

## Votre rendez-vous avec l'actualité économique et financière



## ÉCONO MIE & ACTUALITÉS MONDE



## Les prix du pétrole sont au plus haut depuis 2014, et cela pourrait rapidement nous coûter très cher.

«Une hausse du prix du pétrole, c'est comme une hausse d'impôt.»

ÉNERGIE - Le baril de pétrole Brent a dépassé ce 17 mai le seuil symbolique des 80 dollars pour la première fois depuis novembre 2014 dans un marché tendu par les incertitudes autour de l'Iran et du Venezuela.

Le cours du baril est monté à 80,33 dollars peu avant 17 heures. Une hausse impressionnante alors qu'il évoluait encore autour de 50 dollars en mai 2017, soit un bond de plus de 50% en un an. Et ce n'est pas fini. Patrick Pouyanné, le PDG du groupe pétrolier français Total, a déclaré qu'il ne serait pas surpris de voir un baril à 100 dollars «dans les prochains mois», alors que la présence de son groupe en Iran est devenue plus incertaine.



Les prix du pétrole flambent au plus haut depuis 2014, et cela risque de nous coûter très cher ©AFP

Depuis plusieurs semaines, les cours ont été tirés par les inquiétudes quant à la production iranienne et vénézuélienne, alors que les Etats-Unis ont décidé de sortir de l'accord sur le nucléaire iranien et rétabli les sanctions contre Téhéran. «La baisse continue de la production de pétrole au Venezuela est simultanément en train de tirer vers le bas la production de l'Opep» (Organisation des pays exportateurs de pétrole), ont souligné les analystes de Commerzbank.

«Il est difficile d'avoir une vision très claire sur les prix du pétrole, il y a beaucoup d'anticipation, beaucoup de spéculation, tempère l'économiste Philippe Crevel, de Lorello Ecodata, pour le HuffPost. Entre les perturbations de l'Iran et la hausse de la production américaine, l'effet prix pourrait être limité autour de 90 dollars la baril.»

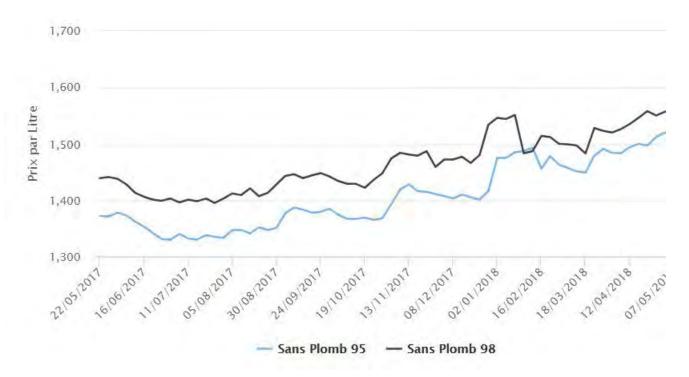
Il n'empêche, un tel prix marquerait la fin d'une parenthèse appréciable pour les consommateurs. Comme le reste de l'Europe, Pays-Bas et Norvège à part, la France importe la quasi totalité de sa consommation d'hydrocarbures. «Une hausse du prix du pétrole, c'est comme une hausse d'impôt. La consommation ne baisse pas, mais les dépenses sont transférées au profit des pays pétroliers», résume Philippe Crevel. Le résultat se voit immédiatement dans la balance



commerciale française, comme le montre cet économiste.

Concrètement, cela veut dire que le prix de l'essence poursuivrait sa hausse, même si elle n'est pas proportionnelle à celle du baril. En mai dernier, le litre de Sans Plomb 95 était proche de 1,4 euro contre 1,55 aujourd'hui (+10%), alors que le baril a augmenté de 50% sur la période.

Aussi, les secteurs les plus impactés seraient l'automobile, tout à coup plus cher à utiliser, mais aussi ceux des dépenses non contraintes: les loisirs, les voyages, l'électroménager, le meuble, etc. Et qui dit moins de consommation, dit moins de bénéfices pour les entreprises, moins d'investissements et moins d'embauches...



Au final, cela pourrait aboutir à une diminution de la croissance annuelle du PIB de 0,4 à 0,5 point en 2019 et 2020, selon les calculs de Lorello Ecodata. Une ponction douloureuse sachant qu'elle a atteint 2,2% en 2017, et qu'elle est attendue proche de 2% cette année.

Vu de l'Elysée, ce retournement de situation peut inquiéter à juste titre. Une diminution aussi importante du PIB imposerait de revoir ses plans sur la baisse du chômage, la réduction des déficits et des dépenses publics. Cela mérite bien un effort pour sauver l'accord sur le nucléaire iranien...

## Crise politique majeure en Italie

- Le chef de l'Etat a refusé de nommer un ministre de l'Economie eurosceptique sur lequel la Ligue et le M5S ne voulaient pas céder.
- Pour sortir de l'impasse, un gouvernement technique dirigera le pays jusqu'à de nouvelles élections à l'automne.

#### ITALIE

#### Olivier Tosseri — Correspondant à Rom

Pas encore investi et déjà démissionnaire. Giuseppe Conte prend acte de l'impossibilité de faire naître « Le gouvernement du changement ». Le président de la République, Sergio Mattarella, intervient quelques minutes après lui, dimanche soir, pour confirmer l'impasse. « J'at tout fatt pour favortser la natssance du gouve nement, a déclaré Sergio Mattarella, matsies incertitudes sur nome maintien dans la zone euro ont inquitété les investisseurs italiens et étranger s mettant en danger l'épargne des entreprises et des familles. Je n'at pas pris d'un cœur léger la décision de ne pas accepter le mintier de l'Economie qui m'était proposé. »

L'Italie est habituée aux crises politiques qui se sont succédé et, plus ou moins, ressemblé depuis la proclamation de la République il y a soixante-dix ans. Mais celle dont elle n'arrive pas à sortir depuis les élections législatives du 4 mars dernier est unique. Par sa durée, 84 jours un record. Par sa forme, surtout. Les Italiens retourneront deux fois aux urnes en un an. Sergio Mattarella, en lisant la liste des ministres que lui a soumis Giuseppe Conte, a décidé de mettre son veto concernant le nom du ministre le plus important : celui de l'Economie. Paolo Savona, quatre-vingt-un ans, économiste eurosceptique déclaré, a en effet multiplié les attaques contre l'Allemagne et la monnaie unique. Il remet en cause l'hégémonie de la première et l'irré-versibilité de la seconde.

De quoi nourrir les inquiétudes des partenaires européens et des marchés. « Jepasse pour un des rares économistes institutionnels antieuropéen mais ce n'est pas vrai, répond Paolo Savona dans un communiqué, en assurant néanmoins ne pas vouloir changer d'idée pour un fauteuil. » Un gage d'europhille qui

sonne comme une menace. Elle est proférée alors que l'heure n'est plus aux compromis mais aux ultimatums pour sortir de la crise.

« La ligue a déjà assez reculé. Ou on commence à travailler ou f'arrête de négocier », a tonné Matteo Salvini. Mais, si ses prérogatives ont été régulièrement remises en cause ces dernières semaines, Sergio Mattarella n'entendait pas renoncer à son droit de veto sur les ministres. Car il ne s'agissait pas d'un simple nom cette fois, mais d'unevision politico économique et de la place de l'Italie en Europe. Les traditionnels compromis de la I<sup>re</sup> république de séparer le ministère de l'économie entre le Trésor et les Finances ou de dési gner des vice-ministres ou président dans cette IIIe République naissante.

#### La Ligue ne craint

pas le retour aux urnes Le bras de fer ne pouvait s'éterniser entre les deux camps, celui des forces antisystème et celui du président. Aucun des deux n'avait l'intention de perdre la face. Unique moyen de les séparer, un retour aux urnes à l'automne prochain avec un gouvernement de transition chargé d'assurer les affaires courantes jusqu'au scru-

> « Les incertitudes sur notre maintien dans la zone euro ont inquiété les investisseurs, mettant en danger l'épargne des entreprises et des familles. »

SERGIO MATTARELLA Président de la République tin. La Ligue ne craint pas cette menace. Elle a le vent en poupe dans les sondages et son leader, Mateo Salvini, est l'un des hommes politiques les plus populaires du pays. « St le gouvernement n'est pas Investi, il y aura une focture entre le peuple et les palats [de la République]. », avait-il commenté. Il a déjà le slogan de la prochaine campagne electorale : « Nous ne nous fer ons pas Imposer les ministres par Bruxelles. » Les enquêtes d'opinion semblent lui donner raison, puisque 55 % des Italiens estiment profondément négatives les « Ingérences », réelles ou supposées, de la part des partenaires européens et seulement 17 % les jugent nécessaires. ■



Giuseppe Conte prend acte de l'impossibilité de faire naître « le gouvernement du changement ». Photo Alberto Lingria/Xinhua-RÉA

#### Paolo Savona, l'eurosceptique qui a fait échouer la naissance du gouvernement

La Ligue et le M5S voulaient imposer cet économiste de 81 ans à la tête du Trésor italien malgré l'opposition du chef de l'Etat et les inquiétudes de Bruxelles.

« I 'Italie est encore une nation souveraine qui a le droit de choisir son ministre de l'Economie sans ingérence. Que Juncker et Merkel s'en fassent une ratson! » C'est justement le souverainisme économique qu'entendait promouvoir la personne choisie par la Ligue pour occuper ce poste : Paolo Savona, quatrevingt-un ans. Dans son dernier ouvrage, il n'épargne ses attaques ni à Bruxelles ni à Berlin, unies dans sa critique de « l'euro comme une prison allemande ». Quant au « geôlter », il estime qu'il « n'a pas changé de point de vue sur son rôle en Europe après la fin du nazisme, tout en ayant abandonné l'idée de l'imposer militairement ». Un ton qui inquiétait aussi bien le président de la République que les partenaires européens de l'Italie, mais qui

entrait en parfaite résonance avec l'euroscepticisme du M5S et de la Ligue qui l'ont soutenu.

