

Mars 2023

ASSEMBLE

## Conjoncture économique

Par Lazar TELLI Gérant PATRIM'ETHIC, Membre ASSEMBLE

Chers Partenaires,

La guerre en Ukraine a eu d'importantes incidences sur les marchés de l'énergie et des denrées alimentaires, caractérisées par une hausse des prix ainsi qu'un ralentissement de la croissance économique.

L'environnement géopolitique et macro-économique incertain que nous connaissons a eu pour conséquences un retour de l'inflation et une forte volatilité sur les marchés actions.

Aussi, l'année 2022 a été marquée par la conjonction exceptionnelle d'une hausse des taux de 300 points de base et d'une chute des marchés obligataires et actions ; un scénario hors du commun avec de lourdes répercussions sur le marché de l'épargne.



### La hausse des prix de l'Energie et Inflation

La loi de finances pour 2023 prolonge une nouvelle fois le bouclier tarifaire, jusqu'au 30 juin 2023. La hausse des tarifs est limitée à 15 % à compter du 1er janvier 2023 pour le gaz, et également pour l'électricité.

L'Insee anticipait un indice des prix à la consommation en hausse de 7% en janvier et en février 2023, un niveau inédit en 30 ans d'archives. Le sommet restera finalement 6,2% en octobre et novembre 2022. Dans la note de conjoncture publiée ce mardi 7 février, l'institut anticipe un taux d'inflation de 6% en février, soit un niveau similaire à celui enregistré en janvier.

En France, les enquêtes auprès des entreprises suggèrent une situation conjoncturelle tout à la fois hésitante et relativement résistante, même si la confiance des ménages reste quant à elle dégradée. La croissance resterait ainsi légèrement positive (+0,2 % prévu au premier puis au deuxième trimestre 2023), portant l'acquis à mi-année à environ +0,6 % pour 2023.

### Panier anti-inflation

Afin de protéger les Français face à l'inflation alimentaire, le gouvernement a conclu le 6 mars 2023 un accord avec les acteurs de la grande distribution. À partir du mois de mars, elle s'engage à mettre en place un « trimestre anti-inflation ».

« Pendant trois mois, sur une gamme importante de produits alimentaires du quotidien qu'ils auront choisie librement, les distributeurs français s'engagent à aller au-delà de leurs promotions habituelles de printemps. » A annoncé Bruno le Maire, ministre de l'Économie.

L'objectif étant de lutter contre l'inflation et la baisse du pouvoir d'achat des Français en limitant la hausse de certains produits essentiels du quotidien.

## Etat de l'octroi de crédit

Les banques peuvent désormais prêter à un taux maximum de 4 % sur vingt ans et depuis le 1<sup>er</sup> mars 2023, contre 3,79 % en février. Un changement de périodicité, passé de trimestriel à mensuel, dans le calcul du taux d'usure se destine à fluidifier l'accès au crédit.

Il s'agit de la deuxième remontée instaurée par la méthode de révision mensuelle des taux. À titre exceptionnel, et ce jusqu'au 1<sup>er</sup> juillet 2023, la Banque de France recalculera le taux d'usure tous les mois. Cette mesure a pour but de faciliter l'accès au crédit.

En principe, le taux d'usure est révisé de façon trimestrielle. Mais ce rythme de relèvement n'est pas adapté à la hausse rapide du coût de refinancement des banques d'après les professionnels du secteur.

L'attitude prudente de la part des investisseurs et l'orientation négative des perspectives économiques, devrait créer des opportunités et favoriser les stratégies obligataires, notamment sur le crédit.

## La finance durable

Le 1<sup>er</sup> janvier a marqué le début d'un changement profond de nos pratiques avec l'introduction des facteurs de durabilité.

Les gouvernements de l'Union européenne et les dirigeants d'entreprises sont convaincus que l'un des meilleurs moyens d'atteindre leurs objectifs de durabilité est d'encourager les capitaux à s'orienter vers les initiatives qui favorisent et rendent possible une économie plus durable. De nombreux investisseurs approuvent également cet objectif, mais manquent souvent d'informations pour évaluer et comparer les solutions d'investissement durable en fonction de leur adéquation avec leurs objectifs d'investissement.

