

Comportement des ménages et réforme fiscale de 1986

Jerry A. HAUSMAN, James M. POTERBA *

RÉSUMÉ. – Cet article évalue les effets de la réforme fiscale de 1986 sur le comportement des ménages en termes d'offre de travail et d'épargne. Il décrit la façon dont la réforme a modifié les incitations à travailler ou à épargner, et utilise des estimations économétriques récentes des élasticités d'offre de travail et d'épargne, afin de rendre compte des changements intervenus dans le comportement des ménages. Deux raisons nous amènent à conclure que la nouvelle réforme aura peu d'effets au niveau agrégé. Tout d'abord, pour la plupart des ménages, le taux marginal d'imposition ne varie que très peu. Sous la nouvelle loi, 41 % de la population imposable sera confrontée à des taux marginaux d'imposition tout aussi élevés que sous le régime fiscal antérieur, voire plus élevés. Seuls 11 % des contribuables voient leur taux marginal d'imposition baisser de 10 % ou plus. En second lieu, des estimations plausibles des élasticités de l'offre de travail et de l'épargne suggèrent que même pour les ménages dont les taux d'imposition seront effectivement moindres, les changements de comportement seront minimes. Notre analyse mène à conclure que la réforme fiscale aura pour effet d'accroître l'offre d'environ un pour cent et de réduire légèrement l'épargne des ménages.

House Behavior and the Tax Reform Act of 1986

ABSTRACT. – This paper evaluates the effects of the 1986 Tax Reform Act on household labor supply and savings. It describes the tax bill's effects on incentives to work and to save, and uses recent econometric estimates of labor supply and savings elasticities to describe the reform's impact on household behavior. Two factors lead us to conclude that the new law will have small aggregate effects. First, most households experience only small changes in their marginal tax rates. Forty-one percent of the taxpaying population will face marginal tax rates as high, or higher, under the new law as under the previous tax code. Only eleven percent of taxpayers receive marginal tax rate reductions of ten percentage points or more. Second, plausible estimates of both the labor supply and savings elasticities suggest that even for those households that receive rate reductions, behavioral changes will be small. Our analysis suggests that the tax reform will increase labor supply by about one percent, and slightly reduce private savings.

* J. A. HAUSMAN et J. M. POTERBA : Department of Economics, MIT, Cambridge, USA. Cet article est la traduction d'un texte paru dans *The Journal of Economic Perspectives*, Vol. 1, n° 1.

1 Introduction

La lettre que le Président Reagan a envoyée au Congrès en mai 1985 et qui accompagnait sa proposition de réforme fiscale, était construite autour de l'argument suivant : le système fiscal en vigueur était un frein à la croissance économique, parce que « *la plupart des Américains sont soumis à des taux d'imposition beaucoup trop élevés, qui découragent le travail et réduisent l'épargne de manière drastique* ». Le but de cet article est d'examiner comment la réforme de 1986 affecte ces deux aspects du comportement des ménages.

La récente réforme fiscale a été accueillie comme la modification la plus importante que l'impôt sur le revenu ait connue depuis 1942 (Revenue Act), date à laquelle son assiette avait été considérablement élargie. De fait, le Joint Tax Committee estime que la réforme fiscale fera baisser les recettes fédérales liées à l'impôt sur le revenu des ménages d'environ 121,9 millions de dollars entre 1987 et 1991. La nouvelle loi affecte plus particulièrement les contribuables dont les revenus sont soit très élevés, soit très faibles. Dans le cas des ménages à hauts revenus, la réforme a pour effet d'abaisser le taux marginal d'imposition. En effet, lorsque la nouvelle loi entrera pleinement en vigueur en 1988, les particuliers qui se situent dans les plus hautes tranches de revenu seront imposés au taux marginal de 28%, alors qu'il suffit de remonter à 1970 pour avoir une situation où le revenu salarial, tout comme le revenu non salarial, pouvaient être imposés à un taux marginal atteignant 70%. Ce taux maximal s'est d'ailleurs appliqué aux revenus non salariaux jusqu'en 1981. Pour ceux qui se situent au bas de l'échelle des salaires, en revanche, la réforme a pour effet de réduire le montant moyen de l'impôt, et de faire exempter d'impôts environ 6 millions de salariés, parmi les plus pauvres.

Toutefois, l'idée selon laquelle la réforme fiscale réduit le taux marginal d'imposition pour pratiquement tous les contribuables, est très exagérée. Nos calculs suggèrent qu'en 1988, plus de 40% des contribuables connaîtront des taux marginaux d'imposition aussi élevés que sous la loi actuelle, voire plus élevés encore. Seuls 11% des contribuables verront leur taux marginal d'imposition baisser de 10% ou plus. Ces constatations expliquent en partie notre conclusion selon laquelle la réforme fiscale aura relativement peu d'effets au niveau macroéconomique. Le fait que la plupart des ménages ne connaîtront qu'une modification modeste de leur taux marginal d'imposition, ajouté aux faibles élasticités de comportement qui ont été mises en évidence par les études empiriques, implique que les effets de la réforme, tant au niveau de l'offre de travail qu'au niveau de l'épargne, ne seront que peu significatifs.

Cet article comporte 4 parties. La première décrit les principales innovations introduites par le Tax Reform Act; le propos sera concentré sur celles qui s'avéreront importantes pour le reste de l'analyse. La seconde partie étudie les effets de la réforme sur l'offre de travail. A partir d'estimations

économétriques des comportements d'offre de travail des ménages, nous analyserons les réactions d'un certain nombre de ménages types. La troisième partie discute les conséquences de la réforme sur l'épargne des ménages; en particulier, nous étudierons les effets incitatifs de la baisse des taux marginaux et des modifications d'exemptions fiscales liées à certains types d'épargne. En conclusion, nous comparerons brièvement la réforme de 1986 à celle de 1981 dont les conséquences sont à présent bien connues.

2 Les principaux traits de la réforme fiscale

Avant la réforme fiscale, le barème de l'impôt sur le revenu comportait 14 tranches et des taux d'imposition marginaux allant de 11 à 50%. Quoique la nouvelle loi soit souvent présentée comme un régime à « deux étages », avec un taux marginal de 15% et un à 28%, une série de clauses transitoires concernant les déductions et les exonérations font que le taux marginal d'imposition s'élève à 33% pour une partie non négligeable des revenus imposables.¹ Les deux dispositions provisoires qui affectent le plus grand nombre de contribuables sont la suppression

- (i) de la tranche des 15%;
- (ii) des exonérations individuelles.

Lorsque la nouvelle loi entrera pleinement en vigueur en 1988, un contribuable célibataire paiera 15% sur ses revenus imposables à hauteur de 17 850 \$, puis 28% sur les revenus au-delà de ce seuil. Cependant, pour les célibataires dont les revenus s'élèvent au-dessus de 43 150 \$, les avantages de la tranche de 15% sont graduellement diminués. En particulier, ces réglementations transitoires comportent un taux marginal d'imposition de 33% pour les revenus imposables situés entre 43 150 \$ et 89 560 \$. Une clause transitoire semblable a pour effet de supprimer l'exonération individuelle de 1 950 \$ pour les revenus situés entre 89 560 \$ et 100 000 \$, de sorte que le taux marginal d'imposition pour cette tranche s'élève également à 33%.

1. Le modèle TAXSIM, développé par le NBER, estime que sur les 107,4 millions de ménages ayant rempli une déclaration en 1988, 3,4 millions seront soumis au taux de 33%.

Le tableau suivant donne les *taux marginaux d'imposition sur les revenus imposables* ² des contribuables célibataires ou mariés.

Taux marginal (%)	Couple marié (avec 2 enfants) déclaration commune	
	Célibataire	
15	0 - 17 850	0 - 29 750
28	17 851 - 43 150	29 751 - 71 900
33	43 151-100 480	71 901-192 930
28	> 100 481	> 192 931

Ces chiffres ne fournissent cependant qu'une idée grossière des taux marginaux d'imposition dans la mesure où ils ne tiennent compte ni du Crédit d'Impôt sur le Revenu Salarial, ni des nombreuses clauses qui modifient les taux pour un certain nombre de contribuables. ³

Afin de replacer la nouvelle loi dans une perspective historique, le deuxième tableau présente *l'évolution, au cours des trente dernières années, des taux marginaux d'imposition* pour un certain nombre de ménages types. On a supposé que le revenu net de chaque ménage était constant sur la période, et que le ménage a utilisé des déductions fiscales en vigueur chaque année. ⁴

Contribuable	Revenu (salarial) (\$)	Taux marginal d'imposition				
		1960	1970	1980	1985	1988
Célibataire	7 500	20	19,5	18	14	15
Célibataire	14 000	22	22,6	21	18	15
Couple (2 enfants) (*)	25 000	20	19,5	21	18	15
Couple (2 enfants) (*)	40 000	22	22,6	32	28	28
Couple (2 enfants) (*)	100 000	46	43,1	54	45	33
Couple (2 enfants) (*)	200 000	62	56,4	64	50	28

(*) Déclaration commune.

2. Le revenu imposable est défini comme le revenu brut corrigé, moins les déductions et les exemptions. La déduction forfaitaire de base était de 3 000 \$ pour les déclarations individuelles, et de 5 000 \$ pour les couples remplissant une déclaration commune; s'y ajoute une exemption de 1 950 \$ par personne en 1988, et de 2 000 \$ par la suite.