Un soutien des forces antisystème pour un pur produit de l'« establishment » pourtant honni. Né en Sardaigne en 1936, Paolo Savona entame en 1961 sa carrière à la Banque d'Italie auprès de son gouverneur Guido Carli, Il la guitte en 1976, après s'être spécialisé en économie monétaire au célèbre Massachusetts Institute of Technology (MIT), pour enseigner la politiéconomique à l'université de Cagliari. Directeur général de la Confindustria, puis de la Banca Nazionale del Lavoro (BNL), il siège ensuite, voire préside, de nombreux conseils d'administration, dont celui d'Aéroports de Rome ou de Telecom Italia. De 1993 à 1994, il occupe le poste de ministre du Commerce et de l'Industrie dans le gouvernement technique de Carlo Azeglio Ciampi. Fort d'un tel CV qui aurait dû

Fort d'un tel CV qui aurait dû immédiatement le rendre suspect aux yeux des sympathisants du

M5S comme de la Ligue, il les rassure en leur expliquant que « les difficultés de l'Europe sont dues aux élites qui la dirigent : elles disent s'occuper du peuple mats elles ne s'occupent que d'elles-mêmes ». Il avait pourtant été l'un des partisans de la monnaie unique, qu'il qualifie désormais de plus grande erreur de l'Europe. « Taper du poing sur la table ne sert maintenant à rien, explique-t-il dans son dernier livre. Il faut préparer un plan B pour sortir de l'euro si on y est contraint, de gré ou de force. L'alternative est de finir comme la Grèce. » Un plan expliqué en octobre 2015 à la Link Campus University de Rome avec un Guide pratique pour la sortie de l'euro à la rédaction duquel Paolo Savona a participé.

#### Un saut dans l'inconnu

Pour lui, l'euro est l'une des principales causes des maux économiques de l'Italie, nuisant à sa compétitivité et ayant divisé par deux le pouvoir d'achat de ses habitants. La solution serait de pouvoir de nouveau recourir aux dévaluations et augmenter l'inflation. A cela s'ajouterait une nationalisation de la Banque d'Italie qui serait prête à émettre en grande quantité des liquidités pour le système bancaire, réintroduire l'avance en compte courant pour faire face aux besoins de trésorerie, ou encore la suppression de la règle d'or budgétaire inscrite dans la Constitution italienne. Dans cette perspective, la sortie de l'euro ne serait pas une extrême nécessité à laquelle se résoudre mais une « occasion à salstr pour gérer la nouvelle ère de l'économle souveraine ».

Plus qu'un bond dans l'avenir, c'était un saut dans l'inconnu pour les partenaires de l'Italie et surtout pour le président de la République, Sergio Mattarella, qui a mis son veto sur son nom. Matteo Salvini estimait que Paolo Savona « se rendratt aux rendez-vous européens non pas pour tout mettre sens dessus dessous, mals pour reconstruire, pour remettre en marche un moteur qui, sinon, reste à l'arrêt ».— 0. T.

# ÉCONO MIE FRANCE



## «Le risque est élevé que la croissance française déçoive à l'avenir»

[Un an de présidence Macron] Emmanuel Macron a profité d'une conjoncture très favorable sur le plan économique pour sa première année au pouvoir. Si les risques qui pèsent sur la croissance sont encore mesurés, la normalisation des politiques monétaires et le ralentissement chinois pourraient venir contrebalancer ces bons résultats, explique l'économiste de la Saxo Banque Christopher Dembik.

Le quinquennat d'Emmanuel Macron a dém arré dans de très bonnes conditions conjoncturelles. Avec une croissance à 2% en 2017, l'économie tricolore a connu une année très favorable à tel point que le gouvernement s'attribue parfois ces bonnes performances. Pourtant, la réalité est plus nuancée. Pour La Tribune, Christopher Dembik, responsable de la recherche macroéconomique chez Saxo Banque et récipiendaire du prix du meilleur prévisionniste pour la France en 2015, revient sur les véritables raisons de ces bonnes performances économiques et les perspectives pour 2018.



«L'effet Macron tant attendu risque d'être contrebalancé par des facteurs conjoncturels et structurels, notamment la faiblesse du crédit impulsé dans la zone euro, alliée à la prévision d'un crédit impulsé français négatif et à un potentiel de croissance du PIB très faible (estimé à 1,25% par le Trésor français)», selon Christopher Dembik (Crédits : DR)

#### LA TRIBUNE - Comment expliquez-vous les bonnes performances économiques de la France en 2017 ?

**CHRISTOPHER DEMBIK** - La dynamique de croissance en 2017 a peu à voir avec Emmanuel Macron. En réalité, au cours des dernières années, l'économie française a bénéficié d'une conjonction de facteurs favorables : une baisse concomitante de l'euro, des prix du pétrole et des taux d'intérêt, et une amélioration marquée de la croissance du crédit français (particulièrement des flux de nouveaux crédits qui servent d'indicateur avancé à la croissance du PIB). Le bond du crédit a précédé l'élection présidentielle de 2017 et provient directement de la politique monétaire accommodante de la BCE, mais aussi des réformes en faveur des entreprises mises en œuvre à partir de 2014 par François Hollande comme le Pacte de responsabilité et de solidarité de 2014 et les crédits à l'embauche qui ont soutenu l'investissement, donc favorisé le recours au crédit.

#### Y-a-t-il eu un «effet Macron» comme beaucoup de commentaires pourraient-le laisser penser ?

Il est objectivement beaucoup trop tôt pour évaluer les conséquences économiques et financières exactes des réformes prometteuses qui ont été engagées par le Président Macron. Si l'on considère le marché obligataire, un indicateur fiable du sentiment des investisseurs, l'effet Macron n'a donné aucun élan. De novembre 2016 au printemps 2017, les investisseurs japonais évitaient la France et privilégiaient les obligations allemandes en raison des incertitudes liées à l'élection présidentielle. Peu après, la situation est revenue à la normale. Les achats mensuels nets japonais (Allemagne moins France) sont même inférieurs à leur niveau sous la présidence de François Hollande. Aucun effet Macron n'est perceptible sur le marché obligataire.

Jusqu'à présent, ce que nous appelons «l'effet Macron» est surtout un très gros regain de confiance, particulièrement visible au niveau du moral des chefs d'entreprise, et une campagne de communication très bien menée pour attirer les investisseurs. Autant que je me souvienne, c'est la première fois que la France adhère officiellement et sans ambiguïté au capitalisme et à la mondialisation. Concrètement, des opportunités émergentes se présentent aux investisseurs étrangers : non seulement ce qu'on appelle la «FrenchTech», mais, avant tout, une vague de privatisations qui va toucher des entreprises à forte valeur ajoutée dans différents secteurs (aéroports, constructeurs automobiles, jeux de hasard, etc.) et l'introduction d'une fiscalité plus favorable aux investisseurs.

#### Quelles sont vos prévisions pour 2018 et 2019 en termes de croissance ?

Nous considérons que le pic d'accélération de la croissance a été atteint fin 2017-début 2018. On devrait à court terme encore évoluer proche de 2% mais le risque est élevé que la croissance française déçoive à l'avenir. D'après nos prévisions, «l'effet Macron» tant attendu risque d'être contrebalancé par des facteurs conjoncturels et structurels défavorables, notamment la normalisation de la politique monétaire des deux côtés de l'Atlantique, le ralentissement économique chinois qui est certainement plus prononcé que les chiffres officiels ne le laissent croire et surtout un niveau de croissance potentiel du PIB très faible, qui a été revu à la baisse par le Trésor à 1,25%.

### La multiplication des mouvements sociaux (grèves à la SNCF et chez Air France) pourrait-t-elle vraiment peser sur l'économie française ?

Les grèves vont avoir un impact sur l'activité, en grignotant quelques dizaines de points de hausse du PIB, mais l'effet négatif pourrait être atténué si ces mouvements sociaux s'atténuent rapidement, ce qui semble être le cas. La bonne nouvelle, c'est que la France se réforme, avec notamment la présentation du projet de loi Pacte dans les prochaines semaines au conseil des ministres, et qui va redonner une bouffée d'air frais à l'économie française. Dans le même temps, les corps intermédiaires peinent à mobiliser, ce qui semble indiquer qu'une majorité silencieuse est plutôt prompte à laisser sa chance au gouvernement.

### La hausse du prix des carburants fait à nouveau polémique

#### **AUTOMOBILE**

Les prix de l'essence et du gazole ont augmenté de 15 à 20 centimes par litre en un an.

L'association CLCV dénonce une hausse des marges des distributeurs, ce que réfutent ces derniers.

#### Vincent Collen **'**∕ @VincentCollen

Qui est responsable de la remontée du prix des carburants ? Une fois de plus, la polémique enfle, comme c'est régulièrement le cas en période de hausse. La progression des prix à la pompe a été particulièrement forte ces douze derniers mois : environ 15 centimes par litre en plus pour l'essence (+11 % pour le sansplomb 95 en un an), environ 23 centimes pour le gazole (+19 %), selon les chiffres du ministère de la Transition écologique. Le 11 mai, le SP 95 était vendu à 1,52 euro le litre en moyenne, le gazole, 1,44 euro.

Une grande partie de cette hausse s'explique, logiquement, par la flambée des cours de l'or noir. Le baril de brent de la mer du Nord s'est envolé de plus de 50 % en un an (et même de plus de 70 % depuis le plus



«LES ÉCHOS» / SOURCE : UFIP

bas touché en juin 2017). Sur le marché de Rotterdam (qui indique le prix des carburants achetés par les distributeurs auprès des raffineurs), la progression a été de 22 % pour le SP 95 en douze mois, et de plus de 30 % pour le gazole.

#### **Contribution climat** énergie

Autre explication : la hausse de la fiscalité française. Le ler janvier, les taxes (taxe intérieure sur la consommation des produits énergétiques et contribution climat énergie) ont été relevées de 7,6 centimes par litre pour le gazole et de 3,9 centimes pour l'essence, augmentations auxquelles il faut ajouter la TVA (20 %). Mais ce n'est pas tout, si l'on en croit la CLCV. L'association de défense des consommateurs souligne que le renforcement de l'euro face au dollar a réduit l'impact de la hausse du prix du baril en Europe. Elle met en cause les distributeurs, « appelant les professionnels à modérer leurs marges de distribution ». « Depuis le début de cette décennie, on a assisté à une hausse tendancielle pour atteindre une dizaine de centimes le litre. En outre, cette marge connaît parfois des hausses ponctuellement fortes, comme on le constate depuis quelques jours », argumente la CLCV. Faux, répondent les distributeurs. « Nous ne sommes pas responsables », clame le Conseil national des professions de l'automobile (CNPA), qui représente 5.500 stations-service indépendantes (hors grande distribution et concessions d'autoroute).

