



La « rente immobilière » : mythe et réalités

Présentation du rapport de M. Albéric de Montgolfier, rapporteur
général,

Commission des finances du Sénat

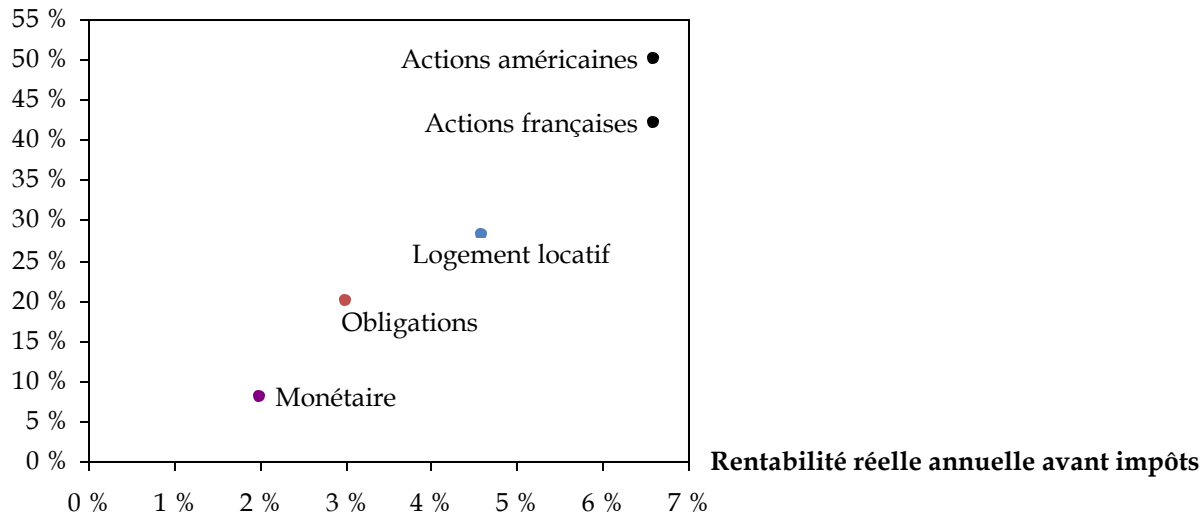
Jeudi 9 novembre 2017



Sur longue période, l'immobilier ne présente pas une rentabilité avant impôts anormalement élevée

Rentabilité et volatilité des principales classes d'actifs sur longue période

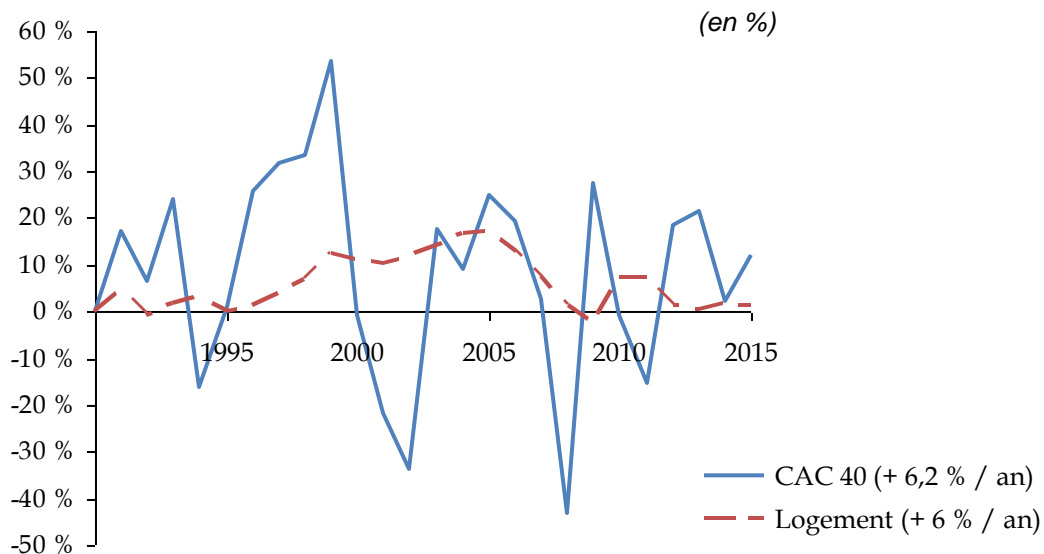
Volatilité de la rentabilité à 5 ans



Source : Jacques Friggit, Conseil général de l'environnement et du développement durable

