

La rentabilité de l'accession à la propriété

Analyses des différents scénarios et sensibilité aux variantes

novembre 2004

AVERTISSEMENT AU LECTEUR

Ce rapport est le fruit d'une étude demandée par la commission des comptes du logement, lors de sa réunion de mai 2003.

En l'absence de compte de patrimoine et d'amortissement économique, le compte du logement ne permet d'analyser la rentabilité de l'accession à la propriété que de manière très imparfaite. Une première demande avait été faite par M. Bosvieux lors de la réunion de la commission de novembre 2002. Les éléments présentés à la commission de mai 2003 avaient été jugés intéressants et avaient conduit la commission à demander la poursuite du travail.

Un groupe de travail réunissant notamment tous les membres de la commission disponibles et intéressés, a été mis en place. Le groupe s'est réuni quatre fois. Lors des deux premières réunions, en septembre et en novembre, le cadre économique de l'analyse et les scénarios microéconomiques à construire ont été précisés et ont fait l'objet de comptes rendus (note EI/SES/SC3/2003052 et 2003071).

Lors des deux réunions suivantes, en février et en avril, le groupe a examiné les résultats des simulations (les notes EI/SES/SC3/2004004 et 2004007 en font les comptes rendus). Le projet de rapport a été envoyé avant la réunion d'avril, pour avis, aux membres du groupe de travail mais aussi à tous les membres qualifiés de la commission. Cette version finale prend en compte dans la mesure du possible, les dernières remarques qui ont été transmises depuis la réunion du 2 avril 2004.

Le rapport s'articule en quatre parties. Dans une première partie, le cadre d'analyse et les hypothèses des différents scénarios sont présentés. Dans la seconde partie, les différentes manières d'analyser la rentabilité de l'accession à la propriété sont exposées et discutées. Au travers de cette grille d'analyse, la troisième partie présente le scénario d'accession sociale dans le neuf en Ile-de-France ainsi que des tests de sensibilité aux hypothèses retenues. Enfin, dans la dernière partie, les résultats des différents scénarios sont comparés et commentés.

SOMMAIRE

Guide de lecture	7
Première partie : Le cadre d'analyse et les différents scénarios d'accession à la propriété	11
I.1 – Le cadre d'analyse	13
I.2 – Les différents scénarios	13
I.2.1 – Accession « sociale aidée »	13
I.2.2 – Accession « aidée »	14
I.2.3 – Accession « non-aidée »	14
I.3 – Les hypothèses macroéconomiques	14
I.3.1 – le cadre général	14
I.3.2 – Le calcul de l'APL	14
I.3.3 – Les hypothèses relatives aux prix des logements	14
I.3.4 – Les hypothèses relatives aux prix des travaux	15
I.3.5 – Des variantes sur les hypothèses de taux d'intérêt et d'actualisation, de prix à la revente des logements et du niveau des loyers dans le secteur non aidé	16
I.3.6 – Une description très simplifiée de la réalité économique	16
Tableau 1 : Tableau récapitulatif des différents scénarios	17
Tableau 2 : Tableau récapitulatif des hypothèses du scénario central	18
Tableau 3 : Tableau récapitulatif des variantes au scénario central	19
Deuxième Partie : Comment analyser la « rentabilité » de l'accession à la propriété	21
II.1 – Le point de vue du ménage accédant	23
II.1.1 – Une comparaison des dépenses annuelles	23
II.1.2 – Un bilan actualisé des dépenses	23
II.1.3 – Tenir compte aussi du patrimoine du propriétaire et du locataire	23
II.1.4 – Un bilan actualisé prenant en compte les dépenses pour se loger et le capital accumulé	23
II.1.5 – Une autre approche de l'analyse de la rentabilité : se constituer un capital immobilier ou financier	24
II.1.6 – Un scénario plus réaliste avec des arbitrages entre consommation et épargne des économies réalisées.	24
II.2 – Le point de vue des finances publiques	24
II.2.1 – Le point de vue des finances publiques	24
II.2.2 – D'autres aspects non pris en compte	24
II.2.3 – Le calcul de la rentabilité	25
Troisième Partie : L'exemple du scénario d'accession sociale aidée dans le neuf en IdF	27
III.1 – Le point de vue du ménage	29
III.1.1 – Des efforts soutenus pendant 20 ans pour devenir propriétaire de son logement	29
III.1.2 – Impossible d'accéder sans les aides	31
III.1.3 – Un bilan global des dépenses pour se loger très longtemps défavorable au propriétaire...	31
III.1.4 – ... sauf si le ménage était logé dans le parc privé, faute de place dans le parc social	33
III.1.5 – Mais une réserve de capital, une fois le prêt remboursé, qui représente un peu moins de 5 ans de revenus	33
III.1.6 – En prenant en compte la valeur du capital, accéder à la propriété est une opération globalement intéressante au bout de 10 ans	36
III.1.7 – L'investissement immobilier un placement intéressant pour se constituer un capital ?	39

III.2 – Le point de vue des « finances publiques »	42
Tableau 13 : Bilan agrégé pour les finances publiques de l'accession sociale versus la location dans le parc HLM en Ile-de-France.	43
III.2.1 – Un écart important sur les recettes de TVA en faveur de l'accession sociale	43
III.2.2 – Des subventions publiques moins importantes pour l'accession sociale	43
III.2.3 – Des aides personnalisées au logement d'un montant actualisé comparable	43
III.2.4 – Davantage de recette foncière pour l'accession sociale	44
III.2.5 – Accession sociale : un bilan global favorable aux finances publiques...	44
III.2.6 – Un bénéfice moins important mais qui demeure pour les zones moins tendues	45
Tableau 14 : Ecart sur les finances publiques de l'accession sociale versus la location en HLM selon les zones	45
III.2.7 – Encourager l'accession sociale peut être intéressant pour les finances publiques	46
III.3 – Correctifs aux scénarios d'accession sociale aidée dans le neuf	47
III.3.1 – Correction des prix des logements en Ile-de-France	47
III.3.2 – Indexation de l'APL sur l'inflation plutôt que sur le revenu des ménages	47
III.3.3 – Des conclusions globalement inchangées	48
Quatrième partie : Comparaison des scénarios	51
IV.1 – Accession sociale, des efforts bien plus importants en intensité et en durée que pour l'accession privée.	53
IV.2 – Accession sociale : accepter de dépenser plus pour se loger...	54
IV.3 – ... mais une opération intéressante dès lors que l'on prend en compte le capital détenu, et pour qui sait attendre	54
IV.4 – Une accession sociale qui est très difficile pour un achat dans l'ancien récent	55
IV.5 – Une accession « non-aidée » plus rentable car les loyers sont plus élevés	55
IV.6 – L'accession aidée pour les ménages logés dans le parc privé est très rentable	58
ANNEXES	59
ANNEXE 1	61
Les différents scénarios d'accession	61
ANNEXES 2	73
Comparaison des scénarios	73

GUIDE DE LECTURE

Alors que les ménages aspirent souvent à devenir propriétaires et que les pouvoirs publics souhaitent encourager l'accèsion à la propriété, notamment celle des plus modestes, cette étude essaie d'analyser la « rentabilité » de l'accèsion à la propriété du point de vue du ménage d'une part et des finances publiques d'autre part. Elle prend en compte à la fois l'aspect dépenses pour se loger et l'aspect patrimonial de l'investissement logement.

Le cadre d'analyse

Pour cela, cette étude compare, à un niveau microéconomique, la situation du ménage qui devient propriétaire à celle du même ménage qui choisit de rester locataire. L'étude se place donc sur un champ restreint de ménages, uniquement ceux qui peuvent se poser la question de l'opportunité de l'accèsion à la propriété. Ne sont donc pas étudiés les ménages qui ne peuvent réunir l'apport personnel suffisant ou encore ceux quiaturent leur contrainte de revenu avec un loyer déjà très élevé pour eux. C'est le cas des ménages trop modestes pour épargner ou encore des ménages qui louent de grands logements pour loger une famille nombreuse. Ce peut être le cas aussi de ménages qui préfèrent habiter des logements mieux situés, plus luxueux que ceux qu'ils pourraient acquérir.

L'étude a été faite avec des hypothèses macroéconomiques qui prolongent les évolutions passées. Des variantes ont été effectuées autour du scénario central pour étudier la sensibilité des résultats à ces hypothèses. Les tableaux 2 et 3 du I.36 résument les principales hypothèses et variantes retenues.

Une analyse de « l'accèsion aidée » et une analyse de « l'accèsion libre »

Deux catégories de ménages sont étudiées, ceux relevant de l'« accèsion sociale aidée » et ceux relevant de l'« accèsion libre ». Les premiers, s'ils restent locataires, se logent dans le parc HLM et bénéficient d'aides personnelles au logement (APL) ; s'ils deviennent propriétaires, ils bénéficient d'aides financières publiques comme le prêt à 0 % (dit « Prêt à Taux Zéro », PTZ) ou encore l'aide personnelle au logement. Les seconds ne bénéficient d'aucune aide financière publique pour se loger qu'ils soient locataires ou propriétaires. Du point de vue des finances publiques, on suppose que si le ménage choisit de rester dans le parc HLM, il est nécessaire de construire un logement HLM supplémentaire et donc de verser des subventions publiques correspondantes. Les montants d'aides au logement, de subvention au titre du PTZ ou encore de subventions publiques pour construire un logement HLM ont été chiffrées par la DGUHC¹ : toutes ces hypothèses sont résumées dans le tableau 1 du paragraphe I.3.4 ou encore le tableau A11 de l'annexe 1. La description détaillée du cadre de l'analyse fait l'objet de la première partie de l'étude, paragraphe I.1.

Deux méthodes d'analyse de la rentabilité

Deux méthodes d'analyse de la rentabilité de l'accèsion à la propriété sont proposées. La première suppose que le ménage qui dépense moins pour se loger (le locataire pendant la phase d'accèsion du propriétaire, puis au-delà le propriétaire) consomme l'économie de dépense de logement qu'il réalise. Le patrimoine du locataire se compose de l'apport personnel qu'il a choisi de placer à la banque. Celui du propriétaire est la valeur du capital immobilier détenu. Le bilan global de l'opération est égal à la différence entre la somme des dépenses actualisées pour se loger du propriétaire et du locataire augmentée de l'écart des valeurs actualisées de leurs patrimoines.

La deuxième approche compare la situation patrimoniale du propriétaire et du locataire à consommation constante. Les économies réalisées sur les dépenses de logement ne sont pas consommées, mais placées à la banque. Le bilan de l'accèsion consiste à comparer le patrimoine du propriétaire à celui du locataire.

Cette deuxième approche (que l'on appelle dans le texte parfois « version épargne ») permet de mieux apprécier l'efficacité de l'investissement immobilier du point de vue de l'accumulation du capital. La première, en simulant sans doute des comportements plus réalistes, au moins pour le locataire, permet de comparer la situation d'un locataire et d'un propriétaire en prenant en compte à la fois les avantages de consommation à des dates différentes et l'accumulation du capital. Cette approche est appelée dans le texte « version consommation ».

La deuxième partie de l'étude expose ces différentes analyses de la rentabilité. Les graphiques des tableaux A26, A27 et A28 de l'annexe 2 donnent une comparaison des différents scénarios avec une

¹ Les montants d'APL et de subventions au titre du PTZ sont évalués à partir de modèles de simulation. Le montant de subventions publiques pour la construction de HLM est estimé à partir des montants moyens observés sur des opérations analogues.

méthode d'analyse de type « consommation ». Les tableaux A21 pour le scénario central, A22 et A23 pour les variantes (annexe 2), donnent les principaux indicateurs relatifs à ces scénarios.

Enfin, les tableaux 12 du paragraphe III.1.7 et A29 de l'annexe 2 donnent un bilan du capital accumulé dans les approches dites « consommation » et « épargne ».

Les principaux résultats des scénarios « consommation »

Pour les deux catégories de ménages, le bilan global de l'accession à la propriété, dès lors que l'on prend en compte à la fois les dépenses de logement et le capital immobilier détenu, est, au bout d'un certain temps, toujours favorable à l'accession. Selon les scénarios, ces délais sont plus ou moins longs : cinq ans pour l'accession libre en Île-de-France, dix ans pour l'accession aidée dans le neuf en Île-de-France et seize ans pour le scénario accession aidée d'un logement récent en Île-de-France qui est une accession difficile car peu aidée. Ces délais dépendent des hypothèses relatives aux taux d'intérêt, aux taux d'actualisation et au prix de revente. Une décote de 30 % sur le prix de revente escompté, double environ le temps nécessaire pour que l'opération devienne globalement intéressante (tableaux A22, A23 et A24 de l'annexe 2).

L'accession est toujours un frein à la mobilité dans les premières années qui suivent l'accession. L'effort financier supplémentaire nécessaire pour accéder n'est pas encore compensé par l'accumulation de capital du ménage propriétaire accédant (cf. graphique 10 paragraphe III.1.6). Pendant 4 ans pour l'accession dans le neuf, le capital du propriétaire reste inférieur à celui du locataire qui a conservé l'apport personnel et l'a placé. Pire, si l'on suppose qu'il y a une décote importante sur le prix de vente (- 30 %), il faut attendre 9 ans pour retrouver un capital supérieur à celui du locataire (cf. graphique 9 paragraphe III.1.5). Le bilan global actualisé de l'opération n'est positif qu'au bout de 22 ans (cf. graphique 11 paragraphe III.1.6). Ces résultats montrent que les incertitudes qui peuvent peser sur l'avenir des ménages peuvent être un frein important à l'accession.

Si l'on ne prend pas en compte la valeur patrimoniale accumulée, et que l'on compare seulement les dépenses de logement du propriétaire à celles du locataire l'accession « aidée » n'est jamais intéressante. Alors qu'il faut seulement quinze ans environ pour amortir les dépenses supplémentaires de logement de la phase accession pour les ménages relevant de l'accession libre, il faut 45 ans pour les ménages qui relèvent de l'accession aidée. Leurs dépenses de logement supplémentaires pour accéder sont en effet plus importantes car ces ménages bénéficient de loyers à tarifs préférentiels dans le secteur social. Le niveau escompté des loyers est une variable particulièrement sensible comme on le retrouve dans la variante accession du parc libre (niveau faible de loyer).

Accéder dans de l'ancien récent, pour lequel la décote de prix par rapport au neuf est faible (15 %) n'est pas possible pour les ménages relevant de l'accession aidée.

L'absence d'aides publiques ou l'octroi d'aides personnelles au logement d'un montant très faible, oblige ces ménages à se tourner vers des logements plus anciens, qui bénéficient d'une décote de prix plus forte (30 %). L'accession dans le neuf, qui bénéficie d'aides publiques, reste toujours plus facile que l'accession dans l'ancien et plus rapidement rentable (10 ans au lieu de 16 ans dans le récent et 14 ans dans l'ancien). (tableau A21 de l'annexe 2 et paragraphe IV.4).

Du point de vue des finances publiques, avec les hypothèses retenues, il est plus intéressant d'aider les ménages qui disposent d'un apport personnel suffisant, à accéder que de les aider à se loger dans le parc HLM. Au bout de dix ans, l'accession sociale dégage un excédent cumulé actualisé de 5 000 euros environ. A l'inverse, loger un ménage dans un logement social a un coût cumulé actualisé au bout de dix ans d'environ 20 000 euros. Du point de vue des finances publiques, la balance est donc favorable à l'accession aidée de 25 000 euros environ en cumul actualisé au bout de 10 ans. Cela est dû en partie au supplément de recette TVA (15 000 euros) ; aux subventions des finances publiques pour construire du logement HLM qui sont supérieures à celle versée pour que le ménage bénéficie du PTZ (19 000 euros contre 13 000 euros). Cette subvention versée est égale, en Île-de-France, à environ la moitié de la TVA acquittée par le ménage lors de l'achat de son logement. Ce résultat est atténué mais reste vrai dans les zones moins tendues. Les subventions ont été évaluées à partir des subventions moyennes accordées pour la construction de HLM dans chaque zone (paragraphe III.2).

Cette étude semble donc indiquer l'intérêt pour les finances publiques, d'un point de vue limité notamment aux ressources fiscales, du développement de l'accession sociale. Mais il convient de rappeler que l'accession n'est pas envisageable pour tous les ménages. Enfin, il faut garder à l'esprit, avant de tirer des conclusions générales de l'analyse, que le bilan qui est fait ici pour la collectivité correspond à un système particulier de financement de logements sociaux et qu'il en existe d'autres qui ne sont pas examinés dans cette note. Il est utile aussi de rappeler les limites d'une approche

microéconomique pour éclairer des décisions de politique publique. Une modélisation macroéconomique serait nécessaire.

Cette analyse fait l'objet du paragraphe III.2, le tableau A15 de l'annexe 1 donne les différentes hypothèses de financements publics, les tableaux A13, A14, A16, A17, A18 et A19 de l'annexe 1 détaillent les calculs annuels.

Enfin, **le bilan de l'accession dépend fortement des loyers escomptés**. Le « bénéfice » de l'accession libre est considérablement réduit dans la version loyer faible (4 % du capital logement au lieu de 6 %). Il devient positif seulement au bout de 9 ans au lieu de 5 ans.

Les principaux résultats des scénarios « épargne »

L'accession à la propriété est-elle un moyen efficace d'accumuler du capital ? Cette question est importante et d'actualité, puisque des réflexions vont être lancées sur le « reverse mortgage », c'est-à-dire sur la possibilité pour un ménage propriétaire, de réaliser la valeur que représente son logement. Les graphiques des tableaux 12 paragraphe III.1.7 et A29 de l'annexe 2 apportent des éléments de réponse. Ils représentent l'évolution du capital du locataire et du propriétaire dans la version « épargne » et la version « consommation ».

Une bonne mesure de l'efficacité de l'accumulation du capital par l'investissement immobilier doit se faire à consommation constante du propriétaire et du locataire (scénario épargne). On constate que dans tous les scénarios, le capital accumulé par le propriétaire est supérieur à celui du locataire, hormis le scénario d'accession privée dans lequel le taux d'intérêt financier réel est de 5,8 %. Cette exception tient au niveau élevé du placement financier (5,8 % en réel, net d'impôt) et à un apport personnel assez important pour cette accession (30 %). Mais mis à part ce cas, **avec les hypothèses retenues, croissance à 1,8 % en valeur réelle des prix des logements et des loyers représentant respectivement 3,5 % et 6 % de la valeur du bien, et un emprunt pour accéder à 4 % en valeur réelle, l'accumulation de capital par l'investissement immobilier est plus efficace que l'accumulation de capital par des placements financiers avec des taux actuellement proposés sur le marché.**

A long terme, l'écart entre les deux scénarios s'amplifie, car le propriétaire réalise une économie de loyer. Pour que le capital du propriétaire et celui du locataire soient équivalents dans une version « épargne » observée aujourd'hui, il faudrait que les taux d'intérêt réels des placements mobiliers soient de 4 % environ nets d'impôt dans le scénario accession aidée et supérieur à 9 % dans le scénario accession libre (graphique 12 du paragraphe III.1.7 et graphique 19 du paragraphe IV.5). Ce sont des taux très supérieurs aux placements courants observés actuellement. **Donc, aujourd'hui, compte tenu des conditions d'emprunt et des conditions de placements mobiliers, avec une hypothèse de croissance de 1,8 % en valeur réelle des prix de l'immobilier et des loyers, l'investissement immobilier permet d'accumuler plus de capital que les placements financiers alternatifs.**

Cette méthode de comparaison de l'efficacité des placements mobiliers et immobiliers à consommation constante est rigoureuse, mais elle ne correspond pas forcément au comportement réel des ménages, qui sont plus ou moins « cigale » ou « fourmi »². On constate que l'accumulation de capital est identique pour un locataire « fourmi », et un propriétaire « cigale » pour des taux d'intérêts réels nets d'impôts des placements financiers de 2,8 % dans les scénarios d'accession sociale et de 3,8 % pour les scénarios d'accession privée. **Ce résultat montre qu'un locataire épargnant peut, sous certaines conditions de taux d'intérêt, accumuler autant de capital que le propriétaire.** Le taux équivalent de 2,8 % pour l'accession sociale est voisin des placements de type assurance-vie actuellement. Il faut noter que dans un tel scénario, le propriétaire consomme davantage que le locataire et en tire satisfaction. La comparaison uniquement des capitaux accumulés ne rend pas compte de cet avantage.

Dans la pratique, quand un ménage achète un logement, il choisit de faire de l'épargne forcée. Pour un locataire, faire cette épargne forcée, alors qu'il n'y est pas aussi contraint, est sans doute plus difficile. Des scénarios avec un locataire « fourmi » et un propriétaire « cigale » sont donc sans doute peu fréquents.

² Le locataire est qualifié de « fourmi » quand il épargne son économie de dépenses de logement pendant l'accession du propriétaire (scénario version « épargne ») et de cigale s'il en profite pour consommer plus (scénario version « consommation »). Le propriétaire est qualifié de « fourmi » quand il épargne l'économie qu'il réalise sur ses dépenses de logement une fois son prêt remboursé (scénario version « épargne ») et de « cigale » dans le cas contraire (scénario version « consommation »).

Première Partie

Le cadre d'analyse et les différents scénarios d'accession à la propriété

I.1 – Le cadre d'analyse

L'analyse de la rentabilité de l'accession à la propriété qui est faite dans cette note est une analyse microéconomique à partir de cas types. Il s'agit d'étudier la rentabilité de l'accession à la propriété pour se loger et non celle de l'investissement locatif.

L'analyse de la rentabilité de l'accession est faite pour le ménage. Mais elle est également faite du point de vue des finances publiques quand il s'agit de l'accession aidée d'un ménage logé dans le parc social.

L'analyse consiste à comparer la situation du ménage quand il choisit d'accéder à la propriété à celle du ménage qui choisit de rester locataire. Cela suppose implicitement que l'on ne s'intéresse qu'aux ménages qui peuvent choisir d'accéder à la propriété, et pas à ceux qui n'ont pas d'apport personnel ou de revenus suffisants pour accéder.

L'environnement macroéconomique des scénarios prolonge les évolutions moyennes passées.

L'analyse de la rentabilité est faite pour deux types d'accédants : ceux qui relèvent de l'accession sociale aidée (c'est-à-dire ceux qui sont logés dans le parc HLM et qui bénéficient de PTZ et d'APL pour accéder) et les autres, qui ne bénéficient d'aucune aide pour accéder ou louer leur logement. Sera également évoquée la rentabilité de l'accession pour les ménages aux revenus modestes, qui bénéficient d'aides pour accéder à la propriété (PTZ et APL) mais qui se logent dans le parc privé faute d'obtenir un logement dans le parc social³.

L'analyse distingue les scénarios d'accession dans l'ancien (récent et ancien), des scénarios d'accession dans le neuf. Cette distinction est pertinente car l'essentiel des transactions concerne l'ancien, mais surtout, car les aides sont différentes et bien moins importantes quand il s'agit d'accession aidée dans l'ancien. Les ménages qui relèvent de l'accession aidée ne peuvent prétendre à un PTZ quand ils achètent dans l'ancien, et les barèmes d'aide personnalisée au logement leur sont bien moins favorables⁴.

L'analyse privilégie l'accession sociale. Trois zones géographiques d'accession (Ile-de-France, zone 2 et zone 3) sont étudiées, correspondant à des situations plus ou moins tendues sur le marché des prix. Ces zones correspondent aux zones de financement de la réglementation des aides au logement. Comme les prix au m² des logements y varient fortement, pour un montant similaire d'investissement ou de loyer, le ménage se logera dans un logement plus ou moins grand selon la zone.

I.2 – Les différents scénarios

12 scénarios sont étudiés, 9 pour l'accession sociale aidée (ménage logeant dans le parc social et pouvant bénéficier d'aides compte tenu de ses revenus) et 3 pour l'accession non aidée. Ils sont présentés succinctement dans le tableau 1 du paragraphe I.3.6.

I.2.1 – Accession « sociale aidée »

Le ménage, s'il reste locataire, bénéficie d'un logement dans le parc HLM avec des loyers à des niveaux plus modérés que dans le parc privé. S'il accède à la propriété, il peut accéder dans le neuf, ou dans l'ancien récent (décote de 15 % sur les prix du neuf) ou dans l'ancien (décote de 30 % sur le prix du neuf). Il bénéficie d'un PTZ pour son acquisition dans le neuf, mais pas pour les scénarios dans l'ancien.

L'accession est étudiée pour chacun des trois scénarios précédents dans trois zones de prix (Ile-de-France, zone 2 et zone 3). L'APL dont il peut bénéficier dans chacun de ces 9 scénarios, est chiffrée par la DGUHC. Le niveau est différent selon le type d'accession (ancien ou neuf) et selon la zone.

On suppose que le ménage candidat à l'accession se compose de 4 personnes, 2 adultes et 2 enfants de 2 et 7 ans et qu'il perçoit 22 179 euros par an de revenu (2 SMIC).

Les droits de mutation d'une part, et les travaux d'entretien du logement sont d'un niveau différent selon qu'il s'agit d'un logement neuf ou ancien.

³ Dans l'atlas de l'habitat privé publié par l'ANAH en janvier 2004, il apparaît que le parc locatif privé loge autant, en nombre, de ménages modestes que le parc social.

⁴ Seuls les logements anciens avec un montant de travaux égal à 35 % du montant total de l'opération bénéficient d'un prêt à taux zéro.

I.2.2 – Accession « aidée »

Une variante du scénario d'accession sociale aidée en Ile-de-France est évoquée dans le paragraphe III.1.4. Il s'agit d'un ménage modeste, qui n'a pas obtenu un logement dans le parc social. En tant que locataire du parc privé, il bénéficie d'une allocation logement (AL) et s'il accède, il bénéficie d'un PTZ et d'une aide personnelle au logement.

I.2.3 – Accession « non-aidée »

Le ménage s'il est locataire, se loge dans le parc privé, sans bénéficier d'aucune aide. De même, lorsqu'il accède à la propriété, il ne bénéficie ni d'allocation logement (AL) ni de prêts à taux privilégiés.

Trois scénarios sont étudiés. Ils correspondent à l'accession dans l'ancien (récent ou plus ancien) ou dans le neuf. Par contre, on ne distingue pas, comme pour l'accession aidée, différentes zones de prix. Lors des réunions du groupe de travail, aucune hypothèse n'a été faite ni sur les revenus de ce ménage ni sur le montant de l'acquisition.

On a supposé ici que le ménage achète un logement d'une valeur de 150 000 euros (valeur qui est 15 % plus élevée que celle du logement du ménage relevant de l'accession sociale) et que son apport personnel en représente 30 % (le double de l'apport personnel d'un scénario d'accession aidée). On a donc attribué à ce ménage, un revenu de 36 635 euros, de manière à saturer sa contrainte de remboursement (taux d'effort maximum de 30 %).

I.3 – Les hypothèses macroéconomiques

I.3.1 – le cadre général

Les hypothèses sont résumées dans le tableau 2 du paragraphe I.3.6. L'environnement macroéconomique est le même pour tous les scénarios.

On fait l'hypothèse que les ménages gagnent chaque année 1,8 % en valeur réelle de pouvoir d'achat. Ces gains correspondent exactement à la croissance en valeur réelle des prix des logements, des loyers, des prix des travaux ou encore de la TFPB. Ces scénarios permettent une croissance équilibrée, soutenable à long terme.

I.3.2 – Le calcul de l'APL

Le calcul de l'APL a été fait, dans un premier temps, en supposant que les barèmes se modifiaient de manière à prendre en compte ces gains généralisés de pouvoir d'achat. L'hypothèse implicite est que la proportion de ménages bénéficiaires reste constante au cours du temps.

La DGUHC a trouvé que ces hypothèses étaient peu réalistes. Si l'on prolonge les évolutions passées, l'APL devrait rester destinée aux ménages les plus pauvres. Il n'y a donc pas lieu de faire évoluer ses barèmes plus vite que l'inflation.

Des variantes des scénarios d'accession « sociale aidée » dans le neuf en indexant les barèmes d'APL sur l'inflation ont donc été réalisées et sont commentées dans le paragraphe III.3.2.

