

### La réforme fiscale américaine : un choc de demande à court terme, des effets plus incertains à long terme

Fin décembre 2017, les deux chambres du Congrès américain se sont entendues pour voter un plan de relance fiscale dit *Tax Cuts and Jobs Act*. Ce plan concerne à la fois les ménages et les entreprises et représente un coût global de 1 500 milliards de dollars sur dix ans, soit environ 8 points de PIB annuel, d'après les chiffrages du *Congressional Budget Office* (CBO)<sup>1</sup>. Cet éclairage fait le point sur les premières évaluations *ex ante* disponibles, émanant d'organismes publics ou privés, américains ou internationaux.

#### La baisse d'impôt profiterait avant tout aux ménages

Côté ménages, le plan prévoit une simplification du système de tranches de l'impôt sur le revenu et un abaissement du taux marginal d'imposition de la tranche supérieure, de 39,5 % à 35 %. Il inclut également une forte réduction des prélèvements obligatoires sur les entreprises individuelles sous la forme d'une exonération forfaitaire de 20 % des revenus. Au total, ces allègements fiscaux représenteraient, d'après le CBO, environ 0,4 point de PIB en 2018 et le double pour les années suivantes. Sur dix ans, et sans intégrer les effets possibles de la réforme sur la croissance potentielle de l'économie américaine, l'ensemble du bloc ménages représenterait une dépense cumulée de 7 points de PIB annuel. Le scénario retenu dans cette *Note de conjoncture* prévoit un allègement de 0,2 point de PIB dès le premier semestre 2018, soit 35 milliards de dollars. Ainsi, en prévision, la croissance des prélèvements obligatoires sur les ménages passerait d'un tendanciel de +1,0 % par trimestre, en phase avec la masse salariale, à une stabilisation au premier semestre 2018. Ce ralentissement des prélèvements obligatoires contribuerait à hauteur de 0,2 point à l'accélération du pouvoir d'achat des ménages. Sur le long terme, l'impact sur la consommation des ménages serait légèrement inférieur car la réduction d'impôts est principalement ciblée sur les plus aisés, qui ont une moindre propension à consommer.

#### Les entreprises profiteraient d'une réduction forte et immédiate de leur fiscalité

Côté entreprises, le plan prévoit une réduction du taux facial d'impôt sur les sociétés, de 35 % actuellement à 21 %, couplée à une mesure ponctuelle de suramortissement. Ces ajustements monteraient en charge très rapidement et représenteraient une dépense fiscale de l'ordre de 0,8 point de PIB sur un an dès 2018-2019 avant de décroître rapidement à partir de 2020-2021. Leur effet s'atténuerait ensuite graduellement, du fait de la disparition de la mesure de suramortissement. Au total, sur dix ans, ces mesures auraient un coût cumulé d'environ 3 points de PIB annuel. Hufbauer et Lu (2017) estiment qu'elles entraîneraient une réduction significative du taux effectif de prélèvements obligatoires sur les profits des entreprises qui serait resté relativement élevé par

rapport au taux apparent d'impôt sur les sociétés, du fait de l'existence de taxes additionnelles. Les premières simulations du *Peterson Institute for International Economics*<sup>2</sup> (PIIE) aboutissent à un chiffrage faisant état d'une baisse rapide du taux marginal d'imposition sur l'investissement des entreprises, notamment en équipements et en structures, à près de 3 points au-dessous de son tendanciel simulé en l'absence de réforme dès 2019. D'après les mêmes simulations, le taux moyen d'impôts sur les sociétés chuterait rapidement à près de 5 points au-dessous de son tendanciel simulé hors réforme. Au total, l'effet combiné de ces deux mesures sur la croissance annuelle du PIB serait en moyenne de 0,8 point d'après le PIIE.

