N° d'ordre NNT : 2019LYSE2111

THESE de DOCTORAT DE L'UNIVERSITÉ DE LYON

Opérée au sein de

L'UNIVERSITÉ LUMIÈRE LYON 2

**École Doctorale : ED 486 Sciences Économique et de Gestion**

Discipline : Sciences économiques

Soutenue publiquement le 19 décembre 2019, par :

Yohann TROUVE

# Les interactions locales entre le marché de la location et le marché de l'achat immobilier.

Devant le jury composé de :

Gregory VERDUGO, Professeur des universités, Université Evry Val d'Essonne, Président

Jean CAVAILHES, Directeur de Recherche retraité, INRA, Examinateur

Sylvie CHARLOT, Professeure des universités, Université Lumière Lyon 2, Examinatrice

Véronique FLAMBARD, Maîtresse de conférences HDR, Institut Catholique de Lille, Examinatrice

Tristan Pierre MAURY, Professeur, EDHEC, Examinateur

Florence TARDIEU, Expert, Examinatrice

Florence GOFRETTE NAGOT, Directrice de Recherche, C.N.R.S., Directrice de thèse

# Contrat de diffusion

Ce document est diffusé sous le contrat *Creative Commons* « **Paternité – pas d'utilisation commerciale - pas de modification** » : vous êtes libre de le reproduire, de le distribuer et de le communiquer au public à condition d'en mentionner le nom de l'auteur et de ne pas le modifier, le transformer, l'adapter ni l'utiliser à des fins commerciales.

# Les interactions locales entre le marché de la location et le marché de l'achat immobilier

Le marché du logement se compose de deux segments principaux, le marché locatif et le marché de la vente. Bien que ces deux marchés fonctionnent différemment, les prix sur les deux marchés sont naturellement soumis à des interactions réciproques : le niveau des loyers affecte les prix de vente, mais les prix sur le marché de vente ont un impact sur les loyers. Dans la première approche, les loyers sont convertibles en prix de vente par une formule de capitalisation. Cependant, il est possible, et empiriquement observé, qu'il existe des déséquilibres entre les deux marchés. Ainsi, la dynamique relative des prix et des loyers peut varier dans le temps, mais aussi dans l'espace d'une zone urbaine : comment les prix sur les deux marchés (vente et location) sont-ils liés ? Comment l'un affecte-t-il l'autre ? La relation entre les deux prix est-elle homogène dans l'espace ? Pourquoi certains quartiers d'une agglomération ont-ils des loyers trop bas par rapport aux prix d'achat ? Ces questions présentent un intérêt particulier pour les acteurs locaux de la politique du logement, dans un contexte de fortes tensions sur le marché du logement comme c'est le cas dans l'agglomération lyonnaise. En particulier, elles sont étroitement liées aux politiques visant à soutenir l'offre de logements ou le niveau des loyers du marché. Cette thèse propose d'étudier les liens entre ces deux marchés.

## 1 Chapitre 1

Le premier chapitre de cette thèse tente d'observer si les ratios loyer/prix varient à l'intérieur d'une zone urbaine et cherche à expliquer les écarts entre les ratios loyer/prix, s'ils existent.

Pour répondre à cette question, cette contribution est divisée en deux parties principales. La première partie concerne le calcul des ratios loyer/prix dans l'agglomération. La deuxième partie cherche à déterminer quels arguments théoriques peuvent justifier l'existence de différents rapports loyer/prix au sein d'une agglomération et à tester ces résultats théoriques de manière empirique.