I.3.3 – Les hypothèses relatives aux prix des logements

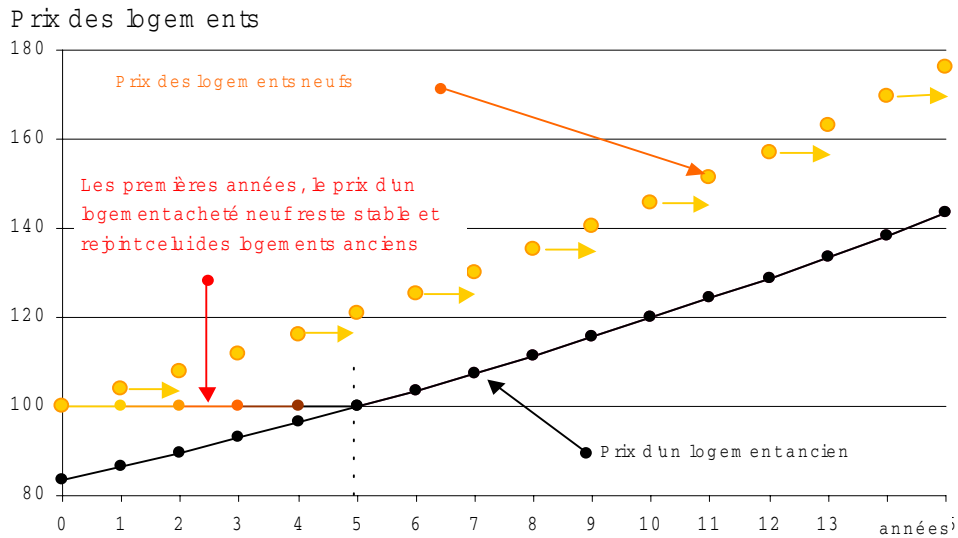
L'évolution du prix de l'ensemble des logements est supposée analogue à celle du PIB par ménage sur longue période (hypothèse de J. Friggitt), c'est-à-dire à 1,8 % en valeur réelle. 1,8 % correspond en fait à l'évolution des prix des logements neufs ou encore à l'évolution moyenne des prix des logements achetés anciens et qui sont correctement entretenus. Mais ce n'est pas l'évolution d'un logement acheté neuf.

Le prix d'un logement acheté neuf qui est supposé 15 % supérieur à celui d'un logement acheté ancien, est pris constant en valeur nominale les premières années (il baisse donc en valeur réelle) jusqu'à ce que son prix rejoigne celui d'un logement acheté ancien. A ce moment là, son prix est inférieur de 15 % à celui d'un bien neuf. C'est seulement à partir de cette date que son prix croît de 1,8 % en valeur réelle comme celui de l'ensemble des logements. Cela modélise la décote, les premières années, du prix d'un logement acheté neuf et qui devient progressivement ancien. D'ailleurs ce passage de l'état neuf à l'état ancien s'accompagne d'une augmentation des frais de mutation quand le logement a 5 ans (0,8 % du prix du logement puis 5 % au bout de 5 ans) et qui explique entre autres cette décote de prix.

Dans le cas d'une inflation à 2 %, le prix reste constant en valeur pendant cinq ans, délai nécessaire pour que son prix rejoigne celui d'un logement ancien. La période pendant laquelle le prix reste constant diminue quand l'inflation augmente.

Graphique 1

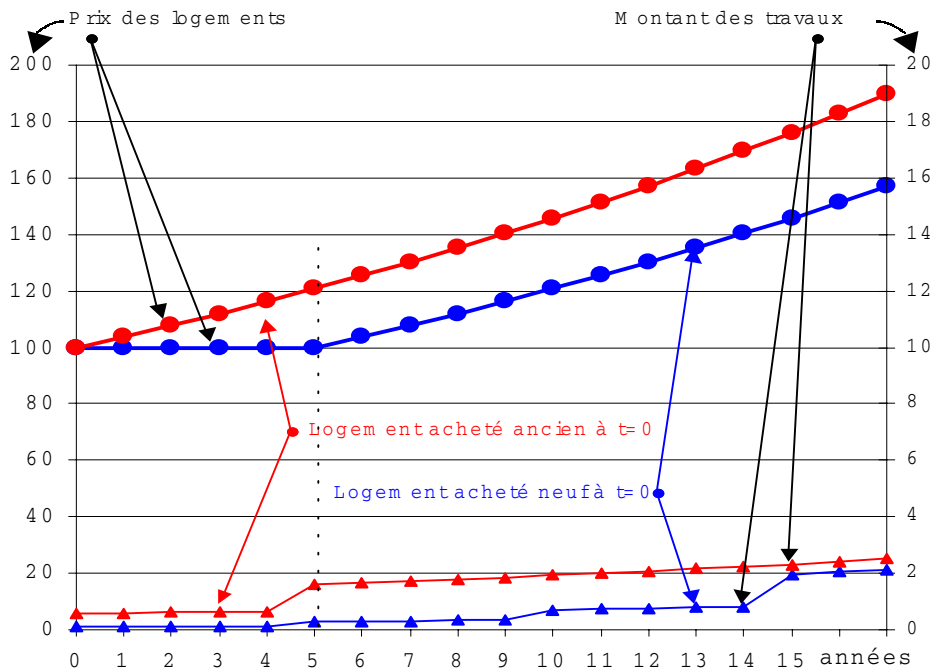
EVOLUTION DES PRIX NOMINAUX DES LOGEMENTS NEUFS, ANCIENS ET DES LOGEMENTS ACHETÉS NEUFS



Note de lecture : A la date $t=0$, un logement neuf est acheté 100. A la même date, un logement ancien coûte 85. Les courbes orange (en pointillé) et noire représentent respectivement l'évolution du prix des logements neufs et des logements anciens. Le prix du logement acheté neuf 100, reste d'abord stable en valeur nominale jusqu'à ce qu'il rejoigne le prix des logements anciens (5 ans avec une inflation à 2%). L'évolution de son prix prend en compte le changement d'état du logement qui passe progressivement de l'état neuf à l'état ancien.

I.3.4 – Les hypothèses relatives aux prix des travaux

Graphique 2 EVOLUTION DES PRIX NOMINAUX DES LOGEMENTS ET DU MONTANT NOMINAL DES TRAVAUX



Note de lecture : A la date $t=0$, un logement neuf et un logement ancien sont achetés au prix 100. Le prix du logement ancien, s'il avait été acheté neuf serait $100/85$ (décote de 15 % sur le prix du neuf). Dès l'achat, le prix du logement ancien croît chaque année de 3,8 % en valeur nominale (1,8 % en valeur réelle). Le prix du logement neuf reste constant en valeur nominale pendant 5 ans puis croît ensuite en valeur nominale au rythme de 3,8 % par an. Le montant des travaux est un pourcentage du prix du coût technique du logement s'il était neuf. Les travaux dans le logement ancien sont donc plus importants car le logement est plus ancien mais aussi parce que la valeur du logement, s'il était neuf, est supérieure à celle du logement acheté neuf.

Le montant des gros travaux d'entretien dans les logements est estimé comme un pourcentage du coût technique du logement (Apogée). Le coût technique du logement retenu est égal à 80 % du prix qu'aurait le logement s'il était en l'état neuf. Cela traduit que pour le même prix, un logement ancien est en général dans un état moins bon mais est aussi plus vaste qu'un logement acheté en l'état neuf. Pour ces deux raisons, état de vétusté et taille, pour un même montant d'investissement initial, les dépenses d'entretien sont plus élevées dans le logement ancien.

I.3.5 – Des variantes sur les hypothèses de taux d'intérêt et d'actualisation, de prix à la revente des logements et du niveau des loyers dans le secteur non aidé

Pour mieux analyser la sensibilité des résultats aux hypothèses retenues, des variantes sont faites sur les hypothèses de taux d'intérêt et d'actualisation. Ces variables ont en effet des influences fortes sur les résultats des scénarios et sont souvent délicates à fixer.

Les résultats sont également analysés en supposant que le prix à la revente du logement subit une décote de 30 % par rapport à l'indexation des prix sur les revenus. Cette décote ne ferait que corriger la hausse actuelle des prix, avec des prix historiquement hauts. L'indice des notaires est actuellement à près de 30 % au-dessus de l'indice des revenus « tunnels de Friggit ».

Enfin, pour étudier la rentabilité de l'accession privée à la propriété dans des zones de loyers moins tendues, des variantes sont effectuées avec des niveaux de loyer annuel plus bas, correspondant à 4 % du prix du logement au lieu de 6 % dans le scénario central.

La description des scénarios, les hypothèses du cadre central puis les hypothèses alternatives sont données respectivement dans les tableaux 1, 2 et 3 du paragraphe I.3.6.

I.3.6 – Une description très simplifiée de la réalité économique

L'objet de cette note est d'éclairer l'analyse de la rentabilité de l'accession à la propriété en mettant en évidence un certain nombre de paramètres essentiels. Le travail est fait avec quelques cas types d'accession qui ne prétendent pas recouvrir l'ensemble des situations d'accession possibles. D'autres analyses sont imaginables et pourraient conduire à des conclusions peut-être différentes.

Pour ne citer qu'un exemple, l'analyse est effectuée en supposant que les prix des logements anciens sont 15 % moins chers que ceux des logements neufs. La pertinence de cette hypothèse peut être discutée. Les prix des logements neufs sont supérieurs à ceux des logements anciens quand ils sont localisés dans un même quartier. Mais souvent, les logements neufs sont situés à la périphérie des villes, là où le foncier est moins cher alors que les logements anciens sont plus souvent situés en centre-ville, là où le foncier est rare et cher. Les prix des logements anciens situés en centre-ville et ceux des logements neufs situés en périphérie ne sont pas alors, dans ces conditions, très différents.

L'analyse qui est faite dans cette note garde tout de même sa pertinence. Elle permet de comparer la rentabilité de l'accession à la propriété, dans le neuf et dans l'ancien, en faisant l'hypothèse implicite que le logement ancien ou le logement neuf sont situés dans le même quartier.

Enfin, le travail qui est précisé ici a pour seul objectif d'apprécier à un moment donné, la rentabilité d'un projet d'accession versus un maintien en location, et de voir au bout de combien de temps ce projet est intéressant pour le ménage. Si la date de « rentabilité » est trop éloignée compte tenu de l'âge du ménage, le projet d'accession n'est pas intéressant pour le ménage qui aura intérêt à rester locataire.

Ce travail est différent de l'étude d'André Babeau et de Françoise Charpin paru dans « Observations et diagnostics économiques » n°47 en octobre 1993, qui cherchait à déterminer les conditions optimales de financement d'un achat de logement en utilisant la théorie du cycle de vie : date optimale d'un achat de logement, taux d'apport personnel optimal et meilleure durée de remboursement du prêt.

Tableau 1 : Tableau récapitulatif des différents scénarios

Type de bien	Zone	Nom du scénario	Prix du bien (en euros)	Prêt à taux zéro	Prêt libre (en euros)	Annuité remboursement prêt libre (en euros)	Apport personnel hors. frais (en euros)	Frais d'acquisition (en euros)	Apport personnel y. c. frais (en euros)	APL accession	APL locataire	Commentaire
Accession sociale : le même ménage (2+2) avec 22 179 € de revenu annuel, est soit locataire dans le parc HLM, soit accédant dans la même zone												
Neuf	IDF	S _{SN1} ⁵	130 000	24 392	86 108	8 219	15% prix	3 640	23 140	Oui, pdt 11 ans	Oui	Exonéré TFPB 2 ans
Neuf	2	S _{SN2}	120 000	18 294	83 706	7 989	15% prix	3 360	21 360	Oui, pdt 8 ans	Oui	Exonéré TFPB 2 ans
Neuf	3	S _{SN3}	115 000	18 294	79 456	7 584	15% prix	3 220	20 470	Oui, pdt 5 ans	Oui	Exonéré TFPB 2 ans
Récent	IDF	S _{SR1}	110 500	Non	93 925	8 965	15% prix	8 055	24 630	Oui, pdt 5ans	Idem S _{SN1}	Travaux (10<âge<15)
Récent	2	S _{SR2}	102 000	Non	86 700	8 275	15% prix	7 436	22 736	Oui, pdt 2 ans	Idem S _{SN2}	Travaux (10<âge<15)
Récent	3	S _{SR3}	97 750	Non	83 088	7 930	15% prix	7 126	21 788	Pas d'APL	Idem S _{SN3}	Travaux (10<âge<15)
Ancien	IDF	S _{SA1}	91 000	Non	77 350	7 383	15% prix	6 634	20 284	Oui, idem S _{SR1}	Idem S _{SN1}	Travaux (15<âge)
Ancien	2	S _{SA2}	84 000	Non	71 400	6 815	15% prix	6 124	18 724	Oui, idem S _{SR2}	Idem S _{SN2}	Travaux (15<âge)
Ancien	3	S _{SA3}	80 500	Non	68 425	6 531	15% prix	5 868	17 943	Pas d'APL	Idem S _{SN3}	Travaux (15<âge)
Accession « privée » : le ménage (36 635 € de revenu) est soit locataire soit propriétaire accédant. Il ne bénéficie d'aucune aide pour louer ou accéder												
Neuf		S _{PN}	150 000	Non	105 000	10 811	30% prix	4 200	49 200	Non	Non	Exonéré TFPB 2 ans
Récent		S _{PR}	127 500	Non	89 250	9 189	30% prix	9 295	47 545	Non	Non	Travaux (10<âge<15)
Ancien		S _{PA}	105 000	Non	73 500	7 658	30% prix	7 655	39 155	Non	Non	Travaux (15<âge)

Pour une zone donnée, les différents scénarios d'accession sociale sont comparés au même scénario de location sociale : on ne sait pas faire de différence de prix de la location dans le secteur HLM selon l'âge du logement. La durée du prêt libre est de 17 ans dans le cas de l'accession « sociale » et de 15 ans pour l'accession « privée ». Le PTZ est sur 20 ans avec différé de remboursement de 17 ans. Le scénario d'accession « sociale » dans le récent ou l'ancien en zone 3 ne bénéficie d'aucune aide. Le même ménage en tant que locataire pourrait se loger en HLM. On remarque que les annuités de remboursement du prêt libre sont supérieures dans le scénario d'accession sociale dans le récent à celle de l'accession sociale dans le neuf, du fait de l'absence de PTZ.

⁵ Il s'agit d'un scénario d'accession sociale en Ile-de-France dans une localité peu tendue. Une variante dans une zone plus tendue avec des prix plus élevés (grande couronne mais mieux situé) est exposée dans le paragraphe III.3. De même, dans ce paragraphe seront examinées des variantes avec des barèmes d'APL indexés seulement sur l'inflation.

Tableau 2 : Tableau récapitulatif des hypothèses du scénario central

Variables	Hypothèses	Commentaire
Taux d'inflation	2 %	Le taux d'inflation retenu est le taux d'inflation actuel.
Taux d'intérêt	6 % (TEG) (<i>en nominal</i>)	Les taux d'intérêt des prêts non aidés sur 15 ans sont de 6 % en TEG, ce qui correspond approximativement à 4,8 % en nominal et 1,2 % en frais d'assurances et de dossier.
Taux d'actualisation	2,8 % en réel (4,8 % <i>en nominal</i>)	Le taux d'actualisation des scénarios est égal au taux d'intérêt réel des prêts. Il est le même pour les ménages et les finances publiques.
Evolution des prix des logements, des loyers et des revenus des ménages (sauf logements achetés neufs)	1,8 % en réel (3,8 % <i>en nominal</i>)	Le prix des logements et des loyers évoluent comme le PIB par ménage sur longue période (cf. J. Friggit). Compte tenu du taux d'actualisation retenu, la valeur actualisée d'un logement diminue au cours du temps.
Prix des logements neufs	Stable en valeur nominale pendant 5 ans puis croissance de 1,8 % en valeur réelle (hyp. d'inflation : 2 %).	Le prix d'un logement acheté neuf subit dans un premier temps une décote. Puis il évolue ensuite comme le prix des logements anciens.
Loyer	<u>Parc privé</u> 6 % du prix du logement <u>Parc social</u> 3,5 % du prix du logement	Le loyer est pris égal à 6 % du prix du logement dans le parc privé et à environ 3,5 % de ce même prix dans le parc HLM (chiffré par la DGUHC).
Taxe foncière sur les propriétés bâties (TPBP)	6 % du loyer annuel du logement dans le parc privé ou encore 0,36 % du prix du logement (6 %x6 %)	La taxe foncière sur les propriétés bâties est calculée comme un pourcentage du loyer du logement du parc privé, pourcentage estimé à partir des informations du compte. Elle évolue donc comme le prix des loyers privés ou encore les prix des logements.
Travaux	- années 1 à 5 : 0,15 % du prix de revient technique du logement - années 6 à 10 : 0,30 % - années 11 à 15 : 0,60 % - années 16 à 20 : 1,40 %	Le montant des travaux est estimé comme un pourcentage du prix de revient technique du logement. Le prix de revient technique du logement est estimé à 80 % du prix du logement en l'état neuf quelle que soit la localisation. Le pourcentage de travaux augmente avec l'âge du logement (1,4 % au-delà de 16 ans) et est donné par Apogée.
Coûts de transaction	Frais de notaire : 2 % du prix du logement dans le neuf (2,3 % dans l'ancien) Droits de mutation : 0,8 % du prix du logement dans le neuf et 4,99 % dans l'ancien Frais d'agence (éventuels): 8 % en moyenne du prix du logement.	Les frais de notaires sont estimés à 2 % du prix d'acquisition dans le neuf et à 2,3 % dans l'ancien. Les frais de mutation s'élèvent à 0,8 % du prix du logement dans le neuf et à 4,99 % dans l'ancien. Les frais d'agence sont estimés à 8 % de la valeur du bien. On estime qu'un ménage sur deux recourt à leur service.
-TVA sur les logements -Subventions Etats collectivités pour construction de HLM	Montants chiffrés par la DGUHC et donnés pour chacun des scénarios en annexe	La TVA est de 19,6 % sur un logement neuf du parc privé et de 5 % pour le HLM. Les subventions sont calculées par la DGUHC à partir des moyennes observées dans la zone. Les logements du parc HLM sont exonérés de TFPB pendant 15 ans (2 ans pour le privé).
Placement financier	2,8 % en nominal (0,8 % <i>en réel</i>)	Le taux est pris légèrement supérieur à celui d'un livret A. C'est une hypothèse centrale, qui influe fortement sur la comparaison acheter son logement ou placer son argent. Ce taux est « pessimiste » car il est inférieur au taux d'actualisation retenu. La valeur actualisée du placement, intérêt compris, diminue au cours du temps.

Tableau 3 : Tableau récapitulatif des variantes au scénario central

Variables	Hypothèses
Taux d'actualisation	<u>Scénario central</u> : 2,8 % en valeur réelle (4,8 % en valeur nominale) <u>Variante</u> : 0,8 % en valeur réelle et 4,8 % en valeur réelle (resp. 2,8 % et 6,8 % en nominale)
Placement financier	<u>Scénario central</u> : 2,8 % en valeur nominale (0,8 % en réelle) <u>Variante</u> : 2,8 %, 3,8 %, 4,8 %, 5,8 %, 6,8 % et 7,8 % en valeur nominale (c'est-à-dire 0,8 %, 1,8 %, 2,8 %, 3,8 %, 4,8 %, 5,8 % en réelle)
Loyer dans le parc privé	<u>Scénario central</u> : 6 % du prix des logements <u>Variante</u> : 4 % du prix des logements
Prix des logements	<u>Scénario central</u> : <u>logements anciens</u> 1,8 % en valeur réelle (3,8 % en nominale) <u>logements neufs</u> : stables pendant 5 ans en valeur nominale puis 3,8 % en valeur nominale (c'est-à-dire 1,8 % en valeur réelle). <u>Variante</u> : décote de 30 % par rapport au prix du scénario central

Deuxième Partie

Comment analyser la « rentabilité » de l'accession à la propriété

L'objet de ce chapitre est de présenter les différentes manières d'analyser la rentabilité de l'accession à la propriété. Deux points de vue sont examinés : celui du ménage et celui des finances publiques.

II.1 – Le point de vue du ménage accédant

Un ménage a épargné et dispose d'une somme d'argent qui pourrait lui servir d'apport personnel pour acheter un logement.

Une alternative s'offre à lui : rester locataire et placer son épargne ou bien acheter un logement pour se loger en s'endettant. S'il reste locataire, le ménage devra pour se loger, payer un loyer diminué éventuellement de l'aide personnelle au logement. S'il souhaite devenir propriétaire, le ménage devra rembourser son prêt, payer les charges spécifiques aux propriétaires que sont la taxe foncière ou encore les gros travaux, ces dépenses étant éventuellement atténuées par une aide personnelle au logement. Quand il aura remboursé son prêt, ses dépenses pour se loger se limiteront à la taxe foncière et aux travaux d'entretien de son logement. Les dépenses d'entretien courant du logement ou encore la taxe d'habitation ne sont pas prises en compte car elles sont identiques, que le ménage soit propriétaire ou locataire.

II.1.1 – Une comparaison des dépenses annuelles

Une première manière de comparer la situation du propriétaire à celle du locataire est de comparer chaque année leurs dépenses respectives. Elle peut être mesurée par exemple par un ratio « dépense du propriétaire sur dépense du locataire ». Le taux d'effort du propriétaire ou du locataire, mesuré par la dépense pour se loger rapportée au revenu permet d'apprécier la difficulté voire l'obstacle à l'accession pour un ménage disposant de revenus modestes.

II.1.2 – Un bilan actualisé des dépenses

Comparer la situation du propriétaire à celle du locataire est un exercice complexe, car elle se modifie au cours du temps. Plus difficile au début, elle devient plus facile au bout de quelques années quand le ménage a remboursé son prêt. Mais des gains à une date donnée ne sont pas équivalents aux gains d'un même montant en valeur réelle, quelques années plus tard. Pour apprécier la situation à une date donnée, il est donc nécessaire de comparer la somme actualisée des dépenses du ménage propriétaire à celle des dépenses du locataire et pas seulement la dépense du moment étudié. Le résultat dépendra fortement du taux d'actualisation retenu, un taux élevé marquant une préférence forte pour le présent (cas par exemple d'un accédant âgé). Un indicateur permettant d'apprécier la situation pourrait être la date au bout de laquelle la somme actualisée des dépenses du propriétaire est égale à celle des dépenses du locataire.

II.1.3 – Tenir compte aussi du patrimoine du propriétaire et du locataire

Bien comparer la situation du propriétaire et du locataire nécessite de prendre en compte aussi leur patrimoine respectif. Le ménage accédant fait des efforts pour accéder, mais il accumule aussi du capital qui est une réserve de valeur pour consommer ultérieurement.

Pour cela, à chaque date, il est nécessaire de comparer l'épargne du locataire qui a placé le montant correspondant à l'apport personnel du ménage accédant, et le capital dont bénéficierait le propriétaire s'il revendait son bien (produit de la revente diminué des frais d'agence, et du capital restant dû à la banque). Le capital du propriétaire et celui du locataire à la même date peuvent être comparés et appréciés au regard des revenus du ménage de l'époque.

L'analyse de ce capital est intéressante et d'actualité, puisque des réflexions vont être lancées sur le « reverse mort-gage », c'est-à-dire la possibilité, pour un ménage propriétaire, d'obtenir un prêt gagé sur la valeur de son logement. C'est un système qui ressemble un peu à la vente en viager, à cette différence près que « l'acheteur » est une banque qui verse une somme (ou une rente) au propriétaire et qui récupérera le bien à la mort de celui-ci. Cela existe aux Etats-Unis, et c'est évidemment la question des retraites qui en fait un sujet d'actualité.

Pour bien étudier ce point, des variantes avec des valeurs différentes du logement seront faites. Cela permettra de tester la sensibilité des résultats à la diversité de l'évolution des valeurs mobilières selon la localisation.

II.1.4 – Un bilan actualisé prenant en compte les dépenses pour se loger et le capital accumulé

L'analyse globale de la situation du propriétaire et du locataire à une date t , doit prendre en compte à la fois le cumul des dépenses actualisées mais aussi la valeur actualisée du capital détenu. La comparaison de la situation du propriétaire et du locataire permet de définir une grandeur que l'on appellera « bénéfice global actualisé » que l'on appréciera à l'aune des revenus du ménage ou de

l'investissement réalisé. Le signe de ce « bénéfice actualisé » à la date t permet d'apprécier si l'opération est globalement intéressante et de mesurer au bout de combien de temps.

II.1.5 – Une autre approche de l'analyse de la rentabilité : se constituer un capital immobilier ou financier

On pourrait aussi mesurer la rentabilité de l'accession à la propriété en supposant que l'écart chaque année entre la dépense du propriétaire et celle du locataire est utilisée systématiquement comme placement financier par le ménage qui bénéficie de la dépense la plus faible. Dans un premier temps, le locataire place, chaque année, l'économie de dépense pour se loger qu'il fait en n'ayant pas de remboursement de prêt. Au bout de quelques années, la situation s'inverse, et c'est alors le propriétaire qui place l'économie qu'il réalise en ne payant pas de loyer. Cela revient à comparer l'accumulation de capital du propriétaire et du locataire, en supposant que l'un et l'autre ont le même niveau de consommation et de mesurer quel est le système le plus efficace pour se constituer un capital.

A tout moment, on peut donc faire le bilan du capital détenu par le propriétaire et le locataire. Le propriétaire dispose de l'épargne qu'il a pu réaliser, et du produit de la vente de son bien diminué des frais de vente et éventuellement du remboursement de son capital restant dû à la banque. Le locataire dispose du placement de la somme correspondant à l'apport personnel du propriétaire, augmenté des placements effectués chaque fois qu'il dépense moins pour se loger que le propriétaire.

A une date t , on peut donc comparer le capital du propriétaire à celui du locataire et l'apprécier à l'aune du revenu du ménage à la date t . Ces résultats dépendront fortement du taux d'intérêt des placements financiers, comparé à l'évolution des prix des logements et du taux d'intérêt des emprunts. On peut également apprécier un capital détenu à une date t par sa valeur actualisée, et le comparer au montant de l'investissement initial.

II.1.6 – Un scénario plus réaliste avec des arbitrages entre consommation et épargne des économies réalisées.

L'approche qui vient d'être décrite, n'est pas très réaliste. L'avantage entre la situation du propriétaire et celle du locataire donnerait lieu en réalité à des arbitrages entre consommation et épargne qui seraient différents selon qu'il s'agit d'un propriétaire ou d'un locataire.

Le ménage locataire, surtout dans le parc social, privilégierait sans doute la consommation : l'économie de dépense qu'il réaliserait par rapport à un propriétaire accédant serait en partie, voire toute, consommée. A l'inverse, le ménage propriétaire profiterait vraisemblablement de son économie de loyer à la fin de la période d'accession pour en épargner la plus grande partie.

Il serait possible d'étudier des scénarios en faisant des hypothèses différentes sur la part épargnée et consommée du propriétaire et du locataire. Ce travail n'a pas été fait. Les résultats se situeraient entre le scénario « consommation » étudié dans le scénario central et le scénario « épargne » précédent.

II.2 – Le point de vue des finances publiques

II.2.1 – Le point de vue des finances publiques

Il s'agit de comparer les coûts et les recettes générés par l'accession à la propriété à ceux de la location, pour les finances publiques (budget de l'Etat et budget des collectivités locales). Cette étude essaie de répondre, à l'aune des finances publiques, à la question « Vaut-il mieux aider un ménage à accéder à la propriété ou au contraire l'aider à se loger dans le parc social ? ». Cette question est importante et d'actualité alors que l'on essaie d'encourager l'accession sociale. Mais elle est difficile, car le résultat est très sensible aux hypothèses retenues. Une grande prudence s'impose donc sur les conclusions à en tirer.

II.2.2 – D'autres aspects non pris en compte

Les finances publiques ne sont qu'un aspect de la question. D'autres seraient sans doute à prendre en compte comme le surplus de satisfaction des ménages devenus propriétaires, le meilleur entretien des parties communes des logements, et encore l'amélioration de la situation future des ménages qui disposent d'un capital logement au moment de leur retraite. D'autres aspects, comme la modification de la mobilité de la main d'œuvre et ses conséquences sur le marché de l'emploi ne sont pas non plus examinés.

II.2.3 – Le calcul de la rentabilité

Du point de vue des finances publiques, les recettes de l'Etat prises en compte dans le scénario accession sociale sont la TVA à 19,6 % perçue la première année sur le logement neuf, les droits de mutation (0,8 % pour le neuf) et la taxe foncière payée à partir de la troisième année. Les dépenses de l'Etat retenues sont la subvention versée en deux fois, à parts égales, les deux premières années du prêt, au titre du prêt à taux zéro, et l'aide personnelle au logement pour le propriétaire accédant.

Quant au scénario location dans le parc social, il a un coût pour les finances publiques dans la mesure où il faut construire un logement social, et que la collectivité y contribue en versant des subventions (subventions de l'Etat et des collectivités locales et subvention foncière). Ces montants de subvention ont été évalués par la DGUHC à partir d'observations moyennes dans chacune des zones. Ces subventions sont supposées versées dès la première année. L'évaluation de ces subventions est délicate, et dépend sans doute assez fortement des systèmes de financement de ces logements HLM⁶. L'Etat perçoit, en retour, la première année, la TVA sur la construction de ces logements sociaux, mais de la TVA à un taux réduit (5,5 %) puis chaque année, à partir de la quinzième, la taxe foncière sur les propriétés bâties (TFPB)⁷.

Un premier calcul est fait en ne prenant en compte que ces recettes et ces dépenses. Dans un deuxième temps, une correction est faite pour prendre en compte la TVA supplémentaire acquittée par le ménage locataire qui peut consommer davantage compte tenu de ses économies, au moins dans un premier temps, sur ses dépenses de logement.

Dans cette note, on ne s'intéresse pas au coût comparé pour les finances publiques, de l'accession « non-aidée » à la propriété et de la location dans le parc privé. Pour cela, il serait nécessaire de comparer les recettes perçues sur les loyers, versés par les bailleurs au titre de l'impôt, aux aides versées et aux déductions fiscales d'incitation à l'investissement locatif.