#### L'effet de la relance pourrait être limité par certains points du dispositif et par des effets d'éviction

Ces premiers chiffrages mettent toutefois aussi en avant d'autres effets de la réforme qui pèseraient sur la croissance. Tout d'abord, certains d'entre eux sont directement liés à des mesures additionnelles contenues dans la loi. Il s'agit notamment d'une extinction de la déductibilité des intérêts d'emprunts pour les entreprises et les ménages ainsi que d'une refonte du périmètre de la fiscalité américaine, qui s'appliquera désormais aux unités résidentes et non plus aux agents de nationalité américaine où qu'ils résident. En contrepartie, la réforme prévoit une mesure ponctuelle de taxation réduite de l'épargne rapatriée de l'étranger par les entreprises résidentes et jusque-là non taxée. Elle s'accompagne d'une surtaxe à l'impôt sur les sociétés des dividendes et des revenus des actifs placés à l'étranger rapatriés aux États-Unis, notamment les revenus issus des brevets et autres actifs intangibles (Hufbauer et Lu, 2018). Ces dispositifs additionnels se traduiraient par une hausse des rentrées fiscales sur les entreprises. D'après les chiffrages du CBO, elles aboutiraient ainsi à une division par trois de l'ampleur du stimulus fiscal pour les entreprises. Ainsi, dès 2021, le taux marginal

1. <https://www.cbo.gov/system/files/115th-congress-2017-2018/costestimate/53415-hr1-conferenceagreement.pdf>

2. <https://piie.com/system/files/documents/furman20180106ppt.pdf>

d'imposition sur l'investissement des entreprises dépasserait son niveau d'avant réforme, à près de 23,0 %.

Enfin, il faut ajouter à ces éléments les effets classiques d'éviction des politiques budgétaires par les taux d'intérêt lorsqu'elles accroissent significativement le poids de la dette publique. Les premiers chiffrages du PIIE, reprenant des éléments du *Joint Committee on Taxation*, font état d'un financement de la réforme qui passerait essentiellement par le déficit budgétaire, lequel augmenterait ainsi d'environ 2 points de PIB d'ici 2027. Ces chiffrages, en combinant l'ensemble de ces éléments, aboutissent à un effet relativement réduit de la réforme sur la croissance américaine, de l'ordre de 0,1 à 0,2 point de PIB en rythme annuel. Toutefois, d'autres institutions proposent des estimations plus favorables : dans ses prévisions de janvier 2018, le FMI table notamment sur un effet de 0,4 point de PIB par an (*tableau*).

### La relance fiscale s'accompagne d'une relance budgétaire

L'accord bipartisan voté par le Congrès début février prévoit le déblocage de 80 milliards de dollars en 2018 puis 85 milliards de dollars en 2019 pour le budget militaire, soit environ 15 % de ce budget. En outre, 130 milliards de dollars de dépenses fédérales hors défense sont aussi prévus (dont 20 milliards en dépenses d'infrastructures) soit 20 % du budget total hors défense. Ces dépenses d'infrastructures seraient renouvelées tous les ans pendant 10 ans et ciblées pour un quart d'entre elles vers les régions rurales. Enfin, cet accord prévoit le déblocage de 90 milliards de dollars pour venir en aide aux régions sinistrées par les ouragans. Au total, ces nouvelles dépenses publiques représentent près de 2 points de PIB annuel cumulés sur deux ans. ■

### Bibliographie

**Hufbauer G. C. et Lu Z.** (2017), « Business tax cuts will boost US competitiveness », *Real Economic Issues Watch*, Peterson Institute for International Economics, novembre.

**Hufbauer G. C. et Lu Z.** (2018), « Corporate tax reform favors domestic production, not US multinationals », *Realtime Economic Issues Watch*, Peterson Institute for International Economics, janvier. ■

### Effets annuels moyens des mesures fiscales (hors relance budgétaire) sur le PIB durant les dix prochaines années, tels qu'estimés par divers instituts

| Institution                                           | Champ                                                              | Effet annuel moyen sur le PIB d'ici à 2027 |
|-------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|
| FMI                                                   | Entreprises et ménages                                             | 0,4 point                                  |
| <i>Joint Committee on Taxation</i>                    | Entreprises et ménages                                             | < 0,1 point                                |
| <i>Peterson Institute for International Economics</i> | Entreprises hors effets d'éviction et hors taxation internationale | 0,8 point                                  |
| <i>Peterson Institute for International Economics</i> | Entreprises y c. effets d'éviction et taxation internationale      | < 0,2 point                                |

Sources : FMI (*World Economic Outlook*, janvier 2018), *Joint Committee on Taxation* et PIIE (synthèse des références : <https://piie.com/system/files/documents/furman20180106ppt.pdf>)