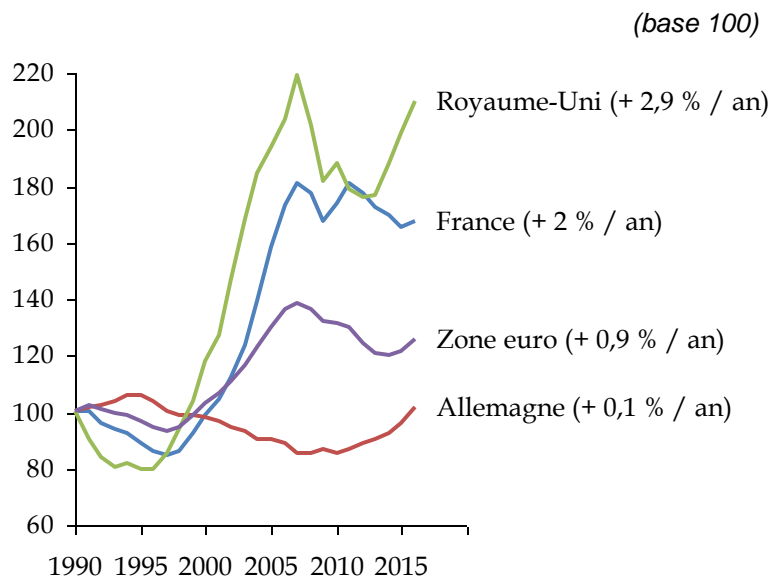
Si l'immobilier constitue la classe d'actifs la plus performante au cours des 25 dernières années, sa rentabilité s'est fortement réduite depuis la fin des années 2000

Évolution de la rentabilité réelle annuelle avant impôts des actions et des logements en France depuis 1990



Source : commission des finances du Sénat (d'après les données de l'OCDE, de Jacques Friggit, de l'étude « Insights from a new dataset house prices in levels » des services de la Commission européenne et de Investing.com)

Évolution de l'indice du prix réel des logements entre 1990 et 2016

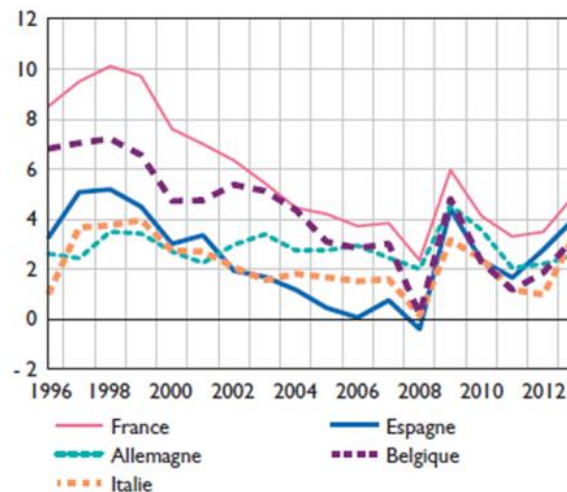


Source : commission des finances du Sénat (d'après les données de l'OCDE)

La progression rapide des prix observée en France jusqu'à la crise correspondait à une « phase de rattrapage » par rapport aux autres pays de la zone euro

Taux de rendement de l'immobilier après inflation

(en %)



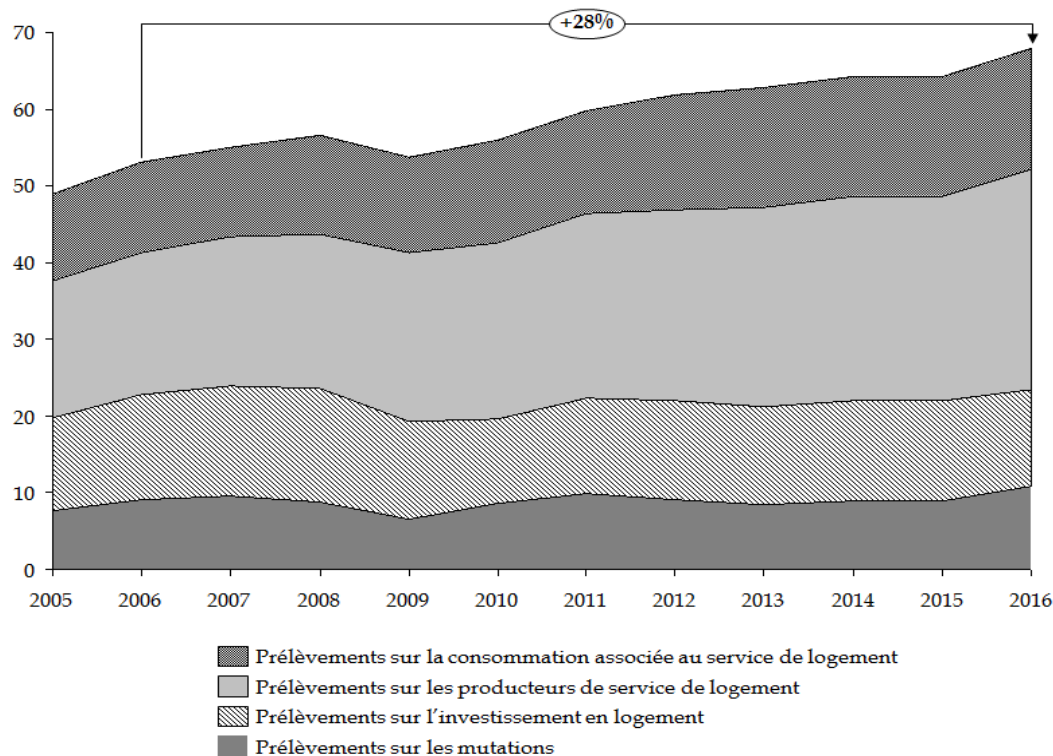
Note méthodologique : le taux de rendement mesuré dans cette étude est obtenu en rapportant le revenu procuré par le bien immobilier à son prix. Il ne prend donc en compte ni les charges, ni les gains en capital.