⁶ Ceux retenus ici correspondent à des logements sociaux financés en PLU. Mais il existe d'autres formes de location aidée. Le PLS pour lequel l'Etat ne verse pas de subvention ou encore le PLAI pour lequel les subventions sont supérieures.

⁷ La construction de logements HLM bénéficie d'une TVA à taux réduit (5,5 % au lieu de 19,6 %) et les logements HLM sont exonérés de TFPB pendant quinze ans (au lieu de deux pour les logements du parc privé).

Troisième Partie

L'exemple du scénario d'accession sociale aidée dans le neuf en Ile-de-France

Pour illustrer le propos, la comparaison de l'accession et de la location est faite pour le scénario d'accession sociale aidée dans le neuf en Ile-de-France (SSN1).

Un ménage avec deux enfants, qui dispose de revenus égaux à deux SMIC (22 179 euros annuels) et d'un apport personnel de 23 140 euros⁸, peut choisir d'acheter un logement en Ile-de-France pour une valeur de 130 000 euros. Il peut bénéficier pour cette acquisition, d'un prêt libre de 86 108 euros au taux de 6 % assurance comprise sur 17 ans et d'un prêt à taux zéro avec différé de remboursement de 17 ans. Il bénéficie pendant 11 ans d'une aide personnelle au logement. (Une variante autour de cette hypothèse est présentée dans le paragraphe III.3).

Le même ménage peut au contraire préférer rester locataire. On suppose qu'il peut bénéficier du même logement que celui qu'il achète, mais dans le parc HLM, c'est-à-dire avec un loyer annuel à un tarif préférentiel (fixé par rapport à un loyer plafond, qui correspond à peu près à 3,5 % du prix du logement) et une aide personnelle au logement.

En fait, c'est une hypothèse de travail. On pourrait aussi imaginer que le logement acheté par le ménage n'existe pas dans le parc HLM. La comparaison devrait donc se faire avec un ménage locataire du parc privé avec un loyer égal à 6 % du prix du logement. L'avantage de l'accession à la propriété serait amplifié.

Comparer l'accession aidée (PTZ et APL) à la location dans le parc privé (avec AL) avec un loyer à 6 % du prix du logement peut s'interpréter aussi comme l'analyse de la rentabilité de l'accession pour les ménages modestes, logés dans le parc privé, faute d'un logement dans le parc social. Ce cas que l'on appelle dans cette note, « accession aidée⁹ », est analysé dans le paragraphe III.1.4.

Dans cette partie est d'abord abordée la rentabilité de l'accession à la propriété du point de vue du ménage accédant, puis dans une seconde partie la rentabilité du point de vue des finances publiques. L'analyse est menée en suivant le « canevas » présenté dans la partie II.

III.1 – Le point de vue du ménage

III.1.1 – Des efforts soutenus pendant 20 ans pour devenir propriétaire de son logement

Le bilan de l'accession aidée est donné en détail dans le tableau A12 de l'annexe 1.

Pendant toute la période d'accession, c'est-à-dire pendant 20 ans, le ménage dépense plus pour se loger que le locataire car il doit rembourser son prêt, payer une taxe foncière et financer des travaux, qui deviennent plus importants quand le logement a plus de quinze ans (cf. choix de modélisation retenue), et cela alors que le prêt n'est pas encore remboursé. L'APL qui est versée pendant les onze premières années, allège un peu ces dépenses. Toutefois le ménage doit faire des efforts très importants pour se loger, en y affectant plus de 34 % de son revenu la première année, en maintenant son effort au-dessus de la barre des 30 % pendant 17 ans. Les trois dernières années, alors qu'il rembourse son PTZ (prêt avec différé de remboursement de 17 ans) son effort est encore de 23 %.

Une fois le prêt remboursé, mais vingt ans après la date d'acquisition, le ménage qui fait l'économie d'un loyer ne consacre plus que 8,7 % de ses revenus à son logement. Cette part reste alors stable, elle correspond en effet, aux gros travaux d'entretien dans le logement et à la taxe foncière qui sont des dépenses qui évoluent comme les prix des logements et les revenus.

Pendant ce temps, le locataire se loge dans le parc HLM. Il bénéficie donc de loyers à tarifs préférentiels (environ 40 % plus bas que dans le parc privé) et d'une aide au logement (APL) les premières années. Son loyer représente alors 17 % de son revenu puis remonte un peu à 20,3 % quand il ne bénéficie plus de l'APL, treize ans plus tard, au moment du départ de ses enfants du foyer.

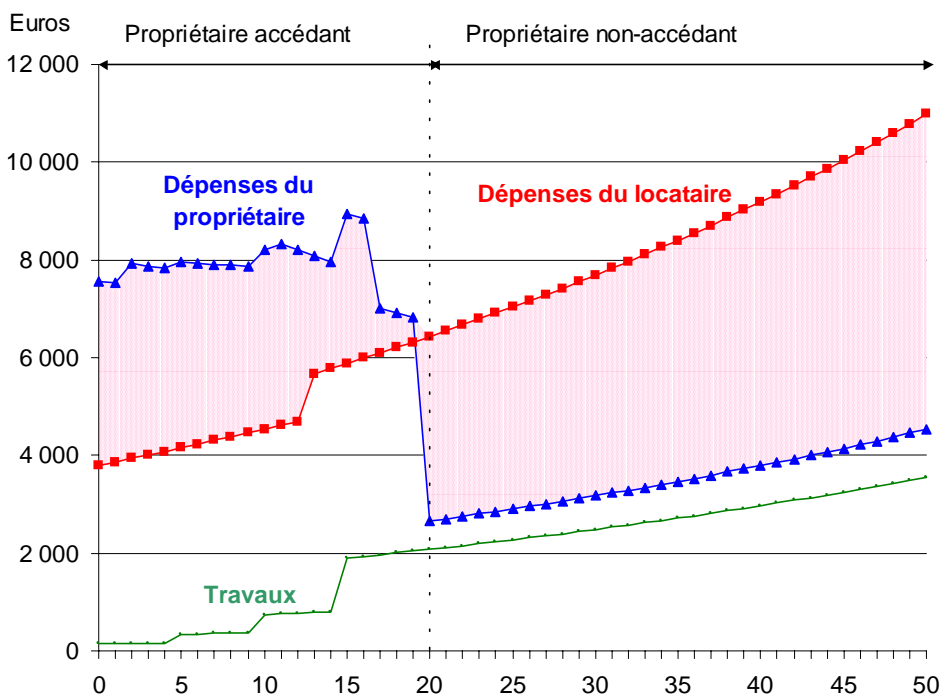
Ainsi, pour devenir propriétaire, le ménage doit accepter au départ de dépenser deux fois plus qu'un locataire pour se loger. Cet effort initial doit se poursuivre pendant 17 ans. Au-delà, pendant deux ans encore, sa dépense est encore 50 % plus élevée que celle du locataire. Ce n'est qu'une fois le remboursement de son prêt effectué que sa situation devient plus favorable. Il dépense alors deux fois moins que le locataire pour se loger.

⁸ L'étude ne concerne que les ménages qui ont réuni un apport personnel suffisant pour envisager d'acheter. Certains ménages sont exclus du champ de l'étude. L'accession serait un investissement intéressant, mais ils n'ont point d'apport personnel, ou encore le loyer du logement qu'ils louent sature complètement leur contrainte de revenu (cas des familles nombreuses qui louent un grand appartement).

⁹ Pour le distinguer de l'analyse que l'on appelle « accession sociale aidée » et qui correspond à de la location dans le parc social.

Graphique 3

COMPARAISON DES DÉPENSES RÉELLES DU PROPRIÉTAIRE ET DU LOCATAIRE

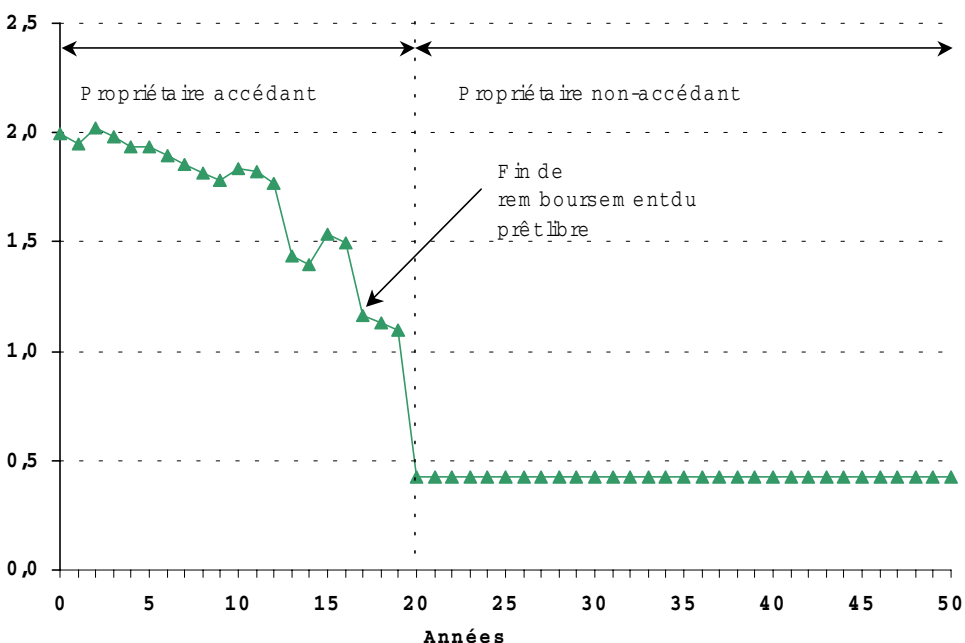


Scénario accession sociale dans le neuf en Ile-de-France (Ssn1)

Données : Les dépenses du propriétaire et du locataire sont exprimées en euros constants. Les dépenses du propriétaire comprennent les annuités de remboursement du prêt, qui sont constantes en valeur nominale et qui baissent donc en valeur réelle, la TFPB et les travaux qui croissent de 1,8 % en valeur réelle, le tout diminué de l'APL les 10 premières années. Les dépenses du locataire sont le loyer qui croît à 1,8 % en valeur réelle, diminué de l'APL pendant 13 ans. Les travaux sont représentés par une fonction affine par morceaux du prix du logement. Les dépenses du propriétaire augmentent au bout de deux ans quand la TFPB est recouverte, puis restent à peu près constants en valeur réelle. Elles augmentent un peu quand l'APL n'est plus versée, puis augmentent à nouveau à cause de l'augmentation des travaux. Elles baissent ensuite sensiblement quand le prêt principal est remboursé avant de chuter fortement quand le prêt à taux zéro est remboursé. Elles évoluent ensuite comme les dépenses de travaux, au taux réel de 1,8 % par an.

Graphique 4

DÉPENSES DU PROPRIÉTAIRE RAPPORTÉES AUX DÉPENSES DU LOCATAIRE



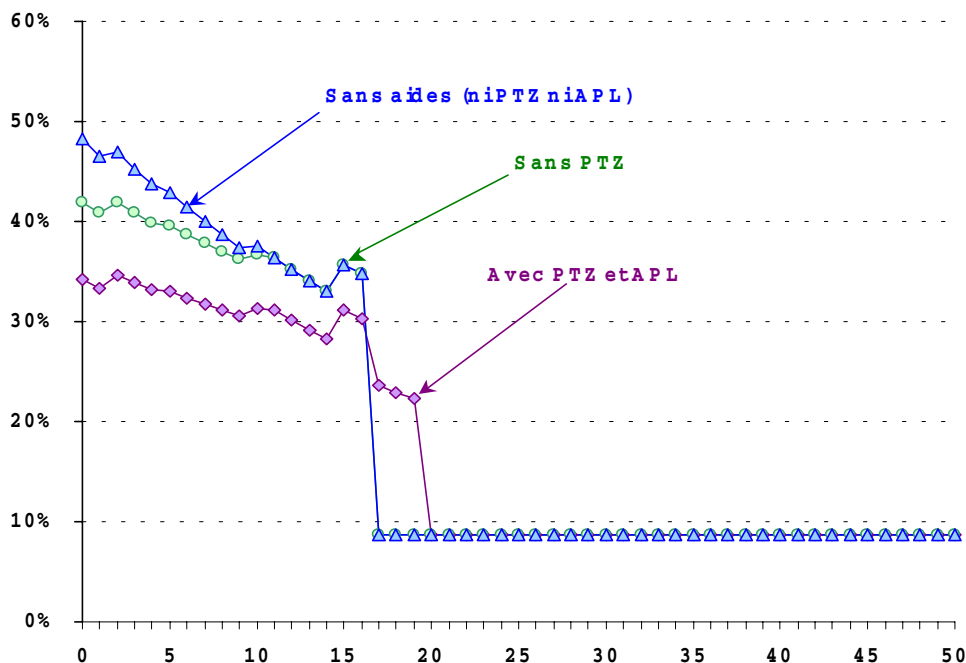
Scénario accession sociale dans le neuf en Ile-de-France (Ssn1)

III.1.2 – Impossible d'accéder sans les aides

Sans PTZ avec différé de remboursement et sans APL, le ménage ne peut pas accéder. Il consacrerait plus de 48 % de son revenu pour se loger, la première année d'accession. Pour un tel ménage, avec de surcroît des revenus modestes, l'accession serait donc complètement exclue.

Graphique 5

IMPACT DES AIDES SUR LE TAUX D'EFFORT DU MÉNAGE POUR ACCÉDER



Scénario accession sociale dans le neuf en Ile-de-France (Ssn1)

Si l'on suppose que le ménage ne bénéficie pas du PTZ (24 392 euros) et qu'il doit emprunter le montant correspondant à 6 % sur 17 ans, ses annuités de remboursement augmentent de 1 725 euros les 17 premières années, et baissent du montant du remboursement PTZ les trois dernières. Cette hausse de l'annuité correspond à un taux d'effort supplémentaire de 7,8 %. L'APL versée la première année correspond à 6,3 % de ses revenus.

III.1.3 – Un bilan global des dépenses pour se loger très longtemps défavorable au propriétaire...

Compte tenu de son taux d'actualisation (2,8 % par an en valeur réelle), les économies de loyer que le ménage propriétaire fera une fois son prêt remboursé, compenseront l'effort supplémentaire qu'il a fait pour accéder, seulement au bout de 45 ans.

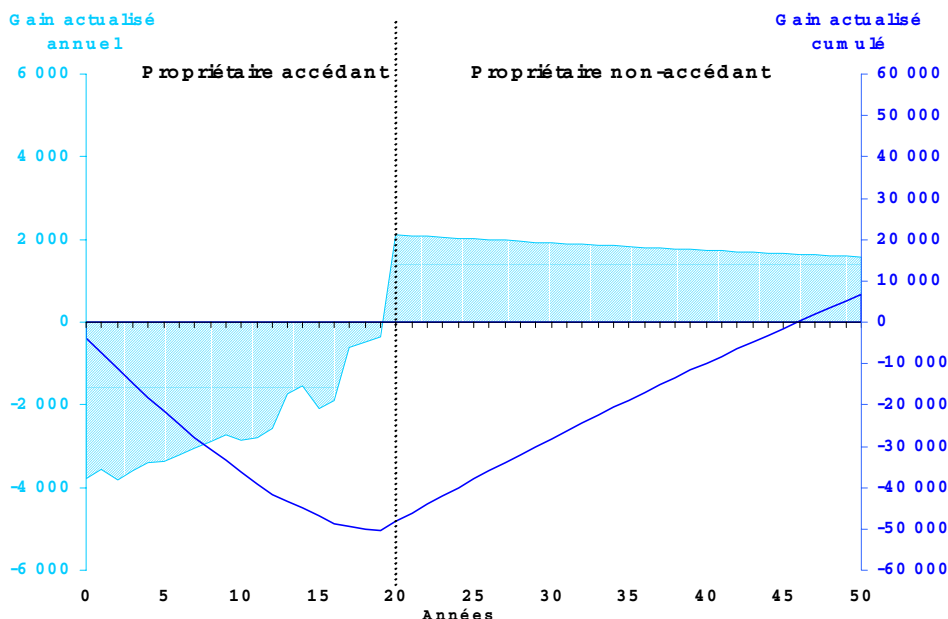
Autrement dit, en ne prenant en compte que les dépenses pour se loger, un ménage habitant dans le parc HLM n'a aucun intérêt à accéder à la propriété. Compte tenu du niveau plutôt bas des loyers HLM, l'économie de loyer qu'il réalisera en tant que propriétaire ne sera pas suffisante pour justifier l'effort important d'épargne et donc de réduction de sa consommation nécessaire pour accéder. Pour un ménage accédant à l'âge de trente ans, l'opération devient globalement intéressante seulement quand il dépasse 75 ans !

Si le ménage préfère devenir propriétaire, c'est qu'il a d'autres raisons¹⁰ : préférence pour un environnement ou un logement différent, satisfaction d'être propriétaire et liberté d'aménager comme bon lui semble son logement, réserve de valeur du logement (cf. III – 14 ou encore III – 16) qui permettra de faire face à des situations ultérieures difficiles ou encore satisfaction de ne plus avoir à terme de loyer à payer. Ce dernier point dépend fortement du taux d'actualisation, un taux bas correspond à donner du poids à des situations lointaines. Pour mieux appréhender ce dernier point, des variantes du taux d'actualisation ont été entreprises.

¹⁰ Ces motivations s'appliquent d'ailleurs à l'accession en générale, qu'elle soit aidée ou non. L'enquête logement fournit des informations intéressantes à cet égard, elle montre que, pour les primo accédants la motivation principale est, de très loin, le désir de devenir propriétaire.

Graphique 6 GAINS ACTUALISÉS ET GAINS ACTUALISÉS CUMULÉS POUR LE PROPRIÉTAIRE

TAUX D'ACTUALISATION=2,8 %



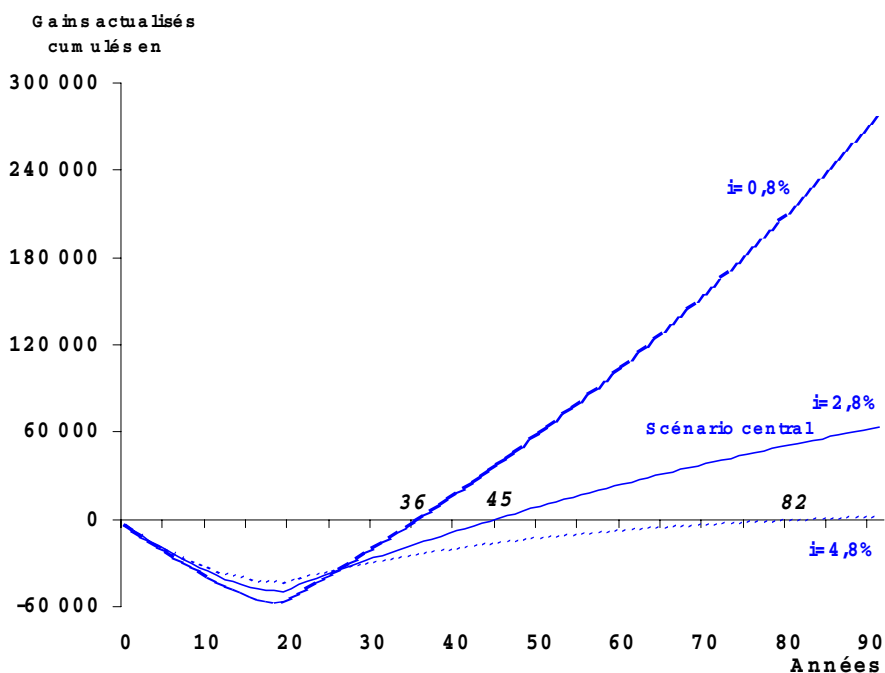
Scénario accession sociale dans le neuf en Ile-de-France (Ssn1)

Note de lecture : la partie colorée représente l'écart entre la dépense du propriétaire et celle du locataire pour se loger en valeur actualisée. Les gains actualisés cumulés, au plus bas à la fin de la période d'accession (- 49 320 euros) augmentent régulièrement quand le propriétaire a remboursé son prêt, mais ils ne prennent une valeur positive qu'au bout de 45 ans.

Mais même avec des taux d'actualisation particulièrement bas, le bilan actualisé des dépenses de logement reste très longtemps défavorable au propriétaire

Afin de tester la sensibilité des résultats à cette hypothèse, le bilan des dépenses pour se loger a d'abord été entrepris sans actualisation (actualisation à 0 %), c'est-à-dire en considérant qu'un gain futur est équivalent à un gain immédiat. Puis deux variantes ont été faites autour du scénario central : une variante avec un taux d'actualisation faible (0,8 % en réel), et une avec un taux plus élevé (4,8 % en réel). Le taux retenu dans le scénario central était de 2,8 % en réel.

Graphique 7 GAINS ACTUALISÉS CUMULÉS POUR LE PROPRIÉTAIRE SELON DIFFÉRENTS TAUX D'ACTUALISATION RÉELS (TAUX RÉEL I)



Scénario accession sociale dans le neuf en Ile-de-France (Ssn1)

Quel que soit le taux d'actualisation retenu, l'effort supplémentaire du début de la période n'est compensé que longtemps après l'achat du logement. Il ne faut pas moins de 34 ans pour que les gains futurs compensent les efforts initiaux avec un taux d'actualisation nul ! Ce taux d'actualisation est un taux plancher non réaliste. Le ménage actualisera au moins avec un taux qui correspondra à un placement type livret A, c'est-à-dire au moins 0,5 % (les placements sont actuellement à 2,5 % et le taux d'inflation est de 2 % en 2003).

Avec un taux plus réaliste de 0,8 %, les gains futurs compensent les efforts initiaux au bout de 36 ans. Et si le ménage a une préférence encore plus forte pour le présent (ménage âgé ou qui a une famille à élever ou encore qui anticipe des revenus futurs importants) avec par exemple un taux d'actualisation de 4,8 %, il devra attendre 82 ans pour compenser ses efforts initiaux ! Il aura alors 112 ans s'il a investi à 30 ans !!!

Autrement dit, dans tous les cas, l'effort initial n'est récompensé que fort tard, au plus tôt, quand le ménage prend sa retraite, et cela, à condition d'avoir investi jeune (30 ans) et d'avoir un taux d'actualisation faible.

C'est la raison pour laquelle certains ménages préfèrent rester locataires. Cela leur permet de consommer plus, à une période de leur vie où leurs charges familiales sont les plus importantes.

III.1.4 – ... sauf si le ménage était logé dans le parc privé, faute de place dans le parc social

Ce bilan est fortement conditionné par le niveau de loyer du ménage locataire. En effet, l'effort relatif de l'accession est d'autant plus élevé que le loyer initialement acquitté par le ménage est bas. Certains ménages ont des revenus modestes, en dessous du plafond HLM et habitent dans le parc privé. Pour eux, devenir propriétaire leur permet d'économiser un loyer plus élevé et de bénéficier également d'aides pour accéder.

Au bout de 13 ans seulement au lieu de 45 pour l'accession aidée d'un ménage logé auparavant dans un HLM, les efforts supplémentaires initiaux sont compensés par les gains sur les dépenses de logement.

III.1.5 – Mais une réserve de capital, une fois le prêt remboursé, qui représente un peu moins de 5 ans de revenus

Peu de ménages achèteraient un logement s'ils ne prenaient également en compte la dimension patrimoniale de leur investissement. Aussi, dans ce paragraphe, le capital détenu par le ménage propriétaire sera comparé à celui du locataire qui place à la banque seulement le montant de l'apport personnel.

Si le ménage revend son logement avec des frais d'agence estimés à 8 % de la valeur du bien, il récupérera, une fois son prêt remboursé, un capital correspondant à 4,6 années de revenus. Cela tient à l'hypothèse faite sur l'évolution des prix des logements et des revenus des ménages (1,8 % en valeur réelle).

Pendant le même temps, le ménage qui a choisi la location, a placé le montant qui a servi d'apport personnel au propriétaire au taux d'intérêt nominal net d'impôt de 2,8 %. Ce taux est un peu supérieur à celui du livret A mais reste inférieur à l'évolution des prix de l'immobilier (1,8 %) et des revenus des ménages. Il possède un capital égal à 0,8 année de revenus.

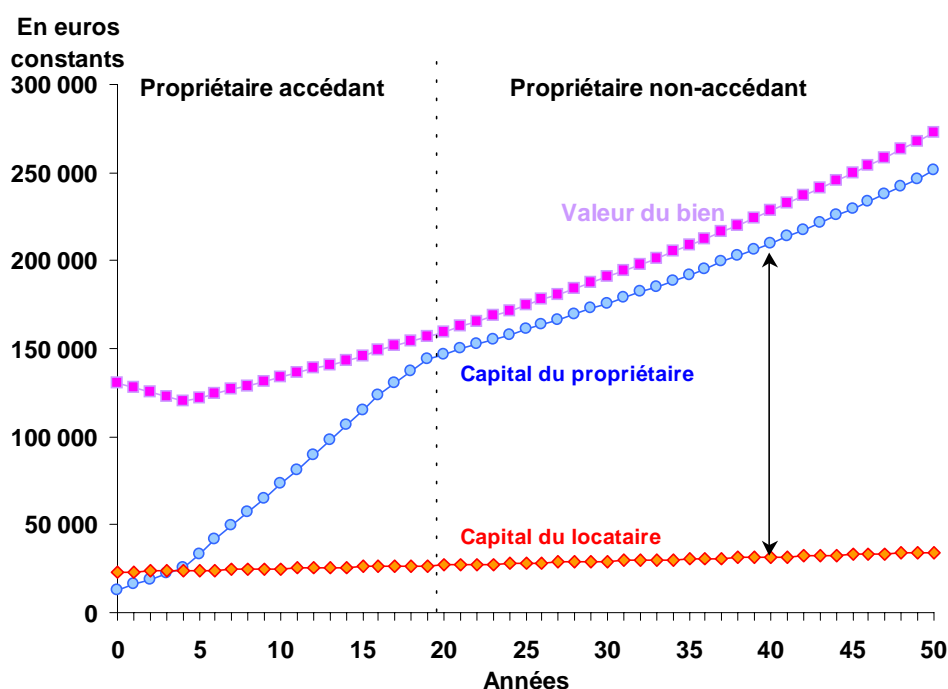
Avec les hypothèses faites, l'écart entre le capital du propriétaire et du locataire est en fait de 3,8 années de revenus à la fin de la période d'accession et de 4 années au bout de 50 ans (le capital du propriétaire évolue un peu plus vite que l'épargne du locataire). L'écart s'amplifie légèrement, car le capital du locataire est placé au taux d'intérêt réel de 0,8 % alors que celui propriétaire (son logement) est placé au taux de 1,8 % en valeur réelle.

Au prix de moins de capital qu'un locataire les quatre premières années... et un frein à la revente et à la mobilité ces années là

Les quatre premières années, le capital potentiel du propriétaire reste inférieur au capital détenu par le locataire. Cela tient, d'une part, aux coûts de transactions et aux frais d'agence immobilière (estimés à 8 % de la valeur du bien), mais aussi à la baisse de la valeur du bien acheté (2 % en valeur réelle par an alors que le capital du locataire est placé au taux réel de 0,8 %). Si le ménage revendait la première année son logement, le produit de sa vente lui permettrait d'obtenir seulement 12 511 euros, soit environ moitié moins que l'apport personnel qu'il vient d'investir.

Graphique 8

CAPITAUX RÉELS DU PROPRIÉTAIRE ET DU LOCATAIRE



Scénario accession sociale dans le neuf en Ile-de-France (Ssn1)

Note de lecture : On a indiqué, sur ce graphique, pour mémoire, la valeur réelle du bien (le prix du logement neuf baisse en valeur réelle de 2 % par an pendant 5 ans, puis croît ensuite de 1,8% en valeur réelle). Le capital du propriétaire, une fois le prêt remboursé, évolue approximativement comme la valeur du bien (déduction faite des frais d'agence). Pendant la période d'accession, le ménage encore endetté auprès de sa banque, rembourse les capitaux empruntés et se constitue un capital. Pendant les cinq premières années d'accession, son capital évolue moins vite car le bien subit une décote correspondant à la stagnation en nominal des prix des logements achetés neufs. Quant au capital du locataire, il évolue au rythme des placements financiers, c'est-à-dire 0,8 % en valeur réelle. Son évolution est moins soutenue que celle du capital immobilier (1,8 % en valeur réelle).

