



IMMOBILIER

Enrichissez vous en empruntant

TAUX historiquement bas. Impossible d'échapper à cette vérité clamée haut et fort par les professionnels de l'immobilier, les organismes financiers et la presse. Il est vrai que malgré la récente remontée du taux directeur de la banque centrale européenne à 3,5 %, le coût de l'argent à long terme reste très bas. Nous sommes dans une situation, inconnue jusqu'alors, où un crédit immobilier sur vingt ans revient moins cher qu'un crédit à la consommation sur quatre ans. Il est donc particulièrement intéressant d'y recourir pour financer un investissement locatif. D'autant que les intérêts sont déductibles des revenus imposables et permettent ainsi de réduire sensiblement le montant d'impôt sur le revenu à payer. Mais cet environnement économiquement favorable ne doit cependant pas réduire la vigilance de l'emprunteur, qui doit sélectionner la formule qui correspond le mieux à ses objectifs et sa situation financière.

Fixe ou variable, comment choisir

Il est tentant d'opter systématiquement pour un crédit à taux fixe puisque les taux sont au plus bas et que le futur annoncé repose sur une légère remontée. Mais la réalité n'est pas si simple. En effet, les crédits à taux variables offrent des coûts moindres (cf. notre tableau ci-contre). En contrepartie, ils comportent une large part d'incertitude quant au futur. Et en cas de remontée des taux, ils suivent le mouvement à la hausse. Ils peuvent donc intéresser l'investisseur qui souhaite emprunter sur une courte période (sept ou dix ans par exemple) ou celui qui prévoit de rembourser par

anticipation. Dans ce cas, le total des intérêts acquittés, c'est-à-dire le coût total du crédit, est moindre qu'en ayant eu recours à un prêt à taux fixe classique.

Avantage indéniable au crédit

Avant de pouvoir profiter de la déduction des intérêts du crédit du revenu imposable, emprunter permet surtout de réaliser l'investissement sans puiser dans ses autres placements.

Ce qui évite de se priver de la nécessaire épargne de précaution, de devoir supporter d'éventuelles pénalités pour rupture anticipée (comme sur un PEA ou un PEP par exemple) ou de perdre un placement qui bénéficiait d'une antériorité fiscale (contrat

d'assurance vie par exemple). Mieux vaut alors recourir au crédit, ce qui évite de chambouler sa stratégie patrimoniale et permet, de plus, d'économiser de l'impôt sur le revenu à payer.

Locatif, jouez la double déduction

En décidant d'acquiescer un bien à rénover, il est possible de combiner deux déductions qui permettent d'aboutir à d'une part, un déficit foncier et d'autre part, une déduction du revenu global.

En effet, les dépenses de travaux de rénovation sont déductibles et les intérêts de l'emprunt souscrit pour les financer également.

En ce qui concerne les déficits issus des travaux, ils viennent automatiquement en

déduction du revenu global dans la limite de 10 700 € par an. La partie qui excède les 10 700 € ne vient pas en déduction du revenu global des années à venir mais des revenus fonciers des dix années suivantes.

Les intérêts d'emprunt, quel que soit leur montant, ne viennent jamais en déduction du revenu global mais des revenus fonciers des dix années suivantes. Passé ce délai, la fraction non imputée est définitivement perdue.

Reste à savoir, quand il y a un cumul de ces deux déductions, laquelle est "responsable" du déficit : provient-il des intérêts d'emprunt ou des travaux ?

Il faut procéder en trois étapes :

- 1) Déterminer le déficit global.
- 2) Comparer les revenus bruts encaissés avec les intérêts d'emprunt payés, pour déterminer la part du déficit issu des intérêts.
- 3) Ajouter cette part aux déficits provenant des autres charges (et y ajouter l'éventuelle somme excédant 10 700 €).

Exemple

Revenus bruts fonciers 2007 : 6 000 €.

Intérêts d'emprunt : 13 000 €. Travaux : 20 000 €.

Etape 1 : le déficit global s'établit à 6 000 - 13 000 - 20 000 = - 27 000 €.

Etape 2 : sur 6 000 € de revenus comparés à 13 000 € d'intérêts d'emprunt, 7 000 € supposés provenir directement de ces derniers. Ils viendront donc s'imputer sur les revenus fonciers à partir de 2008.

Etape 3 : sur 20 000 € de travaux, 10 700 vont en déduction du revenu global de 2007. Reste 9 300 € qui viendront s'imputer sur les revenus fonciers à partir de 2008. Le déficit de 27 000 € ...

Comparatif taux révisable/taux fixe

Exemple : crédit de 100 000 € sur 10 ans, taux fixe 3,70 %, taux révisable 3,40 % (hors assurance).