Source : Marine Dujardin, Anna Kelber et Antoine Lalliard, « Surévaluation et rentabilité des biens immobiliers en zone euro : l'apport des données en euros par mètre carré », Bulletin de la Banque de France, n° 199, 1^{er} trimestre 2015, p. 85.

Avec 68 milliards d'euros de prélèvements liés au logement en 2016, la fiscalité apparaît particulièrement élevée, en progression de 28 % sur dix ans

Évolution sur dix ans des prélèvements liés au logement

(en milliards d'euros)



Nb : Les montants présentés concernent tout type de logements, quel que soit le propriétaire. Les prélèvements sont présentés nets des avantages fiscaux (par exemple net des avantages fiscaux liés aux dispositifs d'incitation à l'investissement locatif de type « dispositif Pinel » pour l'imposition des revenus fonciers au titre de l'impôt sur le revenu pour les particuliers bailleurs).

Quatre types de prélèvements sont retenus par le compte logement :

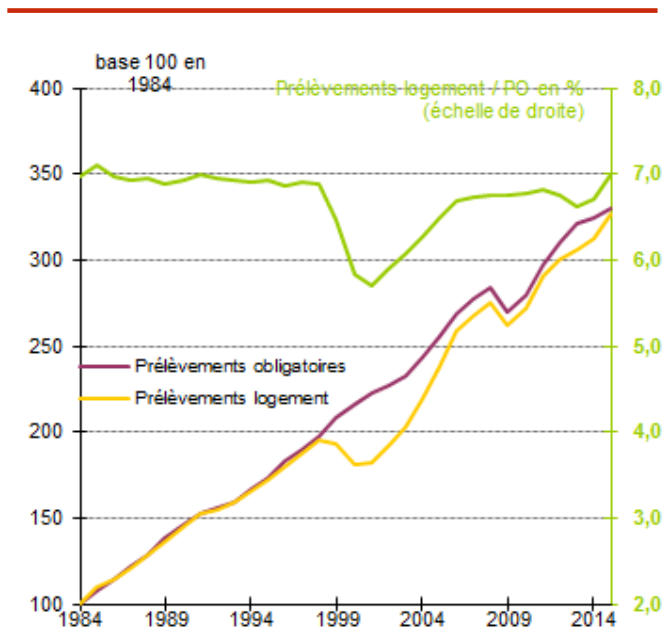
- les prélèvements liés à la consommation associée au service de logement : avant son abrogation, le droit au bail, puis les taxes concernant les consommations associées au service de logement (comme la TVA relative à l'énergie, aux travaux...) ou certains produits (énergie, eau...);
- les prélèvements liés à la production de service de logement : contribution sur les revenus locatifs, taxe foncière sur les propriétés bâties et autres taxes sur la production du service de logement (imposition des revenus fonciers, taxe sur les logements vacants...) ou encore les taxes sur les charges (gros travaux d'entretien-amélioration par exemple);
- les prélèvements liés à l'investissement en logement : taxes d'urbanisme (taxe d'aménagement) et impositions à la TVA pesant sur l'investissement en logement neuf (TVA sur les logements neufs, sur les terrains à bâtir...);
- les prélèvements liés aux mutations : droits de mutation à titre onéreux, imposition des plus-values de cessions immobilières et salaire du conservateur des hypothèques désormais remplacé par la contribution de sécurité immobilière.

Pour l'année 2015, les chiffres pour 2014 ont été reportés, faute d'éléments disponibles dans les comptes du logement.

Source : Commission des finances d'après les données du Compte du logement 2016

Sur plus longue période, les prélèvements liés au logement suivent la même évolution que celle de l'ensemble des prélèvements obligatoires

Évolution des prélèvements liés au logement comparé à l'ensemble des prélèvements obligatoires (PO)

