

DOCUMENT DE TRAVAIL DU
CAE SUR LE MARCHÉ DU
LOGEMENT

Alain Trannoy, Etienne Wasmer

*Le prix de
l'immobilier et
les politiques
inflationnistes*

Document du travail du Conseil d'Analyse Économique

Le prix de l'immobilier et les politiques inflationnistes¹

Alain Trannoy², Etienne Wasmer³

26 février 2013

Version 1.0

Résumé :

Les prix de l'immobilier ont fortement progressé en France en deux phases, entre 1998 et 2007 d'une part, puis entre 2009 et 2012 d'autre part, pour des raisons probablement différentes et que cette note détaille. Dans un contexte général propice au blocage de l'offre pour des raisons institutionnelles, l'essentiel de la première phase de hausse tient dans l'amélioration des conditions financières et notamment l'allongement de la durée des prêts et la baisse des taux. La seconde partie est liée à une série de mesures fiscales inflationnistes (PTZ, défiscalisation TEPA, Scellier) et à l'insécurité financière mondiale conduisant à favoriser le rôle de la pierre comme valeur refuge. Paris et l'Île-de-France sont par ailleurs des situations exceptionnelles en termes de prix en comparaison avec le reste de la France et par rapport à l'étranger notamment en raison d'un dysfonctionnement de la gestion collective du territoire, et des propositions plus spécifiques méritent d'être faites pour cette région.

Cette note propose donc d'une part de jouer sur la demande de logement en programmant l'extinction progressive des dispositifs favorisant la demande de biens immobiliers, car ils contribuent à la hausse des prix et des coûts de construction ; d'autre part de jouer sur l'offre de logement en favorisant la circulation du parc immobilier, à travers plusieurs leviers : une refonte fiscale ambitieuse visant à taxer la valeur foncière plutôt que les transactions, une taxation des plus-values foncières en cas de changement de la nature des terrains, et enfin une libération du foncier par un renforcement de l'efficacité de sa gestion au niveau de l'intercommunalité, avec des règles dérogatoires et un renforcement de la centralisation de cette gestion en Île-de-France.

¹ Les auteurs remercient très vivement Pierre-Henri Bono (IDEP), Meradj Morteza pouraghdam (Sciences Po) et Cyriac Guillaumin (CAE) pour leur aide. Un complément sur le site du CAE, établi par Pierre-Henri Bono, est disponible, contenant plusieurs graphiques du présent document de travail ainsi que d'autres graphiques éclairants. Les auteurs remercient également Patrick Artus, Mahdi Ben Jelloul, Dominique Bureau, Pierre-Philippe Combes, Gabrielle Fack, Robert Gary-Bobo, Pierre-Olivier Gourinchas et Stéphane Grégoir pour des mises en perspective. Les auteurs restent seuls responsables des idées exprimées dans ce document de travail.

² Aix-Marseille Université (Aix-Marseille School of Economics), CNRS & EHESS, Membre du Conseil d'analyse économique.

³ Sciences Po Paris, LIEPP, Membre du Conseil d'analyse économique.

Plan

Introduction

Partie A. Le diagnostic

1. Les déterminants théoriques du prix de l'immobilier
2. Y a-t-il une bulle immobilière ? L'évolution jointe des prix à l'achat et des loyers
3. Des éléments de comparaison avec l'Allemagne : divergences des prix et divergences des politiques dans les années 2000-2010

Partie B. Préconisations

4. Mettre progressivement un terme aux aides à la pierre
5. Améliorer la gestion de l'offre immobilière
6. Recommandations pour une refonte de la fiscalité immobilière
7. Conclusions et recommandations

Introduction

Au milieu des années 1990, la situation du marché du logement semblait s'améliorer après une baisse importante des prix de l'immobilier suggérant que l'on était parvenu à un équilibre entre l'offre et la demande. Les prix se stabilisaient et l'on détruisait des barres de logements sociaux construits hâtivement après la guerre pour faire face au déficit criant de logements.

Malheureusement, quinze années après, l'accès à un logement décent, ou même tout simplement à un logement est redevenu un problème majeur en France en particulier dans les zones tendues comme la région parisienne. Les prix de l'immobilier ont augmenté en moyenne de 6 % par an entre 1996 et 2012, nettement plus vite que l'inflation et que les revenus disponibles des ménages. Les loyers quant à eux ont progressé à un rythme moins soutenu sur la même période, de l'ordre de 2,5 % par an, néanmoins plus rapidement que l'inflation et avec des tensions dans les grandes agglomérations. Le logement est, selon divers sondages d'opinion, l'une des préoccupations majeures des Français quand on réalise qu'il est de très loin le premier poste de consommation. Il représente 22,1 % du revenu disponible des ménages français⁴ (soit le double de l'alimentation qui est de 11,4 %). Selon Accardo et Bugeja (2009), le logement constitue leur principale contrainte budgétaire qui s'est renforcée dans les vingt dernières années puisque les dépenses de logement ne représentaient que 18 % de leur revenu disponible en 2004. Le logement est aussi très présent dans le budget de l'État puisque 40 Milliards d'euros sont dépensés par les pouvoirs publics en aides et systèmes dérogatoires en matière de fiscalité dans le domaine du logement.

Cette note s'interroge sur les causes de ces augmentations du prix de l'immobilier et des loyers, puis évalue la pertinence des interventions publiques dans le secteur du logement et en particulier les aides à la pierre. En préalable, il faut expliquer pourquoi il faudrait s'inquiéter d'une augmentation du prix d'un bien ? Au-delà de l'évident problème de la charge du logement pour les ménages, l'économiste doit s'interroger sur les deux raisons possibles d'une telle hausse : il peut s'agir soit d'une évolution due à la désirabilité de ce bien, soit due à sa rareté, toutes deux exprimées en termes relatifs par rapport à d'autres biens. Lorsque le marché fonctionne correctement, les changements de prix, y compris à la hausse, sont alors un signal utile qui permet une allocation correcte et raisonnée des ressources des ménages et des investisseurs, permettant notamment à l'offre de réagir. En revanche, si ce signal est perturbé, soit par une bulle, soit par des régulations publiques inadaptées, l'allocation correcte des ressources en est affectée, pour un bien auquel les Français consacrent entre un quart et un cinquième de leur budget.

De plus, comme l'interrogation porte sur une possible surappréciation de l'immobilier et non sur une décote, cette perte de pouvoir d'achat se double de problèmes de risque sur les patrimoines et de questions distributives. Ce sont les ménages défavorisés qui font les frais en premier lieu de prix trop élevés sous la forme d'une diminution de leur bien-être et d'une constitution différée ou avortée de leur patrimoine. Une hausse artificielle du prix du logement est donc porteuse d'une perte de bien-être et d'un accroissement des inégalités. En fin de compte, c'est cette interrogation que nous cherchons à lever en organisant la discussion en présentant dans une première partie notre diagnostic avant de livrer nos recommandations dans une seconde partie. Nous tenterons de démontrer que la situation représente un dilemme pour les ménages et les finances publiques :

4 Source : Comptes du logement 2012.

l'alourdissement du coût du logement pèse sur le pouvoir d'achat ; les prix de l'immobilier se déconnectent de l'évolution des loyers et un ajustement à la baisse, quoique souhaitable, pourrait affecter négativement des ménages endettés ; les politiques publiques contribuent à la hausse des prix et des coûts de production et grèvent les finances publiques ; le parc foncier et immobilier ne tourne pas suffisamment et cela obère la production de logement dans les zones tendues et la mobilité des ménages en est affectée ; enfin la tendance séculaire à la baisse de la taille moyenne des ménages liée aux phénomènes de décohabitation et de consommation d'espace a été ralentie dans les zones géographiques où les prix de l'immobilier ont le plus augmenté, notamment à Paris, en petite couronne et dans une moindre mesure dans certaines régions.

Le problème abordé, celui du prix de l'immobilier, n'est que l'une des facettes du problème du logement qui s'inscrit dans quatre dimensions entremêlées : l'accès au logement est pénalisé par des prix élevés, en particulier dans les grandes agglomérations, et le prix moyen augmente très vite, en tendance, par rapport au revenu disponible net des ménages ; le logement locatif privé n'est pas toujours accessible en particulier pour les ménages de revenus modestes et la mobilité géographique en est pénalisée ; enfin, la régulation du secteur est complexe, car le logement se situe au milieu de contraintes politiques fortes et d'intérêts divergents, que ce soit au niveau national avec les grandes orientations budgétaires ou législatives, ou au niveau local avec des échelons de décision qui ne sont pas suffisamment coordonnés, du fait notamment du très grand nombre des communes en France, malgré les progrès réalisés au niveau de l'intercommunalité : elles sont au nombre de 36 700 (métropole et DOM), contre 12 196 en Allemagne et notamment 8 400 en ex-Allemagne de l'Ouest, qui en comptait pourtant 24 400 dans les années 1970 ; le parc social est parfois insuffisant, notamment en région parisienne et reste peu fluide, bien que son importance soit notable dans le reste de la France : il représente 18,4 % des résidences principales ; par conséquent le marché gère le reste, soit 81,6 % du parc avec 58 % de propriétaires de leur logement, 20,7 % de locataires et 2,8 % de ménages logés gratuitement. Aux 28 millions de résidences principales, s'ajoutent encore 5 millions de résidences secondaires et de logements vacants.

Le marché organise l'allocation de 85 % du stock de logements. Il convient donc de comprendre en premier lieu les forces du marché et ses déterminants. Les problématiques en question peuvent se résumer à trois grandes questions auxquelles cette note apporte des éléments de réponse :

- 1) Comment s'explique la hausse du prix des logements dans l'ancien depuis plus d'une dizaine d'années ? Une bulle s'est-elle formée à l'instar de celle qui s'était formée aux États-Unis et qui a éclaté depuis ?
- 2) Les pouvoirs publics peuvent-ils simultanément favoriser la baisse de prix de l'immobilier et la construction de nouveaux logements ?
- 3) Dans un contexte budgétaire difficile, peut-on sans dommage faire des économies dans les 40 milliards d'euros consacrés par les pouvoirs publics à intervenir dans ce secteur ?

PARTIE A : Le Diagnostic

1. Les déterminants théoriques du prix de l'immobilier

Une simple analyse offre de biens immobiliers et demande de biens immobiliers permet de clarifier certains enjeux, sachant par ailleurs que les forces sur ce marché sont interconnectées avec d'autres marchés. Notamment, la demande de biens immobiliers dépend des loyers sur le marché locatif privé et de la taille du secteur du logement social.

Le prix de l'immobilier est un prix d'actif qui dépend d'une offre et d'une demande. En dehors de conditions extrêmes (guerre, catastrophe naturelle), l'offre de logements n'augmente pas très vite, en tout cas, beaucoup moins vite que l'offre d'autres biens durables. Elle est relativement inélastique aux prix à court terme. Les conditions de demande jouent au moins à court terme un rôle essentiel.

Le logement remplit potentiellement trois fonctions non exclusives l'une de l'autre. Pour son occupant qu'il soit locataire ou propriétaire, c'est un bien durable qui engendre un flux de service par unité de temps ; pour son propriétaire non occupant il représente un placement qui génère un rendement d'une manière analogue à d'autres types d'actifs. Enfin pour un propriétaire occupant, il constitue un moyen de protéger son épargne et le logement joue alors le rôle de réserve de valeur. Il s'en suit que les motifs qui soutiennent la demande de logement sont par nature assez divers.

Le logement comme bien durable

Un ménage occupant investit dans un bien en fonction de la qualité du bien qui procure une satisfaction de ses besoins essentiels et des éléments de confort, d'accessibilité à l'emploi ou aux services, de qualité diverse (vue, exposition, etc.). Ces éléments constituent ce qu'on appelle les « caractéristiques hédoniques » de l'actif immobilier.

Le logement comme placement rémunérateur

Un investisseur immobilier, qui peut d'ailleurs être un ménage, investira lui en fonction du rendement net de l'actif loué, en fonction des loyers, de la fiscalité de ces loyers, du taux de vacance ou d'occupation, de la solvabilité des locataires et du risque locatif, qui constituent donc un autre ensemble de déterminants fondamentaux du prix de l'immobilier.

Le logement comme réserve de valeur ou source de gain en capital

Le ménage ou l'investisseur achètent aussi en fonction de leur anticipation de la valeur de revente. La recherche d'une plus-value en capital constitue un motif pouvant nourrir une bulle sur ce marché. Des agents au motif très différent peuvent investir en pensant prioritairement à la valeur future de l'actif immobilier. Des investisseurs à la recherche de gains spéculatifs rentrent évidemment dans cette catégorie, mais également des ménages qui considèrent que le logement et la terre constituent naturellement un placement refuge. Cela correspond à un comportement de couverture par rapport à la valeur de leur épargne. Le logement joue naturellement le rôle de valeur refuge dans des contextes de crise financière, tout comme l'or ou tout actif physique dont le taux de dépréciation est faible. Les ménages irlandais et espagnols ont cependant appris à leurs dépens que cette croyance à propos du logement avait un domaine de validité plus restreint qu'ils ne le pensaient. D'une manière plus générale, de nombreux ménages pas tous fortunés font l'acquisition d'un bien immobilier

d'investissement dans l'optique de constitution d'un complément de revenu et notamment de retraite, et ce d'autant plus volontiers que les paramètres futurs du système de retraite à plusieurs décennies ne sont pas connus, voire orientés selon des anticipations pessimistes pour la valeur réelle des pensions de retraite. Dans le contexte plus spécifique de la crise bancaire qui a suivi la crise financière, cette partie dite de bulle prend une autre signification : il est tout à fait possible que les ménages ou les investisseurs disposant d'excédents de liquidité dans des institutions financières aient décidé de modifier la composition de leur portefeuille en privilégiant les placements sur le marché immobilier qui joue alors une nouvelle fonction : celle de réserve de valeur, que le système financier ne jouait plus qu'imparfaitement.

Les trois éléments ci-dessus (caractéristiques hédoniques, taux de rendement locatif et appréciation de la valeur de revente) sont les éléments fondamentaux sur lesquels s'appuient les différents demandeurs qui interviennent sur les marchés du logement (voir encadré 1 pour un rappel sur la formule de valorisation d'un logement).

Les conditions financières et le marché du crédit immobilier

Ces éléments doivent être mis en regard des coûts d'acquisition, dont aux deux premiers rangs les conditions financières et la fiscalité. Ces coûts sont liés au taux d'emprunt et au coût des mensualités d'une part, au coût de renoncement du placement des liquidités dans des institutions financières d'autre part. Dans la période récente, ces éléments financiers ont fortement évolué dans un sens favorable à l'acquisition et peuvent expliquer la hausse de l'immobilier. Dans le cas particulier d'acheteurs-emprunteurs, l'amélioration des conditions de crédit et l'allongement de leur durée diminuent, à prix donné, le coût des mensualités et solvabilisent la demande. À offre de logement inchangée, l'amélioration des conditions de crédit et l'allongement de la durée d'emprunt conduisent à un mouvement haussier des prix.

La réglementation et la fiscalité des transactions

Les transactions sur le marché immobilier peuvent se faire de gré à gré entre les deux parties contractantes, ou par l'intermédiaire d'agences immobilières. Compte tenu de l'importance des transactions qui représentent plusieurs années de revenus des ménages, la législation a introduit de nombreuses protections : diagnostics obligatoires, sécurisation des transactions par l'obligation d'enregistrer les actes auprès d'études notariales. Les agences se rémunèrent sur les transactions avec des honoraires généralement dégressifs par rapport au prix de vente, et ajustent parfois à la baisse ces honoraires pour permettre la transaction dans un marché difficile comme c'est le cas depuis quelques mois. Les frais de notaire et d'enregistrement sont dégressifs par rapport à la valeur du bien. À ceux-ci vient s'ajouter la taxe sur les droits de mutation à titre onéreux (5,09 %) qui abonde les ressources des collectivités territoriales (commune, département) et le budget de l'État pour une très petite part. La logique de la fiscalité de l'immobilier dans notre pays repose donc essentiellement sur une taxation des transactions (droits de mutation à titre onéreux ou DMTO), complétée par une taxation foncière sur les propriétés bâties (TFPB) que la section 3 *infra* analysera en détail.

ENCADRÉ 1. Formule de valorisation du prix d'un actif immobilier et ratio prix-loyers.

En notant P_t le prix d'un bien immobilier à la date t et R_{t+1} le loyer de ce bien sur le marché supposé intervenir avec un décalage d'une période, en notant enfin i le taux d'intérêt supposé constant au cours du temps et δ un facteur tel que δR_t représente la valorisation du bien à chaque période pour un propriétaire (qui peut inclure la fiscalité et les coûts de maintenance, ou, pour un propriétaire-occupant, la satisfaction à occuper ce bien qui est proportionnelle au loyer de marché), on a la formule de valorisation d'actif qui est une simple équation d'arbitrage, en notant E l'espérance à la date t des valeurs en $t+1$:

$$P_t = E \left(\frac{\delta R_{t+1} + P_{t+1}}{1+i} \right)$$

Cette formule est vraie à chaque période et peut donc être appliquée en tout t , ce qui donne dans le cas d'une revente en $t+k$ ⁵ :

$$P_t = \delta \sum_{j=1}^k E \left(\frac{R_{t+j}}{1+i^j} \right) + E \left(\frac{P_{t+k}}{1+i^k} \right)$$

et donc quand on fait tendre k vers l'infini :

$$P_t = \delta \sum_{j=1}^{\infty} E \left(\frac{R_{t+j}}{1+i^j} \right) + \lim_{k \rightarrow \infty} E \left(\frac{P_{t+k}}{1+i^k} \right)$$

La valeur fondamentale du logement est par définition le premier terme du membre de droite (l'espérance de la somme des valeurs actualisées des rendements). Le second terme doit tendre vers 0, sauf dans le cas d'une bulle rationnelle à la date t qui se traduit donc par un écart entre le prix et cette valeur fondamentale.

L'on peut diviser toutes ces expressions par le loyer en t et par exemple dans le cas d'absence d'une bulle, on obtient :

$$\frac{P_t}{R_t} = \delta \sum_{j=1}^{\infty} E \left(\frac{\frac{R_{t+j}}{R_t}}{1+i^j} \right)$$

qui indique que le ratio des prix aux loyers est égal à ce facteur de transformation des loyers bruts en loyers nets de taxes et de coûts de maintenance, multiplié par l'espérance de la somme actualisée du taux de croissance des loyers bruts. En principe, le taux de croissance des loyers bruts répercute l'inflation et le ratio prix-loyer ne devrait pas comporter de tendance en l'absence de bulle.

Les relations entre les différents marchés du logement

Le marché de l'immobilier est le lieu de différentes relations d'équilibre, celles sur le marché de l'acquisition et celui de la location sans oublier celui des terrains à bâtir et celui de la construction neuve. Les hausses sur un marché se propagent aux autres marchés par divers mécanismes d'équilibre. Pour s'en tenir à l'équilibre entre le marché d'acquisition et le marché de la location, la hausse des prix pour les acheteurs-emprunteurs affecte le prix pour les investisseurs, ce qui devrait conduire à une hausse des loyers. On constate que les prix à l'acquisition sont soumis à de plus grandes variations que les loyers⁶ en partie du fait que le marché locatif est un marché régulé. Si les loyers (la part essentielle des « fondamentaux » du prix de l'immobilier) progressent également à l'équilibre, les anticipations haussières se propagent et la hausse de loyer va venir nourrir celle du

5 Brand, T., 2011, « Des indicateurs avancés de stabilité financière pour la zone euro », Département Economie-Finances, no 2011-03, Juin, Centre d'Analyse Stratégique.

6 A noter que ceci est aussi vrai pour les prix des actifs financiers par rapport aux dividendes.

marché de l'acquisition. Si les loyers résistent à la hausse, par découragement ou réglementation, une déconnexion va apparaître entre l'évolution des prix de l'actif et celle du loyer entraînant une chute du taux de rendement.

Un écart durable entre les taux de rendement des différents actifs (logement, actif financier) peut alors s'expliquer par des anticipations haussières du prix de revente (bulle rationnelle de l'encadré 1), ou par une évolution de l'appréciation de la prime de risque qui est associée aux placements alternatifs supposés sans risque. Dans ce dernier cas, une plus grande demande pour le logement provient de sa valeur refuge.

Un marché national ou des marchés locaux ?

Plutôt que de raisonner sur un marché national, il est parfois plus juste de décrire différents marchés, certes liés, mais très différents les uns des autres : les marchés du logement sont des marchés locaux. Les prix au mètre carré sont dans un rapport de 1 à 8 ou 9 entre une ville de 40 000 habitants comme Nevers et Paris, tant pour le centre-ville que pour la périphérie. Il ne faut donc pas extrapoler ce qui se passe sur Paris à tout le territoire. En revanche, tous les prix sont interdépendants : la rareté dans le centre-ville de Paris par exemple conduit à un report de la demande sur les arrondissements périphériques puis de proche en proche surprenant la petite couronne, la grande couronne et même des villes situées à un temps de transport parfois important du centre de Paris. Le degré de substitution de la demande entre différents marchés locaux joue ici un rôle majeur pour permettre des reports de demande.

Quelles régulations ?

Une simple analyse en termes d'offre et demande est déjà porteuse de trois messages simples quant aux écueils qu'un système de régulation devrait chercher à éviter.

Tout d'abord, les politiques de régulation devraient conduire à l'ajustement de l'offre le plus rapidement possible, c'est-à-dire de rendre l'offre élastique. Cela conduirait toute variation de la demande à se traduire par plus de biens mis en vente et en construction, plutôt que de passer en hausses de prix de l'immobilier. À défaut, les aides seront inflationnistes. Les politiques rendant l'offre élastique sont celles qui permettent d'éviter la rétention du foncier, de le mobiliser rapidement, de faciliter la construction, de diminuer les étapes entre l'autorisation et la délivrance du bien.

Ensuite, il convient de distinguer l'accession à la propriété de la demande globale pour le logement. Cela correspond à la distinction entre ce que les économistes appellent la *marge extensive* (nombre de ménages, habiter sous le même toit ou pas) et la *marge intensive* (sommes mobilisables pour acheter des biens immobiliers, superficie et caractéristiques du bien). La plupart des plans d'aide à la pierre se donnent pour objectif d'augmenter l'accession à la propriété et concernent donc *a priori* la marge extensive. Malheureusement, ils jouent aussi sur la marge intensive et conduisent donc à l'inflation immobilière, si l'offre est inélastique.

Enfin, compte tenu des coûts de transaction sur le marché immobilier et du risque de perte en capital associé à un achat immobilier, faciliter l'acquisition par des incitations ou des aides n'est pas un bon objectif. Il faut au contraire viser la neutralité entre les marchés : si les ménages veulent devenir propriétaires, cela ne doit pas être dû à une distorsion fiscale entre les marchés d'achat et de location et encore moins pour pallier les inefficacités du marché locatif. Les propriétaires sont moins mobiles

que les locataires, car chaque transaction est associée à des coûts importants (7 % et les éventuelles commissions d'agence). Enfin, inciter à l'achat par une défiscalisation des intérêts d'emprunt comme dans la loi TEPA, en haut de cycle, conduit à faire prendre aux ménages un risque de patrimoine trop important. Cette remarque vaut également pour la relance du PTZ dans la conjoncture habituelle⁷. Cette logique de prise de risque immobilier poussée à l'extrême conduit à la crise des *subprimes* en cas de retournement du marché et de ménages peu solvables, amplifiant l'effondrement du marché, conduisant à des impayés et à des expulsions-reventes aux États-Unis, et des phénomènes similaires en Espagne.

2. Y a-t-il une bulle immobilière ? L'évolution jointe des prix à l'achat et des loyers

Après avoir documenté la hausse de l'immobilier en France dans une perspective de comparaison internationale, nous offrons une tentative d'explication des facteurs de hausse avant d'aborder la question de la divergence France-Allemagne dans ce secteur.

Quelques faits stylisés

S'agissant des prix immobiliers, la France a de fait connu un phénomène de « *double peak* ». Les prix ont connu une hausse jusqu'en 2008 (+9 % de 1996 à 2007), une baisse ou une correction de marché en 2009 finalement d'ampleur limitée (10 à 15 %, à comparer avec la hausse continue d'un indice 100 en 1996 à un indice 250 en 2008)⁸. Cette correction a été suivie d'une reprise qui amène la progression globale des prix de l'immobilier sur la période 1996-2012 à être de +6 % en annuel (à comparer avec une évolution moyenne de l'indice des prix à la consommation de 1,6 % par an sur la même période), avec pour la région parisienne, une hausse qui a porté les prix à un nouveau plus haut en 2011. Une amorce de baisse semble se dessiner en 2012 et 2013, accompagnée d'une forte diminution des transactions immobilières (voir aussi le Graphique 1 pour une décomposition entre appartements et maisons et le Graphique 2 pour le détail en région parisienne où la hausse a été de près de 300 % entre 1996 et 2012).

En comparaison internationale⁹, un diagnostic peut être établi à partir de la base de données de la Réserve fédérale de Dallas, qui possède deux grands avantages : elle est disponible pour les principaux pays développés et elle remonte au 1er trimestre 1975. Les données les plus anciennes sont, soit imputées économétriquement, soit construites avec l'aide des instituts nationaux de statistiques. Il s'avère que la dynamique de long terme est très proche pour les pays du Benelux et la France avec cependant une baisse des prix immobiliers aux Pays-Bas depuis 2008. L'Allemagne mérite un développement spécifique tant son profil est différent avec en particulier une phase de constance des prix depuis le milieu des années 1990. La relative similarité des dynamiques entre les pays du Benelux¹⁰ et de la France inciterait à rechercher les facteurs de hausse du côté de l'évolution des fondamentaux et des conditions de crédit plus que comme un simple effet de régulation spécifique à

7 Si l'on souhaite favoriser la baisse des prix immobiliers, ce qui semble un objectif raisonnable, il faut par souci de cohérence éviter d'inciter les ménages à devenir propriétaires dans cette phase du cycle.

8 Clévenot, M., 2011, « Les prix immobiliers en France : une évolution singulière », Note de conjoncture, INSEE, Juin 2011.

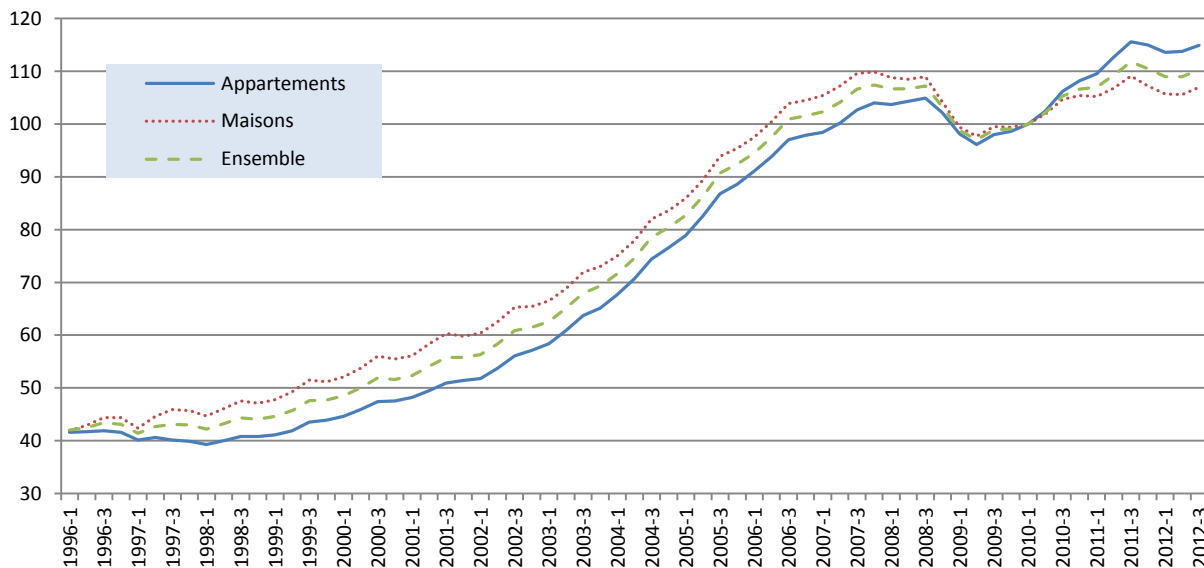
9 Nous avons choisi de ne comparer la situation française qu'avec les pays du Benelux et l'Allemagne, c'est-à-dire des pays de la zone Euro qui n'ont pas été affectés par une crise de leur dette souveraine.