En effet depuis la création du règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité (SFDR) les acteurs des marchés financiers sont obligés d'intégrer les informations concernant la durabilité de l'investissement, à savoir :

- Le risque de durabilité : un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement.
- Les incidences négatives : les conséquences néfastes que les décisions des investisseurs en matière d'investissement peuvent avoir sur les facteurs durables.

Il est donc désormais possible de quantifier et de comparer les résultats ESG de manière beaucoup plus précise qu'auparavant. La mise en place de la réglementation SFDR traduit cette évolution encourageante, mais elle reflète également la progression de la thématique du développement durable en tant que priorité des politiques publiques.

## 2023 une année de hausse pour les actions

Avec la réouverture de la Chine en ce début d'année, les marchés actions connaissent un beau rebond après une année 2022 tumultueuse.

En effet l'année passée les investisseurs ont connu de nombreuses mauvaises nouvelles impactant fortement le marché à la baisse, la remontée des taux d'intérêts, le conflit en Ukraine, l'inflation ainsi que le durcissement des politiques monétaires.

Malgré ce contexte anxiogène, la bourse repart en 2023, le CAC40 a connu depuis le 1<sup>er</sup> janvier une hausse de 12% lui permettant d'atteindre son nouveau record absolu à 7401.15 points le lundi 6 mars 2023.

## Secteur bancaire et faillite

Depuis maintenant une grosse quinzaine de jours, le scénario d'une année 2023 que rien ne semblait pouvoir contrarier a pris du plomb dans l'aile.

Depuis la faillite de SVB, dont les prêts et dépôts ont été rachetés par First Citizens pendant le week-end, le niveau de nervosité sur le secteur bancaire est en augmentation. Crédit Suisse est passé par là, et en fin de semaine dernière c'est Deutsche Bank qui alimentait la baisse du secteur.

Cela a eu pour conséquence une baisse de plus de 15% en moyenne, des valeurs bancaires, en une quinzaine de jours.

L'une des raisons est simple : en augmentant les taux d'intérêts, les banques centrales ont fragilisé les établissements bancaires en faisant baisser la valeur de leurs portefeuilles d'investissement obligataires.

Fort heureusement, le risque de contagion reste toutefois limité, en effet, suite aux événements récents portant sur les valeurs bancaires, le secteur reste très solide du fait de la régulation renforcée depuis 2008. De plus, la volatilité observée au sein du secteur bancaire devrait inciter la BCE à procéder à un relèvement moins important de ses taux directeur lors de la prochaine réunion

Désormais le marché anticipe que le pic de taux sera plus bas et atteint très prochainement, avec des taux qui baisseraient dès cet été.

La raison est que le marché est persuadé qu'avec la nervosité sur les bancaires, les banques centrales vont revoir plus rapidement que prévu leur copie et mettre l'inflation de côté même si celle-ci reste élevée.

Toutefois on constate que la nervosité sur les marchés ne s'est pour l'instant pas propagée partout. Elle est même plutôt concentrée sur le secteur financier, qui est historiquement un secteur que le marché aime affoler.

## La réforme des retraites

Après des semaines de débats acharnés et de tractations sous haute tension, la réforme des retraites d'Emmanuel Macron a connu le 20 mars 2023 son épilogue parlementaire, avec son adoption suite au rejet de deux motions de censure déposées après le déclenchement de l'article 49.3 de la Constitution.

C'est une réforme hautement symbolique, sur laquelle Emmanuel Macron joue l'avenir de son second quinquennat et fait face à un front syndical uni et des sondages d'opinion défavorables.

Ce projet, dévoilé le 10 janvier par la Première ministre, Elisabeth Borne, après quelques mois de concertations menées avec les partenaires sociaux et les forces politiques, c'est une nouvelle réforme du système de retraites par répartition.