#### Marges fixes

Les contrats passés entre l'enseigne et le gérant d'une station sont négociés « en général tous les trois ans » et ils fixent une marge qui ne varie pas en fonction des cours du brut. Cette marge se situe « entre 1,5 et 4 centimes par litre selon les contrats », assure le CNPA. « Les distributeurs ne gagnent pas plus lorsque les cours montent », résume une porte-parole. Total assure que sa marge n'est que de « 1 centime par litre ». « Celle-ci n'a pas varié entre 2017 et 2018, ni depuis le début de l'année », ajoute le pétrolier français, qui précise qu'il « répercute les évolutions des cours du pétrole brut, à la hausse comme à la baisse, en toute transparence ». « Un suivi est d'ailleurs réalisé tout au long de l'année par la Direction générale de l'énergie et du climat » du ministère de la Transition écologique.

Du côté de la grande distribution, on rappelle que les carburants sont un « produit d'appel » et que les marges sont donc particulièrement réduites dans les stations-service de supermarché.

### Le ralentissement de la croissance se confirme en Europe

Le PIB a progressé de seulement 0,4 % de janvier à mars dans la zone euro, contre 0,7 % les trois précédents trimestres.
L'effritement a surtout été net en Allemagne, en France et au Royaume-Uni, les trois premières économies de l'UE.

#### CONJONCTURE

Pauline Houédé

@Pauline\_H
et Derek Perrotte

@Derek Perrotte

 Bureaux de Berlin et de Bruxelles

Les « vents porteurs », pour reprendre l'expression chère à Jean-Claude Juncker, retombent en Europe. Selon les données publiées mardi par l'Office européen des statistiques (Eurostat), la progression du PIB s'est limitée à 0,4 % de janvier à mars dans la zone euro, contre 0,7 % lors des trois précédents trimestres.

La zone euro semble avoir passé son pic de croissance.

La confiance s'est dégradée en raison des inquiétudes liées à la menace d'une guerre commerciale avec les Etats-Unis.

Sur un an, la hausse est ainsi repassée de 2,8 % à 2,5 % dans les 19 Etats dotés de la monnaie unique. Pour comparaison, cette hausse annuelle atteint 2,9 % aux Etats-Unis.

Le constat est le même à l'échelle de l'Union européenne : le PIB y a progressé de 0,4 % au premier trimestre, après 0,6 % les trois mois précédents. La tendance au ralentissement semble même s'être accélérée en mars, avec une hausse de la production industrielle moindre

qu'anticipé et des ventes au détail en stagnation, et même en recul dans les produits non alimentaires.

Cen'est pas une surprise. L'OCDE ou encore la BCE ont alerté ces dernières semaines sur un essoufflement de la conjoncture en Europe et les chiffres publiés mardi par Eurostat confirment les premières estimations dévoilées début mai. La zone euro semble avoir passé son pic de croissance, d'autant que la confiance s'est en partie dégra-

dée en raison des inquiétudes liées à la menace d'une guerre commerciale avec les Etats-Unis, s'ils décident de taxer les importations d'acier et d'aluminium en provenance de l'UE. La hausse du prix du pétrole et le mauvais temps de cet hiver ont aussi joué.

L'effritement de la croissance a été net en Allemagne, en France et au Royaume-Uni, les trois premières économies de l'UE, tandis que l'Espagne a résisté (+0,7 %, stable) et que l'Italie a stagné à assez bas niveau (0,3 %). Dans l'Hexagone, le ralentissement du PIB tient avant tout à la moindre vigueur des investissements et au poids du commerce extérieur.

En Allemagne, l'office des statistiques Destatis explique le ralentissement de la croissance du PIB à 0,3 %, contre 0,6 % au trimestre précédent, par une « per te de dynamisme » du commerce extérieur, mais évoque aussi la baisse des dépenses de consommation de l'Etat, en repli pour la première fois depuis près de cinq ans pendant cette période de négociations pour la formation d'un gouvernement de coalition.

\* LES ÉCHOS » / SOURCE : BLOOMBERG

#### Pas d'affolement

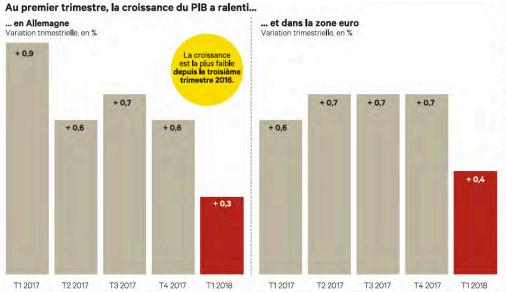
outre-Rhin Loin de s'affoler, les experts restent optimistes sur la situation outre-Rhin : «Il n'y a pas lleu de redouteune fin de la reprise », souligne Rolf Schneider, économiste chez

#### Budget de la zone euro : Paris confiant

Paris est confiant dans la possibilité de s'accorder avec Berlin sur une appro-che menant à la création d'une capacité budgétaire de la zone euro et figurant dans la feuille de route commune attendue en juin, a déclaré mardi une source à l'Elysée. Les contours de ce budget spécifique restent à préci-ser, a ajouté cette source devant l'Association des journalistes économiques et financiers, « Il v a des sujets sur lesquels il y a des désaccords et ils sont assez nets, y compris des sujets qui touchent à la zone euro ou d'actualité comme le commerce, mais je ne pense pas que cela remettra en cause notre capacité à avoir une feuille de route au mois de juin qui soit suffisamment concrète. »

Allianz, qui évoque des « facteurs exceptionnels » qui ont pu peser sur ce trimestre comme la précocité des fêtes de Pâques.

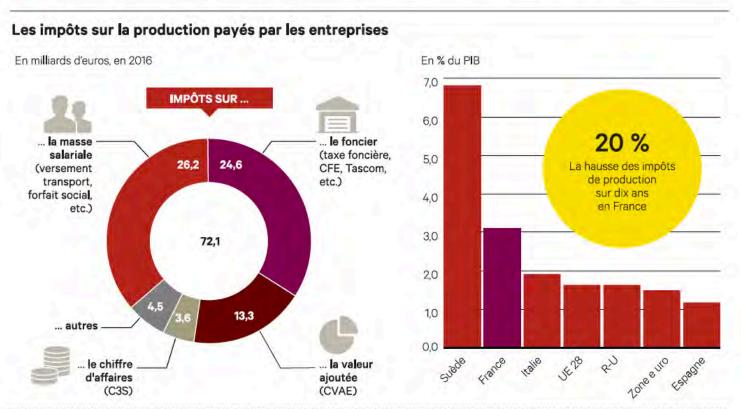
Même optimisme chez Carsten Brzeski, économiste chez ING-DiBa, qui évoque des « signes prometteurs de rebond dans les prochains mois », parmi lesquels une utilisation des capacités toujours proche de niveaux record, des carnets de commandes bien remplis et des stocks historiquement bas. **u** 



## FISCALITÉ FRANCE

## Impôts des entreprises : pas de nouvelle baisse en 2019

- Edouard Philippe a jugé que des nouvelles baisses des impôts dits « de production » ne pourraient pas intervenir avant 2020, faute de marges budgétaires.
- Ce serait aussi trop pénalisant pour les finances des collectivités territoriales.



«LES ÉCHOS» / SOURCES : TRÉSOR, CNL EUROSTAT

#### **ENTREPRISES**

Ingrid Feuerstein

@In Feuerstein

Le big bang des impôts de production n'aura pas lieu, du moins pas tout de suite. C'est le message qu'a passé le Premier ministre, Edouard Philippe, aux industriels réunis ce lundi à Matignon dans le cadre du Conseil national de l'industrie (CNI). « Le gouvernement a d'ores et déjà pris des décisions qui permettent de réduire le déficit de compétitivité de l'industrie », a-t-il expliqué à l'issue de cette réunion.

Les impôts de production, un ensemble hétérogène de taxes qui vont des impôts locaux à la C3S en passant par le forfait social ou le versement transport, font l'objet d'une mission de l'Inspection générale des finances (IGF) à Bercy. Ils sont globalement plus élevés en France que dans d'autres pays européens comme l'Allemagne ou l'Italie et ont augmenté de 20 % depuis dix ans, à un rythme plus rapide que le PIB.

« C'est une déception », pour Philippe Darmayan, président de la Fédération de la métallurgie (UIMM), qui milite depuis longtemps pour une baisse de ces impôts pesant sur le made in France. Il se dit tout de même satisfait que le message « soit validé dans les plus hautes instances de l'Etat ». « On est sorti du déni de réalité consistant à penser que la réforme de la taxe professionnelle avait résolu le problème », abonde Bruno Grandjean, président de la Fédération des industries mécaniques (FIM).

#### Forfait social, CVAE...

Invoquant « un environnement contraint » sur le plan budgétaire, Edouard Philippe n'a pas attendu les conclusions définitives de cette mission pour rendre sa décision. Le Premier ministre a fait valoir que des baisses d'impôt de 1 à 1,5 milliard pour les entreprises avaient déjà été décidées, notamment dans

la prochaine loi Pacte, en plus de la baisse de l'impôt sur les sociétés votée dans le dernier budget.

La suppression du seuil de 20 salariés (relevé ici à 50 salariés) devrait se traduire par une baisse de la participation à l'effort de construction (1 % logement) de 280 millions d'euros en 2019 et d'une moindre contribution au FNAL (aide au logement) de 190 millions d'euros. La fin du forfait social sur l'intéressement dans les entreprises de moins de 250 salariés devrait alléger leur pression fiscale de 290 millions d'euros. A cette liste s'ajoute une baisse de la taxe additionnelle à la CVAE à hauteur de 100 millions

en 2019. Enfin, le Premier ministre s'est engagé à supprimer 200 millions d'euros de taxes à faible rendement chaque année pendant trois ans, soit 600 millions d'ici à 2021.

