WHAT'S ON

OCTOBRE 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

Le 24 octobre 2018
Les Echos
Quotidien
Page 6

L'avenir de l'OMC en débat à Ottawa sans la Chine et les Etats-Unis

- Le Canada a invité treize pays à plancher sur une réforme du gendarme du commerce mondial.
- Les Etats-Unis et la Chine ont été écartés de la réunion.

COMMERCE

Richard Hiault
@RHIAULT

Menacée de paralysie, l'Organisation mondiale du commerce (OMC) sera au cœur des débats d'une réunion organisée par le Canada, ce mercredi et jeudi à Ottawa. Les ministres du Commerce de treize pays discuteront de la meilleure façon d'adapter l'Organisation au XXIe siècle. Stephen de Boer, représentant permanent du Canada auprès de l'OMC, a souligné que ce sommet comprend trois thèmes principaux : la sauvegarde et le renforcement du système de règlement des différends (ORD), l'amélioration de l'efficacité de la fonction de surveillance de l'Organisation et la modernisation des règles commerciales.

Si l'Union européenne, l'Australie, le Brésil, le Japon ou encore le Mexique ont été conviés, manquent à l'appel les Etats-Unis et la Chine. Une absence motivée par le fait que Washington ne partage pas les points de vue des treize pays invités, a expliqué Jim Carr, le nouveau ministre canadien du Commerce.

Cette réunion, tout comme celle qu'organisera la France, le 16 novembre prochain, est destinée à faire avancer le dossier de la réforme avant la tenue du sommet des chefs d'Etat et de gouvernement du G20 de Buenos Aires, fin novembre. L'objectif, comme Emmanuel Macron l'a souhaité en mai dernier à l'OCDE, est d'établir une feuille de route assez détaillée pour parvenir à faire bouger les lignes au sein d'une organisation au bord de l'asphyxie.

Risque d'engorgement

A Genève, au siège de l'organisation multilatérale, la tension s'accentue. D'un côté, l'Union européenne et six pays, dont la Chine, souhaitent que l'Organisation statue sur les droits de douane américains imposés sur les importations d'acier (25 %) et d'aluminium (10 %). De l'autre, Washington demande que l'OMC se prononce sur les mesures prises en représailles par certains Etats. Le Canada, la Chine, la Russie, l'Union européenne, le Mexique, la Norvège et la Turquie déposeront séparément leur demande officielle de création de panels d'experts à la prochaine réunion de l'ORD, lundi prochain. Le même jour, les Etats-Unis demanderont la création d'instances d'arbitrage pour juger les contre-mesures prises par l'Union européenne, le Canada, la Chine et le Mexique. Washington a également prévu de demander un autre panel contre la Chine au sujet de la protection des droits de propriété intellectuelle.

> Au train où vont les choses, fin 2019, il ne restera plus qu'un seul juge pour statuer sur ces différentes affaires.

> Sans accord sur une réforme, l'OMC sera bientôt en état de mort clinique.

Les dossiers s'accumulent avec le risque d'un engorgement sinon d'une paralysie, puisque les Etats-Unis bloquent tout remplacement des juges de l'ORD dont le mandat est arrivé ou arrive à son terme. Au train où vont les choses, fin 2019, il ne restera plus qu'un seul juge pour statuer sur ces différentes affaires. Sans accord sur une réforme, l'OMC sera bientôt en état de mort clinique. ■

INTERVIEW // JEAN-BAPTISTE LEMOYNE
Secrétaire d'Etat auprès du ministre de l'Europe et des Affaires étrangères

« Le libre-échange doit être un juste échange »

La réforme de l'OMC est-elle sur de bons rails ?
Les initiatives dans cette direction se multiplient, et c'est indispensable pour préserver un système commercial international basé sur des règles plutôt que sur des rapports de force conduisant tout droit aux tensions commerciales. La première urgence est d'éviter une paralysie de son organe de règlement des différends. L'année qui vient de s'écouler aura vu le plus grand nombre de cas de différend portés devant l'organisation depuis vingt ans. Il faut donc rendre à l'OMC sa capacité à faire respecter les règles et à établir de nouvelles règles pour le commerce international au XXIe siècle.

Le chantier avance, la France contribue activement au débat et est force de proposition dans le cadre d'une Union européenne qui joue un rôle moteur. Au niveau du dialogue trilatéral entre les Etats-Unis, la Commission européenne et le Japon, les travaux vont déboucher notamment sur des propositions concernant la transparence et les notifications d'ici à quelques semaines. La réunion d'Ottawa permettra aussi d'élargir le cercle. Avec Bruno Le Maire nous réunirons à Paris, le 16 novembre, plusieurs de nos collègues et des experts pour réfléchir sur l'ensemble de ces thèmes. Fin novembre, nous souhaitons que le sommet du G20 puisse établir une feuille de route pour la réforme, comme l'avait demandé le président Emmanuel Macron lors de son discours fondateur devant l'OCDE, au printemps dernier.

Sauf que les positions chinoises et américaines sont difficilement conciliables...
L'économie chinoise fonctionne selon un principe différent de celui de l'économie de marché. C'est un fait. Si la Chine persiste dans ce déni, le conflit commercial avec les Etats-Unis risque de s'amplifier. A l'heure où les grandes institutions multilatérales revoient leurs prévisions de croissance à la baisse, une guerre commerciale ne ferait que des perdants.

La Chine doit comprendre que nous sommes tous des pays en voie de développement durable. L'Union européenne a établi des instances de travail tant avec les Etats-Unis qu'avec la Chine pour bâtir un agenda positif et avancer vers des solutions.

> « Nous rejoignons les demandes américaines. »

> « Mais nous souhaitons résoudre les problèmes par la voie du multilatéralisme et non par des décisions unilatérales. »

Que souhaite la France dans cette réforme ?
La France souhaite un organe de règlement des différends opérationnel avec des délais plus rapides pour régler les conflits. Il faut également renforcer la transparence. En

Les Echos

Le 24 octobre 2018
Les Echos
Quotidien
Page 6

Pour Jean-Baptiste Lemoyne, il faut « renforcer la transparence » de l'OMC. *Photo Ludovic marin/AFP*

particulier, concernant les politiques de subventions, tous les pays doivent notifier à l'OMC ce qu'ils font. Sinon, nous risquons un commerce avec des conditions de concurrence faussées. Le libre-échange doit être un juste échange, c'est la condition d'une croissance inclusive. Sinon les peuples se manifesteront. Avec raison.

Concrètement, nous rejoignons les demandes américaines. Mais nous souhaitons résoudre les problèmes par la voie du multilatéralisme et non par des décisions unilatérales, à coups de relèvements de droits de douane, un outil du XIXe siècle totalement contre-productif aujourd'hui, avec des chaînes de valeur complètement éclatées dans le monde.

L'accord de libre-échange entre le Canada et l'Union européenne (Ceta) souffle sa première bougie. Quel bilan en faites-vous ?

Les craintes qui avaient été exprimées ne se sont pas matérialisées. En particulier sur la viande bovine, puisque les éleveurs canadiens n'utilisent que 2 % des quotas qui leur ont été attribués. En revanche, nos producteurs de fromage ont utilisé de 90 à 95 % des quotas octroyés par le Canada. Plus généralement, les échanges se sont développés entre les deux zones et la coopération sur les enjeux de développement durable a été renforcée. C'est très positif.

Quand pensez-vous le soumettre à ratification à l'Assemblée nationale ?

Le Parlement a souhaité une étude d'impact approfondie du Ceta sur l'économie française et ses filières. A cet effet, le gouvernement a missionné le Cepii *[Centre d'études prospectives et d'informations internationales]*, ainsi que des inspections d'Etat. C'est un travail qui prendra du temps car il a vocation à répondre très précisément aux interrogations des parlementaires. C'est notre priorité. La ratification se fera ensuite.

Je refuse qu'on nous accuse d'escamoter le débat avant les européennes. Le débat sur la politique commerciale sera de toute façon important pendant la campagne, et je l'assumerai clairement face aux démondialisateurs qui sont des vendeurs d'illusions.

Propos recueillis par **R. H.**

Les Echos

Le 24 octobre 2018
Les Echos
Quotidien
Page 7

Bruxelles rejette fermement le projet de budget italien

ITALIE

Pour la première fois de son histoire, la Commission européenne demande à un État membre de revoir totalement sa copie.

Derek Perrotte
@DerekPerrotte
—Bureau de Bruxelles

C'est une première qui témoigne de l'ampleur de la crise entre Bruxelles et Rome. Mardi, fait inédit, la Commission européenne a rejeté le projet de budget 2019 d'un de ses membres : l'Italie. Comme le veut la procédure, le gouvernement de Giuseppe Conte a trois semaines pour présenter une nouvelle copie plus en règle avec les canons européens. A défaut, l'Italie s'exposera à une « procédure pour déficit excessif » pouvant aboutir à des sanctions financières de 0,2 % de son PIB (environ 3,5 milliards d'euros). La décision a été prise *« à regret »* mais ne *« constitue pas une surprise »*, a expliqué le commissaire à l'Economie, Pierre Moscovici, évoquant *« un moment fort et grave »*.

De fait, en refusant jusqu'au bout de modifier son projet malgré les mises en garde, l'Italie n'a guère laissé le choix à la commission. Cette dernière, que les autres États membres poussaient à la fermeté, aurait perdu toute crédibilité à laisser passer des dérapages budgétaires qui s'apparentent à de la provocation.