3. Parmi les autres taux qui vont toucher certains contribuables, on peut citer :

(i) Un taux marginal de 49,5% pour les contribuables à revenu entre 100 000 \$ et 150 000 \$, zone dans laquelle la déduction de 25 000 \$ pour pertes est progressivement supprimée.

(ii) Un taux de 26,25% pour les contribuables soumis au taux de 21% et situés de plus dans une zone de revenu correspondant à la disparition progressive de leur exemption.

(iii) Un taux de 25% pour les contribuables bénéficiant du crédit d'impôt sur le revenu salarial, dans la zone de suppression de celui-ci.

(iv) Un taux de 33,6% pour un contribuable effectuant des versements sur compte IRA et dont le revenu est dans la zone de suppression de déductibilité des IRA.

De plus, de nombreux autres taux proviennent des dispositions restreignant les déductions pour dépenses médicales ou familiales.

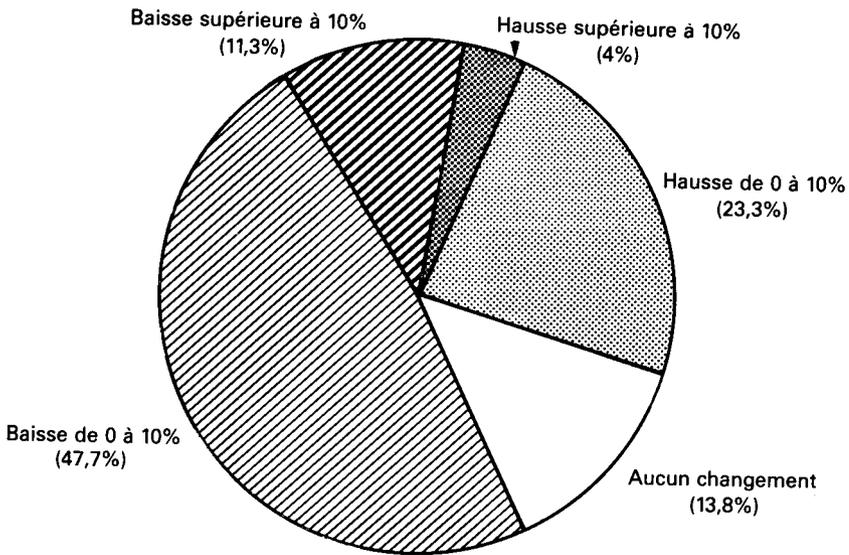
4. Nous négligeons les fluctuations temporelles des diverses déductions possibles, qui peuvent affecter de façon significative les taux marginaux de certains ménages. Nos estimations des taux marginaux pour 1988 supposent que les revenus nominaux croissent au taux d'inflation prévu par le département budgétaire du Congrès pour la période 1986-1988.

On remarque que les différences entre les taux de 1980 et 1988 sont beaucoup plus importantes qu'entre les taux de 1988 et de 1960, ou de 1970, sauf pour les revenus très élevés. Ceci illustre l'effet progressif du « glissement des tranches », dû à l'inflation, et qui a eu pour conséquence d'élever les taux marginaux d'imposition tout au long des années 70.

Ces calculs montrent clairement que la réforme ne se traduira pas dans tous les cas par une réduction du taux marginal d'imposition. Des informations plus précises concernant la ventilation des variations des taux marginaux d'imposition sont contenues dans la figure 1. Celle-ci résume les calculs

FIGURE 1

Ventilation des variations des taux marginaux d'imposition



effectués par le modèle TAXSIM, du NBER. TAXSIM calcule les taux marginaux d'imposition et les impôts en valeur absolue pour une population

synthétique de plus de 30 000 contribuables en 1988, grâce à des extrapolations effectuées à partir des revenus imposables de 1983 (disponibles dans le fichier 1983 à usage public de l'IRS). Ces calculs suggèrent que 29,3 millions de contribuables (soit 27,3% du total) seront confrontés à des taux marginaux *plus élevés* après la réforme; de plus, 14,8 millions de contribuables (soit 13,8% du total) verront leur situation inchangée.

L'augmentation des taux marginaux d'imposition concerne surtout les contribuables imposés au forfait, les personnes âgées, et les salariés à faible revenu qui ne peuvent bénéficier du Crédit d'Impôt sur le revenu salarial. A noter enfin que si la majorité des contribuables (58,9%) voient effectivement leur taux marginal d'imposition baisser, seuls 11,2% connaissent des diminutions de 10% ou plus.⁵

Un aspect de la réforme fiscale dont la figure ne rend pas compte, est le nombre croissant de ménages à faible revenu, qui soit ne paient plus d'impôts, soit reçoivent des remboursements. Les estimations de TAXSIM indiquent que 5,9 millions de ménages disparaîtront des fichiers concernant l'impôt fédéral, suite aux changements qui affecteront les exonérations personnelles et le « Crédit d'impôt sur le revenu salarial »⁶. Dans l'ancien système fiscal, tout contribuable qui aurait gagné plus de 3 828 \$ en 1988, aurait été soumis à l'impôt fédéral. Grâce à la nouvelle loi, le seuil est à 4 950 \$. D'autre part, pour une famille de 4 personnes, avec une déclaration commune, le seuil d'imposition était de 9 856 \$ sous l'ancien système fiscal, contre 14 480 \$ avec la nouvelle loi. Ces modifications contribuent largement à réinstaurer, pour les contribuables à faible revenu, le degré de progressivité de l'impôt qui était caractéristique du système des années 70. Autrement dit, la constatation de MUSGRAVE [1986] selon laquelle la réglementation fiscale concernant les faibles revenus sera plus progressive en 1988 qu'elle ne l'était en 1979, reflète en partie l'effet du « glissement de tranches » qui a réduit le caractère progressif de l'impôt dans les années 70.

Nous n'avons bien sûr décrit qu'une partie des nombreuses clauses de la réforme de 1986 qui affecteront le comportement des ménages. Parmi les clauses que nous avons laissées de côté, certaines, comme celle qui exonère d'impôt le revenu lié à la vente de rennes, ou qui incluent les prix Nobel dans le revenu imposable, n'affectent de manière significative qu'un nombre très réduit de contribuables. D'autres, comme l'abrogation de l'exonération d'impôt des 100 premiers dollars des revenus de dividende, ont des effets limités pour un nombre considérable d'imposables.

-
5. Ces résultats sont obtenus à partir d'une pondération uniforme des déclarations fiscales. Si l'on double le poids des couples, les résultats sont essentiellement similaires : 12,1% des individus bénéficient d'une diminution de taux marginal supérieure à 10%, 11,5% voient leur taux inchangé, et 22,3% subissent une augmentation.
 6. De nombreux individus à revenu modeste participent cependant au système de Sécurité Sociale, et, à ce titre, subissent les prélèvements correspondants (FICA) bien qu'ils ne soient pas imposables sur leur revenu. Toutefois, pour 3,1 des 18,3 millions d'individus qui ne seront pas soumis à l'impôt fédéral sur le revenu en 1988, le crédit d'impôt sur le revenu salarial compense largement les prélèvements sociaux.

Considérons à présent l'impact probable de la réforme sur les deux aspects les plus importants du comportement des ménages, à savoir l'offre de travail et l'épargne.

3 La réforme fiscale et l'offre de travail

La réforme fiscale a à la fois des effets de revenu et de substitution sur l'offre de travail. L'effet de revenu provient des changements concernant les déductions fiscales de base, le taux moyen d'imposition sur le revenu non salarial, et les taux marginaux d'imposition — alors que l'effet de substitution est dû aux seules modifications du taux marginal d'imposition. Les deux effets jouent bien sûr de manière différente selon les ménages.

Pour les 60% des ménages dont le taux marginal d'imposition va être réduit, la réforme a pour effet d'augmenter les salaires après impôt. Ceci aura un léger impact positif sur l'offre de travail, tout comme le Crédit d'Impôt sur le revenu salarial.⁷ Cependant, d'autres clauses font que pour certains ménages, les revenus après impôts seront moindres. Par exemple, la suppression de la déduction d'impôt pour les ménages à double revenu, qui s'élevait antérieurement à 10% du salaire de celui qui gagnait le moins, et ceci dans une limite de 3 000 \$, aura pour effet de réduire l'offre de travail des salariés « secondaires » (appartenant à un ménage où le chef de famille travaille déjà).⁸ De plus, en ce qui concerne le quart des contribuables qui verront leur taux marginal d'imposition s'élever avec le nouveau régime fiscal, les salaires après impôt seront réduits, ce qui diminue la rémunération de l'offre de travail.

7. La réforme relève le taux du crédit d'impôt (de 11 à 14%), et augmente son champ d'application. Pour un chef de famille avec 1 enfant, la part du salaire au-dessous de 5 714 \$ donne droit à un crédit de 14%. Les revenus salariaux entre 5 715 et 8 999 \$ ne sont pas imposés, tandis qu'entre 9 000 et 10 251 \$ (niveau à partir duquel ils entrent dans le système général), ils subissent un taux marginal de 10% traduisant la disparition progressive du crédit d'impôt. Entre 10 251 et 17 000 \$, le taux marginal est de 25% (le taux normal plus la disparition du crédit d'impôt). Au-delà, le taux marginal revient à 15%.

