

La Lettre d'information

Un été marqué par la baisse du pétrole et de l'euro

Après un été 2007 déjà mouvementé, l'été 2008 s'est illustré par l'alternance d'une phase de hausse des marchés qui succédait à un semestre de baisse pour une performance finale presque nulle. En deux mois, le CAC 40 aura ainsi peine à gagner un peu plus de 1 % pour un repli de 20 % depuis le 1^{er} janvier. Cependant, plusieurs éléments d'importance auront marqué cette période.

En premier lieu, les cours du pétrole ont connu une très nette baisse, le baril de brut revenant sous les 110 \$, après avoir atteint début juillet un sommet historique de 146 \$. En dépit du conflit en Géorgie, de la menace russe d'interrompre ses exportations de gaz vers l'Europe et de la succession des cyclones susceptibles de frapper les installations pétrolières du Golfe du Mexique, le ralentissement de la croissance mondiale a entraîné le recul de la demande en énergie et donc la chute du prix de l'or noir.

Parti des Etats-Unis où une crise immobilière s'est propagée à la sphère financière puis à l'économie dans son ensemble, le ralentissement de l'activité n'a pas connu de frontière. Les pays émergents semblent même souffrir plus que prévu, y compris la Chine "post-olympique". L'Europe s'approche d'une situation de récession, comme l'indiquent les différentes statistiques publiées récemment en France, Espagne, Italie, Allemagne et Royaume-Uni. Seuls les Etats-Unis, grâce au dynamisme traditionnel de leur économie, semblent sortir assez vite des difficultés : la croissance du Produit Intérieur

Brut (PIB) a été révisée en forte hausse à 3,3 % pour le second trimestre, contre 1,9 % en première estimation. Cependant, la multiplication de statistiques contradictoires outre-Atlantique a conduit les investisseurs à considérer cette apparente bonne nouvelle avec quelques réserves.

Aucune décision n'a été prise durant l'été par les Banques centrales américaine et européenne sur le niveau des taux d'intérêt. De nombreux économistes envisagent une poursuite de ce statu quo pendant encore de longs mois. Le ralentissement de l'activité commence à avoir un impact sur les prix qui semblent s'assagir, à en juger par les derniers indicateurs publiés, ce qui pourrait inciter les autorités monétaires européennes à assouplir leurs conditions de crédit dès le premier semestre 2009. Dans cette perspective, et alors que le différentiel de croissance entre les Etats-Unis et l'Europe devrait, une fois encore, être au désavantage de notre continent, l'euro a été fortement attaqué durant l'été. Après avoir touché un point haut au-dessus des 1,60 \$ au cours du mois de juillet, notre devise s'échangeait fin août sous les 1,48 \$ dans le cadre d'un mouvement de baisse inédit jusqu'alors.

La prudence continue de s'imposer sur les marchés d'actions dans l'attente de la publication des résultats des entreprises pour la seconde partie de l'année. Ces résultats donneront des précisions importantes quant aux conséquences du ralentissement économique.

Indices boursiers internationaux			Ecart depuis fin 2007		Ecart depuis deux mois			
		Fin 2007	30/06/2008	29/08/2008	en devise	en euro	en devise	en euro
Paris	CAC 40	5 614,08	4 434,85	4 482,60		-20,15%		1,08%
	SBF 250	3 956,31	3 139,63	3 167,35		-19,94%		0,88%
Zone euro	DJ Eurostoxx 50	4 399,72	3 352,81	3 365,63		-23,50%		0,38%
New York	Dow Jones	13 264,82	11 350,01	11 543,55	-12,98%	-13,83%	1,71%	8,75%
	Nasdaq	2 652,28	2 292,98	2 367,52	-10,74%	-11,62%	3,25%	10,40%
Tokyo	Nikkei 225	15 307,78	13 481,38	13 072,87	-14,60%	-13,37%	-3,03%	1,18%

Euros contre devise	Cours au 29/08/2008	Variation depuis le début de l'année	Variation depuis deux mois
Dollar américain	1,4735	-0,99%	6,92%
Yen (par 100)	160,22	1,44%	4,34%

Taux d'intérêt	France	Allemagne	Royaume Uni	Etats-Unis	Japon
Jour le jour	4,24	4,24	5,02	2,00	0,47
10 ans	4,38	4,17	4,48	3,83	1,42

Pétrole	29/08/2008	Variation depuis fin 2007	Variation depuis deux mois
Prix du baril en dollars US (WTI)	115,46	20,02%	-17,51%

Vers une réforme de l'abus de droit ?