Le poids de la dette inquiète

Rome va *« ouvertement, consciemment à l'encontre des engagements pris »*, a fustigé Valdis Dombrovskis, un des vice-présidents de la commission. Alors que le précédent gouvernement de centre gauche avait promis un déficit public de 0,8 % du PIB en 2019, la coalition populiste et nationaliste qui lui a succédé prévoit désormais d'atteindre 2,4 % l'an prochain. *« Nous ne sommes pas dans un cas "borderline" qui peut se discuter ; c'est une déviation claire, nette et affirmée, voire revendiquée par certains »*, a insisté Pierre Moscovici. Les vagues promesses avancées lundi par Rome pour amadouer Bruxelles, comme celle de s'attaquer en 2020 à la réduction de la dette, *« ne nous ont pas convaincus de revoir notre jugement »*, a souligné Valdis Dombrovskis. D'autant que Bruxelles ne croit pas au plan de relance du gouvernement italien et juge ses effets sur la croissance largement surestimés.

L'exécutif européen a ainsi une nouvelle fois alerté sur le niveau de la dette italienne, qui atteint 131 % de son PIB, le ratio le plus élevé de la zone euro après la Grèce.

> « C'est une déviation claire, nette et affirmée, voire revendiquée par certains. »
>
> **PIERRE MOSCOVICI**
> Commissaire européen aux Affaires économiques

« L'Italie n'est pas la prochaine Grèce »

L'an passé, le remboursement de la dette a déjà coûté 65 milliards d'euros à l'Italie, soit l'équivalent de son budget à l'Education. *« Il est toujours tentant de s'émanciper des règles et d'essayer de guérir la dette par la dette. Mais cela finit toujours par se retourner contre vous et vous vous privez de liberté »*, a prévenu Valdis Dombrovskis, rappelant que *« si la confiance est érodée, tout le monde en paie le prix »* dans la zone euro.

L'exercice est délicat pour Bruxelles. A cette nécessaire fermeté se mêle la volonté de dédramatiser pour éviter qu'un choc trop frontal avec Rome ne vienne affoler les marchés. *« Pas de panique, l'Italie n'est pas la prochaine Grèce »*, a lancé mardi le patron du Mécanisme européen de stabilité, Klaus Regling. Il s'inquiète des effets sur le système bancaire italien, *« mais le risque de contagion à d'autres pays est très limité »* selon lui.

Le bras de fer va se poursuivre. *« Cela ne change rien, que ces messieurs de la spéculation se rassurent, on ne retourne pas en arrière »*, s'est empressé de provoquer Matteo Salvini, le leader de l'extrême droite italienne. Interrogé par Bloomberg peu avant l'officialisation du rejet de son budget, Giuseppe Conte a prévenu que *« l'Italie n'a pas de plan B »*. Il estime disposer de certaines marges pour modifier son projet budgétaire, mais exclut de revenir sur *« sa substance »* et sur le volet dépenses : *« Un déficit de 2,4 % du PIB sera notre cap. »* La réaction des marchés est scrutée. Mardi en fin de journée, le spread, l'écart entre les taux italien et allemand à dix ans, était monté à 319 points, contre 304 la veille. ■

Les Echos

Le 29 octobre 2018
Les Echos
Article internet
Par Thierry Ogier

Le Brésil bascule à l'extrême droite, Bolsonaro élu président

La victoire de l'ex-capitaine Jair Bolsonaro a été saluée par des dizaines de milliers de sympathisants, rassemblés dès l'après-midi de dimanche, devant chez lui à Rio - Silvia Izquierdo.

Jair Bolsonaro, candidat de l'extrême droite à la présidentielle d'octobre au Brésil, le 5 septembre 2018 à Ceilândia. (DANIEL TEIXEIRA / ESTADAO CONTEUDO)

Essai transformé. Jair Bolsonaro a obtenu dimanche la victoire qu'il avait failli décrocher dès le premier tour au début du mois. Avec plus de 10 millions de voix d'écart, le candidat d'extrême droite a devancé son rival Fernando Haddad, du Parti des travailleurs de l'ancien président Lula , et deviendra le premier militaire à occuper la présidence depuis la fin de la dictature en 1985.

La victoire de l'ex-capitaine Jair Bolsonaro a été saluée par des dizaines de milliers de sympathisants, rassemblés dès l'après-midi de dimanche, devant chez lui à Rio. Des feux d'artifice ont crépité sur la plage de Barra da Tijuca dès l'annonce des résultats des premiers sondages sortie des urnes en début de soirée.
Après une campagne très tendue, au cours de laquelle le candidat de l'extrême droite a notamment échappé à une tentative d'assassinat, Jair Bolsonaro a battu le candidat de l'ancien président Lula, qui purge actuellement une peine de 12 ans de prison pour corruption.

Vote protestataire
En votant Bolsonaro, les électeurs ont exprimé leur rejet de la classe politique traditionnelle et leur ras-le-bol, après une série de scandales de corruption qui ont conduit de nombreux anciens dirigeants du PT en prison.

Le président élu s'est exprimé à deux reprises dans la soirée. Tout d'abord sur Facebook à l'intention de ses militants, il a affirmé que « nous ne pouvions plus continuer à flirter avec le socialisme et avec le communisme, avec le populisme et l'extrémisme de gauche ». Puis, après une prière dite par un pasteur évangélique diffusée en direct à la télévision, Jair Bolsonaro a prononcé un discours plus conciliateur et libéral. « Le gouvernement fédéral va effectuer un pas en arrière, en réduisant la bureaucratie, en supprimant le gâchis et les privilèges, afin que les gens puissent effectuer plusieurs pas en avant », dit-il.
Accusé d'autoritarisme, il a affirmé être le défenseur de la démocratie et de la Constitution et de vouloir défendre les libertés. « Il faut savoir établir la différence entre la rhétorique employée durant la campagne électorale et celle d'un président élu. Il devra désormais se montrer plus flexible pour former son gouvernement et tenter de former une majorité au Congrès », estime le politologue David Fleischer. Le Partido Social Liberal (PSL), auquel appartient depuis peu Jair Bolsonaro, n'avait que 8 députés mais il est devenu le deuxième parti à la chambre basse au terme des législatives du 7 octobre. De nombreux autres députés devraient désormais rallier le camp du président élu, prévoit David Fleischer, de manière à lui assurer une majorité confortable.

Stimuler l'investissement
Dans le domaine économique, Jair Bolsonaro promet de faciliter la vie des entrepreneurs. Il s'est engagé à réduire le déficit budgétaire et à créer les conditions pour réduire les taux d'intérêt, afin de stimuler l'investissement. « Nous allons briser le cercle vicieux de l'endettement et le remplacer par le cercle vertueux de déficits et de dettes moindres », assure le président élu.

Toutefois, les divisions politiques restent profondément ancrées dans le pays. Le candidat battu Fernando Haddad n'a d'ailleurs pas téléphoné au président élu pour le féliciter. Jair Bolsonaro a en revanche annoncé avoir reçu un appel « amical » de Donald Trump dans la soirée. Il sera investi président le 1er janvier après une période de transition, au cours de laquelle il devra former son gouvernement.

FISCALITÉ FRANCE

Les Echos

Le 25 octobre 2018
Les Echos
Quotidien
Page 5

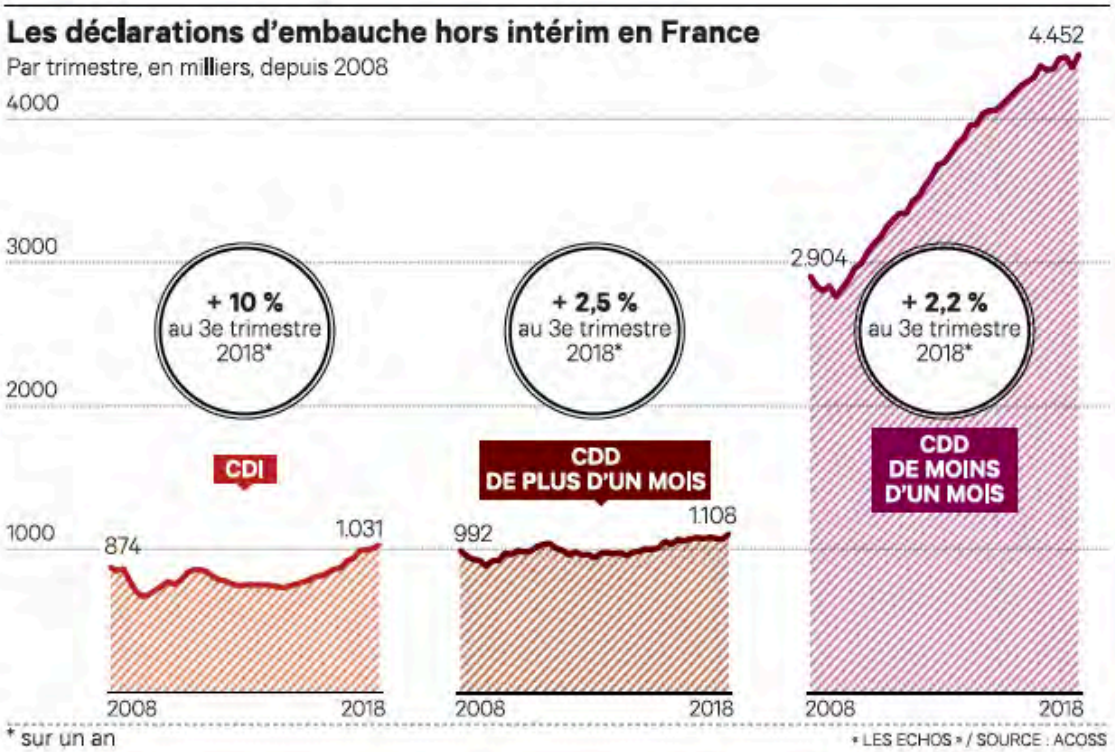
Nouveau pic des déclarations d'embauche

A 2,14 millions, les déclarations d'embauches de plus d'un mois sont au plus haut au troisième trimestre. La part des CDI continue d'augmenter.

