



Livret #4

Serie de livrets :
« Prenez votre futur en main »

UN TOIT POUR SON AVENIR : ACHETER OU LOUER UN LOGEMENT

 **ANGLE**

www.angle-cerp.carloalberto.org

Ce livret est le quatrième d'une série de cinq qui vise à améliorer l'éducation économique et financière des jeunes. L'éducation économique et financière est une connaissance de base qu'il est possible d'acquérir tôt dans la vie pour que les décisions de chacun soient plus avisées et judicieuses. Cela s'applique particulièrement aux décisions qui entraînent des conséquences à long terme et qui nécessitent de réfléchir en termes de cycle de vie de l'individu. Bien que les cinq livrets soient liés et se réfèrent les uns aux autres, chacun d'entre eux peut être lu indépendamment des autres.

Le premier livret de la série fournit une introduction générale sur les concepts nécessaires à la prise de décisions financières au cours de la vie. Les quatre autres livrets se focalisent plus particulièrement sur les décisions économiques les plus importantes en fonction des différentes étapes du cycle de vie. Le deuxième livret porte sur les choix concernant l'éducation, comme la décision de quitter l'école et d'entrer sur le marché du travail ou encore l'effort à investir dans les études. Le livret 3 se concentre sur des décisions d'épargne et d'endettement. Le quatrième livret aborde les nombreux aspects liés à ce qui est souvent vu comme l'une des décisions financières les plus importantes dans la vie des individus : l'achat et le financement de leur résidence principale. Ce livret 4 aborde de nombreux aspects de ce qui est souvent l'une des décisions financières les plus importantes dans la vie des particuliers : l'achat et le financement de leur résidence principale. Enfin, le livret 5 traite de la retraite et de la sécurité financière à ce moment de la vie.

Ces cinq livrets font partie du projet "*A Network Game for Lifecycle Education*" (ANGLE), financé par le programme Erasmus+ de l'UE. Ce projet vise à promouvoir et à renforcer les connaissances financières et économiques des jeunes générations en Europe. Il adopte une perspective de cycle de vie pour aider les jeunes à envisager un horizon de long terme et à réfléchir aux conséquences futures de leurs décisions. Au-delà des livrets, le projet ANGLE a pour mission de créer un jeu de société qui aidera les jeunes à améliorer leurs connaissances économiques et financières grâce à une implication et une participation active. La lecture des livrets est une excellente préparation pour jouer au jeu. Pour les lecteurs qui ne sont pas amenés à jouer au jeu, les livrets peuvent également les aider à prendre des décisions économiques et financières importantes de manière plus informée et réfléchie.

Ce livret a été réalisé par Tarmo Valkonen de **ETLA**. Il a été traduit en français par des étudiants de l'Université Paris Dauphine-PSL, sous la supervision de Martine Carré-Tallon, Laetitia Gabaut et Jérôme Mathis.

Réalisé avec le soutien financier de l'Union européenne - programme **Erasmus+**.

Plus d'informations sur : <https://www.carloalberto.org/wwwangle-cerpcarloalberto.org>

Co-funded by the
Erasmus+ Programme
of the European Union



Livret 4

UN TOIT POUR SON AVENIR Acheter ou louer un logement

Le choix de son logement ne peut être ignoré, puisque tout le monde doit vivre quelque part. Le choix typique après avoir quitté la résidence familiale ou universitaire est de louer un appartement. À plus long terme, cependant, un autre choix s'offre à vous : acheter un appartement ou une maison pour votre usage personnel. En général, cela nécessite d'économiser pour avoir un apport personnel et de contracter un emprunt immobilier, qui

nous engage ensuite dans une longue période de remboursement (soit d'épargne !). L'achat d'un appartement ou d'une maison est pour beaucoup d'individus la décision financière la plus importante de leur vie.



L'idée de ce livret est de vous guider à travers les questions pertinentes qu'un étudiant doit connaître lorsqu'il décide de vivre dans un appartement loué ou de commencer à planifier l'achat d'un bien immobilier. Le financement de l'investissement immobilier comporte de nombreux détails qui méritent d'être connus avant de se lancer. Nous suivrons l'histoire d'un jeune couple confronté à ces choix.

Présentation de Daniel et Eva

Daniel est un étudiant de 24 ans qui espère obtenir son diplôme d'infirmier dans quelques mois. Il vit chez ses parents, mais aspire à être indépendant et autonome en vivant dans son propre logement. Il sait que les salaires des infirmiers ne sont pas très élevés, mais qu'il est plutôt facile de trouver un emploi dans sa ville natale. Eva, sa petite amie de longue date, est aussi étudiante en médecine, mais elle a l'intention de devenir médecin et donc de poursuivre ses études pendant deux années supplémentaires. Eva, qui vit dans un petit appartement étudiant près de la faculté, a également commencé à réfléchir aux pour et aux contre d'un éventuel déménagement.

Le couple a discuté de la possibilité de vivre ensemble, mais n'a pas encore pris de décision définitive. Ils ont d'abord choisi d'examiner les questions budgétaires liées soit à la location, soit à l'épargne en vue d'un achat immobilier. Pour un jeune couple comme Eva et Daniel, le premier logement sera probablement un appartement, mais les questions abordées plus loin sont tout aussi pertinentes pour l'achat d'une maison.

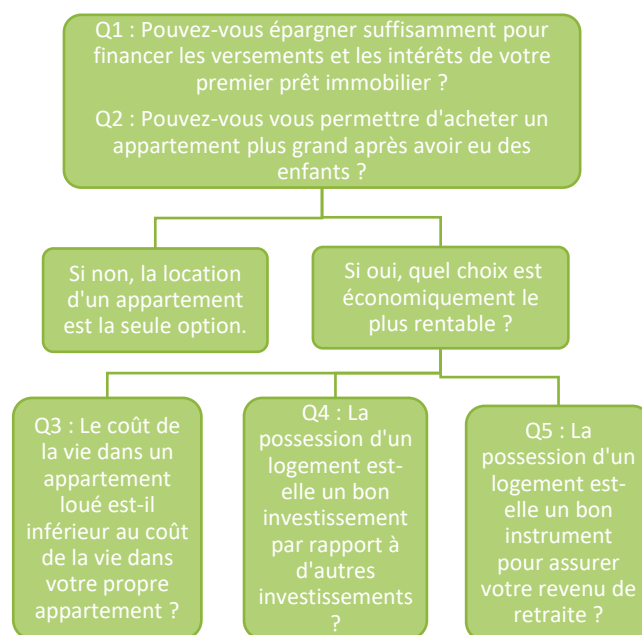
Les questions clés

Eva et Daniel ont demandé l'avis de leurs parents et de leurs amis sur les sujets en question. Suivant les conseils qu'ils ont reçus, ils ont commencé à chercher des appartements appropriés à des prix ou des loyers raisonnables. Après avoir étudié le marché de la location et les prix des logements pendant un certain temps, ils se sont rendu compte que les appartements en bon état et situés dans des quartiers prisés se vendaient ou se louaient très cher. Il y avait également beaucoup de choix proposés. Ils en ont conclu qu'il est peu probable que l'appartement lui-même soit la solution pour choisir entre la location et l'achat.

