

Chapitre 2

Mesures pour rééquilibrer les marchés du logement

Au cours des dix dernières années, le boom spectaculaire du marché du logement a été l'une des principales caractéristiques des déséquilibres importants et persistants entre l'épargne et l'investissement en Nouvelle-Zélande. La richesse est beaucoup plus concentrée dans l'immobilier que dans la plupart des autres pays de l'OCDE, ce qui expose massivement les ménages et le système bancaire à un risque de correction du marché foncier et du marché du logement. Les rigidités du côté de l'offre et les mesures d'incitation fiscale qui influencent les décisions d'épargne au profit des investissements immobiliers ont amplifié la hausse des prix des logements, creusant les inégalités de richesse qui se matérialisent par des logements plus vastes pour ceux qui peuvent se les payer alors que l'accessibilité financière au logement se détériore pour le reste de la population. Des distorsions substantielles imputables à la fiscalité sont devenues visibles sur les marchés de l'immobilier locatif. Bien que le budget 2010-11 ait introduit des mesures pour réduire certaines de ces distorsions, de nouvelles réformes sont nécessaires pour supprimer les biais fiscaux significatifs qui favorisent le logement. Le ralentissement économique a accru les pressions financières sur le secteur du logement social, entraînant une pénurie de logements publics dans des zones où la demande est forte. Le caractère limité de l'offre régionale reflète des politiques d'aménagement du territoire inefficaces et des retards importants imputables à un système de planification urbaine exagérément complexe. L'adoption de cadres d'aménagement du territoire constitue un pas en avant positif, mais cet encadrement devrait inclure des mécanismes tarifaires pour l'aménagement du territoire et des infrastructures routières alignés sur des objectifs politiques plus larges.

Les données statistiques sont fournies par et sous la responsabilité des autorités israéliennes compétentes. L'utilisation de ces données par l'OCDE est sans préjudice du statut des hauteurs du Golan, de Jérusalem-Est et des colonies de peuplement israéliennes en Cisjordanie aux termes du droit international.

Comme dans bon nombre d'autres pays de l'OCDE, les marchés du logement de Nouvelle-Zélande ont connu un boom important au cours de la dernière décennie, ce qui a eu des conséquences majeures sur l'évolution globale de l'économie ainsi que sur la situation sociale. Le gonflement des prêts hypothécaires au logement et autres crédits a été largement financé par des fonds venant de l'étranger, ce qui a exacerbé les déséquilibres entre l'épargne et l'investissement et renforcé les vulnérabilités vis-à-vis de l'extérieur (voir le chapitre 1). Les ménages à hauts revenus ont principalement profité d'une valorisation de leur patrimoine alors que l'accessibilité financière au logement s'est nettement détériorée pour le reste de la population. Bien que les prix des logements aient baissé depuis la crise financière mondiale, ils se maintiennent à des niveaux relativement élevés. Ces questions restent de véritables défis économiques et sociaux.

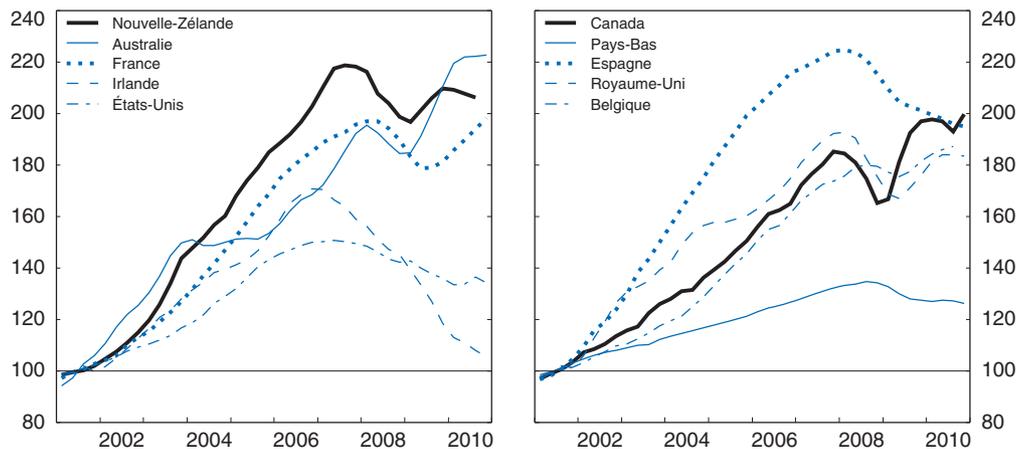
Les déséquilibres affectant les marchés du logement peuvent fausser les mesures d'incitation et conduire à une allocation inappropriée des ressources, avec des effets préjudiciables en termes d'efficacité et des conséquences sur le plan de la répartition. Alors que les pays de l'OCDE ont été largement marqués par des booms du logement, des faiblesses structurelles domestiques semblent avoir amplifié les effets sur les prix immobiliers en Nouvelle-Zélande. Ceux-ci reflètent une combinaison de mesures d'incitation fiscale, de contraintes réglementaires du côté de l'offre et de l'absence d'investissements de remplacement durables pour créer de la richesse à long terme. Le présent chapitre étudie le rôle de ces différents facteurs structurels sur la hausse des prix immobiliers et les solutions possibles pour rééquilibrer les marchés du logement dans la perspective d'une croissance plus durable. La mobilité résidentielle est traditionnellement élevée en Nouvelle-Zélande (OCDE, 2000b) et semble favorisée par des coûts de transaction relativement faibles et des contrôles des loyers limités, de sorte que le présent chapitre n'aborde pas ces questions.

Caractéristiques du boom du logement

Le secteur du logement joue un rôle majeur au sein de l'économie de la Nouvelle-Zélande ; l'investissement dans l'immobilier résidentiel représentait près de 7 % du PIB au plus fort du boom et les services immobiliers entraient dans la valeur ajoutée totale de l'économie à hauteur d'environ 13 %. Entre 1990 et 2001, les prix moyens des logements au niveau national se sont appréciés d'un taux annuel de 2 % seulement en termes réels et ont même baissé dans un certain nombre de districts. Toutefois, à partir de 2002 environ, les prix des logements ont augmenté parallèlement dans toutes les régions et tous les districts locaux ; ainsi, la croissance cumulée de l'indice national des prix des logements a depuis dépassé celle des indices de la plupart des autres pays de l'OCDE (graphique 2.1). Au plus haut en 2007, les prix des logements néo-zélandais avaient augmenté de plus de 180 % en termes réels par rapport aux niveaux de 1990 et affichaient dans tous les districts locaux des progressions d'au moins 85 %¹. Les plus fortes hausses dépassaient 200 % en termes réels et se concentraient dans les grands centres urbains et les lieux de villégiature situés dans des régions accessibles ensoleillées ou côtières. Environ 86 % de la population vivent dans un centre urbain et plus d'un tiers des Néo-Zélandais habitent Auckland.

Graphique 2.1. Indices des prix des logements dans différents pays

Indice 2001 = 100

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932399544>

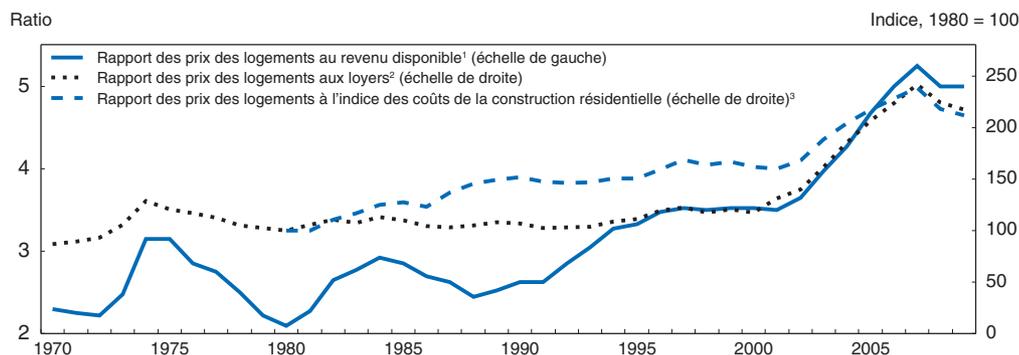
Cette flambée des prix des logements en termes réels semble avoir été déclenchée par des entrées nettes de migrants importantes combinées à des conditions de crédit accommodantes. Les flux migratoires externes peuvent être substantiels et volatils en Nouvelle-Zélande, et exercer des tensions significatives sur la demande de logements. Les entrées nettes en 2002 et 2003 ont représenté ensemble près de 2 % de l'ensemble de la population et ces flux migratoires sont restés positifs chaque année depuis lors (graphique 1.4, partie A). L'Australie enregistrant des développements similaires, une immigration abondante a dynamisé une croissance démographique plus rapide en Australasie que dans la plupart des autres économies avancées depuis 2001 (Tumbarello et Wang, 2010). Compte tenu des liens étroits qui existent entre les deux pays, une tendance macroéconomique commune à l'Australasie semble expliquer plus de 90 % des fluctuations des prix des logements en Nouvelle-Zélande, favorisant l'émergence de ce qui semble correspondre à un seul et même marché du logement dans les deux pays (Grimes *et al.*, 2010). L'envolée du taux net de migration a eu lieu à un moment où les taux des prêts hypothécaires étaient à leurs plus bas niveaux depuis la fin des années 90 (graphique 1.4, partie B). Conjugués à une inflation faible, ces développements ont contribué à augmenter de manière importante le montant que les ménages étaient en mesure d'emprunter sans alourdir le poids du service de la dette, leur offrant ainsi des capacités d'achat plus importantes sur le marché du logement. La forte amélioration des termes de l'échange pendant cette période a sans doute aussi joué un rôle car la hausse des prix des produits laitiers a entraîné une appréciation de la valeur des terres rurales, ce qui a eu des répercussions sur les prix des logements au niveau régional (chapitre 1).

Les retards pris dans la construction d'immobilier résidentiel pour répondre au choc positif de la demande ont contribué à maintenir des pressions haussières sur les prix et certains rapports publiés au début 2007 indiquent que les entreprises du bâtiment tournaient à plein régime et qu'il y avait des pénuries de matériaux ainsi que de personnels qualifiés dans les métiers de l'ingénierie (Local Government Rates Inquiry Panel, 2007). Le coût de construction d'un logement a également beaucoup augmenté, de plus de 60 % entre 2002 et 2007 (Page, 2009). Cette situation résulte largement de l'envolée des prix des matières premières et des pénuries de main-d'œuvre, mais également d'une diminution de

la productivité dans le secteur de la construction, comme évoqué dans l'encadré 2.3 ci-dessous.

Il est probable que ces facteurs aient gonflé les anticipations de l'appréciation future des prix des logements même s'il est difficile de déterminer si une bulle s'était ou non formée. Différents indicateurs de prix relatif et d'accessibilité financière avaient atteint des niveaux qui se situaient très au-dessus des normes à long terme. En particulier, les prix des logements ont fortement augmenté par rapport au revenu disponible pendant cette période. Les hausses des loyers sont restées relativement limitées, progressant globalement au rythme de l'inflation de l'indice global des prix à la consommation (IPC). En conséquence, le rapport prix-loyer a fortement augmenté entre 2001 et 2007 alors qu'il était resté plat depuis 1970 (graphique 2.2). Ce ratio peut être interprété comme le coût de possession d'un logement par rapport au coût de location. Compte tenu de la hausse substantielle depuis 2001, on aurait pu s'attendre à ce que la demande évolue finalement au profit de la location, ce qui aurait atténué les tensions s'exerçant sur les prix des logements. Toutefois, il y a sans doute plusieurs raisons pour expliquer pourquoi la location et la propriété sont loin de pouvoir se substituer parfaitement, en particulier s'il existe des distorsions au sein des marchés de la location (Girouard et al., 2006). En général, aucun de ces ratios ne permet de répondre précisément à la question de la viabilité de ce niveau de prix ou de l'accessibilité financière des logements dans la mesure où ils sont basés sur des indicateurs moyens alors que les marchés du logement concernent surtout les segments de population à hauts revenus. De surcroît, ils ne tiennent pas compte des variations du coût d'usage des logements. Bien qu'un certain nombre d'études économétriques indiquent que les prix des logements néo-zélandais ont été surévalués jusqu'à 25 % pendant la période du boom (Fraser et al. (2008) ; van den Noord (2006)), ils n'ont que peu baissé depuis le début du ralentissement économique. Ces prix sont cependant représentatifs d'un marché étroit car le volume des ventes a fortement chuté et se maintient 50 % au-dessous de ses niveaux records.

Graphique 2.2. Ratios relatifs aux prix des logements



1. Le prix des logements est représenté par l'indice du prix des logements Quotable Value Ltd.
2. Les loyers sont représentés par l'indice des prix à la consommation (IPC) des loyers des logements.
3. Les coûts de la construction de logements sont représentés par l'indice des prix des biens d'équipement pour les logements et les installations extérieures.

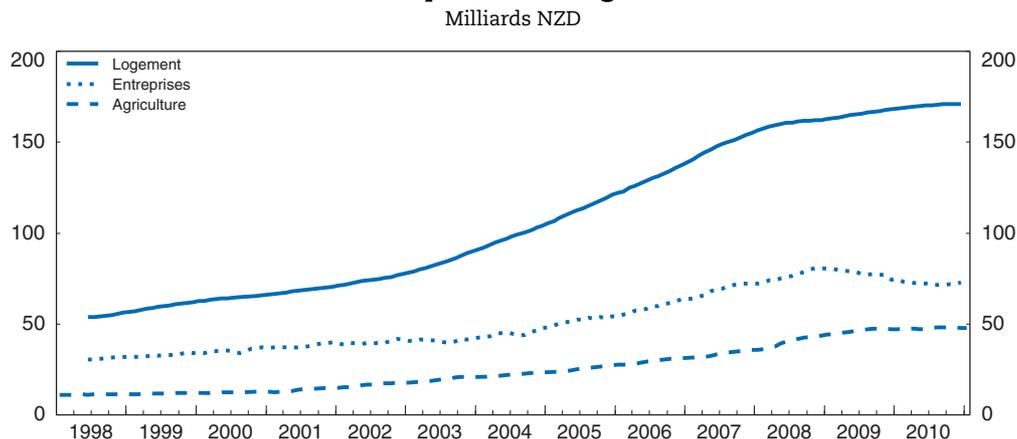
Source : Statistics New Zealand, Banque de réserve de Nouvelle-Zélande, Girouard et al. (2006), Base de données des principaux indicateurs économiques de l'OCDE et calculs de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932399563>

Le développement d'un segment de marché « intermédiaire » illustre peut-être mieux les signes tangibles d'une détérioration de l'accessibilité financière pour les ménages moyens. Cela est représenté par le nombre de ménages présents sur le marché privé de la location dont l'un des membres au moins a un emploi rémunéré, mais qui n'ont pas la capacité financière pour acheter un logement à un prix se situant dans le quartile bas des prix en contractant un prêt bancaire aux conditions normales de marché. Ces dernières sont présumées imposer un apport initial de 10 % et des remboursements de prêt hypothécaire dont le montant ne dépasse pas 30 % du revenu brut du ménage (le prêt étant à taux fixe et ayant une échéance à un an). Des données de recensement indiquent que la proportion des ménages louant sur le marché privé qui n'auraient pas la capacité financière pour acheter un logement a plus que doublé à 58 % entre 2001 et 2006 (DTZ, 2008).

Le secteur financier est massivement exposé aux marchés immobiliers – les prêts hypothécaires au logement représentant plus de 50 % du total des portefeuilles de prêts des établissements financiers bancaires et non bancaires (graphique 2.3). Il est cependant probable qu'un pourcentage significatif (susceptible d'atteindre 20 %) des prêts hypothécaires au logement est en fait représentatif de prêts contractés par des ménages pour financer leur petite entreprise ; malheureusement, le caractère incomplet des données empêche d'identifier précisément ces prêts. L'accalmie des marchés du logement depuis 2007 n'a eu, pour l'instant, que de faibles répercussions sur le système financier au sens large ; cela est sans doute dû à l'ampleur limitée de la titrisation des créances hypothécaires ou de l'exposition à des prêts hypothécaires à risque, ainsi qu'aux habitudes des banques – relativement conservatrices en matière de prêts. Ces dernières imposent, pour la plupart, un apport initial de 20 % pour acquérir un logement et des remboursements de prêt hypothécaire dont le montant ne dépasse pas 30 % du revenu brut du ménage. Pour des prêts dont le montant est supérieur à 80 % de la valeur du bien, des primes sont facturées au titre de l'assurance-crédit qui garantit le prêteur contre tout risque de perte. Les lois sur la faillite visent à dissuader les emprunteurs de se mettre en situation de défaut de paiement car elle les rend responsables des dettes qui subsisteraient après la saisie de leur logement. Bien que la part des nouveaux prêts hypothécaires dont le rapport

Graphique 2.3. **Prêts accordés par les établissements financiers au logement, aux entreprises et à l'agriculture**



Source : Banque centrale de la Nouvelle-Zélande.

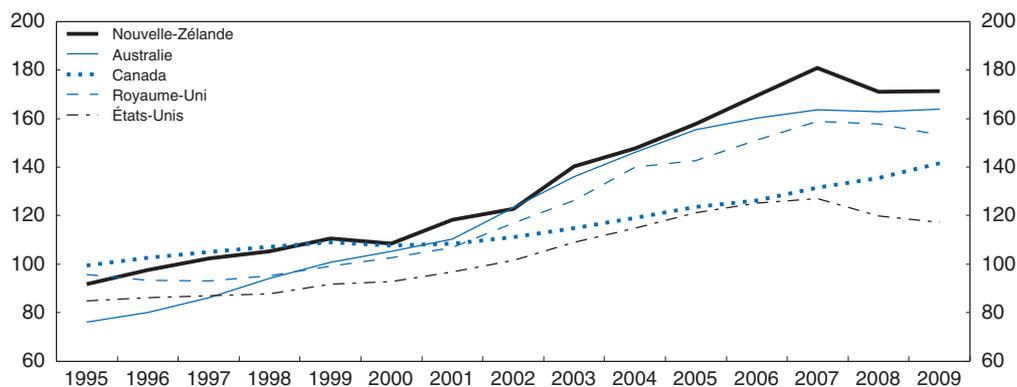
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932399582>

prêt-valeur est supérieur à 80 % a augmenté à plus de 25 % au début 2007, il est probable que ces contrats concernent essentiellement des immeubles de placement acquis par des propriétaires à hauts revenus qui donnent souvent leur résidence principale en garantie². Cela étant dit, le ralentissement économique qui s'en est suivi a entraîné la faillite de nombreuses entreprises financières non bancaires qui avaient constitué une importante source de fonds pour le financement de projets immobiliers.

Les niveaux d'endettement des ménages ont augmenté depuis le début des années 2000 et représentent près de 170 % du revenu disponible, niveau élevé au regard des normes de l'OCDE (graphique 2.4). Lorsque les taux d'intérêt ont commencé à remonter à la fin 2003, les ratios du service de la dette ont également augmenté pour atteindre 15 % du revenu disponible à la fin 2008³. Cependant, l'analyse des données de l'enquête économique menée auprès des ménages en 2007 (*Household Economic Survey*) indique que 50 % seulement des propriétaires ont contracté un prêt hypothécaire, ce qui ne représente que 35 % de l'ensemble des ménages (Kida, 2009). Les prêts hypothécaires sont pour la plupart contractés par des ménages à hauts revenus et ceux qui se classent dans les deux premiers quintiles des revenus les plus élevés représentent presque trois quarts de ce groupe (Kida, 2009). Cette analyse révèle également que 0.1 % seulement des ménages endettés en 2007 pouvaient être considérés comme hautement vulnérables – du fait de rapports prêt-valeur supérieurs à 80 % ou de ratios du service de la dette supérieurs à 55 %. La baisse des prix des logements affecterait principalement ceux dont le ratio prêt-valeur est élevé, lesquels ont tendance à être des ménages à hauts revenus (graphique 2.5, partie A). Parallèlement, un choc au niveau des taux d'intérêt ou des revenus entraînerait les difficultés les plus importantes pour ceux dont le poids du service de la dette est élevé, lesquels sont largement représentés parmi les ménages à bas revenus (graphique 2.5, partie B). Dans la mesure où la part des prêts à taux variable a augmenté depuis le ralentissement économique, atteignant 50 % à la fin 2010, les ménages sont susceptibles d'être plus exposés à une éventuelle remontée des taux d'intérêt. Globalement, les taux de défaut sur prêt hypothécaire sont restés à un niveau très faible et peu inquiétant de 1.3 % au premier semestre 2010, contre environ 10 % aux États-Unis.

