WHAT'S ON ?

JUIN 2018

Votre rendez-vous avec
l'actualité économique et financière

WATSON
PATRIMOINE
Créateurs de valeur

Ce document présente quelques-uns des articles publiés par la presse nationale, locale et régionale au sujet de l'actualité économique et financière, en papier ou format numérique.
La revue de presse n'a aucune valeur contractuelle et est remise à titre informatif.

ÉCONOMIE & ACTUALITÉS MONDE

Les Echos.fr

Le 22 juin 2018
Les Echos
Quotidien
Page 6

Les créanciers de la Grèce s'affrontent sur l'ampleur de l'allégement de dette

● Les ministres des Finances ont bataillé pour trouver le bon équilibre entre mesures d'allégement de la dette grecque et maintien de la pression sur le gouvernement.

EUROPE

Catherine Chatignoux
@chatignoux

Euclide Tsakalotos, le ministre grec des Finances, est entré dans la salle du Conseil des ministres à Luxembourg le visage fermé. Pas le moindre commentaire. Il sait qu'il joue gros. De la qualité des décisions prises jeudi par ses partenaires de l'Eurogroupe, à Bruxelles, découlera la capacité du pays à repartir d'un bon pied. « *Nous sommes très proches du moment où nous récolterons les fruits d'années de sacrifices et d'efforts difficiles* », s'était enthousiasmé le Premier ministre grec, Alexis Tsipras. Les grandes lignes du « paquet » de mesures préparé depuis des semaines pour permettre une sortie en douceur de la Grèce du plan d'aide étaient connues : versement d'un ultime prêt, rééchelonnement de la dette, programme de surveillance étroit pour les décennies à venir.

Encore fallait-il que les créanciers placent le curseur au bon endroit. « *Il faut trouver le bon mix de mesures pour convaincre les marchés que la dette grecque sera remboursée sans en faire trop pour ne pas inciter la Grèce à relâcher ses efforts* », confiait-on jeudi dans les coulisses des négociations. Dans leur boîte à outils, les ministres des Finances ont choisi un nouveau rééchelonnement des remboursements. La maturité moyenne des prêts du fonds de secours utilisé en 2012 (le FESF) est actuellement de 32,5 ans. Elle devait être allongée jusqu'à 15 années supplémentaires.

La Grèce devait aussi recevoir de 4 à 5 milliards représentant les profits réalisés par la Banque centrale européenne sur ses achats de bons grecs durant la crise. Pour mettre le plus de souplesse possible dans le dispositif, le ministre français Bruno Le Maire avait proposé il y a tout juste un an un mécanisme liant automatiquement le calendrier de remboursement à l'évolution de la croissance. L'idée n'a pas convaincu l'Allemagne. C'est une simple clause de rendez-vous en cas de retournement de la conjoncture grecque qui a été retenue.

Doute

Une autre difficulté consistait à trouver le bon équilibre entre allégement de la dette et maintien de la surveillance sur le gouvernement grec, soupçonné de vouloir s'écarter de sa ligne réformatrice une fois sorti du plan de soutien financier. « *Le monitoring sera en place jusqu'au dernier euro remboursé* », soulignait un créancier. La trajectoire budgétaire et les excédents dégagés seront particulièrement scrutés au long des prochaines décennies.

Si le niveau de surveillance est trop étroit et que les créanciers menacent à chaque instant de suspendre leur dispositif d'allégement de la dette, ils pourraient obtenir le résultat inverse de celui recherché. Le doute renaîtrait dans l'esprit des investisseurs sur la capacité de la Grèce à honorer ses engagements.

Un troisième équilibre était à trouver entre l'ampleur du rééchelonnement et le montant du « matelas de sécurité » (« cash buffer ») qui devait être constitué pour être utilisé au cas où une remontée des taux d'intérêt empêcherait la Grèce d'emprunter sur les marchés. Là encore, la place du curseur était déterminante. Plus le rééchelonnement est important, moins la réserve de liquidités a besoin d'être garnie. Et vice versa. ■

Le ministre des Finances français, Bruno Le Maire, et son homologue grec, Euclide Tsakalotos. *Photo Virginia Mayo/AP/Sipa*

Les Echos

Le 22 juin 2018
LES ECHOS
Quotidien
Page 7

Commerce : l'Europe frappe à son tour les Etats-Unis

EUROPE

Des dizaines de produits industriels et agricoles américains importés en Europe voient leurs droits de douane relevés à 25 % dès ce vendredi.

Richard Hiault
@RHIAULT

Maïs du Middle West, riz du Texas, beurre de cacahuètes de Géorgie, Harley-Davidson du Wisconsin et de Pennsylvanie sans oublier les célèbres jeans ou le bourbon… tous ces produits américains importés par l'Union européenne subissent, dès ce vendredi, un relèvement à 25 % de leurs droits de douane. Furieux des taxes américaines imposées depuis le 1er juin sur leurs exportations d'acier et d'aluminium, les Européens ont vite réagi contre cette mesure de Donald Trump destinée à rééquilibrer la balance commerciale déficitaire des Etats-Unis.

Cette première salve de contre-mesures de l'Union européenne porte sur 2,8 milliards d'euros d'importations américaines. Ce chiffre est inférieur aux 6,4 milliards d'exportations européennes d'acier et d'aluminium touchées par les taxes américaines. L'écart s'explique par le fait que l'Union européenne reste dans le cadre légal de l'Organisation mondiale du commerce (OMC) pour agir, alors que les Etats-Unis l'ignorent.

« *Nous ne sommes pas dans une approche de rétorsion. Les droits de douane instaurés par les Etats-Unis ne sont que des mesures de sauvegarde déguisées. Dans le cadre de l'accord sur les mesures de sauvegarde de l'OMC, nous ne pouvions taxer qu'à hauteur de 2,8 milliards les importations américaines* », a expliqué, jeudi sur France 24, Jean-Luc Demarty, le directeur général du Commerce à la Commission européenne. L'Union européenne ayant déposé une plainte à l'OMC, « *ce n'est que dans trois ans, si l'Organisation nous donne raison, que nous taxerons le solde (3,6 milliards)* », a-t-il ajouté.

Une autre menace

Dans l'immédiat, l'Union européenne a ciblé en grande partie des produits américains exportés par des Etats ayant soutenu Donald Trump. La liste, notifiée à l'OMC, comprend un tiers de produits d'acier, un tiers de produits agricoles et un tiers de produits industriels tels que bateaux de plaisance, cosmétiques ou chaussures en cuir. « *C'est une réponse ferme et proportionnée. Notre objectif n'est pas de mettre de l'huile sur le feu* », a encore indiqué Jean-Luc Demarty.

> « C'est une réponse ferme et proportionnée. Notre objectif n'est pas de mettre de l'huile sur le feu. »
>
> **JEAN-LUC DEMARTY**
> Directeur général du Commerce à la Commission européenne

Au contraire, Bruxelles reste ouverte à toute discussion avec les Américains. Jean Claude Juncker, le président de la Commission européenne, pourrait d'ailleurs rencontrer le président Trump à Washington cet été. Déjà se profile une autre menace : des droits de douane supplémentaires sur les importations d'automobiles européennes. Ce qui serait « *encore moins justifiable du point de vue de la sécurité nationale. Les exportations vers la Chine des constructeurs européens présents aux Etats-Unis sont aussi*

Fabriquées en Pennsylvanie et dans le Wisconsin, les Harley-Davidson font l'objet de droits de douane supplémentaires en Europe. *Photo Baptiste Fenoutl/RÉA*

importantes que les importations américaines de véhicules en provenance de l'Union », a précisé Jean-Luc Demarty. Une guerre entre alliés est inconcevable pour la Commission.

La Chine en question

Pour la Commission, le réel problème vient des pratiques chinoises de dumping, de subventions abusives, de transferts de technologies forcés et de droits de propriété intellectuelle bafoués. L'Union européenne qui partage les préoccupations américaines sur le sujet a déposé, début juin, une autre plainte à l'OMC au sujet du comportement de la Chine sur les droits de propriété intellectuelle. En marge de la réunion ministérielle de l'OMC, en décembre à Buenos Aires, l'Union européenne, le Japon et les Etats-Unis se sont engagés, ensemble, à traiter ce problème. Depuis, trois réunions ministérielles dont l'une s'est tenue en marge du forum de l'OCDE, fin mai, *« ont donné des résultats encourageants »*, indique-t-on à Bruxelles. Preuve que les ponts entre Bruxelles et Washington ne sont pas totalement coupés. Même si la situation commerciale est *« extrêmement préoccupante »* aujourd'hui. ■

Les Echos

Le 26 juin 2018
LES ECHOS
Quotidien
Page 8

Les nouveaux défis d'Erdogan

● Réélu malgré une opposition pugnace, le chef de l'Etat turc cumule un nombre de pouvoirs sans équivalent, contrôlant même les institutions judiciaires et le Parlement.
● Il va maintenant devoir rassurer les investisseurs.