La première des principales questions est de savoir s'ils ont les moyens d'acheter un appartement (Q1). Si ce n'est pas le cas, la location est la seule option. Pour répondre à la question de la capacité financière, il faut estimer ses revenus et ses dépenses annuels prévus ainsi que les coûts liés au prêt. De plus, ils doivent évaluer les changements prévus

et les risques liés à leurs revenus et dépenses futurs. L'une des questions pertinentes attendues est de savoir comment la venue d'enfants modifierait ce calcul (Q2). Si la réponse est oui à la question « ont-ils une capacité financière suffisante ? », ils doivent encore décider si l'achat ou la location est la solution la plus rentable d'un point de vue économique.

La troisième question est donc de savoir s'il est moins cher de vivre dans un appartement loué ou dans son propre appartement (Q3). Pour répondre à cette question, il faut comparer les loyers avec les coûts à payer pour son propre

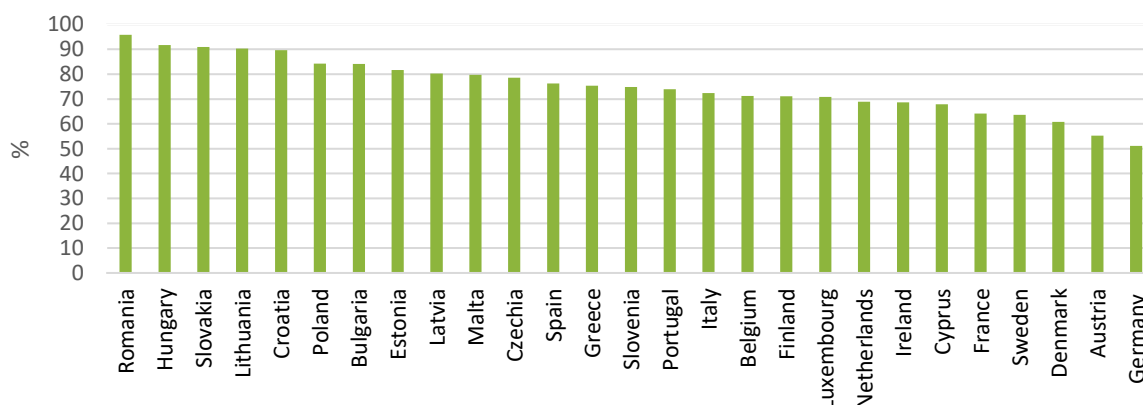


logement. La quatrième question montre que l'achat d'un appartement n'est pas seulement un lieu de vie, mais aussi un investissement important. Plus précisément, l'achat d'un appartement pour son propre usage constitue-t-il un bon investissement par rapport, par exemple, à des actions ou des obligations ordinaires (Q4) ?

Cette question est étroitement liée à celle de savoir si un investissement dans le secteur immobilier est un bon moyen de garantir un revenu pour la retraite (Q5). Eva et Daniel ont été informés par leurs parents de la nécessité d'épargner pour leurs vieux jours s'ils veulent conserver le même niveau de vie que pendant leurs années de travail. Ils comprennent que l'achat d'un logement pourrait faire partie de leur préparation à la retraite, puisqu'il permet de se loger pendant toute une vie et constitue un actif. S'ils choisissent de louer un appartement, ils doivent épargner pour leurs vieux jours et investir, dans tous les cas, une somme correspondante dans des produits financiers. Ils doivent donc comparer l'investissement dans leur propre appartement avec d'autres moyens d'épargner pour la phase de la vie où au moins une partie de leur patrimoine est potentiellement utilisée pour leurs dépenses quotidiennes de personne retraitée.

Eva et Daniel ont commencé à comprendre qu'il ne serait peut-être pas si facile de répondre à toutes ces questions, mais ils ont décidé de poursuivre leur démarche.

Schéma 1 Part de la population vivant dans un logement dont ils sont propriétaires en 2019



Source: Eurostat, EU Statistics on Income and Living Conditions (SILC) survey.

Question 1 : Eva et Daniel sont-ils en mesure d'épargner suffisamment pour financer les versements et les intérêts d'un prêt immobilier ?

Eva et Daniel ont commencé à planifier leur choix de logement à long terme en évaluant leurs futurs revenus et dépenses cumulés. Ils ont immédiatement remarqué que l'obtention du diplôme d'Eva augmenterait sensiblement leurs revenus, ce qui les a amenés à s'entendre sur le fait que le choix définitif d'un logement devait être reporté à un moment ultérieur. Mais comme ils souhaitaient vivre ensemble, la location d'un appartement dès que Daniel aura trouvé un emploi est la seule option possible. Par chance, Daniel a été stagiaire à l'hôpital de la région et a toutes les chances d'être embauché peu après l'obtention de son diplôme.

Le couple a d'abord évalué ses revenus et ses dépenses avant l'obtention du diplôme d'Eva. Le résultat de la somme du salaire après impôt de Daniel et de la bourse d'études d'Eva s'élève à 24 000 €. À l'exception du loyer, la vie en couple s'est avérée moins coûteuse que lorsqu'ils vivaient séparément. Cependant, le fait d'économiser de manière importante en vue de l'achat de leur propre appartement signifierait des restrictions extrêmes en ce qui concerne les dépenses quotidiennes, étant donné que le total de leurs frais de logement précédents ne comprenait que le loyer subventionné d'Eva et qu'ils doivent maintenant payer le loyer au prix du marché, beaucoup plus élevé, pour un appartement plus grand. Ils ont donc adapté leurs dépenses à leur revenu de 24 000 euros. Dans leur plan d'épargne, l'année précédant l'obtention du diplôme est marquée comme l'année 0.

Après l'obtention du diplôme d'Eva (année 1), leur revenu annuel total après impôts devrait atteindre 60 000 €. Le couple a toutefois prévu

Année	Plan d'épargne			
	Revenu annuel après impôts	Dépenses annuelles	Épargne de précaution et pour l'achat d'une voiture	Épargne pour l'achat d'un appartement
0	24,000	24,000	0	0
1	60,000	24,000	12,000	24,000
2	5,000	2,000	1,000	2,000

d'économiser 12 000 € par an pour disposer d'une épargne de précaution et pour l'achat d'une voiture. Ils estiment que l'épargne annuelle pour l'achat futur

d'un appartement atteindrait 24 000 €, ce qui semble être une belle somme. Comme l'argent est épargné sur un compte bancaire, les intérêts sont si faibles qu'ils n'en ont pas tenu compte dans leur plan d'épargne. Après l'achat de l'appartement, leurs dépenses diminueraient de la différence entre le loyer et les frais d'entretien prévus, ce qui leur permettrait d'améliorer leur niveau de vie.

