REYL
innovative banking

MARKET INSIGHT

Septembre 2017

REYL
innovative banking

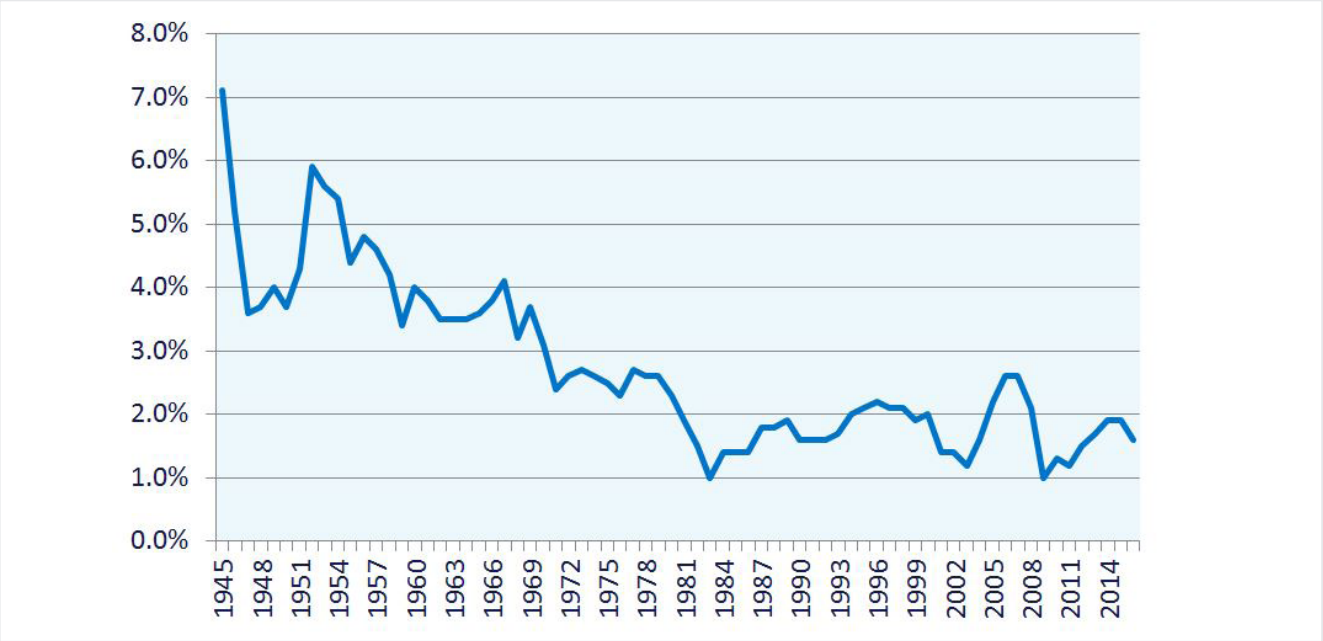
RÉFORME FISCALE AMÉRICAINE : DERNIÈRE CHANCE AVANT LA FIN DE L'ANNÉE ?

Avec le retrait du projet de loi sur la santé et le démantèlement de la loi Dodd-Frank en suspens depuis le mois de mai, le programme de réformes de Donald Trump semble prendre une tournure peu réjouissante. L'espoir suscité par la politique économique de Donald Trump (appelé Trumponomics) a laissé place à la déception pure et simple, car l'administration américaine semble s'être concentrée sur des querelles internes, des départ de plusieurs collaborateurs clés ainsi que sur le dénigrement permanent des médias grand public, au lieu d'œuvrer à la réalisation du programme du président. A l'approche du dernier trimestre de l'année, la Chambre des Représentants et le Sénat s'efforcent de rédiger un projet de loi sur la fiscalité, avec le Président de la Chambre des Représentants Paul Ryan, le Secrétaire au Trésor Steven Mnuchin et le conseiller spécial Gary Cohn à la tête de l'initiative. La question majeure est de savoir si le climat délétère qui règne actuellement à Washington permettra au Président de faire passer une réforme fiscale équilibrée avant la fin de l'année ?