10 Il faut noter que la Belgique connaît elle aussi un phénomène de double peak.

la France du marché du logement. En particulier, les pays du Benelux sont en situation de hausse démographique marquée, tout comme la France dans la décennie 2000, alors que l'Allemagne est dans une situation de stagnation démographique au mieux.

Indice trimestriel des prix des logements anciens

France métropolitaine - base 100 au 1er trimestre 2010

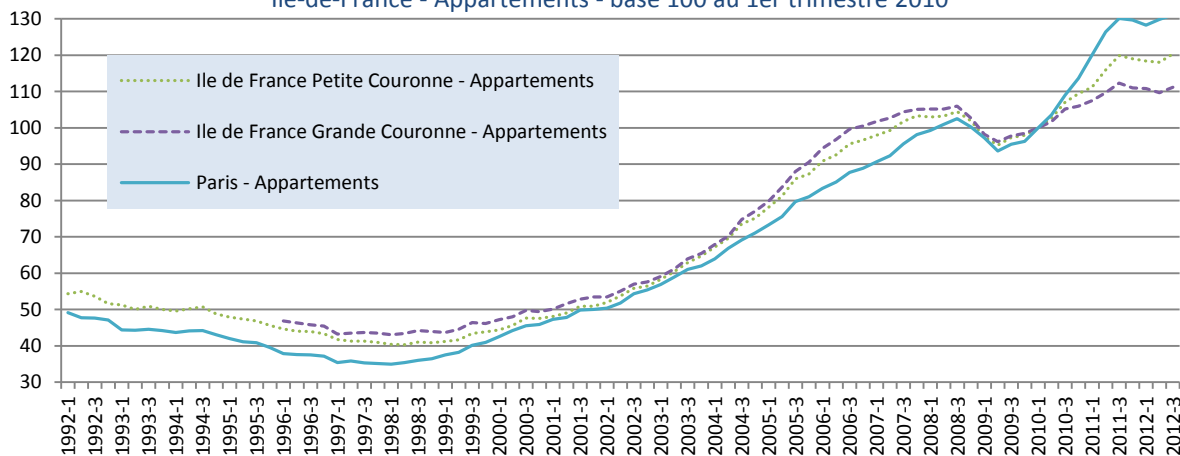


Source : Insee, Notaires d'Île-de-France - Base Bien, Notaires de France - Perval.

Graphique 1. Évolution des prix dans l'ancien, France 1996-2012.

Indice trimestriel des prix des logements anciens

Île-de-France - Appartements - base 100 au 1er trimestre 2010

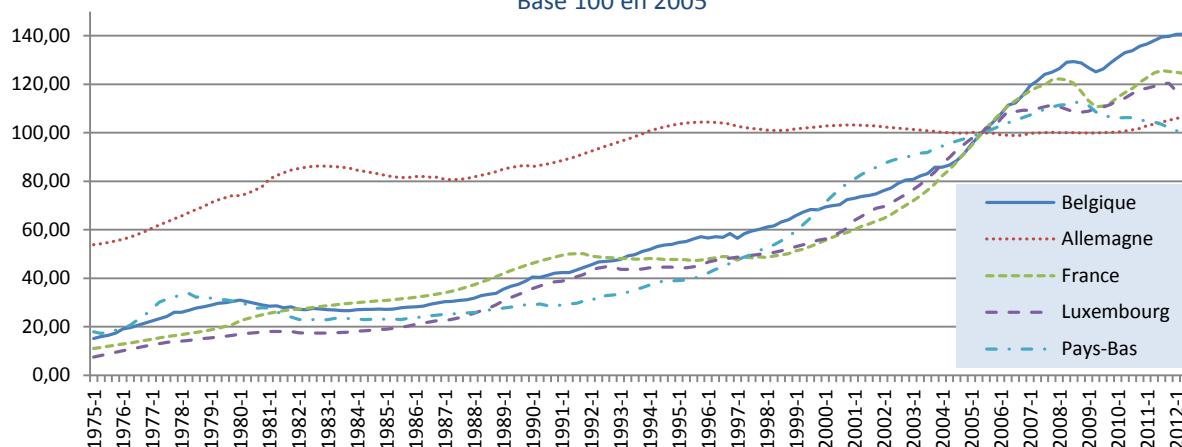


Source : Insee, Notaires d'Île-de-France - Base Bien.

Graphique 2. Évolution des prix dans l'ancien, Île-de-France 1992-2012.

Données Réserve Fédérale de Dallas

Base 100 en 2005



Source : Réserve fédérale de Dallas.

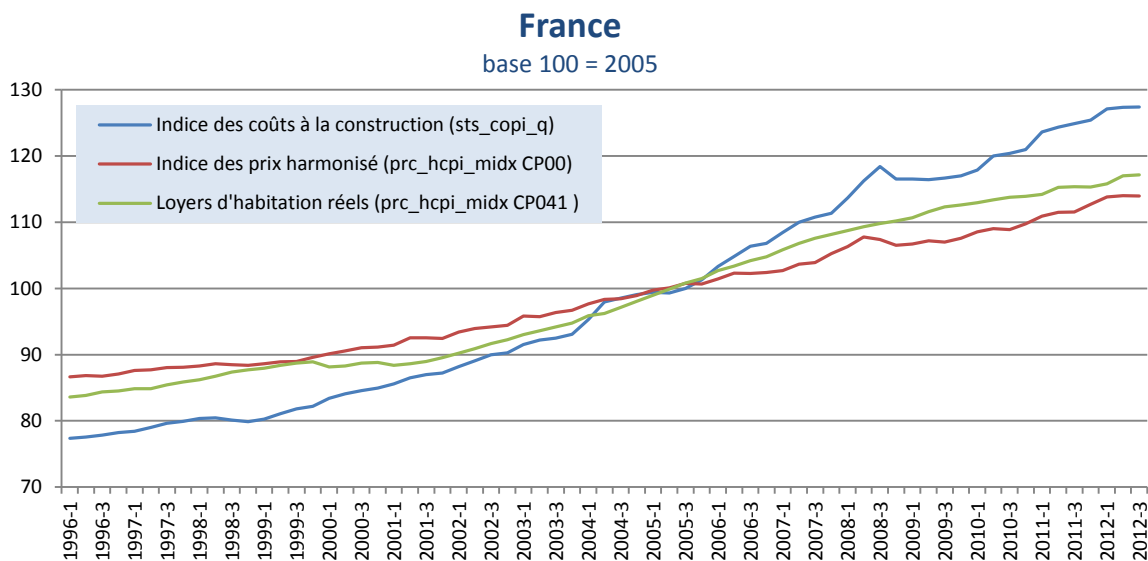
Graphique 3. Évolution des prix de l'immobilier dans 5 pays européens, 1975-2012.

Une divergence prix-loyer

En revanche, un découplage très important entre l'évolution des loyers et les prix de l'immobilier s'est produit au début de la décennie 2000, l'écart augmentant notamment de 20 % entre 2000 et 2005 selon l'OCDE¹¹. Depuis 1998, les loyers dans le secteur locatif libre ont augmenté de 36 %, dans le secteur social de 35 %¹², soit 2,6 % par an en hausse nominale. Cela ne veut pas dire qu'il n'y a pas de tensions sur certains marchés locatifs tendus et notamment dans les grandes agglomérations (le loyer d'un logement est entre 66 et 100 pour cent plus cher en moyenne à Paris qu'en moyenne dans le reste de la France), mais qu'au total, le mouvement haussier des loyers a été contenu. Le Graphique 4 souligne enfin que les prix à la construction ont augmenté sur la même période 1996-2012, avec trois périodes de plus fortes inflexions (2004, 2008 et dans une moindre mesure 2009-2010) et un creux en 2008. Au total, cette croissance de plus de 60 % sur la période correspond à une hausse annuelle de 4 %, nettement supérieure à l'inflation. Ces évolutions ne se sont que partiellement répercutées sur les loyers et sur l'indice des prix harmonisé. Comme indiqué plus haut, les loyers ont évolué à la hausse de façon plus modérée (respectivement +40 % soit 2,5 % par an pour les loyers depuis 1996, et +30 % soit 1,8 % par an pour l'indice des prix harmonisé).

11 Perspectives économiques de l'OCDE, No 78, Graphique III-4.

12 Source tableau D4.1 P.45 (Comptes du logement 2011).



Source : Eurostat.

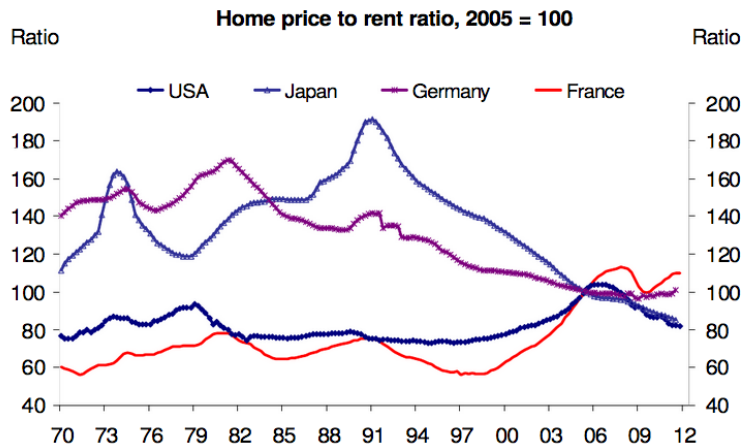
Graphique 4. Évolution des coûts à la construction, loyers et indice des prix harmonisé, France 1996-2012.

La déconnexion de l'évolution des prix de l'immobilier et des loyers peut faire penser à une bulle. Les taux de rendement du marché locatif dans les arrondissements centraux de Paris sont maintenant très faibles de l'ordre de 2,5 % en dessous de leur rendement de long terme. L'analyse des facteurs de hausse nous incite cependant à rester prudents. Une partie de la hausse de la demande de biens immobiliers peut s'expliquer par le rôle accru de la « réserve de valeur » que constitue le bien immobilier, dans le contexte financier incertain des dernières cinq années. De ce fait, la hausse de la demande d'immobilier est la conséquence mécanique de la baisse du coût d'opportunité des sommes mobilisées pour acquérir.

La détection de la présence d'une bulle immobilière est difficile à partir de l'observation des prix, car ceux-ci peuvent augmenter en raison des fondamentaux (coût du crédit et accès au crédit notamment). Une approche souvent employée consiste à comparer le prix aux loyers, selon la simple formule de valorisation du prix des actifs, en construisant un ratio du prix aux loyers décrit dans l'encadré 1.

	1998	2008	2011
Allemagne	90,1	77,3	80,9
France	73,0	142,6	140,6
Italie	76,2	119,4	103,2
Belgique	90,1	155,4	161,4
Pays-Bas	95,0	149,3	130,4

Tableau 1 : rapport prix-loyer, rapporté à la moyenne historique de chaque pays sur la période d'observation (1980-2012), (moyenne depuis 1980, ou date plus ancienne disponible, égale à 100). Source Perspective économique de l'OCDE vol.92



Source: OECD, DB Global Markets Research

Deutsche Bank
Torsten Slok, torsten.slok@db.com +1 212 250-2155 April 2012

24

Graphique 5. Évolution de l'indice prix-loyers, 1970-2012.

Source : Deutsche Bank Research, Current Issues, Real Estate.

Comme l'indique le tableau 1, ce ratio prix-loyer diverge assez sensiblement de sa moyenne de long terme en France, comme en Belgique et aux Pays-Bas. Les valeurs de ce ratio étaient très comparables dans le cœur de la zone euro en 1998. Depuis il a baissé de 10% en Allemagne et a progressé de 90% en France. Si l'on élargit la fenêtre d'observation, ce ratio semble évolué de façon importante dans les différents pays, comme l'indique le Graphique 5. En France notamment, cet indicateur est presque le double de sa valeur moyenne entre 1970 et 2000. En Allemagne, il est au contraire presque à 60 % de cette valeur moyenne. Ces courbes sont en indice 1 par rapport à 2005, et donc les valeurs ne reflètent pas les écarts entre pays, simplement leur évolution dans le temps. Le Tableau 2 confirme que la France, comme la plupart des pays de la zone euro, fait face (en 2010) à un ratio prix-loyers plus de deux fois supérieur à celui de la moyenne des 35 dernières années, tandis que l'Allemagne est au contraire en dessous de cette moyenne de près de 30 %. Dans la Section 3, nous reviendrons sur les écarts de ratios prix-loyers entre la France et l'Allemagne.

Tableau 2. Moyennes de l'indice prix-loyers, 1975-2010.

	Current level / (15-year avg.)	Current level / (35-year avg.)	Current level / (long-term low)
US	7.3	11.5	26.5
Euro area	13.2	16.3	37.3
UK	10.8	33.4	102.7
DE	-13.1	-27.7	0.0
FR	26.6	35.6	77.2
ES	20.2	12.9	45.5
IE	22.3	83.5	395.0
IT	12.9	12.9	45.5
NL	15.7	39.1	125.3
SE	54.6	67.6	161.2
NO	34.6	57.1	152.0
FI	24.4	43.0	115.3

Sources: OECD, DB Research 10

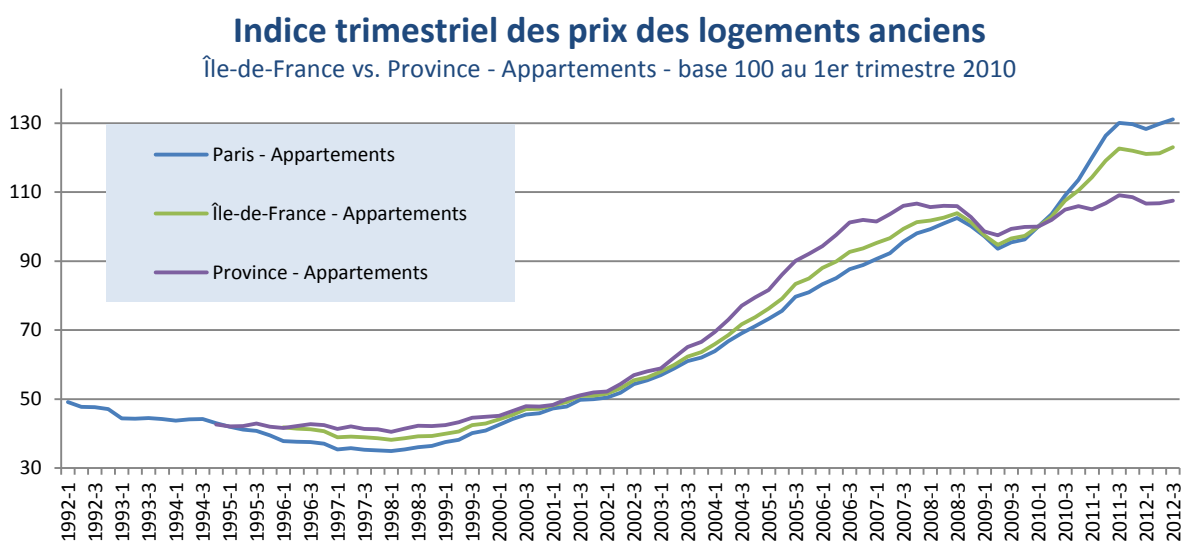
Source : Deutsche Bank Research, Current Issues, Real Estate.

Les déséquilibres du marché de l'immobilier : l'exception francilienne

Ceci étant, il serait imprécis de considérer l'évolution la plus récente des prix en France comme résultant d'une appréciation uniforme sur son territoire. La France n'a pas constitué un ensemble homogène quant à l'évolution des conditions d'équilibre de son marché immobilier. Trois indicateurs de tension (prix, % de logements vacants, taille des ménages) indiquent que l'Île-de-France est dans une situation exceptionnelle vis-à-vis du reste de la France et que par voie de conséquence il faut un traitement spécifique du marché immobilier francilien.

La seconde hausse des prix de l'immobilier ne concerne que l'Île-de-France

Si l'évolution a été homothétique sur la première période, la hausse des prix dans la reprise de 2010 n'a concerné que l'Île-de-France et en particulier Paris,



Graphique 6. Évolution de l'indice des prix des appartements Paris, Île-de-France et Province, 1992-2012.

Pour l'essentiel, le niveau des prix en province a retrouvé en 2011 le niveau de 2007. Pour l'Île-de-France, les prix sont de 15 % supérieurs emmenés par le marché Parisien avec des prix de 25 % supérieurs à ceux antérieurs à la crise¹³.

Lorsqu'on descend à un niveau plus fin en province, et que l'on s'intéresse aux trois régions de province les plus peuplées, Rhône-Alpes, PACA et Nord-Pas-de-Calais, leur indice trimestriel en 2012 est simplement revenu à celui de 2007, en effaçant la baisse, mais sans plus. Sur les trois grandes agglomérations millionnaires de Lyon, Marseille et Lille, le constat est identique, sauf pour les appartements à Lyon qui sont 10 % plus chers qu'avant la crise.

Ajoutons que la crise a vraiment changé la dynamique du secteur des maisons. La croissance du prix des maisons avait été plus forte que celle des appartements et ceci pour la France entière avant la crise. C'est l'inverse depuis la crise et le prix des maisons n'a au mieux fait que retrouver son niveau d'avant la crise. Une explication possible en est la hausse des prix de l'énergie favorisant la demande

¹³ Il resterait à comprendre quel rôle a pu jouer l'immobilier d'entreprise dans cette singularité de Paris et de l'Île-de-France. A première vue, la part en l'Île-de-France des locaux autorisés en immobilier d'entreprise ne semble pas spécialement disproportionnée dans les années récentes par rapport à son poids démographique et économique (voir les données de Sitadel2 sur le site du SOES).

relative de logements en centre-ville¹⁴. À ce changement de préférences engendré par un facteur de prix, doit s'ajouter l'impact de deux tendances de fond. D'une part, le vieillissement démographique qui se traduit par un retour au centre-ville pour des seniors désireux d'être proches d'établissements de soin et le phénomène de décohabitation qui augmente la demande de petits logements et donc d'appartements.

Le nombre de logements vacants a baissé en Île-de-France, augmenté ailleurs

Un logement peut être vacant pour différentes raisons, il peut être proposé à la vente, à la location, déjà attribué à un acheteur ou un locataire et en attente d'occupation, en attente de règlement de succession, gardé vacant et sans affectation précise par le propriétaire (exemple : un logement très vétuste, ...).

Le taux de logement vacant est un indicateur de friction du marché du logement. Si son niveau enregistre des phénomènes propres à chaque territoire, l'évolution du taux renseigne sur la tension du marché. Si le taux de vacance augmente, c'est que la demande est inférieure à l'offre au prix proposé, et si l'inverse se produit, la demande est supérieure à l'offre et on assiste en quelque sorte à un déstockage de logements.

Comme le fait apparaître le tableau suivant, l'évolution du nombre de logements vacants en Île-de-France a suivi une trajectoire opposée de celle qui a affecté le reste de la France. Dans la période récente, le stock de logements vacants a baissé de 83 000 en Île-de-France. Il a augmenté de 318 000 dans le reste de la France. La période intercensitaire précédente, le nombre de logements vacants augmentait très fortement en Île-de-France, alors qu'il stagnait dans le reste de la France.

	1990	1999	2009
Île-de-France	311 (6,6 %)	409 (8 %)	326 (6 %)
Reste de la France	1608 (7,3 %)	1646 (6,8 %)	1964 (7,1 %)

Tableau 3. Évolution du nombre (milliers) de logements vacants.

Source : recensements.

La contribution du déstockage à l'équilibre du marché francilien a été très significative pour résorber le déficit de construction de logement jusqu'en 2009. Le nombre de logements n'a augmenté (constructions moins destructions) en Île-de-France que de 335 000 sur la décennie 1999-2009 alors que le nombre de ménages augmentait de 423 000. La différence provient justement du déstockage soit 20 %. En 2009, il était difficile d'aller plus loin, d'où la flambée des prix depuis en Région Parisienne que l'on ne constate pas en province, du fait du gonflement des stocks de logements vacants.

14 La crise de 2007 a été précédée par une crise sur le marché de l'énergie avec une hausse record du prix du pétrole qui a contribué à ce que les ménages américains pauvres et débiteurs de crédits *subprimes* à ne plus pouvoir rembourser leurs prêts. En France, la demande pour les maisons en périphérie s'est tassée, soit pour les maisons dans l'ancien mal isolées en raison de factures de chauffage trop importantes soit pour la maison neuve en raison du coût des déplacements en voiture. Cette demande s'est reportée sur les appartements dans le centre-ville et la périphérie.

Un freinage de la décohabitation en Île-de-France

Quand les prix montent, la demande baisse. La demande de logement s'exprime à la fois d'une manière extensive, la demande de résidences principales, et d'une manière intensive, à savoir la taille du logement à savoir essentiellement le nombre de pièces et le confort. Ici nous nous focalisons sur la part extensive de la demande de logement, c'est-à-dire la formation des ménages¹⁵. Tendanciellement, la taille des ménages diminue. Si cette évolution tient à des mouvements de fond de la société (baisse du taux de fécondité, divorces, décohabitation des jeunes, vieillissement de la population, personnes âgées dans les maisons de retraite et non chez leurs enfants), les conditions économiques ont une influence sur le rythme de cette évolution. C'est ce qu'on constate en comparant l'évolution de la taille des ménages en Île-de-France et en province comme l'illustre le tableau suivant qui provient d'une étude réalisée par la direction régionale de l'INSEE en Île-de-France¹⁶.

La baisse de la taille des ménages franciliens s'est ralentie entre 1999 et 2009 par rapport à 1999-1990, alors qu'il n'en a rien été pour la France de province. Comme cette inversion de tendance est d'antan plus forte que l'on se rapproche du centre de l'agglomération parisienne (à Paris, le mouvement s'inverse et la taille des ménages recommence à augmenter, en Seine-et-Marne, département le plus proche de la province, la taille des ménages évolue comme dans le reste de la France), il est tentant de conclure que cette inflexion est le résultat d'une réaction de comportement sous la forme d'une rétraction de la demande extensive face à l'augmentation des prix.

	Nombre moyen de personnes par ménage			Différence 2009/1999 (en points)	Différence 1999/1990 (en points)	Évolution 2009/1999 (en %)	Évolution 1999/1990 (en %)
	2009	1999	1990				
Paris	1,88	1,87	1,92	0,01	-0,05	0,7	-2,5
Hauts-de-Seine	2,22	2,24	2,31	-0,01	-0,07	-0,6	-2,9
Seine-Saint-Denis	2,57	2,59	2,66	-0,02	-0,08	-0,7	-2,9
Val-de-Marne	2,34	2,40	2,51	-0,06	-0,11	-2,3	-4,5
Petite couronne	2,37	2,40	2,48	-0,03	-0,08	-1,2	-3,4
Seine-et-Marne	2,58	2,72	2,87	-0,14	-0,15	-5,2	-5,3
Yvelines	2,51	2,64	2,79	-0,13	-0,15	-4,9	-5,3
Essonne	2,52	2,63	2,78	-0,11	-0,16	-4,1	-5,6
Val-d'Oise	2,63	2,74	2,87	-0,11	-0,13	-4,1	-4,5

15 Un ménage par définition est constitué de l'ensemble des personnes qui occupent un même logement. Il peut comprendre différentes familles, par exemple dans le cas d'une colocation de la part d'étudiants ou de jeunes travailleurs.

16 Source : Decondé, C., 2012, « Baisse modérée de la taille des ménages en Île-de-France », Île-de-France Faits et Chiffres. N° 291 - Juin.

	Nombre moyen de personnes par ménage			Différence 2009/1999 (en points)	Différence 1999/1990 (en points)	Évolution 2009/1999 (en %)	Évolution 1999/1990 (en %)
	2009	1999	1990				
Grande couronne	2,56	2,68	2,83	-0,12	-0,15	-4,6	-5,2
Île-de-France	2,33	2,38	2,46	-0,05	-0,09	-2,0	-3,5
France métropolitaine	2,28	2,42	2,57	-0,14	-0,15	-5,8	-5,8

Tableau 4 : Évolution de la taille des ménages.

Source : Insee, recensements de la population 1990, 1999 et 2009, exploitations complémentaires.

Le Tableau 3 nous livre une estimation de la réaction de la demande. La taille des ménages s'est réduite en France métropolitaine au même rythme, 0,15 pour les deux périodes. La taille des ménages franciliens s'est réduite de 0,08 par ménage dans la première période et de 0,005 dans la seconde période. Rapporté à une population de plus de 11 millions d'habitants, cela engendre cependant une différence significative de la demande de nouveaux logements. L'économie représentée par cette rétraction de la demande représente en effet 60 000¹⁷ logements soit deux années de production nette de logements dans cette région¹⁸. Ce chiffre représente également une mesure du mal-logement¹⁹ en Île-de-France puisque toute hausse de prix engendre une perte de bien-être.

Ainsi, sur la période 1999-2009, la réduction de la demande de logement en Île-de-France liée à cette non-décohabitation a participé à hauteur de 60 000 logements à l'équilibre du marché, le déstockage à hauteur de 80 000 et la construction nette à hauteur de 335 000 logements. Un desserrement des freins spécifiquement franciliens à la construction semble indispensable pour un retour à des conditions normales.

En province, le littoral provençal et la Côte d'Azur représentent une singularité par rapport aux autres régions. Trois éléments en sont responsables : le relief montagneux restreignant objectivement l'offre foncière, la vigne qui est l'activité agricole la plus rentable comme en témoigne le prix des terrains agricoles (le prix des terrains agricoles est de l'ordre de 20 000 € à l'hectare soit trois fois la moyenne nationale) et enfin la demande touristique avec une demande soutenue de résidences secondaires²⁰. La Haute-Savoie présente également les caractéristiques 1 et 3 du littoral méditerranéen de la région PACA. Dans une certaine mesure, des phénomènes amortis de déstockage et de diminution de rythme de la décroissance du nombre de ménages sont également à l'œuvre dans ces zones.

17 Nous obtenons ce chiffre en prolongeant la tendance sur 1999-2009 constatée sur 1999-1990 et donc en retenant un chiffre de 2,30 personnes par ménage en Île-de-France en 2009. Comme la population des ménages (différente de la population totale) est de 11 487 000 en 2009 on obtient un nombre de ménages et donc de résidences principales de 4 994 000 supérieure de 62 000 à celui constaté dans le recensement de 4 932 000.

18 Ce qui laisse supposer que les projections purement mécanistes de la baisse de la taille des ménages (comme celle du Document n°7 du SOES septembre 2012, Commissariat Général du Développement Durable) peuvent surestimer la demande de logement.

19 Hors le problème des sans-logis et sans papiers.

20 Avec la Bretagne et le Poitou-Charentes, et la Corse, il s'agit des seules régions où la construction de résidences secondaires a été supérieure à celle des résidences principales dans la période 1999-2009.