#### Des aides réduites ?

Au-delà de la contrainte budgétaire se pose la question du financement des collectivités territoriales. Les impôts de production les plus pénalisants sont souvent ceux ayant trait aux finances locales, déjà en pleine recomposition avec la fin de la taxe d'habitation. « Il n'est pas envisageable que ce nouvel ensemble soit déstabilisé par une décision fiscale », a déclaré Edouard Philippe. Ce dernier n'a pas non plus fermé la porte à une baisse d'impôt ultérieure : « Au fur et à mesure que des marges de manœuvre se dégageront, nous pourrons nous engager à réduire dans une certaine proportion la fiscalité de production. »

Pour trouver des marges de manœuvre, Matignon suggère de s'attaquer aux aides aux entreprises. Un ensemble de 140 milliards sur lesquels le comité Action publique 2022 devrait déjà préconiser une réduction de 5 milliards. « Nous sommes prêts à travailler sur la réduction des aides aux entreprises, sicela nous permet de baisser la fiscalité », assume Bruno Grandjean. Quitte à ce que ce rééquilibrage, au bout du compte, fasse des gagnants et des perdants. ■

#### L'industrie veut 40 % d'apprentis en plus en cinq ans

L'industrie s'est fixée comme objectif de faire passer le nombre de ses apprentis de 62.000 actuellement – un peu plus de un pour cinq tous secteurs confondus – à 87.000 d'ici à cinq ans, soit une hausse de 40 %.
L'aéronautique, par exemple, vise une augmentation de ses effectifs de 8 % par an. Le projet de loi Pour la liberté de choisir son avenir professionnel, dont l'examen à l'Assemblée nationale démarre ce mardi comprend une transformation en profondeur de ce mode d'enseignement qui allie formation généraliste et pratique en entreprise. L'industrie pourra aussi bénéficier du grand plan compétences à destination des moins qualifiés pour lequel l'Etat a prévu 670 millions cette année sur les 15 milliards promis sur le quinquennat (« Les Echos » du 2 mai).

## POLITIQUES MONÉTAIRES

28 // FINANCE & MARCHES

Lundi 14 mai 2018 Les Echos

## Crise financière : ces nouveaux risques qui se profilent pour les banques

- Les régulateurs, les marchés et les banques se concentrent depuis des années sur le renforcement du bilan des banques.
- Ces progrès ne doivent pas faire oublier de nombreuses poches de faiblesse, souligne une étude d'Oxford Economics.

#### BANQUE

Edouard Lederer

Calme trompeur sur le front bancaire. Depuis la crise de 2007-2008, et sous la pression très ferme des régulateurs et des marchés, les groupes bancaires de la planète ont en moyenne doublé leurs matelas de fonds propres : autant d'amortisseurs destinés à absorber d'éventuels chocs économiques et à ne pas vivre un nouveau traumatisme financier. Pourtant, à en croire une récente étude du cabinet Oxford Economics, cette réussite de la régulation n'est que partielle.

Les auteurs de l'étude estiment en particulier que le ratio de solvabilité, le critère habituel utilisé pour vérifier qu'une banque est suffisamment capitalisée, est « assez peu prédictif » pour anticiper une faillite bancaire. Tout d'abord parce que ce ratio permet aux banques de moduler le montant des fonds propres nécessaires selon le type d'actifs présent à leur bilan : cela donne du jeu aux banques, estiment les auteurs de l'étude. Davantage dans la tradition américaine, ces derniers préfèrent un indicateur plus fruste, mais moins facile à manipuler : le ratio de levier (qui mesure les fonds pro-pres de la banque rapportés au total des actifs de la banque, indépendamment de leur niveau de risque). L'image devient alors moins flatteuse puisque certaines banques ne détiennent que 3 ou 4 dollars de capital pour 100 euros d'actifs (au lieu de 12 à 18 dollars pour le ratio de solvabilité). Surtout, rappelle l'étude, le renforcement des bilans bancaires est en partie illusoire car il « a coïncidé dans certains pays avec une hausse rapide des créances douteuses ».

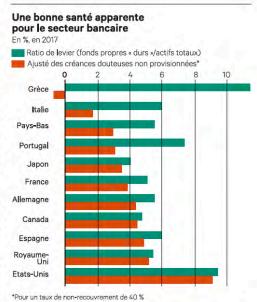
Les banques souffriraient donc encore des séquelles d'une crise vieille de dix ans ! Mais c'est surtout la prochaine crise que voudrait anticiper Oxford Economics. Pour l'institut, l'environnement de taux faibles mis en place par les banques centrales afin de soutenir l'économie risque de pousser les banques vers de nouvelles difficultés, encore difficiles à apprécier.

#### Prêter long, emprunter court

D'un côté, les taux faibles incitent certaines banques à allonger la durée sur laquelle ils prêtent, et à raccourcir celle à laquelle ils empruntent. Prêter sur vingt ou vingt-cinq ans—si le risque est mai-trisé—permet en effet à la banque d'aller capter un surcroît de rémunération, les prêts de longue durée étant plus onéreux pour l'emprunteur. Du côté du refinancement, la banque est bien sûr tentée d'aller

chercher des durées très courtes, les liquidités étant actuellement abondantes et bon marché. « Mats ces banques ser etrouveralent en danger siles coûts de financement à court terme devalent s'envoler », prévient l'étude. Théoriquement, les ratios de liquidité (les banques devant détenir suffisamment de liquidités pour soutenir une crise de liquidité) ont toutefois été conçus pour limitate de la constant de

ter la survenue d'un tel risque.
D'un e façon plus classique l'étude souligne que la régulation bancaire a poussé au développement du « shadow banking », un secteur de la finance qui n'est pas dangereux en tant que tel, mais que les gendarmes financiers cherchent à mieux comprendre et cartographier. En particulier, « les connextons entre la finance non bancaire et les banques » peuvent être de nature à propager une crise non bancaire vers la finance traditionnelle.



\* LES ÉCHOS \* / SOURCE : OXFORD ECONOMICS

## Comment les banques centrales font face à la remontée des taux

- Les banques centrales sont confrontées au défi de trouver des actifs attrayants.
- Cette hausse inquiète particulièrement les instituts d'émission des pays émergents.

#### TAUX

Nessim Aït-Kacimi

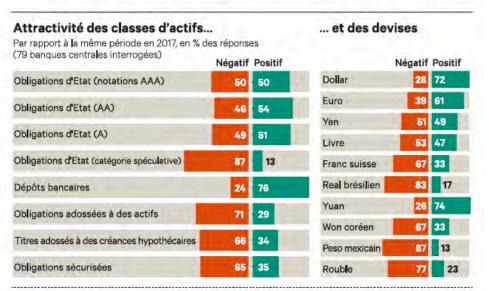
@NessimAitKacimi

La hausse des taux d'Intérêt et les incertitudes qu'elle induit sont un défi de taille pour les banques centrales, qui gèrent de très volumineuses réserves de change. Pour sinstitutions sur dix, le principal risque qu'elles identifient pour l'avenir est la remontée des taux d'intérêt, selon le rapport annuel rédigé par Nick Carver et Emma Glass pour le compte de la banque HSBC, et qui porte sur près de la moitié des réserves de change mondiales des banques centrales (\*).

En 2017, l'instabilité de la zone euro était leur crainte majeure. En 2018, la hausse des taux est une préoccupation marquée pour les banques centrales des pays émergents, particulièrement investies sur les Tbonds (bons du Trésor américain). Elles redoutent aussi la volatilité que pourrait créer sur l'ensemble des marchés la hausse des taux couplée à la fin des politiques de soutien aux marchés. La surévaluation des marchés, en seconde position des risques, est jugée très préoccupante par les institutions des pays industriels. Les risques politiques (Russie, Corée du Nord) ne sont en tête des inquiétudes que pour 13 % des banques

#### Surévaluation et choix limités

Sur les 18 classes d'actifs, seule 1 sur 3 est jugée plus attrayante qu'il y a un an. Les trois quarts des banques centrales estiment que les obligations indexées sur l'inflation et les dépôts bancaires sont plus intéressants qu'il y a un an. Un peu plus de I sur 2 est positive sur les obligations émises par les agences gouvernementales, les obligations d'Etat les mieux notées et l'or. Les obligations des pays ou entreprises classés en catégorie spéculative (évaluation inférieure à BBB) sont jugées trop risquées par près de 9 sondés sur 10. Un même pessimisme se fait jour sur l'évolution des actions cette année (72 % d'opinions défavorables), des matières premières (74 %) et des « hedge funds » (87 %). Sur les changes, près des trois quarts des banques centrales jugent le dollar plus attrayant qu'il y a un an, compte tenu de son repli de 9 % en 2017. 61 % jugent l'euro plus attractif, et 1



\*LES ÉCHOS \* / SOURCE : \*TRENDS IN RESERVE MANAGEMENT : 2018 SURVEY RESULTS \* (HSBC)

sur 3 est de cet avis pour le franc suisse, qui perd ainsi progressivement son statut de devise refuge. Les banquiers centraux sont partagés sur la livre sterling et le yen avec autant d'opinions favorables que négatives mais, d'une année sur l'autre, ces deux monnaies ont vu leurs opinions positives grimper.

#### Unanimité contre les devises émergentes

En revanche, les devises émergentes font l'unanimité contre elles et sont très mal perçues, notamment du fait des incertitudes sur les matières premières. En tête des monnaies jugées les plus risquées figurent le peso mexicain, le ringgit malaisien, le real brésilien, le rouble et la roupie indienne. Trois quarts des banques centrales sont optimistes sur le renminbi, contre 1 sur 2 l'an passé. A l'avenir, les institutions, notamment des émergents, envisagent des devises de diversification de leurs réserves (dollars néo-zélandais, canadien ou australien) ou, en Asie, le won coréen et le dollar de Singapour. La devise chinoise fait aussi figure de candidat à la diversification du fait de l'importance de son économie. Les banques centrales estiment que le renminbi représentera 2,6 % de leurs réserves de change en fin d'année, 5,6 % en 2025 et 7,4 % cinq ans plus tard. 39 institutions, soit 1 sur 2, ont déjà investi dans la devise chinoise, et une vingtaine envisagent de le faire. Pratiquement toutes les banques centrales des pays

émergents ont déjà investi une partie de leurs réserves dans la monnaie chinoise.

Pour doper la performance de leurs réserves, près de l banque centrale sur 2 prête ses titres, et 1 sur 4 une partie de son stock d'or. Un gérant d'une institution émergente déclare : « Nous prêtons notre or à noscontreparties pour obtenir durendementet, selon les conditions de marché, nous concluons des accords d'échange (swaps) sur notre or afin d'obtenir des financements favorables. »12 % des banques centrales ont recours aux produits dérivés comme les options. 17 % des banques centrales investissent une partie de leurs réserves dans les actions. 13 % envisagent de le faire maintenant et l sur 4 dans les cinq à dix années à venir. Pour obtenir davantage de rendement, 3 institutions sur 10, notamment des pays émergents, ont abaissé le niveau minimum de « rating » (la notation par les agences) des obligations qu'elles pouvaient acheter.