Ils ont également envisagé la possibilité de demander une aide financière à leurs parents, mais ont convenu qu'elle ne serait pas suffisante pour influencer le calcul de leur capacité financière. Un autre facteur à prendre en compte est celui de leurs avoirs et dettes actuels. D'une part, ils avaient gagné un peu d'argent grâce à des emplois occasionnels, dont une partie était épargnée sur leurs comptes bancaires. D'autre part, Eva avait contracté un petit prêt étudiant. Le couple a toutefois négligé ces sommes mineures, afin de simplifier le calcul.

Eva et Daniel ont appris qu'il est très courant d'utiliser l'appartement acheté comme **garantie** pour le prêt et que ce type de prêt immobilier est appelé un **prêt hypothécaire**, ou simplement une **hypothèque**. Comme il est peu probable que l'hypothèque couvre entièrement le prix d'achat de l'appartement, ils ont dû économiser pour avoir un **apport financier** personnel. En général, il semble que la part que les banques exigent avant d'accorder un prêt hypothécaire soit d'environ 10 % de la valeur de l'appartement.

Prêt

La **garantie** est un actif qui sera cédé au prêteur si le prêt n'est pas remboursé.

Un **prêt hypothécaire** est un prêt immobilier dans lequel l'appartement est utilisé comme garantie.

La part **autofinancée ou apport personnel** est la part du prix d'achat qui doit être financée par l'épargne personnelle.

La **durée du prêt** est le temps qui s'écoule entre la réception du montant emprunté et le remboursement final du montant du prêt.

Le **principal d'un prêt** est la somme restante à rembourser.

Un **prêt avec des paiements égaux du principal** est un prêt où les parts remboursées du principal sont égales, mais où le montant des intérêts payés varie.

Un **prêt avec des paiements totaux égaux** est un prêt pour lequel les sommes annuelles de la part remboursée du principal et des intérêts payés sont égales.

Un **prêt à taux fixe** est un prêt immobilier dont le taux d'intérêt est le même pendant toute la durée du prêt.

L'étape suivante consiste à estimer le montant d'un prêt hypothécaire abordable. Outre le montant du prêt, Eva et Daniel ont dû prendre en compte la **durée du prêt**, le taux d'intérêt, le montant des remboursements annuels du **principal**, et les frais supplémentaires facturés par la banque. Ils voulaient éviter les risques liés à la variation des taux d'intérêt et ont demandé à plusieurs banques de ne proposer que des **prêts hypothécaires à taux fixe**. L'alternative serait une **hypothèque à taux variable**, dont le taux d'intérêt est composé d'un taux d'intérêt de référence du marché et d'une prime fixe établie par la banque.

Comme plusieurs banques semblent proposer des prêts hypothécaires à des conditions différentes, le couple a dû trouver le financement dont le coût total est le plus bas et qui correspond le mieux à leur capacité d'épargne prévue. Eva et Daniel ont commencé à comparer les offres de prêt. Les deux offres de prêt les plus prometteuses pour un prêt de 200 000 € et une période de prêt de 10 ans ont été fournies par la banque 1 et la banque 2 (voir le tableau ci-dessous).

Banque 1	Banque 2
<p>Les coûts fixes initiaux sont de 1 % de la valeur de l'hypothèque et le taux d'intérêt fixe appliqué à l'hypothèque est de 2,2 %. L'hypothèque sera remboursée par des paiements égaux du principal. Les paiements d'intérêts annuels sont élevés au début de la période de prêt et diminuent à mesure que le capital restant diminue avec le temps.</p>	<p>Les coûts fixes initiaux représentent 1,5 % de la valeur du prêt hypothécaire et le taux d'intérêt fixe est de 2 %. L'hypothèque sera remboursée par des paiements totaux égaux. Cela signifie que la composition des remboursements varie dans le temps, de sorte que la proportion de remboursements du principal est plus faible au début, mais augmente avec le temps.</p>

La comparaison des offres est un peu compliquée. Eva et Daniel ont dû comparer des sommes de différentes tailles au cours de différentes années dans le temps. La solution à ce problème consiste à utiliser la méthode de **l'actualisation**, qui calcule la **valeur actuelle** du flux des paiements futurs. L'idée est que l'argent présent a plus de valeur aujourd'hui que dans le futur, et le taux d'intérêt utilisé dans l'actualisation évalue ce changement de valeur.

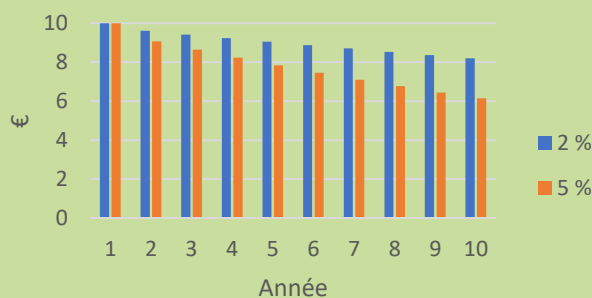
Il n'existe pas de règle générale pour le choix du **taux d'actualisation**, mais le taux d'intérêt du marché est généralement utilisé car il représente la possibilité réelle de recevoir une somme d'argent supplémentaire dans le futur, si l'argent est investi et non dépensé aujourd'hui. Mais pour une personne impatiente, le

taux du marché peut être trop bas pour épargner et intéressant pour emprunter.

ACTUALISATION

L'actualisation est une méthode permettant de déterminer la valeur actuelle des paiements qui auront lieu dans le futur. La **valeur actuelle** est la valeur présente des paiements futurs actualisés. Par exemple, si le taux d'actualisation annuel est de 2 % (dans les calculs, le pourcentage est toujours divisé par 100, c'est-à-dire que dans ce cas, il est de 0,02), la valeur actuelle des 10 € payés l'année prochaine est de $10/(1 + 0,02)$, ce qui, arrondi au centime près, donne 9,80 €. Si les 10 € sont payés dans deux ans, la valeur actuelle est de $10/((1 + 0,02)*(1 + 0,02))$, ce qui donne un montant arrondi de 9,61 €. De même, la valeur actuelle d'une somme versée dans 10 ans est de $10/(1 + 0,02)^{10}$, ce qui donne une valeur arrondie de 8,20 €.

Valeur actuelle de 10€ reçus au cours de différentes années du futur pour deux taux d'actualisation



Plus généralement, la formule d'actualisation est $VA = VF/(1 + r)^t$, où VA est la valeur actuelle, VF est la valeur future de la somme payée/reçue dans t années et r est le taux d'actualisation.