8. Les études empiriques existantes suggèrent que la déduction pour deux salaires a des effets significatifs sur l'offre de travail. HAUSMAN [1981] estime à 1,8% l'accroissement de l'offre de travail féminine (*avant* la réforme de 1981); FEENBERG et ROSEN [1983] obtiennent des résultats analogues. Si la déduction avait été maintenue, son impact aurait cependant été plus faible après la réforme, puisque celle-ci diminue les taux marginaux.

3.1. Estimation des modifications de l'offre de travail et des pertes pour les salariés chefs de famille

Notre estimation des modifications de l'offre de travail et des pertes sèches tient compte à la fois de l'impôt fédéral, des cotisations de sécurité sociale,⁹ des impôts locaux moyens ainsi que des taxes indirectes.¹⁰ De plus, notre analyse concerne le système fiscal définitif (1988), et ignore les clauses transitoires pour 1987. La fonction d'offre de travail est :

$$(1) \quad h^* = \alpha w + \beta y + Z\Gamma + e,$$

h^* étant le nombre d'heures de travail désiré, w le salaire net après impôt, et Z un vecteur de variables socio-économiques; e désigne un choc aléatoire, qui reflète des modifications de préférences ou des erreurs d'optimisation. La variable y représente le « revenu virtuel » du ménage correspondant au segment de sa contrainte budgétaire sur laquelle il se trouve; autrement dit, le ménage se comporte *comme si* son revenu salarial était égal à y , même si tel n'est pas nécessairement le cas dans la réalité, la contrainte budgétaire n'étant pas linéaire. Le revenu virtuel est déterminé à la fois par les salaires et par le régime fiscal. HAUSMAN [1981] donne une définition complète du revenu virtuel, de même que les estimations de α , β , Γ dont nous nous servons ici.¹¹ On trouvera une revue générale des travaux empiriques récents concernant l'offre de travail, y compris à partir de spécifications autres que (1), dans KILLINGSWORTH [1983].

Considérons d'abord les effets de la réforme fiscale sur l'offre de travail d'un homme marié avec 2 enfants, gagnant 11,15 \$ par heure en 1985. Notre analyse suppose que son salaire avant impôt reste maintenu à ce niveau. En appliquant le régime fiscal de 1988 à cette situation de 1985, l'impôt marginal de ce contribuable serait de 15 % puisque son revenu serait inférieur aux 42 550 \$ qui marquent le début de la tranche des 28 % (cas d'un homme

9. Nous ne prenons en compte que la part salariale des cotisations sociales. En effet, les estimations des versements de Sécurité Sociale obtenues par BOSKIN *et al.* [1986] suggèrent une allocation marginale égale approximativement à 50 % de la cotisation marginale pour un couple marié de salariés, et à un peu plus pour un ménage à salaire unique.

10. La réforme supprime la déductibilité des taxes indirectes existant au niveau local ou à celui des États, et réduit donc le salaire réel net. Mais cet effet est négligeable. Pour un ménage qui utilise les barèmes fédéraux pour les taxes indirectes locales, un accroissement de revenu de 1 \$ se traduit par une augmentation des déductions d'environ 1 cent. Pour un taux marginal de 30 %, la suppression de déductibilité entraîne donc une modification de 0,3 % de ce taux.

11. Les estimations de HAUSMAN [1981] sont fondées sur des données de 1975; nous exprimons donc les dollars 1986 en dollars 1975, en nous basant sur les taux de croissance du salaire horaire moyen. Comme les salaires réels n'ont que peu changé sur cette période, l'utilisation d'estimations moyennes sur données 1975 ne devrait pas affecter significativement les résultats. Les estimations des paramètres relatifs aux chefs de famille sont les estimations convexes de HAUSMAN [1981, p. 51]; pour les épouses, on a utilisé les estimations non convexes (*Ibid.*, p. 56).

marié avec 2 enfants remplissant une déclaration commune).¹² Le modèle prédit une offre de travail de 2 210 heures par an. Dans le système régime fiscal précédent, son taux marginal d'imposition était de 18 %, et le nombre d'heures de travail estimé de 2 190. Sous le régime de 1975, il aurait travaillé 2 181 heures. Ainsi, on peut estimer que la réforme fiscale de 1981 a augmenté son offre de travail de 0,4 %, et celle de 1986, de 0,9 % supplémentaires. Ceci correspond probablement à une bonne estimation de l'effet de la réforme sur l'offre de travail masculin. En effet, HAUSMAN [1983] conclut que la moyenne des modifications de comportement, estimée sur l'ensemble des hommes mariés, est raisonnablement proche de la modification de comportement de l'homme marié « moyen ».

Examinons en second lieu les coûts en termes d'efficacité, ou perte sèche, de la réforme fiscale. La perte sèche mesure le coût des distorsions entre travail et loisirs qui sont induites par l'impôt sur le revenu : à l'évidence, un individu n'est pas indifférent entre (i) un environnement sans impôt, et (ii) un environnement où son salaire est imposé au taux marginal t et où il reçoit un montant forfaitaire égal à ce qu'il paie comme impôt à l'équilibre. Comme le comportement de l'individu est modifié dans le second cas, il faut lui donner une subvention forfaitaire supérieure à ce qu'il paie en impôt, pour que son utilité soit la même que dans un environnement sans impôt. La perte sèche mesure ce transfert supplémentaire; elle se calcule comme la différence entre la variation compensatoire hicksienne, et le montant (compensé) d'impôt prélevé :

$$(2) \quad \begin{aligned} PS(w_1, w_2, U) &= CV(w_1, w_2, U) - T(w_1, w_2, U) \\ &= e(w_2, U) - e(w_1, U) - (t(w_2, U) - t(w_1, U)) \end{aligned}$$

où w_1 et w_2 sont les salaires après impôt avant et après la réforme fiscale, $e(w_2, U)$ est la fonction de dépense, $t(w_2, U)$ l'impôt (compensé) prélevé et U le niveau d'utilité avant la réforme.¹³ Comme l'impôt introduisait une distorsion entre le travail et le loisir, aussi bien avant la réforme fiscale qu'après, la variation de la perte sèche, due au nouveau régime fiscal, s'obtient en prenant la *différence* entre les pertes sèches respectives avant et après la réforme.¹⁴

Nos calculs montrent que le nouveau régime fiscal aboutit bien à une moindre perte sèche qu'avant, mais que les gains d'efficacité ne sont guère

12. Un revenu de 43 500 \$ donne un revenu imposable de 29 750 \$ après soustraction de la déduction de 5 000 \$ pour déclaration jointe, et de quatre fois l'exemption individuelle de 1 950 \$. Le crédit d'impôt sur revenu salarial disparaît à partir d'un revenu de 17 000 \$, et n'affecte donc pas le ménage moyen.

13. La perte sèche se calcule à partir de la fonction de dépense déduite de l'équation d'offre de travail (1) :

$$e(w, U) = e^{-\beta w} U - \alpha w / \beta + \alpha / \beta^2 - Z \gamma / \beta.$$

Les prélèvements compensés sont calculés à partir de la fonction d'offre de travail compensée, égale à $-\partial e(w, U) / \partial w$.

14. On pourrait également, dans ce cadre, calculer la perte sèche du système fiscal actuel en référence à une base plus réaliste qu'un prélèvement forfaitaire — par exemple, un système d'impôt proportionnel.

importants. Selon HAUSMAN [1981], la perte sèche, évaluée avant la réforme fiscale de 1981 pour un homme marié (avec 2 enfants) était de 21,8%. Autrement dit, pour chaque dollar prélevé par le système fiscal, un ménage moyen voyait sa situation détériorée de 1,22 \$ à cause des distorsions créées par l'impôt sur le revenu. Nos estimations relatives à la situation où le nouveau régime fiscal sera entièrement mis en place, aboutissent quant à elles à un ratio de 0,135¹⁵ entre la perte sèche et le montant (compensé) d'impôts; ceci doit être rapproché de 0,165, qui était la valeur du même ratio avant la réforme de 1986. Mais cependant, même si la perte sèche, rapportée au revenu, baisse de 18 points grâce à la nouvelle réforme, ce gain d'efficacité est moindre que celui constaté par Hausman au moment de la réforme de 1981 (ratio passant de 0,218 à 0,165, i. e. baisse de 24 points de la perte rapportée au revenu).

Enfin, nous avons aussi mené des calculs similaires dans le cas d'un homme marié à haut revenu qui gagnait 10 \$ par heure en 1975, soit 45 000 \$ par an en dollars de 1985.¹⁶ Ce contribuable à revenu élevé verrait son taux marginal d'imposition baisser de 33 à 28% (car il est bien au-dessous du seuil de 84 700 \$ au-delà duquel on est imposé à 33% sous le nouveau régime fiscal). Nous estimons que son offre de travail augmentera consécutivement de 1,5%. Le ratio entre la perte sèche et le montant d'impôts baisserait de 0,326 à 0,256 grâce à la nouvelle loi, ces deux valeurs étant toutes deux bien en deçà des 0,542 correspondant au système d'avant 1981 (HAUSMAN [1981]).