#### Peu d'intérêt pour les « hedge funds »

A terme, les « obligations vertes » (qui servent à financer des projets liés à l'environnement) ou celles des pays émergents sont perçues comme de nouvelles classes d'actifs intéressantes pour près de l'institution sur 3. Et 9 banques centrales sur 10 ne manifestent pas d'intérêt pour investir dans des « hedge funds », compte tenu notamment des moyens significatifs à mettre en

œuvre pour la sélection et le suivi de ces placements. Les banques centrales gèrent elles-mêmes leur portefeuille obligataire et leur stock d'or, mais plus rarement leurs placements en actions ou les obligations indexées sur l'inflation.

(\*) En février 2018, 79 banques centrales gérant 5.500 milliards de dollars ont répondu à ce questionnaire. 42 % sont européennes et un tiers sont des instituts d'émission de pays émergents.



## Turquie: La banque centrale simplifie sa politique, la livre en profite

ANKARA (Reuters) - La banque centrale de Turquie (CBRT) a annoncé lundi avoir mis la dernière main au processus de simplification de sa politique monétaire en faisant du taux repo à une semaine son principal taux directeur, à un niveau équivalent à celui du plus élevé de ses taux directeurs actuels, soit 16,5%.

La CBRT recourait depuis des années à un système complexe de taux directeurs multiples dont de nombreux économistes estimaient qu'il rendait la politique monétaire peu lisible. Elle assurait notamment le refinancement d'urgence des banques au travers d'un taux prêteur dit de «late liquidity window», qu'elle a relevé de 300 points de base la semaine dernière pour le porter à 16,5% afin d'enrayer la chute de la livre.

Dans un communiqué, la CBRT a précisé que le nouveau système de taux directeurs entrerait en vigueur le 1er juin. Il prévoit que le taux au jour le jour et le taux prêteur seront fixés



La banque centrale de Turquie (CBRT) a annoncé lundi avoir mis la dernière main au processus de simplification de sa politique monétaire en faisant du taux repo à une semaine son principal taux directeur, à un niveau équivalent à celui du plus élevé de ses taux directeurs actuels, soit 16,5%. /Photo prise le 23 mai 2018/ REUTERS/Sertac Kayar Thomson Reuters

respectivement 150 points de base en-dessous et au-dessus du taux repo à une semaine. «La CBRT a décidé de finaliser la simplification du processus concernant le cadre opérationnel de la politique monétaire», écrit la banque centrale dans un communiqué, ajoutant que les détails techniques seront précisés ultérieurement. La devise turque s'est raffermie contre le dollar après ces annonces à 4,6070 livres pour un dollar contre 4,7052 vendredi en clôture. Elle a perdu 18% de sa valeur contre le billet vert depuis le début de l'année. (Nevzat Devranoglu, Marc Joanny pour le service français, édité par Betrand Boucey)

## MARC HÉS FINANCIERS

### Les marchés de matières premières secoués par la flambée des risques géopolitiques

Sanctions, protectionnisme, tensions militaires, commerciales... La géopolitique n'avait pas autant agité les « commodities » depuis des années. Mais l'impact

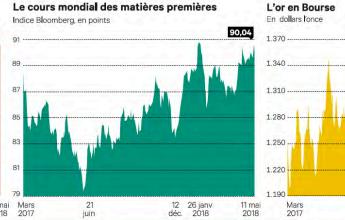
#### MATIÈRES PREMIÈRES

à long terme reste incertain.

Muryel Jacque **y**@MuryelJacque

En un mois à peine les marchés de matières premières ont été secoués à deux reprises par l'annonce de sanctions américaines. Sur le London Metal Exchange (LME), la Bourse des métaux de Londres, la volatilité a fait un bond à la verticale, grimpant au plus haut depuis quatorze mois. Ces dernières semaines, les prix des métaux ont été baladés. L'aluminium s'est envolé (+20 % en deux semaines) quand Washington a placé le producteur russe Rusal sur liste noire, avant de retomber lorsque l'administration américaine a tempéré ses ardeurs. « C'est une année exceptionnellement volatile pour le marché de l'aluminium, confirme Rory Johnston, économiste chez Scotia bank. Les prévisions de disponibilité





\* LES ÉCHOS » / SOURCE : BLOOMBERG

1.319.30

11 mai

des produits au niveau mondial ont été rutnées par les coupes chinoises liées à l'environnement, puis la politique douantère américaine et les sanctions contre les oligarques russes.

Dans le sillage de l'aluminium, le palladium, le nickel, le cuivre, connaissent aussi de gros soubresauts. Quant au pétrole, avec le nouvel embargo que les Etats-Unis veulent imposer à l'Iran, la crise au Venezuela et la forte montée des tensions au Moyen-Orient, il atteint un niveau sans précédent depuis 2014, proche de 80 dollars. Pour Bank of America-Merrill Lynch, désormais « tl y a un risque d'un bartl à 100 dollars ».

#### Des analystes mal à l'aise

La géopolitique s'est donc réinstal-lée en reine sur les marchés de matières premières. Problème, l'incertitude liée à l'impact de ces risques à plus long terme est grande. Au sein du secteur, la confusion perce. « En tant qu'analystes, gérant principalement l'offre et la

La mise au ban de Rusal début avril a provoqué une onde de choc chez les traders.

L'aluminium et l'acier ont été les premières cibles américaines.

demande, nous nous sentons mal à l'alse en ce moment, car les données fondamentales sont dominées par la politique. L'abondance actuelle de nouvelles nous met dans le rôle tnhabituel d'observateur politique », relate-t-on chez Commerzbank

La mise au ban de Rusal début avril a provoqué une onde de choc chez les traders. « Pour la première fots deputs des décenntes, le risque politique est le risque principal dont les négociants de matières premières doivent se préoccuper », dit alors, au « Financial Times », Mark Hansen, le directeur général de Concord Resources. Selon lui, ce n'avait pas été le cas depuis les années 1980.

Ce que redoutent les négociants. comme les banques créancières ? Les sanctions secondaires, qui s'appliquent aux acteurs non-américains s'ils prennent le risque de traiter avec une entreprise ou un pays sur la liste noire américaine. Ces sanctions sont assez nouvelles. C'est une avancée inouïe, car les Etats-Unis s'arrogent le droit d'ajou-ter à leur liste des banques européennes ou japonaises, par exemple », déplore un acteur du secteur.

la guerre des nerfs

Certains marchés agricoles sont également chahutés par les craintes géopolitiques. La querelle com-merciale entre les Etats-Unis et la Chine plane sur les cours du porc ou du soja (déjà agités par la sécheresse en Argentine) depuis que la Chine a annoncé des mesures de rétorsion en réponse à des droits de douane imposés par les Etats-Unis sur certains de ses produits. Actuellement, la Chine n'achèterait pas de soja américain, alors qu'elle commence à le faire habituellement à cette époque de l'année. Une vraie guerre des nerfs

L'aluminium et l'acier ont été les premières cibles américaines, mais l'ensemble des matières premières

reste vulnérable à l'escalade d'un conflit commercial, a prévenu Société Générale dans une note en mars. « L'Impact de mesures protec-tionnistes mal conçues sur le commerce mondial entameralt les pers pectives économiques à travers le monde, et affecteralt chaque secteur de l'économie », de l'automobile à la tech. L'effet d'une escalade de la guerre commerciale sur la confiance des consommateurs se ferait sentir sur toutes les matières premières.

Pour Jean-François Lambert, consultant et ancien banquier spé cialiste du financement des matières premières, « ces tnautétudes géopolitiques qui ont émergé sont probablement la principale ratson pour laquelle, malgré une conjonc-ture économique forte, personne ne croft vralment en un nouveau supercycle des mattères premtères. »

### Le pari d'un cours de l'or à 1.500 dollars

Certains analystes estiment que l'incertitude géopolitique peut faire monter la valeur refuge au plus haut depuis cinq ans.

Proche de 1.300 dollars, le cours de l'or a progressé de moins de 1 % depuis le début de l'année. L'once a bien connu quelques accélérations, comme en avril, lorsque les craintes d'un conflit militaire en Syrie se sont faites plus fortes, mais elles ont été de courte durée. Mardi, l'annonce du retrait des Etats-Unis de l'accord sur le nucléaire iranien l'a fait peu réagir. Le lingot reste sous pression face à la montée des taux d'intérêt et à celle de la devise américaine, monnaie dans laquelle il est libellé. Toutefois, la donne pourrait changer pour le métal précieux, assurent les analystes de GFMS. Les experts de cette filiale de Thomson Reuters voient, en effet, son prix grimper en 2018, atteignant en moyenne 1.360 dollars, soit 8 % de plus qu'en 2017, avan« L'incertitude autour de la politique du président Trump, les tensions au Moyen-Orient et le Brexit seront les moteurs principaux. »

> LES EXPERTS DE GFMS Filiale de Thomson Reuters

cent-ils dans un rapport publié la semaine dernière. Surtout, ils anticipent des pics vers 1.500 dollars : la dernière fois que l'or a valu autant, c'était en avril 2013. « L'Incertitude entourant la politique du président Donald Trump, les tensions au Moyen-Orient et les négociations sur le Brexit seront les moteurs principaux », expliquent-ils. Ces risques vont pousser davantage d'investis-



Proche de 1.300 dollars, le cours de l'once d'or a progressé de moins de 1 % depuis le début de l'année. Photo Shutterstock

seurs à acheter des barres d'or et à placer leur argent dans des ETP (pour « exchange traded products », des fonds indiciels cotés) pour se couvrir. Ces derniers mois, ils étaient restés frileux. Mais, aux Etats-Unis, ces produits indiciels cotés adossés au métal ont enregistré en avril les entrées de capitaux les plus importantes depuis septembre 2017, selon les chiffres du Conseil mondial de l'or (CMO). Les

analystes d'ANZ se montrent aussi optimistes pour le métal jaune. « Les tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis, les risques de sanctions imminentes sur de nombreux pays, un possible affaiblissement du dollar, une montée de l'inflation et une valorisation exagérée des marchés d'actions : tous ces éléments réunis de vraient favoriser la demande pour l'or refuge.»

-M.Jq.

### L'inquiétude regagne les marchés financiers

Les taux des emprunts d'Etat italiens ont flambé après avoir baissé à l'ouverture.