Alain Ruello
@AlainRuello

Droits des chômeurs, contrats courts et économies à trouver… La négociation d'une nouvelle convention d'assurance-chômage, que les partenaires sociaux ont commencé à aborder mercredi, s'annonce très incertaine. Elle bénéficie au moins d'un environnement favorable de l'emploi qui atténue – un peu – la douleur des décisions que pourraient prendre syndicats et patronat.

Dans sa dernière note conjoncturelle, l'Agence centrale des organismes de sécurité sociale (Acoss) fait état d'un « *pic historique* » (depuis le lancement de cette statistique, au début des années 2000) de déclarations d'embauches hors intérim de plus d'un mois au troisième trimestre. Elles ont frôlé les 2,14 millions, soit une hausse de près de 2 % par rapport au trimestre précédent – après une quasi-stabilité sur les six premiers mois de l'année. Sur un an, la hausse ressort à 6 %.



Hausse de 10 % pour les CDI

Toutes les régions sont concernées avec en tête des plus dynamiques, Grand Est (+9,7 %), suivie de près par Pays de la Loire (+9,6 %) et Nouvelle-Aquitaine (+8,5 %). De même que chacun des trois grands secteurs économiques : industrie, construction et tertiaire.

Autre point encourageant, la progression est à nouveau due aux CDI bien plus qu'aux CDD (+10 % et +2,5 % respectivement toujours sur un an), la part des CDI (1,03 million d'embauches au troisième trimestre) se rapprochant de celle des CDD de plus d'un mois (1,10 million). C'est notable dans les industries extractives, le bois et le papier ou les équipements électriques, même si les gros bataillons d'embauches en contrat à durée indéterminée se situent ailleurs : commerce, réparation automobile, hébergement, restauration ou construction, si l'on ne retient que les secteurs qui en ont déclaré plus de 100.000 sur le troisième trimestre.

Les chiffres de l'Acoss ne permettent pas d'en déduire que le marché du travail se guérit de tous ses maux. Pour dynamiques qu'ils soient, les CDI ne représentent qu'une embauche sur six ou sept selon les trimestres. Les CDD de moins d'un mois (en hausse de 2,2 % sur un an) – au cœur du clivage entre syndicats et patronat sur la façon de les réguler – représentent toujours les deux tiers du total. Sans oublier le poids de l'intérim, dont les durées de mission ont tendance à se réduire. Tout cela dessine un marché de l'emploi toujours bien orienté, confirmant que la croissance française a retrouvé sa vitesse de croisière après le trou d'air des six premiers mois. Mais un marché de l'emploi toujours précaire et qui aiguise encore plus le problème des difficultés de recrutement dont se plaignent les employeurs.

Compte tenu de l'évolution attendue de la population active, l'Insee table sur 130.000 créations nettes d'emplois cette année, pour un taux de chômage de 8,9 %. Outre la réforme de l'assurance-chômage, le gouvernement mise sur son grand plan de formation des jeunes non qualifiés ou des chômeurs de longue durée pour atteindre les 7 % visés par Emmanuel Macron à la fin du quinquennat. ■

Les cadres toujours prisés et difficiles à trouver

Sur le troisième trimestre, 63 % des entreprises de plus de 100 salariés interrogées par l'Apec « *ont recruté au moins un cadre* ». C'est le taux « *le plus important jamais atteint par cet indicateur* », se félicite l'Association catégorielle. Les intentions d'embauches restent aussi élevées pour les trois derniers mois de l'année et dans des volumes par entreprise qui augmentent.

Bémol à ce dynamisme, « *ce sont toujours les remplacements plutôt que le développement de l'activité qui motivent ces recrutements* ». Tous les secteurs ne sont pas logés à la même enseigne : très marqués dans le conseil et services aux entreprises ou le médico-social, en chute dans la banque ou l'assurance. Et les difficultés à trouver le bon candidat sont encore en hausse.

POLITIQUES MONÉTAIRES

Les Echos

Le 26 octobre 2018
Les Echos
Quotidien
Page 6

BCE : Mario Draghi reste confiant malgré les nuages conjoncturels

EUROPE

La Banque centrale européenne mettra bel et bien un terme à ses rachats de dettes fin décembre.

Elle se montre relativement optimiste sur la croissance et l'inflation.

Pauline Houédé
— Correspondante à Francfort

« Notre politique monétaire doit rester accommodante », a rassuré le président de la BCE, Mario Draghi. *Photo Bloomberg*

Le coup de mou économique en zone euro, la dispute sur le budget italien, la guerre commerciale entre Washington et Pékin ou encore la récente correction sur les marchés boursiers n'y ont rien changé : la Banque centrale européenne (BCE) a confirmé comme attendu, jeudi, son cap monétaire présenté en juin.

L'institution monétaire a réitéré son intention de mettre un terme fin décembre à son programme de rachat d'actifs (QE), *« si les données lui parvenant confirment les perspectives d'inflation à moyen terme »*. Ces massifs rachats de dettes lancés en 2015 pour éviter que la zone euro ne tombe en déflation ont été progressivement réduits et abaissés à 15 milliards d'euros par mois à partir d'octobre.

« Nous reconnaissons une dynamique plus faible mais il ne s'agit pas d'un ralentissement », a souligné l'Italien, alors que le Conseil des gouverneurs n'a pas modifié son évaluation des risques sur les perspectives de croissance de la zone euro, qui restent *« globalement équilibrés »*.

Guerre commerciale

Pour expliquer une série d'*« indicateurs plus faibles »*, Mario Draghi évoque des facteurs spécifiques aux pays de la zone euro (comme les difficultés trimestrielles du secteur automobile en Allemagne), les incertitudes commerciales liées à la guerre commerciale entre la Chine et les Etats-Unis, le Brexit, comme la dispute entre Rome et Bruxelles sur le budget italien, ou encore un retour à la normale après une année exceptionnelle en 2017. *« Il n'est pas facile de distinguer ici ce qui est passager ou permanent, ce qui ne concerne qu'un pays ou l'ensemble de la zone euro ou non [...] »*, a expliqué le dirigeant, en renvoyant aux prochaines projections macroéconomiques de la BCE, à paraître en décembre. Mais l'institution monétaire européenne reste confiante dans la capacité de la zone euro à atteindre son objectif d'inflation inférieure mais proche de 2 %. Pour justifier son optimisme, Mario Draghi évoque la hausse des salaires négociés, ou encore le resserrement du marché du travail.

Trouver un accord avec Rome

Si l'inflation a grimpé à 2,1 % en septembre en zone euro, c'est surtout grâce à la hausse des prix de l'énergie. Hors énergie et produits alimentaires, l'inflation sous-jacente a, quant à elle, ralenti à 0,9 %.

« Notre politique monétaire doit rester accommodante », a également rassuré Mario Draghi, alors que le Conseil des gouverneurs prévoit que les taux restent à leurs niveaux actuels *« au moins jusqu'à l'été 2019 et, en tout cas, aussi longtemps que nécessaire »*. Le principal taux directeur de la BCE est fixé à zéro, le taux du prêt marginal à 0,25 % et le taux sur les dépôts à –0,40 %.

Interrogé sur l'Italie, qui s'oppose à la Commission européenne sur son budget 2019, laquelle prévoit un déficit de 2,4 % de PIB, Mario Draghi s'est déclaré personnellement *« confiant »* dans la perspective de trouver un accord avec Rome. Tout en soulignant qu'il s'agit d'une question budgétaire qui n'est pas du ressort de la BCE, chargée d'assurer la stabilité des prix. ■

MARCHÉS FINANCIERS

Le 2 octobre 2018
Reuters
Article internet
Par Laurent GAETANI

Faut-il craindre de nouveaux risques sur les marchés financiers ?

Une question est inévitablement revenue à l'esprit de tous les investisseurs : risque-t-on un nouveau krach boursier, et comment adapter sa stratégie de gestion dans le contexte actuel ? Par Laurent Gaetani, Directeur Général de Degroof Petercam Gestion.

© Reuters

Cela fait déjà plusieurs années que les investisseurs s'interrogent sur la fin du cycle économique américain. Personne ne peut prévoir avec certitude à quel moment ce phénomène surviendra, mais certains éléments peuvent laisser penser qu'un renversement de tendance approche.
En effet, la normalisation de la politique monétaire de la Fed est désormais bien avancée, la situation du commerce international se détériore, les valorisations boursières sont élevées et certains indicateurs économiques paraissent en surchauffe. À titre d'exemple, la croissance des bénéfices d'entreprises est attendue à 20% cette année aux Etats-Unis : un tel rythme ne pourra pas être tenu en 2019 et un tassement s'annonce inévitable.
À noter également que la courbe des taux d'emprunt américains est désormais presque plate (le taux d'emprunt à 1 an est presque équivalent au taux à 10 ans sur les marchés obligataires), ce qui a souvent été une situation préalable aux périodes de récession. Enfin, d'autres facteurs viennent complexifier la situation, notamment la montée du populisme de part et d'autre de l'Atlantique.

