



## En Bref

### Crédits d'impôt: le CICE renforcé

Le Pacte de Responsabilité se poursuit avec le renforcement du crédit d'impôt compétitivité-emploi (CICE). Il passera de 6 à 7 % au 1er janvier 2017, soit un allègement supplémentaire pour les entreprises de 3,1 milliards d'euros.

Le CICE n'est pas réservé qu'aux seules grandes entreprises. Il s'adresse à toutes les entreprises. Concrètement, l'économie d'impôt représente 7 % de la masse salariale, hors salaires supérieurs à 2,5 fois le SMIC.

### Impôt sur les sociétés : dès 2017, le taux de l'IS est abaissé

Dès 2017, le taux normal de l'impôt sur les sociétés diminue. Il est abaissé à 28 % pour les TPE et PME jusqu'à 75 000 euros de bénéfice. En application de la loi de finances 2017, le taux de 28 % sera étendu à l'ensemble des bénéficiaires de toutes les entreprises d'ici 2020.

### Généralisation de la déclaration sociale nominative (DSN)

La DSN se substitue progressivement aux déclarations sociales demandées au titre de l'emploi des salariés. Elle permet la transmission unique des données issues de la paie des salariés en un flux mensuel dématérialisé et permet d'informer rapidement des événements concernant le salarié tels que l'arrêt ou la reprise d'un contrat.

A partir du 1er janvier 2017, la DSN est obligatoire pour toutes les entreprises afin de faciliter la mise en place du prélèvement à la source de l'impôt sur le revenu, lequel sera effectif au 1er janvier 2018.

En savoir plus : [www.economie.gouv.fr](http://www.economie.gouv.fr)

## Brexit, élections américaines, référendum italien et politique française :

### Peuvent-ils tout compromettre ?

Aux USA, les marchés ne réagissent pas aux surprises politiques de manière cohérente, en France la CAC 40 s'est apprécié de +1.49% le jour de l'élection US. Il convient d'analyser les raisons de la reprise, et nous appelons à davantage de prudence sur les marchés en Europe où l'agenda politique demeure chargé, et où l'incertitude demeure suite au « non » du référendum italien. A noter qu'à Paris le CAC 40 ouvre en hausse au lendemain du résultat.

La victoire du candidat conservateur Donald Trump fut une surprise. Son premier discours apaisant a suscité un rebond des marchés financiers, et fait apparaître une hausse de la croissance et de l'inflation aux États-Unis permise par le programme de relance, en dépit des possibles craintes concernant les pays émergents (essentiellement le Mexique). **Les positions du Parti républicain sont :** importantes réductions fiscales en faveur des entreprises et des ménages, une déréglementation partielle du secteur financier, et un abandon des politiques environnementales, restrictions en matière de commerce international, les dépenses d'infrastructure et la réforme Obamacare.

Un tel programme devrait rapidement alimenter la croissance, que nous pouvons projeter à 2% en moyenne sur 2017-2018, et stimuler l'inflation, la capacité de production restant limitée par l'insuffisance des investissements.

Une renégociation des accords commerciaux existants est possible. Cela perturberait ces économies émergentes plus sévèrement que les États-Unis eux-mêmes, et leur situation pourrait s'aggraver si les États-Unis accusent la Chine de manipulation de devise ou imposent de fortes taxes sur les exportations de la Chine.

En Europe, l'effet de diffusion en provenance des États-Unis s'est traduit par une forte hausse des rendements obligataires dans tous les pays. La hausse des taux est une aubaine pour le programme d'assouplissement quantitatif de la BCE ( Banque Centrale Européenne).

**Le plus difficile à présent** : D'importants événements politiques restent à venir dans les grands pays de la zone euro, avec des élections à venir aux Pays-Bas, en France et en Allemagne. Parmi ces événements, le « non » du référendum italien du 4 décembre conduirait à un changement de politique économique.