#### **Etienne Goetz**

**Wetiennegoetz** 

Le début de la semaine a rapidement tourné au vinaigre sur les marchés. Les investisseurs ont d'abord été soulagés par le nouvel épisode de la crise politique en Italie. Ils ont vu d'un bon œil le renoncement du populiste Giuseppe Conte à devenir Premier ministre et la perspective d'un gouvernement technique avec à sa tête Carlo Cottarelli, un ancien du FMI, surnommé « Monsieur ciseaux » en raison de son penchant pour l'austérité. A l'ouverture, le taux italien à 10 ans reculait. Le spread, c'est-à-dire l'écart avec l'Allemagne, se resserrait. Cette détente sur les taux a également profité au Portugal. Le soulagement a néanmoins vite laissé place à un nouvel accès de fièvre. Le taux italien a augmenté de 22 points de base (pdb) à 2,68 %. Le spread est monté à 235 pdb, son plus haut niveau depuis fin 2013. Le rendement portugais a, lui aussi, flambé (+10 pdb) à près de 2,01%.

La Bourse de Milan, qui gagnait 1,5 % dans les premiers échanges, a terminé en baisse de 2,08 % avec des banques italiennes sous pression: -6,58 % pour Banco BPM, -7,22 % pour FinecoBank, -5,41 % pour Ubi Banca et -3,83 % pour UniCredit. L'euro, qui avait gagné jusqu'à 0,6 % lundi matin face au billet vert, a perdu 0,28 % à 1,1628 dollar.

« Le répit pourrait être de courte durée », anticipait Aurel BGC.



« LES ÉCHOS » / SOURCE : BLOOMBERG

Un gouvernement technique « ne devrait pas obtenir la confiance du Parlement et donc se contenter d'expédier les affaires courantes avant un nouveau scrutin, sans doute à l'automne », selon le courtier. « La perspective de nouvelles élections peut être bien perçue à court terme, car c'est la conséquence directe de l'échec de la Ligue et du Mouvement 5 étoiles à former un gouvernement », abonde Alan Lemangnen de Natixis, avant de mettre en garde contre un « retour de flamme rapide ».

Les investisseurs font en effet face à plusieurs incertitudes. Tout d'abord, un gouvernement encore plus radical pourrait prendre le pouvoir après les élections. Ensuite, la tournure que prendra la campagne avant les élections sera déterminante pour le marché.

#### Référendum sur l'euro

Selon les analystes de Société Générale, il n'y a que peu de doutes : elle va virer au référendum sur l'euro. Il faudra alors regarder de près la stratégie électorale de la Ligue et du Mouvement 5 étoiles, expliquent les analystes de Barclays : « Si les deux partis anti-establishement joignent leurs forces, ils pourraient adopter une position explicitement antieuropéenne, peutêtre encore plus dure que celle suivie lors de la campagne qui a commencé en janvier. »

Or un débat passionné autour de la monnaie unique risque de faire grimper les taux en flèche. Vendredi, l'agence de notation Moody's a placé la note à long terme Baa2 de l'Italie – qui est à deux crans de la catégorie spéculative – sous surveillance avec implication négative. Si l'agence ne prévoit pas pour le moment de baisser la note de plusieurs crans d'un seul coup, « Moody's a suggéré que cela pourrait arriver, si l'engagement de l'Italie à rester dans la zone euro était mis en doute », relève Société Générale. ■

## IMMOBILIER

## Impôt sur la fortune immobilière : des premières déclarations problématiques

- L'administration a reporté la date limite de déclaration au 15 juin pour l'IFI.
- Des éclaircissements seront bienvenus, tant les premières déclarations s'avèrent complexes à effectuer.

#### FISCALITÉ

Ingrid Feuerstein **y** @In\_Feuerstein

Cinq mois après la disparition de l'ISF, la création du nouvel impôt sur la fortune immobilière (IFI) commence à avoir une traduction concrète pour les contribuables. D'ici un mois, les ménages dont le patrimoine immobilier net est supérieur à 1,3 million d'euros devront avoir rempli leur première déclaration au titre de l'IFI, nécessaire au calcul de leur impôt. Un document d'une douzaine de pages qui détaille ligne par ligne l'ensemble de leurs actifs immobi-liers, qu'il s'agisse de biens détenus en direct, par l'intermédiaire d'une société ou d'un placement

Les premiers échos de cette campagne de déclaration témoignent d'un impôt complexe et d'un texte législatif sujet à des interprétations diverses. « Il faut bien se mettre dans l'état d'esprit qu'il s'agit d'un nouvel impôt qui répond à une nouvelle logique d'imposition. Le texte n'est pas toujours rédigé de manière claire et soulève des questions qu'on ne se posait pas avant », indique Gaëlle Menu-Lejeune, avocate chez Fidal.

Signe d'une certaine confusion, l'administration vient d'annoncer qu'elle reportait la date limite de déclaration au 15 juin, initialement fixée entre le 17 mai pour les formulaires papier et le 5 juin pour les télé déclarations. Le fisc justifie ce délai supplémentaire par la nécessité de publier ses commentaires au « Bul-letin officiel des finances publiques » (« Bofip »).

Des éclaircissements seront bienvenus. Car le nouvel IFI ne consiste pas simplement à appliquer le barème de l'ISF aux actifs immobiliers. La création de cet impôt s'est accompagnée de nouvelles règles anti-abus qui n'existaient pas à l'époque de l'ISF. Les difficultés les plus récurrentes portent sur la déductibilité des dettes.

Le fisc justifie ce délai supplémentaire par la nécessité de publier ses commentaires au « Bulletin officiel des finances publiques » (« Bofip »).

Les comptes courants d'associés, qui correspondent aux avances de fonds effectuées par les associés d'une société, « ne peuvent plus être pris en compte comme un passif déductible, sauf à apporter la preuve que cette dette n'a pas un but principalement fiscal », explique Sandrine Quilici, directeur de l'ingénierie patrimoniale chez Pictet. Mais qu'entend l'administration par « principalementfiscal » ? « C'est une notion qu'on a vu apparaître depuis quatre ou cinq ans face à la volonté de mieux lutter contre la fraude. Elle est source d'insécurité Juridique parce que mal définie dans notre droit », affirme Gaëlle Menu-Lejeune.

#### Incertitudes

sur la location meublée

L'autre écueil concerne l'exonération des biens professionnels, toujours en vigueur avec l'IFI. A condi-tion que les critères fixés par le texte soient remplis pour en bénéficier.

« C'est chronophage de vérifier toutes les conditions posées par la loi », témoigne Anne Frede, associée du cabinet Grant Thornton. Des incertitudes subsistent encore sur la location meublée, et les conditions pour que cette activité puisse être exonérée au titre des biens professionnels.

Reste à voir si l'administration apportera toutes les précisions demandées dans sa prochaine instruction fiscale. Entretenir le flou peut être à son avantage pour éviter que les fiscalistes ne trouvent une faille dans la construction de cet impôt. Dans tous les cas, les conseils n'auront que quelques jours pour se retourner après la publication au « Bofip », en attendant la prochaine déclaration d'IFI au prin-



Pour la première fois cette année, les contribuables dont le patrimoine immobilier net est supérieur à 1,3 million d'euros devront remplir une déclaration au titre de l'impôt sur la fortune immobilière.

#### Plus de contrôles fiscaux attendus sur l'évaluation des biens immobiliers

Dans la déclaration au titre de l'impôt sur la fortune immobilière, l'administra-tion exige des informations plus détaillées Certains professionnels

s'attendent même à des rappels au titre de l'ISF.

La déclaration au titre de l'impôt sur la fortune immobilière (IFI) pourrait paradoxalement permettre à l'administration de redresser certains contribuables au titre de... l'ISF. Même si l'impôt sur la fortune a disparu depuis le l<sup>er</sup> janvier 2018, le délai de prescription est de trois ou six ans, selon les cas. Rien n'empê-

che le fisc de faire un rappel d'ISF si les informations fournies sur la déclaration au titre de l'IFI ne sont pas cohérentes avec ce que le contribuable déclarait à l'époque de l'impôt sur la fortune.

Dommage pour celui qui, chaque année, déclarait sa résidence secondaire à la moitié de sa valeur de marché par exemple. « Certains ont pris quelques libertés par le passé, en particulier en ce qui concerne les sociétés civiles immobilières. Maintenant, Il faut donner tout le détail », souligne un conseiller fiscal

Informations détaillées

dans les informations demandées Ce document exige même une distinction entre bâti et non bâti dans les biens détenus indirectement, ce qui laisse perplexes les fiscalistes. Là où certains contribuables pourraient être piégés, c'est que le fisc demande désormais la date et le prix d'acquisition. « Avec ces informations, l'administration pourra mieux savoir si le contribuable a sous-évalué son bien», pointe Anne Frede, associée du cabinet Grant Thornton. Une base de données des dernières transactions, nommée Patrim, est désormais mise à disposition en ligne, afin d'aider les contribuables à mieux estimer leur bien.

A l'époque de l'ISF, les vérificateurs concentraient leurs contrôles sur la requalification en biens professionnels, ces redressements faisant souvent rentrer plus d'argent dans les caisses de l'Etat. Maintenant que seuls les biens immobiliers sont imposés, les contrôles pourraient cibler davan-tage les évaluations. D'autant que le projet de loi sur la fraude, qui devrait être débattu en juillet au Parlement, comprend un volet important sur le « data mining ». Une méthode d'analyse des données et de nouveaux outils qui faciliteront les recoupements.

## Fiscalité : les frais de notaires pourraient de nouveau augmenter

Matthieu Quiret
@MQuiret

Décidément, ce gouvernement ne ménage pas la fiscalité immobilière. Edouard Philippe a proposé aux présidents de département de relever le taux des droits de mutation de 4,5 à 4,7 %. Ce prélèvement sur les ventes immobilières, appelé improprement frais de notaire, est devenu une recette vitale pour les départements : il a rapporté 11,5 milliards d'euros l'an dernier grâce au boom de l'immobilier.

D'après l'Assemblée des départements de France (ADF), qui a dévoilé jeudi la proposition du Premier ministre, ce déplafonnement des taux des droits de mutation pourrait générer jusqu'à 490 millions d'euros en plus si tous les départements l'actionnaient. Cette perspective reste toutefois conditionnée à un accord plus global entre l'ADF et le gouvernement. Le déplafonnement fait en effet partie des propositions de Matignon dans une négociation sur la réforme du financement des aides sociales. Il manque au minimum 600 millions d'euros par an pour combler l'écart entre ce que les départements dépensent pour les trois allocations individuelles de solidarité (RSA, aídes aux handicapés PCH, aides aux personnes âgées APA) et les compensations par l'Etat.