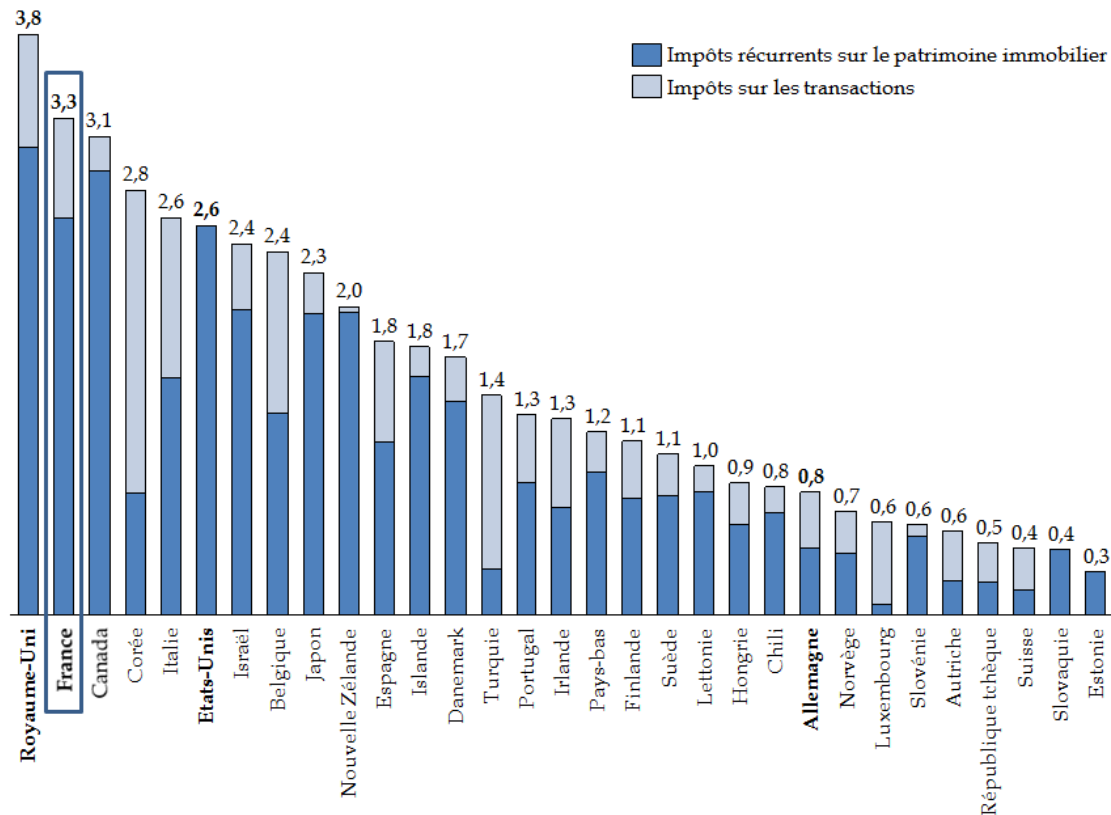


(base 100 en 1984 ; pourcentage)

Les comparaisons internationales mettent en évidence l'importance des prélèvements opérés sur le patrimoine immobilier en France

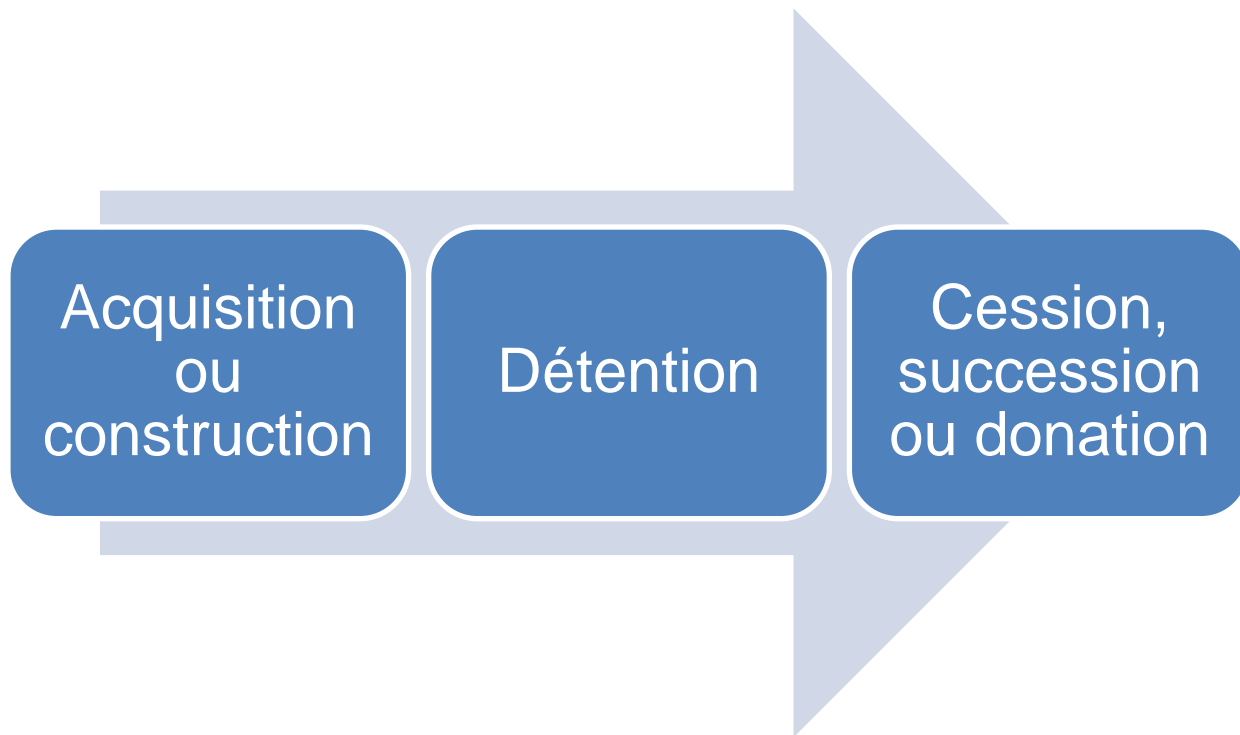
Part des prélèvements sur le patrimoine immobilier dans le PIB des pays de l'OCDE en 2015

(en pourcentage du PIB)