Graphique 2.4. **Endettement des ménages**¹

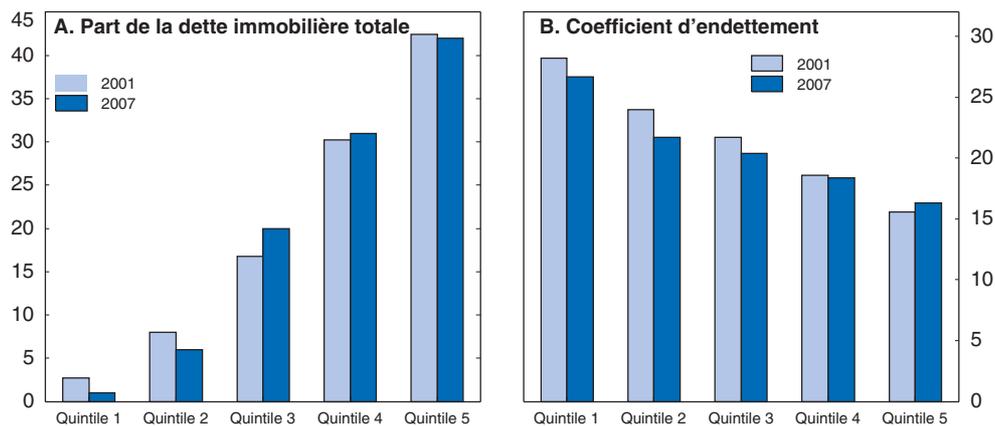
En pourcentage du revenu disponible brut



1. Prêts à court et à long terme.

Source : Statistics New Zealand et Base de données des comptes nationaux de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932399601>

Graphique 2.5. **Endettement des ménages selon les quintiles de revenu**

Source : Banque centrale de Nouvelle-Zélande.

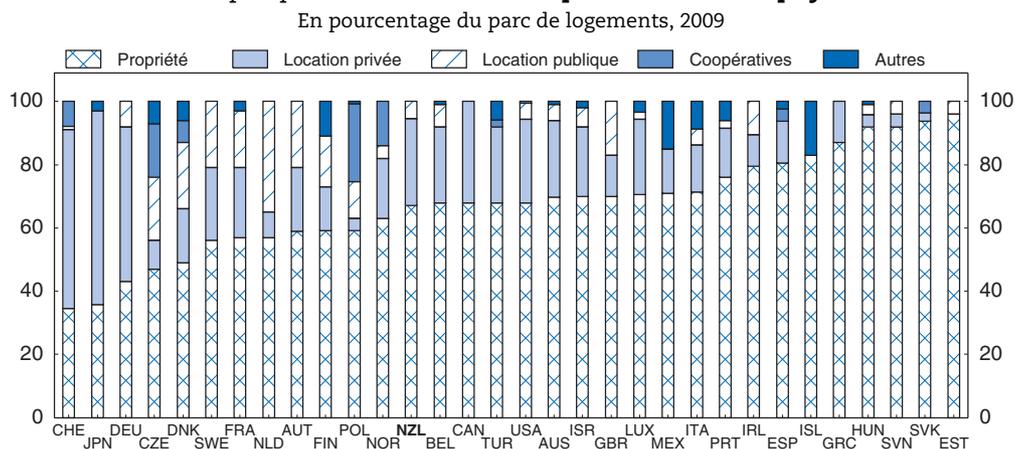
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932399620>

Nature de la demande de logements

Propriétaires occupants

Malgré l'augmentation de la demande de logements constatée depuis 2002, les taux d'occupation par les propriétaires ont diminué pendant cette période. La part des logements occupés par leur propriétaire en Nouvelle-Zélande est légèrement inférieure à la moyenne de l'OCDE (graphique 2.6) et diminue depuis qu'elle a atteint un pic de 76.7 % en 1986. Cela contraste avec la tendance à l'accroissement des taux d'occupation par les propriétaires observée dans la plupart des autres pays de l'OCDE. Au moment du recensement de 2006, 67 % des ménages néo-zélandais étaient des propriétaires occupants alors que 27.5 % louaient leur logement sur le marché privé et 5.5 % vivaient dans des logements sociaux. La baisse des taux d'occupation par les propriétaires traduit en partie la tendance à un report de la formation des ménages à une période plus tardive de la vie – qui est allée de pair avec le suivi croissant d'études supérieures et l'évolution des dynamiques sociales. Le fait que l'accessibilité financière au logement se soit réduite a également joué un rôle, des analyses complémentaires suggérant qu'entre 1991 et 2006, la probabilité d'être propriétaire a diminué beaucoup plus vite pour ceux qui avaient des revenus relativement bas que pour la population considérée dans son ensemble (Morrison, 2008). Ces facteurs ont entraîné une baisse des taux de propriété du logement chez les jeunes ménages dans de nombreux pays (Scanlon et Whitehead, 2004), mais ont été compensés dans certains cas par l'entrée de larges cohortes dans les groupes d'âge les plus âgés ayant des taux de propriété plus élevés (Yates, 2000). En Nouvelle-Zélande, toutefois, les taux de propriété du logement ont diminué dans tous les groupes d'âge, sauf les plus âgés, et dans tous les déciles de revenu (Morrison, 2008), ce qui conduit à anticiper une réorientation structurelle du marché du logement dont les raisons exactes demeurent quelque peu obscures.

Des événements spécifiques, tels que les unions, les séparations, la parentalité et les changements d'emploi, ont tendance à faire évoluer plus vite les modes d'occupation – le mariage et la maternité restant les principaux moteurs de la propension à acquérir un logement (Morrison, 2008). À cet égard, le fait que le pourcentage des couples avec enfants soit tombé de 34 % de l'ensemble des ménages dans le recensement de 1991 à un niveau de 27 % en 2006 peut expliquer partiellement la tendance à la diminution du taux de

Graphique 2.6. **Modes d'occupation selon les pays**

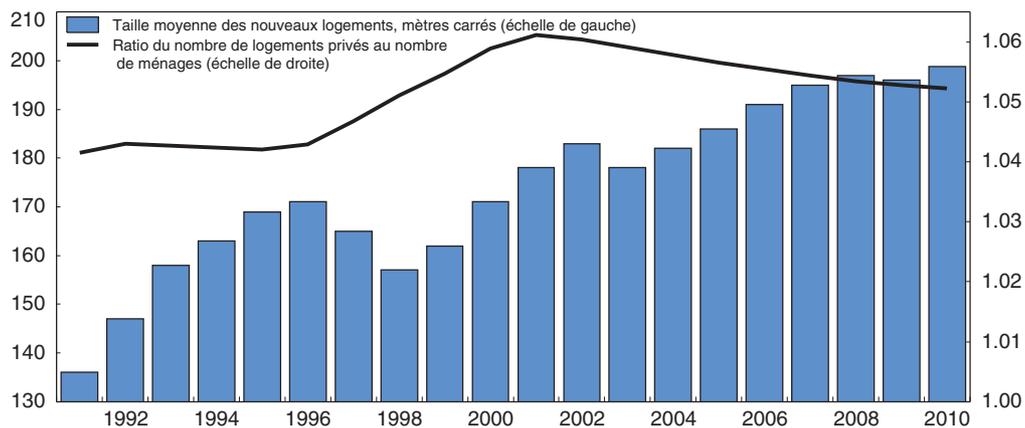
Source : Andrews, D. A. Sanchez et Å. Johansson (2011), « Housing Markets and Structural Policies in OECD Countries », Documents de travail du Département des affaires économiques, n° 836, OCDE, Paris.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932399639>

propriété du logement. Toutefois, même pour ces couples avec enfants, la probabilité d'être propriétaire a diminué de plus de 10 points de pourcentage dans les groupes d'âge les plus jeunes entre 1991 et 2006 (Morrison, 2008). La compréhension des dynamiques de ces tendances est davantage compliquée par l'endogénéité entre la formation des ménages et le coût relatif du logement. Alors que les prix des logements fluctuent en fonction de l'évolution de la demande, les décisions relatives à la formation d'un ménage peuvent à leur tour être fonction des coûts relatifs inhérents au choix de louer un logement ou de rester dans le logement parental. Par exemple, des couples peuvent décider de retarder le moment d'avoir des enfants jusqu'à ce qu'ils deviennent propriétaires dans la mesure où pour accumuler des fonds suffisants pour l'apport initial il est souvent nécessaire que les deux parents aient un emploi à plein-temps.

Si le fort accroissement démographique et la facilité d'accès au crédit ont été à l'origine du boom de l'immobilier en 2002, la hausse prolongée des prix qui a suivi ne semble pas être attribuable essentiellement à une demande de services de logement plus importante que celle des autres biens et services. Tout d'abord, les taux d'occupation par les propriétaires ont continué de baisser tout le long de la période (questions d'accessibilité financière exclues) et les prix des loyers se sont accrus parallèlement à l'IPC. Bien que la taille moyenne des logements neufs ait augmenté d'environ 10 mètres carrés entre 2002 et 2007 (graphique 2.7), l'ajustement des prix des logements en fonction de la qualité devrait normalement supprimer cet effet. Compte tenu de la plus forte remontée des prix observée dans les grandes villes et les régions ensoleillées, ces évolutions témoignent d'une remontée de la demande de résidences secondaires et de logements locatifs dans les zones où des plus-values sont escomptées. En outre, la construction de logements a été insuffisante pour absorber la croissance de la formation des ménages sur cette période, le resserrement des conditions de l'offre étant donc appelé à jouer un rôle important (graphique 2.7). Cependant, le stock de logements privés a dépassé de 5.2 % environ le nombre de ménages en 2010, soit un taux supérieur de 1 point de pourcentage à celui du début des années 90, ce qui donne à penser que l'offre n'est globalement pas insuffisante au total (même si cela n'exclut pas des pénuries au niveau régional ou des préférences non satisfaites au niveau de la taille des logements ou des modes d'occupation).

Graphique 2.7. Nombre et taille des logements privés



Source : Statistics New Zealand.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932399658>

Investisseurs dans l'immobilier locatif

Bien qu'il soit difficile de savoir dans quelle mesure l'investissement immobilier a dynamisé la demande de logements du fait du caractère limité des données disponibles, différentes sources d'information suggèrent qu'il en a été un facteur important. Les données de recensement indiquent que la part du parc de logements détenus par des propriétaires bailleurs du secteur privé a augmenté d'un niveau de 15 % en 1996 à 20 % en 2006. Les données de l'enquête économique sur les ménages (*Household Economic Survey*) et d'autres sources signalent qu'en 2007, jusqu'à 40 % de l'ensemble des prêts hypothécaires au logement servaient à financer des biens immobiliers de placement (Brooks et Cubero, 2009). Les estimations de l'enquête sur les familles, les revenus et les dépenses (*Survey of Families, Income and Expenditure – SoFIE*) réalisée en 2003-04 révèlent qu'environ 15 % des ménages détenaient des biens immobiliers de placement (Scobie et al., 2007) dont la moitié environ étaient des biens locatifs et le reste des logements de vacance, des propriétés à temps partagé et des biens immobiliers à l'étranger. Environ deux tiers de l'immobilier locatif sont composés de maisons indépendantes plutôt que de logements dans des immeubles d'habitations collectives.

Le marché de l'immobilier locatif est caractérisé par un grand nombre de petits propriétaires plutôt que par la présence d'investisseurs institutionnels (DTZ, 2004). Les conclusions de l'enquête annuelle sur l'investissement immobilier ANZ, conduite auprès d'environ 1 000 investisseurs à travers le pays, indiquent que ces investisseurs sont en majorité (environ 60 %) des entités de petite taille (de type familial) dont moins de 10 % exercent un métier d'investisseur immobilier à plein-temps. Plus de 80 % de ceux qui investissent dans des logements sont propriétaires de plusieurs biens immobiliers (le nombre médian étant de trois) qu'ils entendent conserver sur le long terme. Trois quarts des investisseurs immobiliers font partie de la moitié de la population dont les revenus sont les plus élevés, avec un revenu moyen avant impôt de 80 000 à 90 000 NZD par an.

La majorité des investisseurs achètent des biens locatifs près de là où ils vivent, de sorte que les caractéristiques régionales de la demande semblent répliquer relativement fidèlement la répartition de la population, avec l'essentiel dans les grands centres urbains d'Auckland, de Wellington et de Christchurch. Toutefois, les destinations populaires de villégiature ont tendance à être des régions dans lesquelles la proportion de la demande

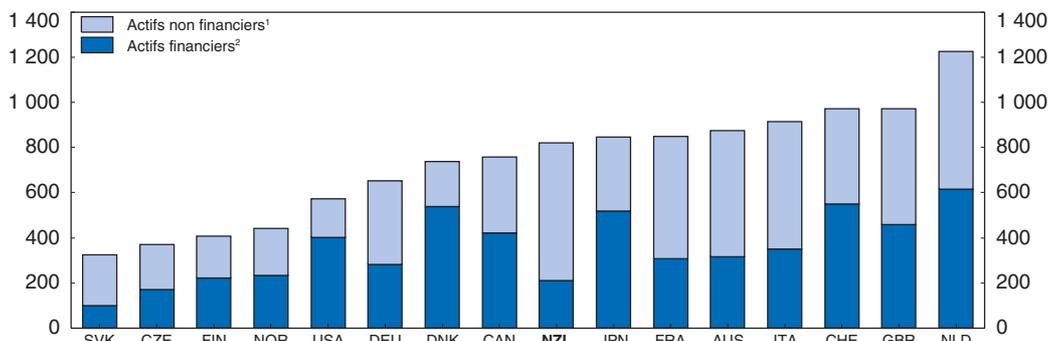
d'immobilier locatif est supérieure à la proportion de leur population. Sur la base de l'enquête nationale sur les propriétaires de 2003 (*National Landlord Survey*) du Centre for Research, Evaluation and Social Assessment, les raisons les plus fréquemment citées concernant la propriété d'un bien locatif sont la recherche de plus-values futures (38 %), la création d'un flux régulier de revenus (32 %) et la constitution de revenus de retraite (25 %).

La part du logement dans les portefeuilles des ménages est-elle excessive ?

Bien que l'on ne sache pas vraiment à quel point l'épargne des ménages néo-zélandais est inférieure à celle d'autres populations, il semble qu'ils allouent des montants disproportionnés de leur épargne à des investissements dans le logement, la terre ou d'autres biens durables par rapport à d'autres pays de l'OCDE (graphique 2.8). En 2008, les actifs non financiers représentaient plus de 75 % des actifs totaux des ménages néo-zélandais, chiffre à comparer à une moyenne non pondérée de 50 % pour 14 autres pays de l'OCDE pour lesquels on disposait de données comparables. Le gonflement de la valeur des biens immobiliers et fonciers néo-zélandais par rapport aux niveaux de revenus depuis le début des années 2000 semble être à l'origine d'environ 10 points de pourcentage de cet écart. Ces données excluent cependant les investissements des ménages dans des actifs à l'étranger, des entreprises non constituées en sociétés et des entreprises constituées en sociétés non cotées, lesquels sont susceptibles d'être plus importants en Nouvelle-Zélande qu'ailleurs étant donné le sous-développement relatif des marchés de capitaux intérieurs et l'envergure significative du secteur agricole. De plus, les données globales masquent une répartition très inégale – Le et al. (2010) ayant découvert que les actifs financiers et autres actifs hors logement ne sont des composantes relativement importantes du patrimoine net que pour les ménages entrant dans les deux déciles les plus élevés de la répartition des richesses. Le fait que la richesse soit plus concentrée dans le secteur du logement en Nouvelle-Zélande traduit peut-être en partie l'existence de mesures d'incitation fiscale en faveur de l'acquisition d'un logement ou de contraintes affectant l'offre qui ont entraîné une hausse des prix de l'immobilier, question que nous abordons dans les deux sections

Graphique 2.8. **Actifs financiers et non financiers en pourcentage du revenu disponible net**

2009 ou dernière année disponible



1. Inclut les logements, les terrains et les biens de consommation durable. Les logements uniquement pour le Danemark, la Finlande, la Norvège et la Slovaquie.
2. Patrimoine consolidé pour l'Australie, patrimoine non consolidé pour les autres pays, et données de la Banque de réserve de Nouvelle-Zélande pour ce pays.

Source : Banque centrale de la Nouvelle-Zélande, Base de données des comptes nationaux de l'OCDE et Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 88.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932399677>

suivantes. Toutefois, d'autres facteurs jouent probablement un rôle étant donné que de nombreux pays proposent également des mesures fiscales avantageuses pour soutenir le logement et sont confrontés à des rigidités du côté de l'offre dont les effets sont similaires, voire encore plus onéreux (Caldera Sánchez et Johansson, 2011). Le reste de cette section commente d'autres raisons possibles expliquant pourquoi les ménages néo-zélandais sont susceptibles de privilégier le logement dans leur patrimoine, ainsi que les avantages et les risques potentiels inhérents à ce choix.

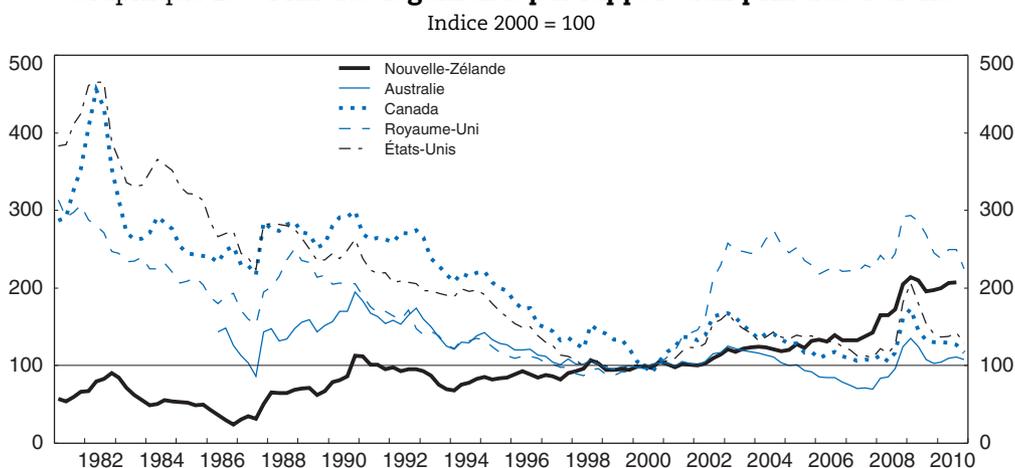
Acheter un logement est à la fois une décision de consommation et une décision d'investissement. En tant qu'investissement, le logement est fondamentalement différent des autres actifs des ménages en ceci qu'il fournit non seulement une série importante de services, mais apporte aussi une valeur significative en plus de cette série de services pendant la vie des propriétaires (Sun *et al.*, 2007). Par ailleurs, si un ménage ne possède pas son logement, le loyer absorbe une partie significative de ses dépenses, de sorte que cette valeur supplémentaire générée par la propriété du logement garantit le propriétaire contre les fluctuations du coût desdits services de logement (Sun *et al.*, 2007)⁴. Sur le long terme, la propriété du logement peut garantir un niveau suffisant de confort de l'habitat pour la retraite, période pendant laquelle les revenus sont habituellement faibles (Van Suntum, 2009). Acheter un bien immobilier peut aussi faciliter un lissage « forcé » de la consommation à long terme sur le cycle de vie : du fait de l'obligation de rembourser le prêt hypothécaire, de nombreux ménages accroissent la valeur nette de leur logement et épargnent plus qu'ils ne l'auraient fait autrement⁵.