Le gouvernement a proposé d'apporter 250 millions d'euros via notamment la pérennisation du fonds d'urgence annuel de 200 millions d'euros. Mais cette somme ne suffit pas à l'ADF, qui s'engage, elle, à prélever 350 millions d'euros auprès des départements les plus riches pour aider ceux qui ont les dépenses sociales les plus lourdes. Les négociations seraient donc toujours en cours. En revanche, l'ADF a salué jeudi le déblocage d'un autre dossier, celui des mineurs étrangers isolés.

Il est toutefois probable que la négociation sur les aides sociales aboutisse, tant le sujet est sensible et conditionne également la réforme de la fiscalité locale. Si le déplafonnement des droits de mutation se confirme, il marquerait une nouvelle poussée de cet impôt. Le gouvernement de Jean-Marc Ayrault avait accordé en 2013 un premier assouplissement de 3,8 à 4,5 %, un levier que la totalité des présidents de département avaient fini par actionner. Ils ont rapporté l'an dernier 4,3 milliards d'euros de plus qu'en 2013. ■



## Immobilier : regain d'intérêt pour les résidences secondaires

De plus en plus de Français s'intéressent à nouveau au marché des maisons de bord de mer ou à la campagne. Est-ce un bon investissement ? Quels sont les prix ? Les lieux les plus recherchés ? Les postes les plus coûteux ? Ce qu'il faut savoir.

La France est la championne des résidences secondaires. Elle en compte plus de 3 millions selon l'Insee, un record au niveau européen. Avec l'excellente santé du marché immobilier dans les grandes villes, celui des résidences secondaires, qui a toujours un train de retard, pourrait bien se redresser... Si investir dans une maison de vacances est dans vos projets, c'est donc le moment d'acheter avant que les prix ne grimpent



Immobilier : les résidences secondaires connaissent un fort regain d'intérêt. - Shutterstock

« Après des années difficiles, le marché des résidences d'intérêt. - Shutterstock secondaires se porte mieux, bénéficiant de la bonne santé du secteur immobilier en général. Très prisé par les Français, il retrouve des couleurs grâce notamment aux taux d'intérêt toujours très bas », souligne Yann Jéhanno, président du réseau Laforêt.

#### Entre - 20 et - 30 % en 10 ans.

S'ils pouvaient investir dans une résidence secondaire, 44 % des Français choisiraient le bord de mer, selon un récent sondage réalisé par Laforêt et Ifop. Le littoral bénéficie d'une très forte attractivité et constitue un lieu de villégiature apprécié.

Ensuite, 22 % achèteraient à la campagne . Les personnes intéressées sont souvent des citadins en mal de nature et de calme. C'est ce marché qui a été le plus dévalorisé ces dernières années. Car si les plus beaux biens « pieds dans l'eau » dans les stations balnéaires ou les villages les plus prisés n'ont que peu -ou pas du tout - baissé, les maisons en rase campagne ont vu leurs prix chuter entre 20 et 30 % ces 10 dernières années. Les biens les plus « atypiques » ou avec défauts sont ceux qui ont le plus chuté. Et l'heure n'est pas encore à leur retour en grâce !

En revanche, les maisons de campagne de qualité, dans un bel environnement et relativement proches d'une grande ville, accessibles en train connaissent un regain d'intérêt. Leurs prix commencent à grimper légèrement. A condition que la propriété soit bien desservie par les transports ou facilement accessible en voiture et proche des commerces, pour limiter au maximum les contraintes, le temps d'un week-end. Les temps de trajets doivent rester modérés : à 1 heure 30 voire 2 heures maximum du lieu de résidence principale. Autant de critères qui participent au renchérissement du bien.

#### La montagne et l'étranger loin derrière

Loin derrière, la montagne ne convainc qu'un peu plus d'1 Français sur 10 (13 % des personnes interrogées). Il s'agit d'un marché de niche. « Il concerne essentiellement des amoureux du ski et des sports dits « outdoors ». Utilisés quelques semaines par an, ces biens doivent donc présenter une bonne rentabilité locative pour compenser le faible taux d'occupation par les propriétaires et couvrir les charges », alerte Yann Jéhanno.

Enfin, concernant l'étranger, seuls 7 % des personnes interrogées s'y intéressent. « Ce chiffre n'est pas surprenant. La proximité rassure aussi pour gérer facilement les travaux et autres imprévus. Autre avantage : il est également plus simple d'organiser d'éventuelles locations saisonnières permettant de générer un complément de revenus », explique Yann Jéhanno.

C'est un argument de taille. D'un côté, le développement de la location saisonnière de courte durée (Airbnb, Abritel etc.) a plombé le marché des résidences secondaires. En effet, beaucoup de Français préfèrent désormais louer une maison une ou deux semaines dans l'année et changer régulièrement de région, plutôt que d'acheter un bien et avoir à l'entretenir et payer des charges.

D'ailleurs 16 % des personnes interrogées préfèrent recourir à des locations saisonnières afin de diversifier leur lieu de villégiature. Mais ces sites ont également incité certains à acheter. « Parmi les tendances que nous observons dans nos agences, les futurs propriétaires envisagent maintenant de louer ponctuellement leurs logements pour couvrir une partie des frais d'entretien », souligne le président du réseau Laforêt.

#### Un gouffre financier?

Ces frais peuvent en effet s'avérer très importants. La fiscalité et le coût d'entretien constituent les principaux freins à l'acquisition de ce type de biens. Les taxes diverses (notamment d'habitation et foncière) représentent le premier frein pour 38 % des personnes interrogées. 12 % des Français se sentent freinés par la mise en place du récent Impôt sur la Fortune Immobilière (IFI).

En 2ème position des freins à l'achat, les coûts d'entretien sont dissuasifs pour 34 % des personnes interrogées. « Dans la région, les acquéreurs de résidences secondaires recherchent des biens avec jardin. Or, l'entretien des parties extérieures constitue un budget non négligeable : taille des haies et des plantations, entretien des clôtures et portails... les dépenses peuvent vite s'accumuler », alerte Raynald Tihy, à la tête de deux agences Laforêt à Beuzeville et Pont-Audemer (27).

Attention aussi aux bâtisses nécessitant d'importants travaux. « Il est souhaitable de s'assurer que certains gros travaux ont été effectués avant d'acheter, tels que les façades, l'étanchéité ou l'isolation, sinon gare aux frais supplémentaires », conseille Nicolas Powilewicz, franchisé Laforêt à Menton. Il est important de bien se renseigner sur les éventuels coûts des travaux qui devront être engagés. Ainsi que sur les impôts supplémentaires que cette maison d'agrément vous conduira à payer - la surtaxe sur les résidences secondaires notamment . Mais avant d'être un investissement de calcul patrimonial , les résidences secondaires sont avant tout recherchées pour en profiter, s'y rendre, les habiter.

## CRÉDIT



## Crédit immobilier : emprunter, renégocier, c'est maintenant !

Le crédit très bon marché est plus que jamais d'actualité. C'est une bonne nouvelle pour les candidats à l'achat d'un logement. Mais aussi pour les propriétaires déjà détenteurs d'un prêt immobilier qui peuvent avoir intérêt à renégocier.

Principal carburant de l'accession à la propriété, le crédit devient encore plus déterminant alors que les prix immobiliers sont orientés à la hausse . « Depuis 2009, la chute des taux d'intérêt des crédits à l'habitat, facteur de soutien de la solvabilité des ménages, porte le marché immobilier à bout de bras, estime Alexandre Mirlicourtois, directeur de la conjoncture et de la prévision dans le Groupe Xerfi. Un plancher a été atteint. La probabilité que les taux baissent encore davantage est désormais faible. La remontée se fera en pente douce, mais elle se fera quand même. »



Cas pratiques : ce que vous pouvez gagner en renégociant votre taux - Les Echos - Meilleurtaux.com

A court terme, le crédit immobilier reste très bon marché pour ceux qui peuvent en profiter. Les taux ont même encore récemment baissé. La durée des prêts s'allonge. A quel taux peut-on emprunter aujourd'hui. Qui a intérêt à renégocier? Ce qu'il faut savoir.

#### A quel taux emprunter?

Bonne nouvelle si vous souhaitez emprunter. En ce mois de mai, les taux d'intérêt des crédits immobiliers sont plutôt orientés à la baisse.

Selon le courtier Meilleurtaux.com, vous pouvez obtenir actuellement en moyenne du 1,41 % sur 15 ans, 1,63 % sur 20 ans et 1,83 % sur 25 ans. De son côté, Credixia, autre spécialiste du courtage, annonce pour les très bons dossiers, du 0,75 % en moyenne sur 10 ans (hors assurance, meilleur taux fixe national négocié par l'intermédiaire du courtier), 0,95 % sur 15 ans, 1,10 % sur 20 ans et 1,30 % sur 25 ans.

Pour l'ensemble du marché, toutes durées confondues, les taux d'intérêt fixes (hors assurance et coût des sûretés) ont même encore baissé. Ils se sont établis à 1,47 % en avril après 1,49 % en moyenne en mars, d'après les données récemment publiées par l'Observatoire Crédit Logement/CSA.

Repartis à la hausse début 2017, après avoir touché un point bas, les taux ont tendance à se replier. Ainsi, depuis la fin de l'été 2017, ils reculent doucement de l'ordre de 1 point de base chaque mois. Cette baisse s'explique par « des conditions de refinancement des banques toujours excellentes et par l'abondance de liquidités bon marché dans l'économie », note l'Observatoire Crédit Logement/CSA.

En outre, rappelle Alexandre Mirlicourtois, « la concurrence reste féroce entre les établissements financiers. » Les prix de l'immobilier et la réduction des soutiens publics à l'accession à la propriété rognent la capacité d'achat des ménages. Mais les banques continuent à prêter à taux bas car elles ont pris conscience que la demande se dégradait depuis un an.

Ces conditions exceptionnelles ne sont pas réservées qu'aux emprunteurs « high level ». Tous les profils, primo-accédants comme secundo-accédants, bénéficient d'une baisse de taux, affirme le courtier le-Partenaire-fr, et toutes les durées de prêt sont concernées. « Nos partenaires bancaires souhaitent réaliser de bons chiffres avant la pause estivale donc, sans surprise, ils misent sur des taux bas pour clôturer leurs objectifs », précise Fabienne Laborde, directrice commerciale de Le-Partenaire.fr.

#### Sur quelle durée ?

Le maintien de conditions de crédit très accommodantes ne suffit pas toujours à compenser la hausse des prix. Les budgets les plus serrés, ceux qui ont peu ou pas d'apport, sont les plus touchés.

