

FLASH ÉCONOMIE

RECHERCHE ÉCONOMIQUE

15 octobre 2013 – N° 720

Peut-on résoudre le problème d'excès de dette publique en taxant « one shot » les patrimoines ?

Le FMI a repris récemment une idée bien connue : dans les pays où l'endettement public est trop élevé, on pourrait le ramener à un niveau normal par une taxation unique (one shot) des patrimoines financiers et immobiliers (nets de la dette) des ménages.

Si on fait un calcul superficiel (taille comparée de l'excès de dette publique et de la richesse nette des ménages), cette idée paraît intelligente, sauf au Japon compte tenu de la taille de la dette publique.

Mais elle ne l'est pas en réalité : pour payer la taxe, les ménages devraient vendre les actifs (financiers et immobiliers) correspondants, d'où un effondrement de leurs prix, et une taxation ex post à un taux très élevé, en plus de la chute de la demande due à celle de la richesse nette.

Il ne faut pas oublier que la valeur de la dette publique est donnée, tandis que celle des actifs financiers et immobiliers chute si tous les ménages deviennent vendeurs.

RECHERCHE ECONOMIQUE

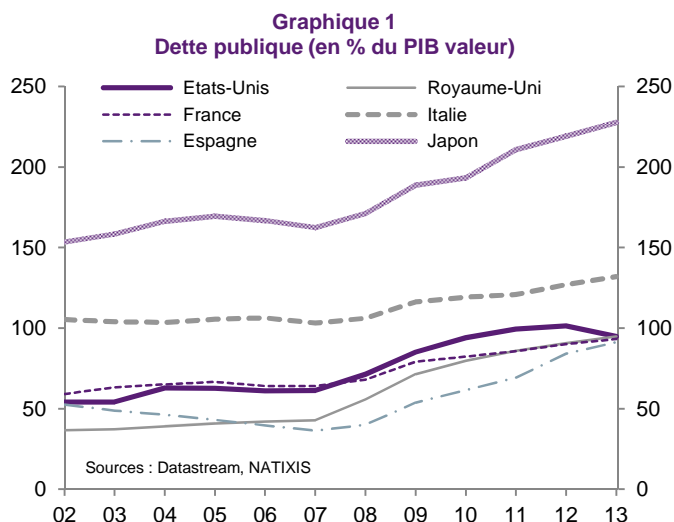
Rédacteur :
Patrick ARTUS

RECHERCHE ÉCONOMIQUE

Peut-on taxer les patrimoines nets pour ramener les taux d'endettement publics à la normale ?

Nous regardons à titre d'exemple les cas des Etats-Unis, du Royaume-Uni, de la France, de l'Italie, de l'Espagne, du Japon.

Supposons qu'on veuille ramener dans ces pays le taux d'endettement public (graphique 1) à 60% du PIB. Peut-on le faire, comme le suggère aujourd'hui le FMI, après d'autres économistes, en taxant une seule fois le patrimoine financier et immobilier net (de leur endettement) des ménages ?



On peut d'abord **faire un calcul très simple** : si la valeur de la richesse financière et immobilière des ménages ne varie pas, quel devrait être le taux de cette taxation « one-shot » ?

Il faudrait réduire **la dette publique de** :

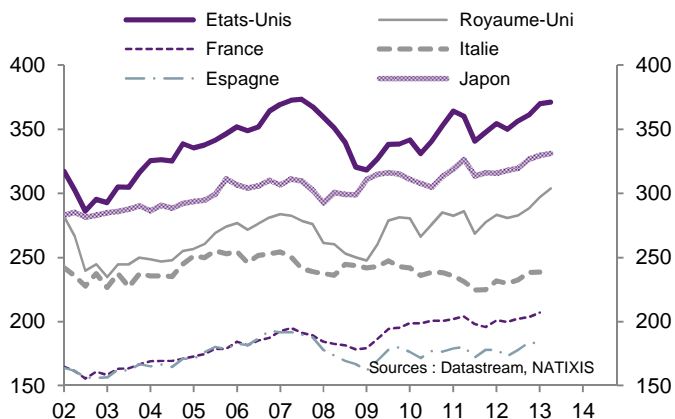
- 33 points de PIB aux Etats-Unis ;
- 33 points de PIB au Royaume-Uni ;
- 36 points de PIB en France ;
- 70 points de PIB en Italie ;
- 30 points de PIB en Espagne ;
- 168 points de PIB au Japon ;

pour le ramener à 60% du PIB.