Comme indiqué précédemment, l'augmentation de la demande de biens immobiliers en Nouvelle-Zélande au cours des dernières années semble refléter le rôle croissant du logement en tant qu'investissement. Ce souhait d'accumuler des actifs immobiliers peut traduire des anticipations très répandues selon lesquelles la propriété d'un logement génère des performances plus élevées et plus stables que d'autres investissements dans la perspective de la création de richesse à long terme. De nombreux ménages considèrent la propriété comme une éventuelle source de revenus pour la retraite que l'on peut solliciter en utilisant les plus-values générées lors de la vente de biens immobiliers de placement, en allégeant son patrimoine ou par le biais d'un prêt viager hypothécaire. Le marché des prêts viagers hypothécaires s'est fortement développé dans des pays tels que les États-Unis, le Royaume-Uni, le Canada, l'Australie, les Pays-Bas, l'Espagne et la Suède même si dans l'ensemble, les prêts viagers hypothécaires représentent toujours une toute petite partie de l'ensemble des produits financiers liés au logement (DEMHOW, 2010). En Nouvelle-Zélande, les ménages plus âgés n'utilisent que depuis peu le système des prêts viagers hypothécaires et leur encours représentait 447 millions NZD (environ 6 500 contrats) en décembre 2009, soit à peu près 0.2 % des dettes financières totales des ménages (Deloitte, 2010).

La démonstration qui vise à prouver qu'être propriétaire de son logement est le meilleur moyen pour créer de la richesse à long terme est contestable. Sun *et al.* (2007) révèle en effet qu'une stratégie de retraite qui prévoit – dans les actifs consacrés au financement de la retraite – des flux générés par un prêt viager hypothécaire peut générer des performances moyennes supérieures à celles d'une stratégie principalement basée sur des prélèvements sur le patrimoine financier. La stratégie peut cependant être risquée, en particulier si le ménage vit plus longtemps que prévu ou si des événements imprévus imposent la vente du logement après une réduction significative de sa valeur nette. Une étude comparative des prix des biens immobiliers et des actions dans différents pays sur

les trois dernières décennies ne révèle aucune tendance à long terme indiquant que l'immobilier s'est systématiquement mieux comporté que les actions (graphique 2.9), sauf au Royaume-Uni depuis 2002. S'agissant de la Nouvelle-Zélande, toutefois, les propriétaires semblent en moyenne avoir enregistré des performances supérieures aux actionnaires à la fin des années 80 et durant la presque totalité des années 2000. Mais des études confirment que les prix des logements intègrent une composante spécifique importante et que les performances d'un investissement dans un logement particulier sont considérablement plus risquées que ne le laisse supposer l'analyse des indices des prix des logements nationaux ou régionaux (Case et Shiller, 1989). Bien que les actions comportent aussi un risque, elles peuvent être négociées de manière partielle pour des montants plus faibles et complétées par un large éventail d'instruments, ce qui offre de plus grandes possibilités de diversification des actifs.

Graphique 2.9. **Prix des logements par rapport aux prix des actions**



Source : Thomson, Datastream et Base de données des principaux indicateurs économiques de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932399696>

L'importance de la part des actifs immobiliers dans les portefeuilles d'investissement des ménages néo-zélandais est inquiétante compte tenu de l'absence de certitude concernant les performances de l'immobilier sur le long terme. Par exemple, des facteurs démographiques sont susceptibles d'affecter les performances si une pression vendeur liée à l'augmentation de la part de retraités vient réduire fortement les plus-values en capital (Bollard *et al.*, 2006). L'amélioration de la diversification des portefeuilles devrait cependant demeurer une difficulté en Nouvelle-Zélande tant que le manque de profondeur des marchés financiers limitera la disponibilité d'investissements de remplacement viables (chapitre 1). De son côté, l'approfondissement du système financier est limité par la faiblesse du niveau d'épargne des ménages en dehors du logement et par la relativement grande proportion d'actifs bancaires liés aux prêts hypothécaires au logement (graphique 2.5). Les ménages ont une confiance limitée dans les marchés de capitaux depuis la crise qui a eu lieu après les réformes du marché financier à la fin des années 80, laquelle a plus tard été suivie par la faillite en série d'entreprises financières de premier plan en 2006, puis par de nouveaux dépôts de bilan plus récemment. De plus, pour les propriétaires occupants, des mesures fiscales favorables (commentées en détail plus loin) font du remboursement des prêts hypothécaires la stratégie d'épargne optimale – préférée

à la diversification du portefeuille d'actifs (OCDE, 2000a). Le développement de KiwiSaver (voir chapitre 1) pourrait cependant contribuer à réorienter l'épargne vers des investissements de remplacement et contribuer, au final, à l'approfondissement des marchés de capitaux dans le temps.

Incidence des mesures fiscales favorables

Un examen des systèmes fiscaux dans différents pays révèle que la plupart des pays de l'OCDE proposent un traitement plus favorable pour les logements occupés par leur propriétaire que pour d'autres véhicules d'investissement (Andrews *et al.*, 2011 ; Scanlon et Whitehead, 2004) et encouragent souvent les ménages à utiliser leur logement pour accumuler un patrimoine privé à long terme, voire même des revenus de retraite (van den Noord et Heady, 2001). Ces avantages sont généralement proposés par le biais d'une non imposition des revenus locatifs imputés et des plus-values, de taxes peu élevées sur la propriété immobilière et de la déductibilité des intérêts d'emprunt hypothécaire. La plupart des pays de l'OCDE exonèrent effectivement les résidences principales de l'impôt sur les plus-values, mais prélèvent au moins des droits de succession, alors que près des trois quarts taxent les plus-values sur les résidences secondaires (annexe 2.A1). À l'inverse, la plupart des pays de l'OCDE traitent fiscalement les biens immobiliers locatifs comme un produit d'investissement et taxent les plus-values et le revenu locatif mais permettent de déduire les intérêts d'emprunt et d'autres charges. Pour être totalement neutre, le logement occupé par son propriétaire devrait faire l'objet d'un traitement fiscal identique à celui de tout autre investissement – avec un revenu locatif imputé à des fins fiscales, des plus-values taxables et des intérêts payés sur le prêt hypothécaire totalement déductibles fiscalement.

Les mesures qui favorisent le logement sont susceptibles d'être dictées par l'idée que la propriété du logement est un bien social qui contribue à la stabilité de la famille et favorise la continuité de la scolarisation des enfants. Des études révèlent que l'occupation d'un logement par le propriétaire tend à avoir des effets positifs sur l'extérieur, tels que des quartiers plus sûrs et plus stables, et de meilleurs résultats scolaires pour les enfants (DiPasquale et Glaeser, 1999 ; Green et White, 1997 ; Coulson, 2002). Ces observations ont cependant tendance à souffrir de problèmes d'identification liés à l'endogénéité. Dans la pratique, des indications concrètes révèlent que ces mesures fiscales ont tendance à se traduire par une hausse des prix des logements et à conduire ceux qui peuvent se le permettre à acquérir plus de logements ou des logements plus grands qu'ils ne l'auraient fait autrement (van den Noord et Heady, 2001 ; Hargreaves, 2008 ; Andrews *et al.*, 2011). D'autres conséquences potentielles peuvent être une plus grande inégalité de richesse et une diminution de la mobilité de la main-d'œuvre liée à l'augmentation du taux de propriété du logement. Les décideurs devraient donc évaluer avec plus de prudence ces éventuels effets préjudiciables par rapport aux avantages sociaux de ces mesures. L'un des autres bien-fondés des mesures qui visent à subventionner le logement peut être de promouvoir une épargne de retraite privée dans la mesure où le vieillissement de la population exerce des pressions croissantes sur les systèmes publics de retraite. Toutefois, adopter de telles mesures pour les substituer aux mesures nécessaires pour garantir la viabilité des régimes publics de retraite amplifie les risques à long terme pour ceux qui n'ont pas les moyens de devenir propriétaires, avec pour conséquence d'exacerber les inégalités (Doling et Ronald, 2010).

Les distorsions fiscales ont été importantes

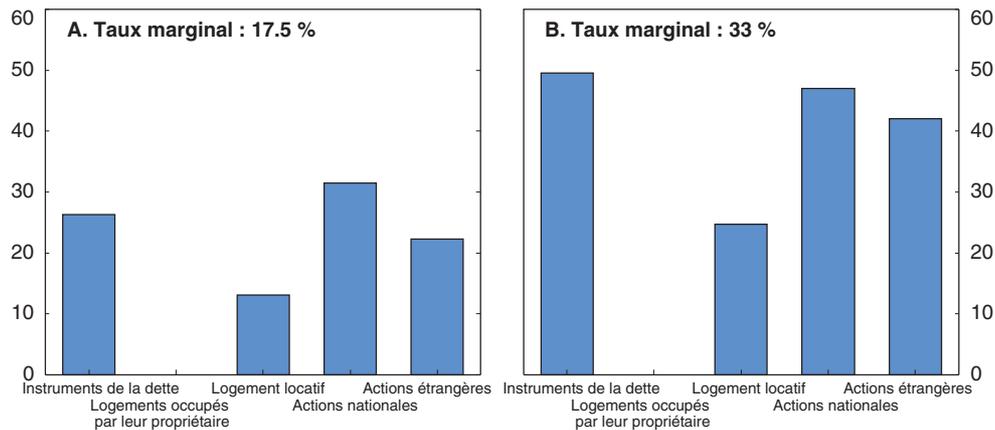
Le système fiscal néo-zélandais (voir tableau 2.1 pour plus de détails) exonère les loyers imputés et les plus-values de l'impôt, ce qui rend les logements occupés par leurs propriétaires avantageux de la même manière que dans d'autres pays de l'OCDE, sauf que les intérêts d'emprunts ne sont pas déductibles. Pour les personnes qui investissent dans l'immobilier locatif, le traitement fiscal des revenus et des charges est similaire au traitement appliqué à d'autres investissements en ceci que le revenu locatif est fiscalisé comme un revenu ordinaire au taux marginal d'imposition alors que toutes les charges liées supportées, notamment les intérêts d'emprunt, peuvent être déduites. Toutefois, les investisseurs immobiliers de Nouvelle-Zélande bénéficient d'un traitement fiscal généreux en raison de l'absence d'impôt sur les plus-values et de la proportion dans laquelle les moins-values peuvent être imputées sur d'autres revenus.

Tableau 2.1. Fiscalité du logement en Nouvelle-Zélande

Forme d'imposition	Propriétaire occupant	Investisseur dans l'immobilier locatif
Impôt sur le revenu locatif ou loyer fictif	Non	Fiscalisé au taux marginal d'imposition
Impôt sur les plus-values	Non	Non
Déductibilité fiscale des intérêts d'emprunts hypothécaires	Non	Déductible au taux marginal d'imposition
Impôt sur la propriété immobilière et les terrains	Oui	Oui, déductible au taux marginal d'imposition
Droits de succession	Non	Non
Taxe sur les opérations de bourse ou droit de timbre	Non	Non
Taxe sur les biens et services	Pas de taxe sur les biens et services sur le loyer imputé. Cette taxe est imposée sur le coût de la construction de nouveaux logements.	Pas de taxe de ce type sur les loyers. Cette taxe est imposée sur le coût de la construction de nouveaux logements.

Source : Administration fiscale.

La Nouvelle-Zélande est l'un des rares pays de l'OCDE à n'être pas doté d'un système global d'imposition des plus-values sur les différentes catégories d'actifs (annexe 2.A1)⁶. Dans la mesure où c'est le rendement nominal des actifs générateurs d'intérêts qui est imposé, lorsque le taux d'inflation est positif, l'absence d'impôt sur les plus-values incite à investir sur des actifs qui génèrent des plus-values (c'est-à-dire des biens immobiliers et des actions) plutôt que des intérêts. Bien que les investissements en actions génèrent pour la plupart des plus-values non taxables, les paiements de dividendes sont souvent assujettis à une imposition en vertu d'un système d'imputation intégrale qui se traduit par un taux d'imposition maximal net de 11.4 % (Chen et Minez, 2009). Ce traitement fiscal encourage à la fois l'investissement dans le logement locatif et l'achat de logements pour compte propre. Les investissements immobiliers deviennent également plus attractifs car la valeur de la garantie permet à la personne d'emprunter des montants beaucoup plus élevés qu'avec d'autres actifs, ce qui accroît le potentiel de performance. Les avantages fiscaux inhérents à l'investissement dans le logement par rapport à d'autres actifs financiers augmentent parallèlement aux niveaux de revenus et sont illustrés dans la graphique 2.10. Ce scénario stylisé montre que pour un taux de rentabilité donné, un investisseur assujetti au taux marginal d'impôt le plus élevé peut bénéficier d'une décote du taux d'imposition effectif réel (en pourcentage du revenu réel) de 50 % sur le logement occupé par son propriétaire et de 25 % sur le logement locatif, par rapport aux instruments de nature obligataire.

Graphique 2.10. **Taux d'imposition effectifs réels applicables aux différents véhicules d'investissement¹**

1. Ces calculs sont fondés sur l'hypothèse d'un taux de rendement de tous les actifs de 6. Pour les actions, on prend pour hypothèse que 66,6 % du rendement ont été distribués sous forme de dividendes et que 33,3 % n'ont pas été distribués. Pour le logement locatif, 50 % du rendement sont supposés être matérialisés par le revenu locatif et 50 % par les plus-values.

Source : Trésor (2010), *Savings in New Zealand, Issues and Options*, septembre.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932399715>

Les investisseurs en logement locatif ont bénéficié de plusieurs autres dispositions fiscales. L'une d'entre elles est que les pertes induites par leurs investissements peuvent être déduites des revenus du travail au taux marginal d'impôt sur le revenu afin de réduire l'impôt dû – l'investisseur conservant toutefois la possibilité d'enregistrer des plus-values non taxables. Cette « distorsion négative » a été largement décrite comme un avantage en faveur de l'investissement dans le logement et a entraîné un recours de plus en plus fréquent à des sociétés appelées « Loss Attributing Qualifying Companies (LAQC) » (sociétés agréées permettant l'imputation des pertes) pour réaliser des investissements immobiliers. Jusqu'aux amendements budgétaires de 2010-11 (décrits ci-dessous), ces entreprises étaient dotées d'un statut fiscal particulier qui permettait à leurs actionnaires d'imputer leurs pertes sur leurs revenus personnels à leur taux marginal d'impôt. Pour les investisseurs à hauts revenus assujettis au taux marginal d'impôt le plus élevé, constituer des LAQC pour leurs biens immobiliers locatifs permettait de profiter d'opportunités d'arbitrage dans la mesure où le bénéfice de la société pouvait être imposé au taux de l'impôt sur les sociétés – lequel était plus faible. Ces opportunités sont devenues plus intéressantes lorsque le taux marginal d'impôt le plus élevé a augmenté de 33 % à 39 % en 2000 alors que le taux de l'impôt sur les sociétés était maintenu à 33 %. En fait, les revenus locatifs nets ont nettement diminué depuis 2000 en raison de l'augmentation des pertes imputées par le biais des LAQC. Entre 2003 et 2007, le nombre de LAQC actives a doublé et la perte fiscale moyenne imputée par les investisseurs a augmenté de près de 50 % (TWG, 2010). Des données d'enquête confirment que depuis 2006, près de la moitié de tous les investisseurs immobiliers ont déclaré des pertes au titre de leurs biens immobiliers de placement et que la moitié d'entre eux se sont restructurés pour se constituer sous forme de LAQC (ANZ, 2007, 2008 et 2009).

Au final, les pertes induites par des investissements en immobilier locatif ont totalisé environ 0,5 milliard NZD en 2008, ce qui a représenté des pertes de recettes fiscales de 150 millions NZD environ (soit 0,2 % des recettes totales). De surcroît, l'imputation des

pertes induites par les biens immobiliers locatifs sur le revenu des particuliers a permis à 9 700 familles supplémentaires (estimation) de remplir les critères requis pour bénéficier de crédits d'impôt au titre du programme « Working for Families » qui apporte un soutien aux familles à bas revenus (TWG, 2010). Jusqu'aux réformes budgétaires les plus récentes, l'amortissement des biens immobiliers locatifs était aussi fiscalement déductible jusqu'à concurrence de 13.5 % de la valeur initiale. En l'absence d'un impôt sur les plus-values, cette disposition a entraîné une certaine asymétrie en autorisant la comptabilisation en charge de l'amortissement d'un bien immobilier de placement sans imposer en contrepartie de taxe correspondante sur sa valorisation, et ce, même si les investisseurs devaient rembourser tout montant correspondant à un allègement fiscal pour amortissement en cas de vente si la valeur nette du bien s'était en fait appréciée. Ces dispositions ont été considérées comme relativement généreuses au regard des normes internationales (Chen et Mintz, 2009) et pourraient avoir offert un refuge fiscal à des revenus venant d'autres sources⁷.

Le résultat de ces différentes dispositions fiscales est qu'il est plus avantageux d'acheter un logement avec un prêt hypothécaire pour l'investisseur en logement locatif que pour le propriétaire occupant – en raison de l'étendue des possibilités permettant de déduire des pertes. De plus, les investisseurs à hauts revenus accumulent des avantages plus importants que les investisseurs à bas revenus dans la mesure où les charges et les pertes sont déduites au taux marginal d'imposition. Ces mesures d'incitation fiscale génèrent un surcroît de demande en faveur des investissements en logement locatif, ce qui est susceptible d'influer sur les décisions relatives aux modes d'occupation et d'avoir des implications significatives au niveau des taux d'occupation par les propriétaires ; elles ont, par exemple, pour conséquence qu'il est avantageux pour les gens d'acheter un logement pour le louer tout en continuant de vivre eux-mêmes dans une habitation louée. Une fois le prêt hypothécaire remboursé, l'avantage fiscal redevient cependant plus important pour les propriétaires occupants qui bénéficient d'un revenu locatif fictif non imposable. L'encadré 2.1 fournit une illustration de l'effet potentiel de ces différents avantages fiscaux sur la valeur des logements.

Encadré 2.1. L'effet du système fiscal néo-zélandais sur la valeur des logements

L'impact de la fiscalité du logement sur la valeur des biens immobiliers peut être apprécié en utilisant un modèle d'actualisation des flux de trésorerie basé sur le coût d'usage du logement, tel qu'appliqué par Hargreaves (2008), Girouard *et al.* (2006) et Poterba (1992). En vertu de ce modèle, la valeur d'équilibre d'un logement est la valeur à laquelle son rendement après impôt est égal à son coût de possession. Dans un scénario de départ exempt de distorsions, le logement est fiscalisé de la même manière que d'autres investissements, avec une imposition du revenu locatif et des plus-values au même taux, et une déductibilité fiscale des intérêts d'emprunt et d'autres coûts d'usage du logement. En supposant que le logement est acquis avec un prêt hypothécaire représentant 80 % de sa valeur (V), l'équation d'équilibre peut être représentée comme suit :

$$A(1 - t^i) + Vg(1 - t^c) = (0.8Vi + Vf)(1 - t^i) + 0.2Vr(1 - t^c),$$

où A est le loyer annuel, t^i le taux marginal d'impôt sur le revenu, g la plus-value escomptée, t^c le taux d'impôt sur le revenu du capital, I le taux d'intérêt du prêt hypothécaire, f le coût d'usage de la propriété en pourcentage de la valeur du logement (y compris la taxe foncière locale), et r le taux de rentabilité d'un dépôt bancaire ou d'un investissement de remplacement. Le dernier terme à droite de l'équation représente donc le coût d'opportunité du dépôt de l'apport initial de 20 % sur un compte bancaire.