Eva et Daniel ont choisi de faire le premier calcul en utilisant un taux d'actualisation de 2% par an. Ils ont établi une feuille de calcul Excel pour illustrer les deux choix et pour calculer ultérieurement d'autres options possibles. Les calendriers de paiement prévoient le remboursement annuel du principal et des intérêts à la fin de chaque année. Comme le couple a prévu d'acheter leur appartement à la fin de la première année, le premier paiement total comprend les 2 000 € de frais fixes de la banque. Le paiement des intérêts et le remboursement du prêt commencent à la fin de l'année 2. Les remboursements du capital sont fixés à 20 000 € dans le cas d'un prêt hypothécaire de la banque 1. Le paiement total diminue progressivement avec le temps. La somme actualisée des paiements est de 200 073 €.

Il a été plus compliqué de calculer le calendrier des paiements pour le prêt à paiements totaux égaux de la banque 2. Eva et Daniel ont utilisé la calculatrice

en ligne de la banque pour déterminer les montants requis. La valeur actuelle des paiements à la banque serait de 199 078 €, ce qui est inférieur à l'offre de la banque 1.

Eva et Daniel ont remarqué que les coûts totaux actualisés des prêts n'étaient pas très différents les uns des autres, ce qui n'est pas une grande surprise, car il existe une concurrence intense entre les banques de la région. Ils ont également

Année	Banque 1				
	Solde à payer	Paiement du principal	Paiement des intérêts	Paiement total	Valeur actualisée
1	200,000	0	0	2,000	2,000
2	180,000	20,000	4,400	24,400	23,453
3	160,000	20,000	3,960	23,960	22,578
4	140,000	20,000	3,520	23,520	21,729
5	120,000	20,000	3,080	23,080	20,904
6	100,000	20,000	2,640	22,640	20,104
7	80,000	20,000	2,200	22,200	19,326
8	60,000	20,000	1,760	21,760	18,572
9	40,000	20,000	1,320	21,320	17,840
10	20,000	20,000	880	20,880	17,129
11	0	20,000	440	20,440	16,439
Valeur actuelle					200,073

utilisé différents taux d'actualisation pour tester la sensibilité du résultat, mais les coûts de la banque 2 étaient toujours inférieurs. Le couple a également remarqué que le fait d'avoir des paiements totaux plus élevés au début de la période de prêt, comme dans l'offre de la banque 1, ne correspondait pas à leur capacité d'épargne. Par conséquent, ils ont choisi d'utiliser l'offre de la banque 2 comme base pour leurs calculs de capacité financière.

L'étape suivante a consisté à comparer les montants annuels de leur épargne prévisionnelle pour voir s'ils pouvaient se permettre de contracter un prêt hypothécaire. À la fin de la première année, ils disposaient d'une épargne totale de 24 000 €. Ils prévoient de contracter un prêt hypothécaire de 200 000 € et d'acheter l'appartement à ce moment-là. Avec l'apport personnel requis de 10%, ils pourraient acheter un

Année	Banque 2				
	Solde à payer	Paiement du principal	Paiement des intérêts	Paiement total	Valeur actualisée
1	200,000	0	0	3,000	3,000
2	181,735	18,265	4,000	22,265	21,401
3	163,104	18,631	3,635	22,265	20,981
4	144,101	19,003	3,262	22,265	20,570
5	124,718	19,383	2,882	22,265	20,166
6	104,947	19,771	2,494	22,265	19,771
7	84,780	20,166	2,099	22,265	19,383
8	64,211	20,570	1,696	22,265	19,003
9	43,229	20,981	1,284	22,265	18,631
10	21,829	21,401	865	22,265	18,265
11	0	21,829	437	22,265	17,907
Valeur actuelle					199,078

appartement dont le prix d'achat maximal serait de 222 220€. L'apport personnel serait alors de 22 222 €. Ils devront également payer un coût fixe de 3 000€ pour le prêt hypothécaire. Cela signifie que leurs dépenses seraient supérieures à leur épargne avec une différence de 1 222€. Cette somme pourrait être couverte par leur épargne de précaution. Ensuite, il y aurait un excédent qui augmenterait l'épargne nette totale chaque année.

Le calcul de leur capacité financière conduit au résultat suivant: Eva et Daniel peuvent contracter un prêt hypothécaire de 200 000 € s'ils n'ont pas de mauvaise surprise quant à leur capacité d'épargne.

Ils accumuleront même une certaine épargne nette qui pourra être utilisée en cas

Année	Calcul de la capacité financière			
	Annuité	Part autofinancée	Épargne annuelle	Épargne nette cumulée
1	3 000	22 222	24 000	-1 222
2	22 265		24 000	513
3	22 265		24 000	2 247
4	22 265		24 000	3 982
5	22 265		24 000	5 717
6	22 265		24 000	7 451
7	22 265		24 000	9 186
8	22 265		24 000	10 921
9	22 265		24 000	12 656
10	22 265		24 000	14 390
11	22 265		24 000	16 125

de besoin pour les dépenses imprévues. Ce calcul ne tient pas compte de la déductibilité fiscale des intérêts débiteurs, qui est en vigueur dans plusieurs pays de l'Union européenne (UE). Si l'on tient compte de ce facteur, ils pourraient se permettre un prêt hypothécaire encore plus élevé.

Eva et Daniel ont également pris en compte les incertitudes liées à leur capacité financière. Il est possible que pour trouver un nouvel emploi après avoir été au chômage, il faille déménager dans une autre ville. La vente de l'appartement et l'achat d'un nouvel appartement entraîneraient des coûts supplémentaires. Il s'agit d'un risque qui ne peut être évité qu'en louant un appartement au lieu de l'acheter, mais qui pourrait générer d'autres problèmes, comme la difficulté de trouver un appartement convenable.

Comme mentionné précédemment, Eva et Daniel ont tous deux des professions susceptibles d'atténuer les risques de ne pas trouver d'emploi après l'obtention de leur diplôme et de se retrouver au chômage plus tard. Ils sont également en bonne santé et ne prévoient pas de longs congés maladie qui réduiraient leurs revenus. En outre, ils pourraient souscrire une assurance vie pour le cas très improbable où l'un d'entre eux décéderait. L'assurance est bon marché, en raison de la faible probabilité de décès précoce. Même si une séparation leur

semble très improbable, ils ont conclu un contrat de mariage afin de clarifier les clauses de propriété de leur patrimoine.

Les autres risques qui pourraient arriver sur leurs revenus salariaux seraient probablement positif (hausse de leur salaire) s'ils se matérialisaient. Leurs salaires semblent augmenter d'environ 2% chaque année. S'ils épargnent la même part de leurs revenus à l'avenir, l'épargne initiale de 24 000€ augmentera de 2% par an. La capacité à épargner est également affectée par les dépenses imprévues. Comme indiqué, Eva et Daniel en avaient déjà tenu compte en ajoutant une marge de 10 % à leurs dépenses mensuelles estimées. Ils avaient également prévu de recourir à une assurance pour limiter les pertes en cas d'accident.

