

**Impôts : quel avenir pour le Pinel après 2022 ?**

## Un problème d'efficacité plus que de coût

Le second rapport de l'IGF et la CGEDD intitulé « Développement de l'offre de logement locatif intermédiaire par les investisseurs institutionnels » remonte à avril dernier. Selon lui, le coût annuel du Pinel pour les finances publiques atteindrait **son paroxysme en 2025 : 1,7 milliard d'euros**, soit 500 millions d'euros de plus qu'en 2021, s'il s'arrête effectivement fin 2024. Cet argument du coût est contesté par les promoteurs immobiliers. « C'est un point de vue, la lorgnette des finances », souligne Marc Gedoux, président de Pierre Etoile et vice-président des Promoteurs du Grand Paris, qui rappelle qu'en parallèle la vente d'un logement génère notamment une recette de 20% de TVA.

Pour Alexandre Jevakhoff, Inspecteur général des finances, co-auteur du rapport remis au printemps dernier au ministère de l'Economie et aux ministères délégués du Logement et des Comptes publics, « le Pinel est moins un problème de finances publiques qu'un problème d'efficacité de la politique publique du logement, qui est de mieux loger les Français et d'équilibrer l'offre et la demande sur le territoire. Or, dans notre rapport, on précise bien que **les zones où le Pinel est le plus actif ne coïncide pas avec les zones immobilières les plus tendues** », explique-t-il à MoneyVox. Il s'appuie notamment sur les conclusions de 2019 de l'IGF-CGEDD selon lesquelles moins d'un bien construit sur 3 dans le cadre du Pinel se situait dans les **zones A et A bis** où le besoin de logements intermédiaires est le plus prégnant.

**Supprimer le Pinel ou le réformer : le doute demeure sur l'avenir du plus célèbre des dispositifs fiscaux d'immobilier locatif, surtout après une récente prise de parole de la ministre chargée du Logement. Voici les scénarios sur la table.**

Repêché de justesse, **le Pinel**, ce dispositif d'immobilier locatif, a bien failli s'arrêter à la fin de cette année. Il a finalement été prolongé jusqu'à fin 2024 mais dans des conditions moins favorables aux investisseurs. En effet, **si jusqu'en 2022 rien ne change** – l'épargnant peut réduire son impôt sur le revenu jusqu'à 63 000 euros répartis sur 12 années maximum –, il est prévu que **la carotte fiscale baisse par la suite en deux temps**. Ainsi, pour un investissement locatif réalisé en 2023, l'investisseur pourra au mieux économiser 52 500 euros et jusqu'à 42 000 euros l'année suivante. Sans reconduction au-delà de 2024, le Pinel disparaîtra. En l'état de la législation, c'est en tout cas le sort qui se dessine pour **cette niche fiscale qui fait débat**.

Le dispositif de défiscalisation Pinel est en effet loin d'être consensuel. En l'espace de 2 ans, deux rapports publics commandés à l'Inspection générale des finances (IGF) et au Conseil général de l'environnement et du développement durable (CGEDD) lui ont volé dans les plumes. Inefficace à répondre au manque de logements, cher en ressources publiques, créant une pression à la hausse sur les prix des logements et présentant une rentabilité incertaine du côté des investisseurs : voici, en résumé, les principaux arguments développés.

C'est pourquoi, saisis, l'IGF et le CGEDD ont présenté un rapport au gouvernement sur les suites du calendrier destiné à raboter puis à supprimer le Pinel après le sursis octroyé jusqu'en 2024. « La feuille de route dessinée consiste à arrêter le recours, comme c'est le cas depuis 20 ans, à un outil fiscal qui permet à un particulier d'investir en direct en achetant un bien partiellement défiscalisé dans des conditions qui s'appellent aujourd'hui Pinel mais qui précédemment se sont appelées Duflot, Robien, Besson etc », souligne l'Inspecteur général des finances.

## Le Pinel remplacé par le soutien des institutionnels à la construction

Concrètement, plutôt que de compter sur les investisseurs particuliers pour financer la construction de logements intermédiaires, ce rapport recommande que ce soit les investisseurs institutionnels qui soient en priorité mis à contribution, avec une incitation fiscale. Elle prendrait la forme d'un crédit d'impôt, pour **un coût total estimé entre 300 et 350 millions par an** au bout de 10 ans, en remplacement de l'exonération de la **taxe foncière** propre à la construction de logements intermédiaires.

« Nous avons audité beaucoup d'institutionnels qui perçoivent une rentabilité compatible avec ce qu'ils considèrent comme raisonnable, avec la seule réserve que le coût de l'argent ne doit pas exploser. Aujourd'hui l'investissement dans le logement social leur rapporte entre 2,5% et 4%, ce qui est parfaitement raisonnable avec un coût de l'argent à 1%. Il est évident que si demain les taux d'intérêt passent à 2% ou 3%, la rentabilité serait impactée et ils chercheraient des investissements plus rentables que le logement social ou intermédiaire », souligne Alexandre Jevakhoff.