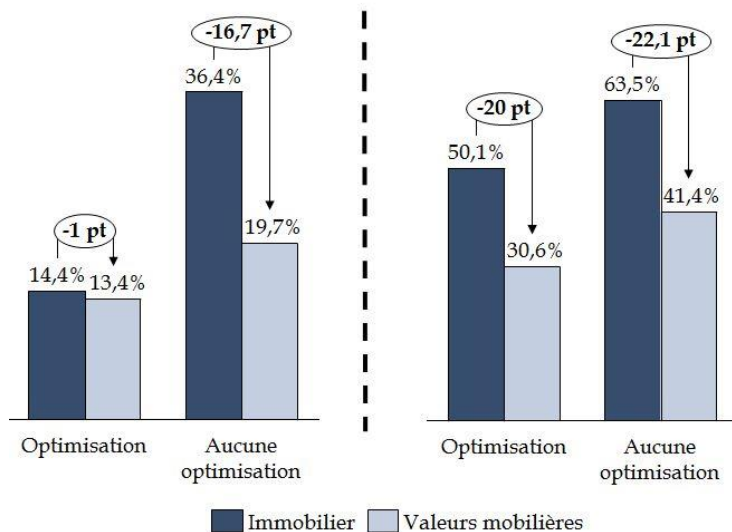
Source : Commission des finances d'après les chiffres de l'OCDE

L'imposition du patrimoine immobilier intervient à chaque stade du cycle économique



Pour l'investissement locatif, les comparaisons avec la fiscalité mobilière ne confirment pas l'existence d'un biais fiscal en faveur de l'immobilier

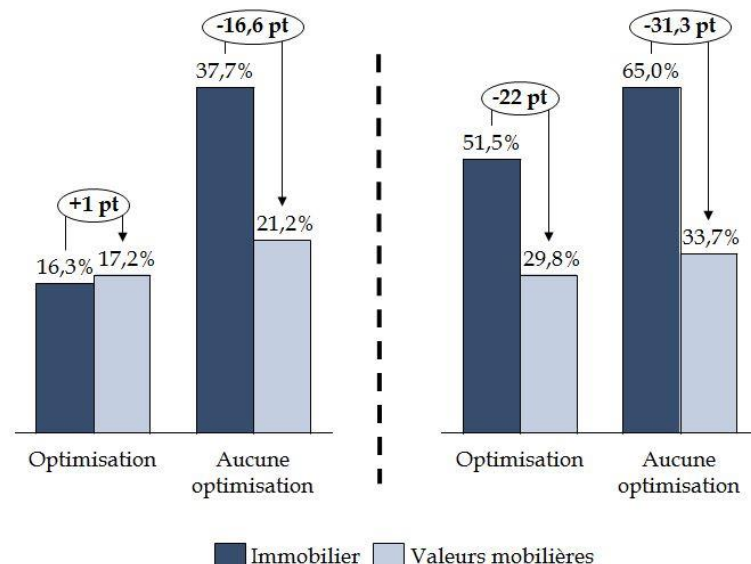
Comparatif des taux globaux d'imposition sur l'immobilier et les valeurs mobilières avant les réformes prévues par le Gouvernement (en %)



Ménage médian

Ménage très aisé

Comparatif des taux globaux d'imposition sur l'immobilier et les valeurs mobilières après les réformes prévues par le Gouvernement