TURQUIE

Yves Bourdillon
@yvesbourdillon

L'opposition revigorée et les déceptions économiques n'y ont rien fait. Le président turc, Recep Tayyip Erdogan, a été réélu avec 52,5 % des voix, soit 0,7 point de plus qu'il y a quatre ans, à l'issue d'un scrutin marqué dimanche par une participation record de 87 %. Il remporte ainsi son dixième scrutin (référendum, législatif ou présidentiel) d'affilée depuis son arrivée au pouvoir, en 2003. Le chef de l'Etat de ce pays de 81 millions d'habitants, à la position cruciale entre Est et Ouest, a estimé lundi devant ses supporters que son pays avait *« donné une leçon de démocratie au monde »*...

Recep Tayyip Erdogan est assuré de rester au moins jusqu'en 2023 au pouvoir. Et quel pouvoir ! La réforme constitutionnelle d'avril 2017 lui permet, situation sans équivalent au monde, de cumuler les fonctions de chef de l'Etat, du gouvernement, de facto des institutions judiciaires, ainsi que du parti islamo-conservateur AKP, donc indirectement du Parlement. L'AKP a, en effet, remporté les législatives organisées en même temps que la présidentielle, déjouant les pronostics, avec 293 députés sur 600. Son allié nationaliste MHP a obtenu 50 députés, contre 146 au parti d'opposition CHP (laïc, gauche), 44 au nouveau parti nationaliste IYI et 67 au parti pro-kurde HDP, dont les principaux dirigeants sont en prison.

Les chantiers sensibles ne manquent pas pour le nouveau cabinet Erdogan, entre des relations dégradées avec ses incontournables partenaires occidentaux, la question kurde, la crise syrienne à ses portes et surtout l'économie. Cette dernière s'avère en surchauffe, avec une inflation à deux chiffres, un

Après la proclamation de sa victoire, le président turc, Recep Tayyip Erdogan, et sa femme saluent leurs supporters au siège du parti AKP, lundi. *Photo Adem Atlan/AFP*

déficit des paiements courants préoccupant, des taux d'intérêt prohibitifs et une dette du secteur privé à la limite du soutenable.

Les investissements étrangers ont reculé de 40 % depuis deux ans, reflet d'une défiance accrue envers une économie aux règles juridiques incertaines et où, de plus, la productivité n'augmente plus. Reflet de cette défiance, la livre turque a chuté de 18 % depuis le début de l'année. Elle a encore perdu 1 % lundi. Les investisseurs redoutent la volonté obsessionnelle du chef de l'Etat de réduire le niveau des taux d'intérêt. *« L'essentiel est dans un premier temps de les rassurer sur la politique monétaire suivie, ainsi que sur la levée de l'état d'urgence, source d'arbitraire et d'incertitudes juridiques »*, estime le politologue turc Ahmet Insel.

Flexibilité idéologique

Le chef de l'Etat, débarrassé donc de tout contre-pouvoir pendant cinq ans, va-t-il adopter une politique moins portée sur la confrontation, à l'intérieur comme à l'extérieur ? C'est ce que veulent croire certains analystes, qui soulignent le pragmatisme et la flexibilité idéologique d'Erdogan. Il a ainsi récemment changé son fusil d'épaule en s'engageant à lever très rapidement l'état d'urgence instauré après le coup d'Etat raté de juillet 2016, qui a servi de prétexte au limogeage de 140.000 personnes (dont 40 % des généraux de l'armée) et à l'arrestation de 50.000 autres.

> Les observateurs de l'OSCE et de l'UE ont dénoncé lundi une campagne « inéquitable ».

En revanche, certains analystes craignent que la concentration de pouvoirs que lui confère la Constitution n'incite pas à la tempérance en la matière. Le candidat du CHP à la présidentielle, Muharrem Ince, a mis le chef de l'Etat en garde, lui recommandant de représenter *« tous les Turcs »*. Après avoir reconnu sa défaite, il a toutefois dénoncé le passage de son pays sous régime *« autocratique »*. Le scrutin a été marqué par de nombreuses allégations de fraude. Les observateurs de l'Organisation pour la sécurité et la coopération en Europe ont dénoncé, lundi, comme l'Union européenne une campagne *« inéquitable »*. ■

ÉCONOMIE FRANCE

Capital

Le 6 juin 2018
CAPITAL
Article internet
Par Philippine ROBERT

ÉCONOMIE : LA FRANCE PEUT-ELLE RATTRAPER L'ALLEMAGNE ?

Le match économique contre nos voisins a longtemps semblé perdu d'avance… Mais nos concurrents d'outre-Rhin sont en train de s'essouffler alors que nous reprenons des forces. Du coup, on peut se remettre à espérer.

La chancelière allemande, Angela Merkel, et le président français Emmanuel Macron. Dario Pignatelli/Bloomberg via Getty Images.

Dispositif de départs volontaires, modération salariale, réorganisation complète de la production… C'est un véritable plan de redressement que Carlos Tavares, le patron de PSA, a décidé d'imposer à Opel. Victime de coûts de production trop élevés et d'une gestion aléatoire, la marque à l'éclair, rachetée il y a quelques mois par le constructeur tricolore, ne cesse en effet de perdre de l'argent dans son fief de Rüsselsheim, près de Francfort, comme un vulgaire canard boiteux de l'Hexagone. La potion amère concoctée par le groupe français devrait la remettre sur le chemin de la croissance. «Ici, cela ne se fait pas de passer en force !», s'est offusqué le leader du syndicat de la métallurgie IG Metall, Jörg Hofmann, visiblement vexé.

Et un point pour nous dans le match qui nous oppose à notre puissant voisin ! Depuis les réformes Schröder, qui leur ont rendu leur compétitivité au début des années 2000, les Allemands avaient plutôt pris l'habitude de nous dominer. Au point que l'écart entre nos deux pays avait fini par se creuser dangereusement. «Avant la crise, notre PIB par tête était légèrement supérieur au leur, calcule Jacques Delpla, professeur associé à l'Ecole d'économie de Toulouse. Aujourd'hui il est inférieur de 10%.» C'est bien simple, les compatriotes d'Angela Merkel nous écrasent sur à peu près tous les terrains, des finances publiques (leur excédent budgétaire culmine à 1,2%) à l'emploi (il n'y a pratiquement plus de chômage chez eux) en passant par la balance commerciale, outrageusement bénéficiaire au pays des machines-outils (elle affiche 245 milliards d'excédents, contre 60 milliards de déficit en France). Cette domination à sens unique est tellement marquée qu'elle a fini par nous donner des complexes. «Selon notre baromètre Randstadt Inhouse Services, 48% des entreprises françaises se sentent moins compétitives que celles d'outre-Rhin, observe François Béharel, président de Randstad France. Côté allemand, 5% seulement pensent être moins performantes.»

Les indicateurs tricolores passent au vert

Déprimant ? Eh bien, les choses sont peut-être sur le point de changer. Après des années de vaches maigres et de tracassin, et en dépit de la vague de grèves qu'il subit en ce moment, notre pays est en effet en train de reprendre des couleurs de façon spectaculaire. Selon les prévisions de l'OCDE, la croissance devrait y atteindre 2,2% cette année (après 2% en 2017), les créations d'emploi crèvent désormais le plafond (les effectifs salariés ont augmenté de 225.700 l'an dernier), les déficits publics paraissent enfin sous contrôle, et le taux de chômage est passé en quelques mois de 9,3 à 8,6%. Signe que les choses vont vraiment mieux, l'industrie elle-même est en train de se refaire une jeunesse : en 2017, pour la première fois depuis le siècle dernier, il s'est créé plus d'usines dans l'Hexagone qu'il ne s'en est détruit.