Résultat financier à mi-parcours (5 ans) en euros

	Mensualités		Différence	Avantage
	Taux révisable	Taux fixe		
Evolution favorable ⁽¹⁾	996	998	- 28	révisable
Evolution neutre ⁽²⁾	1 008	998	113	fixe
Evolution défavorable ⁽³⁾	1 032	998	400	fixe

Résultat financier sur la durée totale de 10 ans en euros

	Total des mensualités		Différence	Avantage
	Taux révisable	Taux fixe		
Evolution favorable	119 367	119 791	- 424	révisable
Evolution neutre	120 642	119 791	851	fixe
Evolution défavorable	122 651	119 791	2 860	fixe

(1) Scénario favorable aux taux révisables : l'augmentation du taux révisable est faible (+ 0,25 %) et se produit après un an.

(2) Scénario neutre : l'augmentation du taux révisable est plus élevée (+ 0,50 %) et se produit après un an.

(3) Scénario défavorable aux taux révisables : l'augmentation du taux révisable est importante (+ 1,00 %). Source : meilleurtaux.com

Conclusions A la lecture de ces chiffres, plusieurs remarques s'imposent ; le taux révisable n'est pas toujours le plus intéressant. Il ne se justifie que dans le cadre d'une hypothèse qui lui est favorable, c'est-à-dire qu'il augmente très faiblement. Et attention, il y a révisable et révisable : certains le sont à tout moment dès que le marché évolue, d'autant le sont à des dates préprogrammées ; au bout de 3 ans, au bout de 5 ans... Le taux fixe est souvent plus rentable sur le long terme. Il permet également d'effectuer de meilleures prévisions sur une longue période et de se rendre compte des calculs de la rentabilité qu'on peut espérer sur l'investissement réalisé.

des revenus fonciers des dix années suivantes

... se répartit donc de la façon suivante :

- 10 700 sur le revenu global de 2007 ;
 - 9 300 sur les revenus fonciers à partir de 2008 ;
 - 7 000 sur les revenus fonciers à partir de 2008.
- Si les revenus fonciers de 2008 sont de 24 000 €, il est possible d'imputer les 9 300 et les 7 000 € de 2007, pour

remboursés annuellement sont de moins en moins élevés au fur et à mesure que l'on avance dans l'amortissement, il faut en tenir compte dans les calculs. La part de déficit qu'ils peuvent générer est de moins en moins importante.

De l'intérêt du crédit in fine

On ne présente plus le crédit in fine aux investisseurs. Rappelons cependant le principe. Pendant toute la durée de l'emprunt, seuls les intérêts sont réglés, le capital devant être remboursé en une seule fois à l'échéance du crédit. Pour faire face à cette contrainte, il est ...

Crédit in fine, un plus pour les investissements défiscalisants

Exemple : achat d'un logement neuf en Robien recentré de 65 m² pour 200 000 € situé en zone A et loué 19 €/m² hors charges. Il est financé par un crédit in fine de 200 000 €, taux 4,15 % sur 15 ans avec un apport de 40 000 €. L'apport est placé à 4,50 % par an. Les intérêts annuels de l'emprunt sont de 8 300 €. L'acquéreur est imposé dans la tranche marginale d'imposition (TMI) de 40 %. Il peut épargner 526 € par mois.

Pendant les 7 premières années

Loyers encaissés⁽¹⁾ 65 m² x 19 € x 12 mois x 7 ans = 103 740 €
 Amortissement : 200 000 € x 6 % x 7 ans = 84 000 €
 Intérêts déductibles : 8 300 € x 7 ans = 58 100 €
 Déficit : 103 740 - 84 000 - 58 100 = - 38 360 €
 Economie d'impôt : 38 360 € x 40 % = 15 344 €

Les 2 années suivantes

Loyers encaissés⁽¹⁾ 65 m² x 19 € x 12 mois x 2 ans = 29 640 €
 Amortissement : 200 000 € x 4 % x 2 ans = 16 000 €
 Intérêts déductibles : 8 300 € x 2 ans = 16 600 €
 Déficit : 29 640 - 16 000 - 16 600 = - 2 960 €
 Economie d'impôt : 2 960 € x 40 % = 1 184 €

Conclusions Au bout de neuf ans, revenus perçus : 103 740 + 29 640 € = 133 380

Economie d'impôt réalisée : 15 344 + 1 184 = 16 528

Capital reconstitué : 40 000 € capitalisés + 526 € x 12 mois x 9 ans = 122 824 €

Outre l'acquisition d'un bien immobilier, et la constitution d'un capital garanti qui servira à rembourser l'emprunteur, l'investisseur a pu se constituer des revenus complémentaires et réaliser une substantielle économie d'impôt. ■

(1) Hors valorisation



Exemple : un investisseur achète un deux pièces de 45 m² 140 000 €. Le marché l'autorise à le louer 18 €/m², soit un loyer mensuel hors charges de 810 €. Il est imposé à la tranche maximale du barème de l'impôt sur le revenu (40 %). Deux hypothèses : dans le premier cas, il casse sa tirelire et le règle comptant ; dans la deuxième hypothèse, il fait un emprunt de l'intégralité de l'achat, avec un taux fixe de 4,05 % sur quinze ans.