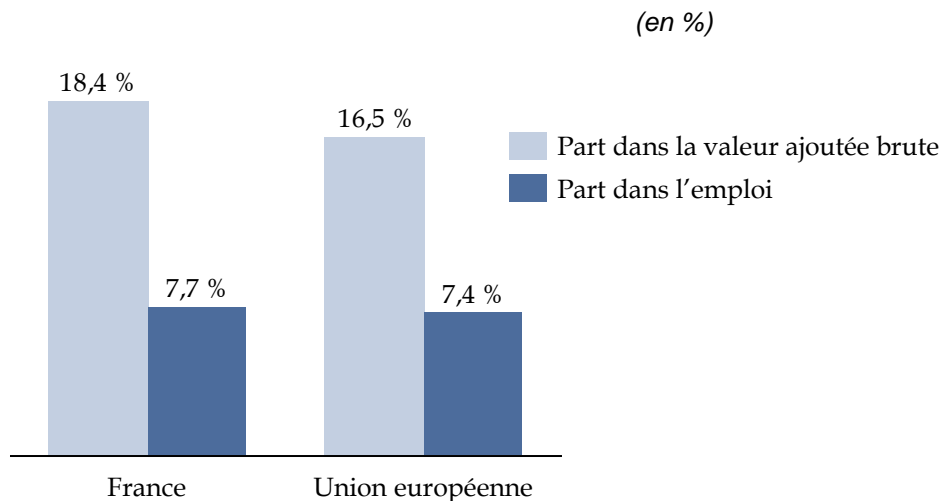


Ménage médian

Ménage très aisé

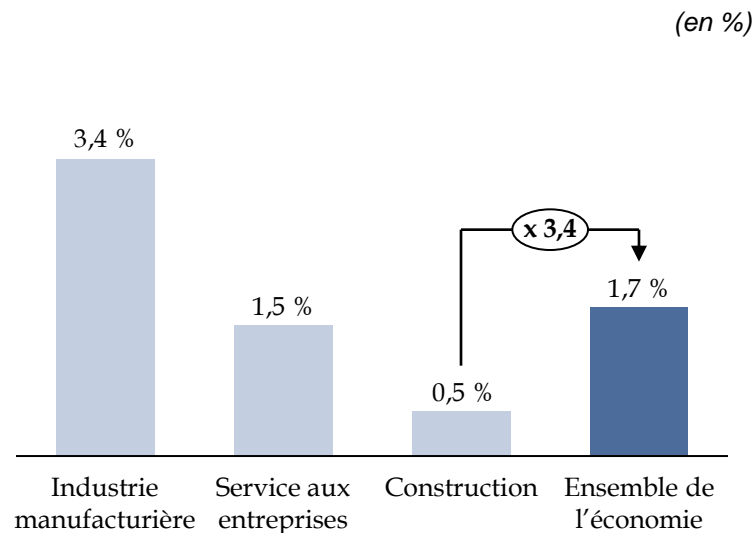
L'immobilier constitue un des moteurs de la croissance française, même si les gains de productivité y sont plus faibles que dans le reste de l'économie

Poids du secteur immobilier dans la valeur ajoutée et l'emploi en France en 2015



Source : commission des finances du Sénat (d'après les données de l'Insee)

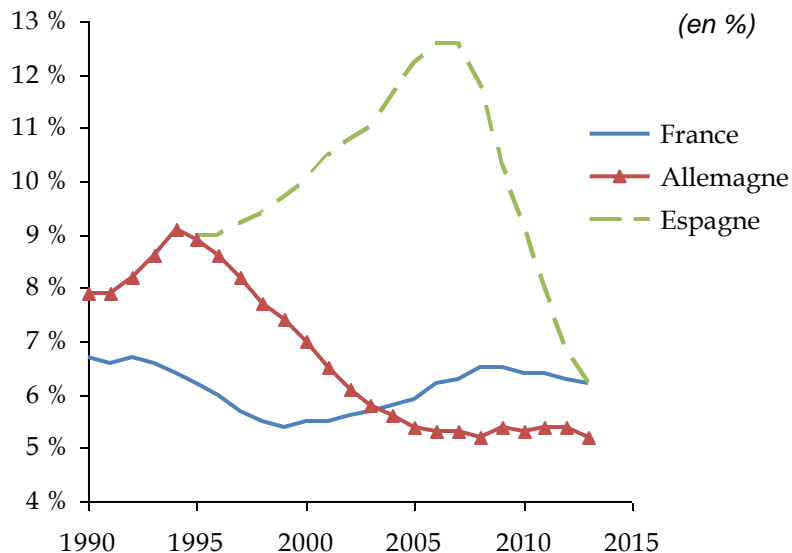
Taux de croissance annuel moyen de la productivité horaire du travail en France entre 1980 et 2016



Source : commission des finances du Sénat (d'après les données de l'Insee)

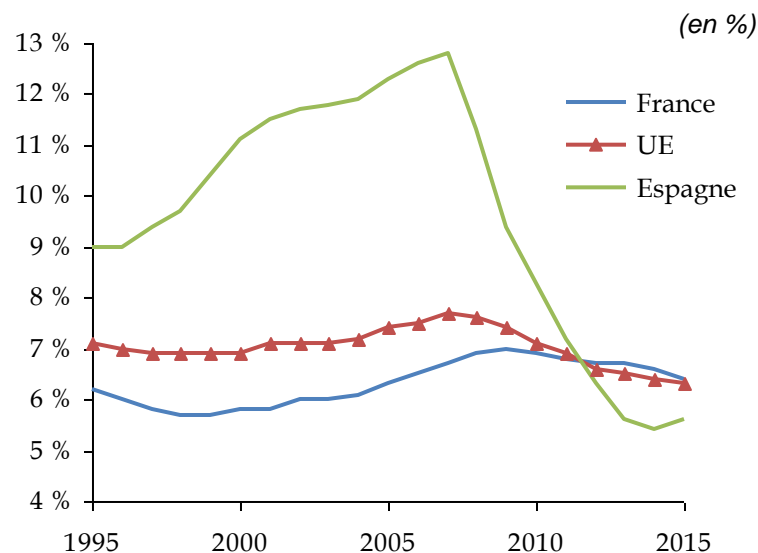
La dynamique des prix de l'immobilier observée depuis la fin des années 1990 ne s'est pas accompagnée d'une déformation de la structure de l'économie française au profit de la construction

Évolution de la part du secteur de la construction dans la valeur ajoutée



Source : commission des finances du Sénat (d'après les données d'Eurostat)

