

DE NOUVELLES INCITATIONS FISCALES POUR L'INVESTISSEMENT LOCATIF : ESTIMATION DE L'IMPACT SUR LES FINANCES PUBLIQUES



Etude économique

Juillet 2025

A S T E R *è* S
études, recherche & conseil économique

PRÉAMBULE



Le rapport Daubresse-Cosson, intitulé « Pour une relance durable de l'investissement locatif », publié en juin 2025, entend redonner de l'attractivité à l'investissement locatif par l'introduction d'un amortissement forfaitaire de 5% de la valeur du bien dans le neuf et de 4% dans l'ancien, sous condition de 15% de travaux, ainsi que par d'autres mesures.

Le cabinet Asterès a été mandaté par le CECLM pour évaluer le coût et l'impact potentiels de ces réformes. Une série de modélisations est ainsi conduite, avec différents scénarios, pour estimer les coûts de la mesure et appréhender les chiffres qui sont présentés dans le rapport.

Les économistes d'Asterès ont bénéficié d'une totale indépendance dans la conduite de cette étude. Les propos tenus ici n'engagent que le cabinet Asterès.

RÉSUMÉ

Pour le même bien, l'introduction d'un amortissement forfaitaire de 4% ou de 5% augmente fortement la rentabilité d'un investissement locatif. D'après la modélisation d'Asterès, les hausses du revenu net issues de l'investissement oscillent entre +31% et +88% selon les profils d'imposition. La réduction d'impôt et de cotisations sociales associée va alors de 2 166 euros à 4 531 euros par an. En postulant un taux d'imposition moyen de 20% des investisseurs locatifs, Asterès modélise le coût agrégé de la réforme entre 900 M€ et 1,8 Md€ à horizon 2030 selon le scénario d'effet d'entraînement (si la réforme a ou non un effet sur le nombre de constructions et de transactions).

La modélisation diffère alors sur deux points avec celle du rapport Daubresse – Cosson. D'une part, Asterès utilise un coût unitaire de la réforme plus élevé (3 300 euros en moyenne par investisseur et par an contre 2 700 euros), et d'autre part, Asterès estime une trajectoire globale beaucoup plus haussière (1,8 Md€ de baisse d'impôt et cotisations contre 457 M€ en 2030). Après analyse, la différence au niveau agrégé s'explique par la prise en compte de l'effet stock : chaque nouvel investissement a un coût la première année pour les finances publiques mais aussi les années suivantes. Une fois la modélisation du rapport Daubresse – Cosson corrigée de cet effet stock, le coût de la mesure par rapport à l'estimation initiale augmente d'1 Md€ en 2030.

Dans l'absolu, l'impact budgétaire de la réforme dépend fortement de son effet d'entraînement sur le nombre de transactions et sur la construction. Puisqu'il est particulièrement difficile de traduire une hausse de rentabilité pour les investissements locatifs en hausse de construction ou de transactions (eu égard au nombre de facteurs qui entrent en compte), Asterès propose une

dernière modélisation pour conclure. En reprenant les hypothèses de coût unitaire et de recettes du rapport Daubresse – Cosson, deux scénarios sont construits : l'un sans effet d'entraînement sur les transactions et la construction (à 40 000 transactions anciennes avec travaux par an et 15 000 constructions neuves pour la location), l'autre avec les effets d'entraînement présentés dans le rapport (à 75 000 transactions anciennes avec travaux par an, 70 000 constructions neuves pour la location et 20 000 constructions neuves entraînées en plus à horizon 2030). A horizon 2030, la réforme pourrait générer un coût de 594 M€ par an, dans le premier scénario, comme un bénéfice de 909 M€, dans le second scénario.

En l'espèce, il apparaît donc nécessaire de conduire des travaux plus complets sur le lien entre rentabilité de l'investissement locatif et volume de construction et de transactions pour conclure.