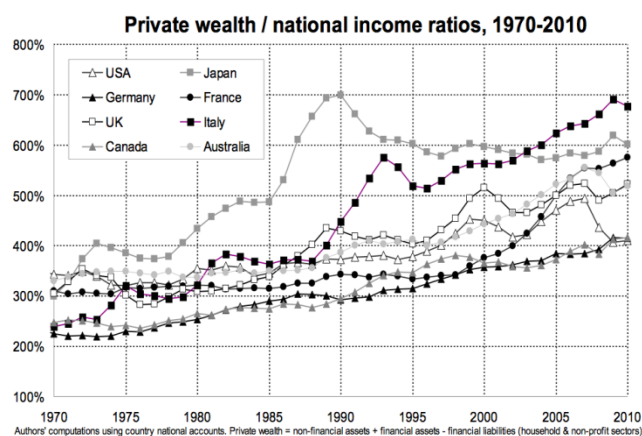
Neuf facteurs de hausse des prix immobiliers sur la période 1998-2008

La question de la réserve de valeur que peut constituer l'immobilier est en fait la véritable inconnue qui peut contrebalancer la thèse d'une bulle immobilière. Pour mieux organiser la discussion et ordonner les facteurs de hausse, nous décomposerons ces facteurs en six facteurs liés à la demande d'immobilier, et trois facteurs liés à l'offre d'immobilier.

Six facteurs liés à la demande

Le premier facteur est la croissance démographique. Quand une personne décède, se libère un espace. Si la génération suivante est plus nombreuse, l'enchère va être plus vive pour occuper cette place vide, alors que si la génération suivante est moins nombreuse en termes de ménages, ce logement peut n'intéresser personne. À la croissance démographique, s'ajoute la réduction de la taille des ménages déjà évoquée plus haut. Le nombre de ménages croît de 1 % par an, la taille moyenne des ménages décroît, dans toute la France depuis 1990, même si cette baisse a été très limitée entre 1999 et 2009 précisément dans les endroits où les prix ont le plus augmenté (cf. supra). Dans une étude en coupe sur la France sur le prix de terrains à bâtir (maisons), il ressort que la hausse démographique constitue un facteur très significatif explicatif de la différence de prix entre les zones d'emploi françaises. Cela permet d'expliquer environ 7 % de la variance des prix²¹. Ce qui importe cependant est que ces ménages soient solvables, ce qui nous amènera aux trois facteurs suivants (l'évolution des conditions de financement).

Le second facteur de hausse des prix est l'accumulation des patrimoines privés. Piketty et Zucman (2012) montrent ainsi la hausse séculaire de la richesse patrimoniale privée qui est passée de 300 % du PIB en 1970 à presque 600 % du PIB en 2010 en France, avec une évolution similaire dans les pays européens à l'exception notable de l'Allemagne (voir le Graphique 7). Sur la période récente, c'est la composante immobilière de la richesse privée qui explique cette croissance. Il n'y a pas là forcément circularité : l'excédent d'épargne permet l'acquisition de biens immobiliers plus chers.



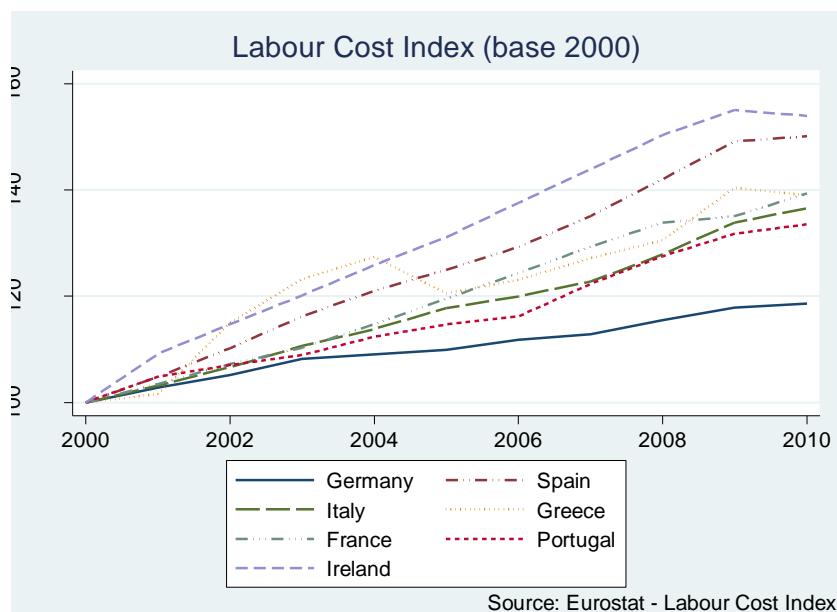
Graphique 7. Évolution séculaire de la richesse privée, différents pays.

Source Piketty et Zucman (2012)²².

21 Combes, P.-P., Duranton, G. et Gobillon, L., 2012, « The cost of Agglomeration: Land prices in French Cities », WP AMSE 2012-35.

22 Voir Piketty, T. et Zucman, G., 2012, « Capital is Back: Wealth-Income Ratios in Rich Countries, 1870-2010 », mimeo PSE.

Il faut prendre en compte ensuite la dynamique de l'évolution du revenu disponible des ménages et bien sûr en premier lieu des salaires, en particulier dans le contexte de la comparaison France-Allemagne de la section suivante. En effet, les années 2000 ont vu les salaires diverger entre les deux pays et donc on peut conclure que ce **troisième facteur** de hausse a été présent en France sur la période.

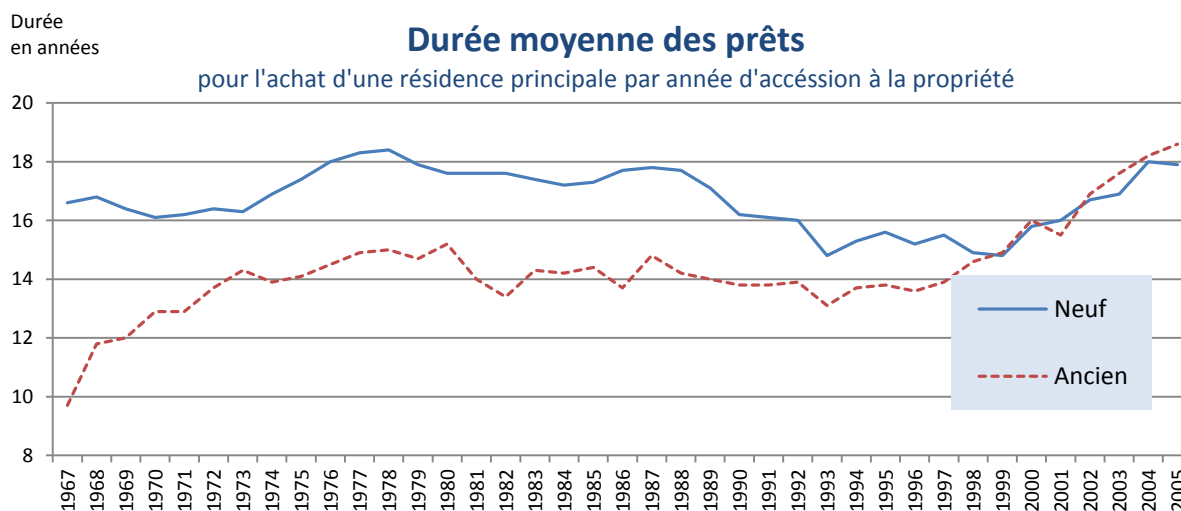


Graphique 9: Évolution des coûts du travail, base 2000
 (Source Wasmer 2012, An Introduction to the Special Feature Section:
 Price, Wage and Employment Adjustments in 2007–2008
 and Some Inference for the Current European Crisis, Labour Economics,
 Volume 19, Issue 5, Pages 769-771, October).

Selon Eurostat, les coûts du travail ont augmenté de 20 % entre 2000 et 2010 en Allemagne, et de 40 % en France, soit un écart de 20 %. Comme dans le même temps, le coin fiscal a peu évolué -3 % en Allemagne et -0,5 % en France, les salaires en Allemagne ont nettement moins progressé (de 17,5 % moins) qu'en France (voir le Graphique 9). Il est enfin à noter qu'en Irlande et en Espagne où les salaires ont le plus augmenté selon ce graphique, la bulle immobilière a été particulièrement dramatique suggérant des effets notables des salaires sur les prix de l'immobilier.

Les marchés financiers introduisent la possibilité d'un levier. Comme nous l'avons souligné, il est rationnel d'anticiper que le prix du foncier suive une pente ascendante. Il est donc rationnel de vouloir emprunter pour pouvoir profiter d'une plus-value en capital à condition que les conditions de marché soient accommodantes. Or elles l'ont bien été au cours de la période. Cela constitue notre **quatrième facteur** de hausse, l'évolution des conditions de financement, qui a été commune à l'ensemble des pays européens, à la fois par la baisse des taux et l'augmentation de la durée des prêts. La baisse des taux joue à deux niveaux. D'une part, elle augmente les capacités d'emprunt pour les acquéreurs qui financent en partie par emprunt leur achat d'immobilier. D'autre part, les arbitrages entre différentes classes d'actifs évoluent. Tout comme les actions montent quand les taux d'intérêt sans risque baissent, ceux portant sur les bons du Trésor des pays classés triple A, les intervenants sur les marchés diminuant leur portefeuille en obligations pour se reporter sur les actions. Ce type d'arbitrage peut aussi se manifester entre obligations et actifs immobiliers et en particulier immobilier d'entreprise, du moins dans un horizon de moyen terme. En 2001, les

emprunts contractés pour 15 à 20 ans représentaient 45 % des encours de crédit. Les emprunts de durée comprise entre 20 et 25 ans étaient très minoritaires (15 % des emprunts) tandis que ceux dont la durée dépassait 25 ans étaient quasiment inexistantes (1 %). En 2009, au contraire, les emprunts de durées comprises entre 20 et 25 ans sont devenus dominants (30 % des emprunts), et ceux de durées comprises entre 25 et 30 ans sont à peine moins fréquents (27 % des emprunts). En moyenne, comme l'indique le Graphique 8, la durée des emprunts est passée de 15 à 18 ans entre 2001 et 2007, soit une augmentation de 20 %, et ce à la fois pour l'ancien et le neuf.



Graphique 8. Évolution de la durée des prêts immobiliers, France 1967-2005.

Encore fallait-il que les ménages soient peu endettés pour respecter la condition sur l'apport personnel (20 % en moyenne) ce qui était effectivement le cas au début des années 2000²³.

Glaeser, Gottlieb et Gyourko (2011)²⁴ indiquent que l'amélioration des conditions de crédit aux États-Unis peut expliquer environ 45 % de la hausse des prix immobiliers entre 2000 et 2005, mais ils précisent que leur résultat est fragile. En France, des calculs du CAS²⁵ suggèrent que les conditions de financement peuvent expliquer 50 % à 60 % de la hausse des prix dans l'ancien. Un travail de la Banque de France pointe également que la prise en compte de l'assouplissement des capacités d'emprunt peut largement expliquer le décrochage des prix en France et en Espagne par rapport à une dynamique de long terme²⁶. Mais la recherche n'est pas stabilisée sur cette question.

À cette demande interne, s'ajoute, comme **cinquième facteur**, une demande externe dynamique, à la fois pour des résidences secondaires et comme placement de valeur voire spéculative à Paris, une des villes les plus visitées par les touristes au monde. Les transactions immobilières à Paris ou dans les régions touristiques de la part des non-résidents sont de quelques pour cent (selon la chambre des notaires d'Île-de-France, en 2010 les non-résidents représentent 5.9 % des transactions en volume et

23 Le ratio encours de dette immobilière sur PIB ne représentait que 21 % en 2000 (53% pour l'Allemagne à l'époque).
Source : European Mortgage Association.

24 Glaeser, E. L., Gottlieb, J. D. et Gyourko, J., 2011, « Can cheap credit explain the housing boom? » NBER working paper 16230.

25 Ben Jelloul, M., Collombet, C., Cusset, P.-Y. et Schaff, C., 2011, « L'évolution des prix du logement en France depuis 25 ans », Note d'analyse du CAS n° 221.

26 Antipa, P. et Lecat, R., 2009, « The housing bubble and financial factors: insights from a structural model of the French and Spanish housing markets », DT 267, Banque de France.

6.4 % en valeur sur Paris, notamment du fait de l'augmentation des patrimoines des pays en croissance ou récemment libéralisés - Brésil, Russie, etc. Cela vaut aussi pour la Côte d'Azur. Ce sont aussi des placements sûrs dans la mesure où ils sont associés à un patrimoine exceptionnel.

Il faut ensuite considérer un **sixième facteur**, qui est une composante spécifique à la France : la succession des plans de défiscalisations et d'incitation à l'acquisition. En effet, les prêts à taux zéro et la déduction des intérêts d'emprunt de l'impôt sur le revenu (2007) sont autant de mesures fiscales coûteuses pour les finances publiques et soutenant la demande d'immobilier. Dans un marché haussier, ces mesures favorisent la hausse. Dans un marché baissier, elles contiennent la baisse des prix, ce qui est certainement favorable aux vendeurs, mais cela limite de fait l'accession à la propriété des ménages primo-accédants ou modestes.

Les facteurs liés à l'offre de foncier et de construction

Du côté de l'offre, on peut distinguer deux derniers facteurs, selon le type de marché considéré. D'une part (**septième facteur**), il existe en région parisienne un réel blocage de l'offre : selon les recensements de 1999 et de 2009, la croissance du nombre de logements a été de 0,6 % par an alors que la seule croissance démographique a été de 0,7 %. Cela a donc conduit un déficit croissant entre la croissance de la demande et l'offre. La politique du logement a été insuffisante au niveau de l'agglomération parisienne, car il existerait de nombreux terrains mobilisables à moyen terme en petite couronne (cf. infra).

D'autre part, et de façon complémentaire, le **huitième facteur** est que la gestion de l'offre est mal organisée du fait de la multiplication de communes qui gèrent la politique immobilière et le foncier, alors que c'est au niveau de l'intercommunalité que se trouve l'échelon pertinent, pour des raisons analysées en partie 5 infra, notamment de coordination entre communes, d'internalisation des externalités fiscales et de congestion et dans une moindre mesure d'économies d'échelle des administrations locales : la complexité des règles implique une masse critique de compétences qu'une petite collectivité n'a pas facilement en son sein.

Enfin, l'offre est caractérisée par des coûts de construction qui ont augmenté nettement plus vite en France que dans d'autres pays limitrophes (voir Graphiques 22 et 23 infra), ce qui constitue le **neuvième facteur** potentiel de hausse des prix de l'immobilier. Les causes de cette hausse des prix restent à étudier, mais pourraient être liées à une organisation trop peu concurrentielle du secteur qui conduit à ne pas répercuter aux acquéreurs les gains de productivité dans le secteur de la construction.

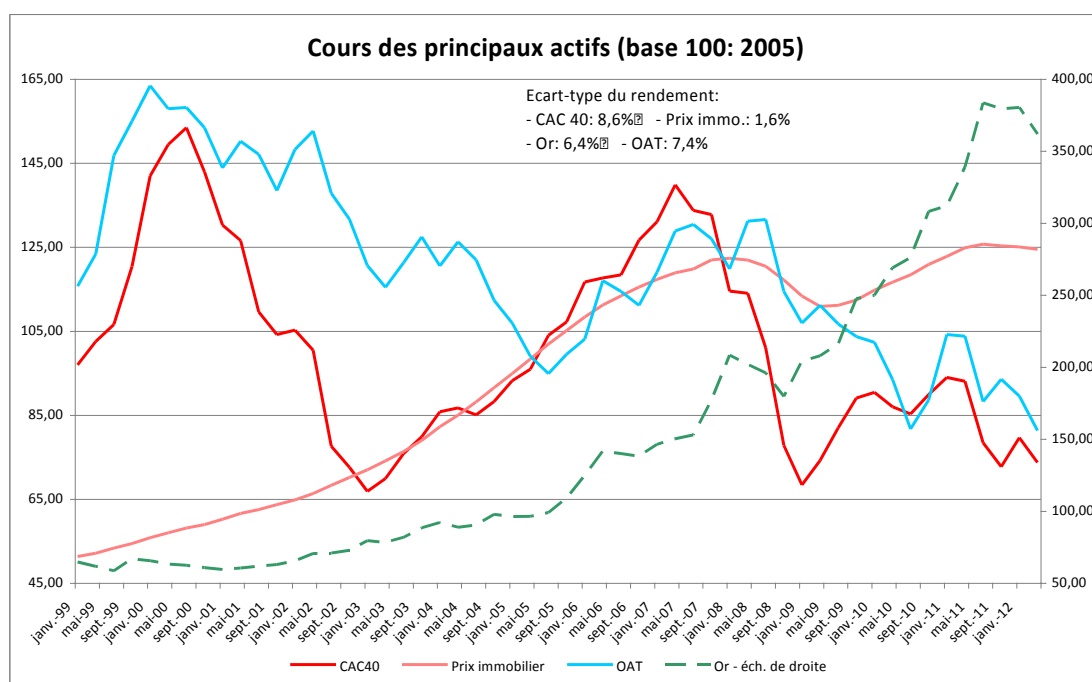
Les facteurs de la hausse de 2010-2012

Cette hausse n'est pas spécifique à la France : elle a été commune à la Belgique (qui connaît également un phénomène de *double peak* comme la France), l'Allemagne et l'Autriche parmi les pays du cœur de la zone euro (à l'exception des Pays-Bas). Au cours de la même période, les autres pays notamment l'Italie et l'Espagne enclenchaient des phases baissières.

Une partie de cette hausse des prix dans le Nord de l'Europe est liée à l'évolution des taux d'intérêt : ainsi, entre fin 2010 et 2012, le taux des emprunts immobiliers a baissé en Allemagne, en France et à partir de 2011, en Belgique. Entre 2008 et 2012, le rendement des OAT à dix ans avait baissé de 4 à 2 %. Le Graphique 10 montre par ailleurs la progression sur la période 2008-2011 de l'or, valeur

refuge, et sur toute la période récente 2008-2012, les hausses de l'immobilier et ses baisses accompagnent parfaitement celles du cours de l'or.²⁷

Une autre partie de cette hausse est liée à la valeur spécifique de refuge de l'immobilier : outre la baisse des rendements d'État, la pierre est devenue plus attractive en ce qu'elle permet de conserver de la valeur dans un contexte de doute sur la stabilité des institutions financières. Cette valeur refuge suscitait par ailleurs des investissements immobiliers en provenance de l'étranger.



Graphique 10. Évolution des cours des principaux actifs (Or, CAC40, OAT et immobilier 1999-2012).

Enfin, le contexte français spécifique se prêtait à une hausse renforcée des prix de l'immobilier : la loi TEPA permettait de défiscaliser les intérêts d'emprunts²⁸ ; le prêt à taux zéro solvabilisait la demande et augmentait l'encours de crédit²⁹ ; la défiscalisation Scellier suscitait une hausse de la demande d'immobilier de rapport ; enfin, le plan de relance contribuait à la dynamique de la demande globale.

Au total, il nous semble prématuré de conclure que **toute** la hausse est le fait d'une bulle au sens de spéculation en fonction de la valeur de revente. Une partie de la hausse de la demande de biens immobiliers s'explique plutôt par le rôle accru de la « réserve de valeur » que constitue le bien

27 En 2011, selon les SAFER, le prix des terrains agricoles avait augmenté de 6% tandis que les revenus agricoles baissaient de 3,6 % selon l'INSEE ; signe d'un autre mécanisme de valeur refuge.

28 A hauteur de 20 % des intérêts d'emprunts pour la résidence principale dans l'ancien (40 % la première année) et à partir de 2010, à 40 % dans le neuf, le montant total de crédit d'impôt ne pouvant excéder la somme de 3 750 pour une personne célibataire, veuve ou divorcée et de 7 500 pour un couple soumis à imposition commune. Cette somme est majorée chaque année de 500 euros par personne à charge.

29 Le prêt à taux zéro (PTZ) est ouvert aux primo-accédants en quête de leur résidence principale, sous condition de ressources dont les seuils dépendent de la zone d'achat (A, B ou C) et de la situation familiale. A partir de janvier 2009, le montant a été doublé pour les ménages se portant acquéreurs d'un logement neuf. Un couple sans enfant achetant un bien neuf en région parisienne se verra par exemple attribuer un prêt d'un montant de 45 000 €, contre 22 500 € auparavant. Censé prendre fin le 31 décembre 2009, le dispositif a été prolongé au 1er juillet 2010. Source : <http://www.empruntis.com/financement/guide/pre-taux-0.php>

immobilier, dans le contexte financier incertain des dernières cinq années. De ce fait, la hausse de la demande d'immobilier est la conséquence mécanique de la baisse du coût d'opportunité des sommes mobilisées pour acquérir un bien immobilier. La comparaison avec l'Allemagne conduit toutefois à penser qu'il existe quand même des marges pour faire baisser les prix de l'immobilier de 15 % à 20 % sans dommage pour l'économie.

3. Des éléments de comparaison avec l'Allemagne : divergences des prix et divergences des politiques dans les années 2000-2010

L'Allemagne a connu une stabilité des prix pendant que ceux-ci doublient en France. Cela ne pourrait correspondre qu'à un phénomène de rattrapage, auquel cas le constat sur la hausse française en serait modifié. La comparaison internationale en niveau est toujours délicate à mener, car les concepts diffèrent d'un pays à l'autre. Lorsque les concepts sont similaires, en revanche, ce sont les sources qui sont par essence moins fiables, comme par exemple les bases de données de prix et de loyers internationales à destination des expatriés. Nous avons procédé à une analyse la plus systématique possible pour croiser ces différentes approches, et en livrons quelques conclusions semble-t-il robustes. Les chiffres exacts doivent être pris avec des précautions redoublées, mais la conclusion à laquelle nous aboutissons est que si les loyers semblent d'un ordre de grandeur comparable, les prix immobiliers semblent plus élevés en France qu'en Allemagne, et ceux même en excluant Paris et Berlin qui chacune à leur manière sont exceptionnelles. Les prix sont cependant dans la période récente en hausse notable en Allemagne cependant qu'ils semblent orientés à la baisse en France. Une convergence est peut-être en route.

La comparaison conduit aux chiffres suivants. En termes de loyers, le prix au mètre carré n'est pas très nettement en défaveur de la France, l'écart n'est que de 10 à 20 %. En terme de prix d'achat, l'écart de prix au mètre carré semble plus important : il est supérieur de 60 % en France. La divergence entre le prix d'achat et les loyers est nettement plus forte, et atteint 40 % de plus en France qu'en Allemagne. Quant au ratio prix-revenus, il est presque le double en France comparé à celui de l'Allemagne.

Statistiques	France	Allemagne	Écart relatif France-Allemagne
Loyers			
<i>Source : Numbeo</i>			
Appartement une chambre, centre-ville	600 euros (450-900)	500 euros (400-700)	20 %
Appartement une chambre, périphérie	500 euros (350-650)	400 euros (300-500)	25 %
Appartement trois chambres, centre-ville	1200 euros (800-1600)	1100 euros (750-1500)	9,1 %
Appartement trois chambres, périphérie	900 euros (650-1200)	800 euros (600-1000)	12,5 %
<i>Source DIW Berlin : 3 ch. (100m2)^(a)</i>	-	909 euros (900-1050)	
Prix d'achat			
<i>Source : Numbeo</i>			
Prix d'achat au mètre carré, centre-ville	4000 euros (3000-8300)	2450 euros (1800-3500)	63 %
Prix d'achat au mètre carré, périphérie	2651 euros (2000-5000)	1650 euros (1200-2300)	60 %
<i>Source notaires (FR) et DIW Berlin</i>			
Moyenne villes non pondérée, quartiers chers	Quartier max, prix médian: 3 370	Ancien, bon immeuble: 2 530	33 %
Moyenne villes pondérée par population de la ville, quartiers chers	Quartier max, prix médian : 5 600	Ancien, bon immeuble : 2 980	88 %
Moyenne villes non pondérée, prix médian de la ville	2622	2041	28 %
Moyenne villes pondérée par population de la ville, prix médian de la ville	4347	2304	89 %
Autres ratios <i>Source Numbeo</i>			
Ratio prix/loyers, centre-ville	29,1	20,42	42,5 %
Ratio prix/loyers, périphérie	24,3	18,01	35 %
Ratio prix immobilier / revenu	8,57	4,79	79 %

Tableau 5. Comparaison des prix de l'immobilier en moyenne en France et en Allemagne, agglomérations de plus de 50 000 habitants. Sources France : http://www.numbeo.com/property-investment/country_result.jsp?country=France ; base de données des notaires 2010 et 2012. Sources Allemagne: http://www.numbeo.com/property-investment/country_result.jsp?country=Germany, source non communiquée et DIW Berlin 2012. (a) : correspondant à un appartement de 3 chambres, ancien, très bon immeuble.

Les prix des villes sont très variables et de fait, une partie importante des prix élevés en France est concentrée en Île-de-France et l'agglomération parisienne, avec ses 10 millions d'habitants, représente 15 % de la population française. Il faut donc, pour affiner le diagnostic, considérer la situation ville par ville. Pour ne prendre qu'un exemple de villes de taille importante, Munich par exemple qui est troisième par la taille (1,2 million d'habitants et 2.030 millions pour l'agglomération), les prix ont récemment progressé et ont convergé vers des villes de taille similaire en France.

	2003	2005	2007	2009	2011
Loyer net moyen (en euros)	8,42	8,72	9,30	9,90	9,79
Croissance par rapport à la colonne précédente	-	3,60 %	6,60 %	6,30 %	-1,10 %
Écart par rapport aux loyers de Lyon	18,80 %	-	10,50 %	-	5,20 %

Tableau 5b. Comparaison des loyers entre Munich et Lyon.

Source : Observatoire des loyers OLAP et Mietspiegel Munchen.

Le Tableau 5b indique qu'en fin de période, les loyers au mètre carré à Munich sont devenus comparables à Lyon, troisième ville et troisième agglomération de France (480 000 habitants et 1.54M pour l'agglomération), atteignant 9,2€ au m² en 2011 soit un écart de 5,20 % avec Lyon (qui reste donc légèrement plus cher), alors que cet écart était plus important, de 18,80 % en 2003. Le loyer peut atteindre 13 euros du mètre carré dans certains quartiers de Munich tandis que dans les faubourgs ou les petites villes environnantes cela peut tomber à 5-8 € le m². Le prix d'achat au m² serait entre 3500 et 6000 € le m²³⁰.

ENCADRÉ 2. Comparabilité des prix et loyers France-Allemagne entre les différentes sources

Afin de clarifier la comparaison des prix entre la France et l'Allemagne, nous avons constitué une base de données des prix ville par ville, en nous appuyant sur diverses sources : d'une part, la base de données des *notaires de France* qui donne des prix médians dans les villes et pour la plupart des villes, des prix médians par quartier ; d'autre part des données rassemblées par DIW Berlin pour les villes et agglomérations allemandes, dont des données de loyers issues des observatoires locaux (*Mietspiegel*) ; enfin une base de données internationale (*www.numbeo.com*) pour les prix de divers logements en centre, périphérie et de différentes tailles. Les concepts (logement de standing à destination des expatriés) sont similaires entre la France et l'Allemagne, mais ne correspondent pas à une typologie scientifique et nous avons tenté de comparer ces prix à ceux des logements des quartiers les plus chers (France) ou des immeubles de meilleure qualité (Allemagne).