	Achat comptant	Avec emprunt
Année 1		
Loyers encaissés ⁽¹⁾	9 720	9 720
Intérêts déductibles	0	- 5 543
Revenu imposable ⁽²⁾	9 720	4 177
Supplément d'impôt (40 %)	3 888	1 671
Année 2		
Loyers encaissés	9 720	9 720
Intérêts déductibles	0	- 5 257
Revenu imposable	9 720	4 463
Supplément d'impôt (40 %)	3 888	1 785
Année 15		
Loyers encaissés	9 720	9 720
Intérêts déductibles	0	- 269
Revenu imposable	9 720	9 451
Supplément d'impôt (40 %)	3 888	3 780
Au bout de 15 ans		
Total des impôts payés	58 320	39 503
% du prix d'acquisition	41,66 %	28,22 %
% des loyers (145 800)	40 %	27,09 %

(1) Loyers non revalorisés - (2) Hors autres charges déductibles.

Conclusions Au bout de quinze ans, ce sont 47 034 € d'intérêts d'emprunt qui auront été déduits, soit une économie d'impôt de 18 813 € par rapport au même investissement payé comptant.

Sur le plan financier, les mensualités de remboursement sont constantes, pour un montant annuel de 12 469 €. Elles sont donc supérieures aux recettes locatives, ce qui oblige l'emprunteur à prévoir de pouvoir financer le complément (un écart annuel de 2 929 €, soit 244 € par mois) et de régler un supplément d'impôt sur le revenu engendré par les revenus fonciers perçus qui va de 1 671 € la première année à 3 780 € pour la dernière. Il doit également prévoir de faire face aux charges de copropriété et au paiement de la taxe foncière. Un impayé de loyers peut également arriver et doit être prévu. En faisant par exemple appel à l'épargne de précaution que l'emprunt aura permis de conserver.

Le crédit aura en fin de compte réellement coûté 28 221 € (47 034 € d'intérêts payés à l'organisme prêteur, diminués de l'économie d'impôt de 18 813 €), soit un taux voisin de 2,50 %. Difficile de trouver moins onéreux. D'autant qu'il peut en parallèle continuer de faire fructifier son épargne.

En ayant acheté comptant, il n'aurait plus eu aucun revenu ou aucune capitalisation (puisque'il aurait dû y investir toute son épargne) et aurait dû en plus payer 58 320 € supplémentaires d'impôt sur le revenu. Il aurait simplement perçu 486 € par mois de revenus complémentaires nets d'impôts. Et sauf à prendre la stricte discipline de réinvestir systématiquement ce supplément de revenus dans un placement financier, l'épargne est extrêmement difficile à reconstituer. ■

Région Ouest

Durée (ans)	Taux Fixe*		Taux du Marché	Evolution**
	Min %	Max %		
7	3,55	4,15	3,75	→
10	3,60	4,15	3,80	→
15	3,75	4,20	3,90	→
20	3,95	4,30	4,05	→
25	4,05	4,55	4,25	→
30	4,75	4,85	4,75	→

Région Sud-Ouest

Durée (ans)	Taux Fixe*		Taux du Marché	Evolution**
	Min %	Max %		
7	3,75	4,20	3,95	→
10	3,65	4,20	4,00	→
15	3,70	4,35	4,05	→
20	3,75	4,50	4,10	→
25	4,00	4,60	4,40	→
30	4,40	4,90	4,65	→

Région Rhône-Alpes

Durée (ans)	Taux Fixe*		Taux du Marché	Evolution**
	Min %	Max %		
7	3,65	4,15	3,90	→
10	3,75	4,20	3,95	→
15	3,80	4,30	4,05	→
20	3,90	4,35	4,10	→
25	3,95	4,55	4,25	→
30	4,40	4,85	4,70	→

Région Méditerranée

Durée (ans)	Taux Fixe*		Taux du Marché	Evolution**
	Min %	Max %		
7	3,55	4,15	3,85	→
10	3,70	4,15	3,85	→
15	3,70	4,20	3,95	→
20	3,80	4,30	4,10	→
25	4,00	4,55	4,25	→
30	4,50	4,80	4,60	→

* Hors assurance.