La réforme prévoit de décaler l'âge légal de départ à la retraite à 64 ans en 2030 et non pas de 62 à 65 ans en 2031, comme le chef de l'Etat l'avait annoncé pendant la campagne présidentielle et d'accélérer l'allongement de la durée de cotisations à 43 ans dès 2027 (soit aussi un trimestre de plus par an). Mais personne ne devra travailler plus de 44 ans. Et l'âge de la fin de la décote demeurera à 67 ans.

L'exécutif a décidé d'aller vite. La réforme, présentée en Conseil des ministres le 23 janvier, a été examinée au Parlement en février et mars via un projet de loi de financement rectificative de la Sécurité sociale.

Trop vite, trop fort, dénoncent depuis des mois les syndicats, qui pour la première fois depuis douze ans ont décidé de se mobiliser ensemble contre une réforme jugée « injuste et brutale ». Dès le projet dévoilé, ils ont lancé le 19 janvier une série de journées de grèves et de manifestations.

Nous connaissons depuis en France une forte mobilisation de l'ensemble des actifs et des étudiants entraîné par l'ensemble des syndicats travaillant main dans la main. Les grèves et les manifestations s'enchaînent depuis, les syndicats dénoncent dans la colère « un déni de démocratie ».

La colère n'a pas fini de monter lorsque les statistiques révèlent que 83% des Français sont opposés au report de l'âge de départ à la retraite

## UBS achète crédit Suisse

Après une semaine de forte tension sur le secteur bancaire européen, le gouvernement suisse a annoncé hier le rachat de Crédit Suisse par son principal concurrent et numéro un national, UBS.

La peur d'une contagion a certainement été une des raisons principales de ce deal, et de sa rapidité. La chute de SVB a déclenché une vague de sorties de fonds (Bank run) dans beaucoup de banques dont Credit Suisse, et même si la banque restait solvable d'après les autorités helvétiques, il y avait un risque de liquidité qui nécessitait de prendre des mesures pour contenir la crise et éviter des dommages plus grands aux marchés financiers suisse et international.

Pendant le week-end, UBS a donc accepté d'acheter Crédit Suisse pour 3 Milliards de CHF (environ autant d'Euros), largement incité par le régulateur (FINMA), le gouvernement et la Banque Nationale Suisse. Cette fusion se fera en actions (1 actions UBS pour 22.48 actions Credit Suisse), et devrait être finalisée avant la fin de l'année. Elle est assortie d'une garantie de passif par l'Etat Suisse pour environ 9 milliards de CHF.

Cette garantie de passif était nécessaire du fait du peu de temps alloué à UBS pour faire sa due diligence. De plus la BNS a ouvert une ligne de crédit à concurrence de 100 milliards de CHF pour satisfaire tous les besoins de liquidités des 2 établissements.

On se rappellera au passage qu'en 2008, c'est UBS qui avait nécessité toute l'attention du gouvernement suisse, après avoir essuyé plus de 50 milliards de pertes entre 2007 et 2009, en raison d'une stratégie risquée qui s'était avérée peu payante. 15 ans après la roue a bien tourné.

Suite à ce deal, la FINMA (Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers Suisse) a déclaré valoriser à 0 environ 16 milliards de CHF d'obligations AT1, des Contingent Convertibles, les fameuses « Cocos » ou Bail in Bonds.

En résumé

Les perdants : Les salariés, les actionnaires, et les porteurs de Contingent Convertibles.

Neutre : On peut se questionner sur la motivation d'UBS. Ils ont été clairs sur le fait qu'ils ne voulaient pas de ce deal avant d'y être très fortement encouragés.

UBS fait toutefois l'acquisition d'un rival à un prix très attractif, et avec un certain nombre d'actifs de valeur, dont la banque privée, en Europe mais également en Asie et en Amérique Latine.

Mais il y aura nécessairement des doublons, en particulier dans la banque commerciale et de détail en Suisse, qui vont créer des tensions sociales.

Les gagnants : Les porteurs d'obligations senior et de produits structurés qui ont en ligne de mire des obligations UBS, avec le support du gouvernement, de la banque centrale et du régulateur suisse.

