



7 novembre 2017

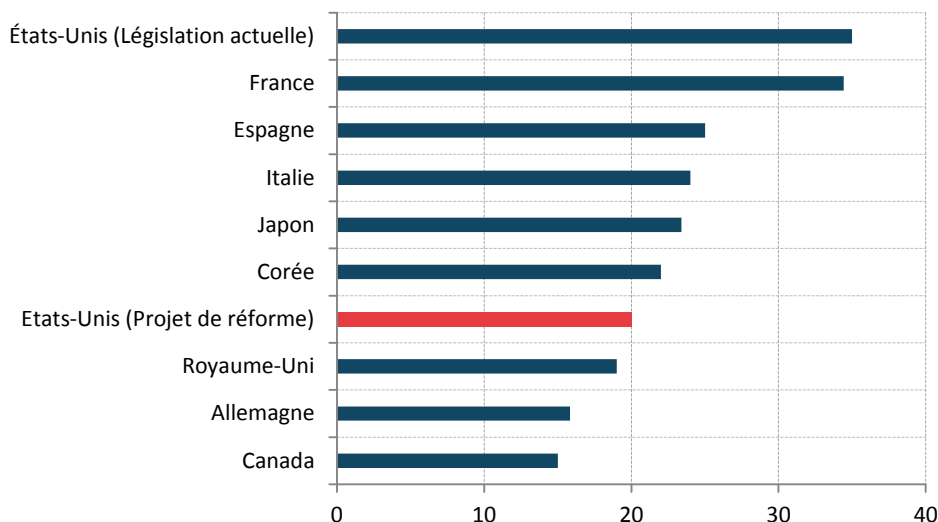
Une nouvelle étape pour la réforme fiscale

La commission budgétaire de la Chambre des Représentants a présenté cette semaine son plan de réforme fiscale. Le projet devrait réduire les recettes fiscales de 1500 Mds\$ sur les 10 prochaines années, ce qui se conforme au cadre défini par le Congrès dans le budget voté fin octobre. Les lignes directrices du programme des Représentants Républicains restent la baisse et la simplification de la fiscalité. Pour les entreprises, le taux d'imposition sur les sociétés passerait de 35 % à 20 % et le système de taxation évoluerait d'un système international à un système territorial (*seuls les profits réalisés sur le sol américain seraient imposés*). Néanmoins, une taxe exceptionnelle sur les profits réalisés à l'étranger, et non rapatriés, serait instaurée. Concernant les ménages, on aurait une réduction du nombre des tranches d'imposition. Cette première version détaillée du projet de réforme fiscale devra être votée dans les prochaines semaines à la Chambre des Représentants, puis au Sénat où le Parti Républicain dispose d'une très courte majorité. Certaines dispositions ne faisant pas consensus, le texte final devrait encore évoluer en vue d'une adoption dans les prochains mois.

Projet de réforme fiscale

« Le projet de réforme fiscale prévoit la diminution du taux d'imposition sur les sociétés de 35 % à 20 %, la mise en place d'un système de taxation territoriale ainsi qu'un allègement de la fiscalité des ménages. »

Taux d'imposition sur les sociétés (%)*



Sources : OCDE, Covéa Finance.

*Taux d'imposition de gouvernement central

Réduction du taux d'imposition sur les sociétés

« La réduction du taux d'imposition sur les sociétés de 35 % à 20 % devrait entraîner une diminution des recettes fiscales américaines »

➤ Le projet de réforme fiscale du comité budgétaire de la chambre des représentants promeut une réduction globale de la fiscalité des entreprises et le passage à un système de taxation territoriale. Au total, la réforme de la fiscalité des entreprises devrait conduire à une diminution des recettes fiscales de 1 000 milliards de dollars d'ici à 2024 d'après les estimations du *Joint Committee on Taxation (JCT)*.

Le projet prévoit notamment la réduction du taux d'imposition sur les sociétés de 35 % à 20 %. A 35 %, le taux d'imposition américain sur les sociétés est actuellement le plus élevé des pays de l'OCDE. D'après les estimations du JCT, cette mesure devrait entraîner à elle seule une réduction des recettes fiscales d'environ 1450 milliards de dollars sur une période de 10 ans. Le taux d'imposition sur les petites entreprises devrait par ailleurs passer de 39,6 % à 25 %. Néanmoins, cette diminution ne devrait pas affecter toutes les petites entreprises de manière équivalente. La mesure distingue en effet les revenus commerciaux des revenus salariaux (qui seront encore taxés à 39,6 %). En conséquence, la diminution devrait donc principalement concerner les entreprises industrielles mais pas les entreprises dédiées aux services.