Évolution de la part du secteur de la construction dans l'emploi total

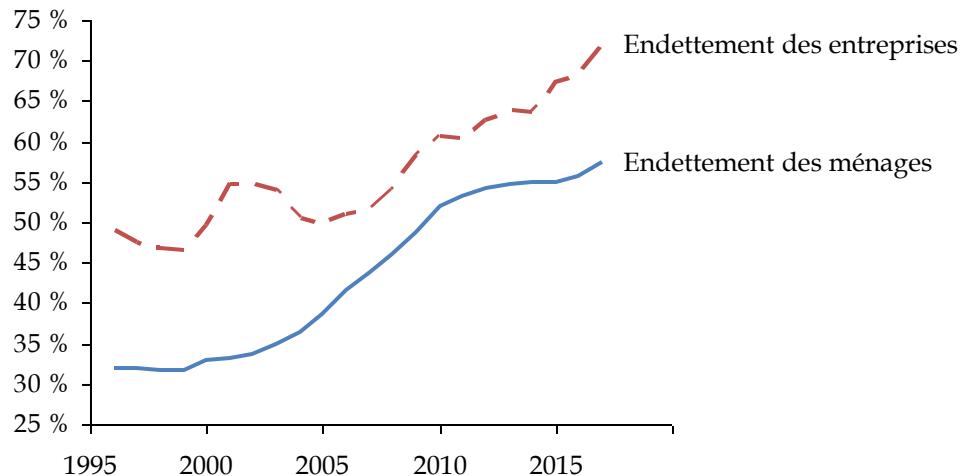


Source : commission des finances du Sénat (d'après les données d'Eurostat)

La dynamique du crédit immobilier ne semble pas exercer d'effet d'éviction sur le financement des entreprises

Endettement des ménages et des entreprises non financières

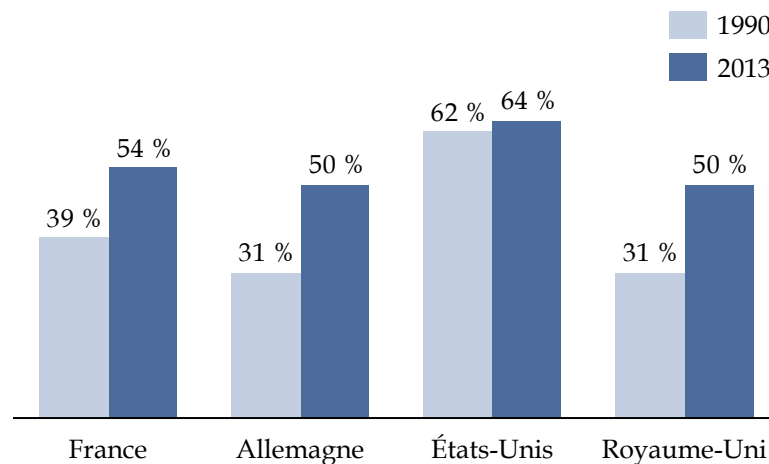
(valeur nominale, en % du PIB)



Source : Banque de France

Évolution de la part des crédits à l'habitat dans le financement bancaire

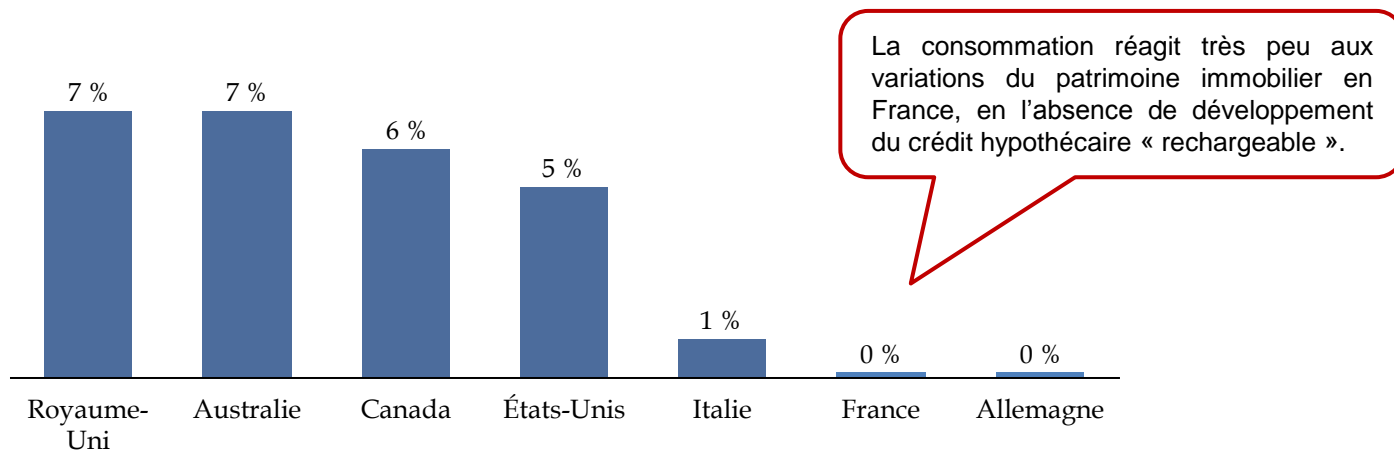
(en %)



Source : Jordà-Schularick-Taylor Macroeconomy Database

En France, la hausse des prix de l'immobilier ne contribue que marginalement à la hausse de la consommation des propriétaires-occupants

Estimations de la propension marginale à consommer la richesse immobilière à long terme