L'année 2018 reste actuellement en demi-teinte
Ces éléments pèsent depuis le début de l'année sur les marchés, qui connaissent des mouvements contrastés. Les actions européennes cherchent une tendance à suivre et réalisent des performances plutôt décevantes face aux attentes optimistes de la fin d'année 2017. Les actions des marchés émergents sont les plus affectées, avec un repli d'environ 10% du MSCI Emerging Markets depuis le début de l'année. Seules les actions américaines enregistrent une performance solide avec une hausse de plus de 10% sur la même période pour le S&P 500.
Pour autant, même aux Etats-Unis, des divergences s'observent. Au premier trimestre, le S&P 500 a par exemple progressé de 2,65%, mais lorsque l'on retire la contribution des « FAANG » (Facebook, Apple, Amazon, Netflix, Google), la performance de l'indice devient négative de 0,73%. Ces cinq valeurs représentent donc à elles seules le principal moteur de l'indice. Lorsque l'on parle du S&P 500, il faudrait désormais préciser si l'on parle d'un « S&P 5 » (dominé par les FAANG) ou d'un « S&P 495 » excluant ces grandes success stories américaines.
Pour autant, malgré cette situation contrastée, les risques restent actuellement assez limités. Aucun krach majeur ne semble se profiler à court terme, même s'il est évident que les marchés traverseront des phases de consolidation dans les prochains mois et les prochaines années. Globalement, le risque pour les investisseurs est surtout de faire face à des rendements plus faibles qu'auparavant tout en subissant une volatilité accrue.

Comment gérer les risques en portefeuille ?
Dans ce contexte, la meilleure stratégie à adopter au sein des portefeuilles actions est la diversification des risques. Nous privilégions ainsi la construction de portefeuilles d'actions internationales composés de valeurs représentant les grandes tendances de demain. Cette stratégie permet d'adopter une approche de long terme tout en diluant les risques régionaux, notamment politiques.
Les secteurs à privilégier dans ce contexte sont ceux du big data, de la sécurité et de la cyber-sécurité, des nouveaux modes de consommation, de la santé, des services à la personne ou encore de la consommation domestique en Asie.
Les portefeuilles obligataires doivent quant à eux être couverts contre le risque de remontée des taux, aussi bien présent sur la dette italienne (risque politique) qu'allemande (niveaux incohérents avec les fondamentaux). Le high yield européen offre peu d'opportunités et nous en restons donc éloignés. Les obligations convertibles présentent davantage d'intérêt grâce à une exposition aux marchés actions associée à des risques limités.
Les devises « refuges » (dollar, yen, franc suisse) offrent également une protection contre les risques et notamment contre une éventuelle perturbation des marchés émergents. Enfin, l'or est un actif intéressant, aussi bien comme couverture contre l'inflation que comme source de diversification.

CRÉDIT

Les Echos

Le 17 octobre 2018
Les Echos
Quotidien
Page 28

Crédits immobiliers : la guerre des prix continue de sévir en France

- En septembre, le taux moyen des crédits à l'habitat était de 1,43 %, selon l'Observatoire Crédit Logement/CSA.
- Les taux réels (en tenant compte de l'inflation) n'ont jamais été aussi bas depuis le premier choc pétrolier de 1973.

BANQUE

Solenn Poullennec
@SolennMorgan
et Edouard Lederer
@EdouardLederer

En attendant une éventuelle hausse des taux de la Banque centrale européenne (BCE), le bar du crédit reste ouvert. En témoigne le maintien au plancher du taux des crédits immobiliers. En septembre, celui-ci est ressorti à 1,43 % en moyenne (hors assurance et coût des sûretés), selon les données publiées mardi par l'Observatoire Crédit Logement/CSA, qui fait référence sur le marché hexagonal.

Le coût du crédit immobilier n'a pas bougé depuis le mois de juin dernier et il est à peine supérieur au point bas historique touché en novembre 2016 (1,28 %). *« La situation est remarquable »*, insiste Michel Mouillart, économiste en charge de l'Observatoire. Un coup d'œil au rétroviseur suffit pour s'en convaincre. D'abord, le taux moyen des crédits à l'habitat est environ quatre fois inférieur à celui enregistré au début des années 2000. Qui plus est, les taux d'intérêt des prêts sont aujourd'hui inférieurs au niveau de l'inflation. Résultat : les taux réels n'ont jamais été aussi bas depuis le premier choc pétrolier de 1973.

Ces conditions de financement exceptionnelles peuvent s'expliquer par la faiblesse persistante des taux d'intérêt dans la zone euro et par la guerre des prix que se mènent les établissements sur un marché détenu pour plus des trois quarts par les groupes mutualistes (Crédit Agricole, BPCE et Crédit Mutuel). *« Il y a une volonté des établissements de crédit de préserver un marché qui sans cela ne serait certainement pas au niveau d'activité qu'on lui connaît aujourd'hui »*, insiste Michel Mouillart. De fait, la demande des ménages pour les crédits immobiliers s'affaiblit alors que les prix de l'immobilier augmentent et que, en fin d'année dernière, certains soutiens publics à l'accession à la propriété ont été remis en cause. A court terme, ni l'observatoire ni les courtiers immobiliers sur le terrain n'attendent une remontée des taux. *« Tout le monde est agressif, la concurrence est terrible »*, confirme le patron d'une grande banque française. Il faut dire que le crédit immobilier reste le produit d'appel par excellence, car il permet de fidéliser les clients. *« Si les banques continuent d'offrir des taux comme elles les offrent aujourd'hui, c'est qu'elles y trouvent globalement leur compte »*, note Jean-Marc Vilon, directeur général du Crédit Logement.

> « Si les banques continuent d'offrir des taux comme elles les offrent, c'est qu'elles y trouvent globalement leur compte. »
> **JEAN-MARC VILON**
> Directeur général du Crédit Logement

Des marges en repli rapide

En revanche, cette politique de prix faibles pèse forcément sur la rentabilité. Dans un rapport publié l'été dernier, le gendarme bancaire soulignait d'ailleurs que les marges des banques sur le crédit à l'habitat étaient en *« repli rapide »* l'année dernière. *« Cette baisse de la rentabilité du stock est d'autant plus problématique qu'elle n'est plus, depuis début 2018, compensée par les importants volumes de commissions de rachat et de renégociation dont les banques avaient pu bénéficier en 2017 »*, poursuivait l'autorité.

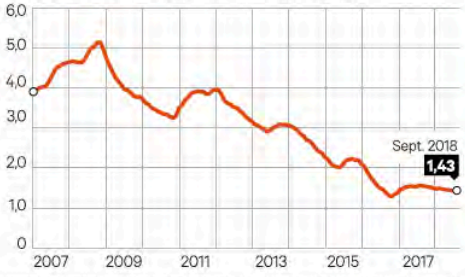
« Une partie de la solution réside dans la capacité de ces banques à vendre d'autres produits », souligne Patrick Montagner, secrétaire général adjoint à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR). Elles y parviennent bien, notamment par la vente d'assurances-emprunteur liées aux crédits bancaires. Ce marché a cependant été récemment ouvert plus largement à la concurrence. Et le superviseur veille sur les pratiques commerciales des banques. En témoigne la mise en garde que vient d'adresser l'ACPR à un établissement de crédit qui cherchait à entraver la concurrence sur le marché de l'assurance-emprunteur.

Lire l'éditorial de Guillaume Maujean
Page 9

Les trois indices du prêt immobilier

Des taux historiquement bas

En %, en moyenne (taux nominaux, hors assurance)

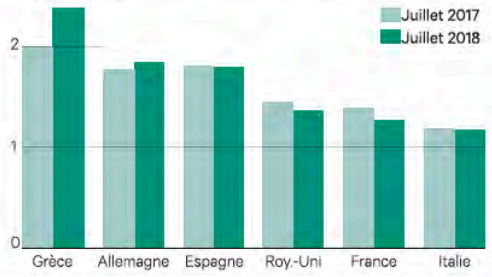


« LES ÉCHOS » / SOURCE : L'OBSERVATOIRE DU LOGEMENT

Longtemps annoncée, jamais observée. Pour le bonheur des emprunteurs, la hausse des taux des crédits immobiliers ne se déclenche décidément pas en France. Après le plancher historique atteint en novembre 2016, à 1,28 % en moyenne (toutes durées confondues, hors coût des garanties), le coût des emprunts avait un peu augmenté début 2017. Mais il redescend depuis en faux plat. Outre l'environnement de taux qui reste très faible en zone euro – à la faveur de la politique monétaire de la BCE –, remonter le coût du crédit est un jeu risqué pour les banques, puisque toute montée des prix conduit directement à perdre des parts de marché.