Encadré 2.1. L'effet du système fiscal néo-zélandais sur la valeur des logements (suite)

L'impact de la fiscalité du logement appliquée en Nouvelle-Zélande sur cette valeur peut être illustré par un exemple chiffré. En supposant que l'acheteur du logement ait un revenu locatif annuel (A) de 5 840 NDZ, soit assujéti au taux marginal d'impôt sur le revenu le plus élevé (t^i) et à un taux d'impôt sur le revenu du capital (t^c) de 33 % dans les deux cas, ait emprunté à un taux de prêt hypothécaire (i) de 8 %, ait des coûts de propriété (f) de 2 % de la valeur du bien, ait un taux de rémunération des dépôts bancaires (r) de 7.2 % et des plus-values escomptées de 4 %, le prix d'acquisition d'équilibre non faussé du bien dans un système fiscal parfaitement neutre serait alors :

Valeur non faussée :

$$V = \frac{A(1 - t^i)}{(0.8i + f(1 - t^i) + (0.2r - g)(1 - t^c))} = \text{NZD } 100\,000$$

En Nouvelle-Zélande, les investisseurs en logement locatif ne sont pas imposés sur les plus-values. Pour les investisseurs qui achètent avec un prêt hypothécaire représentant 80 % de la valeur du bien, la distorsion gonfle cette valeur de plus de 50 % par rapport à sa valeur non faussée :

Valeur pour l'investisseur en logement locatif ayant souscrit un prêt hypothécaire :

$$V = \frac{A(1 - t^i)}{(0.8i + f(1 - t^i) + 0.2r(1 - t^c) - g)} = \text{NZD } 150\,901$$

Parallèlement, les propriétaires occupants ne peuvent pas déduire les intérêts d'emprunt mais ne sont assujéti à aucune taxe sur les loyers imputés ou les plus-values. Ces dispositions entraînent une hausse de la valeur du bien de 9 % pour l'acquéreur souscrivant un prêt hypothécaire ou de plus de 100 % pour le propriétaire occupant n'ayant pas souscrit de prêt hypothécaire :

Valeur pour le propriétaire occupant ayant souscrit un prêt hypothécaire :

$$V = \frac{A}{0.8i + f + 0.2r(1 - t^c) - g} = \text{NZD } 108\,858$$

Valeur pour le propriétaire occupant n'ayant pas souscrit de prêt hypothécaire :

$$V = \frac{A}{r(1 - t^c) + f - g} = \text{NZD } 206\,799$$

Ce scénario simplifié montre que c'est pour l'investisseur en logement locatif qu'il est le plus avantageux d'acheter un bien immobilier avec un prêt hypothécaire alors qu'au final, c'est le propriétaire occupant n'ayant pas souscrit de prêt hypothécaire qui profite des avantages les plus importants du système fiscal. Le propriétaire occupant est donc incité à rembourser son emprunt le plus rapidement possible. Ces avantages fiscaux sont les plus élevés pour les acquéreurs assujéti au taux marginal d'impôt le plus élevé et augmentent substantiellement avec le montant des plus-values.

Globalement, les mesures d'incitation fiscale en faveur de la possession d'un bien immobilier ont sans doute conduit à une part plus importante de ces biens dans les portefeuilles des ménages et à une moindre part des instruments financiers que cela n'aurait été le cas autrement, ce qui fausse l'allocation des ressources économiques. En

Nouvelle-Zélande, la taille moyenne des logements neufs a augmenté pour passer de 136 mètres carrés en 1991 à 197 mètres carrés en 2009, et ce, malgré la réduction de la taille des ménages d'une moyenne de 2.8 personnes à 2.6 personnes sur la même période (graphique 2.7). Les avantages fiscaux augmentent aussi parallèlement aux revenus et sont donc régressifs. Les hausses de prix des logements entraînent une redistribution du revenu des nouveaux entrants sur les marchés du logement aux propriétaires existants (Andrews *et al.*, 2011) et favorisent le développement d'un segment de population qui n'a pas les moyens d'acquies un logement. En fait, on a observé un creusement des inégalités dans la répartition de la richesse nette parmi les ménages néo-zélandais. Des estimations de Le *et al.* (2010) basées sur des données de l'enquête *Survey of Family, Income and Employment (SoFIE)*⁸ de 2007 indiquent que les 20 % les plus riches de la population détiennent 70 % de la richesse nette totale (dont l'immobilier est la composante la plus importante) alors que les 30 % les plus pauvres n'ont pratiquement aucune richesse nette. En se basant sur les actifs minorés des dettes, Le *et al.* (2010) révèlent que le coefficient de Gini de la Nouvelle-Zélande pour la richesse nette était proche de 0.7 en 2006, niveau très nettement plus élevé que l'indicateur officiel basé sur le revenu de 0.34. Pour aider à lutter contre les problèmes croissants d'accessibilité financière au logement, les pouvoirs publics ont mis en place plusieurs programmes pour aider les ménages à revenus bas ou intermédiaires à pouvoir devenir propriétaires de leur logement (encadré 2.2).

Les pouvoirs publics ont essayé de réduire ces distorsions

Les pouvoirs publics ont pleinement conscience des distorsions induites par la fiscalité du logement en Nouvelle-Zélande et le budget 2010-11 intègre plusieurs mesures qui visent à les réduire. L'une de ces mesures a consisté à supprimer la possibilité de déduire les pertes enregistrées sur les investissements immobiliers du revenu imposable pour le calcul des crédits d'impôt au titre du dispositif « Working for Families ». Les réglementations régissant les LAQC ont aussi été durcies afin qu'il ne soit plus possible d'allouer les pertes aux actionnaires ; il est par ailleurs possible de transformer les LAQC en des « sociétés transparentes » dans le cadre desquelles le taux d'impôt sur le revenu des particuliers s'applique à la fois aux bénéficiaires et aux déductions des pertes. Le budget a en outre supprimé la possibilité de déduire des provisions pour amortissement sur la plupart des biens immobiliers résidentiels et commerciaux⁹.

Le budget 2010-11 a également abaissé le taux d'impôt sur le revenu le plus élevé de 38 % à 33 %, ce qui incite moins les personnes ayant des hauts revenus à déduire des abattements au titre des pertes induites par leurs investissements immobiliers. Ce changement abaisse également l'impôt sur les revenus d'intérêts, ce qui rend les actifs porteurs d'intérêts plus attractifs par rapport au logement. L'une des autres réformes a consisté à réduire le taux d'impôt le plus élevé pour la plupart de nouvelles entités appelées *Portfolio Investment Entities (PIE)* de 30 % à 28 %, ce qui augmente le caractère attractif de ces véhicules d'épargne par rapport au logement. Enfin, l'Administration fiscale a reçu des financements supplémentaires pour faire appliquer et respecter la fiscalité, en particulier concernant les investissements immobiliers soupçonnés d'être utilisés à des fins d'évasion fiscale. Ensemble, ces modifications de la fiscalité devraient avoir pour effet d'augmenter quelque peu le coût des investissements dans le logement locatif par rapport à d'autres placements et d'entraîner parallèlement une éventuelle hausse des loyers.

Encadré 2.2. Aides publiques en faveur de l'accès à la propriété du logement

Les pouvoirs publics proposent différents programmes pour aider les ménages à revenus bas ou intermédiaires à acheter leur premier logement.

« **Welcome Home Loan** » : dispositif mis en place en 2003 pour faciliter l'accès des Néo-Zélandais à revenus modestes à des financements leur permettant d'acquérir un logement. Des prêts jusqu'à 350 000 NZD sont fournis par des établissements participants, aux personnes qui ont les moyens de payer des remboursements de prêt hypothécaire mais pas de verser un apport initial important pour acquérir leur premier logement. Les bailleurs de fonds participants définissent les critères et les modalités des prêts, et sont assurés contre les pertes sur prêts par l'agence Housing New Zealand Corporation (HNZC). Seuls sont admissibles à ce dispositif les personnes dont le revenu annuel avant impôt ne dépasse pas 85 000 NZD (ou 120 000 NZD pour les ménages composés de trois personnes ou plus), considérées comme solvables et qui prévoient d'habiter dans le logement. Depuis 2003, près de 6 000 ménages ont profité du dispositif « Welcome Home Loans ».

« **KiwiSaver** » : dispositif administré par l'agence HNZC mis en place en juillet 2007 (voir chapitre 1). Il aide de deux manières les primoaccédants qui sont affiliés au dispositif depuis plus de trois ans et prévoient d'habiter dans le logement :

- En les autorisant à retirer toutes les cotisations personnelles et patronales, et tous les revenus générés, pour l'acquisition d'un premier logement.
- En subventionnant l'acompte à verser pour un premier logement à hauteur de 3 000-5 000 NZD pour les personnes ayant un revenu global avant impôt inférieur à 100 000 NZD (pour les ménages composés de une à deux personnes).

« **Gateway Housing** » : dispositif qui met des terrains publics – dont le paiement est différé et plafonné pour 10 ans – à la disposition des primoaccédants. Les solutions « Gateway Housing » sont principalement proposées dans le cadre de partenariats avec des organismes communautaires chargés de la gestion de logements et l'agence HNZC.

« **Kainga Whenua** » : dispositif mis en place en février 2010 qui permet à ceux qui disposent d'une autorisation d'occuper des terres maories d'obtenir un prêt pouvant s'élever jusqu'à 200 000 NZD pour construire, acheter ou transférer un logement sur celles-ci. Pour pouvoir prétendre à ce prêt, les critères relatifs aux revenus sont les mêmes que ceux applicables pour le dispositif « Welcome Home Loans ».

« **Housing Innovation Fund** » : dispositif qui procure aux organismes communautaires gérant des logements et aux organisations du peuple maori des financements pour construire ou acheter des logements locatifs communautaires et pour apporter des solutions d'accès à la propriété du logement financièrement abordables par le biais d'un prêt à terme ou d'une subvention.

Malgré cela, d'autres mesures sont nécessaires

Ces réformes sont évidemment les bienvenues, mais une certaine distorsion fiscale favorisant le logement subsiste en raison de l'absence d'impôts sur les plus-values et les loyers imputés. Dans l'enquête sur l'investissement immobilier (*Property Investment Survey*) de l'ANZ en 2010 (ANZ, 2010), 70 % des investisseurs immobiliers ont déclaré que le budget 2010-11 n'avait pas modifié leurs stratégies de placement. Si bon nombre d'autres pays ne fiscalisent pas non plus les plus-values sur la résidence principale ou les loyers imputés, ils compensent en revanche souvent ce biais en attribuant des avantages fiscaux à d'autres véhicules d'épargne (en particulier les régimes privés de pension). Ce qui se passe en Nouvelle-Zélande donne à penser que les politiques qui favorisent une

orientation de l'épargne privée vers le logement au détriment d'autres actifs contribuent à faire augmenter le coût du capital et à limiter la profondeur des marchés de capitaux nationaux (CMD Task Force, 2009). Un système financier sous-développé réduit, à son tour, la capacité de l'économie à allouer des capitaux en direction de leur usage le plus productif, ce qui fait obstacle à l'investissement et à la productivité des entreprises. Au vu de ces conséquences, on peut penser qu'éliminer le biais qui joue en faveur du logement par rapport à d'autres véhicules d'investissement pourrait améliorer la productivité de l'économie dans son ensemble. La mise en place du dispositif KiwiSaver depuis la mi-2007 devrait aider les ménages néo-zélandais à diversifier leur épargne, et compte tenu de son statut fiscal avantageux, avoir rendu les investissements autres que le logement plus attractifs. Toutefois, la subvention officielle pour l'achat d'un logement qu'il fournit à ses affiliés (encadré 2.2) fragilise le processus de diversification des actifs.

Les déséquilibres persistants qui affectent les marchés de l'immobilier résidentiel montrent qu'il est nécessaire de supprimer les mesures d'incitation inhérentes au système fiscal qui détournent l'épargne des ménages au profit du logement. Supprimer les distorsions entre le logement et d'autres investissements impliquerait, dans l'idéal, de taxer les revenus du logement de la même manière que d'autres revenus du capital et donc d'introduire un impôt général sur les plus-values et les loyers imputés. Cette section commente les questions pratiques entourant la mise en œuvre d'un tel impôt et les alternatives potentielles pour résoudre ces problèmes.

Un impôt sur les plus-values

Bien que l'absence d'impôt sur les plus-values favorise à la fois les biens immobiliers et les actions, elle a probablement induit une distorsion plus importante en faveur du logement et des terres agricoles en raison de freins externes qui rendent les investissements en actions moins attractifs en Nouvelle-Zélande. Ces obstacles sont notamment une absence de marchés boursiers très développés dans le pays et le fait qu'il est beaucoup plus facile d'emprunter en mettant en garantie des investissements immobiliers, mais aucun de ces problèmes ne peut être résolu par l'introduction d'un impôt sur les plus-values. Néanmoins, fiscaliser les plus-values latentes élargirait l'assiette fiscale et réduirait les distorsions affectant les décisions d'investissement. Toutefois, plusieurs difficultés pratiques et politiques ont empêché les pouvoirs publics d'aller dans ce sens. L'une concerne des questions d'équité et de justice qui résultent de l'effet d'un tel impôt sur les ménages détenant des actifs importants mais peu de trésorerie. Un impôt de ce type pourrait en effet créer des problèmes de liquidités pour les ménages vivant dans des zones où la valeur des biens immobiliers s'est considérablement appréciée mais sans générer des flux de trésorerie suffisants pour couvrir la charge fiscale (OCDE, 2006). De plus, l'impôt pourrait être perçu comme entraînant un traitement injuste pour les ménages retraités qui ne prévoient pas de déménager et ne profiteraient donc pas de la valorisation de leur bien immobilier. Il en résulte que la plupart des pays qui imposent les plus-values le font sur la base de leur réalisation, l'impôt étant différé jusqu'à l'année de la cession de l'actif ou du décès du propriétaire. L'un des autres obstacles importants à la mise en place d'un impôt sur les plus-values est que cela pourrait se traduire par une baisse immédiate de la valeur des terrains ou biens immobiliers d'un montant égal à la hausse de la valeur actuelle nette des impôts exigibles futurs, ce qui agirait alors comme un impôt forfaitaire sur les propriétaires existants (Coleman et Grimes, 2009). Étant donné l'importance des biens immobiliers et des terres agricoles dans le patrimoine des ménages et le bilan des banques,

toute baisse substantielle de leur valeur pourrait avoir des répercussions sur l'ensemble de l'économie et du système financier. Cependant, l'introduction d'impôts sur les plus-values en Australie (1985) et au Canada (1972) n'a pas eu d'incidence notable immédiate sur les prix globaux des logements.

Un impôt sur les plus-values réalisées devrait être conçu de manière prudente pour éviter d'induire d'autres distorsions, notamment un « effet de verrouillage » qui conduirait à des décisions loin d'être optimales en matière de ventes d'actifs. Les investisseurs pourraient en effet être incités à remettre à plus tard la vente d'actifs dont la valeur s'est appréciée et les perspectives sont bonnes, et, à l'inverse, avancer dans le temps la vente d'actifs qui se déprécient. Bien que différentes études révèlent que ces effets ne sont généralement pas significatifs (Burman et White, 2003), les pays ont pour la plupart mis en place des dispositions pour réduire les anomalies associées (annexe 1.A1). Ces dispositions prévoient de taxer seulement une partie des plus-values, en appliquant un taux d'imposition normal réduit ou en autorisant des exonérations pour les plus-values au-dessous d'un seuil minimum ou au-delà d'une certaine période de détention. Une autre disposition courante consiste à autoriser un dégrèvement pour réinvestissement concernant les résidences principales, lequel exonère les plus-values de l'impôt lorsque le produit de la vente est réinvesti dans un actif similaire. La mesure incitant à externaliser les moins-values est fréquemment tempérée par un dispositif de « cantonnement » en vertu duquel il est uniquement autorisé d'imputer des moins-values sur des plus-values actuelles ou futures à des fins fiscales, et non sur d'autres formes de revenus. L'un des éventuels inconvénients de cette approche est qu'elle est susceptible de décourager les prises de risque dans certains cas, même si les preuves à cet égard sont contradictoires (OCDE, 2006). Un système d'indexation exonérant les plus-values résultant de l'inflation permettrait de mieux apprécier l'imposition du revenu économique réel tout en minimisant les effets de verrouillage (Trésor néo-zélandais et IRD, 2009). Cela devrait être accompagné d'une indexation des revenus d'intérêts, lesquels sont actuellement imposés en valeur nominale, afin d'éviter les incitations à la planification fiscale. De plus, mettre en place un impôt sur les plus-values impliquerait une réintégration de la provision pour amortissement, laquelle a été supprimée dans le budget 2010-11¹⁰.

Intégrer de telles caractéristiques dans un impôt sur les plus-values accroît la complexité du système fiscal. De nombreux pays autorisent les exonérations pour la résidence principale (annexe 1.A1), ce qui pourrait aider le public à accepter l'impôt, mais aux dépens du transfert d'un avantage fiscal encore plus important aux logements occupés par leurs propriétaires, par rapport à d'autres actifs. Néanmoins, un impôt exonérant partiellement les plus-values sur la résidence principale pourrait tout de même réduire encore de manière efficace le biais qui joue en faveur de l'investissement immobilier. Dans la mesure où un impôt sur les plus-values demeure politiquement peu attractif en raison de problèmes de conception et pratiques, certaines des solutions alternatives permettant de réduire les mesures d'incitation fiscale favorables au logement incluent un renforcement des avantages fiscaux accordés aux autres véhicules d'investissement (commentés dans le chapitre 1) et une limitation de la déductibilité fiscale des pertes générées par l'immobilier locatif. Même si elles ne représentent que la deuxième meilleure approche, ces solutions alternatives peuvent cependant réduire les distorsions qui affectent actuellement le système, mais au prix d'un nouvel éloignement de l'objectif de neutralité visé ou de l'introduction d'autres distorsions.

Limiter la déductibilité fiscale des pertes sur investissements immobiliers

On pourrait s'attaquer directement aux distorsions qui affectent le marché du logement locatif en réformant le traitement fiscal des revenus et des pertes générés par les investissements dans l'immobilier locatif. Pour y parvenir, il conviendrait de limiter l'ampleur de l'imputation autorisée des pertes sur le revenu du travail imposable par le biais, par exemple, d'un dispositif de cantonnement. Le Royaume-Uni autorise notamment que l'on impute les pertes générées par l'immobilier locatif uniquement sur les revenus d'autres biens immobiliers, ou bien qu'on les reporte en déduction de revenus locatifs futurs, alors que les États-Unis n'autorisent ces déductions que jusqu'à concurrence d'un certain plafond de revenus. De surcroît, les biens immobiliers locatifs pourraient être traités comme des entités d'investissement distinctes et assujettis à un taux d'imposition forfaitaire, comme cela s'applique actuellement aux fonds de prévoyance ou aux fonds de pension de retraite. Cela permettrait de supprimer la régressivité existante qui naît de la possibilité de déduire des pertes au taux marginal d'impôt sur le revenu.