Lors du dernier Salon consacré à ce secteur, qui s'est déroulé fin mars à Villepinte, l'euphorie était d'ailleurs perceptible. «Cette fois, on peut dire que nous sommes vraiment en train de remonter la pente», se réjouit Olivier Dario, délégué général du Symop (le syndicat des machines et technologies de production). «Les Allemands ? Nous n'aurons bientôt rien à leur envier !», renchérit Tahar Melliti, directeur général de l'Alliance Industrie du futur. Notre pays n'est d'ailleurs plus regardé comme un repoussoir par les firmes étrangères : l'an dernier, leurs investissements y ont bondi de 16%. Et ils devraient encore progresser cette année car, selon un sondage Kantar, notre attractivité s'est renforcée tandis que celle de l'Allemagne stagnait.

Une France plus compétitive et attractive

Sans doute cette amélioration générale de la situation s'explique-t-elle en partie par l'excellente conjoncture internationale du moment. Dopée par des taux d'intérêt toujours très bas, la croissance s'est raffermie sur tous les continents (l'OCDE prévoit désormais 3,9% d'augmentation du PIB mondial cette année) et notre pays, comme tous les

autres, profite de cette embellie. Mais il récolte également le fruit des réformes lancées sous le précédent quinquennat. A commencer par le fameux CICE (crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi) et par la baisse des charges, qui ont permis de brider la progression de nos coûts salariaux, alors même que ceux de l'Allemagne recommençaient à croître rapidement.

Dans l'industrie manufacturière, l'heure de travail est désormais facturée 38,74 euros (cotisations sociales comprises) chez nous, contre 41,80 euros outre-Rhin, a calculé l'institut COE-Rexecode. «Nous avons gagné en compétitivité, la différence est flagrante quand je regarde les rémunérations de nos employés en France et en Allemagne», confirme Aymeric de la Fouchardière, directeur général en Allemagne du groupe laitier Savencia. «Les marges des entreprises françaises restent encore inférieures à celles de leurs concurrentes allemandes, mais elles ont beaucoup augmenté», abonde Denis Ferrand, directeur de COE-Rexecode. Du coup, nos sociétés peuvent de nouveau se mettre à recruter et à investir. «Beaucoup en profitent pour monter en gamme», se réjouit François Béharel. Le lancement du label French Tech et la sanctuarisation du crédit d'impôt recherche ont aussi contribué à améliorer notre image, et à renforcer notre attractivité.

Macron a enclenché les réformes

Mais si la maison France peut recommencer à rivaliser avec sa voisine, c'est aussi grâce à la frénésie réformatrice d'Emmanuel Macron. Flexibilisation du marché du travail, baisse de la fiscalité du capital, dynamitage de la formation professionnelle, remise à plat des régimes de retraite, plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises (Pacte), établissement de nouvelles règles d'indemnisation du chômage : en un an, le jeune président a déjà mis en chantier bon nombre de dossiers qui plombaient jusqu'alors notre pays… et pouvaient même transformer nos atouts en défauts. «Nous bénéficions encore d'une démographie dynamique, mais comme nous avons du mal à offrir du travail à nos jeunes, cela n'est pas une force aujourd'hui», constate Stéphane Colliac, économiste chez Euler Hermes. Autant dire que la réforme de l'apprentissage, un des points forts des Allemands, arrive à point nommé pour redresser la barre.

De même, la baisse annoncée des dépenses publiques – à peine entamée pour le moment, il est vrai – pourrait, si elle se concrétisait, nous permettre de diminuer un peu le poids de notre fiscalité. Et l'allégement promis des normes et des carcans qui entravent notre appareil productif donner des ailes à nos entreprises. «Si l'on nous retire tous les boulets que nous avons aux pieds, il n'y a pas de raison que nous ne rattrapions pas les Allemands», fanfaronne Olivier Klotz, président du Medef Alsace. On objectera que toutes ces réformes sont encore loin d'avoir donné leur pleine mesure. Beaucoup n'en sont en effet qu'au stade de la concertation, d'autres n'ont pas même été lancées, et il faudra attendre des mois et peut-être des années pour les voir mises en œuvre. Mais le simple fait de les annoncer et de défendre un positionnement probusiness semble suffire à dynamiser les acteurs économiques. «L'impact psychologique est très important, commente Henrik Uterwedde, chercheur à l'Institut franco-allemand de Ludwigsburg (DFI). Nous avions observé le même phénomène en Allemagne lors des réformes Schröder : rien que le fait de les préparer nous avait fait sortir de notre langueur.»

Nos points forts

D'autant que nous disposons d'atouts non négligeables pour nous remettre au niveau de notre concurrent. Notre démographie, on l'a dit. Mais aussi notre réseau de start-up, plus fourni que le sien, notre école de mathématiques, incomparablement supérieure, et la créativité de nos chercheurs, louée partout sur la planète. «Notre esprit apparemment superficiel et notre capacité à changer d'avis toutes les trois minutes peuvent se transformer en atouts, car cela nous donne la capacité de percevoir les signaux faibles», analyse ainsi Guy Maugis, président de la chambre de commerce franco-allemande. Autre avantage sur notre voisin : nous possédons des liens historiques avec les zones qui porteront bientôt la croissance mondiale. «Les Allemands ont bénéficié du dynamisme des pays de l'Est, mais les marchés export de demain se trouvent en Afrique», note Xavier Susterac, de la chambre de commerce franco-allemande et du management board de BASF.

Les Allemands veulent la fin de la rigueur

Mais, si l'on peut évoquer aujourd'hui sérieusement l'hypothèse d'un rattrapage, ce n'est pas seulement parce que la France va mieux. C'est aussi que l'Allemagne est à la peine ! Après avoir consenti tant d'années d'efforts et de contention salariale, beaucoup de ses habitants – épaulés il est vrai par la plupart des gouvernements européens, soucieux de rééquilibrer leurs échanges avec Berlin – exigent aujourd'hui d'en finir avec la rigueur. Non seulement ils ont arraché en 2016 la création d'un salaire minimum, mais le syndicat IG Metall a obtenu 4,3% d'augmentation pour les travailleurs de la métallurgie cette année. Ses négociateurs sont même parvenus à arracher dans certaines conditions le passage aux 28 heures hebdomadaires.

Signe que l'état d'esprit général est vraiment en train de changer, le pays subit actuellement une puissante vague de grèves dans ses services publics (pas pour torpiller les réformes, comme en France, mais pour obtenir des augmentations de salaire). Et le débat sur l'instauration d'un revenu de base est en train d'agiter toute la classe

politique. De quoi faire saliver Benoît Hamon… «Angela Merkel n'a jamais été une grande réformatrice, elle s'est contentée de bénéficier de ce qui avait été fait auparavant», analyse Hanno Klausmeier, président de SAP Labs France. Et cela ne risque pas de changer au cours de son prochain mandat, car le SPD a monnayé sa participation à la coalition au pouvoir contre un assouplissement de la rigueur.

Les faiblesses germaniques

Ajoutons que, aussi paradoxal que cela puisse paraître pour un champion supposé de la bonne gestion, l'Allemagne a mal préparé l'avenir. Pour retrouver à marche forcée son équilibre budgétaire, elle a en effet délaissé ses investissements publics, si bien qu'elle se retrouve aujourd'hui avec des infrastructures vieillissantes, parfois indignes de son rang. Avec une dette réduite à 65% du PIB, elle dispose certes des capacités d'emprunt pour corriger le tir. Mais cette remise à niveau prendra des années. Autre faiblesse congénitale de notre voisin, sa démographie peu dynamique, qui génère dans presque tous ses secteurs de fortes pénuries de main-d'œuvre. L'accueil des migrants a certes permis un rebond des naissances, mais l'Allemagne a durci sa politique depuis quelques mois. Sur ce point non plus, rien n'est réglé.

Alors ? Le coq gaulois va-t-il terrasser l'aigle teuton ? En 1990, à l'issue d'un match perdu contre la Mannschaft, l'attaquant britannique Gary Lineker avait énoncé sa célèbre définition du football : «C'est un jeu qui se joue à onze contre onze pendant quatre-vingt-dix minutes et, à la fin, c'est l'Allemagne qui gagne.» Depuis, nos voisins, actuels champions du monde, ne l'ont presque jamais fait mentir. Mais l'économie, ce n'est pas du football…

Brexit : Paris plus fort que Francfort ?