3.2. Modification de l'offre de travail des salariés secondaires

Examinons maintenant les effets de la réforme fiscale sur l'offre de travail des salariés secondaires. Dans la plupart des ménages où deux actifs coexistent, ce sont les épouses qui jouent le rôle de « salarié secondaire ». Nos calculs s'appuient donc sur l'estimation de l'offre de travail des femmes mariées faite par Hausman en 1981. Nous supposons en particulier que l'épouse moyenne est mariée à l'homme moyen (avec 2 enfants), et qu'elle subordonne son offre de travail au comportement du mari. Cette hypothèse est fréquente dans toute la littérature concernant l'offre de travail, même si elle est affaiblie quelque peu dans les travaux de HAUSMAN et RUUD [1984].

Le taux marginal d'imposition auquel doit faire face l'épouse moyenne dépend de son choix d'offre de travail. Sa première heure de travail est imposée au taux marginal de 15% sous le nouveau régime fiscal, contre 16,2% avant ($0,90 \times 18\%$, en vertu de la déduction de 10% en vigueur pour les couples à double revenu). Sous l'ancien régime la déduction pour les

15. L'offre de travail compensée est estimée à 2068 heures par an. Les impôts compensés sont de 1 474 \$ et la variation compensatrice de 1 673 \$ pour l'individu marié moyen.

16. Ces chiffres correspondent approximativement à la moyenne du quintile supérieur dans l'échantillon Panel Survey of Income Dynamics (enquête individuelle sur les dynamiques de revenu), 1975.

couples à double revenu influençait clairement l'offre marginale de travail. De plus, TAXSIM montre que seuls 6,1% des couples à double revenu auraient été touchés en 1988 par clause limitant cette déduction à 3000 \$ au maximum. Quoi qu'il en soit, grâce à la nouvelle réforme, le taux marginal d'imposition de l'épouse moyenne, employée à temps partiel (i. e. 22 heures par semaine) est passé de 22,5% ($0,90 \times 25\%$) à 15%. C'est probablement cette réduction du taux marginal d'imposition qui explique l'accroissement de l'offre de travail auquel aboutissent nos calculs. En effet, lorsqu'elle travaille à plein temps, l'épouse moyenne est soumise à un taux marginal de 28%, ce qui constitue une réduction très légère par rapport au taux de 29,7% ($0,90 \times 33\%$) d'avant 1986.

En conclusion, nos estimations conduisent à penser que l'offre de travail des épouses va augmenter de 2,64% sous le nouveau régime fiscal. Cet accroissement est dû surtout à une participation accrue de la force de travail, et non à une augmentation du nombre d'heures de travail de celles qui travaillaient déjà. Nous estimons que le ratio entre la perte sèche et les impôts est de 0,250, contre 0,305 avant la réforme. Notons encore une fois que ces deux valeurs sont bien en deça de ce qu'avait trouvé Hausman peu avant 1981 (0,581).

3.3. Autres considérations concernant l'offre de travail des ménages

Notre analyse concernant l'offre de travail des ménages ne s'appuie que sur les décisions de certains agents « représentatifs ». Le tableau de la dernière section, qui met en évidence l'hétérogénéité des effets de la réforme sur les différents types de ménages, incite évidemment à la prudence en ce qui concerne la généralisation de nos résultats. Toutefois, comme la plupart des ménages ne connaissent qu'une faible variation de leur taux d'imposition, notre conclusion selon laquelle la réforme n'aura que peu d'effets sur l'offre agrégée de travail ne semble pas susceptible d'être remise en cause par une étude plus détaillée.

D'autre part, nous n'avons considéré qu'un aspect de l'offre de travail, à savoir le nombre d'heures travaillées. Or bien d'autres aspects de l'offre de travail pourraient être affectés par la réforme fiscale. En ce qui concerne le type de travail choisi, par exemple, la réforme n'est certainement pas neutre. Tout d'abord, la réduction de la progressivité de l'impôt et des taux marginaux d'imposition dans le cas des hauts revenus peut inciter les agents à choisir des occupations risquées, offrant la possibilité d'une rétribution très élevée. Cependant, si l'on suppose que les primes liées aux emplois à risque prennent surtout la forme de gains en capitaux (ce qui est le cas dans la plupart des secteurs), il est probable que la réforme décourage les agents de choisir des occupations risquées, puisque le taux d'imposition sur les gains de capitaux les plus élevés passe de 20 à 33%. En second lieu, le fait que la réforme supprime l'imposition sur la base de la *moyenne* des revenus découragera les agents d'occuper un travail où le salaire est très fluctuant. Enfin, la progressivité peut avoir des effets positifs sur la scolarité. Sous l'ancien régime fiscal, les taux marginaux qui se seraient appliqués aux

revenus passés d'un individu étaient le plus souvent plus faibles que ceux qui s'appliquaient aux revenus liés à une scolarité plus poussée. En élargissant les tranches d'impôt et en abaissant les taux marginaux, la nouvelle loi fiscale réduit cette distorsion pour la plupart des agents.

En troisième lieu, il faut souligner que notre analyse des effets de la réforme étant essentiellement statique, il se peut qu'elle néglige certains effets dynamiques importants. Si les ménages anticipent une variation de leur taux marginal d'imposition, soit à cause des clauses provisoires de la nouvelle loi fiscale, soit parce qu'ils estiment que les taux d'imposition courants sont au-dessous de ceux de 1988, il se peut que l'on assiste à une substitution intertemporelle des offres de travail. Les données concernant les remboursements d'impôt sont susceptibles de mettre en évidence de tels effets, ne serait-ce que parce que les contribuables qui ont la possibilité de déclarer leur revenu « librement », peuvent faire des transferts de revenu entre deux années fiscales. D'autre part, les changements relatifs à l'imposition sur le revenu du capital peuvent aussi affecter l'offre de travail. Notre analyse n'est pas totalement adaptée au cas d'un ménage qui fait un arbitrage entre travail et loisir selon un modèle de cycle de vie.¹⁷ En effet, des variations au niveau des taux de rendements après impôt peuvent modifier le profil de l'offre de travail au cours du cycle de vie, ou encore les décisions d'investir en capital humain, ou de partir à la retraite. Enfin, notons qu'il n'existe pas de raison empirique de croire que l'influence des taux d'intérêt sur l'offre de travail est décisive. De toute façon, pour la plupart des ménages, les taux de rendements après impôt ne sont guère affectés par la réforme, si bien que l'offre de travail ne devrait pas être modifiée de façon notable par ce type de biais.

4 Réforme fiscale et épargne des ménages

La réforme devrait provoquer une réduction limitée de l'épargne privée. Pour de nombreux ménages, la baisse des taux marginaux réduira l'écart entre les rendements du capital avant et après imposition, d'où un encouragement de l'épargne. Cependant, cet effet sera probablement compensé, pour la plupart des contribuables, par une diminution des rendements avant impôt, diminution due à l'alourdissement de la fiscalité sur les sociétés. De ce fait, les rendements après impôt augmenteront pour certains ménages et dimueront pour d'autres, mais l'effet agrégé sur l'épargne sera sans doute faible.

17. McCURDY [1981] et HAUSMAN [1985] discutent de façon plus approfondie l'offre de travail dans un contexte de cycle vital.

De plus, la nouvelle loi restreint les avantages fiscaux liés à certains plans d'épargne, plans qui sont devenus une composante importante de l'épargne privée. En 1985, les plans IRA^{18, 19} représentaient 40,8 MM\$; en y ajoutant une vingtaine de milliards au titre des plans 401(k),^{18, 19} on atteignait donc près de la moitié de l'épargne individuelle, soit 129 MM\$ d'après la Comptabilité Nationale.²⁰ De ce fait, les restrictions d'avantages fiscaux sur ces instruments feront décroître l'épargne même si ces mesures ne touchent qu'une part relativement faible des contribuables.

4.1. Réforme fiscale et rendements après impôts

Considérons tout d'abord l'impact de la réforme fiscale sur l'incitation à l'épargne en actifs traditionnels (et imposables) : obligations, actions, dépôts à terme.²¹ Le nouveau régime modifie le rendement après impôts de deux manières. D'une part, en diminuant les taux marginaux d'imposition de la plupart des placements, elle réduit l'écart fiscal entre rendements avant et après impôt.²² Les simulations effectuées avec le modèle TAXSIM illustrent ces effets. En 1988, le taux marginal sur les intérêts perçus s'élevait en moyenne à 21,7%, contre 25,8% sous l'ancien système. La modification des taux marginaux sur les dividendes de sociétés est encore plus nette, les taux passant de 33,4 à 25,3%; notons cependant que l'effet total sur la rentabilité des placements en actions est inférieur à ce chiffre, le taux d'imposition des plus-values ayant été accru. Quelques contribuables voient leur taux baisser encore plus, mais, comme l'ont montré KING et LEAPE [1986], ces investisseurs détiennent des placements faiblement imposés — actions de sociétés à

18. Il n'existe pas de données disponibles au niveau national pour les plans 401(k). Notre estimation des contributions des salariés est basée sur l'évaluation EBRI [1985] du nombre de salariés participant, soit 15 millions, et sur des données de GREENWICH RESEARCH ASSOCIATES [1985] indiquant une contribution moyenne légèrement inférieure à 2 000 \$.

19. IRA (Individual Retirement Accounts): plans d'épargne retraite bénéficiant d'avantages fiscaux, analogues aux récents Plans d'Épargne Retraite français, et destinés aux salariés.