D'autre part, la dépréciation des dépenses d'investissement devrait désormais être immédiate et totale (à 100 %) et ce pour une période de 5 ans (du 27 septembre 2017 au 1^{er} janvier 2023). Auparavant, la dépréciation des dépenses d'investissement était accélérée (amortissement supplémentaire de 50 % des investissements réalisés en 2017, de 40 % de ceux réalisés en 2018 et de 30 % de ceux réalisés en 2019).

En revanche, et afin de limiter la diminution des recettes fiscales, la déductibilité des intérêts devrait être réduite. Auparavant illimitée, la déductibilité des taux d'intérêt serait limitée à 30 % de l'EBIDTA avec une exemption pour les petites entreprises, les sociétés immobilières et certains services publics.

Passage à un système de taxation territoriale

« Le passage à un système de taxation territoriale, qui vise à réduire l'érosion de la base d'imposition, suscite des réserves »

➤ Mesure phare de la réforme, le projet prévoit la mise en place d'un système de taxation territoriale. Actuellement, la loi américaine stipule que les profits réalisés à l'étranger sont taxés (à hauteur de 35 %) lorsqu'ils sont rapatriés aux Etats-Unis. Selon le projet, les profits réalisés à l'étranger et rapatriés seraient exemptés d'impôt (exception faite des filiales américaines dont les revenus sont élevés, et qui seraient taxés à hauteur de 10 %).

Le projet de loi prévoit néanmoins une taxation exceptionnelle des profits réalisés à l'étranger et non rapatriés accumulés par les entreprises américaines. Cette taxation exceptionnelle, payable sur une période de 8 ans, devrait atteindre 12,5 % sur les profits non investis détenus en liquidités. Les profits investis dans des actifs non-liquides devraient être taxés à un taux réduit de 5 %. L'objectif affiché par les autorités américaines est d'inciter les entreprises américaines à rapatrier ces profits aux Etats-Unis.

Enfin, le projet vise également à ce que les flux financiers en provenance des Etats-Unis et à destination de l'étranger soient imposés à hauteur de 20 %. Cette dernière mesure vise à limiter l'érosion de la base fiscale (en taxant les entreprises américaines rapatriant leurs profits à l'étranger) mais aussi à encourager la production au niveau national en taxant les entreprises américaines important des produits en provenance de leurs filiales étrangères ainsi que les entreprises étrangères exportant des produits vers les Etats-Unis via des filiales américaines. Cette mesure a suscité de vives résistances au sein des organisations représentant les groupes étrangers et les multinationales. Une telle mesure pourrait en effet conduire à une véritable distorsion de concurrence entre producteurs locaux et importateurs.

Allègement de la fiscalité des ménages

« L'allègement de la fiscalité des ménages se traduirait par une réduction du nombre de tranches d'imposition et la suppression des droits de successions »

➤ En ce qui concerne la fiscalité des ménages, on assiste également à une diminution globale des recettes fiscales, liée à la réduction des droits de succession et à la redéfinition des tranches d'imposition. Au total, les recettes fiscales devraient diminuer d'environ 500 milliards de dollars d'ici à 2024.

Le nombre de tranches d'imposition devrait diminuer, passant de 7 à 4. La tranche minimale serait doublée, passant de 12 600 \$ à 24 400 \$, et serait désormais imposée à hauteur de 12,0 % contre 10,0 % précédemment. La tranche maximale d'imposition serait également multipliée par deux, passant de 480 500 \$ à 1 000 000 \$ à un taux de 39,6 % (inchangé). Le montant du crédit d'impôt par enfant devrait par ailleurs être augmenté (de 1000 \$ à 1600 \$ par enfants avec un crédit supplémentaire de 300 \$ par parents) tout comme le seuil d'éligibilité qui passerait de 110 000 \$ à 230 000 \$. L'impôt minimum de remplacement (Alternative Minimum Tax), dont l'objet est de limiter l'optimisation fiscale des ménages les plus riches en comparant la déclaration d'impôt officielle à une déclaration d'impôt alternative, devrait également être supprimée. En outre, le taux maximal d'imposition sur les gains en capital, actuellement à 23,8 %, serait uniquement applicable aux revenus des investisseurs détenant des actifs depuis plus de 3 ans (le cas échéant, ces revenus seraient taxés au taux maximal, soit 39,6 %). Enfin, la limite d'exonération des droits de succession devrait être doublée, passant de 11,2 millions de dollars à 22,4 millions de dollars. Le projet prévoit par ailleurs la suppression des droits de successions d'ici à 2024, ce qui devrait entraîner une réduction des recettes fiscales de 172 milliards de dollars sur dix ans d'après le JCT. Cette dernière mesure pourrait donc conduire à une augmentation des inégalités, et en particulier des inégalités de patrimoine.