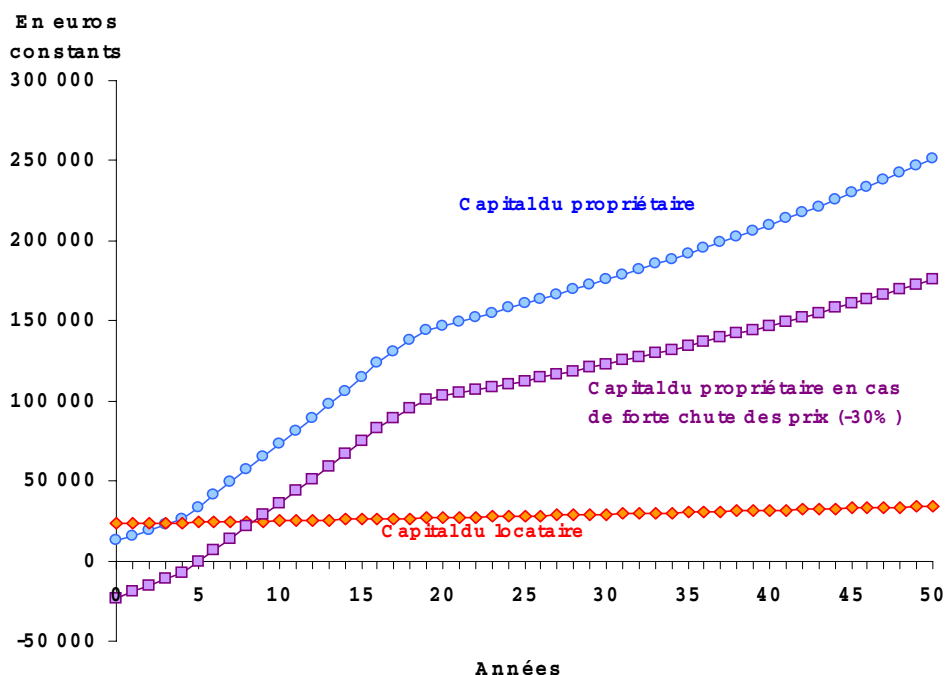
Cette perte sur le capital, avec des hypothèses par ailleurs optimistes sur l'évolution du prix de l'immobilier, montre qu'un ménage n'a intérêt à acheter son logement que s'il souhaite le garder un certain temps. Si sa situation est incertaine, mieux vaut pour lui placer son argent qu'acheter un logement. En effet, devenir propriétaire signifierait pour lui payer plus cher pour se loger qu'un locataire et avoir en définitif un capital moins important que le locataire s'il revend dans les quatre premières années! Ceci illustre aussi qu'accéder est un frein à la mobilité, tout au moins dans les premières années d'accession.

Toujours, à terme, un avantage en capital, mais modulé par le prix à la revente, et des taux des placements financiers alternatifs

Ces résultats dépendent fortement aussi des hypothèses de prix à la revente du logement et des taux d'intérêt des placements financiers. Des variantes de taux d'intérêt des placements financiers et des prix des logements ont donc été étudiées.

L'hypothèse d'évolution des prix des logements est une hypothèse moyenne sur longue période. Des disparités d'évolution sont possibles selon la localisation (selon le dynamisme du bassin d'emploi par exemple) ou encore selon la date d'achat dans le cycle immobilier. Des tests de robustesse ont donc été effectués. Pour cela, les scénarios ont été testés avec une décote de 30 % sur le prix de vente escompté dans le scénario central.

Graphique 9 : CAPITAUX RÉELS DU PROPRIÉTAIRE ET DU LOCATAIRE – CAS D'UNE CHUTE DE 30 % SUR LES PRIX DES LOGEMENTS



Scénario accession sociale dans le neuf en Ile-de-France (Ssn1)

Dans un tel scénario, le capital du propriétaire reste pendant 9 ans, malgré les remboursements de son prêt et l'augmentation de la part du capital logement dont il est propriétaire, inférieur à celui du locataire (contre 4 années dans le scénario central). Pire, pendant 5 ans, s'il revend, il perd du capital : il doit rembourser à la banque plus qu'il n'obtiendra du produit de la vente de son logement. La première année, il perd 23 369 euros, soit un peu plus d'une année de revenus ! ou encore le montant de son apport personnel.

Donc, dans une situation d'éclatement d'une bulle immobilière, le capital du propriétaire peut rester durablement inférieur à celui du locataire alors même qu'il dépense plus pour se loger. Pire, le ménage qui revend son bien rapidement, peut se retrouver dans l'incapacité de rembourser sa banque. Sur plus longue période, le surplus de capital par rapport au locataire est réduit : de 3,8 années de revenus à la fin de l'accession dans le scénario central, il passe à 2,4 années de revenus et au bout de 50 ans, l'écart qui était de 4 années de revenu dans le scénario central passe à 2,6 années de revenus.

Les gains en capital par rapport à une situation de locataire dépendent bien sûr du prix de vente escompté, mais aussi du taux d'intérêt des placements financiers alternatifs. Des variantes ont été effectuées pour tester la sensibilité aux hypothèses. Les principaux résultats sont donnés dans les tableaux 4 et 5 du paragraphe III.1.4.

Tableau 4 : ECART EXPRIMÉ EN ANNÉE DE REVENUS, ENTRE LE CAPITAL DÉTENU PAR LE PROPRIÉTAIRE ET LE CAPITAL DÉTENU PAR LE LOCATAIRE, SELON LE TAUX D'INTÉRÊT DES PLACEMENTS FINANCIERS, DANS LE CAS DES PRIX DES LOGEMENTS DU SCÉNARIO CENTRAL.

Taux d'intérêt	0,8 %	2,8 %	4,8 %
T=0ans	-0,5	-0,5	-0,5
T=20 ans	3,8	3,4	2,8
T=50 ans	4,0	3,0	0,4
Date à partir de laquelle capital prop.>capital loc.	4	4	5

Scénario accession sociale dans le neuf en Ile-de-France avec les prix du logement du scénario central
La dernière ligne du tableau compare le capital du propriétaire et du locataire

Tableau 5 : ECART EXPRIMÉ EN ANNÉE DE REVENU, ENTRE LE CAPITAL DÉTENU PAR LE PROPRIÉTAIRE ET CELUI DÉTENU PAR LE LOCATAIRE, SELON LE TAUX D'INTÉRÊT DES PLACEMENTS FINANCIERS, DANS LE CAS D'UNE DÉCOTE DE 30 % SUR LES PRIX ESCOMPTÉS DES LOGEMENTS À LA REVENTE.

Taux d'intérêt	0,8 %	2,8 %	4,8 %
T=0ans	-2,1	-2,1	-2,1
T=20 ans	2,4	2,0	1,4
T=50 ans	2,6	1,6	-1,0
Perte de capital du propriétaire exprimée en année revenu à T=0	-1,1	-1,1	-1,1
Date à partir de laquelle le capital propriétaire>0	6	6	6
Date à partir de laquelle capital prop.>capital loc.	9	10	11

Scénario accession sociale dans le neuf en Ile-de-France, avec une décote de 30 % sur les prix des logements
Les trois dernières lignes du tableau décrivent le capital du propriétaire.

Ces calculs montrent que l'accession à la propriété permet d'avoir à terme une réserve de valeur intéressante.

Ces résultats tiennent davantage au changement de comportement du ménage accédant induit par le fait d'accéder à la propriété, plutôt qu'aux performances financières. Le propriétaire, qui est obligé d'épargner pour financer son logement accumule davantage de capital que le locataire qui lui privilégie la consommation immédiate¹¹.

Dans tous les cas, l'opération est intéressante : au bout d'une trentaine d'années, c'est-à-dire au moment de son départ à la retraite, il dispose d'un capital supérieur au locataire compris entre 1 et 4 années de revenu. L'aléa relatif au prix à la revente ou à la possibilité de trouver des placements financiers intéressants ne fait que moduler l'importance du gain par rapport à un locataire. Les aléas pèsent surtout sur les espoirs de gain les premières années de l'acquisition. Selon les hypothèses, le propriétaire accumule plus de capital que le locataire entre 4 et 11 ans.

III.1.6 – En prenant en compte la valeur du capital, accéder à la propriété est une opération globalement intéressante au bout de 10 ans

On souhaite maintenant faire un bilan global de l'accession pour le ménage, en prenant en compte à la fois ses dépenses de logement et son capital accumulé. Pour cela, on fait la somme pour le propriétaire de ses gains actualisés cumulés sur ses dépenses de logement (paragraphe III.1.3) et de son gain actualisé sur son capital (paragraphe III.1.5). Par gain, il faut entendre l'écart algébrique entre sa situation et celle du locataire. On appellera cette somme « bénéfice global actualisé ».

Si l'on compare la situation du locataire à celle du propriétaire, en prenant en compte à la fois leurs dépenses de logement mais aussi leur capital potentiel détenu, le bilan global de l'accession est favorable au propriétaire dès la dixième année. (cf graphique 10 du paragraphe III.1.6)

Au bout de 20 ans, compte tenu des hypothèses macroéconomiques effectuées, le « bénéfice » global actualisé prenant en compte les dépenses de logement et le capital accumulé, représente 1,2 années de revenu. Ce « bénéfice » global actualisé représente 1,7 années de revenu au bout de 30 ans et 2,3 au bout de 40 ans.

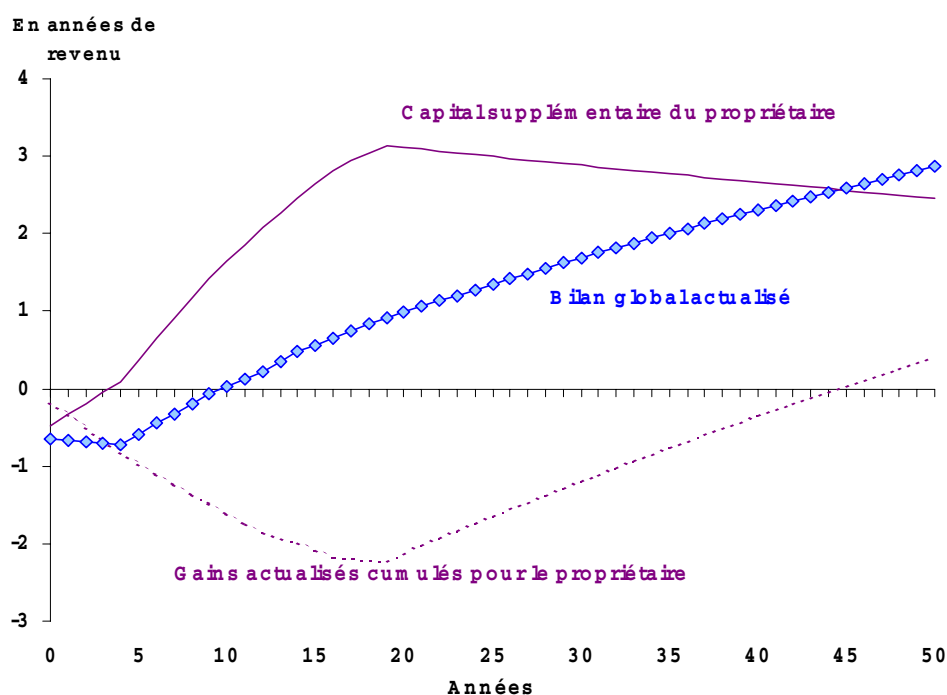
Le même calcul peut être fait en pourcentage de l'investissement initial. Le « bénéfice » global actualisé représente alors 16 % de l'investissement au bout de 20 ans, 28 % au bout de 30 ans et 38 % au bout de 40 ans.

Toutefois, si le ménage doit vendre rapidement son logement, l'opération n'est pas intéressante. Si la revente se passe dans les cinq premières années de l'acquisition, il perd environ 10 % de l'investissement initial ou encore environ 0,8 année de revenu. La perte sera atténuée si le ménage ne passe pas par une agence (qui prend 8 % du prix de la transaction). L'opération devient alors intéressante sans frais d'agence au bout de 7 ans.

¹¹ Une variante sera présentée dans le paragraphe III.1.7, à consommation constante, pour éliminer cet effet comportement vis-à-vis de l'épargne, et analyser uniquement les performances financières de l'investissement.

Graphique 10

« BENEFICE » GLOBAL ACTUALISÉ EN NOMBRE D'ANNEES DU REVENU



Scénario accession sociale dans le neuf en Ile-de-France (Ssn1)

Note de lecture : Le bénéfice global actualisé à une date t est égal à l'écart entre le cumul des dépenses actualisées du propriétaire et du locataire à cette date (cf. III 13), augmenté de l'écart entre la valeur actualisée du capital détenu par le propriétaire et celle du locataire (III 14).

Pendant les cinq premières années, les dépenses de logement du propriétaire sont deux fois supérieures à celle du locataire. Son capital logement est inférieur à celui du locataire car le prix de son bien stagne en valeur nominale. De plus, il ne possède qu'une faible partie de son logement et il paie des intérêts à 6 % en valeur nominale sur son emprunt et revendre son bien suppose des coûts de transaction. Le bénéfice global actualisé est donc négatif, et correspond à la perte d'environ 0,7 année de revenu. Au-delà de 5 ans, et jusqu'à la vingtième année qui est la fin de la période d'accession, ses dépenses de logement restent encore plus élevées que celles du locataire, mais il se constitue de plus en plus de capital en remboursant son prêt. Son bénéfice global s'améliore et devient positif au bout de 10 ans. Après la vingtième année, le ménage est propriétaire de tout son logement, capital qui se valorise à 1,8 % en valeur réelle (contre 0,8 % pour l'épargne du locataire) et ses dépenses logement sont inférieures à celles du locataire. Son bénéfice global actualisé continue donc de progresser.

Ces résultats reposent très fortement sur le prix de vente escompté et sur les hypothèses des taux d'intérêt des placements financiers alternatifs et des taux d'actualisation. Des variantes ont été effectuées pour tester la sensibilité des résultats à ces hypothèses.

Tableau 6 : BÉNÉFICE GLOBAL ACTUALISÉ AU BOUT DE 20 ANS EXPRIMÉ EN ANNÉE DE REVENU AVEC LE PRIX DE VENTE DU SCÉNARIO CENTRAL

Taux d'intérêt \ Taux d'actualisation		Taux d'intérêt		
		0,8 %	2,8 %	4,8 %
Taux d'actualisation	0,8 %	4,3	3,5	2,1
	2,8 %	1,7	1,2	0,5
	4,8 %	0,3	0,1	-0,4

Scénario accession sociale dans le neuf en Ile-de-France (Ssn1), les taux d'intérêt et d'actualisation sont exprimés en valeur réelle. La case colorée correspond au scénario central.

Tableau 7 : NOMBRE D'ANNÉES AU BOUT DUQUEL LE BÉNÉFICE GLOBAL ACTUALISÉ EST POSITIF AVEC LE PRIX DE VENTE DU SCÉNARIO CENTRAL

Taux d'intérêt \ Taux d'actualisation	0,8 %	2,8 %	4,8 %
0,8 %	9	10	13
2,8 %	10	12	16
4,8 %	13	19	Hors période (plus de 150 ans)

Scénario accession sociale dans le neuf en Ile-de-France (Ssn1). Les taux d'intérêt et d'actualisation sont exprimés en valeur réelle. La case colorée correspond au scénario central.

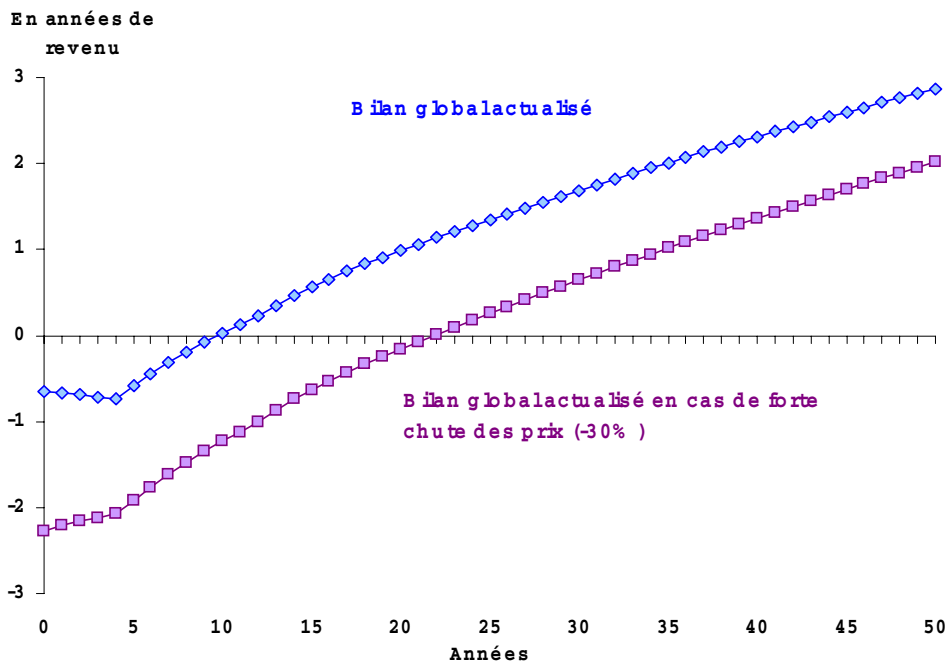
Tableau 8 : PERTE GLOBALE ACTUALISÉE MAXIMALE EXPRIMÉE EN ANNÉE DE REVENU AVEC LE PRIX DU SCÉNARIO CENTRAL

Taux d'intérêt \ Taux d'actualisation	0,8 %	2,8 %	4,8 %
0,8 %	-0,8	-0,8	-0,9
2,8 %	-0,7	-0,8	-0,9
4,8 %	-0,7	-0,8	-0,9

Scénario accession sociale dans le neuf en Ile-de-France (Ssn1). Les taux d'intérêt et d'actualisation sont exprimés en valeur réelle. La case colorée correspond au scénario central.

S'il y a une décote de 30 % sur le prix du bien escompté, le ménage devra attendre 22 ans au lieu de 10 ans pour avoir un bénéfice global actualisé positif, c'est-à-dire avoir une opération qui, en prenant en compte à la fois ses dépenses de logement et son capital accumulé, soit intéressante. Le bénéfice global actualisé qui représente 1,7 années de revenu en fin de période d'accession sera divisé par 3 dans le cas d'une décote sur les prix.

Graphique 11 : « BÉNÉFICE » GLOBAL ACTUALISÉ – CAS D'UNE FORTE CHUTE DES PRIX



Scénario accession sociale dans le neuf en Ile-de-France (Ssn1)

Tableau 9 : BÉNÉFICE GLOBAL ACTUALISÉ AU BOUT DE 20 ANS EXPRIMÉ EN ANNÉE DE REVENU S'IL Y A DÉCOTE DE 30 % SUR LE PRIX DE VENTE ESCOMPTÉ POUR LE LOGEMENT

Taux d'intérêt \ Taux d'actualisation	0,8 %	2,8 %	4,8 %
0,8 %	2,4	1,6	0,2
2,8 %	0,6	0,2	-0,6
4,8 %	-0,3	-0,5	-1,0

Scénario accession sociale dans le neuf en Ile-de-France (Ssn1). Les taux d'intérêt et d'actualisation sont exprimés en valeur réelle. La case colorée correspond au scénario central.

Tableau 10 : NOMBRE D'ANNÉES AU BOUT DUQUEL LE BÉNÉFICE GLOBAL ACTUALISÉ EST POSITIF SI DÉCOTE DE 30 % SUR LE PRIX ESCOMPTÉ À LA REVENTE

Taux d'intérêt \ Taux d'actualisation	0,8 %	2,8 %	4,8 %
0,8 %	18	20	28
2,8 %	22	28	Hors période (> 150 ans)
4,8 %	47	69	Hors période (> 150 ans)

Scénario accession sociale dans le neuf en Ile-de-France (Ssn1). Les taux d'intérêt et d'actualisation sont exprimés en valeur réelle. La case colorée correspond au scénario central.

Tableau 11 : PERTE GLOBALE ACTUALISÉE MAXIMALE EXPRIMÉE EN ANNÉE DE REVENU, SI DÉCOTE DE 30 % SUR LES PRIX

Taux d'intérêt \ Taux d'actualisation	0,8 %	2,8 %	4,8 %
0,8 %	-2,3	-2,3	-2,4
2,8 %	-2,3	-2,3	-2,3
4,8 %	-2,3	-2,3	-2,3

Scénario accession sociale dans le neuf en Ile-de-France (Ssn1). Les taux d'intérêt et d'actualisation sont exprimés en valeur réelle. La case colorée correspond au scénario central.

L'intérêt global de l'opération dépend fortement des hypothèses retenues. Il faut attendre 10 ans avec les hypothèses du cadre central, 22 ans s'il y a décote sur les prix et 28 ans s'il y a à la fois décote sur les prix et un taux d'intérêt des placements financiers de 2,8 %.

III.1.7 – L'investissement immobilier un placement intéressant pour se constituer un capital ?

Une analyse à consommation constante

Dans la partie III-1.4 a déjà été évoqué l'aspect patrimonial de l'investissement immobilier. Mais comparer la situation du propriétaire à celle du locataire comme il est fait dans cette partie n'est pas tout à fait satisfaisant dans la mesure où le ménage accédant fait de l'épargne forcée alors que le locataire privilégie la consommation. Il est donc normal que le patrimoine du propriétaire soit plus important.

Mais cette question prend à nouveau son sens si l'on compare la situation du propriétaire à celle du locataire à consommation constante, comme il est évoqué dans le paragraphe II.1.5 Elle permet de voir à partir de quand le placement financier devient un placement aussi efficace que le placement immobilier.

On fait l'hypothèse que chaque année, pendant la période d'accession, le ménage locataire ne consomme pas l'avantage annuel dégagé sur sa dépense de logement mais le place à la banque. On suppose que le ménage propriétaire fait de même quand sa dépense de logement est inférieure à celle du locataire. On appellera de tels scénarios « version épargne » On compare le capital accumulé par le propriétaire et le locataire selon diverses hypothèses de taux d'intérêt de placements financiers.

Ces scénarios seront comparés à des scénarios dans lesquels l'économie de dépense de logement est consommée, et que l'on appellera « version consommation ». Ces scénarios ont été présentés dans le paragraphe III.1.5.

Des scénarios « épargne » versus des scénarios « consommation »

Dans le tableau 12 du paragraphe III.1.7, figure une série de graphiques qui représentent les évolutions du capital du locataire et du propriétaire dans une version consommation et dans une version épargne selon les taux d'intérêt réels des placements financiers. En pointillés et en ronds blancs, sont représentés respectivement le capital du propriétaire et du locataire dans la version dite « consommation », en losanges noirs et en tirets, celui du propriétaire et du locataire dans la version « épargne ». Le scénario central correspond à un placement financier au taux réel de 0,8 %. Les prix de l'immobilier, mises à part les cinq premières années, évoluent au taux réel de 1,8 %.

Le propriétaire ne faisant de l'épargne financière qu'une fois son prêt remboursé (ses dépenses logement sont devenues inférieures à celles du locataire), son capital dans la version « consommation » et « épargne » est identique pendant toute la phase accession (20 ans) puis au-delà, l'écart est d'autant plus important que les taux d'intérêt des placements financiers sont élevés.

Il s'agit de variantes pour tester la sensibilité des hypothèses. On ne se préoccupe pas ici de leur caractère réaliste. Il est vraisemblable que les ménages modestes qui relèvent de l'accession aidée, n'auront pas l'expertise des marchés financiers requise pour trouver des placements à des taux élevés.

Dans le scénario de référence, le taux des placements financiers (0,8 % en valeur réelle) est inférieur au taux de croissance des prix des logements (1,8 % en valeur réelle). On retrouve que le propriétaire accumule davantage de capital que le locataire et cela d'autant plus qu'il place à la banque les économies de dépenses de logement qu'il réalise une fois son prêt remboursé. Le ménage qui arrête d'épargner une fois son accession réalisée (on l'appellera propriétaire « cigale »), et en profite pour consommer davantage, possède encore un capital supérieur au ménage locataire qui a épargné et placé l'économie de dépense de logement pendant la phase d'accession (locataire « fourmi »).

A long terme, avec ces hypothèses, investir dans l'immobilier est plus efficace que placer son épargne à la banque. Par contre, les 8 premières années, c'est le locataire « fourmi » qui réalise la meilleure performance. Mais les trois premières années, même le locataire « cigale » fait toujours mieux que le propriétaire accédant. On retrouve le résultat classique que l'investissement immobilier, compte tenu des coûts de transaction importants, est efficace à long terme, mais ne l'est pas à court ou moyen terme (avant 8 ans) avec des hypothèses d'évolution moyenne des prix (c'est-à-dire hors bulle spéculative).

Des placements équivalents avec des taux d'intérêt réel de 2,8 %

L'ensemble des graphiques donnés dans le tableau 12 du paragraphe III.1.7 montre que les placements financiers peuvent être aussi efficaces que les placements immobiliers pour un taux d'intérêt réel de 2,8 % (locataire « fourmi » et propriétaire « cigale »). Il est à noter que ce taux correspond actuellement au taux des placements d'assurance-vie.

Mais pour avoir un capital identique au propriétaire « cigale », le locataire « fourmi » doit effectuer les mêmes efforts financiers que le propriétaire pendant la phase accession, et des efforts financiers supérieurs pour se loger au-delà car il doit toujours payer un loyer. La situation du locataire, si elle lui permet d'avoir le même capital que le propriétaire est moins confortable, dans la mesure où il devra toujours payer un loyer, et donc avoir des dépenses de logement supérieures à celles du propriétaire « cigale », qui profite de son économie de loyer pour consommer davantage.

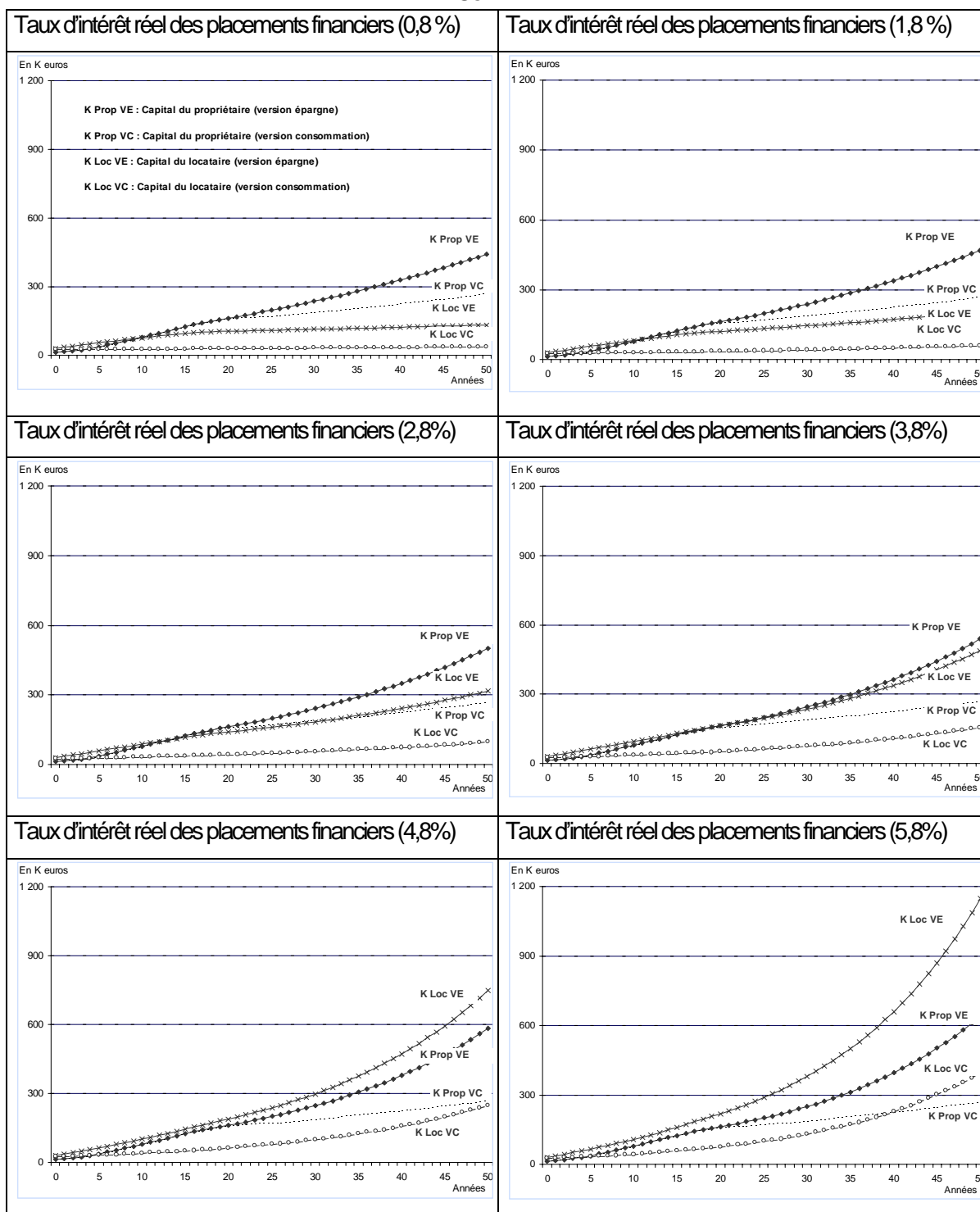
Et au-delà, le capital du locataire dépasse celui du propriétaire

Avec un taux d'intérêt de 3,8 % en valeur réelle, le capital du locataire « fourmi » est supérieur à celui du capital du propriétaire « cigale ». Et à 4,8 %, le locataire, qu'il soit « fourmi » ou « cigale » accumule un capital qui dépasse celui du locataire.