Parmi les cinquante-deux mesures proposées par le rapport "Fouquet" sur la sécurité en matière fiscale remis à Eric Woerth en juin, nous en commenterons trois (n°34, 35 et 36) spécialement susceptibles de vous intéresser.

La première propose de revoir la définition de l'abus de droit, la seconde de modifier la composition et le fonctionnement du fameux CCRAD (Comité consultatif pour la répression des abus de droit), et la dernière de moduler les pénalités fiscales.

Redéfinition de l'abus de droit

L'abus de droit est actuellement défini par l'article 64 du Livre des Procédures Fiscales (LPF) qui permet à l'administration d'écarter un acte qui comporte un caractère fictif ou qui n'a pu être inspiré par aucun autre motif que celui d'éluider ou d'atténuer les charges fiscales. Il peut alors en coûter une pénalité de 80% !

La proposition tient compte de la jurisprudence des juridictions françaises et européennes qui a conduit à faire évoluer le contenu de la notion d'abus de droit pour aboutir à deux critères alternatifs : d'une part la fictivité des opérations effectuées par le contribuable (cf. art. 64 du LPF) et d'autre part, le but exclusivement fiscal des opérations (notion de fraude à la loi inventée par la jurisprudence).

Une nouvelle définition de l'abus de droit est ainsi proposée : "Afin d'en restituer le véritable caractère, l'administration est en droit d'écarter, comme ne lui étant pas opposables, les actes constitutifs d'un abus de droit, soit que ces actes ont un caractère fictif, soit que recherchant le bénéfice d'une application littérale des textes à l'encontre des objectifs

poursuivis par leurs auteurs, ils n'ont pu être inspirés par aucun autre motif que celui d'éluider ou d'atténuer les charges fiscales que l'intéressé, s'il n'avait pas passé ces actes, auraient normalement supportées, eu égard à sa situation ou à ses activités réelle". Plus claire et plus complète que la précédente. Une bonne nouvelle pour les contribuables ? ...

Composition & fonctionnement du CCRAD

Ce comité porterait désormais la dénomination de "Comité de l'abus de droit" et sa composition s'élargirait (notaire, expert-comptable, avocat). Le mode de fonctionnement de ce comité deviendrait contradictoire, ce qui permettrait le cas échéant au Président de convoquer le contribuable pour une audition. Il est également proposé que le contribuable qui n'aurait pas reçu de réponse du comité dans un délai raisonnable puisse poursuivre la procédure sans attendre de recevoir cette réponse.

Modulation des pénalités fiscales

Cette proposition est issue de la jurisprudence de la Cour Européenne des Droits de l'Homme qui considère que les pénalités fiscales doivent pouvoir être modulées par le juge en fonction du comportement du contribuable et de la gravité de l'acte commis.

Nous aurions pu évoquer bien d'autres mesures comme le contrôle des donations/successions sur demande du contribuable pendant l'année qui suit le dépôt de la déclaration ; le droit d'accès à la base de données des transactions immobilières ...

Nous suivrons de près les projets de lois de finances à venir pour connaître le sort réservé à ces propositions.

VOTRE INTERLOCUTEUR HABITUEL EST À VOTRE DISPOSITION
POUR DE PLUS AMPLES INFORMATIONS

La Lettre d'Information est une publication de QUILVEST BANQUE PRIVÉE
Directeur de la publication : Henri de Termont

QUILVEST BANQUE PRIVÉE : 243, boulevard Saint Germain 75007 Paris • Tél. : 01 40 62 07 62 • Fax : 01 40 62 07 87
ISSN 1264 – 756X