1. CONTEXTE : VERS DES INCITATIONS FISCALES POUR FAVORISER L'INVESTISSEMENT LOCATIF

Par une lettre en date du 18 mars 2025, le gouvernement a missionné Mickaël Cosson, député des Côtes d'Armor, et Marc-Philippe Daubresse, sénateur du Nord, pour « porter une appréciation sur le rôle joué par la fiscalité dans le dynamisme de l'offre de logements de longue durée ». Face au constat d'une chute de l'investissement locatif dans le neuf, le rapport remis par les députés, intitulé « Pour une relance durable de l'investissement locatif » et publié en juin 2025, entend redonner de l'attractivité à la location nue par l'introduction d'un amortissement forfaitaire de 5% de la valeur du bien dans le neuf et de 4% dans l'ancien, sous condition de 15% de travaux.

L'effet sur le neuf

Le rapport postule que ces incitations, couplées à d'autres propositions portant sur l'IFI, le plafond d'abattement pour le régime « micro », le plafond d'imputation du déficit foncier ou encore des bonus d'amortissements pour les biens loués avec un loyer abordable permettront de relancer la construction destinée à la location par les bailleurs individuels. De 15 000 logements neufs achetés par des investisseurs particuliers en 2025, le rapport table sur une reprise à 30 000 par an en 2030 si rien n'est fait et à 70 000 grâce aux mesures proposées. Le gain serait donc de 40 000 logements par an par rapport au scénario naturel. A cela, un effet d'entraînement des investissements locatifs sur les logements d'accession et les logements sociaux est ajouté, soit un gain de 20 000 logements par an. Au total, à horizon 2030, ce sont ainsi 60 000 logements nouveaux par an qui sont supposés sortir de terre uniquement grâce aux mesures proposées dans le rapport.

L'effet sur l'ancien

Concernant l'investissement locatif dans l'ancien, le rapport considère qu'en 2025, ce sont 40 000 logements qui sont acquis et donnent lieu à d'importants travaux, et que sans réforme ces transactions monteraient naturellement à 45 000 dans les années à venir. Avec les incitations, une hausse à 70 000 par an est postulée, soit 25 000 de plus par an¹.

Les hypothèses des projections

Les sous-jacents de ces projections, et le lien entre les mesures proposées, la hausse de rentabilité induite et *in fine* la hausse de la construction ou de transactions, ne sont pas explicités ou modélisés. Dans l'idéal, il conviendrait d'estimer l'effet des mesures sur la rentabilité puis surtout d'utiliser des élasticités qui quantifient le lien entre hausse de la rentabilité pour les investisseurs locatifs et hausse de la construction ou des transactions. A ce titre, la multitude de déterminants du lancement de projets de promotion immobilière, et notamment le foncier disponible, les modalités de financement, les prix de l'immobilier et le volume de transactions immobilières annuelles, rendent difficiles d'extrapoler mécaniquement une hausse de rentabilité pour un bailleur privé en hausse de construction. Concernant

¹ Le rapport Daubresse-Cosson présente 70 000 logements dans le texte et 75 000 dans un tableau. Pour les calculs, il retient finalement 75 000 soit une hausse de 30 000 par rapport au scénario « naturel ».

le lien entre rentabilité et investissement locatif dans l'ancien, il est probablement plus direct mais l'ampleur de l'association mériterait d'être étayée par des travaux quantitatifs.

2. AVANTAGE FISCAL & RENTABILITÉ : VERS UNE HAUSSE DU REVENU NET ISSU DE LA LOCATION ALLANT DE +31% À +88%

Données et hypothèses

Pour modéliser la rentabilité de l'investissement locatif avant et après la réforme, Asterès retient une série d'hypothèses. L'objectif est d'estimer une évolution de la rentabilité, en ordre de grandeur, et les données retenues sont ainsi des hypothèses et des exemples, servant à conduire une estimation théorique.