Et si la France était la grande gagnante du Brexit parmi les pays d'Europe ? Encore difficile à imaginer il y a quelques mois, cette possible bonne nouvelle pourrait pourtant se matérialiser en particulier dans la sphère financière. Paris n'a en effet pas seulement ravi l'Autorité bancaire européenne au nez et à la barbe de Francfort à l'automne dernier : selon une enquête récente de Reuters, la Ville lumière devrait aussi accueillir plus de postes délocalisés par la City que Francfort ! «Nous avons une économie qui ressemble à celle des Britanniques : du coup, nous ne sommes pas trop mal placés pour récupérer leurs industries et, surtout, pour accueillir les sièges sociaux qui seront déplacés», estime Matthieu Courtecuisse, vice-président de Consult'in France. Le gouvernement réfléchit d'ailleurs à élargir la baisse de charges aux plus hauts salaires pour renforcer l'attractivité de l'Hexagone.

Soixante-dix ans d'histoire économique commune et souvent parallèle…

1947 : Le plan Marshall. Dévastées par la guerre, la France et la RFA bénéficient de l'aide américaine.

1952 : Le traité CECA. En plein boom économique, les deux pays posent les jalons de l'Union européenne.

1973 : Le choc pétrolier. Après trente ans de prospérité, les deux économies commencent à ralentir.

1990 : La réunification de l'Allemagne. La chute du mur de Berlin a un coût important pour l'ancienne RFA.

2003-2005 : Les réformes Schröder. Affaiblie, l'Allemagne s'impose une cure de choc pour redevenir compétitive.

2008 : La crise économique. Nous souffrons moins de la crise que l'Allemagne, mais elle rebondit plus vite.

FISCALITÉ FRANCE

Les Echos

Le 12 juin 2018
LES ECHOS
Quotidien
Page 3

Impôt : un geste envers les particuliers employeurs

FISCALITÉ

L'Etat veut apaiser les inquiétudes face au prélèvement à la source.

L'acompte de 30 % sur le crédit d'impôt sera versé en janvier et non en mars, comme prévu initialement.

Ingrid Feuerstein
@In_Feuerstein

Pour apaiser les inquiétudes des particuliers employeurs face à l'arrivée du prélèvement à la source, l'an prochain, le gouvernement va faire un geste en leur faveur. Le ministre de l'Action et des Comptes publics, Gérald Darmanin, a annoncé, lors d'un déplacement dans l'Eure lundi soir, que l'acompte de 30 % perçu par ces ménages serait versé dès janvier, et pas en mars, comme le prévoyait le texte initialement.

Cette mesure concerne les crédits d'impôt considérés comme récurrents, soit celui lié à l'emploi à domicile (femme de ménage, aide à domicile, nounou) et celui lié à la garde d'enfants de moins de six ans (assistante maternelle, crèche).

Ce mécanisme avait été envisagé par la précédente majorité afin d'éviter que les particuliers employeurs n'avancent des sommes trop élevées, ce qui aurait pu freiner l'emploi dans le secteur. Comme les montants engagés peuvent tout de même varier d'une année à l'autre, le gouvernement socialiste avait décidé d'accorder un premier acompte de 30 % en début d'année, puis le solde après l'été, lors de l'édition de l'avis d'imposition, de façon à pouvoir ajuster ce montant par rapport à la déclaration de revenus.

> « Nous voulons faire en sorte que les contribuables fassent le moins d'avance de trésorerie possible. »
>
> UN PORTE-PAROLE DE BERCY

Malgré tout, les ménages qui engagent de lourdes dépenses dans l'emploi à domicile auraient pu avoir le sentiment d'avancer de l'argent à l'Etat. En janvier et février, ils auraient eu une retenue plus élevée que lorsque l'impôt passait par une mensualisation, puis ils auraient perçu une somme importante de l'administration fiscale en mars. *« Nous voulons faire en sorte que les contribuables fassent le moins d'avance de trésorerie possible »*, explique un porte-parole de Bercy. Le gouvernement cherche un moyen de mensualiser ces crédits d'impôt, mais il bute toujours sur des difficultés techniques et budgétaires.

Ehpad : réduction d'impôt

Le ministre a par ailleurs annoncé que la réduction d'impôt pour l'hébergement dans un Ehpad sera également concernée par cet acompte. Les personnes âgées hébergées en maison de retraite peuvent bénéficier d'une réduction de 25 % des dépenses, un avantage plafonné à 2.500 euros. En revanche, l'acompte ne sera pas appliqué aux autres crédits d'impôt. Soit parce qu'ils ne sont pas récurrents, comme celui lié à la rénovation énergétique. Soit parce qu'ils sont perçus par des ménages aisés, tels que le Pinel ou le Duflot, qui peuvent plus facilement faire des avances de trésorerie. ■

POLITIQUES MONÉTAIRES

Le 20 juin 2018
AFP
Article internet
Par AFP

L'Euro se replie face au dollar, scrutant les politiques monétaires.

L'euro reculait légèrement mercredi face au dollar dans un marché continuant à s'interroger sur les politiques monétaires des grandes banques centrales et sur l'effet des tensions commerciales entre les Etats-Unis et ses principaux partenaires.

Vers 19H00 GMT (21H00 heure de Paris), la monnaie unique européenne valait 1,1581 dollar contre 1,1590 dollar mardi à 21H00 GMT.

La devise européenne montait face à la monnaie nipponne à 127,88 yens, contre 127,56 yens mardi soir.
Le dollar progressait face à la devise japonaise à 110,39 yens, contre 110,06 yens la veille.

En l'absence d'indicateur économique majeur, le marché des changes était entre autres guidé par «les considérations politiques et les commentaires de banquiers centraux» réunis à une conférence à Sintra au Portugal, a estimé Boris Schlossberg de BK Asset Management.

L'euro est notamment descendu, selon lui, jusqu'à 1,1535 dollar «après des commentaires (du gouverneur de la banque d'Autriche et membre du conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne) Ewald Nowotny, pour qui l'euro devrait encore se déprécier face au dollar».

La monnaie unique avait déjà été pénalisée la veille par des propos de Mario Draghi, le président de la BCE, qui «a répété qu'ils resteraient +patients+ pour déterminer le moment d'une première hausse des taux et qu'ils auront ensuite une approche +graduelle+ dans l'ajustement de leur politique», a expliqué Lee Hardman, analyste pour MUFG.
La semaine dernière, après sa réunion, la BCE avait déjà indiqué qu'elle ne prévoyait pas de hausse des taux avant l'été 2019, ce qui avait provoqué un plongeon de la devise européenne.

«Vu l'absence d'inflation dans la zone euro et l'escalade de la rhétorique guerrière à Washington, les responsables de la BCE semblent vouloir mener un effort coordonné pour faire baisser le taux de l'euro face au dollar afin de compenser les taxes à l'importation que l'administration Trump pourrait envisager», a estimé M. Schlossberg.
Le dollar de son côté «reste principalement soutenu par la perspective d'une remontée plus rapide des taux d'intérêt aux Etats-Unis que dans la zone euro, au Royaume-Uni ou au Japon», a souligné Omer Esiner de Commonwealth Foreign Exchange.

La Banque d'Angleterre rendra publique jeudi sa décision de politique monétaire. Un maintien du taux d'intérêt à 0,5% est unanimement attendu.

La livre a en attendant rebondi mercredi après avoir touché son plus bas niveau en sept mois face au dollar alors que le gouvernement de Theresa May a réussi à étouffer une fronde des députés europhiles en faisant passer au Parlement son projet de loi sur le retrait de l'Union européenne.

Vers 19H00 GMT, l'once d'or valait 1.269,45 dollars contre 1,274,70 dollars mardi.
La monnaie chinoise a terminé à 6,4738 yuans pour un dollar contre 6,4854 mardi à 15H30 GMT.
Le bitcoin valait 6.748,64 dollars, contre 6.695,44 dollars mardi soir, selon des chiffres compilés par Bloomberg.

M Économie

Le 15 juin 2018
LE MONDE ECONOMIE
Article internet
Par Marie de Vergès

La BCE choisit la prudence pour normaliser sa politique monétaire.

L'institution interrompra ses rachats de dettes à la fin décembre.

