

Bonjour,

J'espère que vous et vos proches allez bien.

Ann Landers (journaliste américaine du 20<sup>ème</sup> siècle) disait :

« On n'a jamais autant besoin de vacances que lorsqu'on en revient ».

Dans tous les cas, j'espère que vous avez passé un bel été et de bonnes vacances pour celles et ceux qui ont eu la possibilité de partir.

### Sur le plan économique :

La hausse des coûts de nombreuses matières premières ou des énergies et leurs difficultés d'approvisionnement continuent d'alimenter une inflation importante en Europe.

Contrairement aux États Unis qui ont une inflation basée sur une « surchauffe » de l'économie liée à un choc d'offres, l'Europe a une grosse partie de son inflation qui est importée notamment au niveau des coûts de l'énergie mais aussi de ses matières premières qui subissent de plein fouet la forte diminution de l'Euro face au Dollar.

#### France :

Selon les derniers chiffres parus, l'inflation aurait légèrement reculée en juillet passant de 6,1% à 5,8%, le chômage est toujours quasi stable à 7,4%, les entreprises auraient créées 102 500 emplois dans le secteur privée au T2 soit une hausse de 0,5% et la croissance au 2<sup>ème</sup> trimestre ressort à 0,5%.

En complément de ces bonnes nouvelles, selon M. Véran : « Le taux d'emploi atteint un record inégalé depuis 1975 en dépassant les 68% d'emploi pour les 15/64 ans »

Au niveau des entreprises, la majorité des résultats au 2<sup>ème</sup> trimestre sont dans la lignée des résultats du 1<sup>er</sup> trimestre et leur permet de voir l'avenir avec sérénité malgré les incertitudes qui pèsent.

Ainsi, leur taux de marge augmente à 32,2% au 2<sup>ème</sup> trimestre vs 31,7% au T1.

En parallèle, selon l'INSEE, « le climat des affaires est stable en août et il y a un léger rebond du moral des ménages ».

Petite ombre au tableau, la consommation des ménages a baissé plus que prévu en juillet à 0,8% sur 1 mois, ce qui, en plus de la baisse des prix du pétrole, a contribué à faire reculer le taux d'inflation.

Depuis deux ans, les prix du gaz ont été multipliés par 20 (300€ le MWH), les prix de l'électricité par 10 (1 000€ le MGH), l'Euro faible n'arrangeant rien.

Depuis quelques temps, les livraisons de gaz russe ont été largement réduites voire même coupées et la production d'électricité nucléaire en France est amputée de manière significative par l'arrêt de plusieurs réacteurs ce qui oblige à importer de l'électricité.

Ainsi, dans le cadre de la sobriété énergétique, Mme Borne appelle à la « mobilisation générale » et M. Macron annonce « la fin de l'abondance ».

Dans le même temps, Mme Pannier Runacher annonce que la « France a un des boucliers tarifaires les plus puissants d'Europe » et la remise à la pompe à essence vient de passer à 30 centimes pour quelques mois.

« Casser le signal prix » et ainsi « sponsoriser » par la dette la consommation des énergies fossiles ne semble pas aller dans le sens d'une sobriété énergétique ou d'une fin d'abondance.

C'est en substance ce que pointe du doigt l'étude de l'OCDE, dont il ressort que 51 pays parmi les plus avancés de la planète ont augmenté le soutien public aux énergies fossiles.

Sur un an, le budget est passé de 362 milliards \$ à 697 milliards \$.

La transition énergétique demande des investissements que tout le monde ne peut pas supporter et quand bien même ils le pourraient, la montée en flèche du coût de l'électricité risque de ne pas être plus avantageux d'un point de vue économique.

Pas simple de conjuguer paix sociale et transition énergétique, mais le gouvernement ne pourra pas financièrement continuer ad vitam aeternam son bouclier énergétique.

En Allemagne, le bouclier sur les prix du pétrole s'est arrêté le 31 août, reste à voir l'impact sur les prix à la pompe le 1<sup>er</sup> septembre.

## Sur les marchés :

Le mois d'août avait très bien commencé, les baisses des taux d'inflation, la reprise des échanges commerciaux internationaux et les très bons résultats des entreprises, ayant été salués par les marchés, mais ça c'était avant. Sur la fin du mois, les marchés actions ont effacé une bonne partie du rebond de l'été et sur le marché obligataires, les emprunts d'état ont repris leur marche en avant.

C'était avant la réunion de Jacksonhole réunissant les « grands argentiers » de la planète qui est venue doucher l'embellie annonçant en substance que les banques centrales vont durcir leur politique car l'inflation ne fléchit pas. En point d'orgue de cette réunion le discours « agressif » de M. Powell (FED) qui a fait sauter tous les tabous ou tout du moins ce que nous considérons être des tabous.