L'exemple ci-dessus représente un cas dans lequel l'hypothèque présente un taux d'intérêt fixe. Cela signifie que la banque supporte le risque de variation des taux d'intérêt du marché. Par conséquent, le taux d'intérêt facturé à Eva et Daniel est plus élevé que le taux d'intérêt moyen attendu d'un prêt hypothécaire à taux variable. Dans cet autre type de prêt à taux variable, le taux d'intérêt est généralement lié à un taux de référence à court terme et l'emprunteur supporte le risque de variation du taux hypothécaire.

La capacité à supporter le risque de taux d'intérêt peut être améliorée, par exemple, en épargnant d'abord pour constituer un matelas de sécurité ou en choisissant un prêt hypothécaire à taux variable qui permet de prolonger la durée du prêt si le taux d'intérêt augmente. Eva et Daniel préfèrent éviter les risques liés à la fois à la variation des paiements annuels et à la durée de la période de prêt et ont donc choisi l'hypothèque à taux d'intérêt fixe.



Question 2 : Qu'en est-il si le couple souhaite avoir des enfants ?

Eva et Daniel aiment tous deux l'idée d'avoir des enfants, mais ils doivent envisager les interruptions de carrière qui en découlent. Il est prévu que, pour chaque enfant, Eva prenne une pause de 18 mois et que Daniel s'accorde un congé parental d'éducation de six mois ensuite. Dans l'hypothèse où le couple

a deux enfants, le calcul de leur capacité financière doit inclure une baisse de leur épargne sur quatre années. Le couple a estimé que l'épargne possible serait réduite de moitié pendant ces années,¹ ce qui se traduirait par une perte totale de 48 000 € pour leur plan d'épargne.

Il existe au moins deux solutions possibles au problème : obtenir un prêt à plus longue échéance ou reporter l'achat de l'appartement plus grand jusqu'à ce qu'ils aient épargné suffisamment pour apporter un apport personnel plus élevé. Le couple a choisi la première option, mais a également constaté qu'il avait besoin d'un appartement plus grand en raison de la présence des enfants. Ils ont donc fini par demander des offres de prêt pour un montant de 240 000 € et une durée de 14 ans. Avec un apport personnel de 10 %, le prix d'achat maximal de leur appartement serait de 266 667€.

Il s'avère que les offres étaient similaires aux précédentes en termes de type de prêt, de taux d'intérêt et des coûts fixes. Eva et Daniel ont à nouveau comparé les sommes actualisées des paiements annuels du capital et des intérêts et ont constaté que l'offre de la Banque 2, qui propose des prêts à paiements totaux égaux, était la meilleure pour eux.

Année	Banque 2			
	Solde dû	Remboursement du capital	Intérêts payés	Paiement total
1	240 000	0	0	3 600
2	224 976	15 024	4 800	19 824
3	209 651	15 325	4 500	19 824
4	194 019	15 631	4 193	19 824
5	178 075	15 944	3 880	19 824
6	161 812	16 263	3 562	19 824
7	145 224	16 588	3 236	19 824
8	128 304	16 920	2 904	19 824
9	111 045	17 258	2 566	19 824
10	93 442	17 604	2 221	19 824
11	75 486	17 956	1 869	19 824
12	57 172	18 315	1 510	19 824
13	38 490	18 681	1 143	19 824
14	19 436	19 055	770	19 824
15	0	19 436	389	19 824

Eva et Daniel ont à nouveau utilisé le calculateur en ligne de la Banque 2 pour établir le calendrier des remboursements anticipés. Les paiements annuels s'élevaient à 19 824 €, soit un peu moins que dans le cas précédent. Les frais fixes à payer à la fin de la première année s'élevaient à l'époque à 3 600 € (1,5 % du montant du prêt).

¹ En réalité, la perte est plus importante pendant l'année où Eva s'occupe des enfants, en raison de son salaire plus élevé, et plus faible pendant les années de garde partagée, mais cela ne change pas fondamentalement le calcul de la capacité financière si la moyenne est de 12 000 € par an. Le calcul tient également compte des prestations familiales qu'Eva et Daniel recevront.

Ils ont effectué un nouveau calcul de leur capacité financière en supposant que le premier enfant naîtrait au cours de la sixième année et le second au cours de la onzième année. L'épargne de la première année était à nouveau nécessaire pour apporter les fonds pour leur apport personnel de 10 % du prix d'achat de l'appartement (soit 26 667 €). Le solde négatif de la première année de -6 267 € montre qu'ils devraient reporter l'achat de la voiture et utiliser leurs autres économies pour financer les dépenses initiales.

De plus, les sommes épargnées pendant les années de garde d'enfants (années 6 et 7 et 11 et 12) ne seraient pas assez élevées. Le solde de l'épargne cumulée

Année	Calcul de la capacité financière			
	Versements annuels sur les prêts	Part autofinancée	Épargne annuelle	Épargne nette cumulée
1	3 600	26 667	24 000	-6 267
2	19 824		24 000	-2 091
3	19 824		24 000	2 084
4	19 824		24 000	6 260
5	19 824		24 000	10 435
6	19 824		12 000	2 611
7	19 824		12 000	-5 214
8	19 824		24 000	-1 038
9	19 824		24 000	3 137
10	19 824		24 000	7 313
11	19 824		12 000	-512
12	19 824		12 000	-8 336
13	19 824		24 000	-4 161
14	19 824		24 000	15
15	19 824		24 000	4 190

indiqué dans la dernière colonne ne serait négatif que pour certaines des années à venir. Étant donné que les salaires d'Eva et de Daniel devraient augmenter chaque année, ces déficits ne devraient pas devenir un problème. Ce nouveau plan confirme qu'ils peuvent se permettre à la fois d'avoir deux enfants et d'acheter un appartement. Ce calcul a été effectué en

supposant que le taux d'intérêt est nul pour le solde cumulé de l'épargne nette totale, mais un petit chiffre positif ne modifierait pas fondamentalement le plan d'épargne.

Question 3 : Est-ce plus ou moins cher de vivre dans un appartement acheté ou loué ?

Eva et Daniel avaient entendu dire par leurs amis que louer une maison signifiait donner de l'argent au propriétaire et que payer les coûts de son propre appartement signifiait que l'on bénéficiait des paiements. Cependant, suivre ce genre de règle générale n'est pas toujours le meilleur moyen de prendre des décisions en connaissance de cause.

La façon la plus simple de déterminer la différence est de comparer les loyers du marché d'un type d'appartement donné aux coûts de la vie dans un

appartement similaire en propriété. Cette information n'est toutefois pas facile à obtenir, car les appartements doivent être identiques. Par exemple, les frais d'entretien, tels que les petites réparations, sont susceptibles d'être moins élevés dans les appartements plus jeunes. Heureusement, l'oncle de Daniel, Peter, possède et loue plusieurs appartements et est donc susceptible de connaître les spécificités de la situation. Le couple lui a donc demandé de l'aider à faire la comparaison.