Les marges des prêts parmi les plus faibles d'Europe

En %

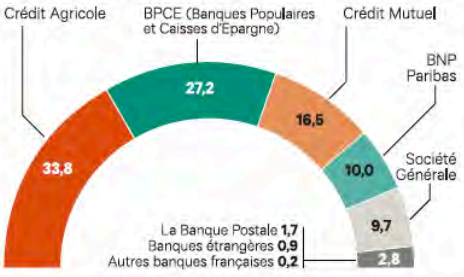


« LES ÉCHOS » / SOURCE : BCE

Selon les données de la Banque centrale européenne, la France est **un des pays européens pratiquant les marges les plus faibles sur les crédits immobiliers aux ménages** – cela est aussi vrai pour les crédits accordés aux entreprises –, au même niveau que l'Italie ou le Royaume-Uni. Ces marges restent bien inférieures à celles observées en Belgique, en Allemagne ou en Espagne. Plusieurs facteurs expliquent cette particularité française : une concurrence traditionnellement forte sur un produit d'appel que le modèle de banque universelle permet de compenser. Les établissements prêtent bon marché mais, par la suite, vendent à leurs clients d'autres produits mieux margés.

Un marché dominé par les mutualistes

Parts de marché au 30 juin 2017, en %



« LES ÉCHOS » / SOURCE : ACPR

A la différence des réseaux de banques commerciales (BNP Paribas et Société Générale) engagées dans de grandes restructurations de leurs réseaux d'agences, **les groupes mutualistes** comme Crédit Agricole, BPCE et Crédit Mutuel sont constitués de plusieurs banques régionales et **maintiennent de fait une présence très forte sur le terrain**, ce qui les rend incontournables. Surtout, ces réseaux deviennent de plus en plus cher à maintenir, ce qui décuple les ambitions commerciales des banques régionales. Résultat : le leader du segment, Crédit Agricole, pèse à lui seul un tiers du marché immobilier.

LE FIGARO.fr immobilier

Le 24 octobre 2018
Le Figaro Immobilier
Article internet
Par Guillaume ERRAD

Crédit immobilier : emprunter restera intéressant jusqu'à la fin de l'année

Les banques n'ont pas prévu de durcir leurs conditions d'octroi d'un crédit immobilier d'ici la fin de l'année, selon une étude de la Banque centrale européenne. Les taux d'intérêt resteront bas.

Tero Vesalainen - Shutterstock

L'idée était plus ou moins dans l'air mais elle est désormais bel et bien confirmée. Les conditions d'emprunt seront toujours favorables jusqu'à la fin de l'année. C'est la Banque centrale européenne (BCE) qui l'annonce dans son étude trimestrielle sur le crédit bancaire. Autrement dit, les banques continueront de se financer à des taux avantageux auprès de la BCE et devraient ainsi en faire profiter certains de leurs clients. «Les banques sont toujours prêtes à faire des efforts mais sur des profils plus ciblés et moins sur des profils plus risqués», explique Maël Bernier, du courtier Meilleurtaux.com. Et pourtant, selon la BCE, la France fait partie des pays où les marges dégagées sur les prêts les plus risqués ont augmenté.

Mais il semble, à en croire certains courtiers, que les taux ont diminué uniquement sur leurs cibles prioritaires, telles que les jeunes primo-accédants ou les profils «haut de gamme». Ainsi, si votre apport est supérieur à 20% du montant du bien immobilier ou si vous acceptez de domicilier vos revenus, vous pouvez bénéficier d'importantes décotes. C'est notamment le cas d'un client du courtier de Vousfinancer qui a obtenu un taux à 0,9% sur 20 ans dans une banque qui affiche des taux allant de 1,4% à 2,3% sur 20 ans, soit une réduction de 0,5 point.

Durées d'emprunt record

Cette bonne nouvelle vient donc conforter l'idée émise par la plupart des courtiers immobiliers selon laquelle les taux d'emprunt resteront bas d'ici la fin de l'année. «C'est d'autant plus vrai que dès le mois de novembre, les demandes de prêt reçues seront comptabilisées dans la production de crédit de l'année 2019 et les compteurs seront remis à zéro», précise Sandrine Allonier, de Vousfinancer. Des taux bas qui, en plus de l'allongement des durées de prêts (autour de 19 ans, un niveau record depuis 2007), expliquent pourquoi le montant moyen des prêts a progressé. «Chez nous, les acheteurs empruntent en moyenne 10.000 euros de plus qu'il y a un an, soit 182.000 euros sur une durée moyenne de 21 ans et 4 mois», ajoute Sandrine Allonier.

En revanche, cette annonce de la BCE ne manquera pas de déplaire au Haut conseil de stabilité financière qui met fréquemment en garde contre les risques de dégradation des marges des banques. L'autorité financière se demande s'il n'est pas trop risqué pour les particuliers de s'endetter autant et pour les banques d'assouplir autant leurs conditions d'octroi, surtout si la solvabilité de la demande recule. «À ce stade, le niveau des risques reste contenu mais nécessite de maintenir une vigilance renforcée sur l'évolution des conditions d'octroi de crédit, dans un contexte où les pratiques commerciales des établissements peuvent en faire un produit d'appel», explique le Haut conseil de stabilité financière dans une récente note.

IMMOBILIER

Les Echos

Le 1er octobre 2018
Les Echos
Quotidien
Page 17

Les prix de l'immobilier se sont stabilisés en septembre

- La fièvre immobilière semble retomber en cette rentrée.
- Il faudra attendre la fin de l'année pour déterminer s'il y a une réelle inversion de tendances.

IMMOBILIER

Marie-Christine Sonkin
@mcsonkin

Plus le marché monte, plus on s'approche du moment où les prix vont se retourner. On n'en est pas encore là, mais selon les indices des prix immobiliers (IPI) MeilleursAgents-« Les Echos », l'immobilier a fait une pause en septembre. L'indice France entière s'affiche très légèrement dans le rouge, à –0,2 %. C'est la première fois, depuis avril 2018, début de sa publication par « Les Echos », qu'il s'inscrit en négatif.

Pas de conclusions hâtives à tirer cependant d'un seul mois d'observation, d'autant plus qu'un phénomène comparable avait été identifié en septembre 2017. « *Les facteurs macroéconomiques restent stables (taux d'intérêt, conditions d'emprunt, dynamique d'évolution du chômage et de la croissance économique) et ne modifient donc pas la dynamique du marché*, analyse Sébastien de Lafond, président de MeilleursAgents.com. *Seuls les chiffres d'octobre et novembre permettront une analyse plus fine : pause limitée ou remise en cause plus profonde.* »

En outre, selon MeilleursAgents, dans les grandes villes, à l'exception notable de Nice, le marché reste assez fluide avec des délais moyens de vente (calculés sur les trois derniers mois) inférieurs à 90 jours. La hiérarchie et les dynamiques des 10 plus grandes villes de France restent inchangées avec des hausses limitées de +0,1 à +0,6 % à Lyon (+0,2 % à 4.021 euros le mètre carré), Toulouse (+0,4 % à 2.818 euros), Nice (+0,2 % à 4.142 euros) et Lille (+0,1 % à 2.558 euros).

Nantes se détache du lot, avec une hausse des prix de +0,6 % en septembre, à 2.954 euros, soit une progression de 4,9 % depuis le 1er janvier. La sixième ville de France prend ainsi la première place devant Lyon (+4,4 % depuis le début de l'année). Illustration d'un marché tendu, le délai de vente y est, en outre, en baisse significative, passé de 62 jours en juin à 56 jours.

Strasbourg reste stable

Parmi les autres grandes villes, hormis Strasbourg restée stable à 2.787 euros le mètre carré, Montpellier (–0,1 %, à 2.738 euros), Bordeaux (–0,2 %, à 4.273 euros) et Marseille (–0,5 %, à 2.592 euros) ont vu leurs prix moyens baisser. L'IPI des 50 plus grandes villes s'inscrit donc logiquement en baisse. Une tendance que l'on retrouve dans les zones rurales.

« *En 2019, si les taux d'intérêt repartent sur un cycle haussier, la hausse des prix pourrait s'enrayer*, estime Yann Jéhanno, président du réseau d'agences immobilières Laforêt. *Mais, dans tous les cas, celle-ci devrait rester contenue. Reste une interrogation sur le prélèvement à la source et la manière dont cela impactera la façon d'emprunter des Français.* » ■

> La hiérarchie et les dynamiques des 10 plus grandes villes de France restent inchangées avec des hausses limitées.

Les Echos

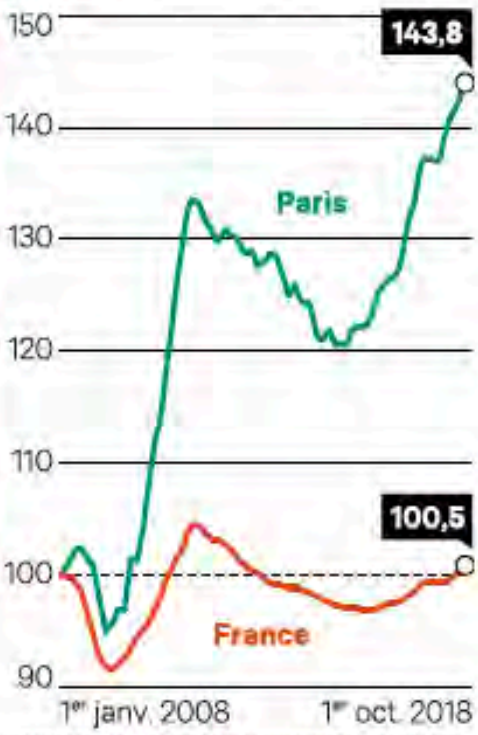
Le 1er octobre 2018
Les Echos
Quotidien
Page 17

Les prix du marché de l'immobilier

IPI, 1ER OCT. 2018	Progression (en %)				Indice en points
	10 ans	5 ans	depuis le 1er janv. 2018	1 mois	
Paris (9.300 €/m²)	+ 42,0	+ 12,8	+ 4,6	0	143,8
10 grandes villes	+ 15,3	+ 6,2	+ 2,7	0	112,2
50 grandes villes	+ 2,2	– 0,1	+ 1,3	– 0,2	100,0
Zones rurales	– 8,7	– 5,0	+ 0,3	+ 0,4	86,3
France	+ 4,9	+ 1,3	+ 1,0	– 0,2	100,5

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 »

Les Echos

Le 5 octobre 2018
Les Echos
Quotidien
Page 40

INVESTISSEMENT // Le neuf séduit pour son confort dernier cri, ses espaces rationnels, ses accès sécurisés et son côté zéro travaux pendant plusieurs années. Ces avantages valent-ils une telle surcote ?