Cela montre que l'immobilier est un placement d'autant plus intéressant que le différentiel entre les plus values immobilières et les taux d'intérêt est grand. On retrouve que les placements financiers peuvent être plus efficaces que les placements mobiliers dans certaines conditions. Mais, ils sont peut-être aussi plus risqués¹².

¹² La prise en compte du risque dans l'analyse de la rentabilité n'est pas faite ici.

Tableau 12 : CAPITAL RÉEL DÉTENU PAR LE PROPRIÉTAIRE ET LE LOCATAIRE SELON LES TAUX D'INTÉRÊT RÉELS DES PLACEMENTS MOBILIERS (HYPOTHÈSE DU CADRE CENTRAL POUR LES AUTRES VARIABLES) DANS LE SCÉNARIO SSN1



Note de lecture : Sur ces graphiques sont représentés les évolutions du capital du propriétaire et du locataire avec deux types de scénarios, consommation et épargne.

Les scénarios consommation sont ceux décrits dans les paragraphes précédents de la note. Le ménage locataire place l'apport personnel mais il consomme l'économie qu'il réalise sur sa dépense de logement pendant la phase d'accession du propriétaire. Ensuite, après la phase d'accession, c'est l'inverse qui se produit: le propriétaire qui a des dépenses inférieures au locataire pour se loger, consomme davantage.

Dans les scénarios « épargne », l'économie de dépense est placée, qu'elle soit réalisée par le propriétaire ou le locataire. Ce sont ces scénarios qui sont utilisés pour étudier l'efficacité de l'investissement immobilier comme moyen d'accumuler du capital. On appelle locataire « fourni » le locataire de la version épargne. Il est qualifié de « cigale » dans la version consommation

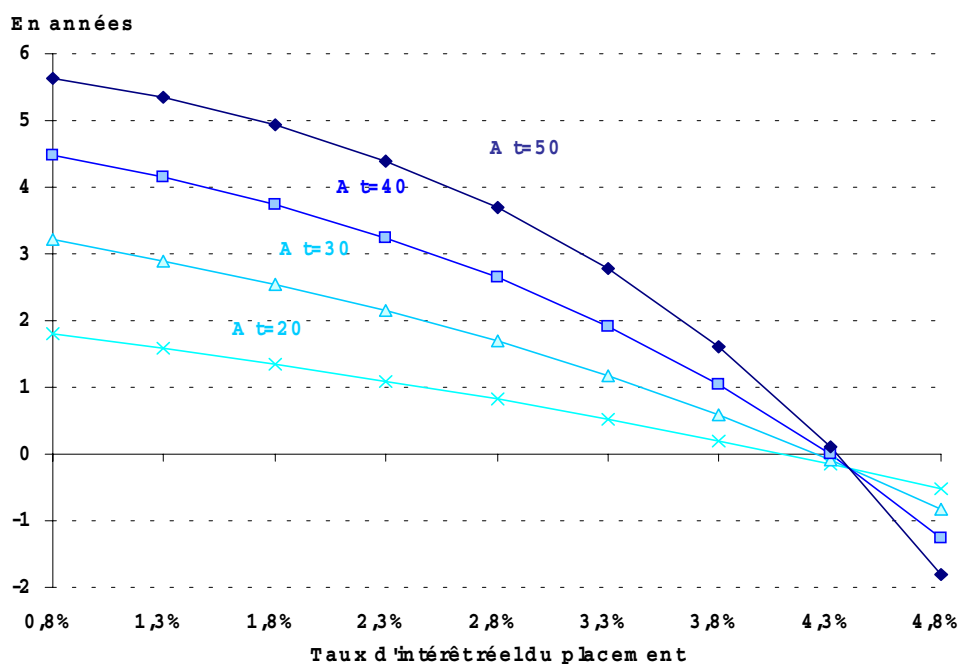
Le placement immobilier est équivalent à un placement autour de 6 % en nominal

A consommation égale pour le ménage, qu'il soit locataire ou propriétaire (donc la version « épargne »), le capital accumulé par le propriétaire est voisin de celui du locataire pour des placements financiers avec des taux d'intérêt compris entre 3,9 % et 4,3 % (cf. graphique 12). Cela correspond à des placements financiers à des taux d'intérêt nets d'impôts de 6 % environ.

En effet, le propriétaire bénéficie d'une plus-value annuelle de 3,8 % en nominal sur son capital. Son loyer correspond à une rémunération de 3,5 % de son capital. Globalement, son placement immobilier correspond à un placement net d'impôt de 7,3 %. Il faut tout de même déduire au début les frais liés à l'emprunt dans la période d'accession.

Graphique 12

CAPITAL RÉEL SUPPLÉMENTAIRE POUR LE PROPRIÉTAIRE EXPRIMÉ EN ANNÉES DE REVENU EN FONCTION DU TAUX D'INTERÊT RÉEL DE L'ÉPARGNE



Scénario accession sociale dans le neuf en Ile-de-France (Ssn1)

Note de lecture : pour chaque niveau de placement financier, on peut calculer le capital financier détenu par le locataire au bout de 20 ans (respectivement 30 ans, 40 ans, 50 ans) et le comparer à celui du propriétaire. En ordonnée, est porté l'écart entre le capital du propriétaire et celui du locataire en années de revenu. Cet écart est égal à zéro, c'est-à-dire le capital du propriétaire est identique à celui du locataire, pour des taux d'intérêt réel voisins de 4,3 %.

III.2 – Le point de vue des « finances publiques »

En préambule, il semble utile de rappeler que le scénario compare une forme d'aide à l'accession, le PTZ, et une forme de financement du logement locatif social, le PLUS. Cette comparaison est cohérente car dans les deux cas, la collectivité verse une subvention. Cependant, il existe d'autres formes de location aidée : le PLS (prêt locatif social), pour lequel l'Etat ne verse pas de subvention mais accorde une TVA à 5,5 % et une exonération de TFPB ou encore le PLAI (Prêt locatif aidé d'intégration) qui offre les mêmes avantages que le PLUS mais avec une subvention supérieure.

Cette précision est importante car les plafonds de ressources du PTZ, du PLUS, du PLS et du PLAI sont différents.

En général, le classement suivant est vérifié : PLAI < PLUS < PTZ < PLS

(en fonction des zones et des tailles de ménage, les plafonds PLS sont parfois inférieurs à ceux du PTZ).

Donc certains bénéficiaires de PTZ ont des ressources supérieures aux plafonds du PLUS, et ne pourraient pas être logés dans un logement PLUS. En revanche, ils pourraient être logés dans un logement PLS.

Il faut donc garder à l'esprit, avant de tirer des conclusions générales de l'analyse, que le bilan qui est fait ici pour la collectivité correspond à un système particulier de financement de logements sociaux et qu'il en existe d'autres qui ne sont pas examinés dans cette note.

Le bilan complet de l'accession sociale versus la location en HLM, pour ce scénario, est donné en détail dans les tableaux A13, A14, A15, A16 et A17 de l'annexe 1. Les tableaux A13 et A14 sont relatifs en Ile-de-France, les tableaux A16 et A17 à la zone 2 et A18 et A19 à la zone 3, le tableau A15 résumant les principales hypothèses des différents scénarios.

Tableau 13 : BILAN AGRÉGÉ POUR LES FINANCES PUBLIQUES DE L'ACCESSION SOCIALE VERSUS LA LOCATION DANS LE PARC HLM EN ÎLE-DE-FRANCE.

Accession sociale	Location dans le parc HLM
<u>Le logement</u> (coût HT 108 696 euros) Coût TTC 130 000 euros Eligible au PTZ tranche 2 24 392 euros	<u>Le logement</u> (coût HT 108 696 euros) Coût TTC 114 673 euros Financé en PLUS
<u>Recettes</u> TVA perçue par l'Etat à 19,6 % 21 304 euros Taxe foncière à n+2 (0,36 % du prix logement) Droit de mutation(0,8 % du prix du logement) 1 040 euros	<u>Recettes</u> TVA perçue par l'Etat à 5,5 % 5 978 euros Taxe foncière(TFPB) ¹ à n+15
<u>Dépenses</u> Subvention de l'Etat au PTZ 12 928 euros APL pendant 11 ans	<u>Dépenses</u> Subventions publiques totales 18 910 euros dont subv. Etat (taux apparent ² 4,8 %) 5 540 euros dont subv. foncier (taux apparent ² 2,9 %) 3 370 euros dont subv. Coll. locales(taux app ¹ 8,7 %) 10 000 euros APL pendant 13 ans

1 : 0,36 % du prix du logement. Le montant est le même que celui payé par le ménage, puisqu'il s'agit du même logement, mais il ne sera acquitté seulement lorsque le logement aura plus de 15 ans.

2 : Le taux apparent est calculé en rapportant le montant de la subvention au prix hors taxe (108 696 euros) du logement. Globalement, le taux apparent des subventions publiques s'élève à 17,4 % (18 910/108 696).

L'écart de TVA payée par le ménage et le bailleur social s'élève à 15 326 euros. Les bailleurs sociaux bénéficient d'un taux de TVA privilégié 5,5 % au lieu de 19,6 %.

III.2.1 – Un écart important sur les recettes de TVA en faveur de l'accession sociale

Le calcul est effectué en supposant qu'il s'agit du même logement, financé dans le premier cas, par le ménage, et dans le second cas, par le bailleur social. Le coût hors taxe du logement s'élève à 108 696 euros. Dans le cas de l'accession privée, le taux de TVA qui s'applique sur le logement est de 19,6 % alors qu'il n'est que de 5,5 % quand il est financé par un bailleur social.

Dans le cas de l'accession privée, l'Etat reçoit donc 21 304 euros au titre de la TVA et seulement 5 978 euros dans le cas du financement par un bailleur social, soit une moindre recette de 15 326 euros pour les finances publiques (14,1 % du prix du logement).

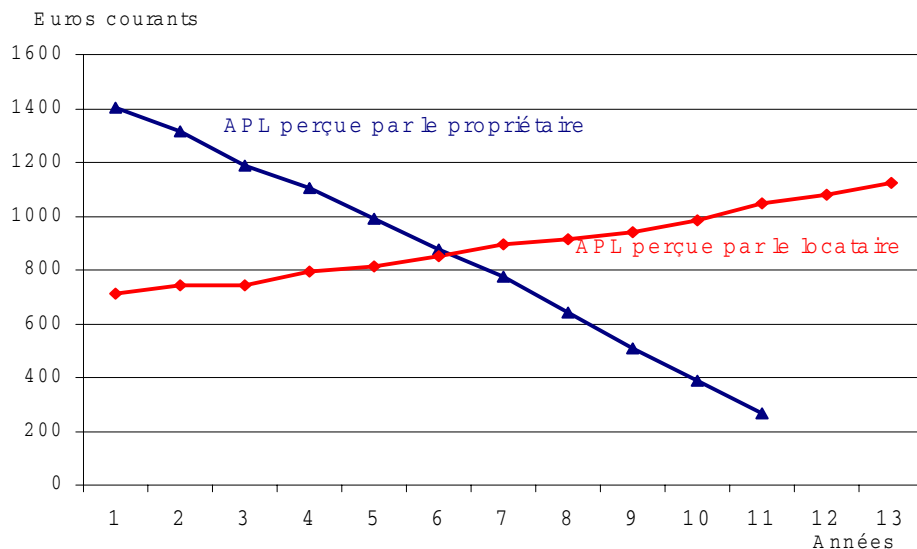
III.2.2 – Des subventions publiques moins importantes pour l'accession sociale

Alors que le bailleur social reçoit 18 910 euros de subventions publiques (Etat, foncier, collectivités locales), la subvention de l'Etat qui permet au ménage de bénéficier du PTZ ne s'élève qu'à 12 928 euros. Là encore, la subvention publique est moins importante (de 6 062 €) pour l'accession sociale.

III.2.3 – Des aides personnalisées au logement d'un montant actualisé comparable

Le montant de l'aide personnalisée dans les deux scénarios est précisé dans l'annexe 1.

Graphique 13 : MONTANT EN VALEUR NOMINALE DE L'APL PERÇUE PAR LE PROPRIÉTAIRE OU LE LOCATAIRE



Scénario accession sociale dans le neuf en Ile-de-France (Ssn1)

La première année, l'APL perçue par le ménage propriétaire accédant est le double de celle perçue par le ménage locataire dans le secteur HLM (1 406 euros contre 711 euros). Mais rapidement l'APL perçue par le ménage propriétaire décroît. Elle devient même inférieure à celle perçue par le propriétaire au bout de 6 ans. Au bout de 12 ans dans le scénario accession et 14 ans dans le scénario location¹³, le ménage ne perçoit plus d'APL. Globalement le cumul des coûts actualisés pour les finances publiques est légèrement supérieur dans le cas d'un propriétaire accédant (8 034 euros contre 8 632 euros pour le ménage locataire, en cumul actualisé sur 13 ans).

III.2.4 – Davantage de recette foncière pour l'accession sociale

Pour un même logement, la taxe foncière perçue par l'Etat, qu'elle soit versée par un organisme HLM ou un ménage propriétaire, est d'un même montant. Mais dans le premier cas, l'impôt est perçu seulement quinze ans après la construction du logement alors qu'il l'est dès la troisième année pour le ménage propriétaire. La troisième année, la taxe foncière versée par le ménage correspond à la moitié de l'APL perçue et au bout de 8 ans, la taxe foncière acquittée est supérieure à l'APL perçue.

III.2.5 – Accession sociale : un bilan global favorable aux finances publiques...

Le bilan global est donné dans le tableau A13 l'annexe 1. Au bout de dix ans, l'accession sociale dégage un excédent cumulé actualisé de 5 000 euros environ. A l'inverse, loger un ménage dans un logement social a un coût cumulé actualisé au bout de 10 ans d'environ 20 000 euros¹⁴. Du point de vue des finances publiques, la balance est favorable à l'accession sociale de 25 000 euros environ en cumul actualisé au bout de 10 ans. Cela est dû en partie au supplément de recettes de TVA (15 000 euros), aux subventions des finances publiques pour construire du logement HLM qui sont supérieures à celle versée pour que le ménage bénéficie d'un PTZ (19 000 euros contre 13 000). Cette subvention versée au titre du PTZ est égale environ à la moitié de la TVA acquittée par le ménage lors de l'achat de son logement.

... même en corrigeant des recettes de TVA sur le supplément possible de consommation du ménage locataire

Le ménage qui reste locataire peut, au moins dans un premier temps, dépenser plus que le ménage accédant. Il dispose du montant de l'apport personnel (15 % du prix du logement) du ménage accédant. On fait l'hypothèse qu'il choisit de le consommer la première année¹⁵ (achat d'une voiture

¹³ Les revenus du ménage locataire augmentent au-delà de 13 ans car il n'a plus qu'un enfant à charge, compte tenu des hypothèses faites.

¹⁴ Il est à noter que l'on retrouve un résultat assez similaire, un peu supérieur, en estimant le coût de l'accession pour la collectivité, par l'écart de loyer du logement selon qu'il est dans le parc privé (6 % du prix du logement) ou social (3,5 % du prix du logement). On trouve qu'au bout de 10 ans, le coût cumulé actualisé est de 27 900 € à la place de 20 000 € calculé précédemment.

¹⁵ C'est donc un scénario dans lequel le locataire consomme encore davantage que le scénario appelé « consommation » étudié dans l'analyse de la rentabilité avec le point de vue du ménage. Dans ce scénario étudié précédemment, le locataire plaçait aussi l'apport personnel. Cette variante consommation avec les

par exemple) et paie de la TVA à 19,6 % sur cet achat. Ensuite, pendant toute la période d'accession (20 ans), il dépense moins pour se loger. On suppose là encore qu'il en profite pour consommer davantage et paie donc de la TVA sur ce supplément de consommation. Au-delà de la période d'accession, c'est le ménage propriétaire qui consomme plus, et la correction TVA sur la consommation joue alors dans l'autre sens. Les résultats sont donnés dans le tableau 14 de l'annexe 1.

Même avec cette correction, le bilan cumulé actualisé reste globalement positif sur toute la période. La première année l'avantage n'est plus que de 23 000 euros au lieu de 28 000 euros et il s'élève à 14 000 euros au lieu de 25 000 euros au bout de 10 ans.

Aider un ménage à accéder à la propriété a, compte tenu des hypothèses retenues, notamment celles relatives aux subventions versées et aux différentiels de fiscalité perçue, un effet positif sur les finances publiques dans leur globalité. Ce point pourrait faire l'objet d'analyses plus approfondies dans la perspective d'une neutralité ou d'une réorientation des aides vis-à-vis des statuts d'occupation.

III.2.6 – Un bénéfice moins important mais qui demeure pour les zones moins tendues

Le même calcul peut être fait pour les zones 2 et 3. Les hypothèses détaillées des différents scénarios ainsi que le détail des calculs sont donnés dans les tableaux A16 à A18 de l'annexe 1.

Tableau 14 : ECART SUR LES FINANCES PUBLIQUES DE L'ACCESSION SOCIALE VERSUS LA LOCATION EN HLM SELON LES ZONES

	Ile-de-France	Zone 2	Zone 3
Type d'acquisition	Lgt collectif 75 m ²	Maison Ind. 80 m ² .	Maison Ind. 85 m ²
Montant hors taxe de l'acquisition	108 696 euros	100 334 euros	96 154 euros
Subvention PTZ pour l'acquisition	12 928 euros	9 696 euros	9 696 euros
Subvention construction HLM	18 910 euros	11 036 euros	10 577 euros
APL accession à t=0	1 406 euros	964 euros	704 euros
APL location à t=0	711 euros	432 euros	217 euros
Durée versement APL accession	11 ans	8ans	5 ans
Durée versement APL location	13 ans	13 ans	13 ans
Ecart recettes TVA sur le logt	15 326 euros	14 148 euros	13 558 euros
Ecart sur finance publique à t=0 hors effet TVA sur Consommation	28 116 euros	20 765 euros	19 720 euros
Ecart sur finance publique à t=0 yc. effet TVA sur Consommation	22 840 euros	15 829 euros	15 021 euros
En % de l'investissement	21 %	15,8 %	15,6 %
Ecart sur finance publique à t=10 hors effet TVA sur Consommation	24 639	17 316	18 033 euros
Ecart sur finance publique à t=10 yc. effet TVA sur Consommation	13 635 euros	8 726 euros	8 124 euros
En % de l'investissement	12,5 %	8,7 %	8,4 %

Dans toutes les zones, aider l'accession sociale plutôt que loger les ménages dans des logements HLM a un effet positif sur les finances publiques mais dans des proportions moindres. Construire un logement HLM dans une zone moins tendue nécessite moins de subventions publiques : 17,4 % en Ile-de-France du prix du logement contre 11 % dans les zones 1 et 2. De plus, le ménage qui accède est moins aidé dans les zones moins tendues. Le prix du logement et le prêt pour le financer sont

recettes TVA qu'elle génère mesure donc l'effet le plus optimiste que l'on peut attendre sur les finances publiques du scénario location. Si l'on ne fait pas l'hypothèse que le ménage consomme son apport personnel, la correction TVA sur la consommation est négligeable. Le bilan est voisin de celui de la ligne hors effet TVA consommation.

moins importants. La subvention au titre du PTZ et l'APL versée au propriétaire accédant sont donc moins élevés que dans le scénario Ile-de-France.

En zone 2 ou 3, les subventions versées au titre du PTZ restent supérieures aux subventions versées aux organismes HLM, mais les montants sont comparables alors qu'ils étaient 50 % supérieurs en Ile-de-France, notamment à cause de la subvention foncière.

Avec les hypothèses de financement retenues, aider un ménage à accéder plutôt que le loger dans le parc HLM améliore les finances publiques d'un montant qui correspond à 21 % de l'investissement en Ile-de-France la première année et à 16 % environ en zone 2 et en zone 3 (cf. tableau 14). Au bout de 10 ans, l'amélioration des finances publiques représente respectivement 13 %, 9 % et 8 % du montant de l'investissement en zone 1, 2, 3.

L'avantage pour les finances publiques de l'accession à la propriété tient essentiellement à des recettes de TVA supérieures quand on construit un logement dans le parc privé plutôt que dans le parc social. Le coût supplémentaire en Ile-de-France s'explique essentiellement par des subventions pour la construction d'un HLM supérieures de 50 % environ aux subventions accordées au titre du PTZ pour aider un ménage à accéder. En zone moins tendue, subventions accordées au titre du PTZ et subvention accordée pour la construction d'un HLM sont de niveaux plus voisins (seulement respectivement 14 % et 9 % supérieures en zone 2 et en zone 3).

III.2.7 – Encourager l'accession sociale peut être intéressant pour les finances publiques

Cette étude avec des hypothèses très simples retenues, montre que sous certaines hypothèses l'Etat a intérêt, d'un point de vue strictement financier, à aider certains ménages qui relèvent de l'accession sociale à accéder plutôt qu'à les loger dans le parc HLM. Le coût tient essentiellement à l'avantage de taux de TVA dont bénéficient les bailleurs HLM.

Mais l'étude ne s'intéresse pas, comme il a été rappelé au début de cette section (note de bas n° 8, troisième partie), à tous les ménages logés dans le parc HLM mais uniquement à ceux qui ont réuni un apport personnel suffisant et qui peuvent envisager d'acheter leur logement moyennant des aides publiques. D'autres ménages, compte tenu de leur revenu sont dans l'incapacité d'épargner. D'autres louent un logement qui représente pour eux un effort financier très important qui sature déjà leur contrainte de revenu (grand logement pour famille nombreuse). Il n'est donc pas question pour eux d'accéder à la propriété.

Le ménage type étudié (couple stable, non mobile à revenu stable) est au cœur de la cible de l'accession aidée, mais habite rarement en HLM. Les HLM concentrent en fait une population beaucoup plus modeste, puisque 60 % des ménages sont en dessous du plafond PLUS, près du tiers des ménages actifs sont soit titulaires d'un emploi précaire, soit demandeurs d'emploi.

De nombreux ménages locataires peuvent prétendre au PTZ (près de 75 % des ménages, ce qui représente environ 8 millions de ménages). Parmi eux, 46 % sont locataires du secteur social, et 54 % dans le secteur privé. Mais ces ménages ont pour la plupart des revenus très bas, qui ne leur permettraient pas d'accéder à la propriété. Ainsi, les ménages éligibles au PTZ et ayant des revenus supérieurs à 22 000 euros ne sont plus que 1,36 million (dont 769 000 dans le secteur social). Parmi ceux-ci, 13 % dans le secteur privé et 25 % dans le secteur social sont composés de 5 personnes ou plus et auront vraisemblablement des difficultés à faire face aux échéances de crédit nécessaires à l'achat d'un logement assez spacieux pour eux. Enfin, certains ménages n'envisagent pas de déménager pour devenir propriétaire. En fin de compte on peut estimer que 300 000 ménages, répartis de manière homogène entre le secteur privé et le secteur social, envisagent de devenir propriétaires, peuvent bénéficier d'un PTZ, tout en disposant de revenus suffisants pour assumer les charges de crédit¹⁶ (on se limite ici aux ménages de moins de cinq personnes).

Enfin, comme il a été rappelé au début du calcul, l'estimation du coût pour les finances publiques a été faite en supposant un financement du logement social en PLUS. D'autres formes existent. Si le logement HLM est financé avec des subventions publiques encore plus importantes que dans ces scénarios (cas du PLAI), les résultats précédents sur les finances publiques sont renforcés, c'est-à-dire encore un peu plus favorables à l'accession. Par contre, si le logement social est financé sans subvention publique (cas du PLS), les résultats sont moins défavorables à l'accession, voire sont préférables à ceux de la location au bout d'une dizaine d'années, dès lors que l'on prend en compte aussi le supplément de recettes de TVA lié au supplément de consommation du ménage locataire.

¹⁶ Note : dans le secteur social 575 000 ménages de moins de 5 personnes sont éligibles au PTZ et ont des revenus supérieurs à 22 000 euros. Seulement un tiers souhaite accéder à la propriété.

Il est aussi utile de rappeler les limites d'une approche microéconomique pour éclairer des décisions de politique publique. Une modélisation macroéconomique serait nécessaire.

III.3 – Correctifs aux scénarios d'accession sociale aidée dans le neuf

III.3.1 – Correction des prix des logements en Ile-de-France

Les prix des logements retenus en Ile-de-France correspondent à de l'accession en zone peu tendue (grande banlieue). Aussi, la DGUHC a-t-elle demandé d'analyser l'accession aidée en zone un peu plus tendue, là où les prix d'acquisition sont plus élevés (logements en grande couronne, mais plus proches de Paris et/ou mieux situés).

Le logement acquis coûte plus cher (140 000 € au lieu de 130 000) et est de plus petite taille (67 m² contre 75 auparavant).

Pour être en mesure d'accéder, les acquéreurs ont des revenus plus élevés (26 000 euros au lieu de 22 179 euros). Les loyers au m² qu'ils devraient acquitter s'ils restaient locataires sont également plus hauts (5,77 euros au lieu de 5) mais les loyers ne sont globalement pas plus chers, compte-tenu d'une surface inférieure. Ils correspondent à 3,3 % du prix du logement (au lieu de 3,5 %).

Tableau 15 : MODIFICATION DES HYPOTHÈSES POUR LE SCÉNARIO D'ACCESSION AIDÉE DANS LE NEUF EN ILE-DE-FRANCE

Revenus de la famille (en euros)	22 179	26 000
Montant de l'opération (en euros)	130 000	140 000
Taille du logement (en m ²)	75	67
Apport personnel (en euros)	19 500	21 000
Montant du prêt libre (en euros)	86 108	94 608
Loyer mensuel (en euros par m ²)	5,00	5,77
Loyer mensuel total (en euros)	375	387
TVA perçue par Etat (en euros)	21 304	22 943
Subvention Etat (en euros)	5 540	6 298
Subvention foncier (en euros)	3 370	3 828
Subvention Collectivités (en euros)	10 000	11 362
TVA perçue par Etat (en euros)	5 978	6 438

Les subventions versées par les finances publiques dépendent du montant de l'investissement : elles sont donc également plus élevées.

III.3.2 – Indexation de l'APL sur l'inflation plutôt que sur le revenu des ménages

De manière générale, la DGUHC estime que faire évoluer l'APL comme le revenu moyen des ménages n'est pas une hypothèse de politique économique réaliste. L'APL est destinée à aider les ménages les plus démunis et le barème ne devrait pas évoluer plus que l'inflation. Les barèmes d'APL ont donc été corrigés dans le scénario d'accession aidée en Ile-de-France, mais aussi en zones 2 et 3, dans le neuf pour mesurer l'impact de cette correction sur l'analyse de la rentabilité

Tableau 16 : MODIFICATION DES ESTIMATIONS DES AIDES PERSONNELLES AU LOGEMENT

Type de bien	Zone	Estimation utilisée dans la note		Correctif	
		APL accédant	APL locataire	APL accédant	APL locataire
Neuf	IDF	Oui pendant 11 ans	Oui pendant 13 ans	Oui pendant 2 ans	Non
Neuf	Zone 2	Oui pendant 8 ans	Oui pendant 13 ans	Oui pendant 5 ans	Oui pendant 2 ans
Neuf	Zone 3	Oui pendant 5 ans	Oui pendant 13 ans	Oui pendant 3 ans	Non

III.3.3 – Des conclusions globalement inchangées

Les modifications corrigent seulement à la marge les résultats des scénarios, sans en changer le message général.

Correction APL

Revoir à la baisse l'APL est très légèrement favorable au ménage accédant, le ménage locataire étant davantage pénalisé par les corrections d'APL. Le ménage propriétaire devient globalement bénéficiaire une année plus tôt (10 ans au lieu de 11 ans). Par contre, il percevra moins d'APL au début de l'accession, rendant sa situation légèrement plus difficile (son taux d'effort est supérieur de 0,7 point).

Correction APL et prix en Ile-de-France

L'accession en Ile-de-France en zone plus tendue, avec moins d'APL, est là, par contre, très légèrement défavorable au ménage accédant. Le taux d'effort du ménage propriétaire est plus élevé qu'auparavant ; en effet, le montant de l'investissement a augmenté, et avec lui, le montant du prêt libre, le montant du PTZ restant inchangé. La hausse des revenus ne suffit pas à compenser l'augmentation des dépenses en début de période, et le taux d'effort (remboursement/revenu) augmente.

Le bilan des dépenses est donc moins favorable au propriétaire qu'auparavant. Il devra maintenant attendre 49 ans (au lieu de 45 ans précédemment) pour que le cumul de ses dépenses actualisées devienne inférieur à celui du locataire.

Son bénéfice global actualisé ne deviendra positif qu'au bout de 11 ans, au lieu de 10 ans : en effet, le bilan des dépenses est plus défavorable au propriétaire qu'auparavant, mais le capital accumulé est plus important, ce qui permet de retarder d'un an seulement la date à laquelle le bénéfice global actualisé devient positif.

Il est important de souligner que dans ce cas, le montant de l'apport personnel et les revenus sont revus à la hausse. Cela évince de l'accession des ménages qui étaient susceptibles de pouvoir accéder dans le scénario précédent.