Et par ricochet le reste du secteur bancaire dans le monde car cette opération devrait faire baisser le niveau de nervosité dans le secteur bancaire.

Pour l'heure, l'annonce de cette union suisse ne semble pas soulager énormément les investisseurs internationaux. Les marchés asiatiques clôturent aujourd'hui dans le rouge et les marchés européens ouvrent à la baisse : -1,3 % pour le CAC 40 et -1 % pour le DAX 40

## PRINCIPAUX INDICATEURS DES MARCHÉS FINANCIERS

<u>Indice Actions</u>	<u>Cours au 04-04-23</u>	<u>Cours au 06-03-23</u>
CAC 40	7,361.48	7,373.21 (-0.13%)
Eurostoxx 50	4,325.98	4,313.78 (0.28%)
S&P	4,105.77	4,048.42 (1.42%)
Nasdaq	12,133.46	11,675.74 (3.92%)

  

<u>Taux d'intérêt</u>	<u>Cours au 04-04-23</u>	<u>Variation mois</u>
OAT Français	2.8	0,4 (-14.2%)
OAT Allemand	2.2	0,4 (-18%)
Us Treasuries	3.3	0.6 (-15,3%)

  

<u>PETROLE et OR</u>	<u>Cours au 04-04-23</u>	<u>Variation mois</u>
Pétrole (\$/baril)	84.25	2.5 (-2.8%)
Or(\$/once)	2020.85	172.77 (9.3%)

  

<u>Taux de change</u>	<u>Cours au 04-04-23</u>	<u>Variation mois</u>
EUR / USD	1,10	0.3 (0.3%)

# NOUVELLE LOI DE FINANCE 2023

La loi de finance pour 2023 a apporté un certain nombre d'évolutions dans plusieurs secteurs, cela dans l'objectif d'aider la population dans ce contexte de crise. Les points essentiels concernant le plus grand nombre ayant fait l'objet d'une modification par ce texte de loi seront abordés tour à tour dans une partie :

## 1. Evolution des seuils d'imposition sur le revenu :

La nouvelle loi de finance de 2023 a apporté un certain nombre de changements, à commencer par l'évolution des seuils d'imposition sur le revenu. Les tranches ont été revalorisées de 5.4 % afin de suivre l'inflation :

Tranches des revenus	2022	Nouvelle Tranches des revenus	2023
Jusqu'à 10 225 euros	0 %	Jusqu'à 10 777 euros	0 %
De 10 225 à 26 070 euros	11 %	De 10 778 à 27 478 euros	11 %
De 20 070 à 74 545 euros	30 %	De 27 479 à 78 570 euros	30 %
De 74 545 à 160 336 euros	41 %	De 78 571 à 168 994 euros	41 %
Plus de 160 336 euros	45 %	Plus de 168 994 euros	45 %

## 2. Seuils, limites et abattements

La déduction forfaitaire de 10% pour les frais professionnels des salariés et des gérants et associés de sociétés évolue pour désormais atteindre un plafond de 13 522€ et un minimum de 472€.

Abattement en faveur des personnes âgées ou invalides	
Revenu net global n'excédant pas 16 410€	2620€
Revenu net global compris entre 16 410€ et 26 400€	1310€

Abattement de 10% sur les pensions	
Minimum	422€
Plafond	4123€

Autres, limites, seuils et plafonds	
Montant des revenus nets non agricoles au-delà duquel les déficits agricoles ne sont pas imputables sur le revenu global	119 675€
Limite de déduction des avantages en nature consentis aux personnes âgées de plus de 75ans et vivant sous le toit du contribuables	3786€
Plafond de versement retenu pour la réduction d'impôt de 75% accordée au titre des dons effectués en 2023 au profit d'organisme d'aide aux personnes en difficultés	1000€
Seuil d'application de la taxation forfaitaire d'après les signes extérieurs de richesse	50 447€
Limite du revenu fiscal de référence en dessous duquel les contribuables sont susceptibles de bénéficier d'un taux de prélèvement à la source pour la détermination du taux applicable entre le 1 <sup>er</sup> janvier 2023 et le 31 aout 2023	26 065€

### 3. Le quotient familial

Le plafond global de l'avantage lié au quotient familial est fixé à **1 678 €** pour chaque demi-part additionnelle (contre 1 592 € pour les revenus de 2021) et à **839 €** pour chaque quart de part additionnel (contre 796 € pour les revenus de 2021).