Locatif : faut-il miser sur le neuf ?

Taux d'intérêt bas, avantages fiscaux et qualité de l'habitat sont les arguments commerciaux des promoteurs. Mais les particuliers trouvent-ils toujours leur compte dans ces programmes vendus avant même d'être construits ? Analyse des atouts et des inconvénients de l'immobilier neuf.

● UN EMPLACEMENT PAS TOUJOURS CENTRAL

Le neuf « pousse » souvent dans des grands espaces fonciers autour des villes déjà urbanisées. A la demande des mairies, d'anciens quartiers périphériques sont reconfigurés et réhabilités. Des quartiers sont créés ex nihilo à la suite de la reconversion de sites industriels, ferroviaires ou portuaires. Toutefois, ces « morceaux de ville » en deviennent la particularité de ne pas être des adresses établies.

C'est en faisant un pari sur la mutation d'un quartier que les premiers acheteurs de neuf profitent ainsi de prix de lancement mesurés. « *Quand on achète dans ces secteurs, il faut se donner du temps pour qu'ils se valorisent* », ajoute Olivier Bokobza, directeur général du pôle résidentiel de BNP Paribas Real Estate. La durée de détention est importante, car « *le neuf est souvent de 15 à 20 % plus cher que l'ancien. Le risque consiste à surpayer cet immobilier dont le prix de vente résulte d'une addition de coûts (du terrain et de la construction) plus la marge du promoteur* », souligne Jean-Maximilien Vancayezeele, directeur général du groupe Crystal.

● UN ACHAT SUR PLAN VERSION DIGITALE

C'était jusqu'il y a peu un des travers du neuf : choisir et acheter sur plan un appartement qui ne sortira de terre que dix-huit à vingt-quatre mois plus tard. Mais depuis deux ans, l'essor de la technologie a modifié les modes de commercialisation de la vente en l'état futur d'achèvement (Vefa). Les promoteurs sont de plus en plus nombreux à développer des outils digitaux pour « *aider le client à se projeter dans un bien qui n'existe pas* ». Grâce à la 3D et à des vues virtuelles en drone, il est possible de survoler de jour et de nuit la future résidence et de voir comment elle s'imbrique dans son quartier. Les grands promoteurs nationaux proposent dans leurs bureau de vente et showroom, des visites immersives où l'on se promène de pièce en pièce.

● DES FRAIS ET DES TAXES ALLÉGÉS

C'est un atout phare du neuf : des droits de mutation minorés. Payés par l'acheteur, ces frais avoisinent entre 2 et 3 % du prix de vente contre 7 à 8 % pour une acquisition dans l'ancien. Autre avantage : durant les deux années suivant l'achèvement de l'immeuble, le logement est parfois exonéré de la taxe foncière. Toutefois, les choses changent. Quelques villes comme Nancy, ont décidé de supprimer ce cadeau fiscal. Attention, depuis le 1er janvier 2013, tout bien acheté en Vefa faisant l'objet d'une première revente dans les cinq ans suivant son achèvement est considéré comme un logement ancien avec les droits de mutation y afférents.

● DES SURFACES ET UN CONFORT OPTIMISÉS

Les constructions modernes développent une distribution rationnelle des espaces (peu de couloirs, cuisine ouverte, peu de cloisons...). « *A nombre de pièces équivalentes avec l'ancien, le neuf offre une surface plus compacte, développe moins de mètres avec en prime des balcons et des terrasses* », explique Georges Rocchietta, président d'Atland.

Grâce aux normes de construction en vigueur, le logement offre un confort thermique, phonique ainsi que des performances énergétiques et environnementales imbattables par l'ancien. A l'échelle de l'immeuble, cela participe à la maîtrise des charges de copropriété. A l'échelle d'un appartement désormais « connecté », une simple application installée sur un smartphone permet de piloter à distance les consommations (éclairage, chauffage...) pour agir sur sa facture énergétique. Même si la place de la voiture en ville devrait au fil des ans se réduire, les opérations neuves prévoient pour l'instant des places de parking sous le futur immeuble. Le promoteur installe, sur demande, des bornes pour recharger les futures voitures électriques. « *Cette option est facturée entre 1.000 et 2.000 euros* », indique Georges Rocchietta.

L'évolution comparée du prix du neuf et de l'ancien

Prix moyen des appartements en euros le m² hors parking avec une TVA à 20 %

« LES ÉCHOS » / SOURCES : FNAIM, FPI

● PAS DE TRAVAUX À PRÉVOIR ET DES GARANTIES

Etre le premier propriétaire d'un logement, c'est être tranquille en matière de travaux. Pas de dépenses en ravalement de façade, de réfection de toiture, de rénovation des parties communes ou de remise aux normes (ascenseur, amiante...) à prévoir avant plusieurs années.

En cas de vices de construction, de malfaçons ou de dommages survenant dans les dix ans suivant la remise des clefs, la garantie décennale s'applique. Il peut toutefois y avoir quelques ratés lorsque des assurances low cost sont souscrites à l'étranger. En cas de mauvais fonctionnement des équipements ou des parties communes, le propriétaire bénéficie de la garantie biennale.

● DE POSSIBLES RETARDS DE LIVRAISON

Le retard de livraison est un grand classique dans l'immobilier neuf. D'ailleurs, à la signature, le promoteur indique volontairement une période (trimestre, semestre) plutôt qu'une date. Si le retard est manifeste et a créé des dépenses imprévues (location de garde-meuble, paiement d'intérêts intercalaires, frais de relogement), il est possible de demander une indemnisation au promoteur. En septembre dernier, Vinci Immobilier s'est engagé à indemniser ses clients dès le premier jour de retard de livraison quelle qu'en soit la cause.

— ***Laurence Boccara***

Les Echos

Le 5 octobre 2018
Les Echos
Quotidien
Page 40

Défiscalisation loi Pinel ou ancien avec travaux : le match

A budget égal, choisir d'investir dans l'ancien avec le régime du déficit foncier ou dans le neuf en Pinel ne répond pas aux mêmes objectifs et n'obéit pas aux mêmes règles. Décryptage pour bien choisir.

La perspective de l'IFI aura-t-elle un effet repoussoir ? En tout cas, jusqu'à présent, l'investissement dans l'immobilier tente de nombreux épargnants. Si la gestion est parfois lourde et si les risques d'impayés sont réels, c'est une bonne façon de se procurer des revenus complémentaires réguliers pour la retraite tout en préservant son capital. Mais quelle est la formule la plus pertinente pour cet investissement locatif ? Match entre le neuf et l'ancien.

Acheter du neuf oblige à être patient car le rendement locatif n'est pas immédiat. Même si la réservation se réalise alors que le chantier a commencé, la remise des clefs s'effectuera au mieux seize à dix-huit mois plus tard s'il n'y a pas de retard. En revanche dans l'ancien, le bien a le mérite d'exister. Même en cas de gros travaux, quelques mois suffiront avant de le mettre en location. Résultat, la perspective d'un encaissement des premiers loyers est proche.

Fiscalité comparée

Une acquisition dans le neuf en Pinel et dans l'ancien avec travaux (en déficit foncier) ne répond pas au même objectif. « *Dans le premier cas, le contribuable cherche à réduire son impôt sur le revenu. Dans le second cas, c'est un moyen efficace de gommer des revenus fonciers existants et imposables grâce à la réalisation de travaux déductibles* », insiste Cédric Forman, directeur général de Thésaurus (voir exemple). Reconduit jusqu'au 31 décembre 2021, le Pinel ouvre droit à une réduction d'impôt sur le revenu égale à 12 % du prix du bien sur six ans, de 18 % sur neuf ans et de 21 % sur douze ans. Mais cet avantage fiscal est assorti de contraintes. Les investissements sont pris en compte dans la limite de 300.000 euros par personne et de deux opérations dans l'année. En outre, le prix d'achat ne peut pas dépasser 5.500 euros le mètre carré. « *Le Pinel est une opération idéale pour un primo-investisseur* », indique Cédric Forman.