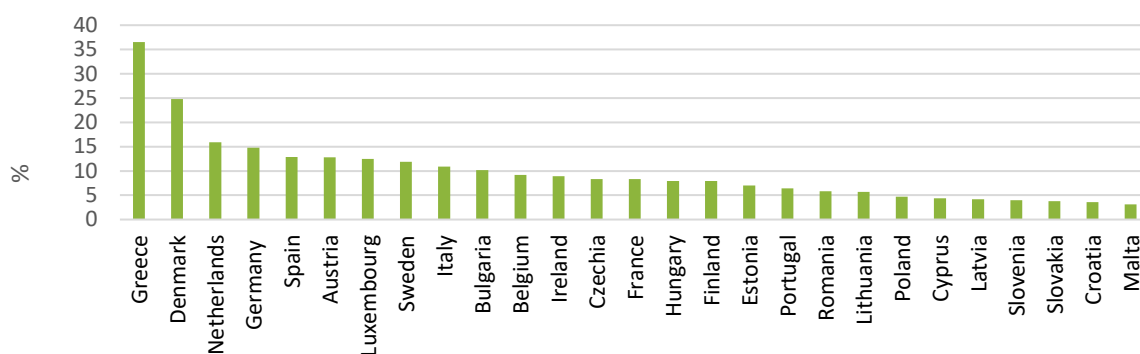
Peter a accepté volontiers et leur a dit qu'il avait un excellent exemple à leur proposer, puisqu'il loue un appartement exactement similaire à celui dans lequel il vit. Tous deux sont financés par un prêt et ont des frais d'entretien et des impôts fonciers similaires. La seule dépense qui diffère est que Peter doit payer un impôt sur le revenu locatif net qu'il perçoit. Comme cet impôt augmente ses coûts, il l'ajoute au loyer. Par conséquent, la location d'un appartement est plus coûteuse du fait du montant de l'impôt payé, qui est inférieur à ce qu'Eva et Daniel pensaient initialement.

Spécificités propres à chaque pays à prendre en compte dans la comparaison des coûts

Dans de nombreux pays, il existe des appartements à loyer modéré ou des règles permettant de bénéficier d'une allocation de logement pour les personnes à faibles revenus, ce qui peut modifier le résultat de la comparaison. Dans notre cas, Eva et Daniel sont aisés et ne peuvent bénéficier de ce type d'aides sociales. Une autre subtilité est qu'une partie des intérêts pour un propriétaire sont déductibles des impôts. Ce n'est cependant pas le cas dans tous les pays de l'UE pour les personnes qui vivent dans leur propre appartement. Il existe également des différences spécifiques à chaque pays par rapport à la règle principale selon laquelle le droit de vivre dans son propre appartement n'est pas imposé, et l'impôt foncier sur un appartement occupé par son propriétaire peut différer de l'impôt foncier sur un appartement loué.

Figure 2 Taux de surcharge des coûts de logement pour les personnes entre 25 et 29 ans

Le taux de surcharge des coûts de logement est mesuré comme la part des ménages qui consacrent 40 % ou plus de leur revenu disponible au logement. Ce chiffre est plus élevé pour ceux qui commencent leur carrière professionnelle, en raison de leurs revenus plus faibles, et généralement plus élevés pour les locataires qui paient les loyers du marché.



Source: Eurostat, sondage EU-SILC.

Question 4 : Est-ce qu'acheter une maison pour soi est un bon investissement ?

Une autre notion qu'Eva et Daniel ont souvent rencontrée est que, en plus de fournir les services de logement nécessaires, un appartement occupé par son

COMPARER DES INVESTISSEMENTS

Le **rendement attendu** est le rendement moyen espéré d'un investissement dans le futur. Il est souvent approximé par le taux de rendement réalisé précédemment sur des investissements similaires. Le rendement attendu peut être divisé entre rendement courant, qui donne le revenu annuel, et la variation du prix du marché de l'investissement.

Les **risques d'investissement** peuvent être liés à la variation du rendement ou à un rendement moyen plus faible que prévu.

La **liquidité** mesure la facilité avec laquelle un investissement peut être vendu sans accepter un prix inférieur au prix du marché.

propriétaire est un bon investissement en raison de l'augmentation continue des prix de l'immobilier. Cependant, comme le montre l'expérience des comparaisons de coûts, ce genre de croyance doit être pris avec des pincettes. La consultation précédente avec Peter a renforcé la confiance que le couple a en ses connaissances. Ainsi, ils ont à nouveau consulté son avis éclairé.

Les principales propriétés à utiliser pour comparer divers investissements sont le **rendement attendu**, les **risques d'investissement**

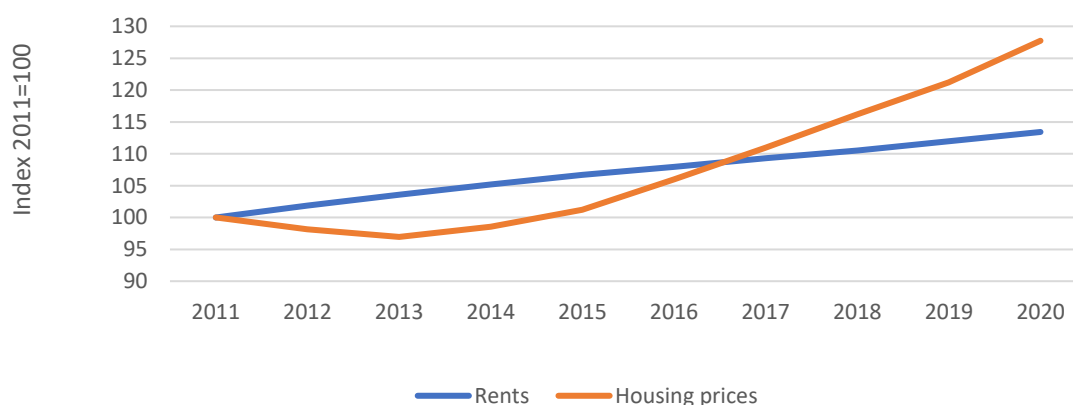
liés à la variation du rendement et la **liquidité**. La liquidité peut être mesurée,

par exemple, par le temps qu'il faut pour vendre l'appartement, ou le rabais qu'il faut accorder par rapport aux prix du marché pour une vente accélérée.

Eva et Daniel ont commencé par estimer le rendement attendu d'une maison occupée par son propriétaire. Ils ont remarqué qu'il faut d'abord donner un prix de marché pour l'avantage que représente le fait de pouvoir vivre dans sa propre maison. L'alternative est de vivre dans un appartement loué. Ainsi, le loyer du marché pour un appartement correspondant est un bon indicateur de la valeur possible de cet avantage. Par conséquent, le rendement courant peut être calculé en déduisant les frais d'entretien et l'impôt foncier du loyer du marché d'un appartement correspondant et en divisant le reste par le prix du marché de l'appartement.