Le montant de la pension alimentaire déductible pour un enfant majeur non rattaché au foyer fiscal de ses parents passe de 6 042 € à **6 368 €**.

Lorsque vos revenus varient, vous avez également la possibilité de modifier votre taux de prélèvement à la source. En effet, avec cette nouvelle loi de finance, une modification à la baisse est réalisable dès lors qu'il existe une différence d'au moins 5% entre le prélèvement après et avant modification (au lieu de 10% actuellement).

### 4. Déficit foncier

Le déficit foncier imputable sur le revenu global en cas de rénovation thermique est augmenté, le plafond est relevé à **21 400 €** pour les années 2023, 2024 et 2025.

L'objectif étant d'inciter les contribuables bailleurs à entreprendre des rénovations énergétiques (attention, le déficit foncier ne peut pas profiter à des propriétaires réalisant des travaux dans leur propre résidence principale).

### 5. Régimes BIC BNC BA

Limites applicables pour les années 2023 à 2025	
Limite d'application du régime micro-BNC et seuil d'application du régime de la déclaration contrôlée	77 700€
Limite d'application du régime micro-BIC :	
-Ventes de marchandises à emporter, consommer sur place et prestation d'hébergement	188 700€
-Autres activités de prestations de services	77 700€
Limite d'application du régime réel simplifié (BIC) et du régime de déclaration (TVA) :	
-Ventes de marchandises à emporter, consommer sur place et prestation d'hébergement	876 000€
-Autres activités de prestations de services	264 000€
Limite d'application du régime micro-BA	91 900€
Limite d'application du régime réel simplifié BA	391 000€



## 6. Augmentation du plafond annuel de la sécurité sociale (PASS)

En 2023, le plafond annuel de la sécurité sociale (PASS) est fixé à 43 992€ soit une augmentation de 6.9% par rapport à niveau de 2022

→ Nouveau plafond de déduction du PER :

-Pour les salariés :

- 10% du PASS de l'année précédente soit 4113€. Ce plafond « plancher » s'applique aux personnes sans revenus ou avec de faibles revenus.
- 10% des revenus de l'année n-1, dans la limite de 8 fois 10% le PASS de l'année précédente soit 32 908€

-Pour les TNS :

- Ils peuvent bénéficier d'un plafond de déduction plus élevé que les salariés

La hausse du PASS en 2023 leur sera bénéfique puisque ces TNS voient leur déduction fiscale calculés sur les revenus de l'année N

Les TNS pourront ainsi déduire leurs versements de leur revenus catégoriel, dans la limite du plus élevé des deux plafonds suivants :

- 10% de la fraction du bénéfice imposable de l'année N, limité à 8 PASS, auxquelles on ajoute 15% supplémentaires sur la fraction du bénéfice imposable comprise entre 1 et 8 PASS
- 10% du montant annuel du PASS

## 7. PAS

Le seuil d'application de la modulation à la baisse du taux du PAS est abaissé de 10% à 5%, les autres conditions restent inchangées.

## 8. Crédit d'impôt : frais de garde d'enfant à l'extérieur du domicile

Le plafond de crédit d'impôt pour les frais de garde d'enfants de moins de six ans, est porté de 2300€ à 3500€ par enfant à charge, soit un avantage fiscal maximal de 1750€ par enfant (contre 1 150 € actuellement).

## 9. Réduction d'impôt « IR-PME »

Le dispositif « IR-PME » aux taux majoré de 25% est prolongé jusqu'à la fin 2023 au lieu de 2022

Nota-bene :

-> La réduction d'impôt est prise en compte dans le calcul du plafonnement global des avantages fiscaux.