En revanche, l'usage du déficit foncier dans l'ancien correspond davantage aux besoins d'un contribuable déjà doté de revenus fonciers. Réaliser des travaux importants permet de gommer ces revenus existants qui, du coup, sont moins ou pas taxés. « *Dans le cadre de cette "année blanche", il est particulièrement intéressant pour les propriétaires bailleurs qui ont des revenus fonciers positifs chaque année d'engager de gros travaux d'ici la fin de cette année. Le droit commun prévoit que tout déficit foncier vient s'imputer sur le revenu foncier positif et remonte sur le revenu global imposable dans la limite de 10.700 euros. Au-delà, les déficits sont reportables pendant dix ans sur les revenus fonciers des années à venir. En 2018, le propriétaire bailleur va débloquer 100 % des travaux qu'il a prévu de financer, ceci lui permettant d'absorber son revenu foncier imposable et le plafond de 10.700 euros. Au-delà de ces montants, le déficit constaté sera reportable pendant dix ans. L'impact fiscal au titre de 2018 est nul par le biais de l'application du crédit d'impôt modernisation du recouvrement, mais la répartition des déficits continue à produire ses effets pour les années suivantes. En 2019, le propriétaire bailleur ne débloquera aucune somme pour les travaux mais déclarera 50 % des travaux débloqués l'année précédente. Ces 50 % doivent permettre d'absorber le revenu foncier existant et de remonter à hauteur de 10.700 euros sur le revenu global imposable. Au-delà de ces montants, le déficit sera reportable pendant dix ans sur les revenus fonciers* », souligne Cédric Forman.

En Pinel, la marge de manœuvre en matière de location est plus réduite que dans l'ancien. D'abord, le locataire doit disposer de ressources annuelles inférieures ou égales à un barème fixé par l'Etat. Ensuite, il faut respecter un niveau du loyer plafond. Avec l'entrée en vigueur du prélèvement à la source le 1er janvier prochain, l'administration fiscale remboursera 60 % de la réduction d'impôt Pinel au 15 janvier 2019 et le solde en septembre 2019.

Dans l'ancien, il n'existe aucune obligation concernant le profil du locataire et les loyers sont libres bien que la loi Elan prévoie, à terme, un nouvel encadrement.

Un immeuble neuf avec une majorité de propriétaires investisseurs n'est pas toujours la panacée. Les habitants, tous locataires ou presque, pourront être moins attentifs à l'état des parties communes qu'un propriétaire occupant sa résidence principale. Quant aux déménagements et emménagements à répétition, ils accentuent l'usure naturelle des lieux et peuvent engendrer des dépenses supplémentaires à la copropriété (panne d'ascenseur, bris de glace, sols endommagés). Autre élément important : une fois passée la durée obligatoire de détention imposée par le régime fiscal, tous les bailleurs auront des velléités de céder leur bien, et souvent au même moment. Or cette offre abondante et concurrente au sein d'un même immeuble peut faire baisser le prix. Ce scénario est moins probable dans l'ancien, car tout le monde n'a pas acheté au même moment. — *L. B.*

HYPOTHÈSES Achat d'un 30 m² à Clamart (92), une commune desservie par le futur Grand Paris Express ; couple doté de 120.000 euros de revenus annuels, soit imposé au TMI de 30 %. Achat financé 100 % à crédit au taux de 1,75 % sur vingt-cinq ans avec une assurance de 0,30 %.

Achat d'un 30 m² neuf en Pinel

Entrées		Sorties	
Loyers	625 €	Prêt	1.032 €
Réduction d'impôt	403 €	Charges	250 €
Total	1.028 €	Total	1.282 €
Effort d'épargne mensuel	253 €		

« LES ÉCHOS » / SOURCE : THÉSAURUS

Studio de 30 m² avec 11 m² de terrasse pour un montant de 235.000 euros ; 7.050 euros de frais de notaire. Coût total de l'opération : 242.050 euros ; mensualité de crédit 1.032 euros. Engagement de location sur neuf ans.
Ici l'objectif est faire des économies d'impôts. Avec cet achat, la fiscalité sur les revenus fonciers est nulle les premières années car elle est gommée par les intérêts d'emprunt et les charges.
En revanche, elle réapparaît dès que les charges de la location et les intérêts d'emprunt ne couvrent plus les loyers perçus. La réduction totale d'impôt sur neuf ans s'élève à 43.569 euros.

Achat d'un 30 m² à rénover

Entrées		Sorties	
Loyers	600 €	Prêt	1.031 €
Réduction d'impôt	Aucune	Charges	240 €
Total	600 €	Total	1.271 €
Effort d'épargne mensuel	671 €		

« LES ÉCHOS » / SOURCE : THÉSAURUS

Achat d'un 2 pièces de 30 m² dans une opération clefs en main de déficit foncier. Le montant s'élève à 235.000 euros dont 85.000 euros de foncier et 150.000 euros de travaux ; 6.800 euros de frais de notaire. Le couple dispose de 30.000 euros de revenus fonciers brut annuels. Coût total de l'opération : 241.800 euros ; mensualité de crédit de 1.031 euros. Engagement de location sur trois ans. Cet achat permet de gommer des revenus fonciers grâce à la réalisation de travaux déductibles. Au titre de 2018, la totalité des fonds débloqués pour travaux absorbera les revenus fonciers 2018 et 10.700 euros de déficit foncier seront déduits du revenu imposable. Le reliquat de fonds débloqué sera reporté pendant dix ans pour absorber les futurs revenus fonciers. En 2019, 50 % de ces mêmes fonds débloqués (soit 75.000 euros) absorberont les revenus fonciers de 2019 et 10.700 euros de déficit foncier seront déduits du revenu imposable. Au total, pour 150.000 euros de fonds travaux débloqués, ce couple aura bénéficié du traitement fiscal de 225.000 euros (150.000 + 50 % x 150.000 euros) de fonds travaux.
Dans cet exemple, l'effet travaux lié au prélèvement à la source est de 123 %.

Capital

Le 24 octobre 2018
Capital
Article internet
Par Claire Bruillon

IMMOBILIER À LA ROCHELLE : LA CARTE DES PRIX 2018

Le nombre de ventes a fortement augmenté en un an, à tel point que l'offre de logements s'est en partie asséchée. La pénurie frappe en particulier les petits appartements de l'hypercentre ou à proximité de la mer, ainsi que les échoppes, simples ou doubles, dans les quartiers proches du centre historique. Du coup, ces douze derniers mois, les prix ont grimpé de 3 à 8% dans les secteurs les plus prisés. «Malgré cela, ils restent inférieurs à leurs plus hauts niveaux, atteints en 2008», tempère Gilles Desvallois, directeur d'Orpi Immobilier. Dans ce contexte porteur, de nombreux vendeurs se sentent en position de force, et proposent désormais leurs logements au-dessus des tarifs du marché.

Ces prétentions excessives ont fait se rallonger le délai moyen de vente, d'un mois environ. «Les acheteurs sont moins enthousiastes», constate de son côté Christophe Gaillard, directeur des agences Laforêt. Seuls les primo-accédants continuent de se décider vite, ce qui provoque une hausse des prix dans les secteurs les moins cotés comme Tasdon, Petit-Marseille ou encore Laleu. Dans ce dernier quartier, avenue Raymond-Poincaré, une maison à rafraîchir de 82 mètres carrés, des années 1970, avec un jardin de 80 mètres carrés, s'est récemment vendue 160.000 euros, soit près de 2.000 euros le mètre carré.

Les appartements les plus recherchés se situent à proximité de l'hypercentre, et réclament désormais une mise de 2.400 à 3.200 euros le mètre carré. Dans le cœur historique, le prix moyen avoisine plutôt 3.500 euros le mètre carré. Comme pour ce 38 mètres carrés, place de Verdun, dans un immeuble du XVIIe siècle, cédé à 128.000 euros (soit 3.370 euros le mètre carré). Seules les petites surfaces en parfait état, avec du charme ou un petit extérieur dépassent les 4.000 euros le mètre carré. Une barrière symbolique également franchie dans les constructions de moins de dix ans de La Ville-en-Bois. Pour trouver des prix plus doux, parfois inférieurs à 2.500 euros le mètre carré, il faut carrément sortir de la ville et regarder vers Aytré, notamment.

LA COTE DES APPARTEMENTS

Type de bien	Prix moyen du mètre carré (évol. sur 1 an)	Exemples de transactions récentes*
6. VILLE-EN-BOIS		
Immeuble années 2000	**4200 euros** (+2%)	• Rue de la Huguenotte, immeuble 2000, 33 m², studio, 1er étage, ascenseur, chauffage individuel, terrasse-loggia 7 m², à refaire: 132 000 € (4 000 €/m²).
7. LA GENETTE		
Immeuble années 1980	**3800 euros** (+2%)	• Rue du Général-Dumont, immeuble 1980, 42 m², 2 pièces, rez-de-chaussée, parking, état correct: 156 000 € (3 715 €/m²). • Rue Franck-Delmas, immeuble 1978, 68 m², 3 pièces, 6e étage, parking, terrasse 15 m², excellent état: 248 000 € (3 645 €/m²).
Immeuble années 1970	**3500 euros** (+2%)	
8. HYPERCENTRE		
Immeuble XVIIIe siècle	**3400 euros** (+9%)	• Place de Verdun, immeuble XVIIIe siècle, 38 m², 2 pièces, 2e étage, chauffage individuel, charme, pas de parking, bon état: 128 000 € (3 370 €/m²). • Rue Verdière, immeuble 1980, 35 m², 2 pièces, 1er étage, chauff. indiv., asc., pas de parking, rénové: 113 000 € (3 230 €/m²).
Immeuble années 1980	**3100 euros** (+5%)	
9. LES PARCS		
Immeuble années 1970	**2700 euros** (+2%)	• Avenue du Général-Leclerc, immeuble 1970, 53 m², 3 pièces, 3e étage, ascenseur, chauffage collectif, balcon, parking, refait à neuf: 150 000 € (2 830 €/m²).
10. AYTRÉ		
Immeuble années 1980	**2500 euros** (0%)	• Rue des Iles, immeuble 1980, 86 m², 3 pièces, 1er étage, ascenseur, chauffage individuel, parking collectif, bon état: 210 000 € (2 440 €/m²).

