

# ÉTAT D'ESPRIT

Si l'on suit l'actualité économique et financière, la période de taux bas touche à sa fin. Selon les bulletins météo de ces jours-ci, une zone de pression nous vient, en effet, des États-Unis qui connaissent croissance et inflation, ce qui va donc pousser les taux américains à la hausse. Par malchance, une autre zone de pression nous vient en même temps d'Allemagne puisqu'elle aussi connaît croissance et inflation, ce qui devrait pousser les taux à la hausse dans la zone euro.

Tout cela nous est présenté comme parfaitement naturel et logique. Est-ce pourtant si évident ?

D'abord, nous avons l'habitude d'entendre qu'une croissance digne de ce nom était comprise entre 3 et 4 %, et que les banques centrales considéraient qu'une inflation inférieure à 2 % était hautement dangereuse. D'un seul coup, la croissance est belle et forte à 2 %, et c'est à 2 % que l'inflation devient dangereuse et qu'il faut absolument éviter un risque de surchauffe. J'ai dû rater un épisode.

Ensuite, on nous explique que les réductions d'impôts et la politique budgétaire vont donner un formidable coup de fouet à l'économie américaine.

“ L'impensable sort des urnes, les sondages se promènent, les discours changent. ”

Si l'enchaînement de cause à effet est tellement évident, pourquoi n'y a-t-on pas songé plus tôt ?

Enfin, les commentaires actuels sur l'état de santé des économies étaient inconcevables il y a moins d'un an, avant le Brexit et avant l'élection de Donald Trump. Est-ce l'économie ou la politique qui a changé ?

La politique, ou plutôt l'état d'esprit. Nous avons tous compris qu'il s'est passé quelque chose, et que ce quelque chose est difficile à définir. L'impensable sort des urnes, les sondages se promènent, les discours changent. Un exemple parmi tant d'autres : il y a peu de temps encore, on s'inquiétait du nombre d'Américains qui ne sont plus dans les statistiques du chômage, et soudainement on se réjouit des chiffres du « plein emploi ». Soit une main invisible a gratifié l'économie américaine d'un coup de baguette magique, soit on ne regarde plus la même chose !

La période de taux bas touche à sa fin. Nous en sortirons, dans l'ordre ou dans le désordre. Mais l'essentiel est ailleurs, il est d'une autre ampleur et nous n'en avons pas fini avec ses conséquences : c'est le changement d'état d'esprit.

Les raisonnements suivent. Ce ne sont pas des explications mais des commentaires. Ne pas confondre. ▲



par **Guy Marty**

Président d'honneur  
IEIF



# N° 79

## 1<sup>er</sup> TRIMESTRE 2017

### GÉOPOLITIQUE

3 **Brexit, Trump, migrations, terrorisme... comprendre le chaos du monde**  
*par Dominique Moïsi*

### DOSSIER FINANCEMENTS DE L'IMMOBILIER PROFESSIONNEL

10 **Marchés des financements : une nouvelle règle du jeu directement issue de la crise**  
*par Christophe Murciani*

15 **Le Debt Advisory : réponse conjoncturelle ou tendance de long terme ?**  
*Interview de Damien Giguet*

17 **Financement des professionnels de l'immobilier par les banques françaises : le point de vue du superviseur**  
*par Emmanuel Point*

24 **Financement bancaire de l'immobilier professionnel : enjeux et perspectives**  
*Interview de Laurent Chenain*

27 **Financements bancaires allemands de l'immobilier commercial français : enjeux et évolutions**  
*par Renaud Jezequel*

30 **Prêteurs alternatifs : quelle place dans le financement immobilier ?**  
*Interview de Gilles Castiel*

33 **IFPImm : premiers résultats et perspectives**  
*Interview de Philippe Thel*

### VILLE ET TERRITOIRES

37 **Investissement immobilier : cofinancer l'intérêt général, une démarche volontariste**  
*par Anne-Céline Cambier*

43 **Régions de France : les deux dynamiques de la croissance territoriale**  
*par Bernard Audibert*

49 **DROIT IMMOBILIER**  
**Immeubles à Paris : l'obscurité de l'autorisation de changement d'usage**  
*par Pierre Morel*

61 **PROFESSIONS IMMOBILIÈRES**  
**Agences immobilières : une triple mutation sous l'effet des TIC**  
*par Gwenaëlle Beauchamp et Guillaume Chanson*

67 **LES CAHIERS PALLADIO**  
**La ville de demain à l'ère de la responsabilité sociétale : mise en perspective**  
*par Gilbert Emont*

83 **L'ACTUALITÉ BIBLIOGRAPHIQUE**