Le président de la BCE, Mario Draghi, le 24 mai. EMMANUEL DUNAND / AFP

Même en ayant longuement préparé les esprits, l'annonce du retrait à venir de soutiens exceptionnels à l'économie est toujours un exercice périlleux pour un banquier central. A en juger par l'enthousiasme des Bourses, Mario Draghi, le président de la Banque centrale européenne (BCE), s'en est tiré haut la main, jeudi 14 juin. A l'issue d'un conseil des gouverneurs exceptionnellement délocalisé à Riga, en Lettonie, l'Italien a acté formellement l'arrêt, à la fin de l'année 2018, des rachats de dettes publiques et privées réalisés par l'institution.

Scrutée depuis des mois, la sortie progressive de son programme d'assouplissement quantitatif (le quantitative easing, en anglais, ou QE) passera par une diminution des rachats, de 30 milliards d'euros mensuels actuellement, à 15 milliards à partir d'octobre, avant leur interruption, fin décembre. Sous réserve, a toutefois insisté M. Draghi, que les données à venir « confirment » les prévisions d'inflation à moyen terme.

La décision était attendue, le calendrier établi. Mais cette annonce signe bel et bien la fin d'une ère. Depuis le lancement du QE, en mars 2015, l'institution de Francfort a racheté plus de 2 400 milliards d'euros de dettes – l'équivalent de deux fois le produit intérieur brut (PIB) de l'Espagne et à peu près autant que celui de la France… Conçu pour soutenir la croissance et les prix en zone euro – une mission remplie avec un certain succès –, ce dispositif créait de plus en plus de remous au sein de la BCE.

Encore loin de la politique de la Fed

Ses membres les plus orthodoxes – les « faucons » –, arguant d'une croissance plus robuste, militaient pour que l'institution commence à normaliser sa politique sans tarder afin de se reconstituer des marges de manœuvre. En confirmant l'arrêt du QE, Mario Draghi a semblé leur donner raison. Pourtant, le banquier central a tout fait pour éviter de donner l'impression qu'il préparait la voie d'un resserrement...

MARCHÉS FINANCIERS

Les Echos

Le 12 juin 2018
LES ECHOS
Quotidien
Page 31

L'Italie rassure les marchés financiers

MARCHÉS

La déclaration du ministre de l'Economie, assurant qu'une sortie de l'euro n'était pas envisagée, a apaisé les investisseurs.

Les marchés sont restés sereins malgré le fiasco du G7. Lundi, les places européennes ont toutes progressé. Paris a gagné 0,43 %, Francfort 0,66 %, Madrid près de 1,5 %. Milan a même terminé en hausse de 3,42 %, après l'engagement du nouveau gouvernement à rester dans la zone euro. « *La position de ce gouvernement est claire et unanime. Il n'y a aucune discussion sur une quelconque proposition de quitter l'euro* », a assuré, en fin de semaine, le nouveau ministre de l'Economie, Giovanni Tria, dans la presse italienne. « *Non seulement nous ne voulons pas une sortie de l'euro, mais nous agirons de telle façon qu'il n'y ait aucune raison de venir à douter de notre présence dans la zone euro* », a-t-il martelé.

Détente sur le taux

Autre élément qui a rassuré les investisseurs : le ministre a assuré que la poursuite de la baisse de l'endettement restait une priorité. Les réformes structurelles seront privilégiées par rapport aux stimulus budgétaires, a déclaré Giovanni Tria au « Corriere della Sera ».

Le message a été entendu cinq sur cinq par les investisseurs. Le rendement italien à 10 ans s'est détendu de 27 points de base, à 2,83 %. Le « spread », c'est-à-dire l'écart avec l'Allemagne, s'est resserré de près de 31,5 points et passe sous les 235 points. Quant à la monnaie unique, elle s'est renforcée légèrement face au billet vert, passant au-dessus de la barre de 1,18 dollar pour 1 euro. L'Italie a connu plusieurs séances agitées lors de la formation d'un gouvernement entre les deux partis populistes – Mouvement 5 étoiles et la Ligue. Quand le président Mattarella avait refusé de nommer un eurosceptique au ministère des Finances, la perspective de nouvelles élections et d'une campagne aux allures de référendum sur l'euro avait créé un vent de panique sur les marchés. Les partis populistes ont abandonné le scénario d'une sortie de la monnaie unique après que plusieurs sondages ont montré qu'une majorité d'Italiens (entre 60 % et 70 %) ne souhaitaient pas revenir à la lire italienne. — ***E. Gz.***

> Les partis populistes ont abandonné le scénario d'une sortie de la monnaie unique.

Les Echos

Le 25 juin 2018
LES ECHOS
Quotidien
Page 30

L'Opep et la Russie s'entendent sur la production de pétrole

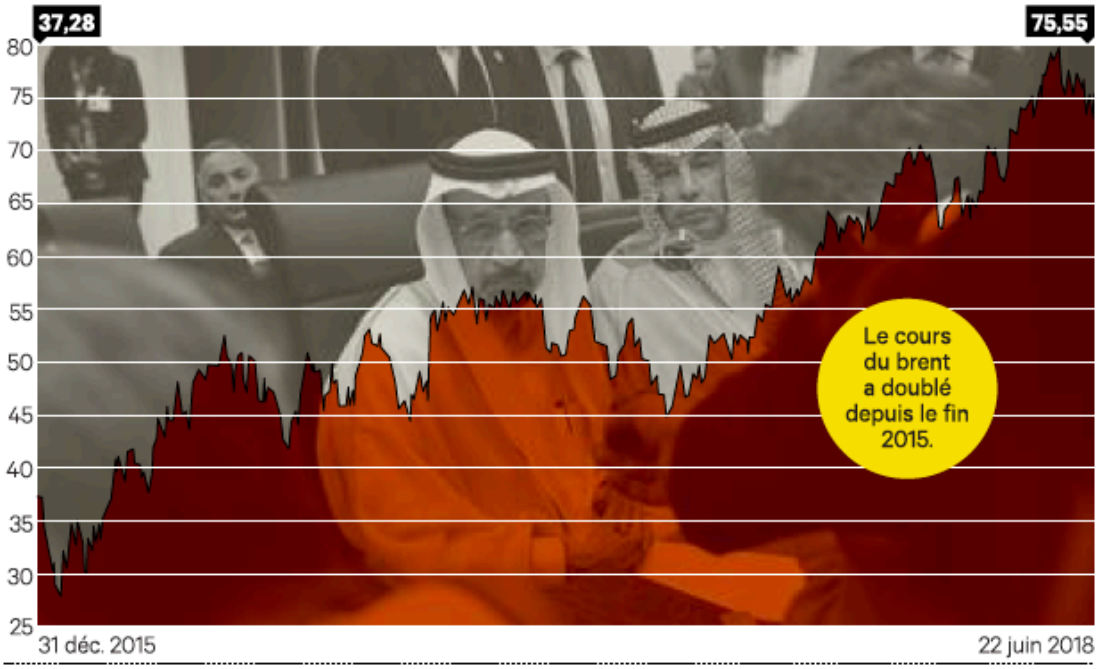
MATIÈRES PREMIÈRES

Le cartel, associé à la Russie, va augmenter sa production d'un million de barils par jour pour tenter de stabiliser le marché et compenser le recul des exportations de l'Iran et du Venezuela.

Vincent Collen
@VincentCollen

La hausse du cours du brent

En dollars par baril



« LES ÉCHOS » / SOURCE : BLOOMBERG / PHOTO : BLOOMBERG

Les membres de l'Opep et la Russie sont parvenus à s'entendre, malgré les réticences de l'Iran. Réunis vendredi dernier à Vienne, les quatorze pays exportateurs de pétrole ont décidé d'augmenter leur production d'un million de barils par jour. Leur objectif : stabiliser le marché, alors que les cours sont au plus haut depuis plus de trois ans, et compenser le recul des exportations de plusieurs pays, en particulier l'Iran et le Venezuela. Samedi, la Russie et neuf autres Etats producteurs qui ne font pas partie du cartel se sont associés à cet accord. L'alliance des 24 signataires qui représentent plus de la moitié de l'offre mondiale, en vigueur depuis fin 2016, est donc maintenue.