Plan 401(k) : Plan géré par l'employeur, sur lequel les salariés peuvent déposer une partie de leur salaire, et qui bénéficie d'avantages fiscaux.

Plan Keogh : Plan d'épargne retraite bénéficiant d'avantages fiscaux, et destinés aux travailleurs indépendants. [N. d. T.]

20. Certains versements IRA ou 401(k) ne constituent pas une épargne nette, mais simplement un transfert à partir d'autres comptes. Ce type de phénomène est particulièrement probable durant les premières années d'existence de ces plans.

21. Des données du FEDERAL RESERVE BOARD [1986] montrent que les obligations imposables, les autres actifs portant intérêt et les actions de sociétés représentent 73% de la richesse financière des ménages. Sur les 27% restant, 23,6% sont détenus sous forme de plans de retraite fiscalement privilégiés.

22. Les actifs dont les rendements sont perçus surtout sous forme de plus-value sont plus lourdement taxés sous le nouveau système que sous l'ancien. Le taux marginal sur les plus-values longues, qui ne dépassait pas 20% en 1986, passera à 33% au maximum en 1988 et après. Pour les investisseurs dont l'épargne marginale est placée en actifs à forte plus-value, le taux marginal de prélèvement sur l'épargne va s'accroître. La relation entre imposition des dividendes, imposition des plus-values, imposition des sociétés et rentabilité avant impôt est décrite dans POTERBA et SUMMERS [1985].

croissance rapide ou créances non imposables, par exemple. Les modifications des taux marginaux ont un effet plus faible sur la rentabilité de tels placements; et les rendements avant impôt risquent en fait de diminuer sous l'effet de la réforme fiscale.

L'incitation à épargner qui résulte des diminutions des taux marginaux individuels sera cependant largement affaiblie par un second effet, lié aux modifications des taux de rentabilité avant impôt. Le Tax Reform Act augmente les taux marginaux réels d'impôt sur les sociétés. La suppression du crédit d'impôt pour investissement, l'allongement des durées d'amortissement, et diverses autres modifications de la fiscalité des entreprises compensent, et au-delà, la baisse des taux d'imposition sur le revenu des investisseurs (voir AUERBACH [1987]). Cet accroissement de la charge fiscale pesant sur les entreprises se traduit à la fois par une hausse de la rentabilité avant impôt sur les sociétés, et par une baisse des rendements perçus après impôt, par les investisseurs. HENDERSON [1986] estime que le nouveau système, au total, va accroître les taux marginaux réels sur le capital mobilier, c'est-à-dire la différence entre rendements avant et après impôt sur les sociétés (en pourcentage du rendement avant impôt), de 37,2 à 42,2%; au total, les rendements nets, *pour les investisseurs*, diminueraient quant à eux de 0,4%. Ces calculs sous-estiment en fait les effets réels de la nouvelle loi, dans la mesure où ils ne tiennent pas compte des diverses modifications de règles comptables, qui, à elles seules, expliquent une large part des accroissements de l'impôt sur les sociétés (voir AUERBACH et POTERBA [1987]). D'autres estimations (par exemple HENDERSHOTT [1986]), suggèrent des effets beaucoup plus brutaux, et prévoient des baisses du taux d'intérêt allant jusqu'à deux points.

Cependant, bien que la réforme réduise les rendements avant impôt sur le revenu, son impact ne devrait pas dépasser 1%; et la réalité se situera probablement bien au-dessous de ce chiffre. Les analyses qui concluent à des effets supérieurs ne tiennent pas compte du rôle des marchés internationaux de capitaux qui atténuent largement les effets des variations des politiques fiscales nationales sur les taux d'intérêt réels. KRUGMAN [1985] affirme par exemple qu'une politique qui provoquerait une baisse de 1% des taux d'intérêt si les États-Unis étaient une économie fermée, ne se traduira en fait que par une baisse de 0,53% de ces taux, du fait de l'intégration des marchés financiers internationaux.

Enfin, les effets de la réforme sur les rendements après impôt sont encore compliqués par l'hétérogénéité des taux marginaux entre ménages. Pour certains ménages, l'épargne marginale a pour support des instruments non imposables (IRA, par exemple), et le seul effet de la loi est donc la modification des rendements avant impôt. Pour les ménages dont l'épargne marginale est imposable, les modifications des taux d'imposition d'une part, des rendements avant impôt d'autre part, ont souvent des effets opposés. Pour un contribuable marié, remplissant avec son épouse une déclaration commune, et ayant perçu un revenu total de 25 000 \$ en 1985, le taux marginal est réduit de 18 à 15% par la réforme. Si le taux d'intérêt nominal, avant réforme, est de 6%, une baisse de 0,22 points de ce taux suffit à effacer, en termes de revenu net, les effets de la diminution d'impôt. A des niveaux de revenus supérieurs, les variations de taux correspondants sont évidemment

plus élevés. Pour un revenu de 100 000 \$, par exemple, le revenu net de l'épargne resterait accru par la réforme même si le taux d'intérêt chutait d'un point. Dans le cas des ménages dont le taux marginal passe de 50 à 28 %, la baisse de taux compensatrice serait de 1,7 point. En d'autres termes, les rendements après impôt croîtront probablement pour les ménages à revenus élevés, qui représentent une part importante de l'épargne totale.

4.2. Conséquences sur l'épargne

Quel sera l'effet des variations de rendements après impôt sur le montant de l'épargne des ménages? La réponse dépend évidemment de l'élasticité de l'épargne au taux d'intérêt, qui est l'un des paramètres de l'économie empirique dont l'estimation a donné lieu au plus grand nombre de controverses. Le sentiment dominant, au milieu des années 70, était résumé par MUSGRAVE et MUSGRAVE [1976] en ces termes : « *les résultats empiriques dont on dispose ne vont pas en faveur de la thèse selon laquelle l'épargne a une forte élasticité au taux d'intérêt* ». Une élasticité faible, au demeurant, peut parfaitement être justifiée de façon théorique, dans la mesure où un accroissement des taux implique un effet de substitution et un effet de revenu jouant en sens inverse. De plus, cette conclusion paraît validée par la grande stabilité du taux d'épargne des ménages, même durant des périodes de forte variation des taux réels.

Cette analyse a été contestée par SUMMERS [1981], qui souligne que des modifications de taux conduisent à des réévaluations de la richesse des ménages. En particulier, une diminution des taux de rentabilité après impôt augmente la valeur actuelle des revenus du travail à venir; elle accroît ainsi la richesse des ménages, donc leur consommation, d'où une baisse de l'épargne. Summers affirme que de tels effets peuvent se révéler très importants; ses calculs le conduisent à une estimation, pour l'élasticité de l'épargne totale, de l'ordre de deux, au moins pour les variations *permanentes* de taux d'intérêt. EVANS [1983] montre que l'élasticité peut aussi être plus faible dans de tels modèles; mais il ne conteste pas la possibilité d'effets importants.

Des études empiriques ont également remis en cause l'idée traditionnelle d'une élasticité faible de l'épargne aux taux d'intérêt. BOSKIN [1978] calcule une semi-élasticité agrégée de 0,4, mais ces résultats ont été critiqués par la suite, en particulier par HOWREY et HYMANS [1978]. Ces deux analyses utilisent des données agrégées pour estimer « la » valeur de l'élasticité; mais les résultats s'avèrent difficiles à interpréter, dans la mesure où ni l'origine, ni la persistance des variations de taux ne sont étudiées. Une diminution temporaire des prélèvements, par exemple, ne devrait manifestement pas avoir sur l'épargne les mêmes effets qu'une réforme fiscale permanente.

Des travaux plus récents ont estimé des modèles de consommation, et certains résultats suggèrent également des élasticités importantes. Les estimations de HANSEN et SINGLETON [1983], fondées sur des séries temporelles agrégées, comme celles de PAQUETTE [1985] et ZELDES [1985], qui utilisent des données de panel, suggèrent des élasticités de l'épargne au taux d'intérêt à court terme de l'ordre de un. SUMMERS [1984] discute de façon approfondie ce point. Cependant, ces estimations, obtenues à partir de modèles structurels,

exagèrent probablement la sensibilité de la consommation aux variations des taux d'intérêt. Elles reposent, en effet, sur des spécifications de préférences dans lesquelles l'aversion pour le risque et l'élasticité intertemporelle de substitution sont déterminées par le même paramètre. HALL [1985] élimine cette restriction; il trouve alors un coefficient élevé d'aversion pour le risque, mais une substitution intertemporelle minimale. Ses résultats impliquent un effet virtuellement nul des taux de rentabilité après impôt sur l'épargne.

Ces estimations divergentes soulignent l'incertitude qui entoure encore ce paramètre, essentiel pour l'analyse des politiques fiscales. La meilleure indication des effets du Tax Reform Act est peut-être fournie par la grande stabilité du taux d'épargne des ménages, même lorsque les taux réels varient fortement. Ceci suggère que le nouveau système ne devrait avoir que des conséquences faibles sur l'épargne.