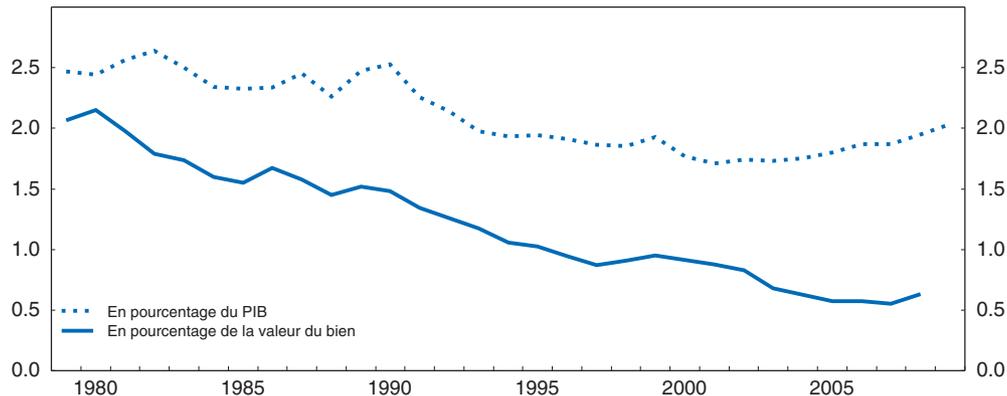
Un impôt sur le loyer imputé, les biens immobiliers et les terrains

Le raisonnement économique justifiant l'imposition des loyers imputés (ou fictifs) est que le logement occupé par son propriétaire représente un avantage en ce sens que le revenu disponible est « revalorisé » du montant du loyer qu'il n'est pas nécessaire de payer. Ce loyer imputé peut aussi être considéré comme le rendement d'un investissement privé dans l'immobilier (Frick et Grabka, 2003). De nombreux pays n'imposent pas le revenu locatif imputé en raison du niveau élevé des coûts administratifs et de discipline fiscale nécessaires pour l'évaluer avec précision (OCDE, 2010a). Dans ce cas, refuser la déductibilité des intérêts des prêts hypothécaires et mettre en place des impôts sur la propriété immobilière peut apparaître comme la deuxième meilleure approche pour lutter contre les distorsions qui en résultent et favorisent l'investissement dans le logement (Johansson *et al.*, 2008). De plus, Coleman (2009) révèle qu'en l'absence d'impôt sur les plus-values, un impôt sur la propriété immobilière peut fournir un bon substitut en produisant des effets similaires sur le bien-être, les loyers, les prix et les taux de propriété du logement¹¹.

La Nouvelle-Zélande refuse déjà la déductibilité des intérêts de prêt hypothécaire aux propriétaires occupants et collecte des impôts sur la propriété immobilière auprès des propriétaires de logements sous la forme « d'impôts locaux ». Ces impôts sont gérés par les administrations publiques locales et varient donc selon les juridictions. Globalement, ils représentent près de 60 % des recettes des administrations locales et financent l'essentiel de leurs dépenses allouées aux services publics (routes, réseaux de canalisations et d'évacuation des eaux usées, par exemple). Les recettes générées par les impôts locaux sur la propriété immobilière représentaient en moyenne 2 % du PIB en 2008, niveau globalement aligné sur la moyenne de l'OCDE mais qui a diminué en pourcentage de la valeur des logements de 2.2 % en 1980 à 0.65 % en 2008 (graphique 2.11).

Comme dans le cas des impôts sur les plus-values, des considérations relatives à la répartition et à l'équité peuvent s'opposer à l'augmentation des impôts sur la propriété immobilière dans la mesure où la valeur des biens n'est pas nécessairement indicative de la capacité de leur propriétaire à les payer. Les taux d'imposition sont différents entre les biens résidentiels, commerciaux et ruraux – essentiellement afin d'ajuster l'incidence de l'impôt sur les différents groupes de contribuables – et sont habituellement plus favorables concernant les biens ruraux et résidentiels. Toutefois, il résulte de l'utilisation croissante

Graphique 2.11. Impôts locaux moyens sur la propriété immobilière en Nouvelle-Zélande



Source : Banque centrale de la Nouvelle-Zélande et calculs OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932399734>

d'une taxation différenciée et de charges fixes que le système d'imposition est devenu plus régressif et que le public comprend extrêmement mal comment il fonctionne (Local Government Rates Inquiry Panel, 2007). Ces éléments ont probablement contribué aux réactions de plus en plus vives du public face à l'augmentation des impôts locaux sur la propriété immobilière. En général, on peut résoudre ces problèmes en concevant l'impôt pour qu'il soit progressif ou en fournissant des subventions aux ménages à bas revenus (OCDE, 2010a). On pourrait, par exemple, décider que le taux de l'impôt sur la propriété immobilière appliqué soit fonction des taux d'impôt sur le revenu des particuliers, permettant ainsi d'estimer au plus près un impôt sur les loyers imputés. En fait, un régime d'abattement existe en Nouvelle-Zélande pour les ménages à bas revenus et certaines administrations locales résolvent les problèmes de trésorerie en autorisant un report du paiement de l'impôt jusqu'à la vente du bien ou jusqu'au décès de son propriétaire.

Actuellement, des conseils locaux évaluent les biens tous les trois ans et on leur attribue une « valeur estimée par le conseil » qui se compose de la valeur du terrain (valeur des terres non exploitées), de la valeur du capital (valeur à la date de la valorisation précédente) et de la valeur des aménagements (différence entre la valeur du capital et du terrain). Dans le passé, la majorité des 74 conseils locaux fixaient l'impôt sur la base de la valeur du terrain, mais avec le temps, ils ont pour la plupart évolué et utilisent maintenant la valeur du capital – celle-ci étant perçue comme reflétant mieux la capacité à payer l'impôt (McCluskey et al., 2006)¹². Parallèlement, l'essentiel de l'augmentation de la valeur des biens immobiliers reflète une hausse de la valeur des terrains, plutôt que des aménagements (Grimes et Aitken, 2006), ce qui donne à penser que la valeur du terrain pourrait être une base d'imposition appropriée.

Un impôt foncier aurait tendance à être plus efficient qu'un impôt sur la propriété immobilière. En effet, dans la mesure où l'offre de terrains est fixe, l'élasticité des prix de ceux-ci est quasiment inexistante et de ce fait, les pertes d'efficacité économique au niveau de leur imposition sont relativement faibles. Certains éléments indiquent également qu'un impôt foncier serait plus progressif qu'un impôt sur la propriété immobilière en Nouvelle-Zélande dans la mesure où les personnes ayant un revenu plus élevé ont tendance à vivre sur des terrains de plus grande valeur (Coleman et Grimes, 2009 ; Kerr et al., 2004). Un tel impôt offrirait en plus les avantages d'une assiette

large et d'une administration relativement facile étant donné que l'administration locale dispose déjà d'un système d'imposition. L'une des difficultés que l'impôt foncier soulève est cependant qu'il affecterait de manière disproportionnée les possesseurs de propriétés foncières majoritairement composées de terres, tels que les agriculteurs, les propriétaires de domaines forestiers et les communautés maories. Dans la mesure où les propriétaires terriens possèdent généralement des terres dont la valeur à l'hectare est basse, ce problème pourrait être résolu en taxant les terres sur la base de la valeur à l'hectare (Coleman et Grimes, 2009).

Introduire un tel impôt risquerait d'entraîner une baisse immédiate de la valeur des terrains et des biens immobiliers d'un montant égal à la hausse de la valeur actuelle nette des impôts exigibles futurs, mais ce choc pourrait être minimisé par l'adoption d'une clause prévoyant une exception concernant le traitement actuel des propriétaires existants. L'un des autres inconvénients d'un impôt sur la propriété immobilière ou d'un impôt foncier est qu'il ne réduirait pas les distorsions précédemment mentionnées qui affectent les marchés de l'immobilier locatif dans la mesure où la Loi relative à l'impôt sur le revenu de 2007 continuerait d'autoriser la déduction de charges du revenu imposable. En général, cette Loi autorise la déductibilité de la plupart des charges supportées pour le calcul du revenu imposable, à l'exception de l'amortissement (et ce, uniquement depuis le budget 2010-11)¹³. Néanmoins, un tel impôt réduirait les avantages économiques tirés par les propriétaires-occupants de loyers imputés non taxés.

Supprimer les subventions à l'accession à la propriété non ciblées

L'abaissement du taux d'impôt sur le revenu obtenu dans le cadre de PIE tels que KiwiSaver renforce les incitations à diversifier les portefeuilles des ménages au moyen de ces véhicules. Toutefois, cet effet est contrebalancé par la possibilité qu'ont tous les affiliés (de plus de trois ans) du dispositif KiwiSaver de retirer toutes les cotisations personnelles et patronales, ainsi que tous les revenus générés, pour acquérir un premier logement. Dans la mesure où les revenus sont imposés à un taux plus faible et où les cotisations patronales sont à la fois obligatoires et fiscalement déductibles, ces retraits subventionnent dans les faits l'accession des salariés à la propriété de leur logement. De plus, la subvention est fournie à tous les affiliés quel que soit leur niveau de revenu. Les retraits défiscalisés devraient donc être traités comme des prêts porteur d'intérêts ou limités aux affiliés à bas revenu.

Le secteur du logement social

Les pouvoirs publics aident les familles à bas revenus à accéder à des logements financièrement abordables en versant des subventions ainsi qu'en proposant des logements sociaux, en fonction de différents critères de revenus et de besoins. Près de 25 % de l'ensemble des ménages reçoivent une aide publique sous une forme ou une autre, et parmi ces ménages, un sixième vivent dans un logement appartenant à l'État. L'essentiel de l'aide est gérée par l'intermédiaire de l'agence publique nationale Housing New Zealand Corporation (HNZC) même si les administrations locales fournissent également certains logements publics. L'objectif actuel des autorités concernant le logement social est d'assurer la fourniture de « logements publics de bonne qualité à ceux qui en ont le plus besoin et tant qu'ils en auront besoin » (gouvernement de Nouvelle-Zélande, 2010). Cette section commente certaines solutions pour améliorer l'efficacité de ce modèle de fourniture de logements sociaux.

Près de 70 % des dépenses publiques consacrées à l'aide au logement social sont allouées sous forme de subventions aux personnes vivant dans un logement privé. Cette « allocation logement » est fournie par l'intermédiaire du ministère du Développement social aux personnes qui satisfont à certains critères de revenus. La subvention couvre 70 % du coût hebdomadaire du bénéficiaire minoré d'un seuil d'entrée, montant qui peut être utilisé pour couvrir une partie des frais de logement, des loyers ou des remboursements du prêt hypothécaire. Le montant reçu est soumis à un maximum régional. Plus de la moitié des locataires privés reçoivent une allocation logement et 4 % des propriétaires de logements l'utilisent pour réduire la charge des remboursements d'emprunt, ce qui représente un total d'environ 330 000 personnes. Malgré un nombre assez constant de bénéficiaires de l'allocation logement entre 2000 et 2008, les dépenses consacrées à cette allocation ont augmenté en moyenne de 4.7 % par an, ce qui traduit une augmentation des coûts de logement (HSA Group, 2010). La récession a ensuite entraîné un bond de près de 20 % du nombre de bénéficiaires de l'allocation logement, ce qui a résulté en une augmentation correspondante des dépenses.

Soixante-sept mille sept cents autres ménages vivent dans un logement appartenant à l'État, ce qui représente globalement 15 % de l'ensemble des bénéficiaires d'une aide au logement social. Les critères d'admissibilité pour pouvoir vivre dans un logement social sont basés sur les besoins, le niveau de revenu et de richesse, et le statut de résidence. Les priorités sont déterminées en fonction des niveaux de difficultés auxquels les ménages postulants sont confrontés en termes d'accessibilité financière, d'adéquation par rapport aux critères, d'aptitude, d'accessibilité et de viabilité. Les logements qui se libèrent sont alloués en fonction de leur correspondance avec les besoins des postulants et la priorité est accordée à ceux qui sont les plus en difficulté. Parmi les ménages qui vivent dans un logement de l'agence HNZC, 89 % paient un loyer inférieur au prix du marché, modulé en fonction de leur revenu. Le loyer modulé en fonction du revenu est fixé à 25 % du revenu net du locataire à concurrence de l'assiette du calcul du « minimum vieillesse » du régime de retraite public néo-zélandais (NZ Superannuation) ; au-delà le calcul du loyer correspond à 50 % du revenu supplémentaire jusqu'à hauteur de la valeur locative de marché. La valeur locative de marché de chaque logement appartenant à l'État est fixée à partir d'un indice de référence basé sur les habitations locatives privées se situant à proximité de l'immeuble concerné. Les critères d'admissibilité à une aide au loyer modulé en fonction du revenu sont réévalués lorsque la situation évolue et 11 % des locataires de logements sociaux paient la valeur locative de marché ou un montant proche. La durée moyenne de la location dans un logement appartenant à l'État est de 7.8 ans. Ce chiffre est à comparer à la durée médiane nationale de 2.0 ans passée dans la même habitation par les locataires du secteur privé et de 6.3 ans pour les propriétaires occupants (sur la base du recensement de 2006). Cet effet de verrouillage est l'un des aspects les plus coûteux de la fourniture de logements sociaux car une mobilité réduite peut pénaliser des perspectives de réemploi en cas de choc négatif sur le marché du travail local.

Au début 2010, le Housing Shareholders Advisory Group nommé par les pouvoirs publics a publié un rapport (HSA Group, 2010) conseillant des mesures pour améliorer l'efficacité et l'efficience du secteur du logement social. Les pouvoirs publics ont depuis approuvé un certain nombre de ses recommandations, notamment l'octroi d'une plus grande priorité à l'aide à ceux ayant des besoins de logement urgents et l'introduction de baux révisables pour tous les nouveaux locataires de logements publics à partir de juillet 2011. Jusqu'à présent, les critères d'admissibilité des locataires n'ont jamais été

réévalués et un certain nombre d'entre eux sont donc toujours dans le même logement depuis longtemps, et ce, même si la taille de leur famille s'est réduite ou s'ils ont maintenant les moyens de payer les loyers au prix du marché. L'idée selon laquelle les logements publics offrent un « bail à vie » réduit la capacité à fournir un logement à ceux qui en ont le plus besoin et peut également introduire des distorsions au niveau du marché du logement privé. Bien que la nouvelle politique apporte une évolution souhaitable, la mise en place de réévaluations régulières des besoins de l'ensemble des locataires existants permettrait à l'offre disponible de mieux répondre aux besoins des ménages. Par exemple, à la fin 2009, on comptait près de 4 % des logements publics dans lesquels deux chambres ou plus n'étaient pas occupées alors qu'il y avait par ailleurs environ 4 % des logements publics qui étaient surpeuplés (HSA Group, 2010).

Le ciblage des ménages plus nécessiteux a de plus en plus concentré les groupes socio-économiquement défavorisés dans certaines régions (Housing New Zealand Corporation, 2010), ce qui pourrait avoir des effets de voisinage négatifs sous la forme d'une diminution des résultats en matière d'éducation ou de santé ou d'une limitation de l'accès aux services. Les mesures prises en vue de mettre fin aux contrats de location de logements publics pour ceux dont les conditions d'admissibilité ont changé pourraient encore renforcer la ségrégation résidentielle et l'exclusion sociale, tout en aggravant éventuellement les contre-incitations au travail pour les locataires. L'introduction du programme Tenant Home Ownership en juin 2009 devrait limiter ces effets, car elle permet aux occupants qui sont en mesure d'obtenir un financement hypothécaire d'acheter leur logement directement à l'État. La mise en place de réévaluations régulières des baux devrait être accompagnée d'une aide garantissant l'obtention de nouveaux logements pour les personnes n'étant plus considérées comme « dans le besoin » ainsi que d'efforts accrus pour aider de manière dynamique tous les locataires à parvenir à l'indépendance et l'autonomie au plan financier. Par ailleurs, l'agence HNZC se demande s'il ne se serait pas mieux de faire bénéficier certains locataires ayant besoin d'un logement de manière plus permanente – comme les personnes âgées et les personnes souffrant d'une invalidité majeure – d'une aide financière pour leur placement dans des établissements spécialisés susceptibles de mieux subvenir à leurs besoins. Parallèlement, la capacité à accompagner d'autres locataires vers l'autonomie dépendra de la disponibilité de logements financièrement abordables sur le marché privé, lequel est de plus en plus pressuré par la hausse des prix immobiliers.

L'inflexibilité de l'offre de logements sociaux s'est traduite par un allongement des listes d'attente des ménages hautement prioritaires dans certaines régions, ce qui contraste avec la surabondance de l'offre de logements sociaux constatée dans d'autres régions dans lesquelles la demande est faible, avec un risque de pénurie nette de plus de 10 000 logements (HSA Group, 2010). À la mi-2010, plus de 60 % des postulants prioritaires attendaient un logement à Auckland où 44 % seulement des logements de l'agence HNZC sont situés. Ce problème de mauvais alignement devrait être résolu dans le temps dans le cadre d'une stratégie de gestion des actifs. L'offre est habituellement totalement financée par des fonds publics et donc limitée par la situation des finances de l'État. Les autorités ont récemment annoncé leur intention d'envisager la constitution de partenariats avec des prestataires à but non lucratif et des constructeurs du secteur privé qui pourraient aider l'agence HNZC à améliorer sa capacité à élargir l'offre de logements financièrement abordables de manière plus efficiente à l'avenir.

L'augmentation de la valeur des biens immobiliers exerce des pressions financières croissantes sur le secteur du logement social. Les pouvoirs publics indemnisent l'agence HNZC à hauteur de la différence entre le loyer payé par les locataires et la valeur locative de marché du bien par l'intermédiaire d'une subvention au titre du loyer modulé en fonction du revenu. Entre 2000 et 2008, le coût de la subvention au titre du loyer modulé en fonction du revenu a augmenté d'une moyenne annuelle de 6.2 %, ce qui traduit une augmentation des valeurs locatives de marché plus rapide que celle des revenus des locataires de logements sociaux. Le coût moyen par bénéficiaire d'une subvention au titre du loyer modulé en fonction du revenu en 2008-09 s'élevait à près de 8 500 NZD par an, montant deux fois plus élevé que celui dépensé chaque année par bénéficiaire de l'allocation logement. De plus, la somme des loyers payés et des subventions au titre du loyer modulé en fonction du revenu ne couvre pas suffisamment les charges d'exploitation de l'agence HNZC. Cela tient au fait qu'elle doit généralement faire face à des charges plus élevées que le propriétaire bailleur privé moyen, liées au subventionnement des tarifs de l'eau, à des dépenses d'entretien plus élevées en raison de l'âge et de l'état des logements appartenant à l'État et à la fourniture de différents autres programmes tels que des ceux portant sur le renouvellement communautaire, l'amélioration de l'efficacité énergétique et la recherche en matière de politique du logement. Pour améliorer sa viabilité financière à long terme, l'agence HNZC devrait cesser de subventionner les tarifs de l'eau pour ceux qui payent la valeur locative de marché et envisager de se retirer d'activités et de programmes non stratégiques qui font double emploi avec ceux d'autres agences publiques. Un ciblage plus pointu pourrait se traduire par un meilleur alignement des besoins des ménages à bas revenus sur les services fournis ainsi que par des gains d'efficacité.

Réduire les rigidités du côté de l'offre

L'un des facteurs importants pour le bon fonctionnement des marchés du logement concerne l'ampleur et la vitesse auxquelles l'offre de logements réagit aux variations des prix. L'élasticité de l'offre détermine les proportions dans lesquelles les chocs du côté de la demande se concrétisent par des variations des prix des logements. De plus, une offre insuffisante de logements neufs peut avoir des conséquences plus importantes pour l'économie en dynamisant les anticipations de hausses futures des prix des logements et en nourrissant des spéculations qui font monter les prix au-dessus de niveaux justifiés par les fondamentaux (Barker, 2008). La vitesse à laquelle la construction de logements neufs s'ajuste à la demande est fonction de plusieurs facteurs, notamment le niveau de rareté des terrains et la concurrence dans le secteur de la construction d'immobilier résidentiel, le caractère plus ou moins restrictif de la politique de planification de l'occupation des sols, la disponibilité de travailleurs qualifiés et l'état des infrastructures. Globalement, l'offre de logements en Nouvelle-Zélande semble réagir relativement bien aux variations des prix des logements sur le long terme par rapport à ce qui se passe dans d'autres pays de l'OCDE, mais les chocs du côté de la demande ont néanmoins tendance à avoir des effets durables sur le niveau des prix des logements (encadré 2.3).