« Je pense que cela va contribuer de façon significative à répondre à la demande supplémentaire que nous prévoyons au second semestre », a déclaré Khaled Al Faleh, le ministre saoudien de l'Energie, à l'issue de la réunion à Vienne. L'Arabie saoudite, les monarchies du Golfe et la Russie ont réussi à arracher un accord à l'Iran. Téhéran plaidait pour une hausse moins importante. L'Iran, troisième producteur de l'Opep, ne pourra en effet pas bénéficier d'une hausse de la production en raison des sanctions américaines infligées au pays.

Théoriquement, la production devrait donc augmenter d'un million de barils à partir du 1er juillet. En réalité, le volume actuel étant déjà en dessous des quotas fixés début 2017, la production supplémentaire devrait plafonner entre 600.000 et 700.000 barils, ce qui représente environ 0,5 % du total des volumes mondiaux.

L'Opep tient compte du recul prévisible des exportations de l'Iran une fois que les sanctions américaines seront entrées en vigueur, en novembre. La production de brut iranienne devrait reculer de 700.000 barils par jour à la fin de l'année, prévoit Rystad Energy. *« Il y a des signes que les exportations de pétrole de l'Iran ont déjà commencé à baisser début juin, surtout vers l'Europe »*, relève Bjornar Tonhaugen, analyste de ce consultant spécialisé.

Par ailleurs, la production du Venezuela, déjà en chute libre depuis l'an dernier sous l'effet de la crise politique que traverse le pays, pourrait encore baisser de 150.000 barils par jour à la fin de l'année, prévoit-il.

Donald Trump avait publiquement demandé à l'Opep d'augmenter la production ces dernières semaines, redoutant une hausse des prix à la pompe aux Etats-Unis à l'approche des élections de novembre.

Donald Trump maintient la pression

Vendredi, après l'annonce de l'accord, il a publié un tweet exprimant un certain scepticisme sur les conséquences concrètes de la décision des pays producteurs. *« J'espère que l'Opep augmentera la production de manière significative. Il faut maintenir les prix bas ! »* a déclaré le président américain. Une façon de maintenir la pression.

Immédiatement après l'annonce de l'accord, les cours n'ont pas reculé. Au contraire, le baril affichait une forte hausse vendredi, la hausse de la production étant moins élevée qu'attendu par certains. Le brent de la mer du Nord a clôturé au-delà de 75 dollars, en progression de près de 3,5 %. Le WTI américain cotait plus de 68,50 dollars, une progression proche de 5 %. *« La réponse de l'Opep n'est pas suffisante pour faire baisser les prix »*, écrivent les analystes d'Oxford Economics.

Face à ce bond violent des cours, le ministre saoudien a tenté de calmer le jeu samedi, soulignant que l'Arabie saoudite avait les capacités disponibles nécessaires pour compenser tout recul de la production ailleurs dans le monde. *« Nous ferons tout ce qui est nécessaire pour préserver l'équilibre du marché »*, a déclaré Khaled Al Faleh.

« Le marché devrait s'attendre à moins de volatilité dans le prix du pétrole à l'avenir, écrit Ann-Louise Hittle, analyste chez Wood Mackenzie. *L'annonce d'aujourd'hui est un compromis entre la réponse à la pression des pays consommateurs et le besoin des pays producteurs de maintenir les prix et éviter de pénaliser leur économie. »* ■

CRÉDIT IMMOBILIER

Les Echos

Le 2 juin 2018
Les Echos
Quotidien
page 23

Les prix de l'immobilier dépassent leur niveau record de 2017

IPI Indices des Prix Immobiliers
EXCLUSIF

BAROMÈTRE

Toujours portés par des taux d'intérêt extrêmement bas, les prix de l'immobilier d'habitation continuent à grimper.

Lyon fait désormais la course en tête.

Marie-Christine Sonkin
@mcsonkin

Avec le joli mois de mai, le marché de l'immobilier retrouve de la vigueur. Si l'activité n'est plus aussi fébrile qu'en 2017, les acquéreurs sont bien là. L'indice des prix immobiliers MeilleursAgents- « Les Echos », en base 100 au 1er janvier 2018, atteint désormais 100,2. « *Les Cassandre avaient pronostiqué une année 2018 très difficile en matière d'immobilier après 2017, année de tous les records. La vérité est, comme toujours, plus nuancée. Les conditions de financement restent stables, à un niveau extrêmement bas* », constate Sébastien de Lafond, président de MeilleursAgents.com.

Résultat, les prix restent orientés à la hausse avec, comme toujours, une prime pour les plus grandes métropoles. Néanmoins, les zones rurales progressent aussi, mais beaucoup plus lentement.

Rennes, beau début d'année

La hausse la plus spectaculaire est celle de Lyon, avec un prix du mètre carré qui grimpe de 1,3 % en mai. Elle atteint même 3,4 % depuis le 1er janvier et 9,8 % sur un an glissant, à 3.929 euros le mètre carré (1) ! La ville prend, en quelque sorte, sa revanche sur Bordeaux, mais avec une dynamique plus saine, sans engouement excessif d'investisseurs exogènes ni effets de mode.

« *Cela fait huit ans que je fais ce métier et je n'ai jamais vu des biens se vendre à un tel prix* », confirme Amaury de Loriol, fondateur de l'agence César et Brutus. Par exemple, dans le secteur de la rue Grôlée (dans le 2e arrondissement), il faut compter 600.000 euros pour un appartement de 100 mètres carrés.

Rennes connaît aussi un beau début d'année, avec +1,2 % au mois de mai (à 2.665 euros/m² [1]), +3,3 % depuis le début de l'année et +5,8 % sur les douze derniers mois. Bordeaux, en revanche, lâche du lest. Après une année 2017 flamboyante, voire excessive, les prix sont à la baisse : – 0,1 % en mai (4.287 euros/m²), soit –0,5 % sur les deux derniers mois, et – 0,2 % depuis le début de l'année. MeilleursAgents.com note un retour à la normale du taux d'investisseurs actifs. Ils représentaient 25 % des acheteurs au quatrième trimestre 2017, un chiffre record, contre une moyenne nationale d'environ 16 %. Du côté des contre-performances, Nice voit ses prix baisser de –1,6 % depuis le début de l'année et de –0,5 % en mai (à 4.077 euros/m²[1]). Le centre-ville toutefois est épargné par la baisse. « *Il y a très peu d'offres, donc les bons produits se maintiennent* », témoigne Pierre Yvon de l'Agence Gounod.

Prix en hausse en petite et en grande couronne

Les prix parisiens progressent encore de 0,3 % en mai et passent à 9.043 euros le mètre carré au 1er juin. Selon les observations de MeilleursAgents.com, la hausse est particulièrement sensible sur les petites surfaces (studios et 2 pièces), avec +0,7 % en un mois. En revanche, avec –0,2 % au mois de mai, le marché des grands appartements familiaux parisiens (3 pièces et plus) n'a pas encore véritablement démarré. « *Il est probable que les familles souhaitant être installées pour la rentrée prochaine accélèrent le pas dans les prochains jours et semaines. Un marché à suivre* », observe Sébastien de Lafond.

En petite et en grande couronne, les prix sont à nouveau à la hausse : +0,2 % en mai dans les Hauts-de-Seine (6.187euros/m² [2]) et en Seine-Saint-Denis (3.435 euros/m² [2]), +0,4 % en Seine-et-Marne (2.517 euros/m² [2]), +0,5 % en Essonne (2.845 euros/m²[2]) et +0,3 % dans le Val-d'Oise (2.992euros/m²[2]). Seules les Yvelines (–0,2 %), à 3.989 euros/m²[2], ne participent pas à cette embellie.

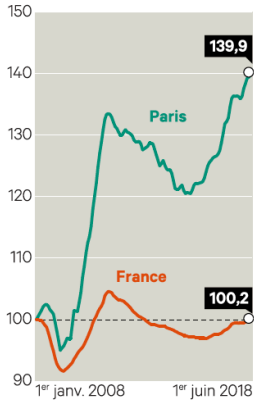
(1) Prix des appartements.
(2) Maisons et appartements.