Annnonce est faite que les taux vont être relevé de manière substantielle afin de contrer l'inflation anticipant de par le fait une récession qui va impacter les entreprises et les ménages par une faible croissance et un ralentissement du marché du travail (hausse du chômage).

Pour faire un résumé succinct du discours et des perspectives dans les prochains mois, la lutte contre l'inflation passe au niveau « quoi qu'il en coûte » et « peu importe les dégâts ».

Pas très réjouissant sur le papier, mais c'est une réaction à un instant T, d'ici quelques semaines, le discours pourra changer en fonction des événements à venir.

La hausse des taux, si elle est mauvaise sur le très court terme, peut s'avérer très bonne sur le moyen et long terme.

A suivre...

## Crise du marché immobilier ? :

Pendant près d'une décennie, les prix de l'immobilier n'ont cessé d'augmenter avec, dans certaines villes, des prix multipliés par 2 ou plus sur la période.

Mais il semblerait que le HCSF (Haut Commissariat à la Stabilité Financière) et les banques aient sifflé la fin de l'âge d'or en fin d'année dernière en durcissant les conditions d'accès aux crédits pour l'un et en réduisant le nombre de dossier accepté pour l'autre, excluant presque de facto les primo accédant et les ménages à faible revenu.

Schématiquement, les conditions d'accès à prêt immobilier sont possibles dès lors que vous disposez de 20% d'apport et que votre taux d'endettement sur une période longue ne dépasse pas 35% (assurance incluse). Avec les nouveaux paramètres et la hausse progressive, la durée de la majorité des crédits est supérieure à 15 ans.

Ainsi, quel que soit le profil de l'investisseur, depuis le début de l'année, les banques ont refusé près de 45% des demandes de prêt, soit pour un taux maximal d'emprunt, soit en raison du taux d'usure, la hausse des taux de crédits n'arrange rien.

La Fnaim s'attend à une baisse de 15% à 20% des transactions à la fin de l'année.

En parallèle, depuis le 1<sup>er</sup> juin 2022, dans certaines conditions d'âge et d'emprunt, si le montant emprunté est inférieur à 200 000€, vous êtes dispensé de questionnaire médical, le but étant de faciliter l'accès au crédit et limiter le temps des procédures.

Sur le papier, cela semble aller dans le bon sens. Dans la réalité, la mesure pourrait s'apparenter à une fausse bonne idée pour bon nombre d'investisseurs :

Certaines compagnies d'assurances « périphériques » ont déjà annoncé qu'elles n'assureront plus ces prêts, limitant de par le fait l'offre sur le marché.

Pour les autres, s'il n'y a plus de questionnaire médical, elles vont mutualiser le risque sur l'ensemble et l'on constate déjà que les coûts ont été renchérissés de près de 15% pour ce type d'assurance.

Dans certains cas, il s'avèrera sûrement plus intéressant pour l'investisseur d'emprunter une somme légèrement supérieure à 200 000€ afin de bénéficier d'un tarif contenu.

Attention à l'engorgement auprès des assurances, puisqu' à partir du 1<sup>er</sup> septembre, vous pourrez changer votre assurance d'emprunt à n'importe quel moment dans l'année et non plus à la date anniversaire (7 millions de prêt sont concernés).

Malgré tout, à ce jour, Paris intra-muros mis à part, le marché immobilier ancien continue d'augmenter avec des hausses de 4,5% à 5,5% dans certaines grandes villes et/ou en zone rurales.

D'un point de vue du pouvoir d'achat, les français ont perdu près de 5m2 dans les grandes villes et jusqu'à 1 pièce dans certaines villes depuis le début de l'année.

La raréfaction des acheteurs devrait, à terme, « casser » ou tout du moins diminuer la dynamique des prix voire les faire baisser dans certaines zones. L'augmentation des coûts de l'énergie pourrait aussi avoir une incidence sur le type de logement et l'éloignement par rapport au lieu de travail.

## Quid de l'immobilier neuf ?

Pas vraiment dans une grande dynamique, la délivrance des permis de construire a diminué de 9,5% au 2<sup>ème</sup> trimestre alors que l'on manque cruellement de logements, ce qui a pour conséquence d'augmenter de manière substantiel le montant de l'investissement.

Pour l'investisseur en résidence principale, c'est en 2022 qu'il faut investir sur des programmes en cours. A partir de 2023, les lois se modifient et de nouvelles contraintes de constructions vont se faire jour notamment en termes de surface et de nombre de fenêtres. Cela grèvera de manière conséquente les budgets d'achats.

