (*)	6,6 (***)	

Annexe 3

Principales hypothèses des simulations de flux d'investissement

Hypothèses sur le logement		Hypothèses financières	
Frais d'acquisition	3 %	Taux d'actualisation	6 %
Durée de détention du logement	12 ans	Taux d'inflation	2 %
Taux de vacance et impayés	4 % du loyer brut	Part empruntée	80 %
Décote à la revente	15 %	Durée de l'emprunt	10 ans
Taux de croissance annuel du prix de revente	2 % (= taux d'inflation)	Taux de l'emprunt	5 %
Taux de croissance annuel des loyers	2 % (= taux d'inflation)	Revenu imposable	70 000 € (taux marginal d'imposition = 49,6 %)
Charges fixes de gestion non récupérables	500		
Charges variables de gestion non récupérables en % du loyer	1 % du loyer brut		
Taxe foncière sur les propriétés bâties	10 % du loyer brut		
Grosses réparations	0,6 % du prix d'acquisition à partir de la 7 ^e année		

Une décote à la revente de 15 % a été retenue pour tenir compte du décalage de prix entre le neuf et le récent que l'on constate sur le marché.