-> L'éventuel surplus pourra être reporté sur l'imposition des revenus les années suivantes.

## 10. Mesures relatives à l'immobilier

- Prorogation de certains régimes de faveur :

- Exonération d'impôt des plus-values de cession d'immeubles destinés au logement social : prolongé jusqu'au 31 décembre 2023

- Réduction d'impôt en cas de d'opérations de restauration immobilière portant sur des immeubles situés dans des quartiers anciens dégradés : prolongé jusqu'au 31 décembre 2023

- Alourdissement de la fiscalité : taxe sur les logements vacants

*Les taux de taxes sont portés de 12,5% à 17% la première année d'imposition et de 25% à 34% les années suivantes.*

Révision des valeurs locatives des locaux d'habitation décalée de 2 ans

Modification dispositif PINEL : taux de réduction d'impôt dégressifs à partir du 1er janvier 2023

- Six ans : 10,5 % en 2023, 9 % en 2024
- Neuf ans : 15 % en 2023, 12 % en 2024
- Douze ans : 17,5 % en 2023, 14 % en 2024

## 11. Investissements forestiers : prorogation du régime de faveur

Régime reconduit pour 3 ans

Avantage fiscal sous forme unique d'un crédit d'impôt :

- Si le montant de l'avantage fiscal excède celui de l'impôt, l'excédent est restitué.

- Réaménagement de certains points : taux de droit commun de l'avantage fiscal actuellement fixé à 18% porté à 25%

## 12. Biens ruraux loués à long terme

A compter du 1er janvier 2023, il est prévu dans la limite de 500 000 €, une exonération de 75 % des droit de mutation à titre gratuit (DMTG) sur la valeur des biens donnés à bail rural à long terme, sous condition que les bénéficiaires conservent la propriété des biens pour une durée de 10 ans.

- Au-delà de 500 000 €, l'exonération partielle des DMTG est ramenée à 50%.
- Le seuil de 300 000 € est toujours applicable lorsque le bien reste la propriété pendant 5 ans des donataires, héritiers ou légataire.

## 13. Impôt sur les sociétés

Actuellement, les entreprises et sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés sont taxées au taux ordinaire de 25 %.

Elles pourraient bénéficier d'un taux réduit de 15% sous certaines conditions (Chiffre d'affaires inférieur à 10 000 000 €, capital entièrement libéré, capital détenu à au moins 75 % par des personnes physiques). Le seuil pour bénéficier du taux réduit, actuellement de 38 120€, est relevé à 42 500€.

## 14. Cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises

Suppression progressive de la CVAE\* sur 2 ans :

Au titre de l'année 2023, les taux d'imposition sont diminués de moitié. La cotisation minimale passe de 125 € à 63 €.

Le nouveau barème :

Fraction du chiffre d'affaires	Taux
N'excédant pas 500 000€	0%
De 500 000€ à 3 000 000€	0.125%
De 3 000 000€ à 10 000 000€	0.35%
De 10 000 000€ à 50 000 000€	0.375%
Supérieur à 50 000 000€	0.375%

### Amendements non retenus

#### 1. Taxation des super dividendes

L'amendement prévoyait de relever temporairement de 12,8 % à 17,8 % la composante impôt sur le revenu du prélèvement forfaitaire unique (« PFU ») pour les personnes physiques domiciliées fiscalement en France sur les revenus distribués (et/ou les gains issus des rachats par la société de ses propres titres) qu'ils recevront au titre des exercices 2022 et 2023 de sociétés redevables de l'impôt sur les sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 750 M€ s'ils sont supérieurs à 1,20 fois leur moyenne sur 2017-2021.

Non retenue également :

- Les amendements concernant les droits de mutation à titre gratuit (donations, Pacte Dutreil, succession) ont tous été rejetés.
- Impôt sur la fortune improductive afin notamment d'exonérer le patrimoine immobilier locatif
- Suppression abattement durée de détention plus-value immobilière et taxation PFU