Un autre élément du rendement attendu est l'augmentation ou la diminution des prix de l'immobilier. Peter a expliqué au couple que la valeur d'une maison dans les villes est fortement influencée par le prix du terrain et son emplacement. Si un quartier est prisé par la population, la possibilité de faire une plus-value à long terme est forte, mais dans les quartiers qui se vident de leur population, une perte de valeur sur les maisons est attendue. Ces attentes influencent les prix actuels. En ce qui concerne les risques d'un investissement immobilier, il semble que les loyers ont une tendance à la hausse, mais ne sont pas susceptibles de varier beaucoup. De plus, la variation à la hausse ou à la baisse des prix du logement est plus faible que celle des prix des actions sur le marché boursier. Le risque de prix se matérialiserait, si le couple venait à vendre son appartement lorsque les prix des logements ont baissé ou s'il n'achetait pas un nouveau logement lorsque les prix sont bas.

Figure 3 Loyers et prix des logements dans l'UE



Source : Eurostat.

D'un autre côté, l'appartement constituera le principal actif au cours des vies d'Eva et de Daniel. Il y a aussi le dicton qui met en garde contre le fait de mettre trop d'œufs dans le même panier. Traduit dans le langage des rendements et des risques attendus, ce dicton énonce qu'un portefeuille bien diversifié peut avoir le même rendement attendu mais avec des risques plus faibles liés à la variation des rendements des différents produits qui peuvent se compenser. Investir dans son logement limite les possibilités d'avoir un portefeuille plus diversifié. L'une des questions est de savoir si les risques liés à la capacité financière du ménage et les risques d'investissement sont corrélés. En période de mauvaise conjoncture économique, le risque de chômage est élevé tandis que les cours de la bourse et les prix des logements sont bas. La corrélation des risques peut être réduite en investissant dans des actifs sans risque, mais le rendement moyen diminue alors.

Comment la fiscalité influence le choix entre l'investissement immobilier et les autres formes d'épargne

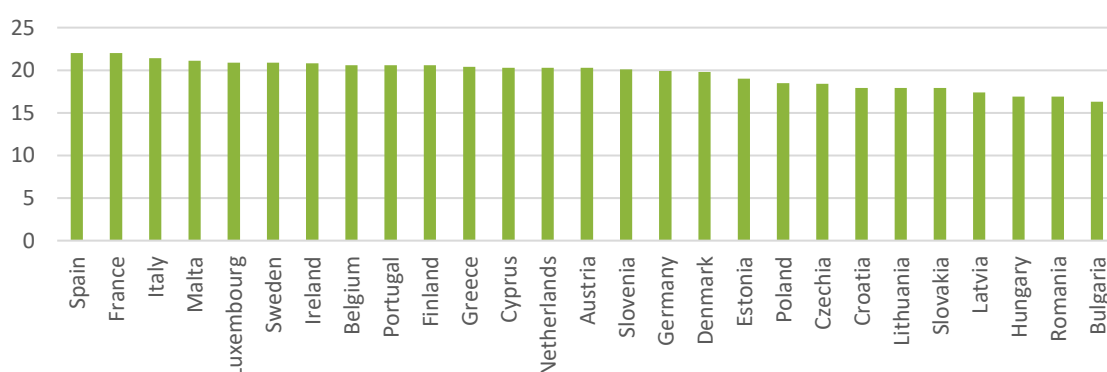
Comme indiqué précédemment, l'avantage de vivre dans son propre appartement ou sa propre maison n'est pas directement taxé dans la plupart des pays. De plus, la plus-value due à l'augmentation potentielle du prix de vente de l'appartement n'est normalement pas imposée. Un impôt foncier appliqué aux immeubles résidentiels ou aux terrains est toutefois assez courant. Une autre dépense qui doit être prise en compte est les frais de notaire qui sont à la charge de l'acquéreur lors de l'achat de l'appartement. L'influence de la fiscalité sur le choix entre l'achat et la location d'un appartement est maximale dans les pays où l'impôt sur le revenu du capital est le plus élevé et où les taux d'intérêt hypothécaires peuvent être déduits du revenu imposable.

En résumé, un investissement immobilier est susceptible de générer un rendement modéré, mais plutôt stable par rapport, par exemple, à la performance des investissements sur le marché boursier. Cependant, comme un logement représente de loin le plus important investissement des particuliers, cela limite les possibilités de diversification des risques. Pour Eva et Daniel, la fiscalité clémente sur les logements occupés par leur propriétaire, expliquée dans l'encadré ci-dessus, est probablement le facteur le plus important qui les incite à acheter leur propre appartement plutôt que d'en louer un.

Question 5 : Investissement immobilier et consommation des personnes âgées

Eva et Daniel ont assisté à une réunion de famille d'Eva et ont constaté que quatre générations étaient présentes. Les grands-parents d'Eva ont déclaré que c'était la première fois que cela se produisait. Ce phénomène illustre bien l'allongement de l'espérance de vie. Sur le plan économique, cela signifie que les gens doivent se préparer à vivre au moins 20 ans après leur retraite.

Figure 4 Espérance de vie à 65 ans en 2019



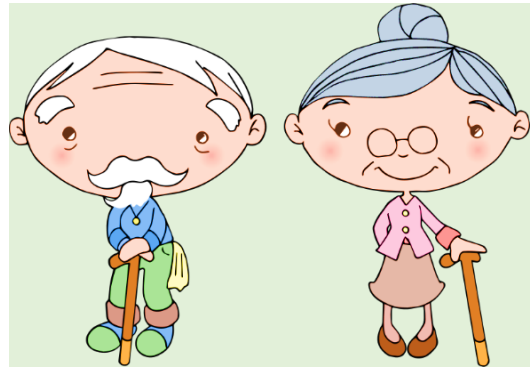
Source : Eurostat.

La principale source de revenus pendant les années de retraite est généralement la pension, mais celle-ci n'est souvent pas assez élevée pour compenser la perte des revenus du travail et éviter une baisse des possibilités de consommation. Vivre dans sa propre maison permet de réduire le coût du logement et donc de maintenir son niveau de consommation. Le logement possédé constitue également un actif qui peut augmenter le pouvoir d'achat lorsqu'il est vendu.

Il existe de nombreuses façons d'utiliser la valeur nette du logement. En général, la taille de la maison est grande par rapport au nombre de personnes qui y vivent après le départ des enfants et parfois aussi après un divorce ou le décès d'un conjoint. Une façon évidente de convertir une partie de la valeur du logement en possibilité de consommation est de déménager dans un logement plus petit ou de le vendre et de louer un logement plus petit.