En ce qui concerne les loyers en Allemagne, les données de Numbeo indiquent qu'un appartement en centre-ville de trois chambres se loue en moyenne autour de 800 euros et DIW indique pour le même échantillon de ville un loyer pour un appartement de 100 mètres carrés aux alentours de 900 euros, atteignant 1 000 euros si on pondère pour la taille de la ville. En ce qui concerne les prix à l'achat, les chiffres de Numbeo nous semblent parfois un peu élevés pour certaines villes françaises. La moyenne est de 4 000 euros le mètre carré quand celle-ci est de 3 370 à 5 600 euros dans la base de données des notaires selon que nous pondérons cette moyenne par la taille de la commune. Le coefficient de corrélation entre les prix au mètre carré par ville de Numbeo et ceux du site MeilleursAgents.com est de 0.90, et il est de 0.73 avec les données de la base des Notaires. En Allemagne, les chiffres sont un peu plus convergents, 2 450 euros le mètre carré selon Numbeo et 2 530 à 2 930 euros selon la base de données de DIW Berlin. Le coefficient de corrélation entre les prix selon Numbeo et ceux de DIW Berlin sont de 0.72 et 0.77 respectivement selon qu'on considère le prix au mètre carré dans les immeubles de très bonne qualité ou les prix médians dans la ville.

Dans tous les cas, les écarts de prix de l'immobilier au mètre carré entre la France et l'Allemagne sont compris entre 60 et 90 % selon les sources des données.

30 Un phénomène similaire de convergence est-il en train de s'établir dans d'autres villes ? Strasbourg et la ville voisine de Kehl, qui différaient notablement par les prix de l'immobilier, semblent être en cours de convergence (à la hausse), les prix du mètre carré dépassant les 2000 euros pour atteindre 2500 euros, selon <http://www.lavieimmo.com/immobilier-strasbourg-27960/lallemagne-continue-dattirer-6175.html>

ENCADRÉ 3. Typologie des villes allemandes et françaises : plus de grandes métropoles en Allemagne, plus de villes de taille moyenne en France et un écart gigantesque entre ces villes et l'agglomération parisienne.

Les Tableaux 6a et b proposent une typologie des villes en groupes (A pour les capitales, B pour les grandes capitales régionales, C pour les villes moyennes à grandes, D pour les villes moyennes et E pour les villes moyennes à petites). Les graphiques 11 et 12 représentent pour chacune de ces villes où le prix est disponible, la relation entre ce prix et la population prise en logarithme, ainsi qu'une droite de régression de la relation, pour la France (en noir) et pour l'Allemagne (en rouge). Les prix disponibles sont ceux d'un appartement en centre-ville de trois chambres (les conclusions sont similaires pour un appartement d'une chambre), et le prix au mètre carré à l'achat en centre-ville (les conclusions sont similaires pour les prix en périphérie de ces villes). Deux villes ou agglomérations se détachent : Paris, qui se situe clairement au-dessus de la droite et Berlin qui est clairement sous-valorisée par rapport à Paris. Au total, la base de donnée ne contient en Allemagne que 5 villes (dont Berlin) situées dans l'ex-Allemagne de l'Est et nous négligerons cette dimension dans la suite.

Allemagne	Groupe	log(pop ville)	log(pop aggl.)	Groupe	log(pop ville)	log(pop aggl.)
Villes	(par taille d'aggl.)			(par taille d'aggl.)		
Berlin	A	15,1	15,3	Augsburg	C	12,5 13,0
Hamburg	B	14,4	14,8	Hagen	C	12,1 13,0
Munich	B	14,1	14,5	Freiburg im E	C	12,3 12,9
Frankfurt	B	13,4	14,5	Koblenz	D	11,6 12,8
Cologne	B	13,8	14,5	Darmstadt	D	11,9 12,8
Stuttgart	B	13,3	14,4	Kassel	D	12,2 12,7
Mannheim	B	12,7	14,0	Kiel	D	12,4 12,7
Dusseldorf	B	13,3	14,0	Halle	D	12,4 12,7
Nuremberg	C	13,1	13,9	Munster	D	12,5 12,6
Bremen	C	13,2	13,7	Ulm	D	11,7 12,5
Dresden	C	13,2	13,6	Siegen	D	11,5 12,4
Leipzig	C	13,2	13,4	Rostock	D	12,2 12,3
Wiesbaden	C	12,5	13,4	Wuerzburg	D	11,8 12,3
Aachen	C	12,5	13,3	Worms	E	11,3 11,6
Karlsruhe	C	12,6	13,3	Bonn	E	12,7 11,4
Bielefeld	C	12,7	13,3	Hof	E	10,8 10,9

Note :

A si log (P.aggl) au-dessus de 15 (pop>3.27M)

B si log (P.aggl) entre 13 et 14 (1.20M>pop>3.27M)

C si log (P.aggl) entre 12 et 13 (442 000>pop>1.20 M)

D si log (P.aggl) entre 11 et 12 (162 750>pop>442 000)

E si log (P.aggl) inf. À 12 (pop<162 750)

France	Groupe	log(pop ville)	log(pop aggl.)	Groupe	log(pop ville)	log(pop aggl.)
Villes	(par taille d'aggl.)			(par taille d'aggl.)		
Paris	A	14,6	16,1	Saint-Etienne	D	12,1 12,6
Marseille	B	13,7	14,1	Rennes	D	12,2 12,5
Lyon	B	13,1	14,1	Orleans	D	11,6 12,5
Lille	C	12,3	13,8	Avignon	D	11,4 12,4
Nice	C	12,7	13,7	Dijon	D	11,9 12,4
Toulouse	C	13,0	13,5	Mulhouse	D	11,6 12,4
Bordeaux	C	12,4	13,5	Angers	D	11,9 12,3
Nantes	C	12,6	13,3	Brest	D	11,9 12,3
Toulon	C	12,0	13,2	Caen	D	11,6 12,2
Strasbourg	C	12,5	13,0	Le Mans	D	11,9 12,2
Grenoble	D	12,0	12,9	Amien	D	11,8 12,1
Rouen	D	11,6	12,9	Limoges	D	11,8 12,1
Montpellier	D	12,5	12,9	Perpignan	D	11,7 12,0
Aix-en-Proven	D	11,9	12,8	Nimes	E	11,9 11,9
Nancy	D	11,6	12,7	Annecy	E	10,8 11,8
Metz	D	11,7	12,7	Poitiers	E	11,4 11,7
Tours	D	11,8	12,6	Antibes	E	11,2 11,2
				Nevers	E	10,5 11,0

Note :

A si log (P.aggl) au-dessus de 15 (pop>3.27M)

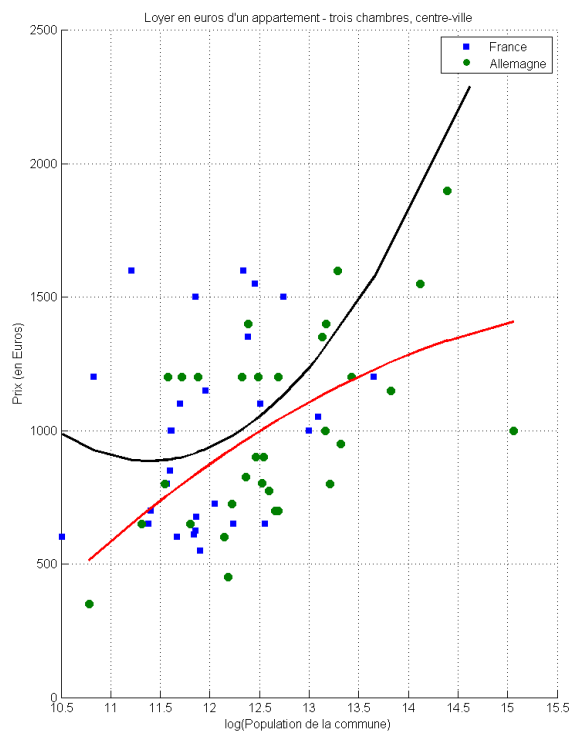
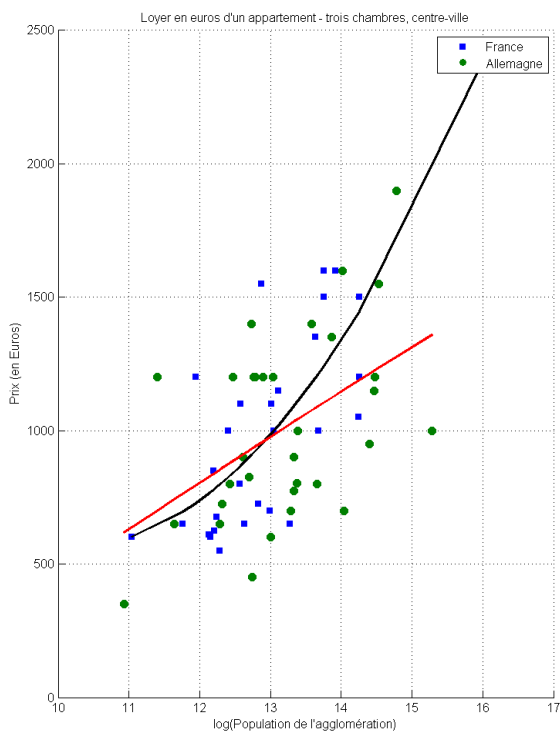
B si log (P.aggl) entre 13 et 14 (1.20M>pop>3.27M)

C si log (P.aggl) entre 12 et 13 (442 000>pop>1.20 M)

D si log (P.aggl) entre 11 et 12 (162 750>pop>442 000)

E si log (P.aggl) inf. À 12 (pop<162 750)

Tableau 6. Classement des villes par taille d'agglomération, France et Allemagne (villes pour lesquelles les prix de l'immobilier sont disponibles uniquement).

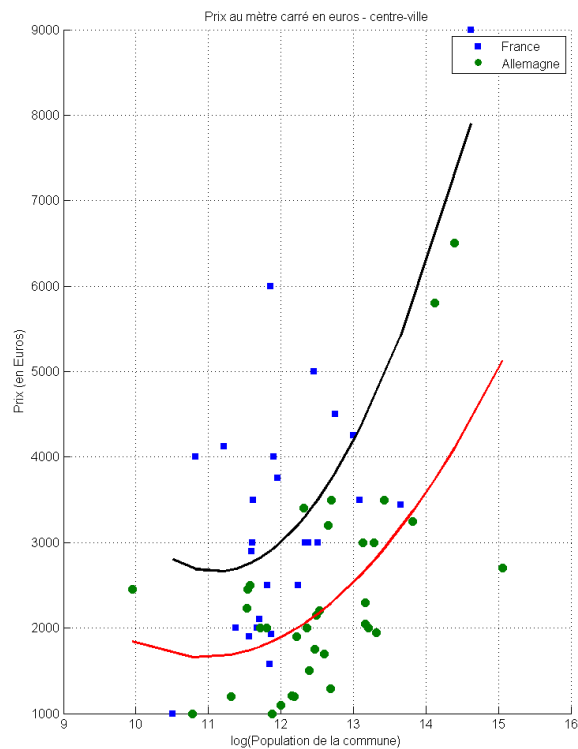
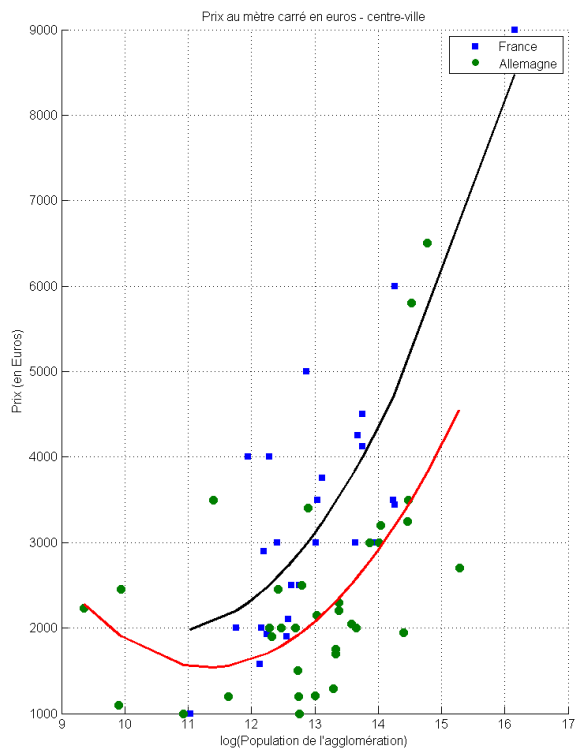


Graphique 11. Relation entre loyers d'un appartement de trois chambres en centre-ville d'une part, et taille de l'agglomération (à gauche) et de la commune (à droite).

Courbe noire : relation quadratique entre prix et taille de l'unité urbaine pour la France.

Courbe rouge : relation quadratique entre prix et taille de l'unité urbaine pour l'Allemagne. Source : www.numbeo.com.

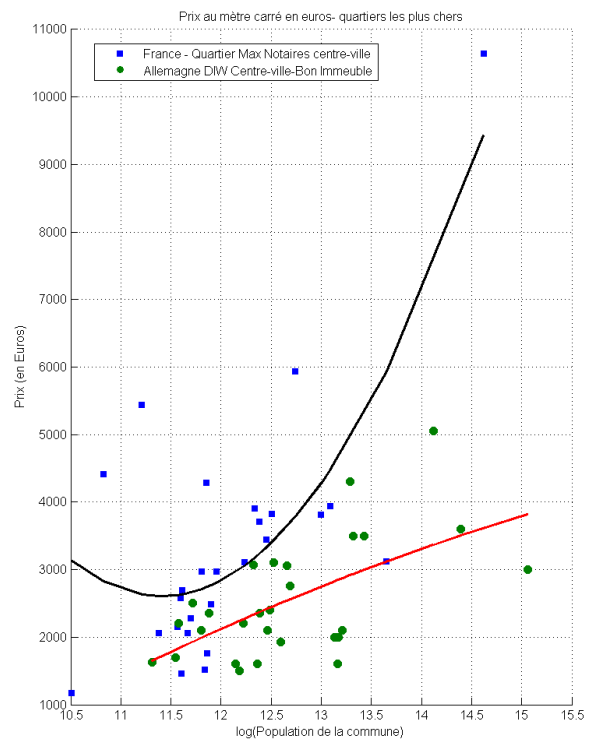
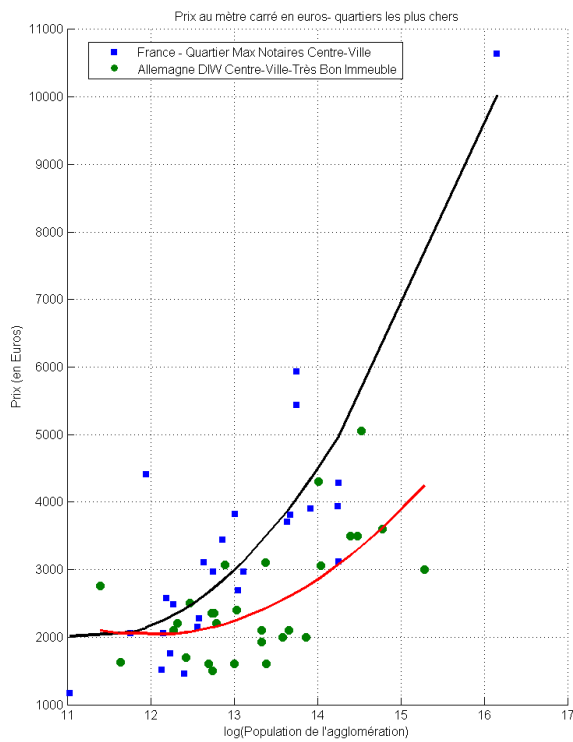
Il est intéressant de constater sur le Graphique 11, qu'en ce qui concerne les loyers, l'écart moyen entre la France et l'Allemagne est plutôt faible, croissant avec la taille. Entre Paris et Berlin, le ratio est de 2,5, mais il s'agit d'une situation atypique. Pour les villes moyennes du groupe C (log population agglomération entre 12 et 13), l'écart est nul en moyenne, et pour les villes du groupe B (log population agglomération entre 13 et 14), il est de 250 euros plus élevé en France pour une moyenne de 1250 euros, soit 20 %. Si l'on refaisait l'analyse de régression en excluant Paris et Berlin, les écarts moyens par groupe seraient même nettement plus faibles. Les mêmes conclusions peuvent être tirées de l'analyse des loyers pour les appartements plus petits.



Graphique 12. Relation entre prix à l'achat d'un logement en centre-ville d'une part, et taille de l'agglomération (à gauche) et de la commune (à droite). Courbe noire : relation quadratique entre prix et taille de l'unité urbaine pour la France. Courbe rouge : relation quadratique entre prix et taille de l'unité urbaine pour l'Allemagne. Source : www.numbeo.com.

En ce qui concerne le prix d'achat du Graphique 12, on constate à nouveau un écart de 300 % entre Paris et Berlin, et pour les villes du groupe C, l'écart est de plus de 1000 euros le mètre carré pour une moyenne de 2500, soit 40 % d'écart. Qui plus est, presque toutes les villes françaises sont au-dessus des villes allemandes dans ce groupe. Cet écart atteint en moyenne 1500 euros du mètre carré pour les villes du groupe B soit environ 50 % de plus en France.

Enfin, en utilisant les données différentes de la base des notaires et des données du DIW Berlin, nous obtenons également, sur le Graphique 13, des écarts importants, de l'ordre de 1500 à 2000 euros le mètre carré soit à nouveau des écarts supérieurs à 66 % pour la plupart des villes.



Graphique 13. Relation entre prix à l'achat d'un logement dans les quartiers les plus chers d'une part, et taille de l'agglomération (à gauche) et de la commune (à droite).

Courbe noire : relation quadratique entre prix et taille de l'unité urbaine pour la France.

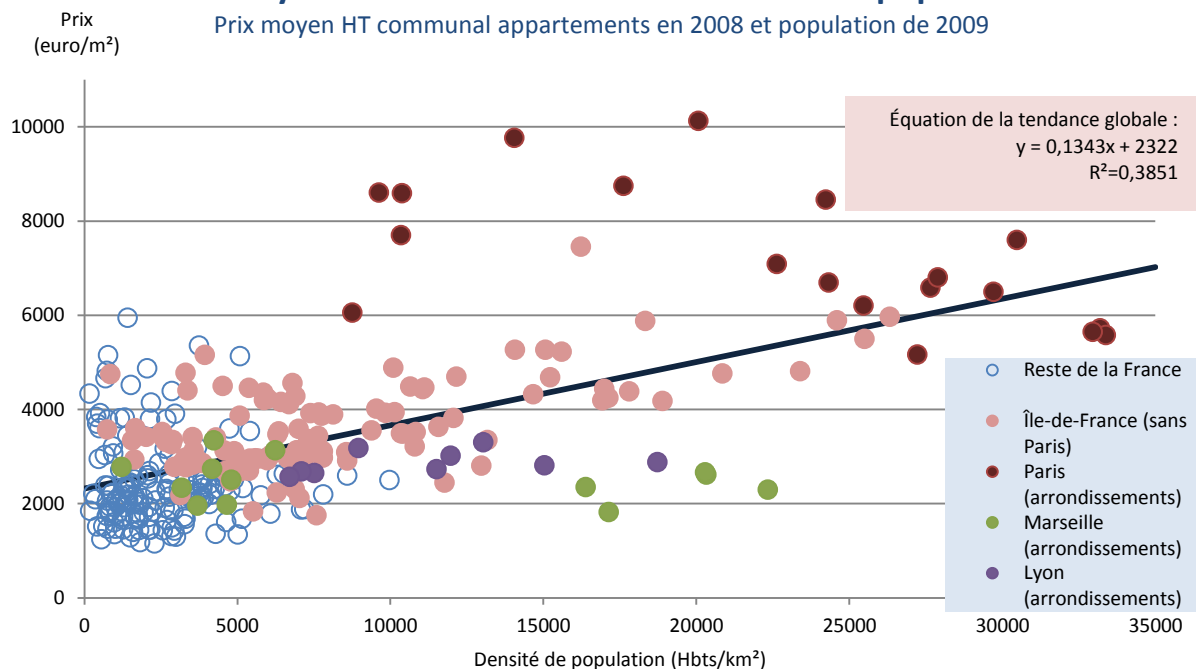
Courbe rouge : relation quadratique entre prix et taille de l'unité urbaine pour l'Allemagne. Source : base de données des notaires et DIW Berlin.

Il apparaît du reste que la France et l'Allemagne présentent une structure d'urbanisation très différente. Outre Paris, la France ne dispose que de deux métropoles régionales de taille supérieure à 1,2M d'habitants, quand l'Allemagne en compte 8 dont Berlin qui a des prix de l'immobilier deux fois inférieurs à ceux des deux quasi-capitales du Nord (Hambourg) et du Sud (Munich). La France, avec son territoire le plus vaste d'Europe, a paradoxalement tous ses centres de décision concentrés sur la surface la plus petite, avec ce que cela entraîne en coûts de congestion. Cela élève le coût pour toutes les fonctions sièges par rapport à l'Allemagne³¹ et rend au passage d'autant plus intéressant de délocaliser ces centres de décisions à l'étranger et notamment aux Pays-Bas où la fiscalité des sociétés est plus favorable.

Un dernier élément d'analyse est précisément le lien entre densité de population et prix. Le graphique 13 établit la forte corrélation entre les deux dimensions et peut servir à affiner les explications des différences de prix immobiliers entre la France et l'Allemagne, avec une évidente complexité dans la mesure où la densité est elle-même le produit de la rente immobilière : plus le prix est élevé au mètre carré, moins les ménages consommeront d'espace. Si la densité permet d'expliquer 38 % de la variance des prix dans l'ancien, le caractère exceptionnel de Paris et de sa proche couronne ressort bien, puisqu'à densité comparable, les arrondissements de Paris sont tous plus chers que les communes de la proche couronne qui à leur tour sont tous plus onéreuses que toutes les villes de province et ceci, quelle que soit la densité. La verticalité de la structure urbaine française est révélée en pleine lumière par les échelles de prix immobiliers.

31 Par exemple, si on applique les coefficients de la formule de régression colonne 2 de la table 4 de Combes, P.-P., Duranton, G. et Gobillon, L., 2012, « The cost of Agglomeration: Land prices in French Cities », WP AMSE 2012-35 à la différence entre Paris et Munich, avec uniquement comme facteurs explicatifs, la population et la surface, les coûts du foncier devraient être 2,2 fois plus élevés à Paris qu'à Munich. C'est effectivement l'ordre de grandeur de la différence que l'on obtient pour les quartiers les plus chers entre les deux villes.

Prix moyen au m² en fonction de la densité de population



Source : INSEE pour la population et Notaires pour les prix de vente.

Pour les 318 villes (ou arrondissements pour Paris, Marseille et Lyon) les plus peuplées ayant au moins 200 mutations disponibles.

Graphique 14. Relation entre prix au mètre carré et densité urbaine.

Les différences de politiques du logement entre la France et l'Allemagne : un facteur sous-estimé, mais sans doute décisif

Il faudrait enfin ajouter le sixième facteur (l'existence de dispositifs d'aide à la pierre). Ces aides sont nombreuses, onéreuses et se cumulent les unes aux autres jusqu'à extinction progressive.

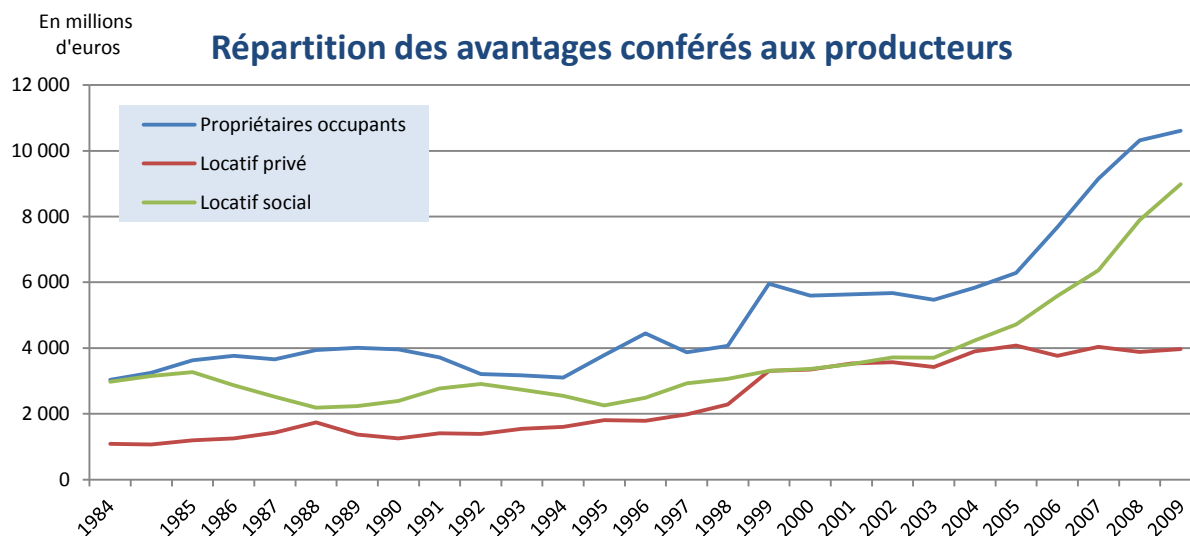
Année	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Périssol	-	-	-	90	80	80	60	60	60	60	60
Robien Classique	-	80	250	200	220	380	440	475	455	455	455
Borloo «neuf» popu.	-	-	-	-	1	10	30	60	60	60	60
TEPA defisc.	-	-	-	-	-	249	1089	1525	1863	2100	1465
Scellier	-	-	-	-	-	-	-	90	440	450	620
Scellier intermédiaire	-	-	-	-	-	-	-	45	120	255	310
PTZ et PTZ+	-	-	2	120	300	500	700	920	1100	1340	1370

En Millions d'Euros. Source : PLF 2010, 2011, 2012 et 2013

Tableau 7. Coût des aides à la pierre, France, 2003-2013.

Le graphique 15 représente à ce sujet le cumul de toutes les aides conférées aux producteurs de logement (par opposition aux utilisateurs de logement avec les aides au logement) de 1984 à 2010.

L'accroissement des sommes consacrées par l'État français qui vont vers les propriétaires est assez spectaculaire à partir de 2006.



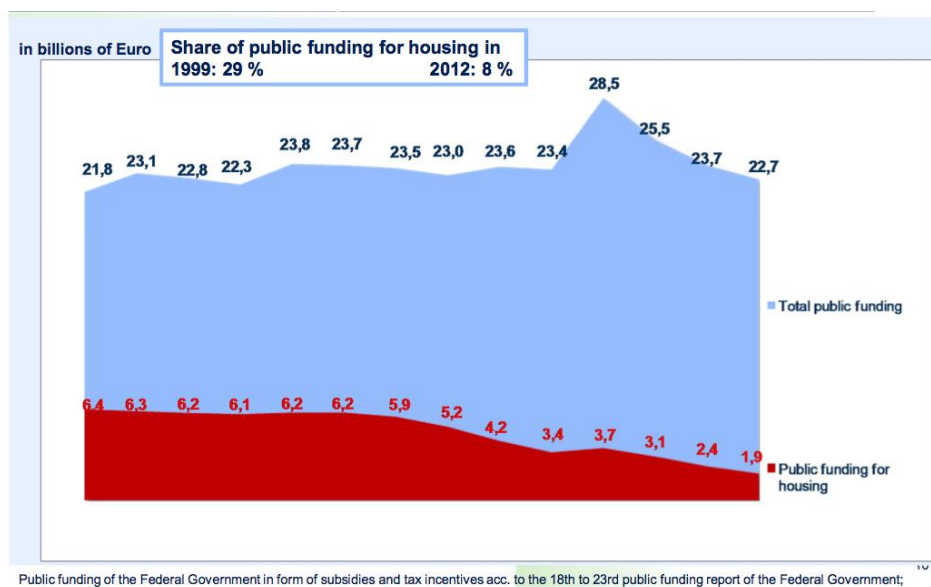
Source : Compte du logement 2010.