** Evolution sur 1 an (fin 2005/fin 2006)

Source : Empruntis.

Le crédit est adossé à un contrat d'assurance vie

... judicieux de garantir un capital sur un contrat d'assurance vie. L'apport peut se faire en une seule fois ou se

constituer au fur et à mesure par le versement des loyers après déduction des intérêts à payer et supplément d'impôt sur les revenus fonciers. Il faut néanmoins disposer d'un apport d'au moins 20 à 25 %. Comme il n'y a pas d'amortissement de capital, le montant des intérêts est facile à calculer. Il faut utiliser la formule suivante. Le taux divisé par 12 multiplié par 100 donne la mensualité pour dix mille euros empruntés.

Exemple

Avec un taux de 4 %, la men-

sualité d'intérêts est de $4/12 \times 100 = 33\text{€}$, soit 400€ pour une année.

Le coût total du crédit est le montant de la mensualité multiplié par douze et multiplié par la nombre d'années. Pour un crédit in fine de 100 000 € remboursable au bout de quinze ans, le coût total du crédit est de 60 000 € à raison de 4 000 € par an. Cela peut sembler élevé mais ce surcoût est pondéré par l'avantage fiscal obtenu en contrepartie, puisque les intérêts versés sont déductibles des revenus fonciers.

En fin de crédit, les sommes

placées et capitalisées doivent couvrir le montant du capital emprunté sous peine de devoir revendre le bien immobilier ou de prélever dans un autre placement. Il faut alors gérer l'équation suivante : quelle somme placer dans un futur rendement inconnu pour reconstituer le montant connu du capital présent ?

Autrement dit, combien placer aujourd'hui ou régulièrement pendant toute la durée du crédit pour obtenir au terme de l'emprunt au moins le montant du capital à rembourser ?

ment un point avec l'investisseur pour voir où en est la reconstitution du capital. Si l'épargne atteint au moins 75 % du capital dû, la formule est inchangée. Si ce seuil n'est pas respecté, la banque peut inviter le bailleur à verser une prime exceptionnelle sur le contrat d'adossement pour atteindre ce pourcentage.

S'il ne peut le faire, le crédit in fine peut être remboursé par anticipation par la mise en place d'un nouveau crédit amortissable sur sept ans ou sur douze ans, si le taux

pratiquement pas : seuls les intérêts acquittés chaque année ne constituent plus un passif déductible. En revanche, attention à l'année de remboursement du capital, car le passif disparaît d'un coup ! Dans le cas d'un crédit amortissable, la dette déductible se réduit chaque année.

Simulations : vigilance et esprit critique

Quelle que soit l'opération de défiscalisation envisagée, les durées de crédit varient entre

regler le crédit in fine pour régler des intérêts plus lourds et augmenter ainsi le montant déductible des revenus fonciers.

Du côté des taux, on constate une légère remontée, même s'ils restent encore fort bas.

Pour un crédit in fine, les taux débutent aux environs de 4,15 % pour une durée d'emprunt sur quinze ans.

De nombreuses simulations de déductions fiscales, d'économies d'impôt, de perspectives de rendement et de valorisation du bien placent la barre trop haut et affichent des résultats beaucoup trop optimistes et des promesses de performances quasi irréalistes.

Avant d'investir et pour éviter toute déconvenue, mieux vaut opter pour des hypothèses basses : une revalorisation annuelle du bien de 1 %, des augmentations de

orientées à la hausse jusqu'en juillet 2006, ont très fortement baissé.

Le taux des marchés financiers à 10 ans, qui sert de référence aux prêts immobiliers, a baissé de 0,40 % depuis début juillet 2006 pour se situer à 3,68 % au 7 décembre 2006. Et la récente hausse du taux de la banque centrale européenne a pour effet paradoxal de rassurer les marchés financiers, qui y voient un instrument de maîtrise de l'inflation et font confiance. Si la longue tendance est à la hausse, celle-ci devrait cependant rester maîtrisée.

De nombreuses prévisions s'accordent pour indiquer un taux fixe moyen autour de 4,20 % au printemps 2008 et une très faible hausse du taux révisable qui tournerait autour de 4 %.

Dominique de Noronha

Investissement Conseils
Février 2007

Taux moyens pratiqués (janvier 2007)

	15 ans		20 ans		25 ans	
	Fixe	Rév.	Fixe	Rév.	Fixe	Rév.
Excellent	3,70	3,45	3,80	3,50	3,90	3,75
Bon	3,85	3,55	3,95	3,60	4,10	3,85
Moyen	4,05	3,70	4,15	3,75	4,25	4,00

Révisable : + ou - 2%/Taux hors assurance (prévoir d'ajouter environ 0,36 % à ce taux). Source meilleurtaux.com