Une explication possible du faible degré de substitution intertemporelle observé empiriquement est qu'une part non négligeable des ménages est soumise à des contraintes de liquidité (voir HAYASHI [1985] pour une revue d'ensemble). Ces ménages sont en solution de coin, et ne détiennent que peu ou pas de richesse. AVERY *et al.* [1984] indiquent que, d'après l'enquête sur les finances des ménages menée en 1983 par le Federal Reserve Board, 12% des ménages ne possèdent aucun actif financier; il convient d'ajouter à ce chiffre les 36% dont la richesse sous forme financière est inférieure à 2 000 \$. Des résultats identiques ont été obtenus par de nombreuses études sur la richesse des ménages (cf. DIAMOND et HAUSMAN [1984]). Les ménages dont la richesse est à peu près nulle ont déjà une épargne réduite à zéro; une baisse des taux de rendement après impôt ne la diminuera probablement pas.

Enfin le Tax Reform va accroître de façon perceptible le revenu disponible des ménages à bas revenus, qui peuvent être soumis à des contraintes de liquidité. Les estimations obtenues par TAXSIM suggèrent, pour les ménages dont le revenu brut est inférieur à 20 000 \$, une diminution d'impôt de 4,8 MM\$ par an. À l'inverse, les ménages à revenu brut supérieur à 75 000 \$ verront leur prélèvement fiscal augmenter de 5,8 milliards par an. Ces effets redistributifs vont diminuer les taux d'épargne agrégés.

4.3. Modification des IRA

La réforme modifie également le statut des IRA, ainsi que d'autres instruments d'épargne à traitement fiscal privilégié. 24 millions de contribuables ont effectué des versements sur un compte d'épargne retraite IRA en 1985. En décembre 1981 — soit avant l'ouverture des IRA aux salariés —, le montant total investi en IRA et en plans Keogh était de

46,7 MM\$; en juillet 86, il s'élevait à 231,8 milliards.²³ Le revenu de ces placements n'est pas soumis à l'impôt s'il est réinvesti; en revanche, tout retrait d'un compte IRA est imposé comme un revenu ordinaire. Enfin, une pénalité de 10% frappe les retraits effectués avant l'âge de 59 ans 1/2.

Dans le système précédent, les dépôts annuels sur compte IRA étaient déductibles à concurrence de 2 000 \$ par salarié; ainsi, un couple de salariés pouvait déposer jusqu'à 4 000 \$ par an, déductible. La réforme a limité la déductibilité des dépôts IRA pour les hauts revenus. Pour un célibataire qui n'est pas couvert par un plan de retraite fourni par son employeur, ou, s'il est couvert, dont le revenu brut, avant déduction des contributions IRA, est inférieur à 25 000 \$, rien n'est changé. Un célibataire dont le revenu dépasse 35 000 \$ ne peut en revanche pas faire de dépôt déductible; pour la tranche de revenus entre 25 000 et 35 000 \$, la déduction n'affecte qu'une partie du dépôt. Des dispositions analogues, pour des seuils différents, s'appliquent aux autres types de ménages. Les contribuables qui ne peuvent pas déduire leurs dépôts IRA de leur revenu imposable peuvent néanmoins toujours effectuer de tels dépôts, et conservent l'avantage de non-taxation du revenu réinvesti.

Les comptes IRA ont un rendement après impôt significativement supérieur à celui des placements imposables. Ils sont doublement avantageux; d'une part, les revenus seront taxés après la retraite, donc à des taux marginaux inférieurs à ceux de la période d'activité; d'autre part, le taux de croissance du capital déposé est un taux avant impôt (puisque les revenus réinvestis sont non imposables). Pour un travailleur à 30 ans de la retraite, dont le taux marginal actuel est de 33%, alors qu'il ne sera que de 16% pendant la retraite, et pour des taux d'intérêt et d'inflation respectivement égaux à 8 et 4%, un investissement sur compte IRA équivaut à un rendement nominal de 13,1%.²⁴

Les restrictions de déductibilité contenues dans la réforme vont réduire le recours aux IRA; il ne faut cependant pas surestimer l'importance de ces effets. Les IRA resteront probablement largement utilisés, pour au moins

23. Bien que la plus grande partie de l'accroissement soit due aux IRA, les modifications fiscales de l'après-81 ont également encouragé les plans Keogh en relevant le plafond de versement et en modifiant le statut fiscal des entreprises individuelles de service. Nous calculons la valeur des actifs IRA et Keogh à partir du rapport du Federal Reserve Board sur la détention d'actifs, qui exclut certaines institutions proposant des IRA, et en ajustant par le ratio des dépôts totaux IRA et Keogh fournis par *Pension Facts* 1985.

24. La valeur, à la retraite, de 1 \$ de revenu investi en un actif portant intérêt est :

$$V_{\text{tax}} = (1 - t_0) e^{(1 - t_0)(i - \pi)T}$$

où t_0 est le taux d'imposition marginal durant la vie active, i est le taux d'intérêt nominal et π le taux d'inflation, et T le nombre d'années avant la retraite. Pour le même dollar investi en fonds IRA avec déductibilité totale, on aura :

$$V_{\text{IRA}} = (1 - t_r) e^{(i - \pi)T}$$

où t_r est le taux d'imposition marginal après cessation d'activité. Enfin, pour un versement IRA non déductible conservé jusqu'à la retraite,

$$V_{\text{IRA}^*} = (1 - t_0) e^{(i - \pi)T} - t_r (1 - t_0) (e^{(i - \pi)T} - 1)$$

quatre raisons. D'abord, les IRA demeurent des instruments d'épargne très intéressants, même lorsque les versements ne sont plus déductibles. Pour un individu situé dans la tranche à 33% durant sa vie active, et dans celle à 15% après sa retraite, et dont le revenu est assez élevé pour interdire toute déduction fiscale, un versement effectué 30 ans avant la retraite reste 1,97 fois plus rentable (au jour de la retraite) qu'un investissement imposable de même montant. Même lorsque le taux marginal reste à 33% durant la retraite, le rendement d'un IRA est supérieur de 70% à celui des autres actifs. Bien que la réforme, en réduisant les taux marginaux, diminue les différences de rendement entre les IRA et les autres placements, les IRA devraient continuer à attirer la plupart des investisseurs à long terme.

En second lieu, les restrictions de déductibilité ne vont concerner qu'une faible partie des déposants. L'EBRI (Employee Benefit Research Institute) estimait, en octobre 1986, que seuls 15% des contribuables ayant effectué des versements IRA durant l'année 1985 allaient totalement perdre le bénéfice de la déductibilité, et que 12% verraient leurs déductions diminuer. Même en faisant l'hypothèse extrême que *tous* ces contribuables auraient déposé le montant maximal déductible si celui-ci avait été maintenu, et vont à présent réduire à *zéro* leurs versements, on voit que les dépôts IRA ne descendront pourtant pas au-dessous de 60% de leur niveau de 1985.

En troisième lieu, même si les versements IRA diminuent, ceci ne signifie pas nécessairement que l'épargne des ménages va baisser. Pour beaucoup des ménages touchés par les restrictions de déductibilité, l'instrument marginal (celui sur lequel se porterait les *suppléments* d'épargne) n'est pas le compte IRA, celui-ci recevant déjà, dans la plupart des cas, le maximum déductible. Dans la mesure où l'épargne marginale, pour ces ménages, se porte sur d'autres instruments que les IRA, le rendement marginal de leur épargne est celui de ces autres instruments, et n'est donc pas affecté par les modifications de déductibilité.²⁵

Enfin, les banques et les diverses institutions financières resteront, même sous la nouvelle loi, incitées à promouvoir une « psychologie de l'épargne », et à encourager les dépôts IRA. L'importance des facteurs psychologiques dans les comportements d'épargne est soulignée par KATONA [1975, chapitres 15 et 16]. L'effet combiné des campagnes publicitaires en faveur des IRA et des économies fiscales immédiates réalisables par ce biais peut expliquer la forte croissance des versements dans la période précédant immédiatement la date limite de remise des déclarations. Pour la période 1982-1988, l'excédent net mensuel de dépôts sur comptes IRA ou Keogh s'élevait à 2,2 milliards de dollars 1986 en moyenne; mais il atteignait respectivement 3,7 et

25. GALPER et BYCE [1986] observent que 38,4% des cotisants à un plan IRA effectuent des versements inférieurs au maximum légal autorisé. Pour ces contribuables, les IRA ont modifié le rendement marginal de l'épargne. VENTI et WISE [1986] estiment que seulement 20% des versements provenaient de substitution des IRA à d'autres instruments. D'après leurs résultats, 30% des versements proviennent des réductions d'impôt et 50% d'une diminution de la consommation. De plus, ils trouvent que la richesse financière médiane des cotisants IRA était d'environ 8 500 \$, ce qui suggère qu'après quelques années, de nombreux cotisants vont transférer la plupart de leurs actifs financiers sur des plans IRA, ceux-ci devenant alors le support de l'épargne marginale.

6,3 milliards en mars et en avril. [Rappelons qu'aux États-Unis, l'année fiscale se termine pour les particuliers au 30 avril (N du T)]. 37% des dépôts IRA s'effectuent au cours de ces 2 mois. Certes, il est probable que certains des cotisants accordent assez de valeur à la liquidité pour retarder au maximum leurs versements; mais les campagnes publicitaires encourageant l'épargne ont sans doute joué également un rôle dans ce phénomène.