Les élasticités de l'offre varient considérablement entre les régions, reflétant des différences au niveau des variations de prix des terrains ainsi que des contraintes réglementaires (Grimes et Liang, 2007). Les facteurs qui tirent les prix des terrains à la hausse sont susceptibles d'enrayer la construction de logements neufs du fait d'une réduction drastique des profits potentiels des promoteurs (Grimes et Aitken, 2006). Sinon,

Encadré 2.3. Estimations de la réactivité de l'offre de logements

De récents travaux de l'OCDE (Caldera Sánchez et Johansson, 2011) déduisent des élasticités de l'offre et de la demande de logements à court et à long terme dans 21 pays de l'OCDE en estimant conjointement des équations portant sur les prix réels des logements et sur l'investissement résidentiel réel. Les résultats indiquent que les facteurs qui déterminent l'offre de logements à long terme en Nouvelle-Zélande sont le niveau des prix réels des logements et les coûts réels de construction (tableau 2.2). Sur le long terme, l'élasticité de l'investissement immobilier résidentiel par rapport aux indicateurs de prix est comparable à l'élasticité moyenne dans les 21 pays de l'OCDE, mais la réaction de l'offre à court terme est plus marquée qu'ailleurs. Les variations démographiques ne semblent pas influencer de manière significative l'offre de logements à court ou à long terme, mais cela peut refléter leur corrélation avec les prix des logements : les augmentations de population semblent avoir des effets nettement plus importants que la moyenne sur les prix des logements à long terme, ce qui révèle des rigidités du côté de l'offre.

Les résultats indiquent également qu'augmenter les coûts de construction a tendance à limiter davantage l'investissement résidentiel sur le long terme en Nouvelle-Zélande que dans d'autres pays. Cette observation peut traduire une productivité faible dans le secteur de la construction par rapport à d'autres pays, ainsi qu'une diminution de la productivité de la main-d'œuvre dans ce secteur au fil du temps (Building and Construction Sector Productivity Taskforce, 2009). L'une des raisons potentielles expliquant la médiocrité de la productivité est que la dispersion géographique des marchés locaux a tendance à tirer davantage à la hausse les coûts unitaires de la plupart des matériaux de construction que dans d'autres pays. Des coûts de transport élevés ont donc pour conséquence un plus grand nombre d'usines de plus petite taille et moins de concurrence locale (Page, 2009). D'autres facteurs éventuels recensés par le Groupe de travail incluent une pénurie de compétences, l'absence d'innovation et le manque d'efficacité de la réglementation.

Tableau 2.2. Élasticités à court et à long terme¹

Déterminants des prix des logements à long terme			Déterminants de l'offre de logements à long terme		
	Coefficient NZ	Moyenne OCDE		Coefficient NZ	Moyenne OCDE
Revenus	0.9*	2.0	Prix réel des logements retardé	0.7*	0.7
Parc de logements	-15.2*	-4.3	Coût réel de la construction retardé	-1.0*	-0.2
Taux d'intérêt	0.2	-0.4	Population	0.5	3.4
Population	24.2*	6.9	Constante	19.5*	-
Constante	-108.6*	-			
Déterminants des prix des logements à court terme			Déterminants de l'offre de logements à court terme		
Croissance du revenu	0.5*	0.3	Crois. prix réel logements retardé	1.4*	0.5
Augmentation du parc de logements	-0.3	-0.7	Crois. coût réel construction retardé	0.2	0.1
Variation des taux d'intérêt	0.1	0.0	Croissance de la population	24.2	1.7
Croissance de la population	13.9*	7.6			
Vitesse d'ajustement	-0.1*	-0.1	Vitesse d'ajustement	-0.4*	-0.2
Période d'estimation	T3/94-T4/07	-	Période d'estimation	T3/94-T4/07	-

* Illustre la signification statistique à un niveau de 10 % ou supérieur. Les coefficients OCDE moyens sont des moyennes non pondérées des coefficients significatifs, les coefficients non significatifs étant supposés être nuls.

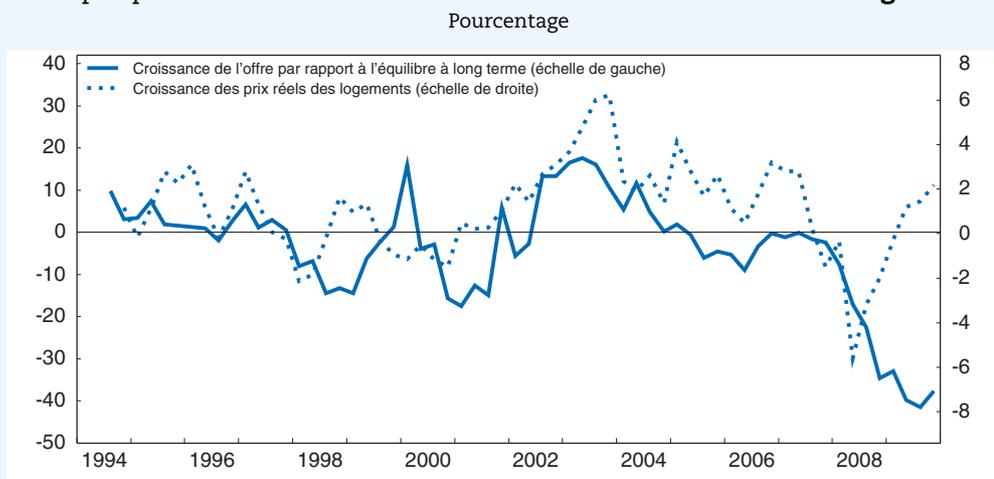
1. Les équations sont estimées conjointement en utilisant un modèle de régression apparemment indépendante.

Source : Caldera Sánchez et Johansson (2011).

Encadré 2.3. Estimations de la réactivité de l'offre de logements (suite)

Une application de ces estimations des élasticités de l'offre et une extrapolation jusqu'à la fin 2009 indiqueraient que l'investissement résidentiel réel a fortement augmenté au-dessus des niveaux « d'équilibre » pendant les premières années du boom du logement, mais est tombé très au-dessous depuis le pic des prix de 2007 (graphique 2.12). Les raisons de cette contraction de l'offre ne sont pas totalement claires, mais celle-ci pourrait signifier que la situation de la demande a été plus faible que ce qu'on peut imaginer au vu des niveaux élevés actuels des prix. La rigidité des conditions de crédit et l'intensification des incertitudes auxquelles les promoteurs immobiliers sont confrontés depuis le déclenchement de la crise financière mondiale ont sans doute aussi joué un rôle, ces facteurs n'étant pas pris en compte dans les équations.

Graphique 2.12. L'offre est tombée au-dessous des niveaux à long terme



Source : Statistics New Zealand, QVNZ et calculs de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932399753>

ils sont susceptibles d'orienter l'offre de logements neufs vers la construction d'immeubles d'habitation collective qui nécessitent moins de terrain que les logements indépendants, comme cela s'est produit à Auckland.

Le système de planification qui régule l'offre de logements est assez complexe et encadré par trois textes législatifs qui régissent différents aspects de l'aménagement du territoire. La loi sur la gestion des ressources naturelles (Resource Management Act) de 1991 fournit un cadre pour la promotion d'une gestion durable des ressources naturelles (voir chapitre 4) et traite de l'aménagement du territoire en fonction de ses effets sur l'environnement. Cette loi est souvent mise en œuvre par le biais d'un plan d'occupation des sols et d'un zonage conçus pour gérer les effets sur l'environnement. La loi sur l'administration publique locale (Local Government Act) de 2002 fournit aux conseils locaux des orientations pour leurs plans d'investissement et relatifs aux infrastructures, et la loi sur la gestion des transports terrestres (Land Transport Management Act) de 2003 définit les grandes lignes de la stratégie du système de transport national et régional, sa planification et son financement. Outre les contraintes réglementaires relatives à l'occupation des sols, la Loi sur la construction (Building Act) de 2004 régit la conception et les pratiques de construction. Les administrations publiques régionales et

locales utilisent ces lois comme des lignes directrices pour élaborer différentes stratégies de développement économique, avec une mise en œuvre des plans de district au niveau du conseil local. Le caractère restrictif des réglementations relatives à l'occupation des sols dans les stratégies de développement régional limite l'offre de logements dans ces régions.

La planification est importante car l'occupation des sols a des effets externes sur la communauté au sens large, les écosystèmes et l'environnement – qui ne sont pas intégrés dans les prix de marché. Par exemple, les terrains peuvent servir l'intérêt public en fournissant un espace pour les communautés ou en régulant naturellement le ruissellement des eaux pour éviter d'inonder des biens immobiliers situés en aval (Foresight, 2010). Les politiques devraient donc viser à intégrer ces avantages dans la valeur du terrain en évaluant tous les autres usages possibles et en réfléchissant au lieu où ces services seraient le mieux placés eu égard à l'implantation des habitations et des entreprises. Des mécanismes de prix qui attribuent une valeur socialement optimale aux terrains permettent que l'on réalise le meilleur plan d'occupation des sols et sont plus efficaces que des réglementations (Foresight, 2010). On peut estimer ces valeurs de différentes manières, mais quoi qu'il en soit, c'est une tâche complexe et sujette à d'importantes incertitudes concernant l'impact à long terme des développements marginaux sur l'environnement et le bien-être collectif global. Il est particulièrement important de réaliser des estimations pertinentes des coûts et des avantages pour apprécier des modifications – susceptibles d'être irréversibles – de l'aménagement du territoire. En supposant que ces valorisations puissent être effectuées de manière raisonnable, estimer un coût de l'aménagement du territoire qui tiendrait compte du coût social marginal induit conduirait à l'élaboration d'un cadre de planification plus efficace que ne le serait l'imposition d'une réglementation. Il est probable que les restrictions de zonage actuelles tiennent déjà compte des évaluations des conseils locaux concernant l'utilisation optimale des terrains, mais l'introduction de mécanismes de tarification permettrait d'assurer que les incitations sont alignées avec l'évolution dans le secteur privé. Néanmoins, dans les cas où les dépenses sociales ne peuvent être estimées de façon exacte, il pourrait être pratique de garder certaines formes de réglementation de zonage.

Les conseils locaux utilisent actuellement des mécanismes de prix pour financer le coût de l'aménagement du territoire de deux manières, via des « contributions financières » et des « contributions d'aménagement ». Des *contributions financières* sont facturées par les administrations locales (en vertu de la loi sur la gestion des ressources naturelles) aux parties qui entendent subdiviser ou accroître l'utilisation des sols, pour compenser le coût pour l'environnement d'un nouvel aménagement. Toutefois, dans de nombreux cas, ce système ne semble pas être utilisé pour choisir la localisation d'un projet d'aménagement en fonction d'une évaluation de l'utilisation optimale des sols. Au lieu de cela, des restrictions de zonage continuent d'imposer les lieux d'aménagement, avec des contributions financières facturées à un tarif fixe en fonction du type d'aménagement, alors que les recettes collectées sont utilisées pour trouver une solution aux effets préjudiciables induits sur l'environnement¹⁴. Des *contributions d'aménagement* sont facturées en vertu de la Loi sur l'administration publique locale pour récupérer une partie des coûts futurs de l'aménagement liés aux infrastructures. En contraignant les promoteurs à intégrer des externalités environnementales et à financer une part du coût des nouveaux investissements dans les infrastructures, ces instruments peuvent promouvoir une certaine efficacité en empêchant un développement excessif. À l'inverse,

ils peuvent décourager un aménagement qui vaudrait la peine d'être réalisé en fixant une contribution trop élevée.

La planification de l'occupation de sols peut être améliorée

Les stratégies d'aménagement sont très différentes entre les grandes zones urbaines telles qu'Auckland, Wellington et Christchurch, et les villes régionales comme Hamilton et Tauranga. Les villes régionales gèrent généralement leur croissance par une expansion vers l'extérieur, l'aménagement de sites vierges et le reclassement de terres agricoles et de zones rurales en terrains constructibles (Fairgray, 2009). Parallèlement, les grandes zones urbaines ont tendance à promouvoir leur développement par le biais de l'aménagement de friches industrielles et de la densification à l'intérieur des zones urbaines existantes, l'expansion vers l'extérieur ou l'aménagement des sites vierges restant limités. En particulier, la Stratégie de développement régional d'Auckland (1999) et la Stratégie de développement urbain de Christchurch (2004) ont adopté cette dernière approche de la « ville compacte ».

Des politiques visant à promouvoir des villes compactes ont été mises en œuvre dans de nombreux pays de l'OCDE pour guider la localisation et le calendrier du nouvel aménagement urbain afin de minimiser les impacts sur l'environnement (OCDE, 2010b). Des études révèlent que des zones urbaines plus denses peuvent contribuer à réduire la consommation d'énergie grâce à une diminution de la distance des trajets en véhicule (Kamal-Chaoui et Robert, 2009 ; SOLUTIONS, 2009). En général, les transports publics présentent un meilleur rapport coût-efficacité lorsque la concentration de population dans les lieux de départ et d'arrivée est plus dense que dispersée. On peut aussi souhaiter le développement de villes compactes d'un point de vue économique en raison des gains de productivité et d'efficacité liés à un phénomène d'agglomération. Toutefois, ces avantages doivent être mis en balance avec d'éventuels coûts sociaux liés au surpeuplement, aux nuisances sonores et à une biodiversité réduite. Par exemple, les zones urbaines où la densité est plus élevée peuvent avoir un effet préjudiciable sur la biodiversité en raison d'un ruissellement plus important dû à l'imperméabilité des surfaces (SOLUTIONS, 2009). De plus, promouvoir seulement un aménagement à forte densité ne suffit pas pour réduire les émissions de carbone et risque même de les augmenter s'il doit conduire à plus d'encombres et à un ralentissement de la vitesse des trajets (Foresight, 2010). Les distances des trajets ne peuvent être réduites que si les communautés sont conçues pour exploiter au maximum les moyens de communication avec les lieux de travail, les commodités, les écoles, les installations communautaires et les espaces publics. Cela implique des infrastructures qui proposent des pistes cyclables, des voies piétonnes et des transports de masse stratégiques, l'ensemble étant intégré à un plan largement mixte d'occupation des sols incluant immobilier résidentiel, immobilier commercial et installations communautaires (Kamal-Chaoui et Robert, 2009).

Quelle que soit la structure urbaine, des politiques de planification permettront d'atteindre plus efficacement les objectifs de lutte contre le changement climatique si elles intègrent l'aménagement de l'immobilier résidentiel avec des solutions de transport public et en fonction des lieux de travail. Le cadre devrait aussi garantir que les prix et les mesures d'incitation concernant l'utilisation des terrains et des routes soient alignés sur les objectifs politiques. Instaurer un péage urbain a tendance à augmenter le coût du transport routier, ce qui incite les résidents à se réinstaller dans la ville et donc à réduire sa taille spatiale et à accroître la densité de la population (Brueckner, 2007). Bien que ces péages

soient susceptibles d'encourager la relocalisation de certaines activités économiques dans des lieux excentrés, ce qui développerait la demande de terrains et augmenterait les distances de trajet (Quddus *et al.*, 2007), des mécanismes de prix appropriés tenant compte du coût pour l'environnement de l'aménagement du territoire devraient atténuer ces effets.

Réévaluer les limites du développement urbain

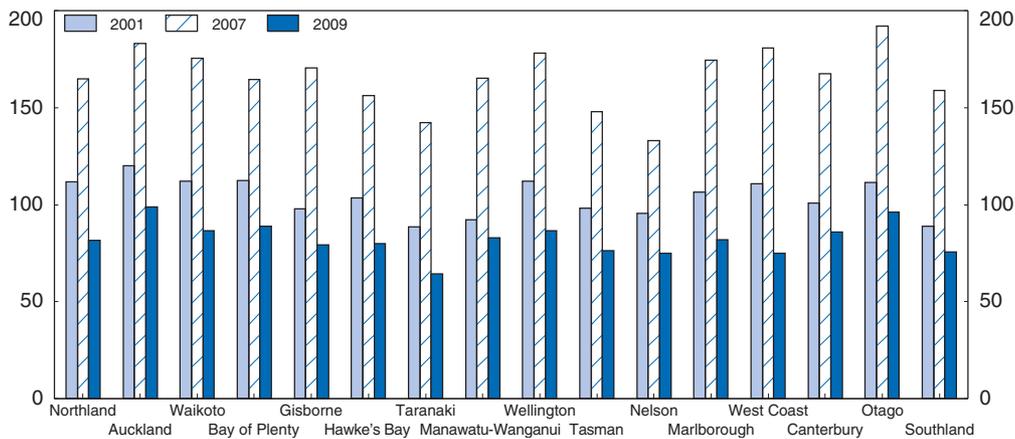
La Stratégie de développement régional d'Auckland est souvent considérée comme le principal coupable à l'origine des hausses considérables des prix des terrains dans la région. Adoptée en 1999, cette stratégie vise à promouvoir une ville compacte capable d'accueillir au moins deux millions d'habitants d'ici à 2050 tout en préservant l'environnement rural et côtier. Le conseil espère atteindre cet objectif en suivant deux axes principaux. Le premier consiste à définir des limites claires dans le respect desquelles le développement urbain doit être contenu – les « limites urbaines métropolitaines ». Le concept de limites urbaines a été initialement introduit à Auckland il y a plus de 50 ans, mais évolué au fil du temps et été de plus en plus appliqué. L'objectif des limites urbaines métropolitaines est de maîtriser l'extension urbaine et de limiter les effets préjudiciables pour l'environnement sur les zones alentours. La deuxième composante de la stratégie de développement concerne l'intensification de l'aménagement autour de nœuds de croissance et de couloirs de transport multiples, composante qui ne s'est pas fortement développée jusqu'à présent du fait d'un certain nombre d'obstacles.

Plusieurs villes aux États-Unis, au Royaume-Uni, au Japon et en Suisse ont adopté des limites du développement urbain, avec plus ou moins de réussite (OCDE, 2010b). D'un côté, délimiter une zone soumise à restriction trop importante peut s'avérer inefficace pour limiter l'extension urbaine. De l'autre, définir un périmètre trop petit risque d'entraîner une hausse des prix des terrains et des logements dans la « zone de confinement ». En fait, Grimes et Liang (2007) ont découvert que, après prise en compte d'autres facteurs, les limites urbaines métropolitaines d'Auckland ont été à l'origine d'une multiplication de 8 à 13 fois des prix des terrains par rapport à ceux des terres situées au-delà des limites urbaines et que ce système impose des contraintes croissantes sur l'offre de terrains dans le temps. De plus, les terrains situés juste au-delà des limites ont aussi enregistré de fortes hausses relatives de leur prix du fait de spéculations autour d'un éventuel élargissement des limites urbaines métropolitaines. Cela signifie que les tensions qui s'exercent sur les prix des terrains ont très fortement limité l'offre de logements à Auckland (Grimes *et al.*, 2006), exacerbant ainsi les déséquilibres du marché du logement et les anticipations de futures hausses des prix. Par rapport aux niveaux des loyers, les hausses des prix des logements d'Auckland ont été supérieures à celles enregistrées dans la plupart des autres régions depuis 1992 (graphique 2.13), de peu toutefois¹⁵. Cette petite différence peut refléter l'utilisation de pratiques de zonage restrictives dans d'autres régions également et/ou le fait que des facteurs macroéconomiques courants ont joué un rôle encore plus important au niveau de la hausse des prix des logements dans le pays.