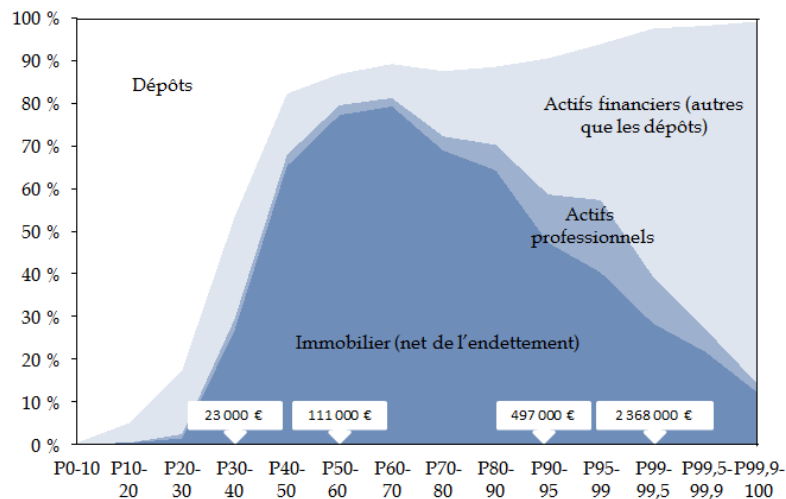


Source : commission des finances du Sénat (d'après : OCDE, « Marchés du logement, patrimoine et cycle économique », Perspectives économiques de l'OCDE, n° 75)

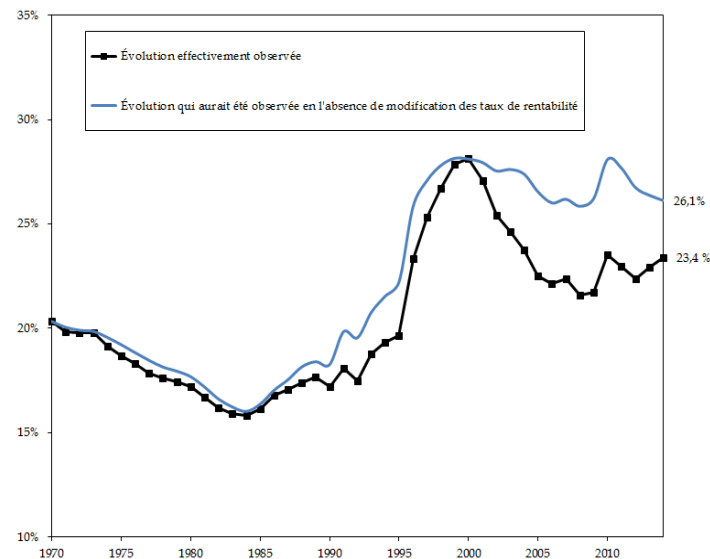
Paradoxalement, la hausse des prix de l'immobilier a permis de réduire la concentration des richesses, compte tenu du poids du logement dans le patrimoine de la « classe moyenne »

Décomposition du patrimoine par type d'actifs selon le niveau de richesse

(en %)

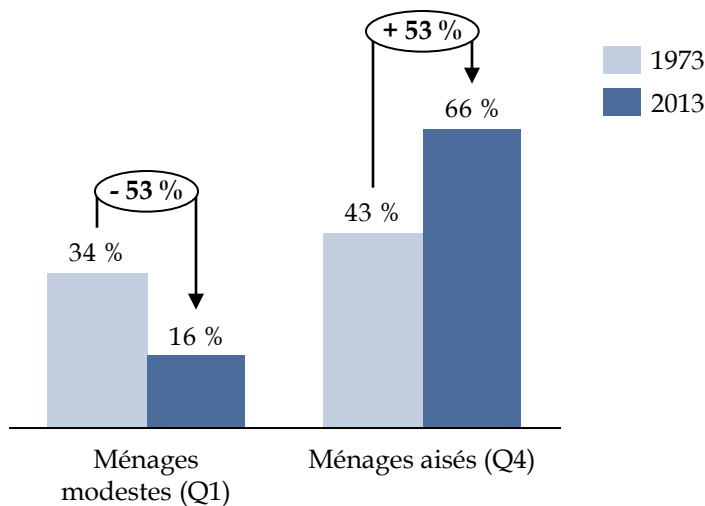


Simulation de l'évolution de la part du patrimoine détenue par les 1 % les plus aisés en France qui aurait été observée en l'absence de hausse des prix de l'immobilier



Un renforcement préoccupant des inégalités d'accès à la propriété, en partie liée à l'inflation immobilière, peut néanmoins être observé

Évolution du taux de propriétaires parmi les 25-44 ans



Note de lecture : les ménages modestes sont ceux au sein desquels l'âge de la personne de référence est compris entre 25 à 44 ans et qui relèvent du premier quartile de niveau de vie (Q1).

Source : commission des finances du Sénat (d'après : enquêtes logement Insee 1973-2013)

Les « faux-débats » sur la rente immobilière ne sauraient masquer la nécessité de réorienter la politique du logement

- **Infléchir la rétention foncière**, inciter les collectivités territoriales à rendre les terrains constructibles et poursuivre la rationalisation des normes pour faciliter la construction neuve en zone tendue
- **Faciliter l'accès à la propriété** des jeunes générations et des ménages modestes
- Trouver **un meilleur équilibre entre la mobilisation du parc ancien et la construction neuve** pour accroître l'offre et favoriser l'entretien des immeubles
- Limiter certains biais constatés sur les **dispositifs d'aide au logement**
- Traiter fiscalement **l'investissement locatif comme un actif productif**
- Garantir une **concurrence équitable** avec les propriétaires exerçant sur les plateformes