Graphique 15 : Évolution des avantages (aides directes et dérogations fiscales) conférés aux trois types de producteur de logement, les propriétaires occupants, les bailleurs privés, et les bailleurs sociaux.
Source : Tableau p. 210 et suivantes des Comptes du logement 2011. Ventilation des auteurs.

L'Allemagne semble s'être engagée au contraire dans une diminution importante de ses dispositifs d'aides publiques au logement, au moins au niveau du gouvernement fédéral (voir Graphique 16). Une comparaison complète impliquerait de disposer des chiffres pour l'ensemble des niveaux (national, régional et local). Nous pouvons cependant apprécier les divergences entre les deux pays en termes d'indicateurs de résultats. En effet, et plus spécifiquement, la France et l'Allemagne diffèrent sur plusieurs autres dimensions des politiques publiques, résumées dans le Tableau 8. Dans toutes les dimensions (aides aux locataires, montant des aides, proportions de locataires dans le parc social), l'Allemagne fait un effort moindre pour le logement. Il est à noter que la plupart des chiffres du Tableau 8 datent de 2000, à une période où le prix de l'immobilier en France était 80 % plus faible qu'en 2012, alors que les prix étaient comparables à ceux de 2010 en Allemagne (voir le Graphique 3). Il n'est pas impossible de penser que l'effort important en France en matière de logement ait conduit à la hausse des prix de la décennie qui a suivi.

Statistique	France	Allemagne	Écart relatif France-Allemagne
Surface moyenne des logements en m2 (2000, Source Statistiques sur le logement dans l'Union Européenne 2001)	Ensemble du parc 88.0	Ensemble du parc 86.7	1.5 %
	Nouveaux logements 110.3	Nouveaux logements 101.9	8.2 %
Fractions de logements construits après 1970 et avant 1945 (2000, Source Statistiques sur le logement dans l'Union Européenne 2001)	34	23	48 %
	33	29	13.8 %
Nombre de logements sociaux pour 1000 habitants (Source DGUHC)	71	30	137 %
Taux d'effort (%) des locataires du logement social (Source BIPE pour DGUHC)	26 (avant aides) 21 (après aides)	38 (avant aides) 29 (après aides)	-32 % -28 %
	(/ revenu net imposable)	(loyer hors charges)	
Proportion des locataires percevant une aide au logement en 2000 et aide moyenne perçue (euros) (Source DGUHC)	26 % et 1964 euros	7 % et 1223 euros	271 % 61 %
Répartition en habitation individuelle et collective (2000, Source Statistiques sur le logement dans l'Union Européenne 2001)	56 % et 44 % resp.	46 % et 55 % (All. W.) (resp.)	-
Nombre moyen de personnes / logement (2000, Source Statistiques sur le logement dans l'Union Européenne 2001)	2.4	2.2	9.1 %

Tableau 8. Comparaison des politiques sociales en matière de logement au début des années 2000 en France et en Allemagne.



Graphique 16. Évolution des aides publiques au logement en Allemagne. Source German housing markets – facts, figures and structures, Dr. Christian Lieberknecht, présentation CECODHAS Housing Europe Conference, 26th April 2012, Brussels, Committee of the regions.

Conclusions

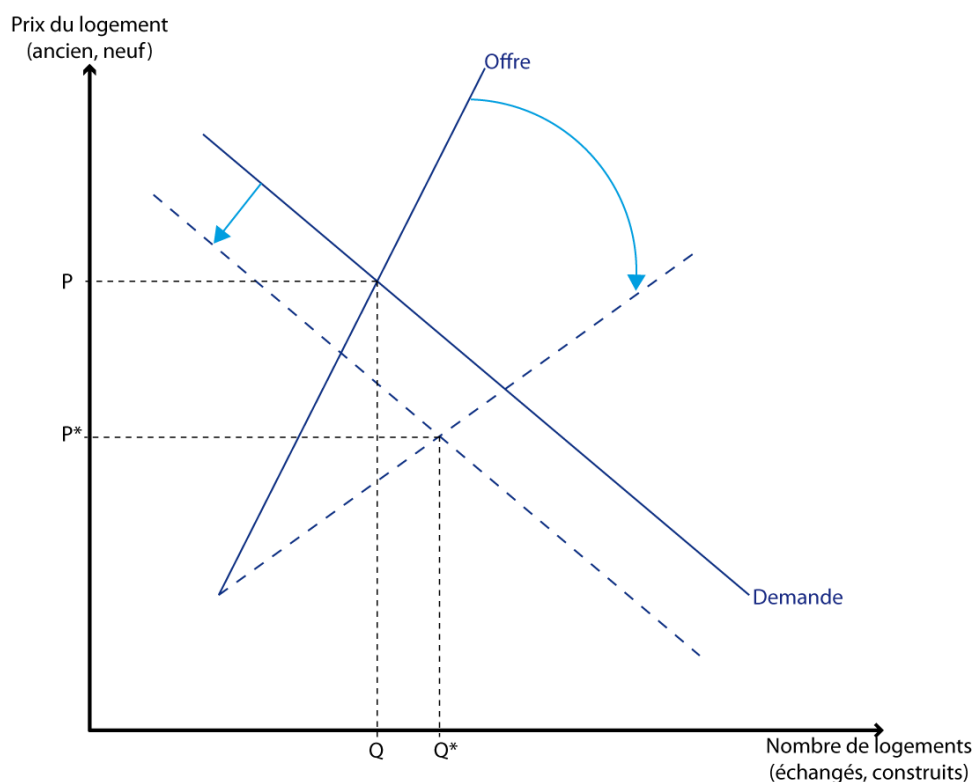
En conclusion, en reprenant les huit facteurs responsables de la hausse des prix de l'immobilier sur la période 1998-2007, il nous semble que les facteurs suivants sont présents en France pour soutenir ou même engendrer la hausse et sont absents en Allemagne : le soutien affirmé des pouvoirs publics en faveur de l'immobilier ; une hausse plus élevée des coûts de construction ; les facteurs démographiques ; la croissance des salaires plus forte en France; et enfin la demande externe. Les conditions de financement des crédits ont accompagné les évolutions : contrairement à la France, l'Allemagne a vu la durée des prêts immobiliers, de l'ordre de 10 ans, rester stable. Le Tableau 9 résume les conclusions atteintes ci-dessus sur les divergences entre la France et l'Allemagne.

Facteurs de hausse	France	Allemagne
<i>Liés à la demande</i>		
1. Démographie (natalité et décohabitation)	Soutenue (1 % par an)	Déclin démographique
2. Accumulation des richesses	Épargne forte	Épargne forte
3. Dynamique salariale	Modérée	Contenue
4. Facteurs financiers facilitant le crédit (durée des prêts, politique prudentielle)	Durée des crédits en hausse Baisse des taux	Durée contenue Baisse des taux
5. Demande externe	Forte de l'étranger dans certaines zones	Demande allemande externalisée vers le Sud de l'Europe
6. Politiques publiques inflationnistes	Forte	Faible
<i>Liés à l'offre</i>		
7. Blocages dans les zones en tension	Présents	Non étudiés
8. Organisation de la gestion de l'offre	Inadéquate	Non étudiée
9. Évolution du coût de la construction	+14 % d'écart avec le rythme de l'inflation depuis 2005	+5 % d'écart avec le rythme de l'inflation depuis 2005

Tableau 9. Comparaison des facteurs affectant potentiellement les prix de l'immobilier en France et en Allemagne.

Partie B. Préconisations

Nos préconisations découlent d'une vue d'ensemble sur le fonctionnement du marché immobilier français. Il nous semble qu'il faut cesser de subventionner la demande si dans le même temps il n'y a pas de politiques visant à desserrer les freins sur l'offre. La seule estimation de l'élasticité de l'offre dont nous disposons, celle de l'OCDE dans le cadre d'une comparaison internationale, classe la France parmi les pays dont l'offre immobilière est la moins élastique au prix³². Le Graphique 17 illustre cette vision. L'équilibre sur le marché immobilier, dans l'ancien ou le neuf (équilibre P, Q sur le graphique) aboutit à des prix élevés pour un coût très appréciable pour les finances publiques. En arrêtant de subventionner la demande, celle-ci va logiquement se contracter (droite en traits pointillés sur le graphique). Parallèlement le but de la politique économique serait d'agir pour permettre un élargissement de l'offre pour qu'elle pivote comme indiqué sur le dessin. Le nouvel équilibre sera atteint en P*, Q*, avec à coup sûr des prix plus faibles pénalisant les propriétaires existants qui verront s'envoler une partie des plus-values virtuelles, mais qui à terme seront favorables aux primo-accédants qui seront resolvabilisés. A court-terme, l'effet conjugué d'un désengagement de l'Etat en matière d'aides à la pierre et l'activation de l'offre sur les transactions et la construction est ambigu : il peut être positif ou négatif, selon l'intensité de ces deux politiques complémentaires et des élasticités des courbes d'offre et de demande. Néanmoins, le marché sera assaini et les conditions d'une reprise durable seront assurées, et ce dans tous les cas de figure.



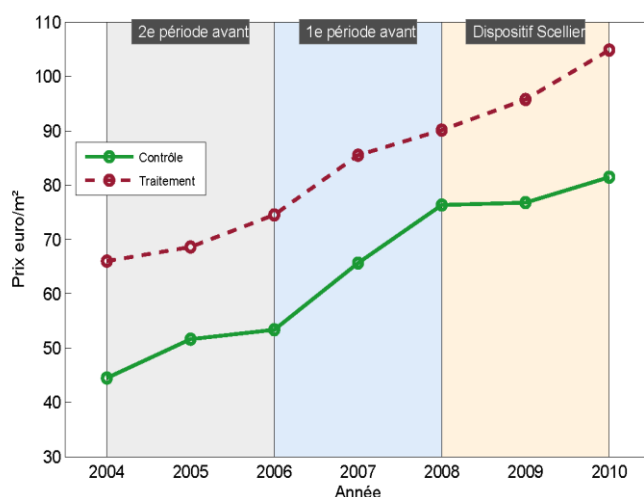
Graphique 17. Offre et demande d'immobilier.

32 Une augmentation des prix de 10% ne se traduirait que par une augmentation de l'offre de 3,6% à long terme selon l'étude de Caldera Sánchez, A. et Johansson, Å., 2001, « The Price Responsiveness of Housing Supply in OECD Countries », OCDE WP. 837.

Nous étudions successivement les procédés de défiscalisation et leurs conséquences, la réactivation de l'offre et les coûts de transaction d'origine fiscale. Ce troisième volet de nos préconisations vise à faire de la fiscalité un outil efficace au service d'une politique foncière favorisant la mobilité et l'échange plutôt que de récompenser la patience et l'opportunisme.

4. Mettre progressivement un terme aux aides à la pierre

Le soupçon d'un effet inflationniste des aides est ancien et est nourri par de nombreuses études. Par exemple, l'étude de Gabrielle Fack sur l'allocation logement a été précédée par l'étude d'Anne Lafferère et David le Blanc sur le même sujet³³. Le raisonnement s'appuie bien évidemment sur une analyse classique d'incidence : tout dispositif d'aide à destination des demandeurs peut être en partie capturé par les offreurs, mais également par le caractère totalement apparent de l'aide (une aide affectée) qui permet très naturellement aux offreurs de calculer la hausse de prix qui absorbe très exactement le montant de la subvention. L'examen des dispositifs de défiscalisation est emblématique à cet égard. En France depuis 1984, six dispositifs d'aide à l'investissement locatif privé se sont succédé. Malgré cette étonnante constance de l'action publique dans ce domaine, aucun de ces dispositifs n'a fait l'objet d'une évaluation économique. Pierre-Henri Bono et l'un des auteurs de cette note³⁴ se sont attachés à chiffrer l'impact causal du dispositif dit "Scellier" (2009-2012) sur le prix des terrains à bâtir. Notre protocole de recherche s'appuie sur le zonage du dispositif comme une expérience quasi naturelle. En effet, le dispositif Scellier est le premier de ces dispositifs à exclure une partie du territoire métropolitain de son application. Nous utilisons l'estimation par double différence pour évaluer l'impact du dispositif sur les terrains se situant dans une commune à la frontière entre la zone B2 et C. Nous mobilisons des données extraites de la base nationale des données patrimoniales (BNDP) entre 2004 et 2010.

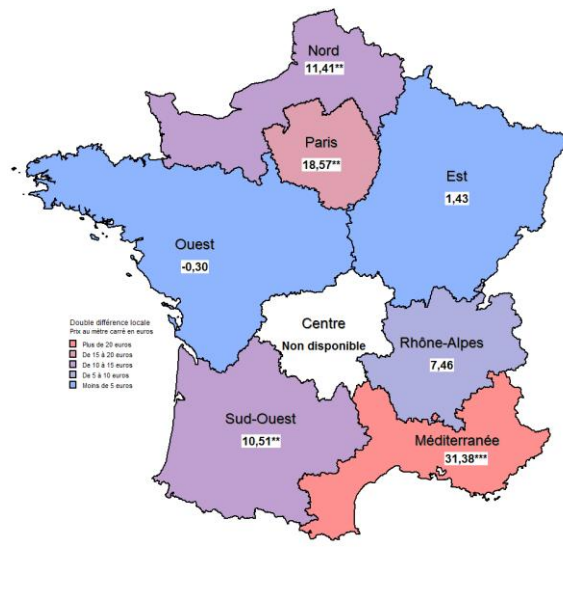


Graphique 18. Évolution des prix du terrain à bâtir dans les communes de la zone B2 limitrophes à la zone C (groupe de traitement) et dans les communes de la zone C limitrophes de la zone B2 (groupe de contrôle).

33 Fack, G., 2005, « Pourquoi les ménages à bas revenus paient-ils des loyers de plus en plus élevés ? L'incidence des aides au logement en France (1973-2002) », *Economie et Statistique*, 381-382.

Lafferère, A. et Le Blanc, D., 2002, « Comment les aides au logement affectent-elles les loyers ? », *Economie et Statistique*, 351.

34 Bono, P.-H. et Trannoy, A., 2013, « L'évaluation du dispositif Scellier sur les prix des terrains à bâtir », DT AMSE n° 2013-04.



Graphique 19. Évolution des prix du terrain à bâtir dans les communes de la zone B2 limitrophes à la zone C (groupe de traitement) et dans les communes de la zone C limitrophes de la zone B2 (groupe de contrôle).

Les graphiques 18 et 19 indiquent que l'évolution des prix sur la période de mise en place du dispositif Scellier offre un contraste avec une quasi-constance pour le groupe de contrôle et une augmentation pour le groupe de traitement, alors qu'avant 2008, l'évolution des prix est globalement comparable et même un peu plus faible pour le groupe de traitement. Au total, toutes choses égales par ailleurs, nous montrons que le dispositif Scellier a entraîné une hausse des prix en moyenne de 7 euros par mètre carré à la frontière de la zone B2, ce qui correspond à 7 % de hausse pour ces zones situées à la marge du dispositif. Cependant, nous montrons que l'impact est fortement hétérogène géographiquement. Les zones tendues (grande région parisienne et région méditerranéenne) sont celles où l'impact est le plus conséquent comme l'indique la carte suivante avec la hausse des prix en euros et le fait que cela soit significatif ou pas (***) pour un seuil de significativité de 1 %).

Cette analyse permet par ailleurs d'imaginer les conséquences du dispositif Duflot qui prend la succession du Scellier. Le « Duflot » introduit une nouvelle défiscalisation visant à limiter les loyers. Le montant de l'investissement défiscalisé représente 18 % sur 9 ans assorti d'un loyer qui doit être inférieur de 20 % au prix du marché. Une étude approfondie doit être entreprise pour savoir si un investisseur a vraiment intérêt à vouloir bénéficier de ce type d'investissement.

Un autre dispositif qui peut poser problème dans la période actuelle est le PTZ. Le questionnement est ancien, puisque Laurent Gobillon et David Le Blanc³⁵ avaient pointé en 2005 l'effet d'aubaine que représentait le dispositif en vigueur en 1995 avec seulement 75 000 accessions déclenchées par le PTZ au cours des années 1996-1999 incluses sur 533 000 ménages bénéficiaires au cours de la même période.

En préalable, faut-il encourager les ménages et en particulier les ménages défavorisés à devenir propriétaires ? Le PTZ introduit un biais en faveur de l'accession au détriment de la location. Les

35 Gobillon, L. et Le Blanc, D., 2005, « Quelques effets du prêt à taux zéro », *Economie et Statistique*, 381-382.

arguments pour et contre sont analysés dans une note du CAS³⁶. Il ressort qu'aucun argument économique décisif ne peut être avancé en faveur d'un encouragement à devenir propriétaire. Développer le PTZ dans un moment de fort chômage et de risque d'éclatement de la bulle immobilière peut ensuite être questionné du point de vue d'un choix de portefeuille. Compte tenu par exemple des prix et des loyers actuels et des rendements de l'immobilier, il faut aujourd'hui plus de 20 ans à Paris pour que l'accession soit rentable en termes purement économiques par rapport aux placements alternatifs. Ensuite, l'immobilier constitue généralement le seul type d'actif dans lequel investissent les ménages modestes. Inciter des ménages modestes à investir dans un actif qui présente un risque de moins-value dans les années à venir n'est sans doute pas le conseil le plus avisé qu'il soit. Il faudrait au contraire les inciter à diversifier leur portefeuille. Compte tenu de la conjoncture, il serait sans doute plus judicieux de proposer des formules de type location-accession³⁷ où le ménage aurait une option d'acheter dans 10 ans et où les loyers compteraient d'une manière cumulative dans le reste à payer à terme. Ce seraient alors aux bailleurs de porter le risque de déperdition de valeur en s'assurant sur le marché financier. Cette solution paraît plus raisonnable que de faire supporter ce risque à des ménages modestes, eux qui font déjà face à un risque non-assurable en matière d'emploi.

Au total, tous ces dispositifs de défiscalisation coûtent fort cher pour une efficacité peu évidente, vu leur coût budgétaire annuel pour les finances publiques (voir Tableau 7).

5. Améliorer la gestion de l'offre immobilière

Nous centrons cette dernière partie sur l'offre d'immobilier et de foncier, même s'il convient de rappeler qu'une politique globale du logement passe aussi par des mesures complémentaires visant à fluidifier les deux autres marchés (social et locatif) dans la mesure où ces marchés sont interdépendants. Ces mesures complémentaires seront discutées dans le cadre d'autres notes.

La relance de construction ne viendra pas spontanément du marché privé, car les ménages français n'ont jamais été aussi endettés (au T3 2012, le taux d'endettement des ménages était de 82% du RDB. En % du PIB, ce taux était de 56% (Source : Banque de France)) ; les taux auxquels ils empruntent sont au plus bas (3,23 % en décembre), et la durée moyenne des nouveaux prêts est repartie à la hausse pour atteindre 214 mois en 2011 ; soit une évolution de + 4 mois après - 3 mois en 2010 et - 6 mois en 2009. Les facteurs agrégés tels que la hausse du chômage, la baisse du revenu disponible et les ponctions fiscales vont retirer du pouvoir d'achat et donc contribuer à réduire la demande d'immobilier. Il faut donc agir via l'offre et notamment l'offre de foncier et de construction de logement. Des propositions sont faites pour augmenter l'offre à toutes les étapes de la construction immobilière, la recherche du foncier, l'aménagement des terrains et la construction proprement dite. La spécificité de Paris et de l'Île-de-France est également déclinée à chaque niveau.

La gestion de l'offre foncière et le rôle de l'intercommunalité

36 Ben Jelloul, M. et Schaff, C., 2010, « Favoriser la mobilité résidentielle en modifiant la fiscalité du logement », note d'analyse n° 196, Octobre.

37 Pour des raisons peu claires, la location-accession introduite en 1984, par exemple à travers le prêt social location-accession (PSLA) n'a rencontré que peu de succès.

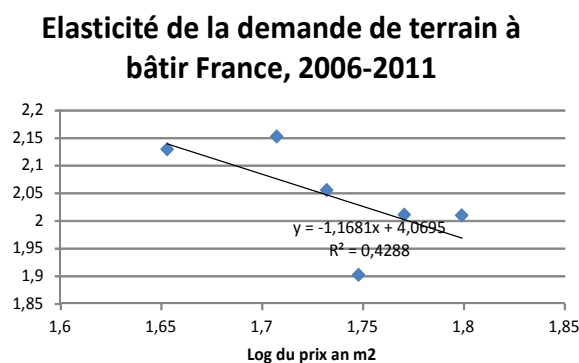
La commune depuis la loi de décentralisation de 1982 a compétence sur deux actes majeurs en matière foncière, la définition du Plan local d'urbanisme (le PLU, qui a succédé au POS depuis la loi relative à la solidarité et au renouvellement urbains du 13 décembre 2000, dite loi SRU ; ou la carte communale pour petites communes) et la délivrance du permis de construire. Le PLU est arrêté au niveau intercommunal pour les intercommunalités qui disposent de la compétence en matière d'aménagement ou d'urbanisme, ce qui est le cas pour environ 180 communautés (par exemple, la communauté urbaine de Lille). Cela n'est cependant le cas que de 7 % des 2600 communautés de communes. Depuis la loi dite de Grenelle II, l'État encourage les communautés à se saisir de cette compétence. Il nous paraît indispensable d'appuyer massivement dans ce sens pour assurer la cohérence et la bonne articulation avec les infrastructures. Ensuite, les délivrances de permis de construire qui traduisent en acte les documents d'urbanisme et qui font partie des attributions de la commune doivent être cogérées avec l'intercommunalité qui a défini le PLU. Le transfert pur et simple au niveau de l'intercommunalité doit également être ouvert comme une option.

En Allemagne, pays fédéral où la décentralisation est importante, le permis de construire (*Baugenehmigung*) n'est pas accordé au niveau de la commune elle-même, mais par l'échelon administratif du *Kreis*. Le *Kreis* correspond à un échelon supra-communal, mais sans avoir les caractéristiques d'une collectivité locale décentralisée. Il est juste un niveau de déconcentration administrative du *Land*. Alors que les communes allemandes sont beaucoup plus grandes que les nôtres, elles n'y sont cependant pas considérées comme assez grandes pour gérer le droit de construire et d'augmenter la surface du bâti.

En France, le droit d'urbanisme n'est pas géré au bon niveau, dans la mesure où certaines municipalités peuvent conduire des politiques malthusiennes visant à maximiser la rente foncière des propriétaires, ou à contenir la progression de la population communale pour des enjeux électoraux. L'encadré 4 précise la façon dont on peut mesurer la capacité des décideurs à essayer de maximiser la rente foncière. Les chiffres obtenus sont compatibles avec une hypothèse où les propriétaires de terrains à bâtir arriveraient collectivement à maximiser la rente foncière.

ENCADRÉ 4. Simple corrélation ou estimation de l'élasticité macroéconomique de la surface à bâtir au prix ?

En partant des données de l'enquête sur le prix des terrains à bâtir (EPTB) dont certaines données agrégées sont disponibles sur le site du SOES, nous avons corrélé le logarithme des surfaces échangées en Km² dans toute la France métropolitaine (pour la construction des maisons) par rapport au logarithme du prix des terrains à bâtir au m². A priori, il s'agit d'une simple analyse de corrélation. Si le coefficient de la régression avait une interprétation causale, il serait interprétable comme une élasticité « macroéconomique » de la demande de foncier à bâtir au prix. Nous trouvons une élasticité proche de -1 : quand le prix des terrains augmente de 1 %, la surface achetée au niveau macroéconomique diminue de 1 %³⁸.



Graphique 20 : Estimation de l'élasticité macroéconomique de la demande de terrains à bâtir, France métropolitaine, période 2006-2011.

Source des données SOES, calcul des auteurs.

Mais avons-nous le droit d'interpréter ce coefficient comme une élasticité ? A priori non, car nous ne connaissons pas la courbe d'offre. Ces données sont simplement l'expression des équilibres offres-demandes pour des années successives. En revanche, sous l'hypothèse que le coût marginal de livraison d'un terrain agricole est faible et donc peut être négligé en première approximation, l'offre serait alors parfaitement élastique et ces observations décriraient bien la demande.³⁹

En interprétant donc cette valeur comme une l'élasticité de la demande, on trouve de façon troublante que c'est précisément la valeur qui maximise la rente foncière des propriétaires. En d'autres termes, un monopoleur qui disposerait de toute l'offre foncière dans une commune chercherait à établir un prix qui maximise sa recette. Or, le prix qui maximise la recette doit être tel que l'élasticité de la demande est de -1. À ce prix-là, une augmentation de prix en % est exactement compensée par une diminution du même % de la demande ce qui fait que la recette tirée de la vente est constante. Les chiffres disponibles à un niveau agrégé au niveau de la France entière sont compatibles avec une hypothèse d'extraction maximale de la rente foncière de la part des propriétaires fonciers. Or ce sont précisément les maires qui délivrent le permis de construire.

Inversement, d'autres communes vont au contraire gérer l'urbanisme dans le sens d'un grand développement pour consolider leur base électorale, risquant dès lors de concentrer des populations dans des quartiers mal desservis et sans que l'accès aux emplois ne soit garanti. Cela amplifie les écarts de rente foncière entre communes et augmente la tendance à la ghettoïsation du territoire.

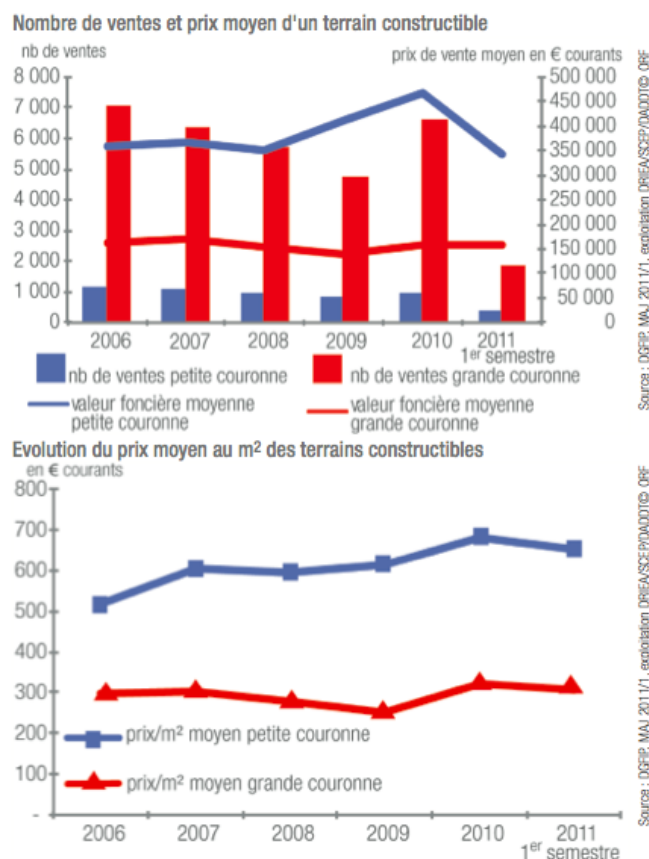
38 En annexe, nous reportons d'autres calculs similaires qui sont également assez proches de -1 en région Rhône-Alpes et en région PACA.

39 A titre d'exemple, la valeur d'un terrain agricole dans la région la plus chère, la Région PACA, se monnaie autour de 2 € au m² (20 000 € à l'hectare) alors qu'un terrain constructible se vend entre 50 et plus de 100 fois plus cher. Il faut cependant nuancer car la viabilisation d'un terrain représente un coût non négligeable (pour un terrain de 750 mètres carrés, le surcoût peut-être supérieur à 7500 euros (<http://www.devispro.com/amenagement-habitat/Quel-prix-pour-la-viabilisation-de-terrain.php>) soit 10 euros le mètre carré).