Plusieurs mesures visent néanmoins à la diminution de certaines dépenses. Tout d'abord, la déductibilité des impôts locaux et étatiques sur l'impôt fédéral, auparavant illimitée, devrait désormais être limitée aux seuls impôts fonciers locaux, et ce à hauteur de 10 000 \$ par foyer. Ensuite, la déductibilité des intérêts hypothécaires devrait être limitée, le seuil maximal passant de 1 million de dollar à 500 000 \$. Cette mesure, qui ne concernerait que les nouveaux prêts hypothécaires, suscite néanmoins des réserves de la part des professionnels du secteur, qui craignent une diminution des prix immobiliers. Enfin, le projet de réforme fiscale prévoit la suppression de plusieurs crédits d'impôts parmi lesquels on trouve notamment le crédit d'impôts pour frais médicaux détaillés, ainsi que le crédit aux titres des frais d'adoption. La déductibilité des frais d'intérêt sur la dette étudiante devrait également être supprimée. Ces suppressions pourraient potentiellement être l'objet de tensions politiques.

Un projet susceptible d'être amendé

« Avant de pouvoir être appliqué, le projet de loi doit être voté par les deux chambres du parlement »

➤ Au total, le projet de réforme fiscale prévoit une diminution de 1 500 milliards de dollars des recettes fiscales d'ici à 2024, ce qui se conforme au cadre défini par le Congrès dans le budget voté fin octobre

Néanmoins, et au vu des résistances que soulèvent certains points du projet au sein même du camp républicain, il est probable que ce projet de loi fasse l'objet de modifications. La mise en place d'un système de taxation territoriale semble, en particulier, constituer une source de dissension potentielle.

Le projet de loi doit faire l'objet d'un vote et d'éventuels amendements au sein de la Chambre des Représentants avant d'être présenté devant le Sénat, puis soumis à nouveau à la Chambre des Représentants. La majorité républicaine au Sénat étant très courte (52 sénateurs sur un total de 100), l'opposition de plusieurs sénateurs républicains (McCain, Collins, Corker et Lankford entre autres) pourrait mettre en péril la réforme fiscale, ou du moins conduire à d'importants amendements.

Ce document est établi par Covéa Finance, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro 97-007, constituée sous forme de société par actions simplifiée au capital de 7 114 644 euros, immatriculée au RCS Paris sous le numéro B 407 625 607, ayant son siège social au 8-12 rue Boissy d'Anglas 75008 Paris.

Ce document est produit à titre indicatif et ne peut être considéré comme une offre de vente ou un conseil en investissement. Il ne constitue pas la base d'un engagement de quelque nature que ce soit, ni une évaluation de stratégie ni aucune recommandation d'investissement dans des instruments financiers.

Il contient des opinions et analyses générales et non personnalisées conçues par Covéa Finance à partir de données chiffrées qu'elle considère comme fiables au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, mais dont l'exactitude et la validité ne sont toutefois pas garanties.

Les opinions exprimées dans le document peuvent faire l'objet de modifications sans notification.

Covéa Finance ne saurait être tenue responsable de toute décision prise sur la base d'une information contenue dans ce document.

Ce document est la propriété intellectuelle de Covéa Finance. Toute Utilisation (définie ci-après), reproduction ou diffusion de tout ou partie du présent document devra faire l'objet d'une autorisation préalable de Covéa Finance.

Le destinataire du présent document a connaissance et accepte que les données chiffrées, permettant d'établir les opinions et analyses générales et non personnalisées, peuvent être soumises à l'acquisition de droits vis-à-vis de tiers.

Par conséquent, les données chiffrées ne peuvent en aucun cas faire l'objet d'une quelconque Utilisation par le destinataire du document sans l'acquisition préalable des droits nécessaires directement auprès des tiers détenteurs de ces droits.

Par ailleurs, le destinataire du présent document a connaissance et accepte que Covéa Finance ne sera en rien responsable de toute utilisation faite desdites données chiffrées et assumera seul toutes les conséquences vis-à-vis des tiers détenteurs des droits associés à ces données.

L'« Utilisation » s'entend comme, et de manière non limitative, la manipulation de la donnée chiffrée, la distribution, la redistribution, l'intégration dans un système d'information ou dans des documents de tous types.