Alors que la magie de Mario Draghi, président de la BCE, jouait à plein hier, les perspectives économiques et financières pointent vers une poursuite de la reprise...les banques centrales peuvent désormais entrer dans un régime post-crise.

Le nuage dans ce ciel quasi bleu pourrait venir de la politique. Les frustrations qui se traduisent par le succès de partis populistes ont la capacité de perturber ce scénario.

Partout dans les pays avancés, la reprise se poursuit, et même, l'inflation commence à s'éloigner de zéro. Les Etats-Unis croissent autour de 2% tandis que l'inflation revient à un niveau similaire de 2%. De plus, le taux de chômage fluctue autour de 5% en dépit d'un regain de vigueur de la population active.

La zone euro est aussi sur la voie de la reprise depuis le ralentissement prolongé de 2009-2013. Grâce à une politique monétaire agressive, surtout depuis 2012, mais entravée par des politiques budgétaires restrictives, jusqu'à 2015.

La croissance en zone euro s'est redressée et devrait atteindre 1,5% cette année. De plus, grâce à des effets de base favorables, la BCE gagne du terrain dans la bataille pour l'inflation : celle-ci devrait revenir à plus de 1% en 2017.

Au total, les Etats-Unis et la zone euro pourraient redevenir des moteurs de croissance et d'inflation dans le monde développé. Au Japon, nous nous attendons à une poursuite de la tendance observée ces dernières années, avec une croissance autour de 1,5-2,5%.

Enfin, **le Royaume-Uni** aurait pu afficher la meilleure performance, mais c'était sans compter le vote du Brexit. Les anticipations de croissance ont chuté de 2,1% avant le référendum à 0,7%. Pire, suite à la dépréciation de 15% de la livre sterling, l'inflation devrait accélérer à près de 3%, ce qui implique un scénario de stagflation, le plus délicat pour une banque centrale.

La Première ministre britannique May et les membres du parti conservateur ont ravivé les

craintes d'un possible « hard Brexit » et d'un borborygme politique avec la BoE – Bank of England. La conférence de son parti a vu Theresa May donner la priorité aux sujets migratoires sur l'accès au marché intérieur européen. Etant donné que la reprise de l'économie britannique n'est pas parvenue à rétablir l'équilibre interne et externe (le déficit de la balance courante du Royaume-Uni est à 5% du PIB), la perspective d'un possible « hard Brexit » a conduit à une dépréciation de la livre. L'économie britannique court le risque d'une maladie lente causée par un recul de l'investissement étranger.

**Italie** : Les sondages sur le référendum lié à la réforme de la Constitution plaçaient en tête le « non », le Premier ministre Renzi est contraint de démissionner suite aux résultats. La recapitalisation de certaines banques italiennes dépend en partie d'un environnement politique stable et de la capacité du gouvernement à progresser sur la voie des réformes. Nous estimons à moins de 15% les chances d'un mauvais scénario en général, qui inclut ce "non" au référendum, conduisant à la démission du Premier ministre, l'incapacité de sa coalition à constituer un nouveau gouvernement, la validation de la loi électorale Italicum par la Cour Constitutionnelle (qui assure une majorité forte au parti gagnant les élections législatives) et de nouvelles élections portant le Mouvement Cinq Etoiles au pouvoir.

Si Mario Draghi, le président de la BCE, peut se targuer d'avoir évité un effondrement de la zone euro et amené l'économie sur la voie de la reprise, l'inflation demeure faible, et les institutions financières reprochent à la politique de la BCE de nuire à leur modèle économique au point d'être « contreproductive ».

**Pour conclure**, les banques centrales demeurent au centre de l'attention alors qu'elles semblent faire un effort non-concerté pour procéder à une lente normalisation des taux, poursuivant ainsi leur mission de ramener les économies vers leur situation d'avant crise. Dans le même temps, la situation politique s'est dégradée et menace la fragile reprise. Les marchés pourraient donc s'engager sur une voie plus volatile. *Eric BAUDE – gestion de patrimoine et prévoyance*