Une autre possibilité consiste à utiliser la valeur de la maison comme garantie pour un prêt à la consommation. Ces prêts hypothécaires inversés sont

souvent conçus de manière à ce qu'il n'y ait pas d'amortissement du prêt, et que les intérêts courus et le capital soient payés à la fin de la période de prêt, ou lorsque le propriétaire vend l'appartement, ou décède. Dans la plupart des pays, le marché des prêts hypothécaires inversés n'est pas très développé, et il y a donc de bonnes raisons de vérifier si le taux d'intérêt et les autres coûts facturés sont raisonnables. Le taux d'intérêt peut être fixe ou variable. Il existe également de nombreux types de produits différents en termes de montants mensuels et de période de prêt.



S'il y a un paiement forfaitaire pour la totalité de la somme au début de la période de prêt, le paiement total des intérêts du prêt peut être élevé. En revanche, le versement d'une somme forfaitaire permet de réinvestir le capital et d'utiliser l'argent de manière flexible, ce qui peut s'avérer utile, par exemple, en cas de dépenses de santé imprévues ou de frais de soins de longue durée. Les paiements mensuels peuvent également être fixés pendant la période de prêt. Enfin, la durée du prêt peut être fixée pour un nombre d'années donné ou l'emprunteur peut recevoir des paiements aussi longtemps qu'il ou elle est en vie.

Le partage des risques influence les coûts des prêts hypothécaires inversés. Si le taux d'intérêt est fixe, il est plus élevé que la moyenne attendue des futurs taux d'intérêt de référence annuels à court terme, car la banque supporte le risque de taux d'intérêt. En outre, si les paiements sont effectués sous forme de rente viagère, la banque prend le risque que l'emprunteur vive très longtemps et que la vente de la maison ne couvre pas le capital du prêt et les intérêts courus. Par conséquent, le paiement mensuel de la rente est plus faible que celui calculé en utilisant la durée de vie moyenne prévue. Comme le prêteur assume également les risques liés à la variation des prix des logements, le capital maximal du prêt hypothécaire inversé est susceptible d'être nettement inférieur à la valeur marchande actuelle de la maison.

Exercice

- a) Comment le calcul initial de la capacité financière d'Eva et de Daniel changerait-il si les charges d'intérêt pouvaient être entièrement déduites du revenu imposé et si le taux d'imposition sur le revenu était de 30 % ?

- b) Supposons que deux amis souhaitent acheter des appartements identiques dans le même immeuble pour y vivre. Comment les revenus et les dépenses changeraient-ils s'ils louaient leur appartement l'un à l'autre ?
- c) Qu'arrive-t-il aux loyers lorsque les taux d'imposition du revenu du capital augmentent ?
- d) Si les prix des logements augmentent d'abord de 10 % puis baissent de 10 %, les prix sont-ils identiques, plus élevés ou plus bas qu'avant la modification des prix ?
- e) Le réchauffement climatique et les actions visant à le prévenir sont susceptibles d'influencer les coûts du logement. Essayez de trouver des raisons pour lesquelles les coûts pourraient augmenter.
- f) Utilisez l'équation ci-dessous pour calculer le paiement total annuel d'un prêt dont le paiement total est de 240 000 € avec une période de prêt de 14 ans et un taux d'intérêt de 2 %. La formule de calcul est la suivante :

$$A = \frac{N \times (1 + r)^T \times r}{(1 + r)^T - 1}$$

Avec A le montant de chaque paiement égal, N le montant de l'hypothèque, T la durée du prêt et r le taux d'intérêt.

Réponses

- a) Les charges d'intérêt après impôt diminueraient de 30 %, ce qui correspond à une situation dans laquelle le taux d'intérêt passe de 2 % à 1,4 % ($0,7 \times 2 \% = 1,4 \%$).
- b) Les deux doivent payer l'impôt sur les revenus du capital pour le revenu locatif.
- c) Les loyers augmentent puisque le propriétaire doit payer des impôts sur les revenus locatifs.
- d) Les prix sont plus bas.
- e) Le changement climatique augmente la température extérieure moyenne, ce qui limite le besoin de chauffage, mais augmente les besoins en climatisation. Les prix des combustibles fossiles, ainsi que les prix des assurances habitation sont susceptibles d'augmenter. En effet, certaines zones géographiques risquent d'être fréquemment inondées dans le futur ou encore soumises à des incendies l'été.
Il faut également prendre en compte les coûts d'isolation si le bâtiment ne respecte pas les normes futures qui viseront à lutter contre les « passoires thermiques » qui émettent trop de carbone.

- f) Le paiement annuel est le même que lorsque Eva et Daniel achètent le plus grand appartement.

$$\text{paiement annuel} = \frac{240,000 \times (1 + 0.02)^{14} \times 0.02}{(1 + 0.02)^{14} - 1} = 19,824.47$$

CE QU'IL FAUT RETENIR

- Les choix relatifs au logement sont importants, car tout le monde doit vivre quelque part, et l'achat d'une maison est **l'une des plus grandes décisions financières** que les individus sont susceptibles de prendre.
- **L'accessibilité financière à un prêt hypothécaire** est généralement plus difficile au début de la carrière professionnelle, surtout si les premiers versements annuels sur le prêt sont plus élevés et si les jeunes n'ont pas encore un emploi à durée indéterminée.
- L'Etat apporte souvent un **soutien aux personnes à faibles revenus** sous la forme d'appartements à loyer modéré ou d'allocations logement. Le fait d'y avoir droit peut signifier que la location d'un appartement est le meilleur choix financier.
- De plus, l'Etat **soutient l'accession à la propriété sur le plan fiscal**. Une pratique courante consiste à exonérer d'impôts l'avantage de vivre dans son propre appartement (parfois appelé loyer imputé) et à ne pas imposer les plus-values réalisées sur les résidences principales occupées par leur propriétaire. En revanche, les revenus locatifs nets et les plus-values réalisées sur un investissement locatif sont imposables.
- Les **charges d'intérêt d'un propriétaire sont déductibles des impôts**, mais leur traitement fiscal varie selon les pays, ce qui peut influencer la comparaison entre les coûts de logement.
- **Le traitement fiscal avantageux des logements occupés par leur propriétaire** fait également de l'achat de son propre logement un bon investissement pour la retraite, à condition que l'appartement ou la maison soit situé dans une zone géographique où les prix des logements sont susceptibles d'augmenter.
- Le fait d'être propriétaire d'un appartement ou d'une maison au moment de la retraite signifie que les coûts de la vie pendant la vieillesse seront moins élevés et qu'il est également possible de convertir une partie de la valeur de la maison en possibilités de consommation en l'utilisant comme garantie pour un **prêt hypothécaire inversé**.

Realized with the financial support of the European Union - Erasmus+ project n. 2020-1-IT02-KA203-079758

Co-funded by the
Erasmus+ Programme
of the European Union



The European Commission support for the production of this publication does not constitute an endorsement of the contents which reflects the views only of the authors, and the Commission cannot be held responsible for any use which may be made of the information contained therein.

Cover photo: Unsplash.com

Find more information on ANGLE: www.angle-cerp.carloalberto.org