Le bilan pour les finances publiques est lui aussi peu modifié.

En Ile-de-France, avec des prix plus élevés et moins d'APL, le bilan est meilleur pour les finances publiques car le montant de l'investissement comme les recettes de TVA encaissées sont plus élevés. Pour les zones 2 et 3, le différentiel d'APL est maintenant plus favorable au propriétaire qu'auparavant. Le bilan est donc légèrement moins favorable pour les finances publiques lorsque le ménage accède à la propriété.

Tableau 17 : BILAN COMPARÉ POUR LES FINANCES PUBLIQUES DE L'ACCESSION SOCIALE AIDÉE ET DU MAINTIEN DANS LE PARC HLM

	Accession sociale dans le neuf					
	I-d-F		Zone2		Zone3	
	S _{SN1}		S _{SN2}		S _{SN3}	
	Zone peu tendue	Zone tendue et correctif APL		Correctif APL		Correctif APL
Dépenses annuelles pour se loger						
Date à laquelle les dépenses du propriétaire deviennent inférieures à celles du locataire :	20	20	17	17	17	17
Date à laquelle les dépenses du propriétaire deviennent inférieures à la moitié de celles du locataire :	20	20	20	20	20	20
Taux d'effort maximum pour le propriétaire :	34,5 %	36,8 %	34,6 %	35,3 %	33,9 %	34,6 %
Taux d'effort maximum pour le locataire :	20,3 %	17,8 %	19,1 %	19,1 %	18,9 %	18,9 %
Cumul des dépenses actualisées						
Date à laquelle les dépenses actualisées cumulées du locataire dépassent celle du propriétaire :	45	49	45	43	41	40
Capital						
Capital réel supplémentaire du propriétaire en années de revenus au bout de 20 ans :	3,8	3,5	3,5	3,5	3,3	3,3
Date à laquelle le capital du propriétaire est supérieur à celui du locataire :	4	4	4	4	4	4
Bilan global actualisé						
Date à laquelle le bilan global de l'accession devient positif :	10	11	11	10	10	10
« Bénéfices » escomptés au bout de 20 ans en fonction de l'investissement initial :	16,4 %	13,8 %	15,4 %	18,1 %	18,4 %	19,8 %
Perte maximum possible en années de revenu initial	-0,7	-0,8	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7

Quatrième partie

Comparaison des scénarios

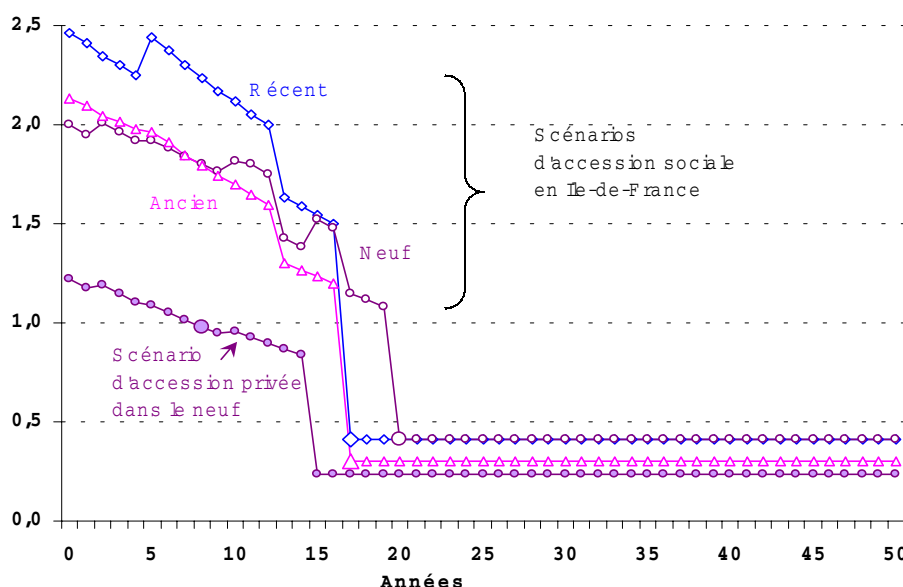
Les graphiques des tableaux A26, A27, A28 de l'annexe 2 représentent les dépenses de logement, le cumul de ses dépenses actualisées de logement et le bénéfice global actualisé du propriétaire accédant dans ces différents scénarios. Les tableaux A21, A22, A23 de l'annexe 2 donnent des résultats synthétiques pour l'ensemble des scénarios étudiés et de leurs variantes.

IV.1 – Accession sociale, des efforts bien plus importants en intensité et en durée que pour l'accession privée.

Pour accéder à la propriété, les ménages doivent tous accepter, dans un premier temps, de faire des efforts supérieurs à ceux qu'ils feraient s'ils restaient locataires.

Les graphiques du tableau A26 de l'annexe 2 mettent clairement en évidence que les efforts financiers des ménages relevant de l'accession sociale sont bien plus importants en intensité et en durée que ceux des ménages de l'accession privée. Ils dépensent pour se loger jusqu'à deux fois plus que s'ils restaient locataires. La dépense représente même 2,3 fois celle d'un locataire HLM, pour l'accession dans l'ancien récent en Ile-de-France. Le surplus de dépense dans les scénarios d'accession privée est plutôt, lui, de l'ordre de 20 %.

Graphique 14 : Dépenses du propriétaire sur dépenses du locataire



Ces résultats s'expliquent par des loyers particulièrement bas dans le parc social (environ 40 % moins élevés que dans le parc privé). Donc, le ménage qui quitte un logement du parc HLM pour accéder, doit faire proportionnellement un effort plus grand que celui du parc privé qui payait déjà un loyer élevé. A titre d'exemple, dans le parc privé, dans le scénario étudié en Ile-de-France, le loyer dans le neuf représente 25 % des revenus du ménage.

On peut toutefois se demander s'il est pertinent de comparer la situation du ménage relevant de l'accession sociale, à celle d'un locataire du parc HLM. Le logement acheté par ce ménage n'existe vraisemblablement pas dans le parc social et il lui procure sans doute une satisfaction supérieure. S'il voulait louer le même logement, le ménage devrait recourir au parc privé et donc payer un loyer plus élevé.

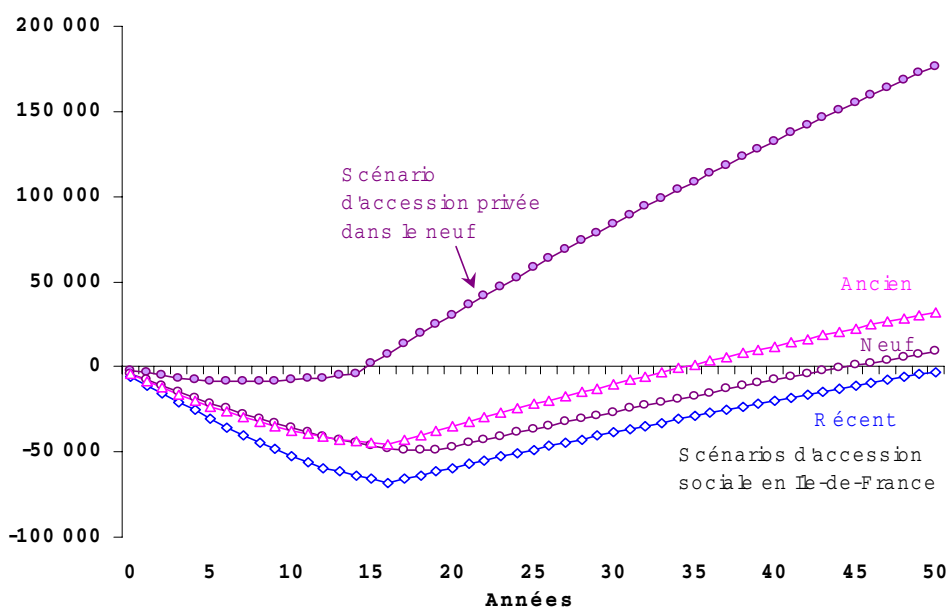
Enfin, l'effort est plus important pour l'accession sociale mais il dure aussi plus longtemps : 17 ans dans l'ancien et le récent, voire 20 ans dans le neuf, contre 15 ans pour l'accession dans le parc privé. Cela tient à la différence des niveaux d'apport personnel (15 % du montant de l'acquisition dans le scénario social contre 30 % dans le scénario privé) et de la durée de prêt. Pour faciliter l'accession sociale en limitant le taux d'effort au début, le ménage qui achète dans le neuf, bénéficie d'un prêt à taux zéro avec un différé de remboursement de 17 ans. Cela lui permet de diminuer assez fortement son taux d'effort les premières années (de près de 8 %) mais en contrepartie son effort est encore important, 17 ans après, quand il s'agit de rembourser sur trois ans son prêt à taux zéro.

IV.2 – Accession sociale : accepter de dépenser plus pour se loger...

Les graphiques du tableau 4 montrent que le cumul des dépenses actualisées de logement reste durablement défavorable à l'accédant du parc social. Plus les efforts sont importants en début de période, plus la période d'amortissement de ces efforts est longue. L'économie de loyer compensera l'effort supplémentaire pour accéder seulement au bout de 45 ans pour l'accédant dans le neuf en Ile-de-France, c'est-à-dire quand il aura 75 ans, s'il accède à 30 ans. Cette durée sera même de 52 ans s'il achète dans le récent en Ile-de-France et de 35 ans dans l'ancien. Autrement dit, le ménage qui relève de l'accession sociale, fait le choix de payer plus toute sa vie (ou tout au moins jusqu'à un âge très avancé) pour devenir propriétaire. Au contraire, à partir de 15 ans dans le neuf et de 19 ans dans l'ancien pour les scénarios d'accession privée, les efforts supplémentaires du début ont été compensés par les gains de loyers ultérieurs.

L'importance de l'effort pour accéder est très liée au niveau des loyers. Plus le loyer est bas, moins le locataire a intérêt à devenir propriétaire. C'est ce que l'on observe quand le ménage du secteur « privé » achète dans une zone moins tendue sur les prix des loyers (le loyer représente 4 % du prix du logement, c'est-à-dire à peine plus que dans le secteur social, contre 6 % dans le scénario central). Il devra attendre 29 ans pour compenser ses efforts de début de période au lieu de 15 dans le scénario à loyer élevé.

Graphique 15 : LES GAINS ACTUALISÉS CUMULÉS POUR LES SCÉNARIOS D'ACCESSION SOCIALE EN ÎLE-DE-FRANCE ET LES SCÉNARIOS D'ACCESSION PRIVÉE



IV.3 – ... mais une opération intéressante dès lors que l'on prend en compte le capital détenu, et pour qui sait attendre

Les graphiques du tableau A26 de l'annexe 2 montrent que l'opération est globalement « rentable » au bout de quelques années seulement, dès lors que l'on prend en compte, non seulement les dépenses de logement, mais aussi l'accumulation du capital.

Ce résultat montre que l'accession sociale a un intérêt pour le ménage, malgré les efforts importants qu'il doit faire pendant longtemps, s'il accorde du prix au fait de bénéficier d'un capital qu'il pourra utiliser sur ses vieux jours ou qu'il pourra transmettre à ses héritiers.

Il faut cependant noter que dans tous les cas, il est nécessaire d'immobiliser le capital quelques années pour que le bilan économique soit positif : au moins 10 ans pour l'accession sociale et au moins cinq ans¹⁷ pour l'accession privée. Cette durée dépend étroitement des taux d'intérêt des

¹⁷ Les loyers du parc privé étant plus élevés, l'investissement est plus rapidement rentable.

placements alternatifs, et du prix à la revente. Dans les scénarios pessimistes, avec décote de prix, le ménage devra attendre jusqu'à 30 ans (scénario accession social dans le récent).

Compte-tenu de ces restrictions, l'accession à la propriété peut ainsi être un frein à la mobilité des ménages, dans le contexte fiscal de référence.

IV.4 – Une accession sociale qui est très difficile pour un achat dans l'ancien récent

Le ménage qui bénéficie d'un logement dans le parc social et qui souhaite accéder en achetant un logement récent (décote de 15 % par rapport à un logement neuf) éprouvera de grandes difficultés, voire devra renoncer. En effet, s'il achète dans l'ancien récent, il doit accepter de payer pour se loger, au début, 2,1 fois plus que s'il était resté locataire. Cela représente un taux d'effort (dépense de logement sur revenu) d'environ 40 % (42,1 % en Ile-de-France), ce qui n'est guère envisageable.

Ce ménage ne peut prétendre à un prêt à taux zéro, dès lors que son logement ne justifie pas, dès l'achat, de travaux importants. De plus, il percevra un montant d'APL peu élevé et pendant une durée courte (5 ans en Ile-de-France, 2 ans en zone 2 et pas du tout en zone 3). Le niveau d'APL attribué bute en effet sur la contrainte du maximum qui peut être attribué pour une acquisition dans l'ancien.

Cette acquisition est donc peu, voire pas aidée du tout, alors que le prix du logement ne présente qu'une décote de 15 % par rapport au neuf et que les frais d'acquisition sont plus élevés (les droits de mutation s'élèvent à 5% du prix du logement contre 0,8 % dans le neuf). Le logement nécessitera aussi, plus tôt qu'un logement neuf, des travaux d'entretien. Acheter un logement récent devient prohibitif pour ce type de ménage.

Par contre, l'accession dans l'ancien, qui n'est pas davantage aidée, mais pour laquelle la décote sur le prix du logement (- 30 %) est plus importante, est plus facile qu'une accession dans le neuf. L'APL est du même niveau que celle versée pour une acquisition dans l'ancien récent. Le ménage peut acheter avec un apport personnel plus faible (17 386 euros contre plus de 23 000 euros dans le récent ou le neuf). Ne bénéficiant de pas de PTZ, il remboursera son prêt sur une plus courte durée.

IV.5 – Une accession « non-aidée » plus rentable car les loyers sont plus élevés

On se place ici dans le cas d'un ménage locataire du parc privé qui ne bénéficie pas de l'APL. S'il choisit d'accéder, il ne bénéficie ni d'APL ni de prêts à taux privilégiés.

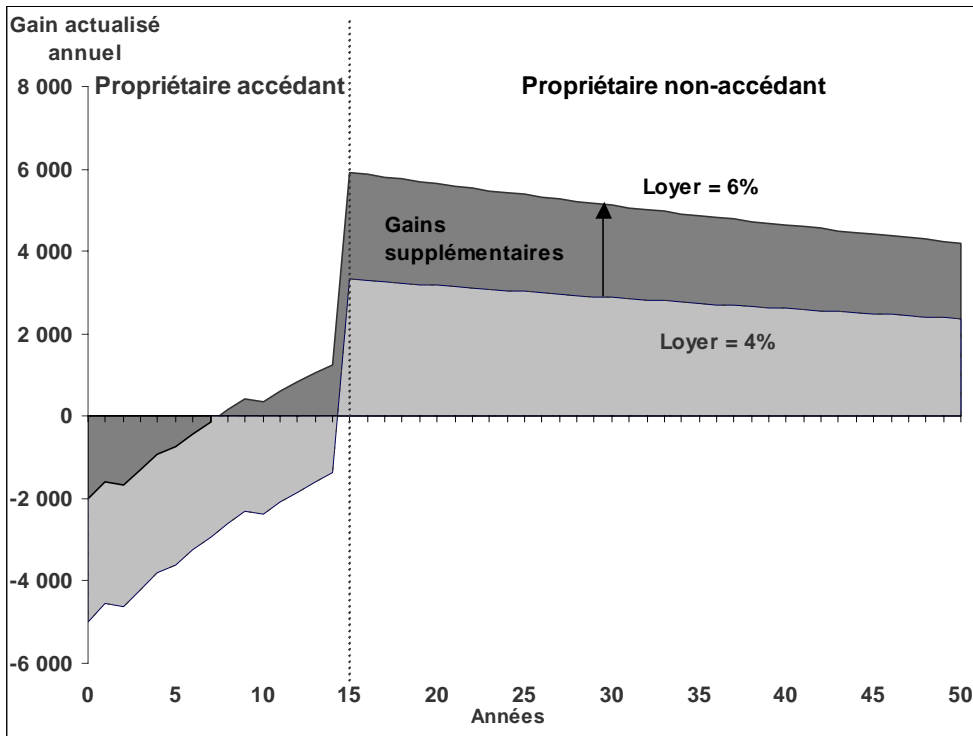
L'accession « privée » est nettement plus rentable que l'accession sociale. Le ménage dépense initialement uniquement 20 % de plus pour accéder et au bout de quinze ans seulement contre 45 ans dans le scénario accession « sociale » les efforts qu'il fait pour accéder sont compensés par l'économie de loyer qu'il réalise ensuite. Si l'on prend en compte à la fois les gains en capital et les gains cumulés actualisés sur ses dépenses de logement, l'opération est rentable au bout de cinq ans contre dix pour l'accession sociale.

Ces bons résultats tiennent essentiellement au niveau élevé des loyers du secteur privé. Le ménage qui loge en HLM, bénéficie de loyers faibles. Son accession en est proportionnellement plus difficile et ses économies de loyers futurs réduites.

On retrouve ce résultat en faisant une variante sur le niveau des loyers du secteur privé. On suppose que le loyer ne représente que 4 % du prix du logement. Ces loyers pourraient correspondre à des loyers dans des zones moins prisées (notamment les zones en difficultés économiques) ou encore à une situation de blocage des loyers.

Quand les loyers ne représentent plus que 4 % de la valeur du capital, le ménage réalise une économie sur ses dépenses de logement cumulées au bout de 29 ans seulement au lieu de 15 ans dans le scénario de loyers élevés. En prenant en compte à la fois le capital et les dépenses courantes de logement, l'opération devient rentable au bout de 9 ans au lieu de 5 dans le scénario précédent. Les résultats se rapprochent de ceux du scénario d'accession sociale. Ceci montre que la rentabilité de l'accession dépend fortement du niveau des loyers.

Graphique 16 : GAINS ACTUALISÉS POUR LE PROPRIETAIRE EN FONCTION DU NIVEAU DE LOYER

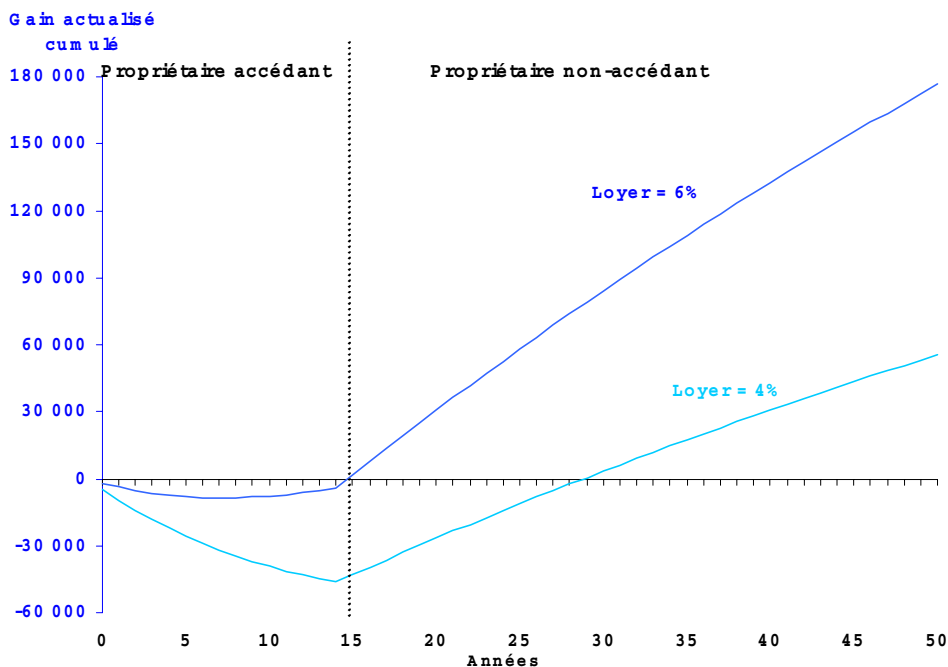


Scénario accession privée dans le neuf (Spn)

La variation du niveau de loyer n'a pas d'influence dans le calcul du capital si l'on considère que le ménage consomme l'avantage perçu. Mais cela n'est plus vrai si l'on considère que le ménage épargne le gain perçu chaque année (variante épargne).

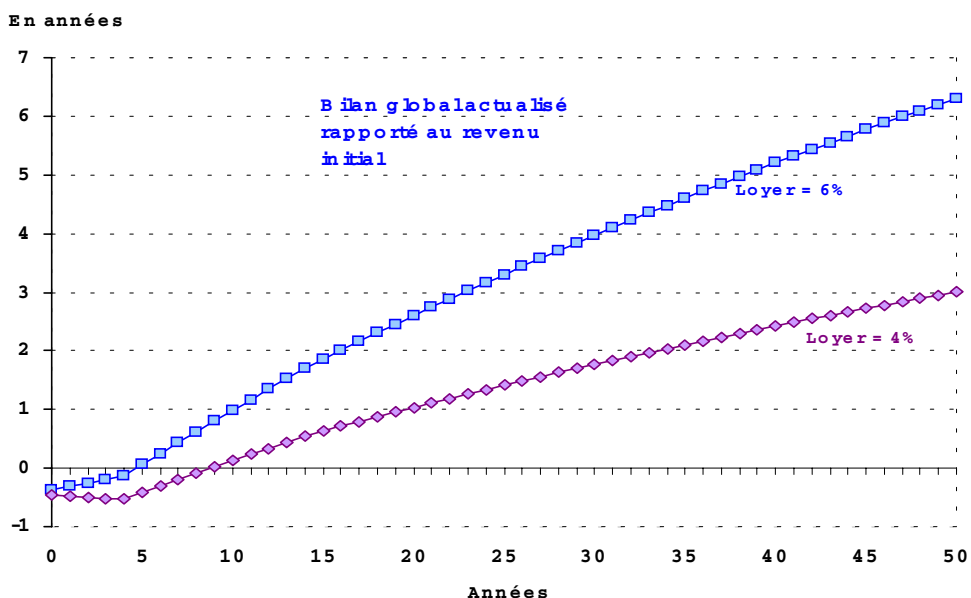
Graphique 17

GAINS ACTUALISÉS CUMULÉS POUR LE PROPRIETAIRE EN FONCTION DU NIVEAU DE LOYER



Scénario accession privée dans le neuf (Spn)

Graphique 18 BÉNÉFICES ESCOMPTÉS A LA REVENTE POUR LE PROPRIÉTAIRE EN FONCTION DU NIVEAU DE LOYER, EN ANNÉES DE REVENU

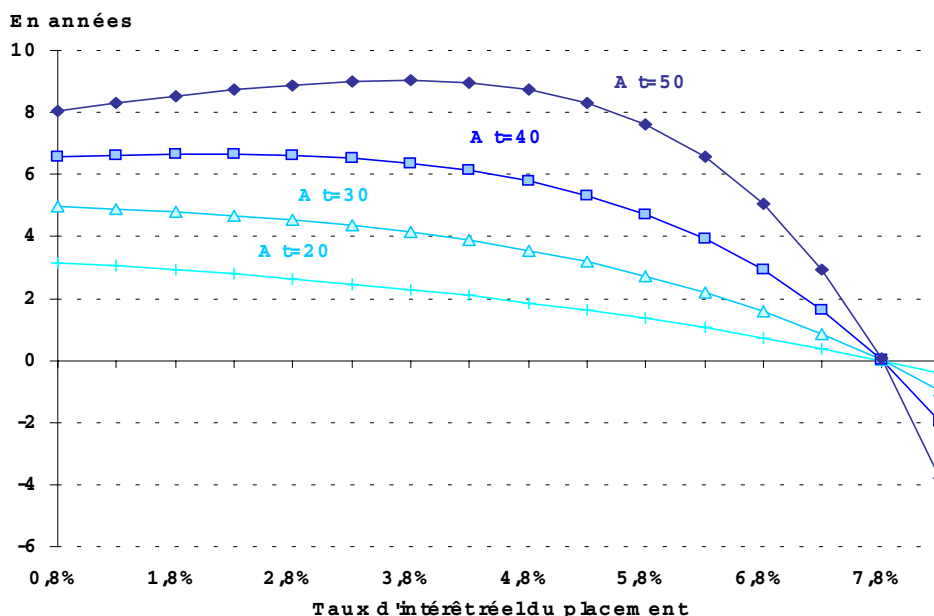


Scénario accession privée dans le neuf (Spn)

Un placement net d'impôt de 9 %

On fait l'hypothèse que le ménage épargne l'économie réalisée sur ses dépenses de logement. Le locataire place le montant de l'apport personnel du propriétaire (30 % du prix du logement). Pour bénéficier au bout de 10 ou de 20 ans d'un capital analogue à celui du ménage propriétaire, avec toutes les hypothèses faites pour ces scénarios, il doit trouver, un placement financier au taux d'intérêt nominal net d'impôt de 9 %.

GRAPHIQUE 19 CAPITAL RÉEL SUPPLÉMENTAIRE POUR LE PROPRIÉTAIRE EXPRIMÉ EN ANNÉES DE REVENU EN FONCTION DU TAUX D'INTERÊT RÉEL DE L'ÉPARGNE (SCÉNARIO D'ACCESSION VERSION ÉPARGNE)



Scénario accession privée dans le neuf en Ile-de-France (Spn)

Note de lecture : pour chaque niveau de placement financier, on peut calculer le capital financier détenu par le locataire au bout de 20 ans (respectivement 30 ans, 40 ans, 50 ans) et le comparer à celui du propriétaire. En ordonnée, est porté l'écart entre le capital du propriétaire et celui du locataire en années de revenu. Cet écart est égal à zéro, c'est-à-dire le capital du propriétaire est identique à celui du locataire, pour des taux d'intérêt voisins de 7,8 %.

En effet, le propriétaire bénéficie d'une plus-value annuelle de 3,8 % en nominal sur son capital. Son loyer correspond à une rémunération de 6 % de son capital. Globalement, son placement immobilier correspond à un placement net d'impôt de 9,8 %. Il faut tout de même déduire au début les frais liés à l'emprunt. Si le loyer ne représente plus que 4 % de son capital, le rendement de son placement immobilier sera réduit de 2 % environ.

Le rendement du placement immobilier est important.

Il est difficile pour un locataire de réaliser une aussi bonne performance. Si l'on garde le bien immobilier suffisamment longtemps, et même avec l'hypothèse d'une décote sur le prix, on voit (tableau A29 annexe 2) que le propriétaire est gagnant. Cela ne tient pas tant au capital immobilier accumulé, qu'à l'économie de loyer réalisée par le propriétaire, économie qu'il peut placer. Contrairement au scénario d'accession sociale, le locataire vertueux qui place l'apport personnel et l'économie de loyer qu'il réalise pendant la phase d'accession du propriétaire, n'obtient jamais un capital supérieur au propriétaire (tableau 12 du paragraphe III.1.7 et tableau A29 de l'annexe 2).

Toutefois, si le propriétaire n'investit pas l'économie de dépense de logement qu'il réalise une fois qu'il a remboursé son prêt, le locataire « fourni », qui place l'apport personnel et épargne pendant la phase d'accession peut, sous certaines conditions de taux d'intérêt, disposer d'un capital supérieur au propriétaire. Le taux d'intérêt réel correspondant est ici plus élevé que pour l'accession sociale et se situe autour de 3,8 % (2,8 % pour l'accession sociale), soulignant là encore que le placement immobilier dans le cas de l'accession privée est plus « efficace ».

IV.6 – L'accession aidée pour les ménages logés dans le parc privé est très rentable

Ces excellents résultats se retrouvent pour les ménages modestes qui pourraient bénéficier d'aides à la pierre (PTZ) et à la personne (APL) et qui se logent dans le parc privé. Accéder leur permet d'économiser un loyer qui représente 6 % du prix du logement alors que l'économie n'est que de 3,5 % pour ceux du parc social (les loyers y sont plus bas) Si le niveau des loyers était aussi élevé dans le secteur social que dans le secteur libre, le bilan pour l'accession aidée serait aussi bon, et même meilleur pour le ménage que celui de l'accession « non aidée ».

Ainsi, pour l'accession aidée dans le neuf en Ile-de-France, les économies de loyer réalisées compensent l'effort supplémentaire au bout de 13 années seulement (contre près de cinquante pour un ménage initialement logé dans le secteur social). A titre comparatif, il faut 15 années pour un ménage accédant dans le secteur libre sans aides.

Le bilan global actualisé, qui prend en compte l'économie de loyer mais aussi la valeur du capital, est positif au bout de quatre années contre une dizaine d'années lorsque le ménage bénéficiait d'un loyer modéré. Une nouvelle fois ce bilan est comparable à celui d'un accédant dans le secteur libre.

