

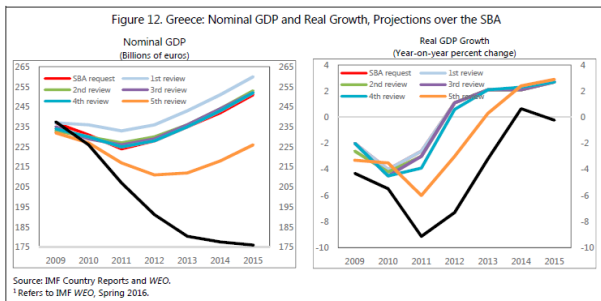


La macro actuelle permet-elle de comprendre les effets des politiques fiscales ?

François Geerolf (UCLA), **Thomas Grjebine (Cepii)**

De l'importance de l'évaluation des politiques fiscales : la Grèce

- ▶ FMI: nécessité de fortes hausses d'impôts pour rétablir FiPu.
2010-2012 : +13 % du PIB.
 - ▶ Hyp. d'un multiplicateur de 0,5 : hausse 1 pt de PIB des PO
→ baisse de 0,5 % du PIB
 - ▶ PIB réel devait baisser de 5,5% ⇒ -17 %. Chômage : s'établir à 15 % ⇒ 25 %



Source: FMI (Wyplosz 2016)

Sous-estimation des multiplicateurs, le fruit du hasard ?

- ▶ Réformes fiscales : élément central po. publiques mais intenses controverses sur leur impact macro.
 - ▶ Ex : CICE, ISF, taxe d'habitation... Ménages vs. entreprises ?
- ▶ Erreurs d'évaluation : lourdes conséquences. Grèce, France
 - ▶ Pourquoi de telles erreurs ? Conjoncturelles ou révélatrices d'un problème systémique d'évaluation ?

Sous-estimation des multiplicateurs, le fruit du hasard ?

- ▶ Réformes fiscales : élément central po. publiques mais intenses controverses sur leur impact macro.
 - ▶ Ex : CICE, ISF, taxe d'habitation... Ménages vs. entreprises ?
- ▶ Erreurs d'évaluation : lourdes conséquences. Grèce, France
 - ▶ Pourquoi de telles erreurs ? Conjoncturelles ou révélatrices d'un problème systémique d'évaluation ?
- ▶ Déconnexion modèles macro / études empiriques
 - ▶ Victoire théories néo-classiques il y a 40 ans influence encore hyp retenues dans modèles macro et politiques menées.
 - ▶ Modèles macro où quasi par hyp. hausses d'impôts ne peuvent pas avoir d'effets récessifs et où multiplicateur ne peut exister.
 - ▶ Problème : hyp. sous-jacentes des modèles rejetées par études empiriques

”Après l'économie keynésienne”

- ▶ Effets de l'impôt : offre vs demande
 1. demande : effets sur le revenu disponible
 2. offre = incitations (à travailler, investir, embaucher)

- ▶ 1970s: fortes remises en cause du keynésianisme :
 1. politiques keynésiennes (stagflation ...)
 2. modèles keynésiens: pas de fondements micro (= pas fondés sur comportement des agents)

"Après l'économie keynésienne"

- ▶ Effets de l'impôt : offre vs demande
 1. demande : effets sur le revenu disponible
 2. offre = incitations (à travailler, investir, embaucher)
- ▶ 1970s: fortes remises en cause du keynésianisme :
 1. politiques keynésiennes (stagflation ...)
 2. modèles keynésiens: pas de fondements micro (= pas fondés sur comportement des agents)
- ▶ Victoire théories néo-classiques :
 1. ménages supposés consommer non plus en fonction de revenu dispo. mais **revenu permanent** (revenus à LT).
 2. baisser impôts aucun effet car ménages anticipent des hausses pour rembourser dette publique ("**équivalence ricardienne**")
 3. Effets de fiscalité uniquement par effets d'**incitations** (offre).

⇒ effet sur demande des politiques fiscales et idée de multiplicateur disparaissent.