Quelle modulation pour l'Île-de-France ?

L'Île-de-France constitue à nouveau un cas à part. Les divergences des politiques d'urbanisme entre les communes sont sans doute des mécanismes présents sur le territoire, mais elles prennent une acuité d'autant plus grande en Île-de-France avec le contexte d'une rareté de l'offre foncière disponible et une demande immobilière forte.

Les données récentes sur les transactions foncières en Île-de-France sont en effet assez parlantes. En petite couronne, les prix au mètre carré continuent à augmenter de 500 à 700 euros le mètre carré entre 2006 et 2011 (Graphique 20), tandis que l'évolution des prix en grande couronne, après une période de baisse entre 2006 et 2008, repart à la hausse pour dépasser 300 euros le mètre carré. Le nombre de ventes est en baisse entre 2006 et 2010 en petite et grande couronnes alors que les prix montent, suggérant un mécanisme de rationnement de l'offre dans un contexte de demande foncière soutenue. Le Scellier introduit en 2010 a sans doute joué un rôle dans la hausse des prix de 2010.



Graphique 20. Évolution du foncier en petite et grande couronne : prix total ; prix au mètre carré et nombre de transactions.

Source : Observatoire régional du foncier en Île-de-France, Note de conjoncture n° 2, décembre 2012.

Au-delà des logiques politiques divergentes dans la gestion du foncier, il existe des mécanismes d'externalité mal pris en compte dans les politiques d'urbanisme au niveau communal

particulièrement en Île-de-France. L'émiettement y est très fort, les communes occupent une petite superficie et certaines ne sont que des communes d'ortoirs alors que d'autres concentrent les emplois de bureau. Or les taxes collectées par les secondes sur les entreprises (CVAE, CFE) sont une ressource qui ne servira pas les premières et leur politique de logement sans une péréquation renforcée. C'est ici qu'entrent en concurrence l'immobilier d'entreprise, locaux commerciaux ou de bureaux⁴⁰, et l'immobilier résidentiel, le premier rapportant des recettes au budget municipal, le second alourdissant les dépenses de celui-ci tout du moins dans un premier temps⁴¹. Tout est en place pour des mécanismes puissants de type dilemme du prisonnier. Un exemple typique en est que les constructions de logement n'ont été le fait que de 20 % des communes dans la région, les 80 % d'autres communes limitant l'offre disponible.⁴² En conclusion un manque d'internalisation de l'effet externe à l'échelle de la région est patent et est typique d'une situation très nettement sous-optimale. À cet égard, le cas de la commune de Paris est emblématique.

Le contexte à Paris est celui d'un fort rationnement de l'offre sous couvert de protection d'un patrimoine historique exceptionnel⁴³. Qui plus est, la croissance du parc de logement a été entièrement absorbée par la croissance du nombre de résidences secondaires et de logements vacants, comme l'illustre le Tableau 10.

Paris	1968	2009
Résidences Principales	1 152 953	1 159 952
Résidences Secondaires	28 102	87 364
Logements vacants	40 899	105 720

Tableau 10. Source INSEE, recensements.

Au total à Paris en 2009, les résidences secondaires et logements vacants représentent 14,3 %, alors qu'en 1968, 5,6 % du parc est stérilisé. Si l'on revenait au taux de 1968, cela permettrait, selon un calcul purement comptable, de rendre disponible 120 000 logements et donc de loger en moyenne 240 000 personnes. En comparaison, le nombre de logements construits dans la région Parisienne entre 1999 et 2009 atteint 335 000 logements. Dans la plupart des grandes villes, la somme du pourcentage des résidences secondaires et des logements vacants ne dépasse pas les 10 %.

Certes, il existe bien un document d'urbanisme à l'échelle de la totalité de la région élaboré par la région avec le concours de l'État, le schéma directeur de la région d'Île-de-France ou SDRIF. Le grand problème est sa déclinaison au niveau local et surtout la mise en œuvre. À l'émiettement communal

40 La question de la gestion conjointe de l'immobilier d'entreprise et d'immobilier résidentiel sera traitée dans la note suivante du CAE consacrée au logement.

41 Les nouveaux habitants rapportent quand même de la taxe d'habitation et de la taxe foncière.

42 Comment produire du logement accessible au centre de l'agglomération métropolitaine ? Les leviers d'action sur le prix du foncier et de l'immobilier, Note de synthèse, novembre 2007, APUR (Atelier Parisien d'Urbanisme).

43 Nous ne résistons pas à la tentation de citer Edward Glaeser : « *The moderne desire to preserve Haussman's Paris has helped turn the affordable Paris of the past into a boutique city that can today be enjoyed only by the wealthy. The history of Paris is replete with great artists whos spent their impecunious formative years there, but, what poor artists can afford to live in central Paris today? When places overrestrict construction, they risk stagnation and steadily rising prices.* » dans « Triumph of the City » The Penguin Press , p.136.

s'ajoute un manque d'appétence des communes du centre et de l'ouest de l'agglomération Parisienne pour l'intercommunalité qui ne couvre toujours pas toute la région, alors que par la dimension de l'agglomération, les effets externes sont importants et mériteraient une gestion plus centralisée. La plus grande structure au sein de la région est Paris, dont la politique ne semble pas bien intégrer les effets externes de la région, mais sa population ne représente qu'un 1/6 de l'aire urbaine (qui est un peu plus vaste que l'Île-de-France). Paris est donc à la fois trop grand et trop petit ce qui illustre les difficultés à trouver le bon niveau pour définir et mettre en œuvre les politiques d'urbanisme et d'aménagement.

Une proposition serait de déroger à la loi commune dont l'échec est patent en Île-de-France, et de transférer la responsabilité en matière d'urbanisme et d'aménagement de toute ou partie des communes de l'Île-de-France à des collectivités de plus grande taille, de l'échelle du département ou de groupes de départements. Si on veut éviter de constituer une nouvelle collectivité de toute pièce, ce qui semble à l'évidence difficile, à en juger par les difficultés d'émergence institutionnelle du grand Paris, deux possibilités sont à explorer.

La première est de confier à la région l'entièreté des responsabilités en cette matière pour toutes les communes de l'Île-de-France, ou tout du moins pour toutes les communes ayant un caractère urbain. Dans cette première option, la région jouerait le rôle que jouait l'État en 1965 et le président de Région jouerait le rôle du préfet Paul Delouvrier. Par rapport à ce point de référence, la démocratie est encore gagnante puisque le président de la région Île-de-France est un élu⁴⁴.

La seconde possibilité est de créer une entité *ad hoc* regroupant les élus de Paris et des trois départements de la petite couronne⁴⁵ et de lui confier les compétences pour toutes les communes de ce périmètre. La superficie de cet ensemble serait équivalente à celle de la communauté urbaine de Lille, et cela conduirait à une structure équivalente en termes de superficie à la commune de Londres ou de Berlin. Au-delà de la petite couronne, on serait dans la loi commune, à savoir, le PLU au niveau de l'intercommunalité et le permis de construire en cogestion entre la commune et l'intercommunalité. Le préfet de région devrait alors agir de façon à s'assurer que la carte d'intercommunalité en grande couronne internalise bien les externalités décrites plus haut.

Atténuer la coupure entre Paris et la petite couronne et relâcher certaines des contraintes de hauteur des immeubles

À la coupure institutionnelle entre Paris et sa petite couronne, répond une coupure physique. Paris joue un rôle particulier, en raison de ses aménités et de sa capacité touristique exceptionnelle. C'est un écrin de 100 Km², ce qui est très petit pour une capitale. De ce point de vue, la ceinture du périphérique joue un rôle particulier qui consiste à introduire une discontinuité forte dans le parc immobilier, conduisant les ménages à préférer payer un différentiel important au mètre carré pour vivre 50 mètres en deçà du périphérique plutôt que 50 mètres au-delà, quand bien même une ligne de métro ou de RER desservirait la zone, à une station près. Cela crée une forte discontinuité dans le gradient de rente foncière conduisant à une surpression sur le marché parisien déjà affecté par la

44 Dans cette première option, la région joue le rôle que jouait l'Etat en 1965 et le président de région jouerait le rôle du préfet Paul Delouvrier.

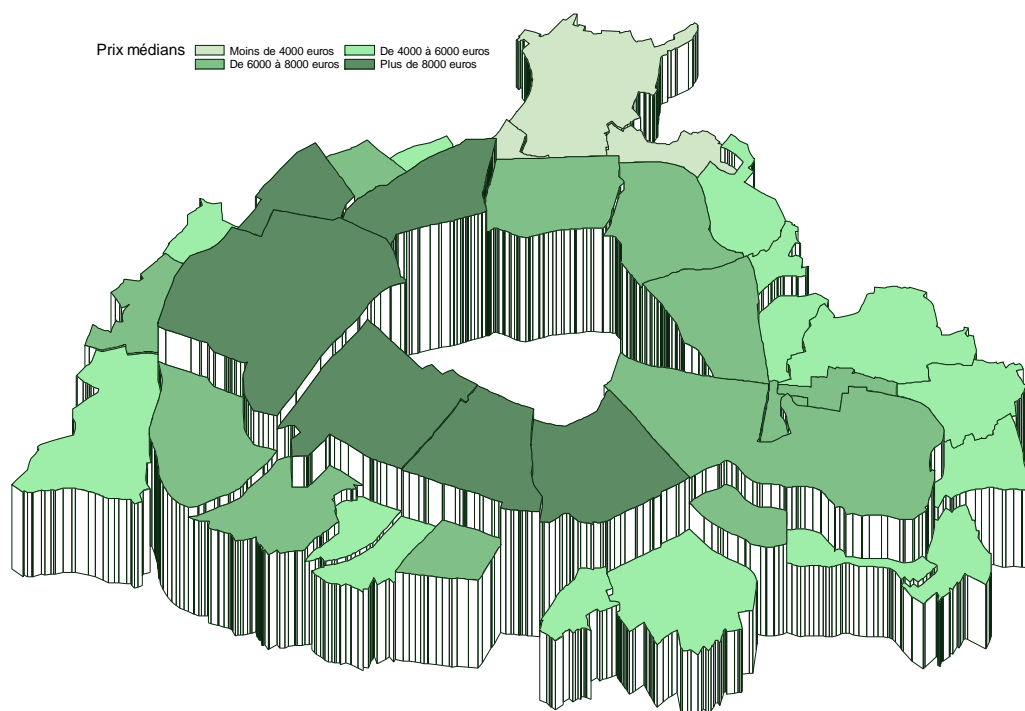
45 La distinction petite couronne-grande couronne peut laisser place à une autre distinction, Paris Métropole, reste de l'Île-de-France, si Paris Métropole devient une véritable communauté urbaine.

pression touristique et l'existence d'un parc de logement mobilisé par le meublé de court terme. Le graphique suivant illustre la présence d'une « falaise » de prix qui sépare de part et d'autre du périphérique, les communes de la petite couronne et les arrondissements parisiens au-delà des grands boulevards. Seules Neuilly, Saint-Mandé et Vincennes présentent des prix voisins des arrondissements dont ils sont limitrophes (voir Graphique 21).

Une possibilité serait d'aménager au plus vite la couverture du périphérique et sa transformation en logements et en coulée verte, qui atténuerait la coupure et permettrait de reporter une partie de la demande sur les plus proches communes de la petite couronne.

Enfin, le PLU élaboré en 2001 et adopté en juin 2006 par le Conseil de Paris définit les hauteurs maximales des façades d'immeuble en fonction de la largeur de la rue, avec une limitation supplémentaire par quartier qui est de 25 mètres dans les arrondissements du centre, et de 31 mètres à 37 mètres dans les autres arrondissements. Il faut pouvoir construire des immeubles importants dans plusieurs endroits à Paris, ce qui peut être un complément naturel à la proposition ci-dessus de recouvrir des portions du périphérique qui dès lors pourrait accueillir des immeubles de haute taille d'un standing raisonnable accueillant des classes moyennes actuellement reléguées en petite ou grande couronne.

Prix médians des appartements de part et d'autre du périphérique au 3e trimestre 2012



Source : Notaires Paris-Île-de-France

Graphique 21. Le périphérique Parisien introduit une falaise de prix.

L'aménagement des terrains

Cette phase est complexe lorsqu'une opération concerne la ville dense. Il s'agit de construire la ville sur la ville en réutilisant des friches industrielles ou autres⁴⁶. Un aménageur doit réaliser des terrains viabilisés pour l'habitat, les activités et les équipements urbains lorsqu'une opération intéresse une portion significative du territoire urbain. Cet aménageur, public ou privé, qui doit mener à bien les tâches de restructuration foncière, d'équipement des sols et d'obtention des droits à construire. Cet aménagement opérationnel a une double nature⁴⁷ :

- une nature économique et commerciale : fabriquer et vendre (ou intégrer dans un produit final, bureaux ou logements) des « charges foncières » sur un marché local du terrain constructible ;
- une nature d'intérêt général : réaliser non seulement les espaces publics de la ville, mais aussi le paysage urbain constitué par l'ensemble des constructions.

Seule une société d'aménagement publique ou privée peut réaliser ce type d'opération et là encore il faut s'assurer de l'absence de goulots d'étranglement de l'offre. Rappelons que le SDIRF prévoit la construction de 60 000 logements par an, pour un constat moitié moindre. Or il semble bien qu'il existe un frein spécifique en Région Parisienne du fait d'un cantonnement des SEM à leur compétence départementale. À l'unisson de notre proposition de décloisonner les décisions en matière d'urbanisme pour raisonner à l'échelle de la région, nous proposons que chacune des sociétés d'économie mixte (SEM) existantes sur la région parisienne ait compétence sur l'ensemble de l'Île-de-France de manière à optimiser l'utilisation de leurs capacités productives et à équilibrer leur plan de charge. Il faut ouvrir également au marché ce segment de manière à ce qu'une saine concurrence existe dans ce domaine comme dans les autres. Une commune d'un département a tendance tout naturellement à faire confiance à la SEM dans lequel des élus de ce département sont représentés. Dans la mesure où la maîtrise d'ouvrage deviendrait plutôt l'apanage de la communauté de communes, de la région ou du grand Paris, des structures puissantes et à forte visibilité, confier une opération d'aménagement à une des SEM de la région Parisienne sans qu'il y ait correspondance entre les élus représentés au Conseil d'Administration de cette SEM et ceux qui pilotent une opération d'urbanisme ne semble pas poser de problème particulier d'aléa moral.

L'évolution des prix à la construction

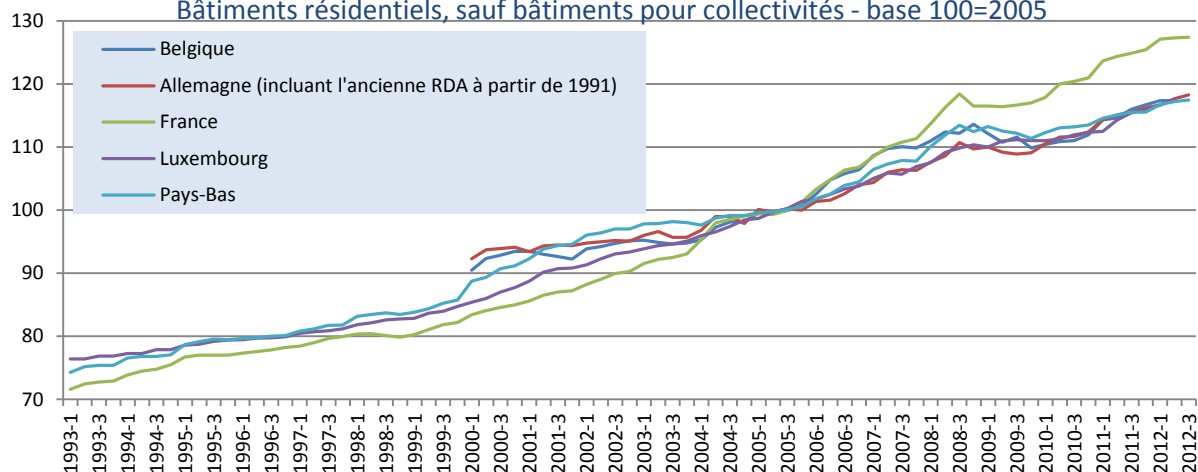
L'évolution des prix à la construction est par ailleurs plus rapide en France qu'au Benelux et en Allemagne (voir le Graphique 22). Qui plus est, cela ne s'explique pas dans la période récente par une croissance des salaires comme le montre le Graphique 23.

46 Selon les architectes du Grand Paris, les surfaces libres ou à libérer en région parisienne représentent une surface équivalente à celle de Paris. Voir par exemple <http://www.ateliergrandparis.com/construire/utiliserlefoncier.pdf>

47 Tel que défini dans le document de l'AURIF, Analyse comparative des structures d'aménagement en Europe, Allemagne, Angleterre, Espagne, Italie.

Indice du coût de la construction - en monnaie nationale

Bâtiments résidentiels, sauf bâtiments pour collectivités - base 100=2005



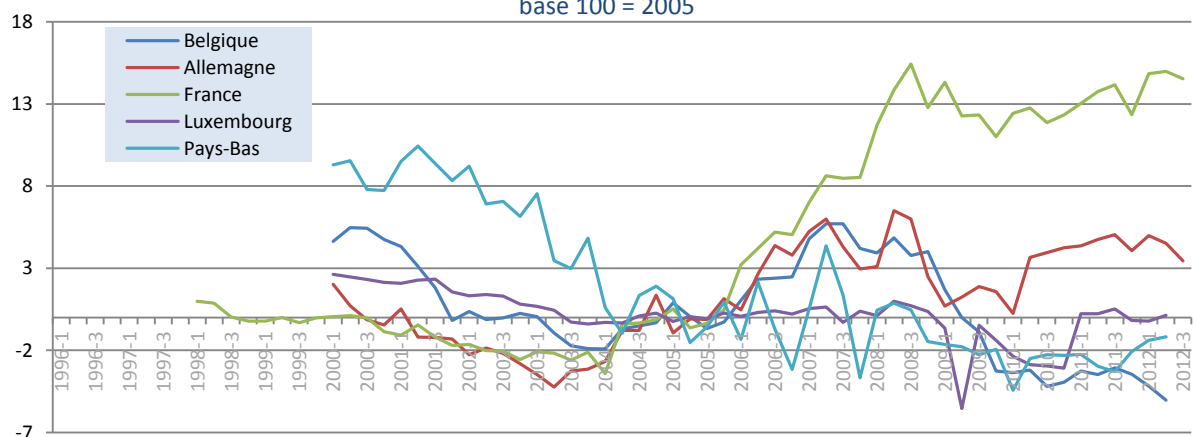
Source : Eurostat (code : sts_copi_q).

Graphique 23. Évolution de l'indice des prix à la construction pour 5 pays européens, 1993-2012.

Deux facteurs sont sans doute responsables de ces évolutions divergentes. D'une part, l'évolution de la réglementation de par les contraintes sur les constructeurs se reflète nécessairement dans les prix. D'autre part, chaque dispositif d'aide à la pierre semble se traduire, sur ces deux graphiques, par des inflexions à la hausse des prix à la construction, comme par exemple en 2003-4 (dispositif Robien visant à créer une offre locative nouvelle), 2006 (Robien recentré sur les grandes agglomérations et Borloo populaire dans le secteur intermédiaire), fin 2007 (TEPA et défiscalisation des intérêts d'emprunts), 2010 (Scellier) et enfin en 2011 le PTZ⁴⁸. Il est à noter que chacun de ces plans, coûteux pour les finances publiques, n'ait généralement évalué qu'à l'aune du nombre de logements mis en circulation, sans tenir compte des effets d'aubaine ni des effets potentiellement inflationnistes suggérés par la remarque précédente sur les inflexions des prix à la construction.

Construction en différence avec la main d'oeuvre

base 100 = 2005



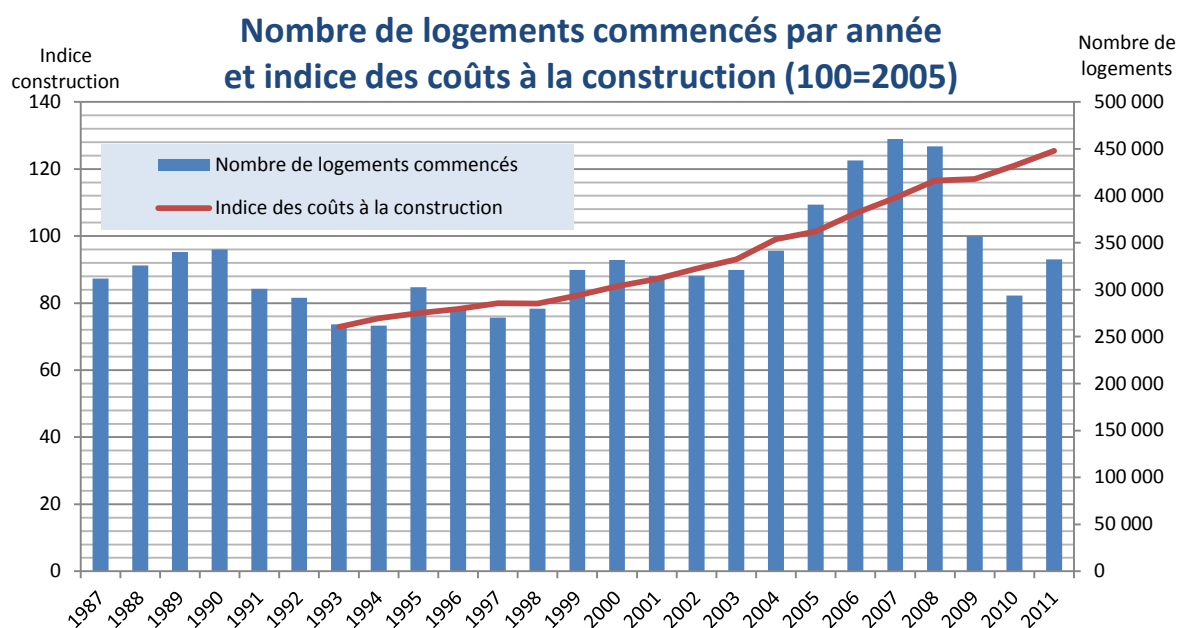
Source : Eurostat.

Graphique 24. Évolution de l'indice des prix à la construction pour 5 pays européens en différence avec le coût de la main-d'oeuvre dans la construction, 1996-2012.

48 Évaluation des dispositifs d'aide à l'investissement locatif, février 2008, Ministère du Logement et de la Ville ; Rapport public thématique sur les Aides à la Pierre, Mai 2011, Cour des Comptes.

De plus la hausse marquée de 2004 à 2007 (cf. Graphiques 20 et 21) semble en phase avec l'augmentation du rythme de la construction dans ces années-là, la pause dans les prix en 2008 et 2009 étant directement liée à la baisse de la demande. Mais le manque d'élasticité de l'offre évoquée infra semble on ne peut plus illustré par la reprise de la hausse dès que la demande redémarre, alors même qu'elle reste très en deçà des belles années du milieu de la décennie 2000.

Les questions qu'il convient d'explorer à ce stade sont les suivantes : d'une part, peut-on renforcer la concurrence effective dans le secteur de la construction afin de faire baisser les prix⁴⁹? Cela passe également par le marché du travail et la capacité d'attirer des travailleurs dans le secteur⁵⁰. D'autre part, peut-on concevoir des réglementations environnementales et autres ne conduisant pas à augmenter les coûts de construction⁵¹? Enfin, le secteur public est-il aussi performant que le secteur privé en termes de construction?



Graphique 25. Évolution de l'indice des prix à la construction et évolution du nombre de logements commencés.

À ce stade nous recommandons la création d'un groupe de travail dévolu à cette question de la compréhension de la différence d'évolution des prix⁵² à la construction entre la France et ses voisins du Nord de l'Europe. Il s'agit de comprendre s'il s'agit d'un artefact statistique, par exemple, l'indice des prix français ne corrigeant pas pour un gain de qualité de la construction des logements, alors

49 Le secteur de la construction était le plus rentable de tous en 2001. Le taux de rendement net par rapport au capital investi y était de 28% pour simplement 10% dans le secteur manufacturier. Cf. Picart, C., 2004, « Rentabilités d'exploitation sectorielles : la construction et l'industrie pharmaceutique en tête en 2001 », *INSEE Première*, No. 989.

50 Les difficultés d'embauche dans ce secteur sont récurrentes en France et semblent bien supérieures à celles que connaissent nos voisins. Cf. figure 6 dans Balázs, E. et Kierzenkowski, R., « Exports and Property Prices in France: Are they connected », OCDE WP n°759.

51 Le coût de l'adoption de nouvelles normes de 1990 à 2005 a été quantifiée à 3,8% du coût total de construction selon l'étude suivante du CSTB : « Les conséquences économiques des évolutions législatives, réglementaires et normatives de 1990 à 2005 Habitat collectif neuf, Jean-François Arenes, Patrick Elias, Nathalie Weiss Avril 2006 CSTB ».

52 Selon l'étude du CSTB citée infra, « En l'état actuel l'éventualité que l'évolution de l'ICC inclue (au moins partiellement) des changements de qualité ne peut absolument pas être écartée. »

que les autres instituts de statistique effectueraient cette correction. Si ce n'est pas le cas, et donc si les méthodes de construction des indices sont parfaitement comparables, il faudrait conclure à une relative inefficacité du système de production français en matière de logements, ou à des prises de marge excessive en raison d'une insuffisante concurrence, compte tenu du fait que les normes allemandes en matière d'isolation et d'économie énergétique ne sont sans doute pas inférieures aux nôtres.

Sous bénéfice d'inventaire, les actions à entreprendre sont d'une part de procéder à un toilettage des normes de toute sorte en matière d'urbanisme, et d'autre part de s'interroger pour les grands chantiers sur la meilleure façon d'assurer la meilleure synchronisation entre toutes les parties prenantes, cabinet d'architecte, bureaux d'études et constructeurs. Actuellement, la pratique dominante en matière de maîtrise d'ouvrage publique consiste à réaliser séquentiellement un appel d'offres entre architectes et ensuite une fois l'architecte choisi, de passer un marché pour la réalisation. Un seul appel d'offres simultané en conception-réalisation⁵³ où l'on met en concurrence des équipes comprenant chacune un cabinet d'architecte et des entreprises du bâtiment permet de gagner du temps et de l'argent, de l'ordre de 15 % du coût total du projet. Pour la réalisation de projets d'envergure en région parisienne dans un contexte marqué avec une charge foncière extrêmement élevée et des coûts de construction intrinsèquement plus élevés que ceux prévalant en province de l'ordre de 10 %, c'est sans doute une source d'économie et de gains d'efficacité⁵⁴ qu'il serait opportun de promouvoir.

6. Recommandations pour une refonte de la fiscalité immobilière

6.1 Introduction et résumé

Toute fiscalité répond à des objectifs potentiellement contradictoires, financer les dépenses publiques, rendre plus égalitaire et plus juste la distribution des revenus disponibles, ne pas détériorer ou même améliorer l'efficacité des marchés en faisant internaliser aux agents économiques le coût social de leurs décisions. Nous allons examiner les dispositifs existants en matière de taxation foncière et immobilière. Une dimension à prendre en compte est la contribution de ces dispositifs à la fluidité du marché et à la rotation de la propriété des biens immobiliers en fonction des besoins, ou a contrario leur contribution à la rente spéculative et à l'attentisme. Une autre dimension est bien entendu le fait qu'ils participent en part importante au financement des dépenses publiques et ceci pour les différents niveaux de responsabilité que constituent l'État, la région, le département, la commune.