Pour l'investisseur qui souhaite investir en Pinel ou tout du moins qui y réfléchit, c'est aussi en 2022 qu'il faut se lancer pour les mêmes raisons mais aussi pour ne pas grever son rendement par rapport au prix d'achat avec les nouvelles mesures de constructions de 2023. En parallèle, au-delà de la surface plus grande nécessaire, la réduction d'impôt devrait passer à 15% au lieu de 18% actuellement.

## Quid de l'immobilier locatif ?

L'accession à la propriété devenant plus compliquée, les personnes en quête de logement n'ont d'autres choix que de se diriger vers la location, sauf que sur ce secteur, aussi, les tensions sont fortes, notamment dans les grandes villes.

Toutes les dernières mesures prises ont refroidi de nombreux propriétaires qui ont préféré retirer leurs biens du marché pour les uns et pour d'autres trouver d'autres alternatives moins contraignantes. Ainsi à Paris, entre encadrement des loyers et problèmes avec les locataires, aujourd'hui il y a davantage d'annonces de logements à la location sur Airbnb que de locations classiques.

Après la hausse de la taxe foncière, le gel des loyers pour faire face à l'inflation et l'obligation de travaux pour les passoires énergétiques sous peine de ne plus pouvoir louer voire de ne plus pouvoir toucher les loyers d'un locataire en place, une partie des propriétaires « jettent l'éponge » et sortent leurs biens du marché créant pour la rentrée une pénurie d'offres locatives face à une explosion des demandes.

Selon les professionnels du secteur, il y aurait environ 22 millions de logements à rénover dans le cadre de la transition énergétique pour une moyenne de 38 000€ par logement.

Alors que le bien ne pourra plus être loué si ces transformations ne sont pas faites prochainement, cela entraîne mécaniquement une baisse de l'offre, ajouter aux autres contraintes, le marché de l'offre se restreint d'année en année.

Le marché paye des décennies de non investissement couplé à des lois chaque année plus restrictives aussi bien dans le neuf que dans l'ancien et encore plus sur le marché locatif où le locataire est devenu si puissant que de nombreux propriétaires préfèrent conserver leur bien vide.

Il semble nécessaire de revoir toute la politique du logement sous peine de voir ressurgir des « bidonvilles » aux périphéries des grandes villes comme dans les années 60 et 70.

## Mon analyse :

Si l'on regarde le verre à moitié vide, les tensions internationales restent fortes, les taux des banques centrales augmentent, les pénuries restent importantes, l'inflation sur l'alimentation reste à des niveaux élevés et augmente à certains endroits et que dire des prix de l'énergie qui battent record sur record depuis plusieurs mois.

Si l'on regarde le verre à moitié plein, les entreprises sont en bonne santé, les niveaux de marges ont augmenté, le marché de l'emploi se portent bien, les carnets de commandes des entreprises sont pleins. Tout comme les comptes épargnes de nombreux français ou encore les comptes courants sur lesquels il est enregistré 800 milliards € en dépôt.

Malgré tous les chocs que nous vivons et bien que l'on sente un ralentissement, notamment dû à des pénuries de matières premières et des hausses de prix, la situation reste plutôt bonne d'un point de vue économique.

Partant de ces postulats, d'un point de vue investissements et en fonction des horizons de placement, et bien que le contexte soit difficile, en prenant en compte nos positionnements actuels et de leurs perspectives il est urgent de ne rien faire et de continuer à garder le cap initial qui présente une résilience et une capacité de rebond très importante

Comme expliqué lors de nos entretiens ou différents échanges, nous nous appuyons sur une gestion de convictions répondant à des valeurs excluant plusieurs types d'investissement, à ce jour ces investissements montrent une grande résistance aux événements extérieures.

Bien qu'ils les aient reperdu depuis, l'on a pu constater lors de l'accalmie début août leur capacité à récupérer assez rapidement 7% à 8% en quelques jours.

Mes allocations d'actifs étant investies sur 3 à 5 ans et de manière internationale, bien qu'il y ait eu une baisse des marchés, les track record restent très positifs sur 3 ans et 5 ans et les positions sont résilientes et bien orientées.

Mon analyse est forcément subjective et ne reflète que mon point de vue, à ce jour, en fonction des éléments à ma disposition au 31 août 2022.

J'espère que cette note vous permettra d'affiner votre réflexion, je reste à votre disposition pour tout complément d'information.

En parallèle, si vous étiez en désaccord avec la stratégie mise en place, n'hésitez pas à m'en informer afin de la réajuster en fonction de votre demande.

Prenez soin de vous

**Germain Soriano**  
**06 64 73 64 75**