Des modèles "micro-fondés" déconnectés des études empiriques

- ▶ Modèles macro dans lesquels, quasi par hyp., hausses d'impôts ne peuvent avoir d'effets récessifs.
 - ▶ Modèles "nouveaux keynésiens" (DSGE) ... dont effets de l'impôt passent que par effets d'offre (incitations).
- ▶ Travaux empiriques (micro) remettent en cause très vite micro-fondations des modèles : revenu permanent, équivalence ricardienne, anticipations, etc.
 - ▶ Ex : Revenu permanent : Campbell et Deaton (1989), Parker (AER, 1999): conso. augmente à l'instant où baisses d'impôts (pourtant anticipées) ont lieu.
- ▶ Paradoxe : déconnexion entre résultats des travaux micro et modèles "macro micro-fondés" – référence des travaux macro.
 - ▶ Sargent : études empiriques "rejetent trop de bons modèles". Cause développement des évaluations ex ante des politiques ?

Déconnexion modèles macro/études empiriques : l'exemple de l'investissement

- ▶ Modèles macro : investissement dépend par hyp. essentiellement du coût du capital (élasticité=1)
- ▶ Or études micro peinent à trouver moindre effet du coût du capital sur investissement.
 - ▶ Caballero (1999) : revue de littérature.
 - ▶ Yagan (2015, AER) : élasticité de 0 entre coût du capital et investissement suite à grande réforme de fiscalité du capital menée aux US en 2003.
 - ▶ Par extension : CICE : effet faible, sinon nul, sur investissement (LIEPP, 2016 ; TEPP, 2016). Idem ISF ?

Les mécanismes keynésiens réhabilités par études empiriques

Études empiriques récentes :

- ▶ Des multiplicateurs très élevés > 2 .
 - ▶ Romer et Romer (AER, 2010) ; Cloyne (AER, 2013)
 - ▶ Ramey (2018): "multipliers for tax changes are surprisingly large and surprisingly uniform across a number of countries. The bulk of the estimates vary between 2 and 3".

Les mécanismes keynésiens réhabilités par études empiriques

Études empiriques récentes :

- ▶ Des multiplicateurs très élevés > 2 .
 - ▶ Romer et Romer (AER, 2010) ; Cloyne (AER, 2013)
 - ▶ Ramey (2018): " multipliers for tax changes are surprisingly large and surprisingly uniform across a number of countries. The bulk of the estimates vary between 2 and 3".
- ▶ Politiques fiscales : des effets surtout de demande ?

L'exemple de la taxe foncière :

 - ▶ Taxe considérée comme la moins distorsive = pas d'effet d'incitation. Devrait avoir 0 effet sur conso. (selon équivalence Ricard.).
 - ▶ Or empiriquement multiplicateur très élevé > 2 et effet très fort sur conso → effet keynésien de demande agrégée (Geerolf et Grjebine, 2018).

Quelles taxes ont le plus d'effets sur l'activité ?

⇒ ciblent rev. dispo. ménages dont propension marginale à consommer est la plus forte (=conso. part importante de revenus).

- ▶ **TVA** : -1 pt de PIB ⇒ hausse du PIB de 3,7 % au bout d'un an (14 pays OCDE) (Riera-Crichton, JME, 2016) .

Quelles taxes ont le plus d'effets sur l'activité ?

⇒ ciblent rev. dispo. ménages dont propension marginale à consommer est la plus forte (=conso. part importante de revenus).

- ▶ **TVA** : -1 pt de PIB ⇒ hausse du PIB de 3,7 % au bout d'un an (14 pays OCDE) (Riera-Crichton, JME, 2016) .
- ▶ **IR vs IS** : Effet de baisse de IR beaucoup plus fort sur activité que IS (Mertens et Ravn, AER, 2013)
 - ▶ IR touche agents avec propension à conso. plus forte que ceux qui acquittent in fine IS (agents avec patrimoine actionnarial).
 - ▶ Effet sur investissement 2 fois plus fort avec IR que IS (!) → coût capital pas déterminant important de invest. → demande
 - ▶ Zidar (2018, JPE): multiplicateur de 3,5 en moyenne pour IR, 7 (!) pour bas et moyens revenus, 0 (!) pour le top 10%.

Quelles taxes ont le plus d'effets sur l'activité ?

⇒ ciblent rev. dispo. ménages dont propension marginale à consommer est la plus forte (=conso. part importante de revenus).