Le calcul des ratios loyer/prix s'effectue en deux étapes. Dans ce travail, deux bases de données sont utilisées, celle des notaires, qui ne concerne que les biens vendus, et celle de l'observatoire local des loyers à Lyon, qui ne concerne que les biens loués. Grâce à ces deux bases de données, nous disposons d'informations de qualité sur un grand nombre de logements individuels loués et achetés dans la

région lyonnaise au cours de l'année 2014. Toutefois, il ne suffit pas de disposer de ces deux bases de données pour pouvoir calculer les ratios loyer/prix, car les logements loués et vendus peuvent différer en termes de caractéristiques. Pour cette raison, nous proposons de calculer le loyer d'un logement acheté et le prix d'achat d'un logement loué. Dans un premier temps, nous décomposons le prix (loyer) d'un bien immobilier en fonction de ses caractéristiques. Dans un deuxième temps, nous utilisons ces coefficients estimés pour prédire le prix d'une propriété louée (le loyer d'un logement acheté). De cette façon, nous sommes en mesure de calculer les ratios loyer/prix en tenant compte du problème des caractéristiques spécifiques des logements loués et des logements achetés. Dans la deuxième partie de cet article, nous cherchons à comprendre quels arguments théoriques peuvent expliquer pourquoi il existe différents ratios loyer/prix dans l'agglomération lyonnaise. Trois relations de non-arbitrage sont utilisées pour modéliser l'impact de certaines variables qui peuvent expliquer les différences dans le ratio loyer/prix. Les éléments mis en évidence sont : la contrainte de crédit, le taux de vacance, le montant des intérêts déductibles et le loyer imputé non imposé des propriétaires. La contrainte de crédit a deux effets, le premier effet de la contrainte de crédit est l'effet du taux d'intérêt. Le deuxième effet est lié au coût d'opportunité de la constitution d'une épargne suffisante pour payer l'apport personnel requis pour obtenir le prêt. Dans la dernière partie de cette contribution, nous recherchons des preuves empiriques de l'impact de ces variables sur les ratios loyer/prix en utilisant des approximations pour les variables soulignées dans le cadre théorique. Les résultats empiriques suggèrent que le taux de vacance a une influence positive sur les ratios loyer/prix alors que le resserrement de la contrainte de crédit semble réduire le ratio loyer/prix. Nous présentons également des éléments probants selon lesquels, à mesure que les loyers théoriques non taxés deviennent plus importants, les ratio des loyers par rapport aux prix diminuent.

# 2 Chapitre 2

Le deuxième chapitre de cette thèse porte sur la relation entre les prix du marché du logement privé et la construction de logements sociaux. La question de recherche est la suivante : La construction de logements sociaux influence-t-elle le prix des logements privés alentours ?

Pour répondre à cette question, nous développons deux analyses empiriques. Chacune des deux analyses utilise les caractéristiques de la SRU pour estimer les effets causaux. La première analyse utilise la méthode de la double différence avec un traitement continu, tandis que la deuxième partie de l'analyse utilise la méthode de régression sur discontinuité.

Dans la première partie de ce travail, nous proposons d'utiliser une caractéristique d'une loi française : la loi SRU. Celle-ci oblige les municipalités de plus de 3500 habitants à construire des logements sociaux jusqu'à ce qu'ils représentent 20 % de la quantité totale de logements dans la municipalité. Au moment de l'entrée en vigueur de la loi, de nombreuses municipalités avaient

des niveaux de logement social inférieurs aux 20 % exigés par la loi. Dans cette première contribution empirique, nous testons l'impact de la loi SRU sur le prix des logements en utilisant une méthode à double différence. Le terme d'interaction correspond à l'écart entre les objectifs de la SRU et le pourcentage de logements sociaux en 2006. Les résultats indiquent qu'à mesure que le retard de la municipalité dans l'atteinte des objectifs de la SRU augmente, il entraîne une augmentation de la construction de logements sociaux et, finalement, une diminution du prix des logements privés de la municipalité.

Dans cette contribution, nous effectuons une deuxième étude empirique en utilisant une autre caractéristique de la SRU. Pour qu'une municipalité soit assujettie à la règle des 20%, elle doit compter plus de 3 500 habitants. Pour ce faire, nous utilisons donc une méthode de régression de discontinuité utilisant le seuil de 3500 habitants. Nous effectuons notre analyse sur le prix des logements dans les municipalités juste au-dessus et juste en dessous du seuil. Les résultats de cette deuxième analyse suggèrent que la construction de logements sociaux a eu un impact négatif sur le prix des logements privés dans les municipalités de plus de 3500 habitants.