Là encore, certains promoteurs immobiliers se montrent sceptiques, à l'image de Marc Gedoux. « Cela peut augmenter le fléchage des ressources des institutionnels vers le logement, mais **il faudrait qu'ils multiplient leur investissement par 3 pour remplacer totalement le Pinel**, ce qui est peu probable », souligne le vice-président des Promoteurs du Grand Paris. C'est pourtant bien les anticipations présentes dans le rapport commun de l'IGP et du CGEDD. Ils tablent avec ce mécanisme sur **le financement de 50 000 logements intermédiaires par an**, soit un niveau semblable au Pinel, contre une moyenne de 8 000 logements réalisés par an par les institutionnels depuis 2014. « Ce rapport va a priori faire l'objet d'un texte présenté à l'automne dans le cadre du projet de loi de finances 2022, selon l'Inspecteur général des finances co-signataire interrogé. A date, voilà ce que l'on peut prévoir. La suite dépendra des débats parlementaires et du calendrier post élection présidentielle », nuance-t-il.

## Un Pinel transformé en « super Pinel »

Mais, en cette rentrée, la fin du Pinel apparaît de moins en moins actée. Le 31 août à l'issue d'une table ronde organisée dans le cadre du programme « Habiter la France de demain », la ministre chargée du Logement, Emmanuelle Wargon, a créé la surprise **en annonçant des réflexions autour d'un « super Pinel »**. Selon nos confrères du *Moniteur* et du *Figaro*, il prendrait **la suite du Pinel à partir de 2023 avec une réduction d'impôts à taux plein**.

« C'est une bonne nouvelle parce qu'on s'attendait à ce que le Pinel ne soit pas remplacé ou, en tout cas, le soit mais plus tard, explique à MoneyVox Marc Gedoux. On s'attendait à ce que le gouvernement réagisse en découvrant que la construction dans le neuf en pâtirait beaucoup. Au niveau de ma propre activité de promoteur, **le Pinel représente 25 à 30% des ventes**, mais dans certaines régions ou programmes, le poids du Pinel dépasse 50% », commente le vice-président des Promoteurs du Grand Paris.

Pour nourrir ces réflexions sur le successeur potentiel du Pinel, la ministre chargée du Logement compte notamment s'appuyer sur les conclusions du rapport Leclercq-Girometti qui lui sera remis le 8 septembre. En effet, depuis mars, l'architecte François Leclercq et le directeur des Établissements publics d'aménagement de Marne-la-Vallée Laurent Girometti planchent sur un référentiel à jour d'un logement de qualité. Car, pour bénéficier de ce « super Pinel », il faudrait que le logement acquis satisfasse à **des critères qualitatifs, de cadre de vie, et des critères d'économies d'énergie**, a priori respecter le standard RE2020 qui va entrer en vigueur le 1er janvier 2022.

## Montée en puissance du Denormandie

En revanche, la ministre du Logement et le rapport de l'IGF et de la CGEDD insistent, tous deux, sur l'importance de stimuler la rénovation. « Il faut **susciter un regain d'intérêt pour les centres** de ces petites communes, apporter un intérêt économique à leur rénovation », explique Emmanuelle Wargon dont les propos sont rapportés par le **site d'information** de la Banque des territoires, bras financier de la Caisse des Dépôts. Or, si jusqu'à présent, nous évoquions le Pinel dans le neuf, ce dispositif d'investissement locatif à son alter ego pour la rénovation dans l'ancien, surnommé **le Denormandie**, du nom du précédent ministre chargé de la Ville et du Logement d'Edouard Philippe.

Juridiquement, Pinel et Denormandie sont d'ailleurs traités dans le même article du Code général des impôts, le 199 novovicies.

Concrètement, sous critères d'emplacement, de travaux et de location à un loyer encadré, un particulier peut obtenir, comme le Pinel, une réduction d'impôts de 12% à 21% du prix total du logement travaux inclus. Dans le cadre du rapport remis à Bercy par l'IGF et le CGEDD, « **nous ne touchons pas au Denormandie**. Son étude ne faisait certes pas partie de l'objet du rapport, mais nous considérons qu'il ne tombe pas dans les mêmes écueils que le Pinel dans le neuf, notamment concernant la localisation. La rénovation est un terrain économique tout à fait intéressant », souligne Alexandre Jevakhoff.

Une bonne nouvelle pour Loïc Guinchard, directeur commercial chez Buildinvest Patrimoine, spécialisé dans les opérations de rénovations essentiellement en dispositif Malraux et Monuments historiques : « le Denormandie est simple au niveau de la définition des obligations et de sa mise en œuvre fiscale, aussi bien pour un opérateur comme moi, que pour un conseiller en gestion de patrimoine et un investisseur. Sur des petits lots à moins de 300 000 euros, cela m'a donné **de nouvelles opportunités clients** », nous explique-t-il.

Toutefois moins de 3 ans après ses débuts, le Denormandie reste un tout petit marché. « Sur les 3 villes éligibles au dispositif dans mon périmètre, environ 20% des ventes basculent fiscalement en Denormandie. Ce n'est pas négligeable mais lorsque vous tapez sur internet « programme Denormandie », l'offre est très restreinte », ajoute Loïc Guinchard, sachant que ce dispositif peut être activé aussi bien par un particulier en direct qui pilote des rénovations dans son logement locatif, qu'en passant par un promoteur dans le cadre d'un programme de rénovation.