IPI, JUIN 2018

	Progression (en %)				Indice en points
	10 ans	5 ans	depuis le 1er janv. 2018	1 mois	
Paris (9.043 €/m²)	+ 36,6	+ 9,1	+ 2,6	+ 0,3	139,9
10 grandes villes	+ 11,0	+ 5,4	+ 1,5	+ 0,5	110,6
50 grandes villes	– 0,3	– 0,6	+ 1,0	+ 0,4	99,6
Zones rurales	– 12,1	– 6,1	+ 0,4	+ 0,2	86,4
France	+ 1,1	+ 0,6	+ 0,7	+ 0,3	100,2

Indices des prix de l'immobilier résidentiel ancien en base 100 au 1er janvier 2008. Les IPI GV 10 et GV 50 regroupent respectivement les 10 plus grandes villes de France et les 50 plus grandes villes de France hors Paris. Les IPI Paris, 10 GV et 50 GV ciblent les appartements. L'IPI France regroupe appartements et maisons. L'IPI rural est calculé sur les prix des maisons.

Base 100 au 1er janvier 2008



« LES ÉCHOS » / SOURCE : INDICE MEILLEURSAGENTS, « LES ÉCHOS »

9.043

EUROS LE MÈTRE CARRÉ
Les prix parisiens progressent de 0,3 % en mai et passent à 9.043 euros le mètre carré au 1er juin. Une hausse particulièrement sensible sur les petites surfaces.

Les Echos

Le 6 juin 2018
Les Echos
Quotidien
page 26

Crédit immobilier : les banques gardent leurs taux au plancher

● Tirés vers le bas par la guerre des prix, les taux des crédits s'établissent en moyenne à 1,46 % en mai.
● Les banques semblent avoir concentré leurs efforts sur les ménages les plus modestes.

CRÉDIT IMMOBILIER

Solenn Poullennec
@SolennMorgan

Les ménages désireux de devenir propriétaires de leur logement continuent de bénéficier de conditions de financement très avantageuses. Les taux des crédits immobiliers (hors assurance et coût des sûretés) se sont établis en moyenne à 1,46 % en mai, contre 1,47 % en avril, selon les chiffres publiés mardi par l'Observatoire Crédit Logement/CSA, qui fait référence sur le marché. Depuis le début de l'année, les taux des crédits ont ainsi tendance à diminuer légèrement. Ils étaient pourtant repartis à la hausse en début d'année dernière sur fond de repli progressif de la politique de soutien à l'économie de la Banque centrale européenne. Celle-ci avait contribué à ce que le coût des crédits touche un point bas à la fin de l'année 2016 (avec des taux à 1,28 % en moyenne en novembre 2016, selon l'observatoire).

Compte tenu du repli de mai, les taux sont revenus à un niveau proche de celui enregistré en début d'année dernière. Dans le même temps, l'inflation s'est accélérée. En conséquence, *« les taux d'intérêt réels n'ont jamais été aussi bas depuis le début des années 2000 »*, souligne l'Observatoire Crédit Logement/CSA. *« Une concurrence par les taux toujours très vive entre établissements de crédit »* explique cette situation exceptionnelle, précise-il. Les banques chercheraient notamment à soutenir la demande des ménages à l'heure où ceux-ci peuvent être confrontés à la diminution de certaines aides publiques pour l'accès à la propriété actée en 2017 ou à la hausse des prix de l'immobilier.

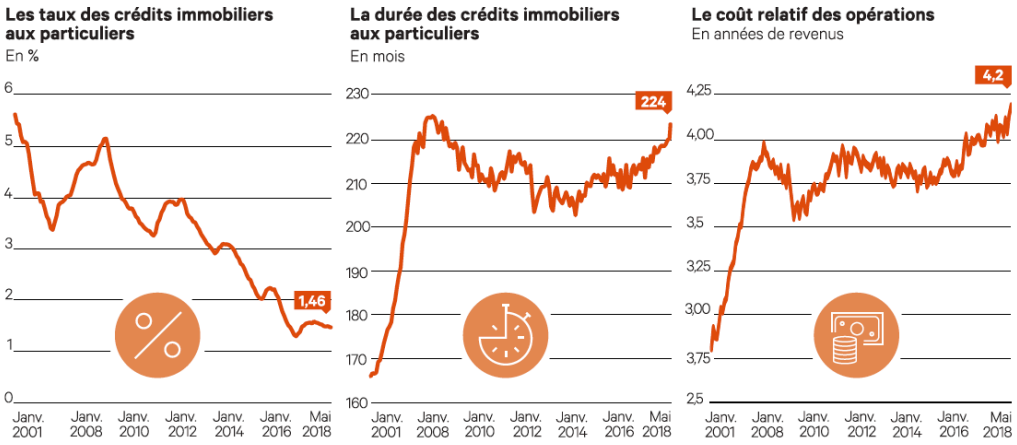
Durée des crédits allongée

Dans ces conditions, les banques semblent avoir concentré leurs efforts sur les ménages les plus modestes. De fait, ce sont les ménages les moins aisés qui ont connu la plus forte détente en matière de coût d'emprunt entre la fin de l'année dernière et le mois de mai. Les banques continuent, par ailleurs, d'allonger la durée de leurs crédits. En mai, la durée moyenne des prêts accordés était proche de 19 ans (224 mois), en hausse de 6 mois depuis le début de l'année 2018.

L'activité du marché de l'immobilier reste cependant *« à la peine »*, selon l'observatoire. A ses yeux, les efforts déployés par les banques ne sont plus suffisants pour toujours compenser l'impact de la hausse des prix de l'immobilier sur la capacité des ménages à acquérir leur logement. L'observatoire ne tient pas compte des opérations de rachats de crédit qui avaient explosé à la faveur de la baisse des taux et tiré la production de nouveaux crédits à des niveaux records.

Ces opérations ont cependant radicalement chuté. Selon les statistiques publiées mardi par la Banque de France, la part de renégociations et rachats dans les crédits à l'habitat était légèrement supérieure à 19 % en avril alors qu'elle était de l'ordre de 50 % il y a encore un an. ■

Les ménages peuvent emprunter à bas coût et à très long terme



« LES ÉCHOS » / SOURCE : L'OBSERVATOIRE CRÉDIT LOGEMENT / CSA

Les Echos

Le 12 juin 2018
Les Echos
Quotidien
Page 28

Crédit : les autorités françaises forcent les banques à la prudence

BANQUE

Les banques sont priées de constituer un coussin de fonds propres « contracyclique ».

Il doit éviter un ralentissement brutal du crédit en cas de coup de froid sur l'économie.

Solenn Poullennec
@SolennMorgan

La France veut obliger les banques à être plus fourmis que cigales. Lundi, le Haut Conseil de stabilité financière (HCSF), le comité français chargé de la robustesse du système financier, a relevé les exigences minimales de fonds propres des banques en leur demandant de constituer d'ici à un an un coussin contracyclique à hauteur de 0,25 % des actifs pondérés par les risques sur certaines expositions. C'est la première fois que la France a recours à cet outil, prévu par les régulations bancaires adoptées après la crise et déjà utilisé dans d'autres pays européens, notamment au Royaume-Uni.

● POURQUOI CETTE DÉCISION ?

L'objectif de cette mesure attendue depuis plusieurs mois est de prévenir un ralentissement de la distribution des prêts en cas de retournement du cycle économique et financier. Concrètement, le coussin oblige les banques à avoir un niveau minimal de fonds propres plus important. En cas de coup de mou économique, les autorités devraient abaisser cette exigence supplémentaire. Les banques pourront alors compter sur les réserves de fonds propres constituées jusque-là pour continuer à octroyer des prêts. Si cette précaution n'était pas prise, le risque serait que les banques décident, pour réduire leurs risques, de fermer le robinet du crédit, notamment au détriment des PME.

● POURQUOI MAINTENANT ?

Le HCSF a décidé d'agir alors que la croissance des crédits aux entreprises et aux particuliers est dynamique et que l'endettement du secteur privé par rapport au PIB est élevé. En soi, ce n'est pas considéré comme un problème par les autorités. En revanche, elles considèrent que les banques pourraient être d'autant plus tentées de freiner la production de nouveaux crédits en cas de retournement qu'elles en ont accordé beaucoup par le passé. « *La décision que nous prenons aujourd'hui n'est pas un signe d'inquiétude sur le cycle économique, mais au contraire de confiance* », insiste en tout cas François Villeroy de Galhau, le gouverneur de la Banque de France.