L'immobilier et le foncier comme tout patrimoine⁵⁵, peut être taxé i) à la détention (taxe foncière sur les propriétés bâties ou TFPB par la suite, ou l'ISF, une dimension non abordée ici), ii) à la transmission ou à la donation (droits de succession qui ne seront pas abordés non plus) et enfin iii) au

53 Pour plus de détail sur cette procédure et sur des exemples on pourra se reporter à « Conception-réalisation : recommandations pour un bon usage du processus ». Mission interministrielle pour la construction publiques.

54 Cela va sans dire mais évidemment nous désapprouvons toutes les tentatives de dumping social à l'œuvre dans ce secteur. Il s'agit de rechercher des véritables gains d'efficacité et non simplement de coût. Si la protection sociale des travailleurs intervenant dans ce secteur n'est pas assurée par le coût de production, il faudra la financer par ailleurs.

55 La taxation des revenus des patrimoines immobiliers sera envisagée dans la note suivante.

moment de la transaction (droits de mutation à titre onéreux, DMTO par la suite, TVA et taxation des plus-values foncières et immobilières).

Nous proposons notamment : i) des éléments d'une refonte de la fiscalité immobilière basée sur le principe d'une augmentation de l'imposition de la valeur réelle, afin de favoriser les transactions et la rotation du logement, ii) la diminution voire suppression de la fiscalité assise sur la valeur des transactions ; iii) des pistes de taxation des plus-values immobilières, en distinguant selon que la transaction se soit déroulée ou non au cours l'année de changement de statut du terrain, que l'on peut généraliser aux plus-values immobilières tant que la taxe foncière ne sera pas modernisée.

Les messages essentiels sont que si la fluidité du marché n'a pas été obérée par les taxes sur la transaction en phase haussière, il peut en être différemment en phase baissière. La suppression de toutes les taxes sur les transactions immobilières et foncières peut être largement financée par une réforme de la taxe foncière. Il vaut mieux taxer la détention que la transaction. La taxation sur les plus-values foncières doit être rendue plus incitative de manière à décourager les comportements attentistes visant à attendre le meilleur moment pour vendre. Les communes et les groupements de communes doivent bénéficier d'un meilleur rendement des taxes sur les plus-values de manière à elles aussi ne pas avoir intérêt à différer un classement en zone constructible de terrains réservés à d'autres usages lorsqu'elles font face à une demande de logement. Il convient donc de rééquilibrer notre système de taxation immobilière et foncière en exonérant de toute taxe la transaction et en taxant plus lourdement la détention et la plus-value.

6.2 Allègement voire suppression des taxes sur les échanges

Les ventes de terrain et de logements sont assujetties à des taxes différentes selon l'usage du bien (terrain agricole, terrain non constructible, terrain constructible pour les terrains), selon le délai depuis l'achèvement des travaux (5 ans avant ou après l'achèvement des travaux) selon la qualité du vendeur ou de l'acquéreur, assujetties ou non à la TVA).

Les droits de mutation à titre onéreux (DMTO) représentent la plus importante de ces taxes pour les biens immobiliers dans l'ancien (plus de 5 ans après l'achèvement des travaux). Les droits de mutation à titre onéreux répondent clairement à un objectif budgétaire. Ils représentent 5,09 % du montant d'une transaction immobilière. Ils jouent un rôle de frein aux échanges comme tout coût de transaction. Il n'est qu'à faire le parallèle avec la taxe sur les transactions financières, dont le taux est beaucoup plus faible et qui a bien pour but de freiner les échanges. Cet effet n'est pas manifeste dans une période d'envolée des prix comme nous en avons connu depuis le milieu de la décennie 90. Dans une phase de stabilité des prix ou de baisse de prix, les DMTO risquent de peser beaucoup plus fortement. Les propriétaires vont attendre que les prix repartent à la hausse avant de mettre leur bien sur le marché. Deux transactions en quelques années représentent plus de 10 % de la valeur du bien immobilier qui constitue l'essentiel du patrimoine. Cet impôt se transforme alors en frein à la mobilité. Des accédants qui perdent un emploi dans un bassin en déclin économique vont hésiter à vendre et à partir pour des régions plus prometteuses en terme d'emploi.

S'agissant maintenant de la TVA sur les logements neufs, il semble logique que la TVA (de 20 % au 1.1.2014) soit facturée à l'acquéreur par le vendeur s'agissant de la partie qui relève de la construction d'un logement et des différents travaux effectués sur le terrain pour y mettre les branchements et le transformer (jardin, voirie). Il n'y a pas de justification économique à appliquer la TVA à l'ensemble d'une construction neuve y compris la valeur « nue » du terrain. C'est pourtant le

régime qui est appliqué à l'heure actuelle⁵⁶. Tout échange qui ne porte que sur un bien non transformé par son vendeur comme un terrain nu doit logiquement être exempté de TVA, comme l'est par exemple l'échange de terrains non constructibles. Toujours dans le même état d'esprit, il faut se féliciter de la fin de la TVA immobilière au 1er janvier 2013 qui était due par les particuliers qui revendaient leur bien moins de 5 ans après l'achèvement des travaux.

Des modifications du code fiscal qui réduiraient ou éteindraient les DMTO vont se traduire par une perte de recettes pour les finances publiques et une diminution du prix acquitté par l'acheteur et probablement par une hausse du prix pour le vendeur selon le mécanisme classique d'incidence fiscale. S'agissant de la perte de ressources issues des DMTO, elles seraient de 9,2 Milliards d'euros pour les différentes collectivités publiques. Ces pertes doivent au moins être compensées par des réformes sur les deux autres modes de collecte de l'impôt en matière immobilière et foncière. Notre proposition consiste d'abord de regarder du côté de la taxe foncière qui doit être repensée pour en faire un impôt moderne.

6.3. Un véritable impôt foncier assis sur la valeur vénale.

L'impôt local sur le foncier est loin d'être un impôt inadapté pour financer les dépenses locales. Le théorème dit « d'Henry George⁵⁷ » énonce que les équipements publics locaux tels que routes, écoles, espaces verts, plateau piétonnier, équipements culturels, etc. engendrent une rente additionnelle pour les propriétaires qui doit être taxée pour financer la production des biens publics. Une utilisation productive de l'impôt renchérit la valeur des biens fonciers et immobiliers. Il semble logique que la collectivité locale cherche à récupérer tout ou partie de la rente qu'elle a contribué à créer et ce que le théorème démontre est qu'il n'y a pas de meilleure façon de procéder.

La difficulté de cette fiscalité est de pouvoir réviser les barèmes en fonction de l'évolution de la valeur. Or, la révision générale entreprise en 1990 n'a pas été traduite dans les bases d'imposition, car le Parlement s'y est opposé. À la faveur du projet de loi de finance rectificative (PLFR) pour 2012 : le gouvernement a proposé d'engager la révision des valeurs locatives des locaux à usage d'habitation. La nouvelle révision entreprise cette année n'entrera en vigueur que pour les impôts de 2018. Il est encore temps de réfléchir à un nouveau mode de calcul de l'assiette.

Asseoir la taxe foncière sur les propriétés bâties sur la valeur vénale des biens immeubles, c'est-à-dire leur valeur marchande, est cependant possible dans la France de 2013 et comporterait de nombreux d'avantages. Cela permettrait notamment de faire payer l'impôt en fonction de la qualité réelle du logement. L'administration fiscale considère pourtant qu'il est impossible de connaître la valeur vénale de tous les biens existants, car ces derniers sont sur le marché en moyenne une fois tous les 15 ans. Cet argument présente des limites, car les données collectées par les notaires permettent d'estimer la valeur réelle de façon précise entre deux transactions, comme détaillé dans l'encadré 5.

56 Les acquisitions de terrains à bâtir par les particuliers en vue de la construction d'un immeuble affecté à l'usage d'habitation, ne sont plus soumises à la TVA, mais aux droits de mutation à titre onéreux (4,8%) qu'il serait bon là aussi de supprimer.

57 Arnott, R. J. et Stiglitz, J. E., 1979, « Aggregate Land Rents, Expenditure on Public Goods, and Optimal City Size », *Quarterly Journal of Economics* **93** (4): 471-500.

Par ailleurs, un aspect inéquitable du système actuel est qu'il taxe l'actif immobilier brut, sans soustraire la valeur des dettes immobilières contractées pour financer les acquisitions⁵⁸. Ainsi des ménages primo-accédant acquittent la taxe foncière dès qu'ils entrent en possession de leur bien, alors que la première année de détention, leur richesse nette se réduit au montant de leur apport personnel, soit 20 % du montant de la valeur du bien acquis en moyenne. Cet impôt foncier renouvelé serait assis sur la valeur nette du patrimoine immobilier. En conséquence, le transfert de charge serait bénéficiaire pour les primo-accédant qui n'ont pas fini de rembourser leurs emprunts immobiliers (18 ans en moyenne) au détriment des détenteurs de patrimoine importants qui appartiennent aux déciles les plus élevés et qui sont plus âgés.

ENCADRÉ 5. Estimation de la « fair value » à partir des bases notaires

Comment utiliser fiscalement les bases notaires ?

Au cours des dernières années, les notaires ont réalisé un travail important de collecte d'informations sur les logements existants en France. Ces données sont enregistrées de manière homogène dans des bases. La base BIEN sur Paris et l'Île-de-France comprend déjà 2 millions de transactions, la base Perval pour le reste de la France plus de 7 millions. En utilisant ce qu'on appelle la méthode hédonique, ces informations permettent de calculer la valeur vénale en continu de tous les biens, même s'ils n'ont pas fait l'objet d'une vente. L'approche hédonique repose sur l'idée qu'un bien est un agrégat de différentes caractéristiques. Un appartement a un certain nombre de mètres carrés, un certain nombre de pièces, une baignoire, un balcon, un ascenseur, un parking, etc. On peut donc utiliser les données concernant le bien dans l'acte de vente pour attribuer une valeur implicite à chacun de ces éléments, et s'en servir pour reconstituer la valeur d'un bien qui n'a pas été coté sur le marché. Cette méthode intègre les différences locales d'aménités (un logement identique est plus cher en centre-ville qu'en périphérie de ville, dans le 4ème arrondissement de Paris que dans le 13ème, etc.). Les travaux menés dans tous les pays du monde (depuis une quarantaine d'années, par exemple, aux États-Unis) indiquent que cette méthode permet d'approcher de près la valeur réelle des biens immobiliers. Pour Paris intra-muros, il est possible d'expliquer presque 90 % de la variance des prix des appartements et aux alentours de 80 % en province (voir Annexe). Pour les maisons l'ajustement est en général un peu moins bon, de l'ordre de 75 %. Bien entendu, une fois que le bien fait l'objet d'une nouvelle transaction, sa valeur effective remplace la valeur estimée, et seuls sont appliqués des coefficients correcteurs qui captent l'évolution des prix immobiliers dans la zone où est située le bien. Il n'y a donc aucun obstacle technique au changement de base, le verrou est cognitif et politique. La société française doit dépasser les réticences par rapport à cette technique comme l'y prépare la construction des indices de prix Insee-Notaires.

Qui pourrait estimer le prix hédonique d'un bien et donc la base d'imposition ?

Il y a déjà une collaboration entre l'INSEE et les notaires pour calculer les indices de prix. L'INSEE conçoit les programmes qui tournent chez les notaires mais le personnel de l'INSEE n'a pas accès aux bases des données. On pourrait imaginer une collaboration du même type entre la DGFIP et l'INSEE où celui-ci concevrait les programmes qui tourneraient sur les données notaires dans les locaux de la DGFIP avec en sortie la base d'imposition au titre de la taxe foncière pour chaque bien.

Période de transition

Il faudra en outre gérer habilement la transition avec l'ancien système. Notre suggestion est ici de passer de la base cadastrale à la nouvelle base sur une période d'une dizaine d'années pour que le changement se fasse progressivement. En 2013, les deux bases réunies contiennent la valorisation d'environ un bien sur 4 correspondant à 9 millions de transactions sur les années antérieures, dont un million de ventes répétées, à comparer à 33 millions de logements. L'idée est de taxer les biens actuellement enregistrés dans les bases à leur valeur vénale au taux de 0.3 % de façon à ce qu'en moyenne les propriétaires taxés sur la valeur vénale ne soient pas en moyenne perdants par rapport à ceux restant taxés à la valeur locative. En une dizaine d'années, 8 millions de biens peuvent changer de main et par conséquent en 2023, plus de la moitié

58 Le traitement des dettes seraient le même que pour l'ISF pour lequel les dettes sont déductibles parce que l'esprit de l'impôt est de taxer la fortune, le patrimoine.

du parc serait enregistrée dans les bases. À ce moment-là, il sera possible de faire basculer tous les propriétaires dans le nouveau dispositif, que la valeur de leur bien soit enregistrée dans la base ou non, la qualité de l'estimation devenant très précise pour les biens n'ayant pas encore fait l'objet d'une transaction. On disposera à cette date d'une base qui offrira une valeur pour un immeuble sur deux.

Comment sera calculée la base d'imposition après la période de transition ?

Deux cas de figure sont à considérer.

Premier cas : le bien a déjà fait l'objet d'une transaction repérée dans les bases notaires

On prend la valeur vénale l'année de la transaction et on la multiplie par un facteur qui est égal à celui de la progression de l'indice hédonique INSEE-Notaires dans le département (ou plusieurs départements quand les départements sont trop petits pour que l'indice soit fiable) depuis l'année de transaction.

Second cas : le bien n'a pas déjà fait l'objet d'une transaction repérée dans les bases notaires

On connaît grâce à la base FILOCOM élaborée par la DGFIP certaines caractéristiques minimales du bien, superficie et localisation etc... On impute une valeur grâce aux modèles hédoniques estimés, visant à maximiser le pourcentage de variance expliquée, élaborés par l'INSEE et qui tourneraient sur les bases notaires à jour.

Au début de la période de transition, 1 bien sur 2 serait dans le premier cas de figure, et par conséquent le reste des biens dans le second cas de figure. Quand un bien ferait l'objet d'une transaction, il basculerait du second cas au premier cas de figure. Ainsi à terme, le second cas de figure ne deviendrait plus qu'un cas résiduel.

Une question qui doit être débattue est de savoir s'il est opportun de passer à un impôt assis sur la valeur vénale plutôt que sur la valeur locative lorsqu'on est en présence d'une déconnexion entre les deux valeurs, comme c'est le cas aujourd'hui à coup sûr pour certains arrondissements centraux de Paris et sans doute d'une manière beaucoup plus large⁵⁹. Dans un monde où prévaudrait une relation mécanique entre valeur de la rente immobilière et montant du capital investi de l'ordre de 3 % pour tous les biens, taxer la valeur du bien ou bien 3 % de la valeur du bien revient au même, à condition de modifier le taux de l'impôt en conséquence. Si la valeur vénale augmente par rapport à sa valeur de long terme sous l'effet de la spéculation ou en raison d'un rôle accru de réserve de valeur par rapport à d'autres actifs, un taux d'impôt de 0,5 % va faire beaucoup plus mal. L'impôt va suivre la valeur de marché qui s'envole, alors que les revenus fonciers n'évoluent qu'à un rythme beaucoup plus lent. Si le taux de rendement locatif tombe à 1,5 %, peut-être une valeur atteinte dans certains arrondissements de Paris à l'heure actuelle, un impôt sur la valeur vénale de 0,5 % va amputer du tiers les rendements locatifs.

On pourrait penser dès lors qu'un impôt assis sur la valeur locative réelle serait plus indiqué, mais il est en fait possible de combiner équité et efficacité avec l'impôt assis sur la valeur vénale. En effet, face à un alourdissement de cet impôt, certains propriétaires vont préférer vendre, contribuant ainsi à augmenter l'offre, à alourdir le marché, de même que la demande va se raréfier en raison de la modestie des rendements, ce qui va provoquer une chute des prix. Par conséquent, l'impôt assis sur la valeur vénale constitue un instrument correcteur pour revenir plus vite à la valeur de long terme de

59 On se reportera utilement à la note de l'EDHEC Business School, « Quels sont les rendements de l'immobilier résidentiel en Île-de-France ? » Mai 2010. Stéphane Grégoir, Mathieu Hutin, Tristan-Piery Maury et Genevieve Prandi qui indique des rendements locatifs faibles pour Paris inférieurs à 2,5% en 2004 et qui n'ont pu que baisser depuis.

l'actif, lorsque la hausse des prix ne repose que sur ces éléments fragiles et ne s'appuie pas sur des fondamentaux économiques tels que hausse de la valeur des loyers, augmentation du désir d'habiter le quartier en raison d'un changement de préférences ou d'aménités supplémentaires, rareté soudaine de l'offre en raison d'une destruction de logements, augmentation de l'incertitude générale qui fait de la pierre une valeur refuge.

Au total cette réforme permettrait d'abord d'améliorer l'efficacité économique ; ensuite de renforcer la progressivité de notre système d'imposition ce qui réduit les inéquités verticales entre ménages de capacités contributives différentes. Enfin, elle met fin aux inéquités horizontales très nombreuses actuellement. Par exemple, un propriétaire de centre-ville peut acquitter une taxe foncière pour un bien dans l'ancien beaucoup plus faible que celle acquittée pour un logement neuf dans une périphérie de ville, alors que le premier bien est plus valorisé par le marché. Cela constitue au final un triple dividende.

In fine, il deviendrait envisageable d'augmenter le taux de cette taxe, afin de compenser le manque à gagner des différentes collectivités publiques causé par une extinction de la taxation sur les transactions (DMTO). Il faudrait augmenter de 50 % le rendement de la TFPB qui a rapporté 18 milliards d'euros en 2010 s'agissant de la part de cette taxe payée par les ménages, tandis que les DMTO ont rapporté 9 milliards d'euros.

Cette augmentation est-elle supportable par les propriétaires ? La richesse immobilière nette (en déduisant le montant des dettes immobilières) est estimée par l'INSEE en 2011⁶⁰ est de l'ordre de 6300 milliards d'euros à la valeur de marché. Un taux de ½ % permettrait de rapporter au bas mot 30 milliards d'euros et permettrait largement de compenser la perte fiscale représentée par la perte des DMTO. Ce chiffrage laisse à penser que des marges subsisteraient pour compenser des efforts en direction de la TVA sur les terrains constructibles ou construits. Bien évidemment, il est tout à fait possible de combiner cette réforme et de maintenir euro pour euro la ventilation actuelle du produit des DMTO entre les différentes collectivités (1,20 % pour la commune, 3,80 % pour le département, 0,09 % pour l'État).

Une conséquence collatérale de cette réforme est qu'elle change le périmètre respectif de la taxe foncière des propriétés bâties (TFPB) et de la taxe foncière des propriétés non bâties (TFPNB). La première taxe les bâtiments ; la seconde taxe les terrains qu'ils soient à usage urbain, agricole ou naturel. Ces deux taxes démembreront la propriété en un élément sol et un élément bâti comme si on pouvait louer l'un ou l'autre séparément. Le passage à la valeur vénale impose nécessairement de faire passer les sols urbains construits ou constructibles de la TFPNB à la TFPB, car en général les ventes concernent la parcelle et le bâti. La TFPNB deviendrait alors une taxe foncière des sols naturels ou agricoles. La TFPB serait alors une taxe foncière urbaine, les périmètres des deux taxes n'opposant plus bâti à non bâti, mais urbain à naturel et agricole. Cette remarque a de l'importance pour le raisonnement à suivre.

6.4 Les taxes sur les plus-values foncières

Il convient d'abord de se demander si ce type de taxe est un impôt de premier rang ou de second rang. Supposons que la TFPB ait été rénovée selon le schéma décrit plus haut et qu'elle soit en quelque sorte idéale. Convierait-il de procéder à l'imposition des plus-values immobilières et foncières ?

60 Voir note INSEE, 22 janvier 2013.

La réponse est complexe. Puisque le bien est taxé à sa valeur vénale estimée à sa 'fair value', la plus-value latente est en quelque sorte taxée par anticipation avant même qu'elle soit réalisée. Elle est taxée à 0,5 % par an. Il faut donc attendre 200 ans, pour qu'une dynastie de propriétaires qui auraient occupé le bien ait acquitté en taxe la valeur du bien (cependant la valeur actualisée des taxes restera encore inférieure à la valeur du bien initiale). Un bien retournant sur le marché tous les 18 ans en moyenne, cette taxe est équivalente à une taxe sur les plus-values immobilières de 9 %. L'avantage de ce système est qu'il permet une taxation quasi-indolore de la plus-value latente. Il ne conduira pas à des comportements de sous-estimation de la valeur du bien au moment de l'enregistrement de la taxation chez le notaire.

Ce raisonnement ne vaut cependant que pour autant que les biens sont taxés à la TFPB. Or les terrains agricoles n'y sont pas soumis. Cela implique qu'un propriétaire de terrain agricole ne paiera par anticipation aucune sorte de taxe sur la plus-value le jour où son terrain, changeant de statut, devient constructible et est vendu la même année. Il faudra donc *compléter la TFPB par une taxe sur la plus-value des terrains agricoles devenant constructibles*. Dans ce cas de figure, la taxe sur la plus-value foncière est vraiment un instrument de premier rang. Ce raisonnement s'étend à tout terrain soumis à la TFPB dont le changement de statut (passage de non constructible à constructible par exemple) est suivi instantanément par une transaction. La plus-value est liée au changement de statut et la TFPB n'a pas eu le temps d'opérer. En conclusion, on peut se dispenser avec une TFPB idéale de la compléter par une taxe sur les plus-values immobilières. Celle-ci n'est alors qu'un instrument de second rang. En revanche, il faut de toute façon compléter la TFPB par une taxe sur les plus-values des terrains agricoles devenant constructibles. L'encadré 6 pointe bien la modestie du dispositif actuel introduit en 2010.

Nous allons distinguer deux cas de figure suivants que la transaction se déroule l'année du changement de statut du terrain ou lui est postérieur. Dans le second cas, il convient de taxer les phénomènes de rétention foncière.

a) Cas d'un terrain agricole dont la transaction est simultanée à celle du changement de statut

IL faut être conscient de deux écueils si on veut relever les taux d'une manière conséquente. Le premier est qu'une valeur faciale forte produira immanquablement un désir de sous-estimer la valeur de la transaction devant notaire avec des développements de pratiques de dessous de table qui ne sont pas désirables. Le second est un problème de justice fiscale. Les agriculteurs sont très hétérogènes. Dès lors, peut-on taxer de la même manière le grand céréalier et le petit agriculteur de montagne ? La suppression d'une imposition séparée des revenus du capital et du travail incite à répondre par la négative. Deux procédés peuvent être utilisés, si on veut développer le rendement d'une taxe sur les plus-values, à la place d'un chèque à l'ordre du trésor public de 20 %, 30 %, 40 % du montant de la plus-value chez le notaire qui sera à l'évidence assez douloureux. Soit le paiement de la taxe est étalé sur une certaine période et elle dépend des revenus. Soit on taxe la plus-value latente avant la réalisation de la transaction. Dans le cas de figure qui nous occupe, la seconde possibilité n'existe pas puisque par hypothèse, l'agriculteur vend immédiatement sa terre devenue constructible.

ENCADRÉ 6. Taxation existante des plus-values d'un terrain agricole devenant constructible ⁶¹.

Le dispositif introduit en 2010 (auparavant, aucune taxe n'était appliquée) est d'une ampleur limitée. La taxe est due par le vendeur lors de la première cession à titre onéreux du terrain, intervenue après son classement en zone constructible. Sont exonérées du paiement de la taxe, les cessions :

- inférieures à 15 000 €,
- dont la plus-value est inférieure à 10 fois le prix d'acquisition,
- qui concernent un terrain nu rendu constructible avant le 13 janvier 2010.

Son taux progressif est fixé à : 5 % de la plus-value, lorsque celle-ci est comprise entre 10 et 30 fois le prix d'acquisition, 10 % de la plus-value, lorsque celle-ci dépasse 30 fois le prix d'acquisition. Par exemple, pour un terrain acheté à 20 000 €, puis revendu à 220 000 € après classement en zone urbaine, la plus-value, étant de 200 000 € (soit 10 fois le prix d'acquisition), est taxée à hauteur de 5 %, soit 10 000 €.

ENCADRÉ 7. Proposition de taxation des plus-values foncières.

Le procédé imaginé est le suivant. On étale la plus-value sur la durée de détention ⁶². La plus-value reste calculée comme étant la différence entre le prix de cession (prix réel stipulé dans l'acte de vente) et le prix d'acquisition (ou la valeur vénale réelle à la date d'entrée dans le patrimoine du cédant, en cas d'héritage par exemple). On obtient une série de flux de revenus annuels que l'on intègre à la déclaration de revenus du vendeur pour une durée équivalente à la celle de la détention du terrain. Le barème est celui de l'impôt sur le revenu agrégé. Si le vendeur décède avant la fin de cette période pendant laquelle sa déclaration de revenus est complétée par une ligne remplie automatiquement par l'administration fiscale à partir des données de l'acte notarié, la dette envers l'administration fiscale s'éteint. En effet, le flux de revenu non encore taxé selon cette procédure le sera dans ce cas avec l'impôt sur les successions. Le produit de ce supplément d'impôt sur le revenu estimé par l'administration des finances est rétrocédé aux communes au prorata du produit de transactions enregistré dans la commune (on peut penser à une formule à partir de données simples comme le nombre de mètres carrés échangé, le nombre de terrains, ou la valeur des transactions, sinon le montant agrégé des plus-values réalisées une année donnée). Ce retour permet d'intéresser les communes au dispositif.

Donc au total, les avantages de ce dispositif sont que l'on étale le paiement de la plus-value, on respecte le principe de justice entre contribuables, selon lequel c'est le montant du revenu imposable et non la source du revenu qui compte dans l'imposition au titre de l'impôt sur le revenu, et enfin les communes continuent d'être intéressées. Un autre avantage de ce mécanisme est que si un spéculateur a acheté ce terrain agricole pour réaliser une plus-value rapide, le paiement de la plus-value ne sera pas dilué au cours du temps.

61 Ce raisonnement est établi que dans le cas où l'agriculteur vend à un tiers. S'il construit pour lui-même, son bien sera imposé à la TFPB qui jouera à long terme le rôle d'une taxe sur les plus-values. Cette remarque vaut aussi pour le cas b).

62 On peut penser soit à un étalement constant dans le temps, ou à un étalement répondant à une progression géométrique permettant au contribuable d'acquitter sa plus-value avec les revenus de celle-ci.

b) Cas d'un terrain dont la transaction est postérieure à celle du changement de statut

S'il n'est pas vendu immédiatement, le terrain agricole devenu constructible quitte le régime de la TFPNB et rentre dans le périmètre de la TFPB nouvelle formule. Par la même, il rapporte beaucoup plus de recettes fiscales à la commune. Mais il n'est pas sûr que cela soit suffisant pour déjouer des phénomènes de rétention foncière. Après tout, 0,5 % par an ne représente que...2,5 % sur cinq ans. Il est nécessaire de procéder différemment quand on fait face à des phénomènes de rétention du foncier à partir du moment où le terrain a changé de statut. Si le propriétaire attend pour faire monter les enchères, il est souhaitable de taxer immédiatement la plus-value latente dès que le terrain a changé de statut, de manière à inciter le propriétaire à vendre le plus vite possible. On anticipe en quelque sorte le paiement de la plus-value décrite en a)⁶³. Un tel mécanisme va inciter le propriétaire à réaliser sa plus-value le plus vite possible, et donc cette stratégie fiscale va agir comme une menace « hors-équilibre ». À l'équilibre très peu de propriétaires se verront infliger cette taxe. Il faut noter toutefois qu'elle n'est due que pour la durée de la détention⁶⁴. Une fois la transaction réalisée, c'est bien la vraie plus-value qui est taxée. L'avantage de cette anticipation est de permettre aux communes d'enranger des ressources immédiates lorsqu'elle déclare constructible une zone de son territoire et ainsi de permettre de financer les équipements collectifs nécessaires à l'accueil des nouvelles populations. Ce type de réforme peut agir comme un puissant déverrouillage du système, malgré les difficultés politiques qu'elle peut engendrer. Il convient néanmoins de rappeler que les propriétaires ont vu la valeur de leur patrimoine doubler en deux décennies. La réforme peut renforcer les incitations des communes à accepter les nouveaux arrivants et combattre le malthusianisme immobilier qui conduit à raréfier l'offre de terrains disponibles au bénéfice des propriétaires présents de longue date dans la commune⁶⁵.