Réformer la fiscalité fait partie du programme du parti républicain depuis longtemps, mais c'est la première fois que les républicains contrôlent simultanément la Chambre des Représentants, le Sénat et la Maison-Blanche depuis 2006. Or, il s'agit quasiment d'un prérequis pour pouvoir faire adopter une loi visant à diminuer l'impôt sur les sociétés et sur les ménages. Le besoin d'une réforme fiscale découle de plusieurs facteurs et observations factuelles. Premièrement, parmi les pays membres de l'OCDE, les Etats-Unis affichent le taux d'imposition sur les sociétés le plus élevé. Deuxièmement, dans la mesure où le programme du Président s'en tient au slogan Make America Great Again, Donald Trump est obligé de créer des emplois, de raviver le secteur manufacturier et la production industrielle du pays, d'accroître la création de crédit et de renforcer le pouvoir d'achat. Soutenir les entreprises en réduisant le taux d'imposition auquel elles sont soumises est une étape logique en vue de renforcer la compétitivité des Etats-Unis. Cela permettrait très certainement de mettre un terme à l'évasion fiscale des entreprises. Aucun gouvernement n'a légiféré sur cette pratique très décriée dans le pays.

Le projet de réforme fiscale de la Maison-Blanche aborde le problème du poids trop élevé de l'impôt sous plusieurs angles. Concernant les entreprises, le projet de loi propose un abaissement de

Corporate Income Tax as a percent of GDP



Tax Policy Center, Washington think-tank

l'impôt sur les sociétés à 20%, contre un taux maximal de 35% selon le régime fiscal actuel. L'objectif principal du gouvernement de Donald Trump est d'harmoniser le traitement fiscal des grandes et petites entreprises, dans l'espoir de stimuler la croissance. Le nouveau système vise à être plus juste, plus transparent et à inciter les entreprises à rapatrier les liquidités qu'elles détiennent à l'étranger (en Irlande, entre autres). Pour les contribuables, la réforme vise à simplifier les principes fiscaux en vigueur et prévoit le passage de sept tranches à trois tranches, de respectivement 12%, 25% et 33%.

Ce projet de loi présente toutefois un défaut majeur en ce qu'il ne respecte pas le principe d'équilibre des recettes fiscales. Il est impossible d'emprunter les sommes correspondant aux pertes de recettes fiscales pour compenser ce manque à gagner et la fiscalité ne saurait creuser la dette et le déficit du pays. Il est difficile de faire des estimations à cause des variables telles que la création d'emplois, l'impact sur l'économie et la croissance globale. L'estimation du Tax Policy Center fait l'objet d'un consensus. Le Tax Policy Center a déclaré que la mise en œuvre du projet de loi coûterait 6200 milliards de dollars au gouvernement sur les dix premières années, sans prendre en compte le coût des intérêts courus et de la croissance. Au total, le projet de loi creuserait la dette fédérale de 7000 milliards de dollars sur dix ans. Le projet de loi actuellement débattu grèverait les recettes fiscales de 3100 milliards de dollars et augmenterait la dette fédérale de 3100 milliards de dollars.

Le débat entre « équilibre des recettes fiscales » et « équilibre budgétaire » peut sembler futile, mais c'est l'un des points fondamentaux de la réforme. Dans un cadre imposant l'équilibre des recettes fiscales, toute réduction d'impôt doit être compensée, dollar par dollar, par une hausse d'impôt, de sorte que le montant total des recettes fiscales reste le même. Plusieurs réformes fiscales ont échoué à cause de ce concept. Dans un cadre imposant l'équilibre budgétaire, les baisses d'impôts sont compensées par une réduction des dépenses publiques et par l'adoption de priorités budgétaires pour réduire le poids de l'impôt sur les sociétés et les contribuables. Pour l'instant, les républicains semblent privilégier l'équilibre des recettes fiscales, mais il est fort à parier que les démocrates seront plus enclins à soutenir une réforme reposant sur l'équilibre budgétaire.