Face à la perte de pouvoir d'achat, vous pouvez penser à allonger la durée de votre prêt. « Pour pouvoir emménager dans le bien

qu'il convoite, estime Philippe Taboret, directeur général adjoint de Cafpi, un foyer devra envisager son projet sur des durées de remboursement de 20, 30, voire 35 ans. »

C'est un levier qu'utilisent déjà les banques pour limiter le ralentissement de la demande de crédit. En avril, d'après l'Observatoire Crédit Logement/CSA, la durée des prêts était de 220 mois en moyenne, soit plus de 18 ans. Or, sur les quatre dernières années, le délai de remboursement d'un crédit a augmenté de 15 mois. Ce sont surtout les jeunes ménages qui en profitent mais pas seulement.

« La durée des prêts est passée assez naturellement de 20 à 25 ans, remarque Philippe Taboret. Ce n'est pas forcément une mauvaise chose d'emprunter sur des durées aussi longues. Pourquoi serait-ce moins bien que de payer un loyer ? ». D'ailleurs, selon lui, à mensualités inchangées sur une durée de 20 ans, un emprunteur perdrait 8,90 % de capacité d'emprunt si les taux passaient de 1,60 % à 2,60 %. Pour une mensualité de 1.000 euros, un ménage ne pourrait plus obtenir que 186.000 euros au lieu de 205.000 euros. En revanche, ce même taux de 2,6 % appliqué à un prêt contracté sur 35 ans « procurerait une capacité supplémentaire d'endettement de 73.000 euros ».

Pour l'instant, seul le Crédit Foncier Alsace-Lorraine prête sur 35 ans et une poignée de réseaux bancaires (Crédit Agricole, LCL, BNP Paribas Personal Finance...) sur 30 ans. Mais, assure Philippe Taboret, « cette pratique est appelée à se développer. » Faut-il renégocier?

Avec les récentes baisses des taux, il peut être judicieux de renégocier un prêt souscrit il y a quelque temps . Ce qui sera aussi une occasion de renégocier votre assurance-emprunteur .

« Les crédits concernés, précise Maël Bernier, directrice de la communication de Meilleurtaux.com, ont été signés avant 2016, la grande majorité des dossiers portent sur des crédits datant de 2015, à savoir ceux qui n'ont pas profité de l'opportunité en 2016 ou 2017, les crédits étant souvent trop récents. » Avec, à la clé, des gains supérieurs à 10.000 euros et pour la moitié des dossiers plus de 15.000 euros.

En principe, pour que l'enjeu en vaille la peine, il faut que l'écart de taux soit au moins égal à 0,70 % entre celui du crédit ancien et le taux pratiqué aujourd'hui sur la même durée. Vous devrez aussi être dans la première moitié de votre prêt et avoir remboursé au moins une année pour amortir les frais du rachat. En outre, le capital restant dû doit au moins être égal à 70.000 euros.



## La France sur le haut de la vague du marché du crédit immobilier en Europe

L'encours des crédits immobiliers résidentiels a progressé de 6 % sur un an en France contre 4,3 % dans l'Union européenne en 2017. Une tendance soutenue par la dynamique du marché immobilier et les taux bas.

Le marché du crédit immobilier accélère en Europe et la France se trouve aux premières loges. Dans les 28 pays de l'Union européenne (UE) les encours de crédits immobiliers souscrits par les ménages ont ainsi progressé de 4,3 % sur un an pour atteindre près de 6.400 milliards d'euros à la fin de l'année dernière, selon une étude publiée mardi par le Crédit Foncier, une filiale du groupe BPCE spécialisée sur les financements et les services immobiliers.

Les évolutions sont très disparates d'un pays à l'autre mais en France la montée en puissance est claire. Le stock de crédit y a augmenté de 6 %, plus rapidement qu'en Allemagne et au Royaume-Uni (tous les deux à +4 %), les deux autres principaux marchés immobiliers en Europe.



Les encours de crédits immobiliers souscrits par les ménages de l'Union européenne ont augmenté de 4,3 % sur un an pour atteindre 6.400 milliards d'euros à la fin de l'année dernière, selon une étude publiée mardi, par le Crédit Foncier. - SIPA

A l'échelle européenne, cette hausse des encours est nettement supérieure à celle des années précédentes (à 3,1 % en 2016 et 2,2 % en 2015 et 2 % en 2014). Cette tendance peut s'expliquer par la hausse du nombre de transactions immobilières et celle des prix des logements sur fond de reprise économique dans l'UE.

#### Des disparités très importantes selon les pays

Ce mouvement est par ailleurs porté par la faiblesse des taux d'intérêt, à l'heure où les banques centrales, à commencer par la Banque centrale européenne (BCE) maintiennent des taux d'intérêt très bas pour soutenir l'économie. « Le niveau bas des taux d'intérêt encourage les particuliers à emprunter plus sur une même durée ou sur des durées plus longues », souligne Nicolas Pécourt, directeur de la communication du Crédit Foncier.

#### Un marché dynamique dans l'Hexagone

En France, troisième marché du crédit immobilier en Europe, l'accélération des encours (+6 % en 2017, après + 4,7 % en 2016 et +3,4 % en 2015) a permis de les porter à 984 milliards d'euros en 2017, selon le Crédit Foncier. Là encore, cette dynamique a été soutenue par celle du marché immobilier.

La France se distingue par ailleurs par des taux d'emprunt bas par rapport à ceux pratiqués dans beaucoup d'autres pays d'Europe. « On a une concurrence [entre banques] en France qui est beaucoup plus forte que dans d'autres pays. En France, le crédit immobilier est davantage un produit d'appel », souligne Nicolas Pécourt.

#### La charge de la dette est supportable pour les ménages

En dépit de cet accès relativement aisé à l'emprunt, l'endettement des propriétaires est moins significatif en France que dans d'autres Etats de l'Union. Il faut dire qu'une bonne part des détenteurs de leur logement sont relativement âgés et ont donc déjà remboursé leur emprunt. En moyenne, l'encours par ménage propriétaire se situe à près de 52.000 euros dans l'Hexagone (contre 196.000 euros au Danemark et 74.000 euros Outre-Manche).

Autre indicateur jugé rassurant par le Crédit Foncier : les encours de crédit représentent 67 % du revenu disponible brut des ménages français. Autrement dit, si les particuliers devaient rembourser en une fois leur stock de crédit, il devrait y consacrer environ deux tiers de leur revenu annuel. « C'est un ratio qui paraît raisonnable », assure Nicolas Pécourt. Et d'ajouter : « les différentes enquêtes montrent que la charge de la dette de crédit immobilier n'est pas jugée insupportable en France ».

Pour l'année 2018, le Crédit Foncier s'attend à une poursuite de la hausse de l'encours des crédits immobiliers en France même si elle devrait être moindre qu'en 2017. Comme d'autres acteurs de l'immobilier, ce spécialiste de l'accession sociale à la propriété s'attend à ce que la diminution des aides publiques au secteur - avec la refonte des dispositifs d'aide personnalisée au logement (APL) dédiée à l'accession et de prêt à taux zéro (PTZ) pèsent sur la production de crédits.



## Hausse des frais de notaire : combien vous coûterait-elle ?

INFOGRAPHIES - Le premier ministre a proposé que la part des droits de mutation qui revient aux départements augmente de 4,5% à 4,7%. Une manne financière d'environ 500 millions pour eux. Et quel coût pour les propriétaires ?

Le premier ministre Édouard Philippe a proposé que le taux départemental des droits de mutation payés par les acheteurs d'un bien immobilier, soit augmenté. Ceux que l'on a l'habitude d'appeler - à tort - les frais de notaire sont collectés par le notaire qui reverse ensuite les parts correspondantes à l'État, la commune et au département.



Depuis le 1er mars 2014, les conseils départementaux peuvent décider d'accroître ou non la part des droits de mutation qui leur revient. Chaque année, ils fixent le taux pour la période du 1er juin au 31 mai de l'année suivante dans la limite d'un taux plafond. Entre 2014 et aujourd'hui, ce taux départemental est plafonné à 4,5% du prix d'achat du logement (contre 3,8% avant 2014). Le chef du gouvernement propose de le faire passer en 2019 à 4,7%, soit un gain de quelque 500 millions d'euros pour les départements. En revanche, le coup est rude pour les propriétaires qui doivent digérer la réforme de l'Impôt sur la fortune, transformé en un «impôt sur la rente immobilière».

Même si la hausse n'a pas encore été confirmée, voici ci-dessous le coût que représenterait l'augmentation des droits de mutation selon la surface de votre logement et la ville où vous habitez. Il s'agit d'estimations qui reposent notamment sur le prix médian publié par les notaires de France pour chacune des quatre villes que nous avons sélectionnées.

Surfaces/villes	Prix au m²	Prix	Droits de mutation avant 2014	Part du prix d'achat	Droits de mutation entre 2014 et 2018	Part du prix d'achati	Droits de mutation 2019	Part du prix d'achat2	Surcoût
100 m² à Paris	9 050 €	905 000 €	57 807 €	6,4 %	64 142 €	7,1%	65 952 €	7,3 %	8 145,00 €
50 m² à Bordeaux	3 810 €	190 500 €	13 626 €	7,2 %	14 959 €	7,9%	15 340 €	8,1 %	1714,00 €
20 m² à Lille	3 460 €	69 200 €	5126 €	8,9 %	6 610 €	9,6%	6748 €	9,8%	622,00 €
75 m² à Lyon	3 400 €	255 000 €	17 614 €	6,9 %	19 399 €	7,6%	19 909 €	7,8 %	2 295,00 €

Voici le coût de la hausse des droits de mutation si l'on prend en considération le prix médian en France (2020 euros par m²) également publié par les notaires.

Sur la bas du prix médian en France (2020 euros par m³)												
Surfaces V	Prix	Droits de mutation avant 2014	Part du prix d'achat	Droits de mutation 2018	Part du prix d'achat1	Droits de mutation 2019	Part du prix d'achat2	Surcout				
100 m <sup>2</sup>	202 000 €	14 337 €	7,1%	15.751 €	7,8%	16155 €	8,0 %	1 818 6				
20 m²	40 400 €	4281 €	10,6%	4 564 €	11,3 %	4 645 €	11,5 %	364 4				
50 m <sup>3</sup>	101 000 €	8 092 €	8,0 %	8 799 €	8,7 %	9001€	8,9 %	909 (				
75 m²	151 500 €	11 215 €	7.4%	12 275 €	8,1%	12 578 €	8,3 %	1 363				