4.4. Modifications affectant les autres instruments privilégiés

La réforme modifie également les dispositions concernant bon nombre d'autres instruments d'épargne bénéficiant d'avantages fiscaux. Les plus importants sont les plans 401(k), gérés par l'employeur, et qui fonctionnent comme des mécanismes de partage de profit sur lesquels les employeurs peuvent verser (avec l'accord du salarié) une partie du salaire ou des primes. Les 401(k) sont en outre soumis à des restrictions moins sévères, en matière de retraits, que les IRA. Ceci explique que les plans 401(k) constituent l'un des instruments d'épargne les plus intéressants actuellement disponibles et que leurs dépôts connaissent une croissance rapide.

Bien que les plans 401(k) aient été créés il y a moins de 10 ans, et que les dispositions légales permettent une généralisation de leur utilisation datent de 1982, leur expansion a été rapide. Sur les 100 plus importantes entreprises du classement *Fortune*, 90 avaient créé des plans 401(k) en 1985. Bien que l'on ne dispose pas de données officielles, on estime à 15 millions le nombre d'individus qui auraient participé à un plan 401(k) en 1985, et les prévisions de la commission budgétaire du Congrès tablaient avant la réforme sur un doublement d'ici 1991.²⁶

Avant le Tax Reform Act, un individu pouvait contribuer à un plan 401(k) à hauteur de 30 000 \$ ou de 25% de son salaire. La nouvelle loi plafonne les versements à 7 000 \$ par an. Cependant, ces restrictions ne toucheront qu'une part relativement faible des individus actuellement engagés dans un plan 401(k). Avant la réforme, les données rassemblées par GREENWICH RESEARCH ASSOCIATES [1985] montraient que 11% des participants versaient moins que 3% de leur salaire; 59% étaient entre 3 et 6%, 16% entre 6 et 10%, et seuls 1% des participants déposaient plus de 10% de leur salaire. La contribution moyenne était inférieure à 2 000 \$, et on estime à moins de 6% le nombre de participants dont les versements dépassaient 7 000 \$ par an.²⁷

Cependant, les conséquences des nouvelles restrictions sont moins faciles à cerner que dans le cas des IRA. Bien que le nombre d'individus touchés soit faible, ceux-ci peuvent très bien représenter une part importante des montants déposés. Si, par exemple, la contribution moyenne des salariés

26. Les prévisions relatives au nombre de cotisants et aux montants de dépôts sur compte 401(k) nous ont été fournies par Larry Ozanne, du Congressional Budget Office.

27. Le pourcentage de cotisants 401(k) qui versent plus de 7 000 \$ par an est donné par le *Wall Street Journal* du 2 septembre 1986.

déposant plus de 7 000 \$ s'élevait à 15 000 \$, ils représenteraient à eux seuls la moitié des dépôts. Dans ce cas, les nouveaux plafonds diminueraient le montant total de dépôts de 25%. Cependant, la diminution probable des versements pour certains des participants actuels sera en partie compensée par de nouvelles arrivées; en particulier, les individus ayant perdu le bénéfice de la déductibilité des plans IRA pourraient transférer une part de leur épargne en plans 401(k), qui restent déductibles.

4.5. Autres conséquences sur l'épargne

L'impact de la réforme fiscale sur les taux d'intérêt — et donc, en dernière analyse sur l'investissement —, dépend de ses conséquences sur l'épargne *totale*, qui est la somme de l'épargne des ménages, des sociétés et de l'État. Or, en dehors des effets sur l'épargne individuelle analysés ci-dessus, le nouveau système peut avoir des répercussions importantes sur l'épargne des sociétés et du gouvernement. Le Joint Tax Committee estime que le prélèvement fiscal sur les sociétés augmentera de 120 milliards de \$ sur les 5 prochaines années, et que l'impôt sur les particuliers diminuera d'un montant analogue. La propension des ménages à épargner sur leur revenu disponible est nettement inférieure au taux d'épargne des sociétés sur leurs profits après impôt; la réforme transfère donc des revenus d'un secteur à forte épargne (les entreprises) à un secteur à faible épargne (les ménages). Ceci devrait diminuer l'épargne totale — à moins que les ménages ne «percent le voile de la firme» et ne prennent en compte l'épargne des entreprises dans leurs propres décisions.²⁸

La réforme peut aussi modifier l'épargne totale par ses effets sur le déficit budgétaire. Les conséquences financières nettes de la nouvelle loi sont assez difficiles à estimer précisément, d'autant que beaucoup des hypothèses de comportement retenues dans les projections du Joint Tax Committee n'ont pas été publiées. Il est particulièrement délicat de prévoir les reports de déclarations et autres modifications comptables qui auront lieu au cours de la période de transition. Dans la mesure où des variations du déficit public ont une influence sur l'épargne totale (voir POTERBA et SUMMERS [1986]), les conséquences de la réforme en termes de rendement de l'impôt joueront un rôle clé dans l'effet agrégé sur l'épargne.

Enfin, la réforme va affecter l'épargne en modifiant les prix de nombreux actifs. Par exemple, elle augmente la charge fiscale sur les actifs nouveaux, et réduit (en diminuant les taux de l'impôt sur les sociétés) le prélèvement sur le capital installé. Il en résulte un transfert de richesse vers les détenteurs du capital existant, en majorité des ménages plus âgés. Ces ménages ont une propension marginale à la consommation plus élevée que les ménages jeunes; cette redistribution devrait donc également diminuer l'épargne. Les

28. Les résultats empiriques disponibles — par exemple ceux de FELDSTEIN [1973] et HOWREY et HYMANS [1978] — suggèrent une substitution franc pour franc entre épargne des ménages et épargne des sociétés; mais les estimations sont imprécises. La réforme va permettre un test puissant de cette hypothèse.

prix d'autres actifs seront également affectés. Ainsi, la diminution des taux marginaux sur les ménages à haut revenu pourrait abaisser le prix des maisons individuelles de haut standing (voir POTERBA [1986]). L'effet total sur la richesse nette des ménages est complexe, mais certainement important pour comprendre l'ensemble des conséquences sur l'épargne.

5 Conclusion

Notre analyse suggère que la réforme fiscale n'aura que des effets relativement faibles, tant sur l'offre de travail que sur l'épargne. Pour les hommes mariés, nous prévoyons un accroissement de l'offre de travail inférieur à 1 %; en revanche, l'effet sur le « second salaire » pourrait être plus important. Les conséquences sur l'épargne sont difficiles à évaluer, dans la mesure où la mesure ne touche pas de façon uniforme les différents actifs; mais nous nous attendons à une légère diminution. Celle-ci résulterait en partie d'une diminution des rendements après impôt perçus par les investisseurs en actifs imposables, en partie des restrictions affectant les instruments d'épargne fiscalement avantagés, et en partie de la redistribution en faveur de ménages ayant une propensité à consommer supérieure. Nos conclusions sur la faiblesse des effets ne sont cependant pas surprenants, dans la mesure où, pour les contribuables à revenu moyen qui n'utilisent pas de façon systématique toutes les possibilités de déduction fiscales existantes, la réforme ne modifie que très peu les taux marginaux d'imposition.

Nos résultats ne signifient cependant pas que les effets incitatifs de la réforme seront minimes. Les règles transitoires, complexes, qui affectent le revenu perçu en 1986 et 1987 vont probablement modifier de façon significative l'activité déclarée, et probablement l'activité réelle. Durant les délibérations de la commission mixte Sénat-Chambre des Députés, les comptes rendus des quotidiens décrivaient comment, aussitôt une règle de transition connue, chacun se hâtait de prendre des dispositions permettant d'en tirer parti.

La réalisation des plus-values en capital risque également de subir quelques distorsions du fait des dispositions transitoires. Les plus-values longues réalisées en 1986 sont imposées à un taux marginal maximal de 20 %, alors que celles de 1987 peuvent être taxées à 28 %, et qu'à partir de 1988 les plus-values ne seront plus différenciées des autres types de revenu — d'où des taux pouvant atteindre 33 %. La date de réalisation des plus-values étant, dans une très large mesure, laissée au libre choix de l'investisseur, on peut penser que nombre d'entre eux réaliseront leurs gains avant que la nouvelle loi n'entre en vigueur.

Notre analyse des effets de la réforme sur les comportements repose essentiellement sur des estimations économétriques. Cependant, un autre type d'argument peut se révéler encore plus convaincant. Les réductions de

taux prévues par la réforme sont *essentiellement plus faibles* que la diminution de 23 % qui a suivi la réforme de 1981 — sauf pour les ménages à très haut revenu. Certes, les deux expériences ne sont pas totalement comparables, dans la mesure où celle de 1981 avait diminué le prélèvement total en réduisant l'impôt à la fois sur les ménages et sur les sociétés — alors que la réforme de 1986 se veut neutre pour les finances publiques. Cependant, les observations concernant les comportements des ménages après 1981 peuvent se révéler d'un grand intérêt.

En ce qui concerne l'offre de travail, LINDSEY [1986] compare le montant et la distribution des revenus — tels que déclarés au fisc — avec une projection de ces valeurs avant 1981. Il conclut à un accroissement du revenu imposable, entre 1982 et 1984, supérieur d'environ 2 % à ce que l'on aurait pu prévoir en l'absence de réforme fiscale. Ces effets sont plus élevés que ceux que notre analyse suggère, mais comme on pouvait le prévoir, le changement est particulièrement prononcé pour les ménages à hauts revenus, qui ont bénéficié des baisses de taux les plus fortes. Malheureusement, l'interprétation des résultats de Lindsey est rendue très délicate, d'une part par les divers chocs macroéconomiques sur la période, d'autre part par la difficulté à distinguer les modifications réelles de l'offre de travail des modifications dans les déclarations elles-mêmes.