Jusqu'à présent, les limites urbaines métropolitaines ont permis de contrôler avec succès et dans une large mesure l'expansion urbaine via l'aménagement de terrains vagues, mais ces possibilités sont épuisées. Malgré les objectifs de protection de l'environnement, une dégradation très importante a néanmoins eu lieu au niveau de la qualité de l'eau, de l'air et des espaces publics (Hill, 2008). Ces coûts donnent à penser qu'il est nécessaire de réaliser une analyse plus complète des conséquences environnementales,

Graphique 2.13. **Rapports prix-loyers au niveau régional**

Indice 1992 = 100



Source : QVNZ, ministère de la Construction et du Logement.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932399772>

économiques et sociales des limites urbaines métropolitaines (ministère de l'Environnement, 2010). Les limites du développement urbain sont généralement ajustées en fonction de l'évolution des besoins, tous les 10-20 ans dans la plupart des cas (OCDE, 2010b). En tant qu'outil permettant de contenir une expansion urbaine excessive, les limites du développement urbain constituent – selon certaines études – la meilleure deuxième politique par rapport à l'imposition d'un péage urbain, car elles sont beaucoup moins efficaces pour promouvoir une densification de la zone (Brueckner, 2007). On pourrait réussir à réduire les émissions de carbone plus efficacement en imposant des tarifs plus élevés pour l'utilisation des routes et des parcs de stationnement en ville, en combinant cela avec une amélioration substantielle des services de transport de masse.

Mieux intégrer l'aménagement et la planification urbaine avec la politique des transports et des infrastructures

L'une des premières observations de la Stratégie de développement régional du Conseil régional d'Auckland (ARC, 2007) a été qu'il n'y avait pas de densification résidentielle dans la majorité des centres et des couloirs de développement qui avaient été ciblés pour l'aménagement du territoire. De plus, le conseil local n'intégrait souvent pas dans les plans de district les objectifs de promotion de l'aménagement dans ces nœuds de développement. Par exemple, un certain nombre de plans de zonage de districts au centre d'Auckland continuent de fixer des restrictions concernant la hauteur des immeubles et des obligations minimales en matière de parcs de stationnement de voitures qui semblent contradictoires avec les objectifs de densification. L'un des principaux obstacles empêchant une mise en œuvre efficace de la Stratégie de développement régional au niveau local semble concerner des incertitudes quant à la manière de combiner les lignes directrices des trois textes législatifs régissant l'aménagement du territoire, ce qui entraîne des retards dans le processus d'approbation des permis de construire.

Dans l'ensemble, l'approche actuelle de planification demeure exagérément complexe et fragmentée car les trois lois n'ont pas été conçues pour être appliquées ensemble comme un système de planification urbaine intégré (ministère de l'Environnement, 2010). Compte tenu du système actuel, il faut que les propositions d'aménagement soient

scindées en trois composantes – composante environnementale, composante relative aux infrastructures et composante économique – qui sont ensuite appréciées séparément en fonction de la loi correspondante (ministère de l'Environnement, 2010). Cela s'est traduit par l'incapacité d'aligner les réglementations et les financements pour intégrer les questions de transports, d'occupation des sols et de développement économique. La planification de l'aménagement du territoire a souvent été déconnectée des décisions relatives aux dépenses d'infrastructure ou de transport, ce qui s'est traduit par une installation non coordonnée d'infrastructures aux niveaux régional et local (ARC, 2007).

Le manque de certitudes quant à l'installation (ou non) d'infrastructures appropriées pour encourager la construction d'immobilier résidentiel peut présenter des risques insurmontables pour les promoteurs privés, les empêchant ainsi d'alimenter l'offre de logements. Un recours plus important aux partenariats entre le secteur public et le secteur privé permettrait de gagner en prévisibilité et de réduire les risques pour les promoteurs. Il conviendrait aussi que des engagements plus fermes soient pris à différents niveaux des pouvoirs publics, parmi les promoteurs du secteur privé et les fournisseurs d'infrastructures pour s'assurer que les politiques adoptées soient réalisables, cohérentes, équitables et bien comprises¹⁶. On ne peut donc que se féliciter des efforts actuels engagés pour réformer la Loi sur la gestion des ressources naturelles afin qu'elle intègre mieux les besoins des zones urbaines via un cadre aligné pour la gestion des terrains, des infrastructures et des transports. Le récent remplacement du Conseil régional d'Auckland et de ses sept conseils de district par un organe unifié devrait également contribuer à améliorer la coordination, tout comme l'élaboration en cours d'un système de planification « spatiale ». Un système de planification spatiale présente un cadre stratégique couvrant les secteurs pour orienter les politiques et les aménagements futurs en renforçant l'assurance que des investissements seront réalisés et en fournissant des orientations sur la localisation et le calendrier des infrastructures, services et investissements futurs, entre autres choses. Élargir les principes de la planification spatiale profiterait aussi aux villes en développement de plus petite taille du pays étant donné que des décisions de planification urbaine à courte vue prises pendant les premières étapes de l'aménagement peuvent être difficile à inverser.

Le nouveau système de planification devrait inclure un cadre global pour formaliser la tarification des terrains sur la base des différents usages possibles, en ayant plus systématiquement recours à des mécanismes de prix tels que les contributions financières pour influencer sur le choix du lieu de l'aménagement. Par exemple, les prélèvements pourraient être réduits ou abandonnés dans des zones situées le long de lignes de transport public pour tenir compte des avantages pour l'environnement résultant d'une moindre dépendance vis-à-vis des voitures. Parallèlement, l'utilisation des contributions d'aménagement pour financer les investissements dans les infrastructures pourrait aussi être mieux conçue pour encourager des aménagements du secteur privé qui valent la peine d'être réalisés. Dans leur forme actuelle, les charges imposent aux promoteurs de supporter au départ les coûts à long terme des infrastructures, à un moment où ils sont susceptibles d'avoir le moins de trésorerie, plutôt que de les répartir entre les usagers au fil du temps (ministère de l'environnement, 2010). Cela a pour effet d'imputer une part disproportionnée des coûts des infrastructures aux logements neufs, ce qui réduit leur accessibilité financière, tout en subventionnant les résidents en place (Fairgray, 2009). Cela pourrait aussi décourager les aménagements du secteur privé là où ils sont les plus profitables. Pour résoudre ces problèmes, ces prélèvements pourraient être fixés après consultation des promoteurs et des

communautés locales afin de promouvoir une certaine transparence et équité, avec des versements échelonnés dans le temps. Le coût des infrastructures pourrait être réparti plus équitablement en facturant des frais d'utilisation plus élevés à ceux qui profitent des services fournis, par le biais, peut-être, d'impôts locaux ciblés majorés pour les propriétaires de biens ou de frais de stationnement plus élevés dans la zone concernée.

L'un des autres facteurs qui est susceptible de ralentir la densification est que les préférences des ménages pourraient continuer d'aller à des logements indépendants de plus grande taille. Cela reflète sans doute la perception d'un aménagement du territoire et d'une conception urbaine des immeubles d'habitation de mauvaise qualité, ce qui renforce les inquiétudes et la défiance du grand public à l'égard des types de logement à densité élevée de population (ARC, 2007). L'une des raisons à cela peut être un manque d'expérience ou de compétences en termes de conception des promoteurs de logements à densité élevée ou moyenne qui ont traditionnellement privilégié les types de logement à faible densité. Intégrer des lignes directrices pour la construction d'immeubles de logements collectifs dans le Code de la construction pourrait aussi apporter un soutien, en détaillant des spécifications concernant la lumière naturelle, la ventilation, l'isolation sonore et les espaces de rangement. Néanmoins, les attitudes et les styles de vie des ménages sont divers et variés, et les politiques de planification devront s'adapter à toute une série de préférences en matière de densité de l'habitat. Cela peut impliquer de développer la production d'énergie à partir de sources d'énergie renouvelable plus adaptées à des habitats à faible densité (telles que les pompes à chaleur géothermique) ou en adoptant des technologies qui facilitent les liaisons de transport combiné pour atteindre des lieux plus dispersés (Foresight, 2010).

Encadré 2.4. **Recommandations pour le secteur du logement**

Réduire les distorsions fiscales

- Supprimer les mesures d'incitation fiscale qui faussent les décisions d'épargne au profit de l'investissement dans le logement en mettant en place un impôt général sur les plus-values réalisées au-delà de l'année de mise en œuvre, en autorisant le dégrèvement pour réinvestissement (jusqu'au décès) pour les résidences principales afin d'atténuer les effets de verrouillage. On pourrait envisager, comme deuxième meilleure solution, une exonération partielle des plus-values sur les résidences principales si cela permet de mieux faire accepter l'impôt par le public. Dans le cas où la mise en place d'un impôt sur les plus-values serait considérée comme irréalisable au plan politique, on pourrait envisager les autres solutions suivantes :
 - ❖ Limiter la déductibilité fiscale des pertes générées par les investissements dans l'immobilier locatif en autorisant qu'elles soient uniquement imputées sur des revenus locatifs futurs. Envisager de fiscaliser ces investissements à un taux d'imposition forfaitaire distinct afin de réduire la régressivité.
 - ❖ Réduire davantage l'imposition des rendements générés par d'autres véhicules d'investissement.
- Pour compenser les distorsions induites par les loyers imputés non fiscalisés, envisager de mettre en place un impôt sur la propriété immobilière ou les terrains basé sur la valeur à l'hectare des terrains, dans le cadre duquel le taux prélevé est ajusté en fonction du taux marginal d'impôt sur le revenu des particuliers du propriétaire. Supprimer les différences de taux des impôts locaux applicables à l'immobilier résidentiel, l'immobilier commercial et aux propriétés agricoles.
- Modifier le dispositif KiwiSaver de sorte que les retraits effectués pour l'achat d'un premier logement soient traités comme des prêts porteurs d'intérêts ou limités aux affiliés à bas revenu.

Encadré 2.4. **Recommandations pour le secteur du logement** (suite)**Améliorer la capacité du logement social de répondre aux besoins les plus urgents**

- Commencer à effectuer des réévaluations régulières des baux de tous les occupants de logements publics, en accompagnant cette démarche par des efforts accrus pour aider tous les locataires à obtenir de nouvelles solutions de logement et à parvenir à l'indépendance et l'autonomie au plan financier.
- Évaluer si ceux qui ont besoin qu'on leur fournisse un logement de manière plus permanente (tels que les personnes âgées et les personnes souffrant d'invalidités majeures) ne profiteraient pas davantage d'une aide financière au placement dans des établissements d'accueil à long terme spécialisés mieux à même de répondre à leurs besoins.
- Améliorer la viabilité financière à long terme, supprimer le subventionnement des tarifs de l'eau aux locataires qui payent des loyers au prix du marché. Envisager de faire sous-traiter des activités non stratégiques susceptibles d'être assurées de manière plus efficace par des ONG. Améliorer la capacité à élargir l'offre de logements financièrement abordables de manière plus efficace par le biais de partenariats avec des prestataires à but non lucratif et des promoteurs du secteur privé.

Réduire les rigidités du côté de l'offre dans le cadre des limites des objectifs de protection de l'environnement

- Adopter des systèmes de planification spatiale pour toutes les zones urbaines afin de mieux aligner les réglementations et les financements pour une meilleure intégration des stratégies relatives à l'occupation des sols, au développement économique, aux transports et aux infrastructures. Réformer la Loi sur la gestion des ressources naturelles pour mieux intégrer les besoins en matière de développement urbain.
- Renforcer l'engagement aux différents niveaux de l'administration publique, des promoteurs du secteur privé et des fournisseurs d'infrastructures afin de réduire les incertitudes et les blocages qui ont retardé la mise à disposition de logements.
- Réévaluer les limites urbaines métropolitaines pour garantir une évaluation appropriée des coûts et des avantages sociaux, économiques et environnementaux. Mettre en place un cadre complet pour valoriser les terrains sur la base d'analyses formelles du rapport coûts-avantages d'usages alternatifs, en tenant compte de toutes les externalités environnementales, économiques et sociétales générées par l'aménagement du territoire. Inclure un recours plus systématique à des mécanismes de prix pour influencer sur le choix du lieu et de la nature de l'aménagement, tels que des contributions financières, des redevances pour l'utilisation des infrastructures routières, des systèmes de péage pour réguler le trafic automobile et des frais de stationnement, en accompagnant cela d'améliorations au niveau des services publics de transport.
- Répartir le coût des infrastructures de manière plus équitable en complétant les contributions d'aménagement par une hausse des charges facturées à ceux qui bénéficient des services fournis.

Notes

1. La hausse des prix des logements est mesurée par l'indice QVNZ qui est calculé en rapprochant le prix de vente d'un bien immobilier de sa valeur estimée par les pouvoirs publics, ce qui permet un ajustement en fonction de la qualité propre du bien, en supposant que la valeur estimée sous-jacente soit exacte. La valeur estimée est établie à partir d'évaluations réalisées par les conseils locaux tous les trois ans.
2. Ces informations sont fondées sur différentes discussions avec les pouvoirs publics et des analystes du secteur privé ainsi que sur des études réalisées par la Banque de réserve de Nouvelle-Zélande (ex. : Briggs, 2007).
3. Les contrats de prêt hypothécaire sont en majorité à taux fixe et à moins d'un an.
4. Cela exclut les variations de l'impôt sur la propriété immobilière, les charges liées aux services d'utilité publique et les dépenses d'entretien.

5. Des théories économiques comportementales indiquent que les gens ont tendance à épargner davantage si cela se fait de manière automatique plutôt que lorsqu'ils doivent choisir de mettre un montant de côté chaque mois.
6. Toutefois, certaines plus-values spécifiques sont imposées à différents niveaux, comme sur les ventes de biens immobiliers et de terrains s'ils ont été acquis dans un but lucratif comme dans le cas des promoteurs immobiliers ou des intermédiaires, ainsi que sur des actions étrangères et certains biens de propriété intellectuelle.
7. Pour les immeubles ayant une durée de vie économique de 50 ans, ce système impliquait un taux d'amortissement de 4 % par an. Ce taux est équivalent à une méthode d'amortissement dégressif à taux double qui aurait peut-être été trop élevé pour l'immobilier locatif dans la mesure où un système linéaire impliquerait un taux d'amortissement de 2-3 %. De plus, les investisseurs ont souvent déduit des taux d'amortissement (plus élevés) distincts pour différentes composantes de l'immeuble (ex : câblage électrique, plomberie), ce qui en principe aurait alors dû réduire le taux d'amortissement de l'immeuble lui-même.
8. Il s'agit d'une enquête longitudinale réalisée par Statistics New Zealand qui a débuté en octobre 2002 et devait être conduite chaque année pendant huit ans. Les estimations de Le et al. (2010) sont basées sur les séries 2004 et 2006.
9. Celles-ci ont été supprimées sur les immeubles dont la durée de vie utile estimée est d'au moins 50 ans. De ce fait, les structures « à court terme » peuvent toujours déduire des provisions pour amortissement sous réserve que le propriétaire puisse démontrer le bien-fondé de ce traitement.
10. Cela devrait permettre un traitement fiscal plus symétrique des moins-values et plus-values en capital et exigera que soit faite une distinction entre le traitement fiscal des terrains non viabilisés et celui des terrains construits (composante « Amélioration » du système d'évaluation des biens de la Nouvelle-Zélande). Si la valeur des terrains s'apprécie généralement, la dépréciation des bâtiments doit être déduite de la base des coûts utilisée pour calculer les plus-values imposables.
11. Cette observation repose sur l'hypothèse d'un impôt sur la propriété immobilière à taux forfaitaire et est conditionnée par le maintien de l'inflation à un niveau faible et stable.
12. Deux administrations locales – qui font exception – fixent l'impôt sur la base d'une valeur annuelle, laquelle est le montant le plus élevé entre i) le loyer annuel brut estimé moins 20 % (ou 10 % pour un terrain inoccupé) et ii) 5 % de la valeur de capital du bien.
13. Cela inclut des charges liées aux intérêts des prêts hypothécaires, aux assurances, aux frais bancaires, à la publicité, aux réparations et à l'entretien, aux frais de transport, aux honoraires des notaires et à la gestion des biens.
14. À Auckland, par exemple, tous les nouveaux projets d'immobilier résidentiel sont facturés à un tarif fixe par unité d'habitation (devant être réglé en numéraire ou en terrain) et les recettes doivent être allouées au développement d'un espace de stationnement autour du projet. Parallèlement, les contributions financières venant des nouveaux projets d'immobilier commercial sont utilisées pour répondre aux besoins qui en résultent en matière de signalétique ou d'éclairage supplémentaire, ou de voies piétonnes, etc.
15. Les rapports prix-loyers au niveau régional sont comparés en tant qu'indicateurs de l'accessibilité financière, en l'absence de données régionales sur le revenu disponible des ménages. En principe, les niveaux des loyers devraient augmenter avec les prix des terrains, mais ont peut-être été freinés par la croissance moins forte des revenus des locataires (par rapport aux propriétaires).
16. Par exemple, la Stratégie de développement régional d'Auckland a été mise en œuvre sans l'aval de l'administration publique centrale ou des promoteurs des terrains ou sans étude sur la faisabilité économique des plans de densification (ministère de l'Environnement, 2010).

Bibliographie

ANZ (2007), *Survey of Property Investment*, 2007.

ANZ (2008), *Survey of Property Investment*, 2008.

ANZ (2009), *Survey of Property Investment*, 2009.

ANZ (2010), *Survey of Property Investment*, 2010.

Andrews, D., A. Caldera Sánchez et A. Johansson (2011), « Housing Markets and Structural Policies in OECD Countries », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 836, Éditions de l'OCDE, Paris.

- ARC (2007), « Growing Smarter: An Evaluation of the Auckland Regional Growth Strategy », Conseil régional d'Auckland.
- Barker, K. (2008), « Planning policy, planning practice, and housing supply », *Oxford Review of Economic Policy*, 24(1), 34-49.
- BIDF (2009), *Global individual tax handbook*, 2009, Bureau international de documentation fiscale, préparé par Nick Cowley, Carlos Gutiérrez, Juhani Kesti et Mei-June Soo, BIDF, Amsterdam.
- Bollard, A., B. Hodgetts, P. Briggs et M. Smith (2006), « Household Savings and Wealth in New Zealand », Banque de réserve de la Nouvelle-Zélande, Wellington.
- Briggs, P. (2007), « Lessons from the Economics Department's work on household balance sheets and related issues », Banque de réserve de la Nouvelle-Zélande, *Bulletin*, 70, n° 4.
- Brooks, M.R. et R. Cubero (2009), « New Zealand Bank Vulnerabilities in International Perspective », *Document de travail du FMI n° 09/224*.
- Brueckner, J.K. (2007), « Urban growth boundaries: An effective second-best remedy for unpriced traffic congestion », *Journal of Housing Economics*, 16, 263-73.
- Building and Construction Sector Productivity Taskforce (2009), « A Modern Efficient and Productive New Zealand Build Infrastructure Industry », rapport du Groupe de travail du secteur de la construction et du bâtiment (Building and Construction Sector Productivity Taskforce).
- Burman, L.E. et D. White (2003), « Taxing Capital Gains in New Zealand », *New Zealand Journal of Taxation Law and Policy*, pp. 355-86.
- Caldera Sánchez, A. et A. Johansson (2011), « The Price Responsiveness of Housing Supply in OECD Countries », *Documents de travail du Département des affaires économiques*, n° 837, publications de l'OCDE, Paris.
- Case, K.E. et R.J. Shiller (1989), « The Efficiency of the Market for Single-Family Homes » *American Economic Review*, 79(1), 125-37.
- Chen, D. et J. Mintz (2009), « Capital Taxation in New Zealand: A Review from an International Perspective », Document de référence préparé pour le Groupe de travail sur la fiscalité, session 4, disponible à l'adresse : www.victoria.ac.nz/sacl/cagtr/twg/session-four.aspx.
- CMD Task Force (2009), « Capital Markets Matter », *Rapport synthétique du Groupe de travail sur le développement des marchés financiers (Capital Market Development Task Force)*.
- Coleman, A. (2009), « The long-term effects of capital gains taxes in New Zealand », *Document de travail Motu*, 09-13.
- Coleman, A. et A. Grimes (2009), « Fiscal, Distributional and Efficiency Impacts of Land and Property Taxes », *Document de travail Motu*, 09-14.
- Coulson, N.E. (2002), « Housing Policy and the Social Benefits of Homeownership », *Business Review de la Banque de Réserve fédérale de Philadelphie*, deuxième trimestre 2002.
- Deloitte (2010), « New Zealand reverse mortgage study grows to total loans of \$447m at 31 December 2009 », www.deloitte.com.
- DEMHOW (2010), « Releasing Housing Equity », *Demographic Change and Housing Wealth Briefing 3*, février, www.demhow.bham.ac.uk.
- DiPasquale, D. et E. Glaeser (1999), « Incentives and Social Capital: Are Homeowners Better Citizens? », *Journal of Urban Economics*, 45, 354-84.
- Doling, J. et R. Ronald (2010), « Property-based welfare and European homeowners: how would housing perform as a pension? », *Journal of Housing and the Built Environment*, 25(2), 227-41.
- DTZ New Zealand (2004), « Changes in the Structure of the New Zealand Housing Market », *Rapport établi pour le Centre for Housing Research*, Nouvelle-Zélande.
- DTZ New Zealand (2008), « The Intermediate Housing Market in New Zealand », *Rapport établi pour le Centre for Housing Research*, Nouvelle-Zélande, décembre.
- Fairgray, D. (2009), « Land and Housing Supply », Document présenté lors du séminaire CHRANZ sur le logement « After the Boom – Where to From Here? », 9 juillet.
- Foresight (2010), « Land Use Futures: Making the most of land in the 21st century », *Foresight Land Use Futures Project Final Project Report*, UK Government Office for Science.