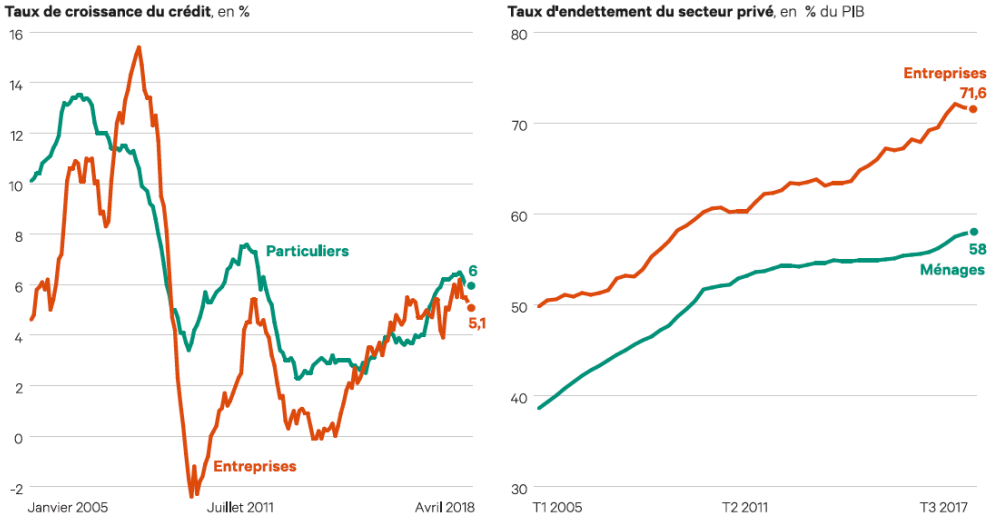
● QUEL IMPACT POUR LES BANQUES ?

Techniquement, les banques vont avoir un an à partir du début du mois prochain pour constituer un coussin de fonds propres à hauteur de 0,25 % des actifs pondérés par les risques sur les expositions françaises. Sachant que les banques françaises ont déjà des niveaux de fonds propres élevés par rapport aux exigences minimales, cette mesure est censée être indolore. « *Aujourd'hui, toutes les banques françaises ont une avance en capital suffisante pour que le coussin contracyclique ne les oblige pas à lever du capital* », souligne le gouverneur, à l'origine de la décision. La Fédération bancaire française (FBF) a cependant fraîchement accueilli cette dernière. « *Les banques ne comprennent pas la décision du HCSF* », a réagi sa directrice générale Marie-Anne Barbat-Layani, en soulignant que « *le crédit en France est particulièrement sûr* ».

● QUELLES CONSÉQUENCES POUR LE CRÉDIT ?

Le HCSF souligne qu'il a décidé de relever le taux du coussin contracyclique « *de manière modérée* ». Compte tenu de cette décision, « *les banques ne devraient vraisemblablement pas ralentir la production de crédits. La concurrence est forte entre les banques, cela vaut pour les crédits aux ménages et aux PME. Cette concurrence va continuer* », estime le gouverneur de la Banque de France. « *Nous souhaitons confirmer à nos clients l'engagement indéfectible des banques à les accompagner* », se contente d'affirmer sur ce point la patrone de la FBF, qui reconnaît que la décision est « *très mesurée* ».

Les vannes du crédit sont grandes ouvertes en France



« LES ÉCHOS » / SOURCE : BANQUE DE FRANCE

> « Les banques ne devraient vraisemblablement pas ralentir la production de crédits. »
>
> **FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**
> Gouverneur de la Banque de France et membre du HCSF

● EST-CE LA PREMIÈRE ACTION DU HSCF ?

Non. Le HCSF avait déjà réagi en fin d'année dernière à l'endettement excessif de certaines grandes entreprises. A partir du mois de juillet, les expositions des banques systémiques françaises aux entreprises les plus endettées et résidant en France ne pourront pas excéder plus de 5 % de leurs fonds propres éligibles.

● QUELS SONT LES AUTRES POINTS DE VIGILANCE DES AUTORITÉS ?

Le HCSF surveille notamment les opérations financières à effet de levier, tels que les LBO. Les autorités constatent que ce type de financement est en forte et croissance et va de pair avec un assouplissement des clauses contractuelles. Le HCSF garde aussi un œil sur la dynamique des crédits aux ménages, notamment des crédits à l'habitat, alors que les banques assouplissent leurs conditions d'octroi face à la hausse des prix de l'immobilier. A ce stade, les autorités considèrent cependant que les risques sur ce segment de marché sont « *diffus* ».

Lire l'éditorial de Guillaume Maujean
Page 8

Les Echos

Le 29 juin 2018
Les Echos
Quotidien
page 11

LE POINT DE VUE

de **Jacques Lebhar**

Le Crédit Foncier ou la fin de la banque spécialisée

Si l'extinction du Crédit Foncier par démantèlement et reclassement des activités au sein de BPCE est une décision courageuse, elle ne saurait passer pour un non-événement dans le système bancaire français. D'abord parce que c'est une institution vénérable née au milieu du XIXe siècle et une marque connue qui s'efface. Mais bien au-delà parce que c'est la dernière banque spécialisée dans l'ensemble du financement immobilier qui disparaît.

L'erreur commise il y a juste quinze ans était l'achat d'Entenial, qui était né de la fusion du Comptoir des Entrepreneurs avec Banque La Hénin. Son actionnaire majoritaire Allianz souhaitait s'en séparer pour se recentrer sur les métiers de l'assurance, et les candidats ne manquaient pas. Il ne s'agit évidemment pas à présent de refaire l'histoire, mais la mauvaise monnaie a chassé la bonne, tant était grand l'écart de modernité et de productivité entre un établissement restructuré et une banque qui n'avait pas réalisé son aggiornamento. La supervision a mal fonctionné, on a laissé faire.

Le choc des cultures a été violent, les meilleurs sont partis, il n'est pas resté grand-chose du savoir-faire d'Entenial et de son avance dans les technologies numériques que beaucoup regrettent encore aujourd'hui. Les transfusions sanguines n'ont que des effets temporaires si les maux ne sont pas traités en profondeur. Au fil des années, dans un environnement financier en rapide mutation après la crise des subprimes, le modèle économique du Crédit Foncier n'a pas assez évolué, l'offre n'a pas été assez distinctive, les ratios d'efficience sont restés insuffisants. Or toute entreprise qui n'a pas de valeur ajoutée propre sur un marché secoué par les innovations est vouée à disparaître.

> Tant pour les particuliers que pour les entreprises, il sera regrettable de ne pas disposer de banques spécialisées.

Maintenant, il reste la question essentielle, à savoir l'absence de banque spécialisée française dans le paysage européen du financement immobilier des particuliers et des entreprises. Le concept n'est pas pour autant obsolète. Elles foisonnaient dans les années 1980. Elles ont été emportées par la mauvaise gestion des risques dans la décennie qui a suivi, puis par le mouvement de concentration bancaire.

Il faut distinguer deux notions, celle de la banque spécialisée non adossée financièrement et celle de la banque spécialisée en tant qu'établissement autonome par sa marque, son offre et son positionnement. L'absence d'adossement est difficile à concevoir sans une taille critique européenne. Mais la présence d'un actionnaire de référence pour adosser ne signifie pas que le refinancement ne puisse s'effectuer de manière autonome par voie obligataire dans un contexte de taux bas et d'une offre à taux capés. Les banques allemandes en sont la preuve malgré leurs déboires. Il est également douteux que le financement à long terme de l'immobilier par les banques universelles sur la base des dépôts de leurs clients soit l'unique solution. Les coûts de collecte des dépôts et de gestion de compte sont élevés, et se comparent aux « spreads » obligataires indépendamment du risque de transformation.

Il reste la spécificité de l'offre. Certes, on peut constituer dans les réseaux des banques universelles des équipes spécialisées de grande qualité, et c'est très largement le cas dans tous les groupes bancaires français. On ne peut que s'en réjouir. Mais tant pour les particuliers que pour les entreprises, il sera regrettable de ne pas disposer de banques spécialisées, des ETI pour apporter par leur expertise, leur connaissance intime du marché et leur grande agilité des solutions innovantes, des montages sur mesure, du conseil, en fait une distinction par l'offre qui réponde à la multiplicité et à la diversité des besoins et avive la concurrence. Tirer l'offre vers le haut est impératif dans l'industrie, mais aussi dans les services et dans ce moteur de l'économie qu'est la finance.

Jacques Lebhar est ancien président d'Entenial et président-fondateur du groupe LB-P.

CRÉDIT