* Hors frais de notaire et d'agence. **asc.**: ascenseur; **chauff.**: chauffage; **coll.**: collectif; **élec.**: électrique; **ét.**: étage; **indiv.**: individuel; **mitoy.**: mitoyen; **résid.**: résidence.

Capital

Le 24 octobre 2018
Capital
Article internet
Par Claire Bruillon

Côté maisons, la demande n'est pas moins forte, qu'il s'agisse de bâtisses bourgeoises ou d'échoppes. Dans les quartiers proches de l'hypercentre, celles-ci ont vu leur cote s'apprécier de 2 à 5% et, pour certaines, de 10%. Cette double échoppe de plain-pied de 180 mètres carrés, avec un terrain de 600 mètres carrés et une piscine, à proximité de la rue des Gonthières, s'est ainsi échangée à 650.000 euros, soit 3.610 euros le mètre carré. Face à cette flambée, les acheteurs, prudents, tentent toutefois de négocier.

Enfin, l'agglomération compte plus d'une vingtaine de programmes neufs en cours, à des tarifs, selon la Fédération des promoteurs, en hausse de 2,2% en un an. Les résidences les plus proches de l'hypercentre sont aujourd'hui commercialisées entre 4.000 et 5.500 euros le mètre carré. Il faut s'éloigner de ce secteur, vers l'est, pour trouver des prix plus abordables, de l'ordre de 3.000 à 3.400 euros le mètre carré.

LA COTE DES MAISONS

Type de bien	Prix moyen du bien (évol. sur 1 an)	Exemples de transactions récentes*
1. FÉTILLY		
Double échoppe début XXe siècle	**620000 euros** (+10%)	• Proche rue des Gonthières, double échoppe de plain-pied début XXe, 180 m², 6 pièces, jardin 600 m², garage, piscine, parfait état: 650000 € (3610 €/m²). • Avenue de Fétilly, maison bourgeoise de la fin du XIXe siècle, 160 m², 5-6 pièces, jardin 200 m², garage, à rafraîchir: 535000 € (3345 €/m²).
Belle demeure fin XIXe siècle	**550000 euros** (+3%)	
Maison années 1950	**300000 euros** (+7%)	
2. BEAUREGARD		
Maison années 2000	**400000 euros** (+2%)	• Rue du 19-Mars-1962, maison 2000, 154 m², 7 pièces, jardin 300 m², piscine, garage, rénovée: 419000 € (2720 €/m²). • Rue Célestin-Freinet, maison 1990, 123 m², 6 pièces, jardin 300 m², piscine, garage, terrasse, rénovée: 405000 € (3295 €/m²).
Maison plain-pied 1990	**380000 euros** (+3%)	
3. PETIT-MARSEILLE		
Maison années 1970	**300000 euros** (+2%)	• Rue du Margat, maison 1970, 148 m², 7 pièces, jardin 500 m², garage, à rafraîchir: 280000 € (1890 €/m²). • Rue Jules-Vallès, maison 1980, 120 m², 6 pièces, jardin 150 m², cour 80 m², garage, bon état: 287000 € (2390 €/m²).
Maison années 1980	**300000 euros** (+2%)	
4. TASDON		
Maison années 1960	**260000 euros** (+2%)	• Rue Michel-Bégon, maison de 1968, 88 m², 4-5 pièces, jardin 200 m², garage, à rafraîchir: 260000 € (2955 €/m²). • Rue Diderot, maison années 1990, 131 m², 6 pièces, jardin de 180 m², combles aménagés, garage, très bon état: 266500 € (2035 €/m²).
Maison années 1990	**260000 euros** (+2%)	
Maison années 1950	**160000 euros** (+4%)	
5. LALEU		
Maison années 1970	**170000 euros** (+2%)	• Av. Raymond-Poincaré, maison 1970, 82 m², 4 pièces, jardin 80 m², garage, à rafraîchir: 160000 € (1950 €/m²). • Rue des Halles, maison 1940, 60 m², 3 pièces, cour 40 m², pas de garage, à rafraîchir: 130000 € (2165 €/m²).
Maison mitoyenne 1940	**150000 euros** (+3%)	

* Hors frais de notaire et d'agence. **asc.**: ascenseur; **chauff.**: chauffage; **coll.**: collectif; **élec.**: électrique; **ét.**: étage; **indiv.**: individuel; **mitoy.**: mitoyen; **résid.**: résidence.

Les Echos

Le 26 octobre 2018
Les Echos
Quotidien
Page 42

IMMOBILIER ANCIEN // Pour ceux qui cherchent à défiscaliser, l'immobilier locatif est bien souvent un « passage » obligatoire. Un très gros effet de levier peut être obtenu grâce à la loi Malraux.

Les nouveaux atouts de la loi Malraux

A la différence des autres dispositifs en faveur de l'immobilier locatif, le régime Malraux présente la particularité d'être hors « plafond » des niches fiscales et d'offrir une réduction d'impôt bien plus élevée. En contrepartie, le propriétaire doit s'engager à participer à la réalisation de travaux qui doivent conduire à une réhabilitation complète d'un bâtiment ancien et à louer le logement pendant neuf ans. L'immeuble doit être situé dans un « site patrimonial remarquable », dans un quartier ancien dégradé ou, pour les dépenses engagées depuis le début de l'année 2018 et jusqu'au 31 décembre 2019, dans l'un des 53 quartiers du nouveau programme de renouvellement urbain présentant une concentration élevée de logements anciens dégradés. La réduction est calculée sur le montant des travaux de restauration, hors prix d'acquisition de l'immeuble, travaux qui doivent être validés par l'architecte des bâtiments de France, sauf pour les immeubles situés dans l'un des 53 quartiers du programme de renouvellement urbain.

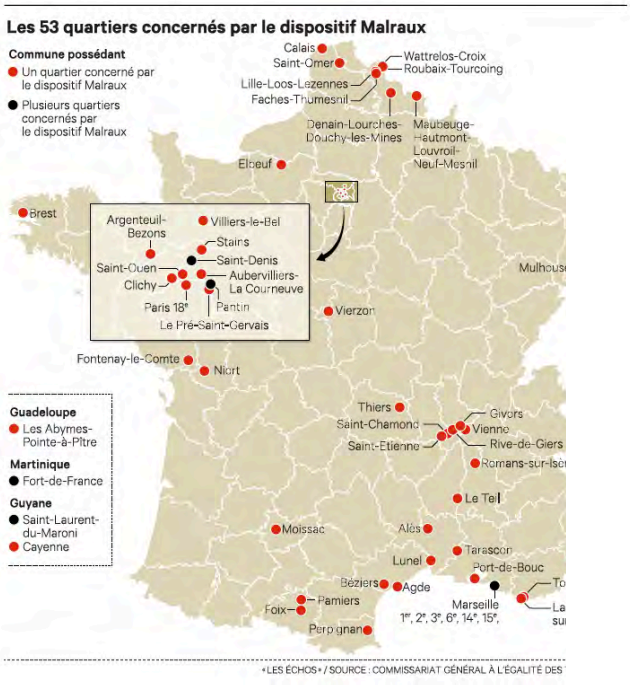
Le taux de la réduction est de 30 % pour les quartiers et bâtiments dégradés, et de 22 % pour ceux situés dans un « site patrimonial remarquable ». Les dépenses sont prises en compte dans la limite de 400.000 euros sur quatre années consécutives. Soit une réduction maximale de 120.000 euros pour 100.000 euros de travaux par an pendant quatre ans.

Face à la complexité des opérations de réhabilitation, les investissements éligibles à la réduction Malraux sont souvent proposés via des packages montés par des professionnels ou des SCPI. Les SCPI Malraux offrent les mêmes avantages, étant précisé que la réduction d'impôt n'est calculée que sur la quote-part « travaux » du prix de souscription. En cette fin d'année, une seule est disponible à l'investissement : la SCPI Urban Prestigimmmo n° 4. Mais l'analyse des SCPI fiscales ayant plus de quatre ans d'existence réalisée par MeilleureSCPI.com n'encourage pas à investir dans ce type de SCPI qui sont souvent « surpayées ». Le risque est alors que le porteur récupère à la sortie une valeur liquidative inférieure au prix de souscription !

— *Nathalie Cheysson-Kaplan*

Des niches fiscales toujours plafonnées

L'avantage procuré par certains crédits et réductions d'impôt reste globalement plafonné à 10.000 euros cette année, comme chaque année. Les réductions d'impôt liées aux investissements outre-mer ainsi que la réduction d'impôt accordée pour la souscription au capital Sofica bénéficient d'un plafond spécifique de 18.000 euros. Deux plafonds ne sont pas cumulables : l'ensemble des réductions possibles au titre d'une année est de 18.000 euros. Dernière précision : même si pour les contribuables qui n'ont que des revenus courants, les réductions d'impôt se transformeront, cette année, en crédits d'impôt remboursables en septembre 2019, il faudra veiller à ce que leur montant ne soit pas supérieur au montant de l'impôt issu du barème progressif. Le surplus ne sera ni remboursable ni reportable.



«LES ÉCHOS» / SOURCE : COMMISSARIAT GÉNÉRAL À L'ÉGALITÉ DES