- D'après les données fournies par le Conseil des Prélèvements Obligatoires¹, le revenu moyen pour les 2,8 millions de foyers déclarant des revenus au régime foncier réel s'élève à 12 000 euros.
- En supposant une rentabilité brute de 5%, Asterès considère que la valeur moyenne de leur acquisition s'établit à 240 000 euros.
- Les charges retenues dans l'estimation sont présentées dans le *tableau 2* et s'élèvent *in fine* à 2 300 euros par an².
- Les taux d'imposition moyen des investisseurs locatifs n'étant pas connu, Asterès propose ici deux modélisations, avec des taux de 11% et de 30%. Le taux de cotisations sociales est de 17,2%.
- Asterès reprend l'hypothèse du rapport Daubresse-Cosson concernant l'application des taux forfaitaires à 80% de la valeur du bien (20% étant considérée provenir de la valeur du terrain).
- Enfin, Asterès n'ayant pas de données sur le taux d'endettement moyen pour financer ces investissements, la déductibilité des intérêts d'emprunt n'est pas intégrée. L'enjeu étant de comparer la rentabilité et la fiscalité avant et après la réforme, ce point est neutre, et n'influence pas les évolutions.

Tableau 1. Données retenues pour la modélisation

Charges & autres	€
Charges de copropriété	1 120
Taxe foncière	1 000
PNO	180
Total charges	2 300

² Nous n'intégrons pas les frais de notaires et intérêts déductibles, qui complexifieraient les calculs sans pour autant modifier les conclusions de l'analyse, puisqu'il s'agit de frais s'appliquant aussi bien à la location meublée que vide.

Prix d'acquisition	240 000
Loyer	12 000

Résultats

Pour le même bien, l'introduction d'un taux forfaitaire de 4% ou de 5% augmente fortement la rentabilité d'un investissement locatif. D'après la modélisation d'Asterès, les hausses du revenu net issu de l'investissement oscillent entre +31% et +88% selon les profils d'imposition. Les résultats sont détaillés dans les *tableaux 2 et 3*. Avec le scénario d'investissement proposé par Asterès, les évolutions sont les suivantes :

- Pour un taux d'imposition de 11%, le revenu net après impôt augmente de 2 707 euros par an pour un investissement dans le neuf et de 2 166 euros par an pour un investissement dans l'ancien avec des travaux. Cela correspond à une hausse du revenu net issu de cet investissement de respectivement +39% et +31%. En termes de rentabilité, la hausse est de 0,9 et 1,1 point, soit un passage de 2,9% à 4,0% et 3,8%. Pour mémoire, la modélisation vise à appréhender la variation et non la rentabilité de fait, Asterès était ici parti d'une rentabilité brute de 5%.
- Pour un taux d'imposition de 30%, le revenu net après impôt augmente de 4 531 euros par an pour un investissement dans le neuf et de 3 625 euros par an pour un investissement dans l'ancien avec des travaux. Cela correspond à une hausse du revenu net issu de cet investissement de respectivement +88% et +71%. En termes de rentabilité, la hausse est de 1,9 et 1,5 point, soit un passage de 2,1% à 4,0% et 3,6%. Ici aussi la modélisation vise à appréhender une variation et non un niveau de rentabilité.

Tableau 2. Effet du taux forfaitaire sur des bailleurs imposés à 11% et une rentabilité brute à 5%

Déductions	Charges	Taux forfaitaire de 4%	Taux forfaitaire de 5%
Loyer	12 000	12 000	12 000
Charges	2 300	2 300	2 300
Amortissement	-	7 680	9 600
Impôt & cotisations	2 735	570	28
Revenu net	6 965	9 130	9 672
Rentabilité après impôt	2,9%	3,8%	4,0%
Evolution du revenu net		+31%	+39%
Différence de revenu net		2 166	2 707
Différence de rentabilité		+0,9 point	+1,1 point

Tableau 3. Effet d'un taux forfaitaire sur des bailleurs imposés à 30% et une rentabilité brute à 5%

Déductions	Charges	Taux forfaitaire de 4%	Taux forfaitaire de 5%
Loyer	12 000	12 000	12 000