ANNEXES

ANNEXE 1

Les différents scénarios d'accession

Tableau A11 : Récapitulatif des hypothèses de financement des scénarios d'accèsion à la propriété

Type de bien	Zone	Nom du scénario	Prix du bien en €	Frais d'acquisition en €	Montant opération en €	Apport personnel y. c. frais en €	<i>Apport personnel hors. Frais en €</i>	Emprunt total en €	Prêt à taux zéro en €	Prêt libre En €	Annuité remboursemt prêt libre en €	Durée du prêt	Loyer en €
Neuf	IDF	S _{SN1}	130 000	3 640	133 640	23 140	<i>19 500</i>	86 108	24 392	86 108	8 219	17 et 20 ans	4 500
Neuf	2	S _{SN2}	120 000	3 360	123 360	21 360	<i>18 000</i>	83 706	18 294	83 706	7 989	17 et 20 ans	4 234
Neuf	3	S _{SN3}	115 000	3 220	118 220	20 470	<i>17 250</i>	79 456	18 294	79 456	7 584	17 et 20 ans	4 182
Récent	IDF	S _{SR1}	110 500	8 055	118 555	24 630	<i>16 675</i>	93 925		93 925	8 965	17 ans	4 500
Récent	2	S _{SR2}	102 000	7 436	109 436	22 736	<i>15 300</i>	86 700		86 700	8 275	17 ans	4 234
Récent	3	S _{SR3}	97 750	7 126	104 876	21 788	<i>14 662</i>	83 088		83 088	7 930	17 ans	4 182
Ancien	IDF	S _{SA1}	91 000	6 634	97 634	20 284	<i>13 650</i>	77 350		77 350	7 383	17 ans	4 500
Ancien	2	S _{SA2}	84 000	6 124	90 124	18 724	<i>12 600</i>	71 400		71 400	6 815	17 ans	4 234
Ancien	3	S _{SA3}	80 500	5 868	86 368	17 943	<i>12 075</i>	68 425		68 425	6 531	17 ans	4 182
Neuf		S _{PN}	150 000	4 200	154 200	49 200	<i>45 000</i>	105 000		105 000	10 811	15 ans	9 000
Récent		S _{PR}	127 500	9 295	136 795	47 545	<i>38 250</i>	89 250		84 000	9 189	15 ans	7 650
Ancien		S _{PA}	105 000	7 655	112 655	39 155	<i>31 500</i>	73 500		63 000	7 658	15 ans	6 300

Tableau A12 : Point de vue du ménage : Bilan comparé de l'accession sociale aidée et du maintien dans le parc HLM
Scénario accession sociale dans le neuf en Ile-de-France (Ssn1)

€	ACCESSION								LOCATION					BILAN GLOBAL		
	Dépenses				Recet.	Bilan				Dep.	Recette.	Bilan			2-1	2-1
An.	Annuité Prêt libre	Annuité PTZ	Charges réparation	TFPB	APL	Bilan Nominal	Bilan réel	Taux d'effort	Loyer	APL	Bilan nominal	Bilan réel	Taux d'effort	Annuel	réel	Cumul Actualisé
1	8 219	603	156	0	1 406	-7 571	-7571	34,1%	4 500	711	-3 789	-3 789	17,1%	-3 782	-3 782	-3 782
2	8 219	599	162	0	1 313	-7 667	-7517	33,3%	4 673	741	-3 932	-3 855	17,1%	-3 735	-3 662	-7 344
3	8 219	595	168	468	1 189	-8 261	-7940	34,5%	4 852	741	-4 111	-3 952	17,2%	-4 150	-3 989	-11 118
4	8 219	592	175	468	1 104	-8 349	-7868	33,6%	5 038	792	-4 246	-4 001	17,1%	-4 104	-3 867	-14 678
5	8 219	588	181	468	989	-8 467	-7822	32,8%	5 231	814	-4 417	-4 081	17,1%	-4 050	-3 742	-18 028
6	8 219	585	377	486	879	-8 787	-7958	32,8%	5 432	848	-4 584	-4 152	17,1%	-4 203	-3 807	-21 344
7	8 219	581	391	505	774	-8 921	-7922	32,1%	5 640	894	-4 746	-4 214	17,1%	-4 175	-3 708	-24 486
8	8 219	578	406	524	640	-9 086	-7910	31,5%	5 857	912	-4 945	-4 305	17,1%	-4 142	-3 605	-27 458
9	8 219	574	422	544	511	-9 247	-7892	30,9%	6 081	942	-5 139	-4 386	17,1%	-4 108	-3 506	-30 269
10	8 219	570	438	565	387	-9 404	-7869	30,2%	6 315	987	-5 328	-4 458	17,1%	-4 076	-3 411	-32 929
11	8 219	567	909	587	270	-10 011	-8213	31,0%	6 557	1 046	-5 511	-4 521	17,1%	-4 500	-3 692	-35 730
12	8 219	563	944	609		-10 335	-8312	30,8%	6 808	1 078	-5 731	-4 609	17,1%	-4 604	-3 703	-38 463
13	8 219	560	980	632		-10 391	-8193	29,8%	7 069	1 125	-5 944	-4 687	17,1%	-4 447	-3 506	-40 980
14	8 219	556	1 018	657		-10 449	-8078	28,9%	7 341		-7 341	-5 675	20,3%	-3 109	-2 403	-42 659
15	8 219	552	1 057	682		-10 510	-7965	28,0%	7 622		-7 622	-5 777	20,3%	-2 888	-2 188	-44 145
16	8 219	549	2 561	708		-12 036	-8943	30,9%	7 915		-7 915	-5 881	20,3%	-4 122	-3 062	-46 169
17	8 219	545	2 659	735		-12 158	-8857	30,0%	8 218		-8 218	-5 987	20,3%	-3 940	-2 870	-48 014
18		6 281	2 761	763		-9 805	-7003	23,3%	8 534		-8 534	-6 094	20,3%	-1 272	-908	-48 582
19		6 220	2 867	793		-9 880	-6917	22,6%	8 861		-8 861	-6 204	20,3%	-1 019	-713	-49 016
20		6 159	2 977	823		-9 959	-6836	22,0%	9 201		-9 201	-6 316	20,3%	-758	-520	-49 324
21			3 091	855		-3 946	-2655	8,4%	9 554		-9 554	-6 429	20,3%	5 608	3 774	-47 152
22			3 210	887		-4 097	-2703	8,4%	9 920		-9 920	-6 545	20,3%	5 823	3 842	-45 000
23			3 333	922		-4 254	-2752	8,4%	10 301		-10 301	-6 663	20,3%	6 046	3 911	-42 870
24			3 461	957		-4 418	-2801	8,4%	10 696		-10 696	-6 783	20,3%	6 278	3 981	-40 761
25			3 593	994		-4 587	-2852	8,4%	11 106		-11 106	-6 905	20,3%	6 519	4 053	-38 672

€	ACCESSION								LOCATION					BILAN		
	Dépenses				Recet.	Bilan			Dep.	Recette	Bilan			2-1	2-1	Cumul Actualisé
	An.	Annuité Prêt libre	Annuité PTZ	Charges réparation		TFPB	APL	Bilan Nominal			Bilan réel	Taux d'effort	Loyer			
26			3 731	1 032		-4 763	-2903	8,4%	11 532		-11 532	-7 029	20,3%	6 769	4 126	-36 603
27			3 874	1 071		-4 946	-2955	8,4%	11 975		-11 975	-7 156	20,3%	7 029	4 200	-34 554
28			4 023	1 112		-5 135	-3009	8,4%	12 434		-12 434	-7 285	20,3%	7 298	4 276	-32 526
29			4 177	1 155		-5 332	-3063	8,4%	12 911		-12 911	-7 416	20,3%	7 578	4 353	-30 517
30			4 338	1 199		-5 537	-3118	8,4%	13 406		-13 406	-7 549	20,3%	7 869	4 431	-28 527
31			4 504	1 245		-5 749	-3174	8,4%	13 920		-13 920	-7 685	20,3%	8 171	4 511	-26 557
32			4 677	1 293		-5 970	-3231	8,4%	14 454		-14 454	-7 823	20,3%	8 484	4 592	-24 606
33			4 856	1 343		-6 199	-3289	8,4%	15 009		-15 009	-7 964	20,3%	8 810	4 675	-22 674
34			5 042	1 394		-6 437	-3349	8,4%	15 585		-15 585	-8 108	20,3%	9 148	4 759	-20 761
35			5 236	1 448		-6 684	-3409	8,4%	16 182		-16 182	-8 253	20,3%	9 499	4 845	-18 867
36			5 437	1 503		-6 940	-3470	8,4%	16 803		-16 803	-8 402	20,3%	9 863	4 932	-16 991
37			5 645	1 561		-7 206	-3533	8,4%	17 448		-17 448	-8 553	20,3%	10 241	5 021	-15 133
38			5 862	1 621		-7 483	-3596	8,4%	18 117		-18 117	-8 707	20,3%	10 634	5 111	-13 293
39			6 087	1 683		-7 770	-3661	8,4%	18 812		-18 812	-8 864	20,3%	11 042	5 203	-11 471
40			6 320	1 748		-8 068	-3727	8,4%	19 534		-19 534	-9 024	20,3%	11 466	5 297	-9 667
41			6 563	1 815		-8 377	-3794	8,4%	20 283		-20 283	-9 186	20,3%	11 906	5 392	-7 881
42			6 814	1 884		-8 699	-3862	8,4%	21 061		-21 061	-9 351	20,3%	12 362	5 489	-6 111
43			7 076	1 956		-9 032	-3932	8,4%	21 869		-21 869	-9 520	20,3%	12 837	5 588	-4 359
44			7 347	2 031		-9 379	-4003	8,4%	22 708		-22 708	-9 691	20,3%	13 329	5 688	-2 624
45			7 629	2 109		-9 738	-4075	8,4%	23 579		-23 579	-9 865	20,3%	13 840	5 791	-906
46			7 922	2 190		-10 112	-4148	8,4%	24 483		-24 483	-10 043	20,3%	14 371	5 895	795
47			8 226	2 274		-10 500	-4223	8,4%	25 422		-25 422	-10 224	20,3%	14 923	6 001	2 480
48			8 541	2 362		-10 903	-4299	8,4%	26 398		-26 398	-10 408	20,3%	15 495	6 109	4 148
49			8 869	2 452		-11 321	-4376	8,4%	27 410		-27 410	-10 595	20,3%	16 089	6 219	5 801

Tableau A13 : Bilan comparé pour les finances publiques de l'accession sociale aidée et du maintien dans le parc HLM

Scénario accession sociale dans le neuf en Ile-de-France (Ssn1)

Sans prendre en compte les recettes de TVA supplémentaire sur l'écart de consommation propriétaire locataire

€	ACCESSION						LOCATION					BILAN		
	Recettes		Dépenses			2	Recettes		Dépenses		1	2-1	2-1	Cumu
An	TVA	TFPB	Droit mutuat	Subv PTZ	APL	Bilan	TVA	TFPB	Subv.	APL	Bilan	annuel	actual.	l
1	21 304	0	1 040	6 464	1 406	14 474	5 978	0	18 910	711	-13 643	28 116	28 116	28 116
2		0		6 464	1 313	-7 777		0		741	-741	-7 036	-6 713	21 403
3		468			1 189	-721		0		741	-741	20	18	21 421
4		468			1 104	-636		0		792	-792	157	136	21 557
5		468			989	-521		0		814	-814	293	243	21 800
6		486			879	-393		0		848	-848	455	360	22 160
7		505			774	-269		0		894	-894	625	472	22 632
8		524			640	-116		0		912	-912	796	573	23 205
9		544			511	33		0		942	-942	975	670	23 875
10		565			387	177		0		987	-987	1 164	764	24 639
11		587			270	317		0		1 046	-1 046	1 363	853	25 492
12		609				609		0		1 078	-1 078	1 687	1 007	26 499
13		632				632		0		1 125	-1 125	1 758	1 001	27 500
14		657				657		0			0	657	357	27 857
15		682				682		0			0	682	354	28 211
16		708				708	708				708	0	0	28 211
17		735				735	735				735	0	0	28 211
18		763				763	763				763	0	0	28 211
19		793				793	793				793	0	0	28 211
20		823				823	823				823	0	0	28 211
21		855				855	855				855	0	0	28 211
22		887				887	887				887	0	0	28 211

Les montants sont exprimés en euros courants, sauf les montants actualisés et le cumul actualisé (actualisation 4,8 %).

L'accession sociale génère des recettes qui sont la TVA sur le bien vendu, les droits de mutation et la taxe foncière. Les dépenses sont la subvention versée au titre du PTZ et l'APL. Le bilan est donné colonne « 2 », recettes-dépenses, et il est exprimé en euros courants. Le bilan actualisé cumulé de l'accession s'obtient en cumulant chaque bilan annuel actualisé. Il est égal à 5 000 euros environ au bout de 10 ans.

Loger dans le parc HLM a un coût de 18 910 euros en terme de subventions, et d'APL. Les recettes perçues au titre de la TVA à 5,5 % s'élèvent à 5 978 euros. La colonne « 1 » donne le bilan annuel. Au bout de 10 ans, le coût actualisé cumulé s'élève à environ 20 000 euros.

La comparaison des deux scénarios, accession ou location dans le parc HLM fait apparaître un excédent cumulé actualisé d'environ 25 000 euros au bout de 10 ans concernant les finances publiques. Il est donné dans la dernière colonne du tableau.

Tableau A14 : Bilan comparé pour les finances publiques de l'accèsion sociale aidée et du maintien dans le parc HLM
Scénario accessioin sociale dans le neuf en Ile-de-France (Ssn1)

En prenant en compte les recettes de TVA supplémentaires sur l'écart de consommation propriétaire locataire

On fait l'hypothèse que le ménage logé dans le parc HLM dépense le montant de l'apport personnel qu'il aurait utilisé pour acheter un logement, et qu'il paie de la TVA à 19,6 % sur cette dépense. On suppose par ailleurs que chaque année, l'écart de dépense entre le propriétaire et le locataire pour se loger est dépensé et donc assujetti à la TVA. Pendant 20 ans, le locataire dépense plus, les choses s'inversent ensuite.

€					
An	Apport personnel y compris frais consommés par le locataire	Ecart de dépense de consommation propriétaire-locataire	Ecart de recettes de TVA sur les dépenses de consommation propriétaire-locataire	Bilan annuel propriétaire-locataire en prenant en compte l'écart de recette de TVA sur les consommations	Bilan global pour la collectivité avec la correction TVA sur les consommations
1	-23 140	-3 782	-5 277	22 840	22 840
2		-3 735	-732	-7 768	15 428
3		-4 150	-813	-794	14 705
4		-4 104	-804	-648	14 142
5		-4 050	-794	-501	13 727
6		-4 203	-824	-369	13 436
7		-4 175	-818	-193	13 290
8		-4 142	-812	-16	13 278
9		-4 108	-805	170	13 395
10		-4 076	-799	365	13 635
11		-4 500	-882	481	13 936
12		-4 604	-902	784	14 404
13		-4 447	-872	886	14 909
14		-3 109	-609	47	14 935
15		-2 888	-566	116	14 995
16		-4 122	-808	-808	14 595
17		-3 940	-772	-772	14 230
18		-1 272	-249	-249	14 118
19		-1 019	-200	-200	14 032
20		-758	-149	-149	13 971
21		5 608	1 099	1 099	14 401
22		5 823	1 141	1 141	14 828

L'écart de TVA reste favorable au scénario d'accèsion sociale, mais dans des proportions moindres. Au bout de 20 ans, le ménage propriétaire dépense moins pour se loger et peut consommer davantage. Cela renforce alors l'avantage du propriétaire du point de vue de la TVA.

Tableau A15 : Coût pour les finances publiques des différents scénarios d'accession sociale dans le neuf selon les zones

Accession sociale Ile-de-France		Location dans le parc HLM Ile-de-France	
<u>Le logement</u> (coût hors taxe 108 696 euros)		<u>Le logement</u> (coût hors taxe 108 696 euros)	
Coût TTC	130 000 euros	Coût TTC	114 673 euros
Eligible au PTZ tranche 2	24 392 euros	Financé en PLUS	
<u>Recettes</u>		<u>Recettes</u>	
TVA perçue par l'Etat à 19,6 %	21 304 euros	TVA perçue par l'Etat à 5,5 %	5 978 euros
Taxe foncière à n+2 (0,36 % du prix logement) A		Taxe foncière(TFPB) ¹ à n+15	A
Droit de mutation(0,8% du prix du logement)	1 040 euros		
<u>Dépenses</u>		<u>Dépenses</u>	
Subvention de l'Etat au PTZ	12 928 euros	Subventions publiques totales	18 910 euros
		dont subv. Etat (taux apparent ² 4,8 %)	5 540 euros
		dont subv. foncier (taux app ¹ 2,9 %)	3 370 euros
		dont subv. Coll. locales(taux app ¹ 8,7 %)	10 000 euros
APL pendant 11 ans		APL pendant 13 ans	

Accession sociale Zone 2		Location dans le parc HLM Zone 2	
<u>Le logement</u> (coût hors taxe 100 334 euros) Maison individuelle 80 m ²		<u>Le logement</u> (coût hors taxe 100 334 euros) Maison individuelle 80 m ²	
Coût TTC	120 000 euros	Coût TTC	105 853 euros
Eligible au PTZ tranche 2	18 294 euros	Financé en PLUS	
<u>Recettes</u>		<u>Recettes</u>	
TVA perçue par l'Etat à 19,6 %	19 666 euros	TVA perçue par l'Etat à 5,5 %	5 518 euros
Taxe foncière à n+2 (0,36 % du prix logement) A		Taxe foncière(TFPB) à n+15	A
Droit de mutation(0,8 % du prix du logement)	960 euros		
<u>Dépenses</u>		<u>Dépenses</u>	
Subvention de l'Etat au PTZ	9 696 euros	Subventions publiques totales	11 036 euros
		dont subv. Etat (taux apparent ¹ 6,7 %)	6 722 euros
		dont subv. foncier (taux app ¹ 0,6 %)	602 euros
		dont subv. Coll. locales(taux app ¹ 3,7 %)	3 712 euros
APL pendant 8 ans		APL pendant 13 ans	

Accession sociale Zone 3		Location dans le parc HLM Zone 3	
<u>Le logement</u> (coût hors taxe 96 154 euros) Maison individuelle 85 m ²		<u>Le logement</u> (coût hors taxe 96 154 euros) Maison individuelle 85 m ²	
Coût TTC	115 000 euros	Coût TTC	101 442 euros
Eligible au PTZ tranche 2	18 294 euros	Financé en PLUS	
<u>Recettes</u>		<u>Recettes</u>	
TVA perçue par l'Etat à 19,6 %	18 846 euros	TVA perçue par l'Etat à 5,5 %	5 288 euros
Taxe foncière à n+2 (0,36 % du prix logement) A		Taxe foncière(TFPB) à n+15	A
Droit de mutation(0,8 % du prix du logement)	920 euros		
<u>Dépenses</u>		<u>Dépenses</u>	
Subvention de l'Etat au PTZ	9 696 euros	Subventions publiques totales	10 577 euros
		dont subv. Etat (taux apparent ¹ 6,7 %)	6 442 euros
		dont subv. foncier (taux app ¹ 0,6%)	577 euros
		dont subv. Coll. locales(taux app ¹ 3,7 %)	3 558 euros
APL pendant 5 ans		APL pendant 13 ans	

¹ : Le taux apparent est calculé en rapportant le montant de la subvention au prix hors taxe du logement. Globalement, le taux apparent de subvention publique s'élève à 16,8 % en Ile-de-France et à 11 % en zone 2 ou 3.

Tableau A16 : Bilan comparé pour les finances publiques de l'accession sociale aidée et du maintien dans le parc HLM

Scénario accession sociale dans le neuf en zone 2 (Ssn2)

Sans prendre en compte les recettes de TVA supplémentaires sur l'écart de consommation propriétaire locataire

An	ACCESSION						LOCATION					BILAN			
	Recettes		Dépenses			2	Recettes		Dépenses			1	2-1 annuel	2-1 actual.	Cumul actual.
	TVA	TFPB	Droit mut.	Subv.	APL		Bilan	TVA	TFPB	Subv.	APL				
1	19 666	0	960	4 848	964	14 814	5 518	0	11 036	432	-5 950	20 765	20 765	20 765	
2		0		4 848	870	-5 718		0		452	-452	-5 266	-5 025	15 740	
3		432			747	-315		0		441	-441	127	115	15 855	
4		432			661	-229		0		481	-481	252	219	16 074	
5		432			546	-114		0		491	-491	377	313	16 387	
6		449			436	12		0		513	-513	525	415	16 802	
7		466			331	134		0		546	-546	680	514	17 316	
8		484			197	286		0		550	-550	837	603	17 918	
9		502				502		0		567	-567	1 070	735	18 653	
10		521				521		0		598	-598	1 119	734	19 387	
11		541				541		0		641	-641	1 183	740	20 127	
12		562				562		0		658	-658	1 220	729	20 856	
13		584				584		0		689	-689	1 273	725	21 581	
14		606				606		0		0	0	606	330	21 911	
15		629				629		0		0	0	629	327	22 237	
16		654				654		654			654	0	0	22 237	
17		679				679		679			679	0	0	22 237	
18		705				705		705			705	0	0	22 237	
19		732				732		732			732	0	0	22 237	
20		760				760		760			760	0	0	22 237	
21		789				789		789			789	0	0	22 237	
22		819				819		819			819	0	0	22 237	

Les montants sont exprimés en euros courants, sauf les montants actualisés et le cumul actualisé (actualisation 4,8 %).

L'accession sociale génère des recettes qui sont la TVA sur le bien vendu, les droits de mutation et la taxe foncière. Les dépenses sont la subvention versée au titre du PTZ et l'APL. Le bilan est donné colonne « 2 », recette-dépense, et est exprimé en euros courants. Le bilan actualisé cumulé de l'accession s'obtient en cumulant chaque bilan annuel actualisé. Il est égal à 9 800 euros environ au bout de 10 ans.

Loger dans le parc HLM a un coût de 11 036 euros en termes de subventions auquel s'ajoute l'APL. Les recettes perçues au titre de la TVA à 5,5 % s'élèvent à 5 518 euros. La colonne « 1 » donne le bilan annuel. Au bout de 10 ans, le coût actualisé cumulé s'élève à environ 9 600 euros.

La comparaison des deux scénarios, accession ou location dans le parc HLM fait apparaître un excédent cumulé actualisé d'environ 19 500 euros au bout de 10 ans. Il est donné dans la dernière colonne du tableau.

Tableau A17 : Bilan comparé pour les finances publiques de l'accession sociale aidée et du maintien dans le parc HLM

Scénario accession sociale dans le neuf en zone 2 (Ssn2)

En prenant en compte les recettes de TVA supplémentaires sur l'écart de consommation propriétaire locataire

On fait l'hypothèse que le ménage logé dans le parc HLM dépense le montant de l'apport personnel qu'il aurait utilisé pour acheter un logement, et qu'il paie de la TVA à 19,6 % sur cette dépense.

On suppose par ailleurs que chaque année, l'écart de dépense entre le propriétaire et le locataire pour se loger est dépensé et donc assujéti à la TVA. Pendant 20 ans, le locataire dépense plus, les choses s'inversent ensuite.

€	Apport personnel y compris frais consommés par le locataire	Ecart de dépense de consommation propriétaire-locataire	Ecart de recettes de TVA sur les dépenses de consommation propriétaire - locataire	Bilan annuel propriétaire-locataire en prenant en compte l'écart de recette de TVA sur les consommations	Bilan global pour la collectivité avec la correction TVA sur les consommations
1	-21 360	-3 820	-4 935	15 829	15 829
2		-3 774	-740	-6 006	10 099
3		-4 153	-814	-687	9 473
4		-4 107	-805	-553	8 993
5		-4 053	-794	-417	8 646
6		-4 190	-821	-296	8 412
7		-4 160	-815	-135	8 310
8		-4 124	-808	29	8 331
9		-4 157	-815	255	8 506
10		-4 000	-784	335	8 726
11		-4 268	-836	346	8 942
12		-4 098	-803	417	9 191
13		-3 936	-771	502	9 477
14		-3 046	-597	9	9 482
15		-2 838	-556	73	9 520
16		-3 972	-779	-779	9 135
17		-3 800	-745	-745	8 783
18		64	13	13	8 789
19		293	57	57	8 813
20		529	104	104	8 856
21		5 346	1 048	1 048	9 266
22		5 551	1 088	1 088	9 673

L'écart de TVA reste favorable au scénario d'accession sociale, mais dans des proportions moindres. Au bout de 20 ans, le ménage propriétaire dépense moins pour se loger et peut consommer davantage. Cela renforce alors l'avantage du propriétaire du point de vue de la TVA.

Tableau A18 : Bilan comparé pour les finances publiques de l'accession sociale aidée et du maintien dans le parc HLM
Scénario accession sociale dans le neuf en zone 3 (Ssn3)

Sans prendre en compte les recettes de TVA supplémentaires sur l'écart de consommation propriétaire locataire

	ACCESSION						LOCATION					BILAN		
	Recettes		Dépenses			2	Recettes		Dépenses		1	2-1	2-1	Cumul
An	TVA	TFPB	Droit mut	Subv.	APL	Bilan	TVA	TFPB	Subv.	APL	Bilan	annual	actual	actual.
1	18 846	0	920	4 848	704	14 215	5 288	0	10 577	217	-5 506	19 720	19 720	19 720
2		0		4 848	610	-5 458		0		228	-228	-5 229	-4 987	14 733
3		414			486	-72		0		210	-210	137	125	14 858
4		414			401	13		0		240	-240	253	220	15 077
5		414			286	128		0		242	-242	369	306	15 383
6		430			0	430		0		254	-254	684	539	15 922
7		446			0	446		0		277	-277	723	544	16 466
8		463			0	463		0		271	-271	735	527	16 993
9		481			0	481		0		278	-278	759	519	17 513
10		500			0	500		0		297	-297	796	520	18 033
11		519			0	519		0		328	-328	847	527	18 560
12		539			0	539		0		333	-333	872	518	19 077
13		559			0	559		0		352	-352	912	516	19 593
14		581			0	581		0		0	0	581	314	19 907
15		603			0	603		0		0	0	603	311	20 218
16		626			0	626		626			626	0	0	20 218
17		650			0	650		650			650	0	0	20 218
18		675			0	675		675			675	0	0	20 218
19		701			0	701		701			701	0	0	20 218
20		728			0	728		728			728	0	0	20 218
21		756			0	756		756			756	0	0	20 218
22		785			0	785		785			785	0	0	20 218

Les montants sont exprimés en euros courants, sauf les montants actualisés et le cumul actualisé (actualisation 4,8 %).

L'accession sociale génère des recettes qui sont la TVA sur le bien vendu, les droits de mutation et la taxe foncière. Les dépenses sont la subvention versée au titre du PTZ et l'APL. Le bilan est donné colonne « 2 », recette-dépense, et est exprimé en euros courants. Le bilan actualisé cumulé de l'accession s'obtient en cumulant chaque bilan annuel actualisé. Il est égal à 10 700 euros environ au bout de 10 ans.

Loger dans le parc HLM a un coût de 10 577 euros en termes de subventions, et d'APL. Les recettes perçues au titre de la TVA à 5,5 % s'élèvent à 5 288 euros. La colonne « 1 » donne le bilan annuel. Au bout de 10 ans, le coût actualisé cumulé s'élève à environ 7 300 euros.

La comparaison des deux scénarios, accession ou location dans le parc HLM fait apparaître un excédent cumulé actualisé d'environ 18 000 euros au bout de 10 ans. Il est donné dans la dernière colonne du tableau.

Tableau A19 : Bilan comparé pour les finances publiques de l'accession sociale aidée et du maintien dans le parc HLM
Scénario accession sociale dans le neuf en Ile-de-France (Ssn3)

En prenant en compte les recettes de TVA supplémentaires sur l'écart de consommation propriétaire locataire

On fait l'hypothèse que le ménage logé dans le parc HLM dépense le montant de l'apport personnel qu'il aurait utilisé pour acheter un logement, et qu'il paie de la TVA à 19,6 % sur cette dépense. On suppose par ailleurs que chaque année, l'écart de dépense entre le propriétaire et le locataire pour se loger est dépensé et donc assujéti à la TVA. Pendant 20 ans, le locataire dépense plus, les choses s'inversent ensuite.

	Apport personnel y compris frais consommés par le locataire	Ecart de dépense de consommation propriétaire-locataire	Ecart de recettes de TVA sur les dépenses de consommation propriétaire - locataire	Bilan annuel propriétaire-locataire en prenant en compte l'écart de recette de TVA sur les consommations	Bilan global actualisé pour la collectivité avec la correction TVA sur les consommations
1	-20 470	-3 505	-4 699	15 021	15 021
2		-3 452	-677	-5 906	9 386
3		-3 807	-746	-609	8 831
4		-3 753	-736	-482	8 412
5		-3 693	-724	-354	8 118
6		-3 991	-782	-99	8 040
7		-3 847	-754	-31	8 017
8		-3 668	-719	16	8 028
9		-3 495	-685	74	8 079
10		-3 327	-652	144	8 174
11		-3 567	-699	148	8 267
12		-3 386	-664	208	8 391
13		-3 212	-630	282	8 552
14		-2 660	-521	60	8 584
15		-2 453	-481	123	8 648
16		-3 532	-692	-692	8 305
17		-3 358	-658	-658	7 994
18		102	20	20	8 003
19		332	65	65	8 031
20		570	112	112	8 077
21		5 388	1 056	1 056	8 490
22		5 595	1 097	1 097	8 900

L'écart de TVA reste favorable au scénario d'accession sociale, mais dans des proportions moindres. Au bout de 20 ans, le ménage propriétaire dépense moins pour se loger et peut consommer davantage. Cela renforce alors l'avantage du propriétaire du point de vue de la TVA. Le bilan global actualisé croît à nouveau.