Les investisseurs devraient suivre attentivement les discussions sur la réforme fiscale non pas pour la réforme elle-même, mais pour jauger le climat qui règne à Washington. Les républicains sont divisés et s'opposeront sûrement à certains points pour exprimer leur mécontentement, tandis que les démocrates feront également valoir leurs arguments. Le parti républicain a d'ores et déjà commencé à courtiser des élus démocrates : le débat prend progressivement la forme d'une opposition partisane et dans la mesure où les républicains ne parviendront pas à se rassembler, il est nécessaire d'obtenir des soutiens dans le camp démocrate pour pouvoir espérer faire adopter une réforme éventuelle. Les tensions avec la Corée du Nord ont quelque peu ébranlé les marchés, mais ces derniers n'ont globalement pas été affectés par les dysfonctionnements qui secouent le gouvernement américain. Il convient toutefois de garder à l'esprit que rien ne dure éternellement.

NICOLAS ROTH
HEAD OF ALTERNATIVE ASSETS

« Le débat entre « équilibre des recettes fiscales » et « équilibre budgétaire » peut sembler futile, mais c'est l'un des points fondamentaux de la réforme. »

REYL
innovative banking

INFORMATION IMPORTANTE - Ce contenu n'est fourni par REYL & Cie Holding SA ou / et l'une de ses entités (ci-après "REYL") qu'à titre indicatif, n'est destiné qu'à une utilisation interne et ne saurait en aucun cas constituer une offre, un conseil ou une recommandation d'acheter ou de vendre une valeur mobilière ou d'effectuer une quelconque transaction, ni par ailleurs un conseil d'une autre nature, particulièrement à l'attention d'un destinataire n'étant pas un investisseur qualifié, accrédité, éligible ou / et professionnel. Il est destiné à une utilisation exclusive par son destinataire et ne saurait, pour une quelconque autre raison, être transféré, imprimé, téléchargé, utilisé ou reproduit. REYL accorde la plus grande attention à la préparation et à l'actualisation des informations de ce contenu, obtenues de sources considérées comme fiables, mais sans en garantir toutefois la pertinence, l'exactitude, l'exhaustivité. C'est pourquoi REYL, ainsi que ses administrateurs, directeurs, employés, agents et actionnaires, n'assument aucune responsabilité pour les pertes et dommages de quelque nature que ce soit résultant de l'utilisation des informations de ce contenu. Ce contenu est prévu exclusivement pour un destinataire comprenant et assumant tous les risques implicites et explicites en découlant. Toutes les décisions prises par le destinataire en matière d'investissement relèvent de sa seule responsabilité et s'appuient exclusivement sur sa propre évaluation indépendante (et de celle de ses conseillers professionnels) de sa situation financière, de ses objectifs de placement, des risques spécifiques, des critères d'éligibilité, des conséquences juridiques, fiscales, comptables, ainsi que sur sa propre interprétation des informations. REYL n'assume aucune responsabilité quant à l'adéquation ou l'inadéquation des informations, opinions, valeurs mobilières, produits mentionnés dans ce contenu. Les performances passées d'une valeur mobilière ne garantissent pas les performances futures. Le contenu a été préparé par un département de REYL qui n'est pas une unité organisationnelle responsable de l'analyse financière. REYL est soumise à des exigences réglementaires et prudentielles distinctes et certaines valeurs mobilières et produits d'investissement ne peuvent pas être offerts dans toutes les juridictions ou à tous types de destinataires. Le destinataire doit donc se conformer aux réglementations locales. Il n'y a aucune intention de la part de REYL d'offrir des valeurs mobilières ou des produits d'investissement dans les pays ou juridictions où une telle offre serait illégale en vertu du droit interne applicable.

WWW.REYL.COM