Charges	2 300	2 300	2 300
Amortissement	-	7 680	9 600
Impôt	4 578	953	47
Revenu net	5 122	8 747	9 653
Rentabilité après impôt	2,1%	3,6%	4,0%
Evolution du revenu net		+71%	+88%
Différence de revenu net		3 625	4 531
Différence de rentabilité		+1,5 point	+1,9 point

3. BAISSÉ D'IMPÔT & COTISATIONS AGRÉGÉE : UNE PREMIÈRE ESTIMATION ENTRE 900 M€ ET 1,8 MD€ PAR AN EN 2030

Données et hypothèses

La modélisation nécessite d'estimer un coût individuel moyen de la mesure puis de l'extrapoler. Asterès pose une hypothèse de fiscalité moyenne puis des scénarios sur l'effet d'entraînement de la réforme.

- Le coût de la mesure pour les finances publiques par bailleur est présenté dans les *tableaux 3 et 4*, plus haut. Le profil d'imposition des investisseurs locatifs privés n'étant pas disponible, Asterès postule que le taux d'imposition moyen des investisseurs locatifs se situe à 20%, soit entre les deux scénarios présentés en *partie 2*. Avec les mêmes données et hypothèses, le coût des nouveaux dispositifs d'amortissement pour les finances publiques serait alors de 2 857 euros par an pour un investissement dans l'ancien avec travaux et de 3 571 euros par an pour un investissement dans le neuf.
- L'enjeu consiste ensuite à extrapoler vers un coût agrégé, et le nombre d'investissements locatifs est donc un élément clef. Asterès propose deux estimations : un coût de la mesure aux conditions actuelles de marché, avec 15 000 logements neufs concernés et 40 000 logements anciens avec des travaux importants, et un coût de la mesure en reprenant les hypothèses du rapport Daubresse-Cosson, soit une hausse linéaire pour atteindre 70 000 logements neufs et 75 000 logements anciens en 2030. A cet horizon 2030, les flux se cumulent pour constituer un stock : chaque investissement concerné par la mesure donne lieu à un coût pour les finances publiques la première année mais aussi les suivantes. L'hypothèse associée est qu'à horizon 5 ans les investisseurs locatifs n'auront pas encore revendu leur bien. Ainsi, il convient chaque année de cumuler les logements ayant bénéficié du dispositif les années précédentes.

Tableau 4. Nombre d'investissements concernés par la mesure - Ancien

	2026	2027	2028	2029	2030
Flux - Scénario actuel	15 000	15 000	15 000	15 000	15 000
Flux - Scénario rapport	27 000	39 000	51 000	63 000	75 000
Stock - Scénario actuel	15 000	30 000	45 000	60 000	75 000
Stock - Scénario rapport	27 000	66 000	117 000	180 000	255 000

Tableau 5. Nombre d'investissements concernés par la mesure - Neuf

	2026	2027	2028	2029	2030
Flux - Scénario actuel	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000
Flux - Scénario rapport	46 000	52 000	58 000	64 000	70 000
Stock - Scénario actuel	40 000	80 000	120 000	160 000	200 000
Stock - Scénario rapport	46 000	98 000	156 000	220 000	290 000

Résultats

La modélisation proposée par Asterès estime que la mesure aurait à horizon 2030 un coût annuel allant de plus de 900 millions d'euros à 1,8 milliard d'euros, selon le scénario de reprise des transactions et de la construction.

- Dans le scénario statique, avec 15 000 logements neufs et 40 000 logements anciens concernés, le coût pour les finances publiques serait de 187 millions d'euros supplémentaire chaque année. Ainsi, de 187 millions d'euros en 2026, le coût atteindrait 929 millions d'euros en 2030.
- Dans le scénario dynamique, avec 15 000 logements neufs et 40 000 logements anciens en 2025 et 70 000 logements neufs et 75 000 logements anciens en 2030, le coût supplémentaire serait de 241 millions d'euros la première année et de 464 millions d'euros la dernière année. En postulant une montée en puissance linéaire, le coût de la mesure atteindrait 1 764 millions d'euros par an en 2030.