- Fraser, P., M. Hoesli et L. McAlevey (2008), « House Prices and Bubbles in New Zealand », *Journal of Real Estate Finance and Economics*, 37, 71-91.
- Frick, J.R. et M.M. Grabka (2003), « Imputed Rent and Income Inequality: A Decomposition Analysis for Great Britain, West Germany and the US », *Review of Income and Wealth* 49, 513-37.
- Girouard, N., M. Kennedy, P. van den Noord et C. André (2006), « Recent House Price Developments: The Role of Fundamentals », *Document de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE* n° 475, Éditions de l'OCDE, Paris.
- Green, R. et M. White (1997), « Measuring the Benefits of Homeowning: Effects on Children », *Journal of Urban Economics*, 441-61.
- Grimes, A. et A. Aitken (2006), « Regional Housing Markets in New Zealand: House Price, Sales and Supply Responses », *Rapport préparé pour le Centre for Housing Research and Housing New Zealand Corporation*.
- Grimes, A. et Y. Liang (2007), « Spatial Determinants of Land Prices in Auckland: Does the Metropolitan Urban Limit Have an Effect? », *Document de travail Motu* 07-09.
- Grimes, A., A. Aitken, I. Mitchell et V. Smith (2006), « Housing Supply in the Auckland Region 2000-2005 », *Document de travail Motu*, décembre.
- Grimes, A., M. Holmes et N. Tarrant (2010), « New Zealand Housing Markets: Just a Bit-Player in the A-League? », *Document de travail Motu* 10-07.
- Hargreaves, D. (2008), « The tax system and housing demand in New Zealand », *Série de documents de travail de la Banque de réserve de Nouvelle-Zélande*, DP2008/06.
- Hill, G. (2008), « The Effectiveness of the Auckland Metropolitan Urban Limit – Ring-fencing Urban Development », *Document présenté lors de la Conférence de l'Environmental Defence Society*, 11-12 juin.
- HSA Group (2010), « Home and Housed: A Vision for Social Housing in New Zealand », *Housing Shareholders Advisory Group*, avril.
- Housing New Zealand Corporation (2010), *Statement of Intent 2010-2013*.
- Johansson, A., C. Heady, J. Arnold, B. Brys et L. Vartia (2008), « Taxation and Economic Growth », *Document de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE* n° 620, OCDE, Paris.
- Kamal-Chaoui, L. et A. Robert (2009), « Competitive Cities and Climate Change », *Document de travail sur le développement régional de l'OCDE* n° 2.
- Kerr, S., A. Aitken et A. Grimes (2004), « Land Taxes and Revenue Needs as Communities Grow and Decline: Evidence from New Zealand », *Document de travail Motu* 04-01.
- Kida, M. (2009), « Financial vulnerability of mortgage-indebted households in New Zealand – evidence from the Household Economic Survey », *Bulletin de la Banque de réserve de Nouvelle-Zélande*, mars.
- KPMG (2010), *KPMG's Corporate and Indirect Tax Survey 2010*.
- Le, T., J. Gibson et S. Stillman (2010), « Household Wealth and Saving in New Zealand: Evidence from the Longitudinal Survey of Family, Income and Employment », *Document de travail Motu* 10-06.
- Local Government Rates Inquiry Panel (2007), *Funding Local Government: Report of the Local Government Rates Inquiry*, www.ratesinquiry.govt.nz.
- McCluskey, W., A. Grimes, A. Aitken, S. Kerr et J. Timmins (2006), « Rating Systems in New Zealand: An Empirical Investigation into Local Choice », *Journal of Real Estate Literature*, 14, 381-97.
- Ministère de l'Environnement (2010), « Building Competitive cities: Reform of the urban and infrastructure planning system: A Technical Working Paper », Wellington, octobre.
- Morrison, P. (2008), « On the falling rate of home ownership in New Zealand », *Centre for Housing Research*, Aotearoa, Nouvelle-Zélande.
- Trésor néo-zélandais (2010), « Saving in New Zealand – Issues and Options », rapport établi pour le Groupe de travail sur l'épargne, septembre.
- Trésor néo-zélandais et IRD (2009), « The taxation of capital gains », *Background paper for Tax Working Group*, rapport par l'Inland Revenue Department et le Trésor néo-zélandais.
- Noord, P. van den (2006), « Are House Prices Nearing a Peak? A Probit Analysis for 17 OECD Countries », *Document de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 488, Éditions de l'OCDE, Paris.

- Noord, P. van den et C. Heady (2001), « *Surveillance of Tax Policies: A Synthesis of Findings in Economic Surveys* », Document de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE, n° 303, Éditions de l'OCDE, Paris.
- OCDE (2000a), *Études économiques de l'OCDE : Nouvelle-Zélande*, Éditions de l'OCDE, Paris.
- OCDE (2000b), « Disparités entre marchés régionaux du travail », chapitre 2 de *Perspectives de l'emploi de l'OCDE*, pp. 33-84, Éditions de l'OCDE, Paris.
- OECD (2006), *Études des politiques fiscales de l'OCDE n° 14 : Taxation of Capital Gains of Individuals: Policy Considerations and Approaches*, Éditions de l'OCDE, Paris.
- OCDE (2010a), *OECD Tax Policy Reform and Economic Growth*, Études des politiques fiscales de l'OCDE n° 20, Éditions de l'OCDE, Paris.
- OCDE (2010b), *OECD Regional Development Policies in OECD Countries – Annex C, Urban-Rural Linkages: In View of Controlling Urban Sprawl*, Éditions de l'OCDE, Paris.
- Page, I. (2009), « Residential Construction and Costs », Document pour le séminaire CHRANZ sur le logement « *After the Boom – Where to From Here?* », 9 juillet.
- Poterba, J. (1992), « Taxation and Housing: Old Questions, New Answers », *American Economic Review*, 82, 237-42.
- Quddus, M.A., M.G.H. Bell, J.-D. Schmocker et A. Fonzone (2007), « The impact of the congestion charge on the retail business in London: An econometric analysis », *Transport Policy*, 14, 433-44.
- Scanlon, K. et C. Whitehead (2004), « International Trends in Housing Tenure and Mortgage Finance », *Council of Mortgage Lenders*.
- Scobie, G., T. Le et J. Gibson (2007), « Housing in the Household Portfolio and Implications for Retirement Saving: Some Initial Finding from SOFIE », *Document de travail du Trésor de Nouvelle-Zélande* 07/04.
- SOLUTIONS (2009), *Sustainability of Land Use and Transport in Outer Neighbourhoods*, Rapport final.
- Sun, W., R.K. Triest et A. Webb (2007), « Optimal Retirement Asset Decumulation Strategies: The Impact of Housing Wealth », *Document de travail sur les politiques publiques de la Banque de Réserve fédérale de Boston*, n° 07-2.
- van Suntum, U. (2009), « Housing, Taxation and Retirement Income », *Journal of Housing Economics*, 18, 249-55.
- Tanzi, V. et H.H. Zee (1998), « Taxation and the Household Saving Rate: Evidence from OECD Countries », *Document de travail du FMI* 98/36.
- TWG (2010), « A Tax System for New Zealand's Future », Rapport du Groupe de travail sur la fiscalité de la Victoria University of Wellington, janvier.
- Tumbarello, P. et S. Wang (2010), « What Drives House Prices in Australia? A Cross-Country Approach », *Document de travail du FMI* 10/291.
- Yates, J. (2000), « Is Australia's home-ownership rate really stable? An examination of change between 1975 and 1994 », *Urban Studies*, 37, 319-42.

ANNEXE 2.A1

*Fiscalité du logement : déductibilité des intérêts
d'emprunt, imposition des loyers imputés
et des plus-values*

Tableau 2.A1.1. **Fiscalité du logement : déductibilité des intérêts d'emprunt, imposition des loyers imputés et des plus-values**

	Déductibilité des intérêts hypothécaires	Droits de succession	Imposition des loyers imputés	Imposition des plus-values		
				Résidence principale	Autre résidence	Autres actifs
Australie	Non	Non	Non	Non	Oui, sur 50 % de la plus-value au taux marginal si résidence détenue depuis 1 an ou plus. Sinon, imposition sur la plus-value totale.	Imposition sur 50 % des gains au taux marginal d'imposition si actifs détenus depuis 1 an ou plus. Sinon, imposition sur la plus-value totale.
Autriche	Oui.	Non	Non	Imposées au taux marginal, exonération après 2 ans de détention.	Imposées au taux marginal de l'impôt sur le revenu, exonérées après 10 ans de détention.	Imposées sur les gains spéculatifs à la moitié du taux marginal de l'impôt, sinon exonérées.
Belgique	Oui.	Oui	Soumis à la retenue à la source immobilière mais pas à l'impôt sur le revenu.	Non	Imposées au taux de 16.5 % si résidence détenue depuis moins de 5 ans, exonérées après 5 ans de détention. Imposition au taux de 33 % sur les gains spéculatifs.	Imposées sur les gains spéculatifs au taux de 33 %, sinon exonérées.
Canada	Non	Non	Non	Non	Imposition sur 50 % des plus-values au taux marginal de l'impôt sur le revenu.	Imposition sur 50 % des gains au taux marginal de l'impôt sur le revenu.
République tchèque	Oui.	Oui	Non	Imposées au taux de 15 %, exonérées après 2 ans de détention ou si le produit est réinvesti dans une autre résidence.	Imposées au taux de 15 %, exonérées après 5 ans de détention.	Imposés au taux uniforme de 15 %.
Danemark	Oui.	Oui	Non	Non	Imposables comme capital social.	Imposées au taux de 28 % au-dessous de 48 300 DKK et à 42 % autrement.
Estonie	Oui		Non	Exonérées.	Exonérées si résidence détenue depuis plus de 2 ans.	Imposées au taux uniforme de 2 %.
Finlande	Oui	Oui	Non	Imposées au taux uniforme de 28 %, exonérées après 2 ans de détention.	Imposées au taux uniforme de 28 %.	Imposées au taux uniforme de 28 %.
France	Non à partir de 2011.	Oui	Non	Non	Imposées au taux uniforme de 16 %, exonérées après 15 ans de détention.	Imposées au taux uniforme de 18 %.
Allemagne	Non	Oui	Non	Depuis 2010 : imposées au taux de l'impôt sur le revenu, exonérées après 10 ans de détention.	Depuis 2010 : imposées au taux marginal de l'impôt sur le revenu, exonérées après 10 ans de détention.	Depuis 2010 : imposées au taux marginal de l'impôt sur le revenu, exonérées après 1 an de détention.
Grèce	Oui.	Oui	Oui sur les résidences principales de plus de 200 m ² et sur les résidences secondaires de plus de 150 m ² .	Non	Depuis 2010 : Imposées au taux de 5-20 %.	Depuis 2010 : imposées au taux uniforme de 10 %.
Hongrie	Non	Oui	Non	Imposées au taux uniforme de 25 %, exonérées après 5 ans de détention.	Imposées au taux uniforme de 25 %, exonérées après 5 ans de détention.	Imposées au taux uniforme de 25%.
Islande	Oui	Oui	Oui. 70 % du loyer imposé au taux de 15 %.	Imposées au taux de 18%, exonérées après 2 ans de détention ou si le produit est réinvesti dans une autre résidence.	Depuis 2010 : imposées au taux de 18 %.	Depuis 2010 : imposées au taux de 18 %.
Irlande	Oui.	Oui	Non	Exonérées, mais les gains de valeur dus à des améliorations sont imposables.	Depuis avril 2009 : imposées au taux de 25 %.	Depuis avril 2009 : imposées au taux de 25 %. Les premiers 1 270 EUR de gains sont exonérés.
Israël	Non	–	Non	Non	–	Imposées au taux de 20%. Pour les actionnaires importants, imposées au taux de 25 %.
Italie	Oui.	Oui	Exonérés pour la résidence principale.	Non	Imposées soit au taux uniforme de 20 %, soit au taux marginal de l'impôt sur le revenu, exonérées après 5 ans de détention.	Imposées sur 49.72 % des gains au taux marginal de l'impôt sur le revenu.

Tableau 2.A1.1. **Fiscalité du logement : déductibilité des intérêts d'emprunt, imposition des loyers imputés et des plus-values (suite)**

	Déductibilité des intérêts hypothécaires	Droits de succession	Imposition des loyers imputés	Imposition des plus-values		
				Résidence principale	Autre résidence	Autres actifs
Japon	Non	Oui	Non	Imposées au taux de 30 % pour les 5 premières années de détention, et à 15 % après 5 années de détention.	Imposées au taux de 20 % après 5 ans de détention, sinon imposées au taux de 39 %.	Imposées au taux de 15 %.
Corée	Non	Oui	Non	Imposées à 6-35 %, exonérées après 3 années de détention.	Imposées au taux de 6-35 % suivant le montant.	Imposées au taux de 6-35 %.
Luxembourg	Oui.	Oui	Oui. Loyers imputés à 4-6 % de la valeur unitaire du logement, sur la base de l'évaluation du 1 ^{er} janvier 1941.	Imposées au taux marginal de l'impôt sur le revenu, exonérées après 2 ans de détention.	Imposées au taux maximum de 19.475 %, ou au taux marginal de l'impôt sur le revenu pour moins de 5 ans de détention.	Imposées au taux maximum de 19.475 %, ou au taux marginal de l'impôt sur le revenu pour moins de 6 mois de détention.
Mexique	Non	Non	–	Imposées aux taux marginaux pendant les 2 premières années de détention, exonérées au-delà.	Imposées au taux marginal de l'impôt.	Exonérées pour les titres offerts au public.
Pays-Bas	Oui	Oui	Oui. Loyer imputé jusqu'à concurrence de 0.55 % de la valeur marchande du logement.	Non	Non	Non
Nouvelle-Zélande	Non	Non	Non	Non	Non	Non
Norvège	Oui.	Oui	Non	Exonérées si le propriétaire a occupé la maison pendant 12 des 24 mois écoulés.	Imposées au taux de 28 %.	Imposées au taux de 28 %.
Pologne	Non	Oui	Oui. Imposés selon un barème progressif ou imposés de façon forfaitaire à 8.5 % + 20 % du montant en excédent de 4 000 EUR.	Imposées au taux de 19 %, exonérées après 5 ans de détention ou pendant les 2 premières années si le produit est réinvesti dans l'achat d'une autre résidence principale ou utilisé pour rembourser un emprunt hypothécaire.	Imposées au taux uniforme de 19 %, exonérées après 5 ans de détention.	Imposées au taux uniforme de 19 %.
Portugal	Oui	Non	Non	Imposées sur 50 % des gains au taux marginal de l'impôt sur le revenu, exonérées si le produit est réinvesti dans une autre résidence principale dans un délai de 2 ans.	Imposées sur 50 % des gains au taux marginal de l'impôt sur le revenu.	Imposées au taux de 10 % ou au taux marginal de l'impôt sur le revenu.
République slovaque	Non	Non	Non	Imposées au taux de 19 %, exonérées après 2 ans de détention.	Imposées au taux de 19 %, exonérées après 5 ans de détention.	Imposées au taux de 19 %, exonérées jusqu'à concurrence d'un plafond.
Slovénie	Non	–	Oui	Exonérées après une période de détention de 3 ans.	–	
Espagne	Oui	Oui	Non, sur la résidence principale.	Exonérées si réinvesties dans une autre résidence principale ou si le contribuable est âgé de plus de 65 ans.	Imposées au taux marginal de l'impôt sur le revenu	Imposées au taux marginal de l'impôt sur le revenu
Suède	Oui	Non	Non	Imposées au taux de 22 %, mais l'impôt peut être différé si les plus-values sont réinvesties dans une résidence principale.	Imposées sur 22/30 des gains au taux uniforme de 30 %.	Imposées au taux uniforme de 30 %.
Suisse	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui
Turquie	Non	Oui	Oui	Exonérées	Imposées au taux marginal de l'impôt sur le revenu, exonérées après 5 ans de détention.	Imposées au taux marginal de l'impôt sur le revenu, exonérées pour les participations dans des sociétés résidentes détenues pendant 3-12 mois.
Royaume-Uni	Non	Oui	Non	Exonérées	Depuis 2008/09 : imposées au taux de 18 %.	Depuis 2008/09 : imposées au taux de 18 %.
États-Unis	Oui.	Oui	Non	Les premiers 250 K USD (500 K USD si couple marié) sont exclus si le logement a été occupé pendant 2 ans sur une période de 5 ans.	Oui	Oui

Source : OCDE, questionnaire sur le marché du logement, *European Tax Handbook (2009)*, *The International Comparative Legal Guide to Real Estate 2010*.



Extrait de :
OECD Economic Surveys: New Zealand 2011

Accéder à cette publication :

https://doi.org/10.1787/eco_surveys-nzl-2011-en

Merci de citer ce chapitre comme suit :

OCDE (2011), « Mesures pour rééquilibrer les marchés du logement », dans *OECD Economic Surveys: New Zealand 2011*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: https://doi.org/10.1787/eco_surveys-nzl-2011-5-fr

Cet ouvrage est publié sous la responsabilité du Secrétaire général de l'OCDE. Les opinions et les arguments exprimés ici ne reflètent pas nécessairement les vues officielles des pays membres de l'OCDE.

Ce document et toute carte qu'il peut comprendre sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région.

Vous êtes autorisés à copier, télécharger ou imprimer du contenu OCDE pour votre utilisation personnelle. Vous pouvez inclure des extraits des publications, des bases de données et produits multimédia de l'OCDE dans vos documents, présentations, blogs, sites Internet et matériel d'enseignement, sous réserve de faire mention de la source OCDE et du copyright. Les demandes pour usage public ou commercial ou de traduction devront être adressées à rights@oecd.org. Les demandes d'autorisation de photocopier une partie de ce contenu à des fins publiques ou commerciales peuvent être obtenues auprès du Copyright Clearance Center (CCC) info@copyright.com ou du Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) contact@cfcopies.com.