ANNEXES 2

Comparaison des scénarios

Tableau A21 : Tableau récapitulatif des résultats synthétiques des différents scénarios (version « consommation »)

	Accession sociale									Accession privée Loyer élevé (6%)			Accession privée Loyer faible (4%)		
	Neuf			Récent			Ancien			Neuf	Récent	Ancien	Neuf	Récent	Ancien
	I-d-F	Zone2	Zone3	I d f	Zone2	Zone3	I d f	Zone2	Zone3						
	S _{SN1}	S _{SN2}	S _{SN3}	S _{SR1}	S _{SR2}	S _{SR3}	S _{SA1}	S _{SA2}	S _{SA3}	S _{PN}	S _{PR}	S _{PA}	S _{PN}	S _{PR}	S _{PA}
Dépenses annuelles pour se loger															
Date à laquelle les dépenses du propriétaire deviennent inférieures à celles du locataire :	20	17	17	17	17	17	17	17	17	8	14	13	15	15	15
Date à laquelle les dépenses du propriétaire deviennent inférieures à la moitié de celles du locataire :	20	20	20	17	17	17	17	17	17	15	15	15	15	15	15
Taux d'effort maximum pour le propriétaire :	34,5%	34,6%	33,9%	42,1%	40,3%	39,8%	38,4%	36,9%	36,6%	30,0%	28,3%	24,9%	30,0%	28,3%	24,9%
Taux d'effort maximum pour le locataire :	20,3%	19,1%	18,9%	20,3%	19,1%	18,9%	20,3%	19,1%	18,9%	24,6%	20,9%	17,2%	16,4%	13,9%	11,5%
Cumul des dépenses actualisées															
Date à laquelle les dépenses actualisées cumulées du locataire dépassent celle du propriétaire :	45	45	41	52	49	45	42	40	36	15	19	21	29	38	48
Capital															
Capital réel supplémentaire du propriétaire en années de revenus au bout de 20 ans :	3,8	3,5	3,3	3,7	3,4	3,3	3,0	2,8	2,7	2,1	2,1	1,8	2,1	2,1	1,8
Date à laquelle le capital du propriétaire est supérieur à celui du locataire :	4	4	4	2	2	2	2	2	2	4	3	3	4	3	3
Bilan global actualisé															
Date à laquelle le bilan global de l'accession devient positif :	10	11	10	16	14	12	14	13	10	5	4	5	9	9	14
« Bénéfices » escomptés au bout de 20 ans en fonction de l'investissement initial :	16,4%	15,4%	18,4%	6,6%	9,2%	13,4%	12,5%	15,6%	20,7%	61,7%	45,1%	45,1%	24,6%	18,0%	9,6%
Perte maximum possible en années de revenu initial	-0,7	-0,7	-0,7	-0,9	-0,8	-0,8	-0,7	-0,7	-0,6	-0,4	-0,5	-0,4	-0,5	-0,6	-0,5

Tableau A22 : Tableau récapitulatif des résultats synthétiques des différents scénarios - Variantes

	Accession sociale									Accession privée Loyer élevé (6%)			Accession privée Loyer faible (4%)		
	Neuf			Récent			Ancien			Neuf	Récent	Ancien	Neuf	Récent	Ancien
	I-d-F	Zone2	Zone3	I-d-f	Zone2	Zone3	I-d-f	Zone2	Zone3						
	S _{SN1}	S _{SN2}	S _{SN3}	S _{SR1}	S _{SR2}	S _{SR3}	S _{SA1}	S _{SA2}	S _{SA3}	S _{PN}	S _{PR}	S _{PA}	S _{PN}	S _{PR}	S _{PA}
Cumul des dépenses actualisées															
Date à laquelle les dépenses actualisées cumulées du locataire dépassent celle du propriétaire :															
<i>Sensibilité au taux d'actualisation réel i :</i>															
I=0,8 %	36	36	34	39	37	35	33	32	30	15	18	20	25	31	36
I=2,8 %	45	45	41	52	49	45	42	40	36	15	19	21	29	38	48
I=4,8 %	82	82	66	Plus de 150 ans	122	89	72	63	52	16	20	23	37	60	109
Capital															
Capital réel supplémentaire du propriétaire en années de revenus au bout de 20 ans :															
<i>Sensibilité au taux d'intérêt réel r :</i>															
R=0,8 %	3,8	3,5	3,3	3,7	3,4	3,3	3,0	2,8	2,7	2,1	2,1	1,8	2,1	2,1	1,8
R=2,8 %	3,4	3,1	3,0	3,2	3,0	2,9	2,7	2,5	2,4	1,6	1,6	1,4	1,6	1,6	1,4
R=4,8 %	2,8	2,6	2,5	2,6	2,4	2,3	2,2	2,0	1,9	0,9	0,9	0,8	0,9	0,9	0,8
<i>Sensibilité à une décote de prix de 30 % :</i>	2,4	2,2	2,1	2,3	2,1	2,0	1,9	1,7	1,7	1,2	1,2	1,0	1,2	1,2	1,0
Date à laquelle le capital du propriétaire est supérieur à celui du locataire :															
<i>Sensibilité au taux d'intérêt réel r :</i>															
R=0,8 %	4	4	4	2	2	2	2	2	2	4	3	3	4	3	3
R=2,8 %	4	4	4	3	3	3	3	3	3	5	3	3	5	3	3
R=4,8 %	5	5	5	3	3	3	3	3	3	5	3	3	5	3	3
<i>Sensibilité à une décote de prix de 30 % :</i>	9	9	9	7	7	7	7	7	7	9	8	8	9	8	8

Tableau A23 : Tableau récapitulatif des résultats synthétiques des différents scénarios - Variantes

	Accession sociale									Accession privée Loyer élevé (6%)			Accession privée Loyer faible (4%)		
	Neuf			Récent			Ancien			Neuf	Récent	Ancien	Neuf	Récent	Ancien
	I-d-F	Zone2	Zone3	I d f	Zone2	Zone3	I d f	Zone2	Zone3						
	S _{SN1}	S _{SN2}	S _{SN3}	S _{SR1}	S _{SR2}	S _{SR3}	S _{SA1}	S _{SA2}	S _{SA3}	S _{PN}	S _{PR}	S _{PA}	S _{PN}	S _{PR}	S _{PA}
Bilan global actualisé															
Date à laquelle le bilan global de l'accession devient positif :															
<i>Sensibilité au taux d'actualisation réel i :</i>															
I=0,8 %	9	10	9	12	11	10	11	10	9	5	4	5	9	8	11
I=2,8 %	10	11	10	16	14	12	14	13	10	5	4	5	9	9	14
I=4,8 %	13	14	12	Plus de 150 ans	67	25	26	20	14	5	4	6	10	13	41
<i>Sensibilité au taux d'intérêt réel r :</i>															
R=0,8 %	10	11	10	16	14	12	14	13	10	5	4	5	9	9	14
R=2,8 %	12	13	12	20	18	15	17	15	13	6	5	7	12	14	22
R=4,8 %	16	17	15	Jamais	34	24	24	21	17	7	6	9	21	Plus de 150 ans	Plus de 150 ans
<i>Sensibilité à une décote de prix de 30 % :</i>	22	23	21	30	28	25	25	23	21	10	11	13	18	22	28

Tableau A24 : Tableau récapitulatif des résultats synthétiques des différents scénarios – Coût actualisé du bien pour le propriétaire

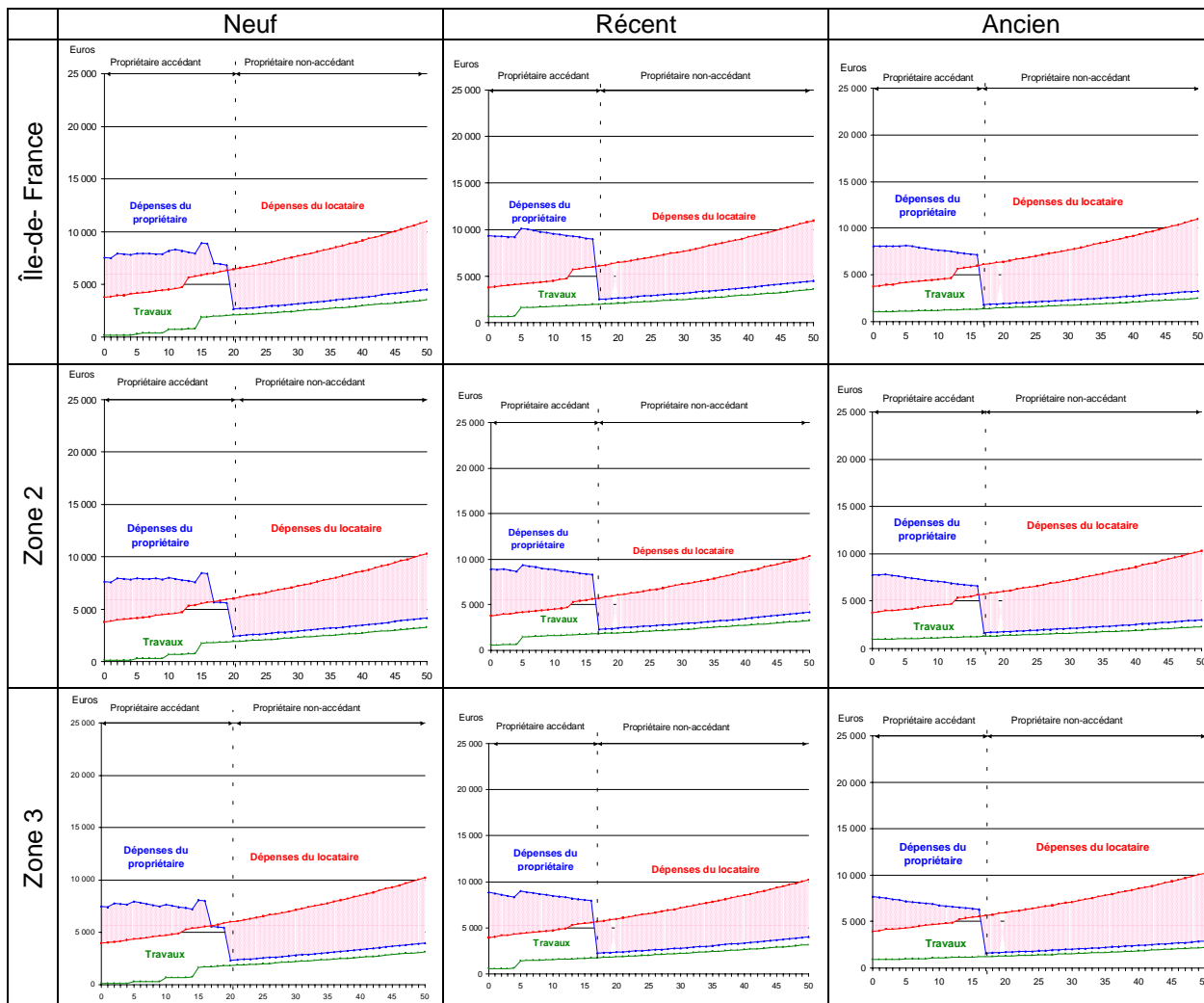
	Accession sociale									Accession privée Loyer élevé (6 %)			Accession privée Loyer faible (4 %)		
	Neuf			Récent			Ancien			Neuf	Récent	Ancien	Neuf	Récent	Ancien
	I-d-F	Zone2	Zone3	I d f	Zone2	Zone3	I d f	Zone2	Zone3						
	S _{SN1}	S _{SN2}	S _{SN3}	S _{SR1}	S _{SR2}	S _{SR3}	S _{SA1}	S _{SA2}	S _{SA3}	S _{PN}	S _{PR}	S _{PA}	S _{PN}	S _{PR}	S _{PA}
Données en euros constants actualisés															
Prix du bien à t=0	133 640	123 360	118 220	118 555	109 436	104 876	97 634	90 124	86 368	154 200	136 795	112 655	154 200	136 795	112 655
Apport personnel	23 140	21 360	20 470	24 630	22 736	21 788	20 284	18 724	17 943	49 200	47 545	39 155	49 200	47 545	39 155
Coût actualisé du bien	136 212	127 977	122 239	131 755	121 620	116 553	108 505	100 158	95 985	168 018	148 540	122 327	168 018	148 540	122 327
Coût actualisé des travaux pendant la phase d'accession	11 163	10 304	9 875	18 837	17 388	16 663	22 916	21 154	20 272	5 766	18 847	23 554	5 766	18 847	23 554
Coût actualisé du bien/Prix	101,9%	103,7%	103,4%	111,1%	111,1%	111,1%	111,1%	111,1%	111,1%	109,0%	108,6%	108,6%	109,0%	108,6%	108,6%
(Coût actualisé du bien et des travaux)/ Prix	110,3%	112,1%	111,8%	127,0%	127,0%	127,0%	134,6%	134,6%	134,6%	112,7%	122,4 %	129,5 %	112,7 %	122,4 %	129,5 %

La période d'accession est différente selon les scénarios : 15 ans pour l'accession privée, 17 ans pour l'accession sociale dans l'ancien et 20 ans pour l'accession sociale dans le neuf.

Tableau A25 : Tableau récapitulatif des résultats synthétiques pour les scénarios d'accèsion aidée dans le neuf

	Accession aidée					
	Neuf					
	I-d-F		Zone 2		Zone 3	
	S _{SN1}		S _{SN2}		S _{SN3}	
	Loyer du secteur social	Loyer du secteur privé	Loyer du secteur social	Loyer du secteur privé	Loyer du secteur social	Loyer du secteur privé
Dépenses annuelles pour se loger						
Date à laquelle les dépenses du propriétaire deviennent inférieures à celles du locataire :	20	7	17	9	17	8
Date à laquelle les dépenses du propriétaire deviennent inférieures à la moitié de celles du locataire :	20	20	20	20	20	20
Taux d'effort maximum pour le propriétaire :	34,5%	34,5%	34,6%	34,6%	33,9%	33,9%
Taux d'effort maximum pour le locataire :	20,3%	35,2%	19,1%	32,5%	18,9%	31,1%
Cumul des dépenses actualisées						
Date à laquelle les dépenses actualisées cumulées du locataire dépassent celle du propriétaire :	45	13	45	17	41	15
Capital						
Capital réel supplémentaire du propriétaire en années de revenus au bout de 20 ans :	3,8	3,8	3,5	3,5	3,3	3,3
Date à laquelle le capital du propriétaire est supérieur à celui du locataire :	4	4	4	4	4	4
Bilan global actualisé						
Date à laquelle le bilan global de l'accèsion devient positif :	10	4	11	5	10	5
« Bénéfices » escomptés au bout de 20 ans en fonction de l'investissement initial :	16,4%	63,5%	15,4%	61,3%	18,4%	62,2%
Perte maximum possible en années de revenu initial	-0,7	-0,5	-0,7	-0,5	-0,7	-0,5

Tableau A26 : Comparaison des dépenses des locataires et des propriétaires pour se loger dans les différents scénarios d'accession sociale



Accession privée

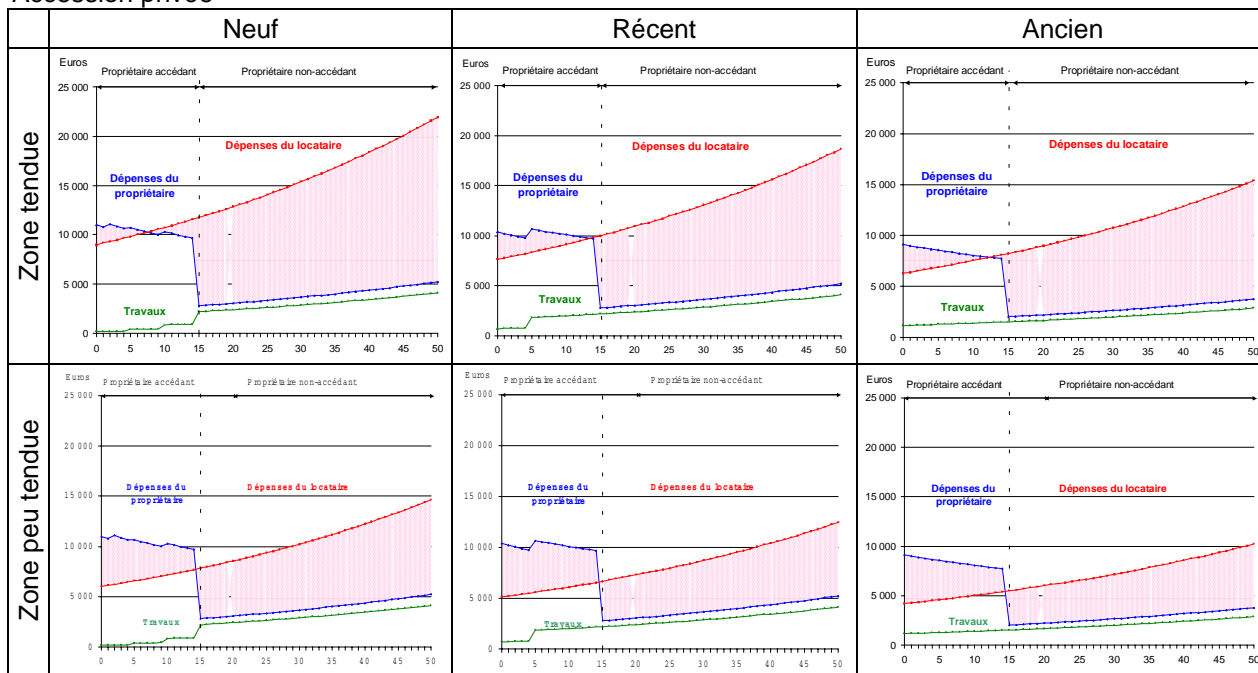


Tableau A27 : Cumul des dépenses actualisées de logement dans les différents scénarios d'accession sociale

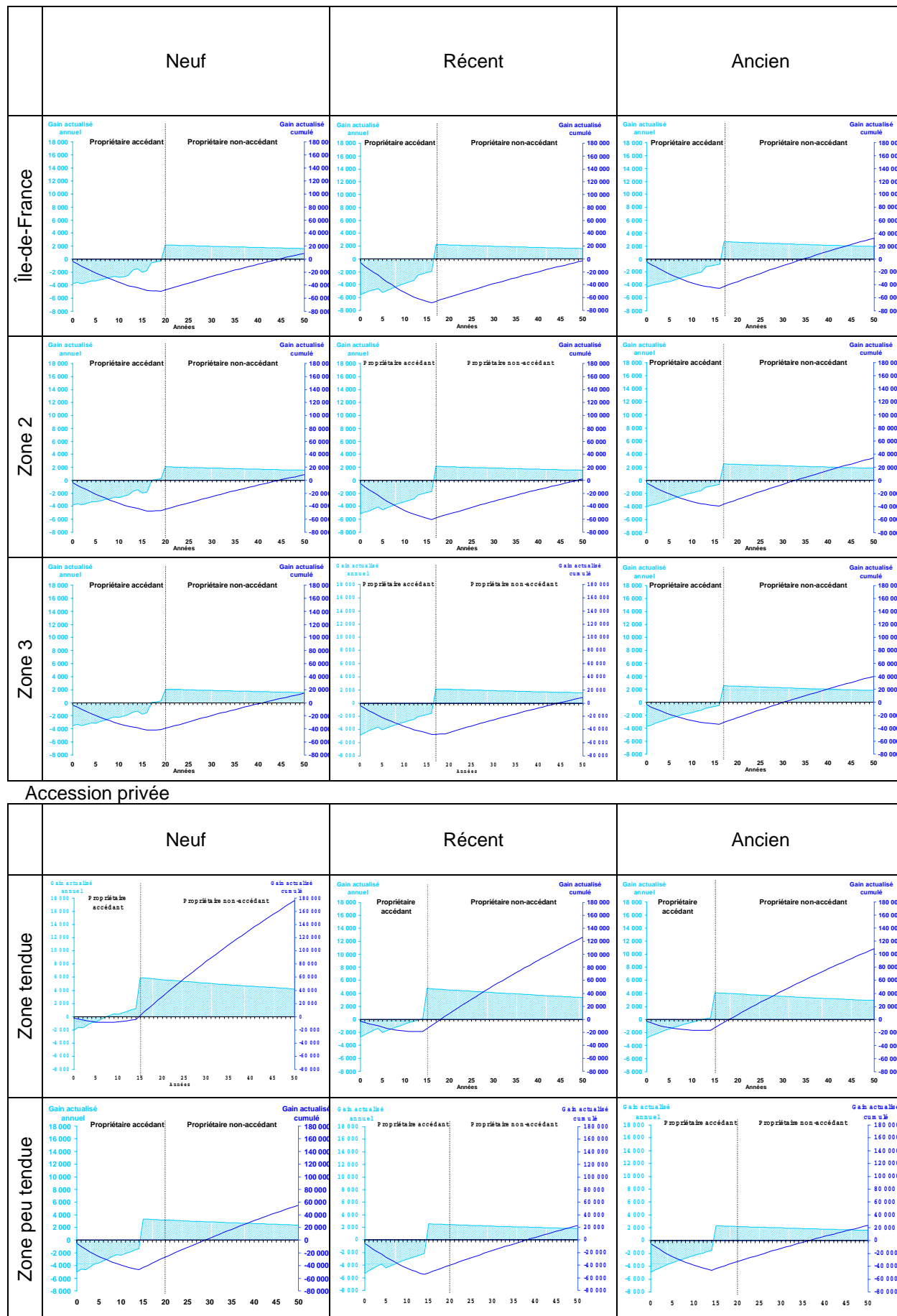
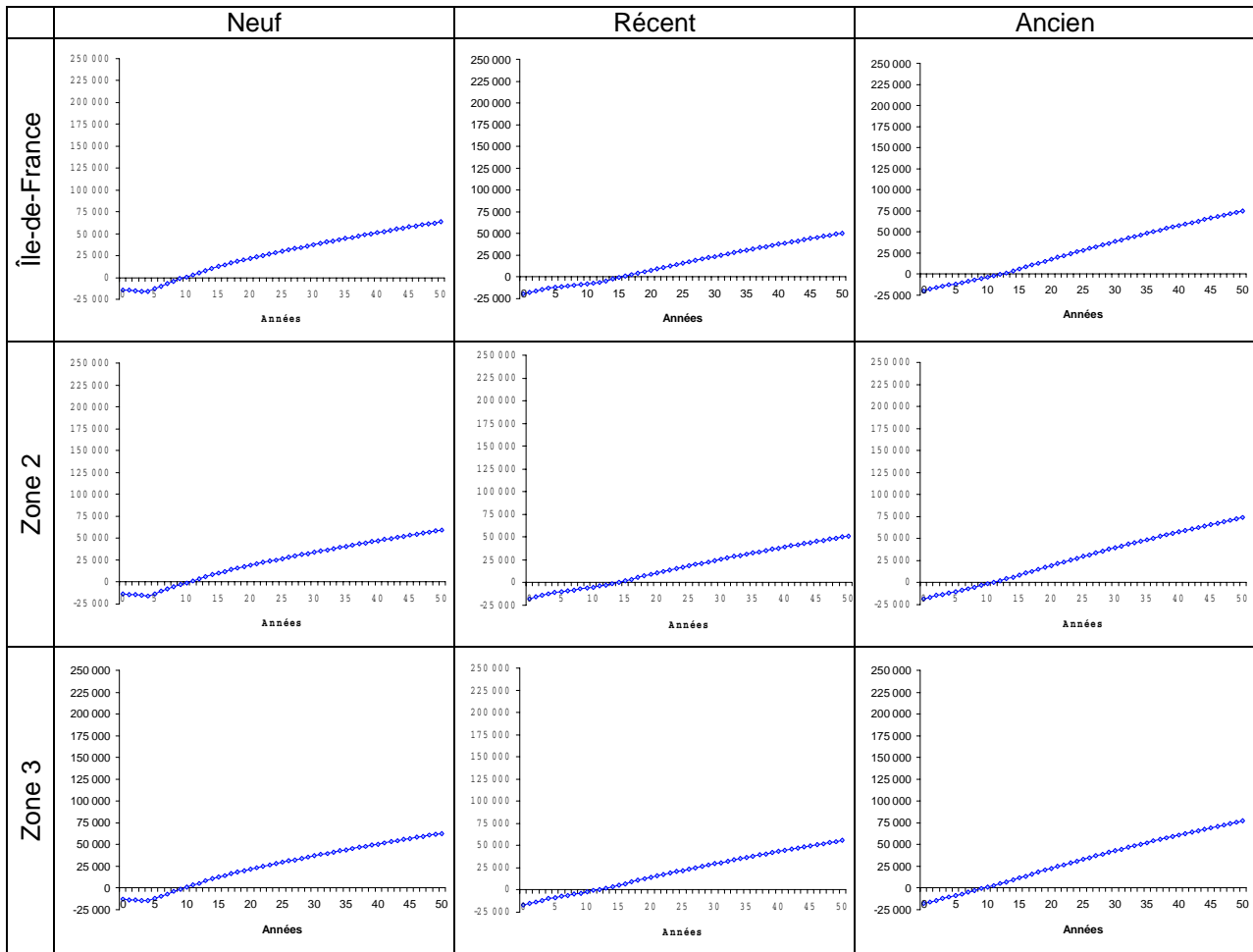


Tableau A28 : « Bénéfice » global actualisé (prenant en compte le cumul des dépenses actualisées et le capital actualisé) dans les différents scénarios d'accession sociale



Accession privée

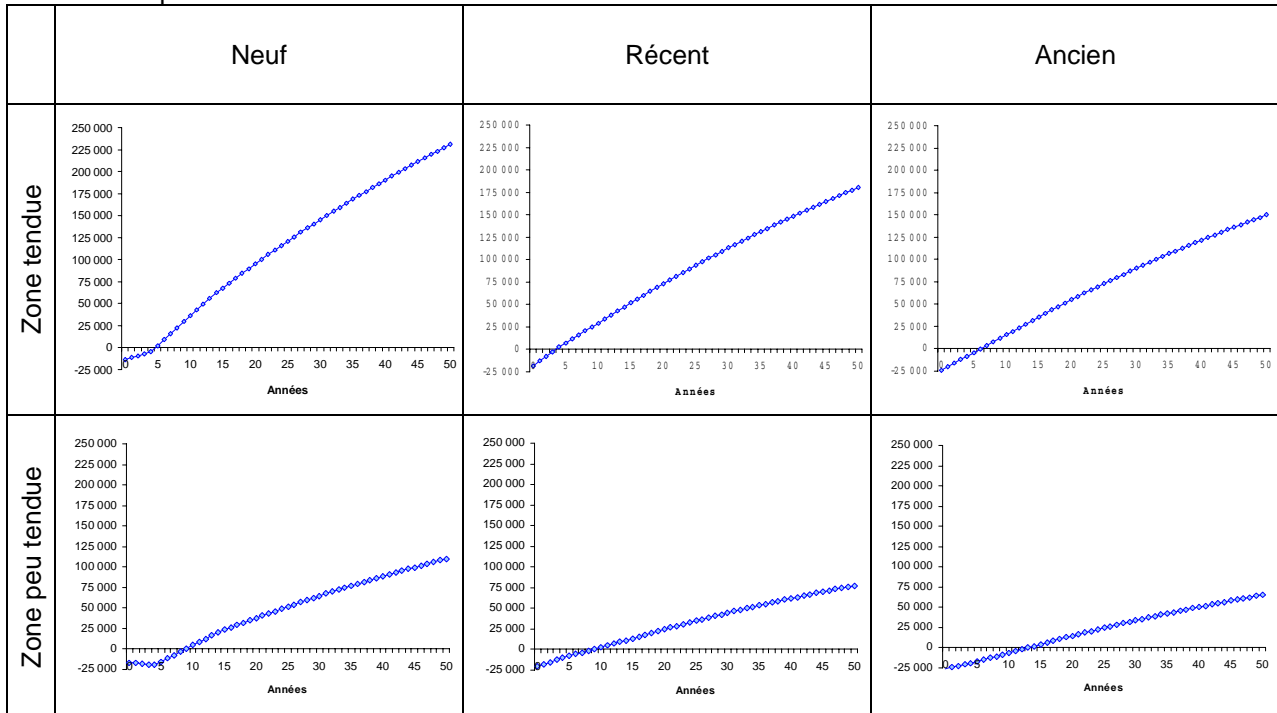


Tableau A29 : Capital réel détenu par le propriétaire et le locataire en fonction des taux des placements mobiliers en valeur réelle pour le scénario Spn