Tableau 6. Coût de la mesure par scénario

	2026	2027	2028	2029	2030
Ancien - Scénario actuel	43 M€	86 M€	129 M€	171 M€	214 M€
Ancien - Scénario rapport	77 M€	189 M€	334 M€	514 M€	729 M€

Neuf - Scénario actuel	143 M€	286 M€	429 M€	571 M€	714 M€
Neuf - Scénario rapport	164 M€	350 M€	557 M€	786 M€	1 036 M€
Total - Scénario actuel	187 M€	371 M€	557 M€	743 M€	929 M€
Total - Scénario rapport	241 M€	539 M€	891 M€	1 300 M€	1 764 M€

4. BAISSÉ D'IMPÔT & COTISATIONS LIÉE À LA RÉFORME : ENVIRON 1 MILLIARD DE PLUS QUE PRÉVU À HORIZON 2030 ?

Comparaison des résultats avec le rapport Daubresse - Cosson

En comparaison avec le rapport Daubresse-Cosson, le coût agrégé de la réforme est bien supérieur dans la modélisation Asterès, que ce soit en termes de montant initial ou de trajectoire. Dans la précédente modélisation, Asterès n'a pris en compte que l'effet des deux mesures sur l'amortissement et pose une série d'hypothèses sur le montant moyen d'un achat pour un investissement locatif et des loyers. Facialement, il est difficile de comparer ces résultats avec ceux du rapport Daubresse – Cosson, qui incluent potentiellement les autres mesures présentées dans le rapport et dont les hypothèses sous-jacentes à la modélisation ne sont pas publiques. Pour autant, il reste possible de mettre la ligne « coût IR et prélèvements sociaux régime réel » du rapport au regard de la modélisation d'Asterès qui utilise le scénario du rapport. Asterès estime un coût plutôt supérieur dès 2026, à 241 millions d'euros contre 197 millions d'euros, et surtout un coût largement supérieur pour 2030, à 1 764 millions d'euros contre 457 millions d'euros.

Tableau 7. Comparaison des modélisations – Coût total

	2026	2027	2028	2029	2030
Modélisation Asterès	241 M€	539 M€	891 M€	1 300 M€	1 764 M€
Modélisation rapport Daubresse - Cosson	197 M€	238 M€	279 M€	320 M€	457 M€

Comparaison des hypothèses avec le rapport Daubresse – Cosson

Le coût de la réforme rapporté à un investissement locatif est légèrement supérieur dans la modélisation Asterès en comparaison avec le rapport Daubresse – Cosson. En considérant 73 000 investissements concernés en 2026, il est possible de comparer le coût unitaire pour les finances publiques entre les deux modélisations : 2 700 euros pour le rapport Daubresse – Cosson et 3 300 euros pour la modélisation Asterès, soit 22% d'écart. La différence provient probablement des hypothèses de base concernant les modèles économiques des investissements locatifs. Dans la suite de l'étude, Asterès propose de reprendre les hypothèses du rapport Daubresse – Cosson sur ce point.

Tableau 8. Comparaison des modélisations

	Coût unitaire des mesures
Modélisation Asterès	3 300 €
Modélisation rapport Daubresse - Cosson	2 700 €

Un problème de différenciation entre le flux et le stock ?

Le rapport Daubresse-Cosson ne modélise pas l'effet du stock mais seulement l'effet du flux, ce qui sous-estime le coût de la mesure. A partir du coût unitaire de la mesure en 2026, il est possible d'estimer le volume d'investissements éligibles au mécanisme dans la modélisation du rapport Daubresse – Cosson. En 2030, ce seraient ainsi 169 300 investissements qui seraient éligibles. La modélisation du rapport ne prend ainsi pas en compte l'effet stock, et le fait que les investissements éligibles les années précédentes le sont encore les années suivantes. En d'autres termes, il semble que le modèle considère que les investisseurs ne bénéficient de l'amortissement que durant 1 an après leur acquisition. Le flux dans la modélisation d'Asterès est ainsi très proche de l'estimation réalisée à partir du rapport Daubresse-Cosson : de 91 000 contre 88 200 en 2027 à 145 000 contre 169 300 en 2030. Le décalage présenté plus haut entre les trajectoires des deux modélisations s'explique, en plus du coût unitaire, par la prise en compte ou non du stock.