L'analyse des comportements d'épargne est également très intéressante. Au cours des 5 dernières années, les taux d'intérêt réels ont atteint des sommets, et les taux d'imposition ont été réduits, d'où une hausse du rendement net de l'épargne. En 1980, le rendement réel, après impôt, d'une épargne en bons du trésor était, pour le couple moyen, de -1,37 %. En 1985, il s'élevait à 3,66 % si l'épargne marginale passait par un compte IRA, et à 2,32 % pour les instruments imposables.²⁹ Les augmentations ont été encore plus spectaculaires pour les ménages du sommet de la distribution des revenus. Malgré ces changements majeurs, l'épargne totale — si tant est qu'elle ait varié — a plutôt baissé.³⁰ Selon la comptabilité nationale, le taux d'épargne, qui atteignait en moyenne 8,7 % entre 1971 et 1975 et 7,1 % entre 1976 et 1980, se situait à 6,2 % sur la moyenne des 5 dernières années. La part de la consommation dans le PNB est passée de 62,7 % pour les années 70-80 à 64,5 % depuis 1981. Même en définissant le taux d'épargne comme le rapport de la variation de richesse nette au revenu disponible — ce qui permet de tenir compte de la croissance d'ensemble des valeurs financières —, le taux d'épargne moyen n'est que de 10,2 % pour 1981-1985, contre 13,2 % en 70-80 et 13,1 % en 60-70. Là encore, ces chiffres suggèrent que des changements de rentabilité du type de ceux que la réforme de 1986 va provoquer n'auront probablement pas d'effet majeur sur le comportement d'épargne.

29. Comme les rendements IRA ne sont pas perçus d'une période à l'autre, il est nécessaire de supposer un taux d'intérêt stationnaire et des retraits intervenant après la retraite.

30. Pour une discussion plus détaillée des données récentes en matière d'épargne, cf. POTERBA et SUMMERS [1986].

● Références bibliographiques

- AUERBACH, A. J. (1987). — « The Tax Reform Act of 1986 and the Cost of Capital », *Journal of Economic Perspectives*, Printemps, 1.
- AUERBACH, A. J. et POTERBA, J. M. (1987). — « Why Have Corporate Revenues Declined? » in SUMMERS, L. éd., *NBER Tax Policy Annual*, Cambridge, MA, MIT Press.
- AVERY, R. B. et al. (1984). — « Survey of Consumer Finances, 1983 », *Federal Reserve Bulletin*, September, 70, p. 679-691.
- BOSKIN, M. J. (1978). — « Taxation, Saving, and the Rate of Interest », *Journal of Political Economy*, April, 86, p. S3-S27.
- BOSKIN, M. J., KOTLIKOFF, L. J., PUFFERT, D. J. et SHOVEN, J. B. (1986). — « Social Security: A Financial Appraisal Across and Within Generations », NBER, *Working Paper*, 1891, Cambridge, MA.
- DIAMOND, P. A. et HAUSMAN J. A. (1984). — « Individual Retirement and Saving Behavior », *Journal of Public Economics*, February/March, 23, p. 81-114.
- EMPLOYEE BENEFIT RESEARCH INSTITUTE (1985). — « 401(k) Cash or Deferred Arrangements », Issue Brief # 46, Washington, EBRI, September.
- EMPLOYEE BENEFIT RESEARCH INSTITUTE (1986). — « Tax Reform and Employee Benefits », Issue Brief # 59, Washington, EBRI, October.
- EVANS, O. J. (1983). — « Tax Policy, the Interest Elasticity of Saving, and Capital Accumulation », *American Economic Review*, 91, p. 249-265.
- FEDERAL RESERVE BOARD (1986). — *Balance Sheets of the US Economy*, Washington, Board of Governors, Apr.
- FEENBERG, D. et ROSEN, H. (1983). — « Alternative Tax Treatment of the Family: Simulation Methodology and Results », in FELDMAN, M. éd., *Behavioral Simulation Methods in Tax Policy Analysis*, Chicago, University of Chicago Press, p. 7-41.
- FELDMAN, M. S. (1973). — « Tax Incentives, Corporate Saving, and Capital Accumulation in the US », *Journal of Public Economics*, April, 2, p. 159-171.
- GALPER, H. and BYCE, C. (1986). — « Individual Retirement Accounts: Facts and Issues », *Tax Notes*, June, p. 917-921.
- GREENWICH RESEARCH ASSOCIATES (1986). — *Report to Participants on Large Corporate Pension Plans*, Greenwich, CT, Greenwich Research Associates.
- HALL, R. E. (1985). — « Consumption and Real Interest Rates », NBER, *Working Paper*, 1694, Cambridge, MA.
- HANSEN, L. P. et SINGLETON J. (1983). — « Stochastic Consumption, Risk Aversion, and the Temporal Behavior of Stock Market Returns », *Journal of Political Economy*, April, 91, p. 249-265.
- HAUSMAN, J. A. (1981). — « Labor Supply », in AARON, H. et PECHMAN, J. éd., *How Taxes Affect Economic Behavior*, Washington, Brookings Institution, p. 27-72.
- HAUSMAN, J. A. (1985). — « Taxes and Labor Supply », in AUERBACH, A. et FELDMAN, M. éd., *Handbook of Public Economics*, I, Amsterdam, North Holland, p. 213-263.
- HAUSMAN, J. A. et RUUD, P. (1984). — « Family Labor Supply with Taxes », *American Economic Review*, May, 74, p. 242-248.
- HAYASHI, F. (1985). — « Consumption and Liquidity Constraints: A Critical Survey », NBER, *Working Paper*, 1720, Cambridge, MA.

- HENDERSHOTT, P. (1986). — « Tax Changes and Capital Allocation in the 1980s », NBER, *Working Paper*, 1911, Cambridge MA.
- HENDERSON, Y. (1986). — « Lessons from Federal Reform of Business Taxes », *New England Economic Review*, November/December, p. 9-25.
- HOWREY, E. P. et HYMANS, S. (1978). — « The Measurement and Determination of Loanable Funds Savings », *Brookings Papers on Economic Activity*, 3, p. 655-706.
- KATONA, G. (1975). — *Psychological Economics*, New York, Elsevier.
- KILLINGSWORTH, M. (1983). — *Labor Supply*, Cambridge, Cambridge University Press.
- KING, M. A. et LEAPE, J. (1985). — « Wealth and Portfolio Composition: Theory and Evidence », NBER, *Working Paper*, 1468, Cambridge, MA.
- KRUGMAN, P. R. (1985). — « Fiscal Policy, Interest Rates, and Exchange Rates: Some Simple Analytics », MIT, *Working Paper*, 391, Cambridge, MA.
- LINDSEY, L. (1986). — « Individual Taxpayer Response to Tax Cuts 1982-1984 with Implications for the Revenue Maximizing Tax Rate », *Mimeo*, Harvard University.
- MACURDY, T. E. (1981). — « An Empirical Model of Labor Supply in a Life Cycle Setting », *Journal of Political Economy*, December, 89, p. 1059-1085.
- MUSGRAVE, P. B. et MUSGRAVE, R. A. (1976). — *Public Finance in Theory and Practice* (Second Edition), New York, McGraw Hill.
- MUSGRAVE, R. A. (1986). — « An Overall Assessment: Is It Worth It? », in Federal Reserve Bank of Boston, *Economic Consequences of Tax Simplification*, Boston, Federal Reserve Bank, p. 259-284.
- PAQUETTE, L. A. (1985). — « The Consumption and Living Arrangements of the Elderly », *Ph. D. Dissertation*, Massachusetts Institute of Technology, Cambridge, MA.
- POTERBA, J. M. (1987). — « Tax Reform and Residential Investment Incentives », in *Proceedings of the 79th Annual Meeting of the National Tax Association-Tax Institute of America*, 1987.
- POTERBA, J. M. et SUMMERS, L. H. (1985). — « The Economic Effects of Dividend Taxation », in ALTMAN, E. et SUBRAHMANYAM, M., *Recent Advances in Corporate Finance*, Homewood, IL, Richard D. Irwin, p. 227-284.
- POTERBA, J. M. et SUMMERS, H. (1986). — « Finite Horizons and Effects of Budget Deficits on National Savings », MIT Department of Economics, *Working Paper*, Cambridge MA, December.
- SUMMERS, L. H. (1981). — « Capital Taxation and Accumulation in a Life Cycle Growth Model », *American Economic Review*, September, 71, p. 533-544.
- SUMMERS, L. H. (1982). — « Tax Policy, the Rate of Return, and Savings », National Bureau of Economic Research, *Working Paper*, 995, Cambridge MA.
- VENTI, S. F. et WISE, D. A. (forthcoming). — « IRAs and Saving », in FELDSTEIN, M. éd., *The Effects of Taxation on Capital Accumulation*, Chicago, University of Chicago Press.
- ZELDES, S. (1985). — « Consumption and Liquidity Constraints », *Mimeo*, Wharton School of University of Pennsylvania.