Ces résultats indiquent un impact négatif de la construction de logements sociaux dans les deux analyses. Mais ces deux analyses ne portent pas sur les mêmes échantillons de logements. En effet, la méthode des doubles différences a été utilisée sur une base de données qui concerne les ventes qui ont lieu dans les communes de plus de 3500 habitants et de moins de 20 % des logements sociaux. Dans l'échantillon de cette base de données, on trouve des communes de taille moyenne et même plusieurs quartiers de Lyon. Cependant, dans la deuxième analyse, nous nous limitons volontairement aux communes de près de 3500 habitants. Notre contribution est donc de mettre en évidence l'impact sans ambiguïté de la construction de logements sociaux sur les grandes et petites communes, ainsi que de mettre en lumière un des impacts de la construction de logements sociaux en France pour les décideurs publics.

# 3 Chapitre 3

Dans ce troisième chapitre, nous tentons d'observer l'impact des politiques facilitant la construction de logements abordables. En effet, en France comme dans d'autres pays occidentaux, plusieurs politiques ont créé des incitations pour encourager les acteurs privés à construire des logements abordables. Cette préoccupation n'est pas nouvelle. Cependant, elle est passée au premier plan du débat académique et public à la suite de la crise économique. Aujourd'hui, il existe plusieurs politiques qui encouragent les propriétaires à louer des logements à loyers modérés ou qui tentent de faciliter l'accès à la propriété. Néanmoins, si ces politiques ont déjà été étudiées, ce chapitre tente de comprendre leurs impacts combinés sur le marché du logement privé. En particulier, nous essayons de montrer l'impact des politiques de soutien à l'achat et à la location et des politiques de prêts à taux zéro. Pour pouvoir séparer l'effet d'une politique de l'autre, nous utilisons une caractéristique particulière de la politique

d'aide aux achats locatifs en France, le plafond du loyer. Pour bénéficier de la politique d'aide à l'achat-location, les logements loués doivent respecter un plafond de loyer. Ce plafond de loyer n'est pas contraignant dans certaines zones de l'agglomération alors qu'il l'est dans d'autres. Cela nous permet d'isoler empiriquement l'effet spécifique des aides à l'investissement locatif sur les prix.

La première étape de notre contribution consiste à concevoir un modèle théorique. Ce modèle théorique met en évidence les effets de chacun des deux mécanismes et met également en évidence la réaction du marché du logement lorsque chacun des deux mécanismes est couplé à une politique de contrôle des loyers. Il y a deux prédictions du modèle que nous testons dans une deuxième étape. La première prédiction est qu'en l'absence de contrôle des loyers, les deux mécanismes ont les mêmes effets qualitatifs. La deuxième prédiction du modèle est qu'en présence d'un contrôle des loyers, l'effet de la politique de soutien à l'achat et à la location est renforcé. Sur le marché de l'occasion, le contrôle des loyers accentue l'effet de la politique de prêts à taux zéro sur les prix, mais il atténue l'effet de la politique d'achat-location sur les prix des logements d'occasion.

La deuxième étape de ce chapitre est une analyse empirique. Dans cette analyse, nous vérifions si les prédictions du modèle précédemment développé sont valides. Nous mettons en œuvre deux régressions majeures à l'aide de la méthode des doubles différences. Par ailleurs, nous utilisons également la méthode de la triple différence pour tenir compte de l'impact différentiel de l'application des plafonds locatifs. Afin d'extraire les liens de causalité entre les différents mécanismes et les impacts sur les prix du logement, nous utilisons la réforme de la loi PINEL d'octobre 2014.

Les résultats indiquent que l'impact de la réforme sur le prix des logements neufs est positif. Dans le même temps, les résultats indiquent que les prix des logements d'occasion sont stables. La dernière étape de notre analyse est une méthode à triple différence qui indique que la croissance du prix des logements neufs s'accélère en présence d'un contrôle contraignant des loyers, tandis que ce contrôle des loyers atténue la baisse du prix des logements d'occasion.