Pour résumer, le schéma global de la réforme fiscale que nous suggérons est le suivant. Il est impératif de réduire les DMTO ce qui doit rester l'objectif central en matière de fiscalité de façon à favoriser la mobilité et la rotation du parc immobilier. Avec la réforme de l'assiette de la TFPB, cela peut se faire à moyens constants. De plus quel que soit le devenir de la TFPB, il faut alourdir la fiscalité des plus-values foncières⁶⁶ dans le sens décrit ci-dessus.

Pour la mise en œuvre de ses propositions sur la taxe foncière et les plus-values foncières, il est crucial que les bases notariales soient renseignées de la façon la plus exhaustive possible. À cet égard, la loi du 28 mars 2011 de modernisation des professions judiciaires ou juridiques et de certaines professions réglementées étend le champ de compétence des notaires et associe au devoir de publicité foncière un véritable acte donnant lieu à des unités de valeur. En clair, les notaires ont

63 C'est le même mécanisme à ceci près que l'on raisonne sur une plus-value latente et non la plus-value réalisée. La valeur du terrain est estimée à partir des bases de données notariales compte tenu de sa localisation et de ses caractéristiques.

64 Les années où cette taxe sera acquittée antérieurement à la vente effective viendront se soustraire aux années où cette taxe sera acquittée postérieurement à cette dernière, de manière à ce que la taxe ne soit rigoureusement payée que pendant une durée équivalente à la durée de la détention.

65 Selon les données de l'enquête EPTB, le montant des transactions annuelles de terrains à bâtir en vue de construire des maisons est de l'ordre de 6 Md€. Une taxe de 30% rapporterait un tiers de cette somme.

66 Le cas des plus-values immobilières est un peu plus complexe à traiter et nous reportons leur examen à une étude ultérieure. C'est de toute façon au mieux un instrument de second rang et elle ne présente aucune nécessité s'il existe un véritable impôt assis sur la valeur vénale. La différence est simple à saisir, la plus-value foncière concerne l'extension de la ville et a donc des effets en termes d'efficacité. A contrario, s'il est clair que la taxation de la plus-value immobilière comporte des enjeux distributifs, il est moins évident qu'elle pose des enjeux allocatifs en terme d'utilisation de l'espace.

maintenant l'obligation de renseigner la base PERVAL et BIEN selon leur localisation moyennant une rémunération. Des zones en particulier rurales restent encore mal couvertes. Les décrets d'application de cette loi n'ont toujours pas été publiés près de deux ans après le vote de la loi. Au cas où des manquements aux obligations seraient constatés, il faudrait envisager des sanctions.

7. Conclusions et recommandations

Cette note a fait un diagnostic des évolutions des prix de l'immobilier en France et dans d'autres pays et passé en revue un certain nombre de dysfonctionnements de la régulation du marché de l'immobilier, qu'ils proviennent de l'offre ou de la demande. Toutes les questions n'ont pas été résolues et appellent à d'autres travaux : citons notamment une réflexion sur la possibilité pour la régulation publique de simultanément organiser une baisse des prix et une augmentation des volumes ; une réflexion sur l'ampleur de la bulle et la vitesse optimale d'ajustement des prix pour un retour à la normale ; la compréhension plus fine des déterminants des prix à la construction et la hausse relative à d'autres pays de ces coûts notamment lorsque les plans de défiscalisation (Borloo, Scellier et PTZ) montent en puissance ; et enfin l'articulation entre les politiques du logement locatif y compris social et les prix de l'immobilier. En résumé, nous pouvons organiser nos recommandations en deux groupes : celles liées à la gestion de l'offre, et celles liées à la gestion de la demande d'immobilier. Nous commençons par celle liée à l'offre qui a été oubliée d'une manière récurrente dans les politiques passées. Si l'on mettait en œuvre nos recommandations sur la demande (les plus faciles à mettre en œuvre surtout dans un contexte de crise des finances publiques, l'État arrête de financer), sans toucher à celle sur l'offre, le risque est de provoquer une baisse trop rapide du marché immobilier qui conduirait à une baisse simultanée des prix et des quantités offertes. Ce dernier aspect conduirait alors à un rationnement préjudiciable lors de la prochaine vague d'expansion économique et un nouveau cycle de hausse des prix.

Proposition 1. *Transférer la responsabilité du PLU au niveau de l'intercommunalité, en expérimentant ce transfert dans des zones pilotes, en commençant par les zones tendues (zone A), avec extension graduelle aux autres zones.*

Proposition 2. *En province et dans les départements de la grande couronne de la région parisienne, confier à la commune et à l'intercommunalité une co-responsabilité pour la délivrance des permis de construire.*

Proposition 3. *En petite couronne de la région parisienne, mettre en place un régime dérogatoire attribuant la compétence totale en matière d'aménagement et d'urbanisme à une entité composée de Paris et des trois départements de la petite couronne (alternativement, si Paris Métropole devenait une véritable communauté urbaine, ce pourrait être l'entité pertinente).*

Proposition 4. *Poursuivre le recouvrement du périphérique afin d'atténuer la coupure psychologique entre Paris et les communes limitrophes, y construire espaces verts et immeubles, et augmenter la densité de construction au moyen de différents leviers, par exemple en permettant la construction d'immeubles de plus grande hauteur dans les arrondissements périphériques de Paris, sans toucher aux régulations actuelles pour les quartiers plus centraux.*

Proposition 5. *Décloisonner les structures d'aménagement en Île-de-France en leur donnant une compétence régionale et ouvrir à la concurrence.*

Proposition 6. *Créer un groupe de travail interministériel et d'experts afin de comprendre les raisons de la dérive des prix à la construction par rapport aux pays voisins, qui vise à distinguer : les problèmes de mesure et de comparabilité internationale des chiffres ; les effets liés aux normes environnementales ; les effets liés aux restrictions à l'usage de main-d'œuvre qualifiée ou non qualifiée ; le manque de concurrence et la capture de rente notamment liée aux mesures d'aides à la pierre ; les coûts liés au manque de synchronisation entre les concepteurs et les réalisateurs. Il convient en outre de systématiquement promouvoir les baisses de prix dans les bâtiments de basse-consommation énergétique en permettant l'entrée de nouveaux acteurs sur ce marché et en simplifiant le système de normes afin de rendre effective cette entrée.*

Proposition 7. *Programmer l'extinction progressive des défiscalisations en faveur de la construction. Cette extinction peut être programmée sur plusieurs années, sachant que ses effets sont longs, compte tenu de la non-rétroactivité de certains dispositifs.*

Proposition 8. *Assurer la neutralité fiscale entre le locatif privé et l'acquisition. Cela implique l'extinction progressive des défiscalisations d'intérêts d'emprunt comme du PTZ+. À la place, explorer les solutions de location-accession immobilière pour les ménages modestes, qui évitent le risque de dépréciation du patrimoine en cas de retournement du marché immobilier local.*

Proposition 9. *Favoriser la mobilité résidentielle et la rotation du parc immobilier, en entreprenant une réforme fiscale ambitieuse qui vise à supprimer graduellement les droits de mutation à titre onéreux et à asseoir la taxe foncière sur la valeur vénale nette des propriétés bâties et en augmenter progressivement le barème à mesure que les DMTO diminuent. Le basculement serait étalé sur une dizaine d'années. La valeur réelle peut être estimée hors transaction en utilisant la « fair value » à partir des bases notaires (voir encadré 5 de la section 7).*

Proposition 10. *Toujours afin de favoriser la mobilité résidentielle et la rotation du parc immobilier, la rétention de terrains constructibles doit être rendue fiscalement moins avantageuse. Le principe général est de taxer de façon différente la plus-value foncière provenant d'un changement de plan d'urbanisme (terrain agricole devenant constructible par exemple) selon que la transaction est effectuée au moment du changement de statut ou différée. Dans le premier cas, il faut renforcer la taxe existante ; dans le second cas, on peut taxer annuellement la plus-value latente en fonction de sa valeur estimée. Les recettes de ces taxes seraient affectées aux collectivités chargées de délivrer le permis de construire, ce qui les inciteraient à libérer du foncier.*

Proposition 11. *Publier les décrets d'application de la loi du 28 mars 2011 s'agissant de l'obligation de publicité foncière faite aux notaires de renseigner les bases notariales.*

Évaluation des effets environnementaux des mesures.

En matière de bilan environnemental, il faut rappeler que contrairement à une intuition fautive, le logement collectif urbain est économe en énergie par rapport aux pavillons individuels pour deux

raisons. L'une est liée aux modes de chauffage et d'isolation. Un appartement chauffé est une source de chaleur pour les appartements voisins, alors qu'un pavillon conduit à des déperditions de chaleur quelle que soit la qualité environnementale. L'autre est lié à la proximité des centres d'emplois et de services qui font que le logement urbain diminue la consommation d'énergie liée au transport, et favorise l'utilisation des transports collectifs.

À l'aune de ces remarques, nous pouvons évaluer succinctement les effets environnementaux des propositions précédentes selon qu'elles conduiront à augmenter ou diminuer la consommation d'énergie.

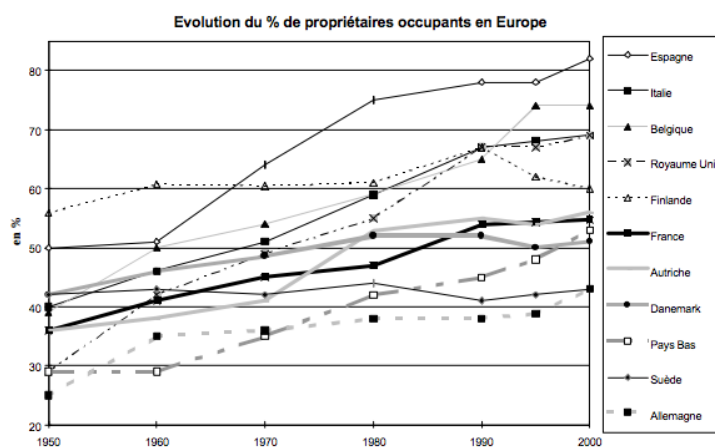
La proposition 7 de mettre en extinction les dispositifs de défiscalisations dans l'immobilier est *a priori* neutre d'un point de vue environnemental, sauf si la qualité environnementale dépendait de la défiscalisation par des effets de prix. Si défiscalisation il subsiste, elle peut dès lors se limiter précisément à la partie liée à la qualité environnementale.

La proposition 8 favorisant le locatif et donc le logement collectif par rapport à la situation actuelle, est *a priori* favorable d'un point de vue environnemental.

Les propositions 9 et 10 favorisant la rotation du parc résidentiel et la mise à disposition de foncier sont ambiguës d'un point de vue environnemental. D'un côté, favoriser la mobilité résidentielle permet de loger plus près de leur lieu de travail les ménages ; d'un autre côté, la mise à disposition de foncier fera baisser le gradient de rente foncière et favorisera l'étalement urbain. Dans le cas où le foncier dont il est question serait une friche urbaine, cet argument doit être requalifié, car cela permet de densifier la ville, ce qui est favorable sur un plan environnemental.

ANNEXES

GRAPHIQUE 1



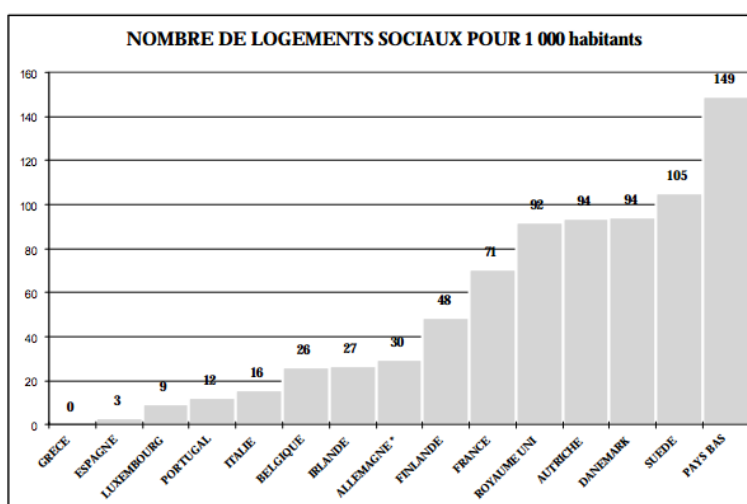
Sources des graphiques ci-dessous : http://www2.logement.gouv.fr/actu/logeeurope/parc_logt.pdf

TABLEAU 2-PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DU PARC DE LOGEMENT VERS 2000

	Surface moyenne par logement en M ²		Age du parc en %			Répartition par type d'immeuble en %		Nombre moyen de personnes par logement
	Ensemble du parc	Nouveaux logements	avant 1945	1945-1970	1970 et après	Individuel	Collectif	
ALLEMAGNE	86,7	101,9	29	48	23			
Länder de l'Ouest						46	55	2,2
Länder de l'Est	64,4	94,9				43	57	
AUTRICHE	90,6	94,0	29	29	42	66	34	2,4
BELGIQUE	86,3	122,6	50	33	17	80	20	2,5
DANEMARK	108,8	110,0	42	25	33	59	41	2,1
ESPAGNE	85,3	96,6	22	34	44	37	58	3,1
FINLANDE	76,5	86,6	12	32	56	41	59	2,3
FRANCE	88,0	110,3	33	33	34	56	44	2,4
GRECE	79,6	126,4	12	41	47	46	54	2,8
ITALIE	90,3	84,2	30	40	30	30	70	2,9
IRLANDE	99,0	106,0	22	18	60	92	8	3,0
LUXEMBOURG	118,4	135,0	32	25	43	70	30	2,7
PAYS-BAS	98,0	115,5	20	32	48	71	29	2,4
PORTUGAL	83,0	103,4	27	26	47	57	43	2,9
ROYAUME UNI	85,0	76,0	42	36	22	81	19	2,4
SUEDE	89,8	87,8	33	36	31	46	54	2,1

Source: Statistiques sur le logement dans l'Union Européenne 2001

GRAPHIQUE 4



Source : DGUHC

Allemagne : Contrairement aux autres pays européens qui en général favorisent l'accèsion à la propriété par la déductibilité des intérêts des emprunts, l'Allemagne fédérale s'est longtemps singularisée par un système d'amortissement. Ce système a été réformé récemment : La réforme des aides à l'accèsion proposée en 1994, avait quatre objectifs :

- une simplification du régime existant ;
- une orientation plus favorable aux familles avec enfants ;
- une priorité plus marquée aux groupes sociaux défavorisés ;
- une meilleure efficacité de l'aide à travers la recherche d'une neutralité fiscale.

Cette réforme, mise en place à partir de 1996, s'est notamment traduite par la suppression de l'article 10e fondé sur la déductibilité de l'amortissement, au profit d'un crédit d'impôt. Les avantages fiscaux précédents fonction du revenu par le biais du taux marginal d'imposition ont donc été remplacés par des subventions indépendantes du revenu. Pendant huit ans, et dans la limite de 51 129 € (100 000 DM), le crédit d'impôt annuel est de 5% pour un logement neuf et de 2.5% pour un logement ancien. Dans ces conditions, l'avantage fiscal maximum était de 2 556 € (5 000 DM) dans le neuf et 1 278 € (2 500 DM) dans l'ancien. Les conditions de revenus sont les suivantes : 81 807 € à 163 614 € pour un isolé et de 122 710 € à 245 420 € pour un couple.

Si l'on s'en tient à la mesure des aides fiscales maximales, les deux systèmes ne sont guère différents : sous l'ancien article 10e, l'avantage fiscal sur huit ans était de 22 318 € (43 650 DM) dans l'hypothèse moyenne d'un taux marginal d'imposition de 30% ; il est maintenant, toujours sur huit ans, de 20 452 € (40 000 DM). La réforme a modifié la répartition de cette aide, auparavant, l'aide profitait aux revenus qui connaissaient un taux marginal d'imposition élevé ; elle est maintenant uniformément répartie puisque la subvention est indépendante du revenu.

En contrepartie de cette diminution des avantages fiscaux, le nouveau système a revalorisé les déductions fiscales pour enfants à charge (Baukindergeld) : pendant huit ans, le crédit d'impôt est de 766 € par an et par enfant. En 2000 la dépense relative à l'encouragement à l'accèsion à la propriété est de l'ordre de 11 milliards d'euros.

TABLEAU 5 – TAUX D'EFFORT DES LOCATAIRES DU LOGEMENT SOCIAL

	Taux d'effort avant aides %	Taux d'effort après aides %	Revenus pris en considération
Allemagne	38	29	Loyer hors charges
Autriche		18	
Belgique	ND	Maximum 20% (arbitraire)	ND
Danemark	28	14	ND
Espagne	ND	ND	ND
Finlande	52	25	Revenu brut
France	26	21	Revenu net imposable
Grèce			
Irlande	ND	ND	ND
Italie	ND	ND	ND
Luxembourg	ND	Entre 8 et 11%	Revenu net disponible
Pays-Bas	30	22	Revenu net disponible
Portugal	ND	ND	ND
Royaume-Uni	ND	10	ND
Suède	43	27	RNI avant impôt

ND : Non déterminé

Source : BIPE pour DGUHC

TABLEAU 10 - PROPORTION DE MENAGES PERCEVANT UNE AIDE AU LOGEMENT EN 2000 ET AIDE MOYENNE PERCUE EN EUROS

	En %	Aide moyenne
		En €
ALLEMAGNE	7	1 223
DANEMARK	21	2 885
FINLANDE	17	2159
FRANCE	26	1964
IRLANDE	4	3 168
PAYS BAS	15	1 494
GRANDE BRETAGNE	16	4 114
SUEDE	18	2 210

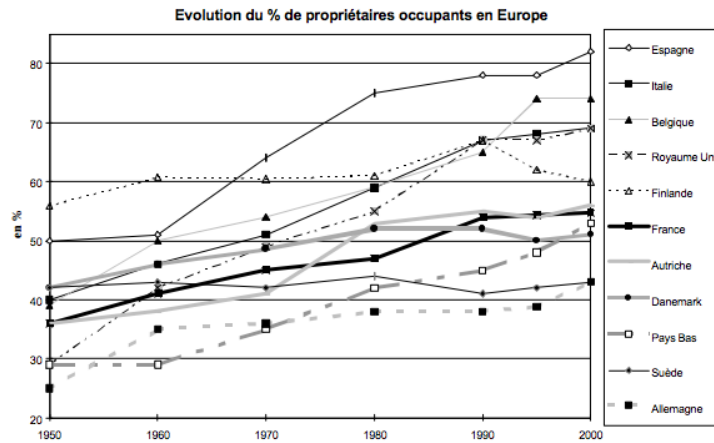
Source: Dguhc.

TABLEAU 2-PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DU PARC DE LOGEMENT VERS 2000

	Surface moyenne par logement en M ²		Age du parc en %			Répartition par type d'immeuble en %		Nombre moyen de personnes par logement
	Ensemble du parc	Nouveaux logements	avant 1945	1945-1970	1970 et après	Individuel	Collectif	
ALLEMAGNE	86,7	101,9	29	48	23	46	55	2,2
Länder de l'Ouest						43	57	
Länder de l'Est	64,4	94,9				66	34	2,4
AUTRICHE	90,6	94,0	29	29	42	80	20	2,5
BELGIQUE	86,3	122,6	50	33	17	59	41	2,1
DANEMARK	108,8	110,0	42	25	33	37	58	3,1
ESPAGNE	85,3	96,6	22	34	44	41	59	2,3
FINLANDE	76,5	86,6	12	32	56	56	44	2,4
FRANCE	88,0	110,3	33	33	34	46	54	2,8
GRECE	79,6	126,4	12	41	47	30	70	2,9
ITALIE	90,3	84,2	30	40	30	92	8	3,0
IRLANDE	99,0	106,0	22	18	60	70	30	2,7
LUXEMBOURG	118,4	135,0	32	25	43	71	29	2,4
PAYS-BAS	98,0	115,5	20	32	48	57	43	2,9
PORTUGAL	83,0	103,4	27	26	47	81	19	2,4
ROYAUME UNI	85,0	76,0	42	36	22	46	54	2,1
SUEDE	89,8	87,8	33	36	31			

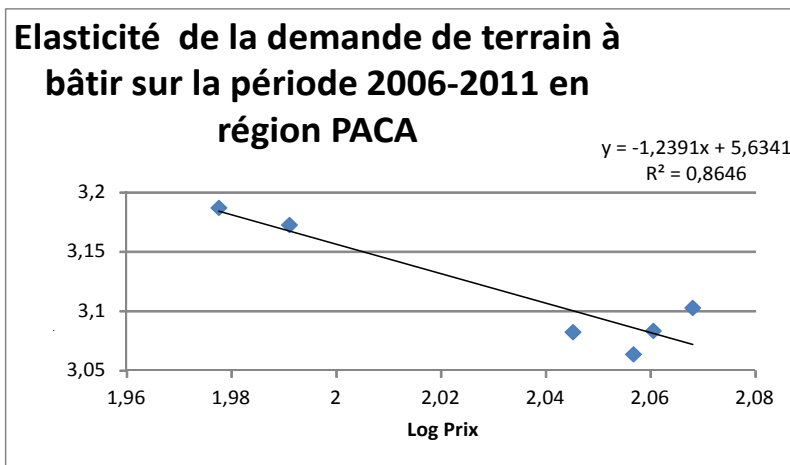
Source: Statistiques sur le logement dans l'Union Européenne 2001

GRAPHIQUE 1

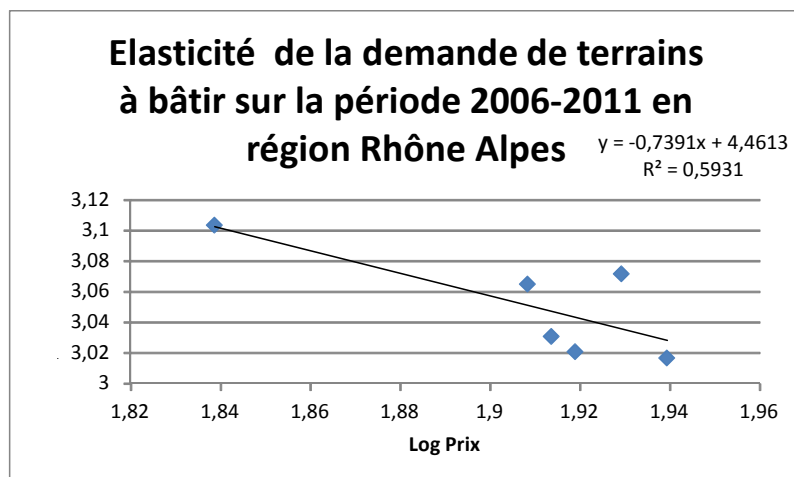


Annexe : estimation d'élasticités de surface à bâtir aux prix

Lorsque on régresse la surface moyenne de terrain à bâtir (dans le graphique pour la France c'est la surface moyenne fois le nombre de transaction, c.a.d la surface totale) pour une maison sur le prix moyen du foncier dans la région PACA ou dans la région Rhône-Alpes entre 2006 et 2011, on obtient une élasticité de la demande de foncier pas très différente de -1.



Relation entre prix et surface à bâtir, région PACA.



Relation entre prix et surface à bâtir, région Rhône-Alpes.

Le résultat est fragile et demande à être confirmé par des études plus poussées bien évidemment et en particulier nous n'observons pas le même phénomène dans d'autres régions. Mais après tout, les marchés fonciers sont des marchés locaux.

Annexe : Qualité de l'ajustement d'une régression hédonique. Exemple sur Paris

À partir de deux extractions de la base BIEN des notaires d'Île-de-France, l'une annuelle couvrant la première période 1995-2000 et la seconde bisannuelle couvrant la période 2000-2008, Pierre-Henri Bono de l'IDEP a obtenu une spécification qui permet d'atteindre largement les 80% et même de s'approcher des 90% pour la valeur du R2. La régression concerne les mutations pour Paris intra-muros en ne gardant que les ventes d'appartements de gré à gré. On régresse le logarithme du prix hors taxe sur le logarithme de la surface avec deux indicatrices pour les salles de bains : 1 salle de bain et 2 salles de bain et plus. La référence est « pas de salle de bain ». On ajoute des indicatrices pour :

- Présence de caves,
- Présence de places de parking,
- Présence de chambre de services,
- Logement occupé,
- Vente de moins de 5 ans,

On ne met pas de variable sur le nombre de pièces mais des indicatrices sur le type d'appartement :

- Appartement de type duplex,
- Appartement de type loft,
- Appartement de type studio,
- Appartement de type triplex,
- Appartement de type chambre de service,
- Appartement de type studette.

La référence est appartement standard.

En découpant l'époque de construction en 8 modalités :

- Immeuble construit entre 1850 et 1913,
- Immeuble construit entre 1914 et 1947,
- Immeuble construit entre 1948 et 1969,
- Immeuble construit entre 1970 et 1980,
- Immeuble construit entre 1981 et 1991,
- Immeuble construit entre 1992 et 2000,
- Immeuble construit entre 2001 et 2010.

L'étage est pris en compte par 5 variables indicatrices :

- Au-dessous du rez-de-chaussée ;
- Du 1^e au 2^e,
- Du 3^e au 5^e,
- Du 6^e au 10^e,
- Au-delà du 10^e.

La référence est le rez-de-chaussée.

Pour la première base (1995-2000), l'aspect temporel est pris en compte par des variables indicatrices semestrielles, pour la seconde base, par deux ensembles de variables : des indicatrices de l'année et des indicatrices de semestre.

Les valeurs manquantes ne sont pas supprimées. Pour chaque indicatrice ou groupe d'indicatrices, on rajoute une variable muette indiquant que la valeur est manquante.

Avec cette spécification on obtient un R2 ajusté de 81 % pour la première base et de 83 % pour la seconde. Si je rajoute des indicatrices des arrondissements, on passe à 87 % pour les deux bases. Enfin, si je remplace les indicatrices arrondissement par des indicatrices quartier, le R2 ajusté passe à 88 %. Les régressions sur des bases avec ou sans les valeurs manquantes ne changent pas vraiment le niveau des R2.

L'épargne retraite et le logement

Extrait de <https://www.tresor.economie.gouv.fr/File/374396>

« Des dispositifs souvent détournés de leur objectif initial : dans les deux pays, l'épargne retraite peut servir à financer l'acquisition d'un logement.

Mais seule la France autorise d'autres possibilités de sortie anticipée. Le déblocage des fonds épargnés pour l'achat d'un bien immobilier est possible dans les deux pays : de manière anticipée pour les plans Riester (formule Wohn-Riester) et le PERCO, au moment de la liquidation pour le PERP. En Allemagne, 490 000 personnes ont eu recours à la formule Wohn-Riester à fin 2010. En France, en 2009, sur 15 000 déblocages de PERCO, 60 % l'ont été de façon anticipée, pour un montant de 42 M€, essentiellement pour l'acquisition d'une résidence principale.

En revanche, toute autre possibilité de sortie anticipée est proscrite en Allemagne. En France, des sorties anticipées sont possibles en cas de surendettement, expiration des droits aux allocations chômage, invalidité, décès du conjoint.