- ▶ **TVA** : -1 pt de PIB ⇒ hausse du PIB de 3,7 % au bout d'un an (14 pays OCDE) (Riera-Crichton, JME, 2016) .
- ▶ **IR vs IS** : Effet de baisse de IR beaucoup plus fort sur activité que IS (Mertens et Ravn, AER, 2013)
 - ▶ IR touche agents avec propension à conso. plus forte que ceux qui acquittent in fine IS (agents avec patrimoine actionnarial).
 - ▶ Effet sur investissement 2 fois plus fort avec IR que IS (!) → coût capital pas déterminant important de invest. → demande
 - ▶ Zidar (2018, JPE): multiplicateur de 3,5 en moyenne pour IR, 7 (!) pour bas et moyens revenus, 0 (!) pour le top 10%.
- ▶ **Taxe foncière** : -1 pt de PIB → hausse du PIB de 3% au bout de 3 ans (35 pays OCDE) (Geerolf, Grjebine, 2018)
 - ▶ Touche classes moyennes car payée par propriétaires (plus de 50 % des ménages)
- ▶ Effet important de baisse de **taxe d'habitation** en France ?

Une illustration : le PLF 2018

Principales mesures nouvelles en prélèvements obligatoires en 2018

	2018		
Dégrèvement de la taxe d'habitation pour 80 % des ménages	-3	}	+1,2 (forte PMC) <i>Fin d'année</i> <i>Début d'année</i> <i>Début d'année</i>
Hausse de la fiscalité énergétique	3,7		
Hausse de la fiscalité du tabac	0,5		
Création de l'Impôt sur la Fortune Immobilière (IFI)	-3,2	}	-11,3 (faible PMC)
Mise en place d'un prélèvement forfaitaire unique	-1,3		
Baisse du taux d'IS de 33% à 25%	-1,2		
CICE - Montée en charge et hausse de taux de 6 à 7% en 2017	-4		
Crédit d'impôt sur la taxe sur les salaires	-0,6		
Élargissement du crédit d'impôt pour l'emploi de personnes à domicile	-1		
Total	-10,3		

NB : Ce tableau n'intègre pas la mesure nouvelle de gain de pouvoir d'achat pour les actifs liée à la baisse des charges en basculement de la CSG dont la première étape aura lieu le 1er janvier et dont l'effet plein interviendra à compter d'octobre 2018.

Source : PLF2018

PMC = propension marginale à consommer

Réconcilier modèles macro et faits empiriques

- ▶ Débats fiscaux : parfois techniques mais conséquences très lourdes (Grèce, France)
- ▶ Sous-estimation des multiplicateurs : résultat de plus de 30 ans de mise à l'écart des mécanismes keynésiens dans modèles macro.
- ▶ Déconnexion de plus en plus importante entre modèles macro et études empiriques.
 - ▶ Hyp. retenues dans modèles macro ont origine très politique. Pas des détails techniques !
- ▶ Refondation de la macro ? Ré-interroger hyp. sous-jacentes des modèles pour que plus en phase avec résultats empiriques.

Sources bibliographiques :

- ▶ R. Caballero (1999), Chapter 12, Aggregate investment , Handbook of Macroeconomics,
- ▶ J. Campbell et Deaton A. (1989), Why is consumption so smooth ? , The Review of Economic Studies, vol. 56, n 3, juillet, p. 357-373.
- ▶ J.Cloyne (2013), "Discretionary Tax Changes and the Macroeconomy: New Narrative Evidence from the United Kingdom" , American Economic Review.
- ▶ F.Geerolf, T.Grjebine (2018). The Macroeconomic Effects of Lump-Sum Taxes.
- ▶ K. Mertens & M. Ravn (2013), "The Dynamic Effects of Personal and Corporate Income Tax Changes in the United States?" , American Economic Review.
- ▶ Parker J. A. (1999), "The reaction of household consumption to predictable changes in social security taxes" , American Economic Review.
- ▶ V. Ramey (2018), "Ten Years after the Financial Crisis: What Have We Learned from the Renaissance in Fiscal Research" , Global Financial Crisis 10.
- ▶ D.Riera-Crichton, C.Vegh & G.Vuletin (2016), "Tax Multipliers: Pitfalls in Measurement and Identification" , Journal of Monetary Economics.
- ▶ C.Romer & D.Romer (2010), "The Macroeconomic Effects of Tax Changes: Estimates Based on a New Measure of Fiscal Shocks" , American Economic Review, juin ;
- ▶ D. Yagan (2015). "Capital Tax Reform and the Real Economy: The Effects of the 2003 Dividend Tax Cut." American Economic Review, December.
- ▶ O. Zidar (2018), "Tax Cuts for Whom? Heterogeneous Effects of Tax Changes on Growth and Employment" . Journal of Political Economy (Forthcoming)