Tableau 9. Comparaison des modélisations – Nombre d'investissements éligibles

	2027	2028	2029	2030
Modélisation Asterès - Flux	91 000	109 000	127 000	145 000
Modélisation Asterès - Stock	164 000	273 000	400 000	545 000
Modélisation rapport Daubresse - Cosson	88 200	103 400	118 600	169 300

Vers une nouvelle estimation de la baisse d'impôt

Le différentiel de coût lié au stock est de l'ordre d'1 milliard d'euros en 2030. En reprenant le coût unitaire proposé par le rapport Daubresse-Cosson et en l'appliquant au stock estimé par Asterès à partir de données du rapport, il est possible d'estimer un nouveau coût pour les finances publiques, qui prenne en compte que l'amortissement n'a pas d'effet que la première année. D'un coût de 197 millions d'euros en 2026, l'effet cumulatif conduit à un coût de 1 471 millions d'euros en 2030. Le différentiel avec la modélisation initiale du rapport atteint alors 1 014 millions d'euros en 2030.

Tableau 10. Modélisation corrigée

	2026	2027	2028	2029	2030
Modélisation rapport Daubresse – Cosson corrigée du stock	197 M€	443 M€	737 M€	1 080 M€	1 471 M€
Différentiel avec le rapport	-	203 M€	458 M€	760 M€	1 014 M€

5. CONCLUSION : UN ÉQUILIBRE BUDGÉTAIRE SUSPENDU AUX EFFETS D'ENTRAÎNEMENT DE LA RÉFORME

Les mesures proposées dans le rapport Daubresse – Cosson auraient un effet marqué sur la rentabilité de l'investissement locatif, notamment pour les investisseurs qui ont un taux d'imposition élevé. Cet effet, estimé par Asterès entre +31% et +88% des revenus nets selon les profils, invitera probablement plus de particuliers à se tourner vers l'investissement locatif. Pour autant, il est difficile d'estimer en l'état le niveau exact de hausse des transactions et des constructions. Or, c'est la hausse des constructions et des transactions qui va augmenter les recettes publiques et permettre éventuellement de compenser la dépense liée aux nouvelles incitations.

Pour conclure, Asterès propose ainsi deux dernières modélisations, qui incarnent l'effet budgétaire de la réforme selon son impact sur la construction et les transactions. Le coût unitaire de la réforme est estimé à partir du rapport Daubresse – Cosson (2 700 € par an par investissement éligible) et les recettes générées sont directement reprises du rapport. Les deux scénarios cherchent à présenter une borne basse, où le marché ne dépendrait pas des incitations fiscales et la mesure n'aurait pas d'effet, et une borne haute, où le marché réagirait fortement aux incitations et la mesure aurait l'effet proposé dans le rapport.

Les résultats font état d'une grande dépendance des impacts de la réforme à l'effet d'entraînement de la nouvelle incitation sur la construction et les transactions. Ainsi, en 2029, la réforme peut avoir un coût de 594 millions d'euros pour les finances publiques si l'effet d'entraînement n'a pas lieu ou un bénéfice de 909 millions d'euros s'il a lieu. Etant donné la grande sensibilité de la construction et du marché immobilier, il conviendrait de mener des travaux plus avancés sur le lien entre incitation fiscale et reprise de ces deux segments pour conclure que la réforme serait bénéfique d'un point de vue budgétaire.

Tableau 11. Modélisation finale

Solde recettes - dépenses	2026	2027	2028	2029
Pas d'effet sur les transactions et la construction	- 148 M€	- 297 M€	- 445 M€	- 594 M€
Effet proposé dans le rapport sur les transactions et la construction	+ 65 M€	+ 395 M€	+ 676 M€	+ 909 M€