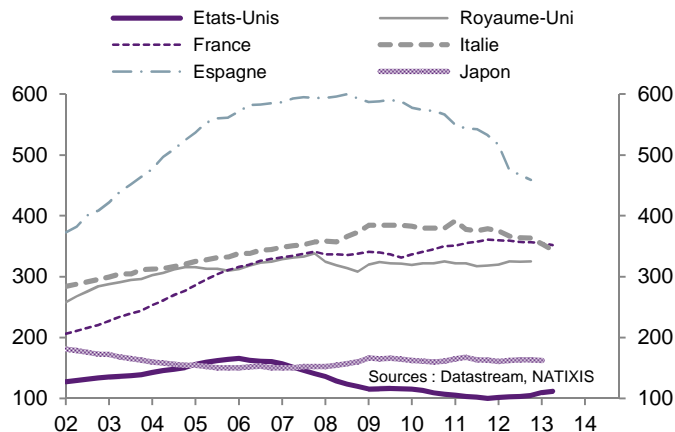
Compte tenu de la valeur des patrimoines et de la dette des ménages (graphiques 2a-2b-2c-2d), le taux de taxation serait de :

- 8% du patrimoine net des ménages aux Etats-Unis ;
- 7% au Royaume-Uni ;
- 7% en France ;
- 13% en Italie ;
- 6% en Espagne ;
- 40% au Japon.

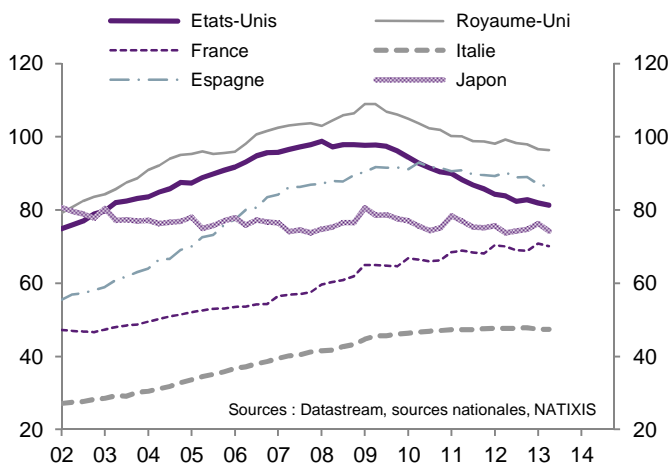
Graphique 2a
Patrimoine financier des ménages
(en % du PIB valeur)



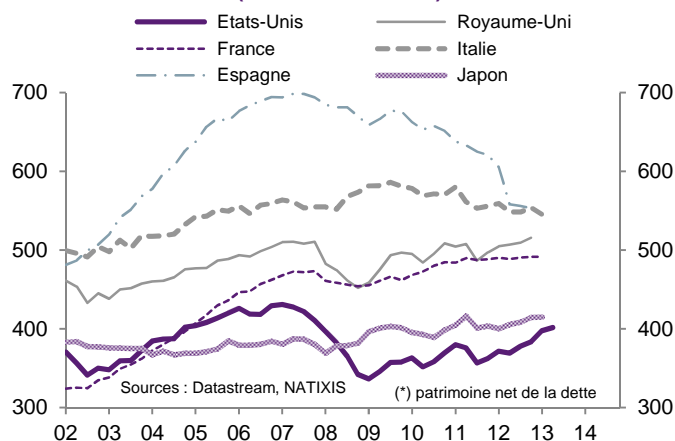
Graphique 2b
Patrimoine immobilier des ménages
(en % du PIB valeur)



Graphique 2c
Dettes des ménages (en % du PIB valeur)



Graphique 2d
Patrimoine total net* des ménages
(en % du PIB valeur)



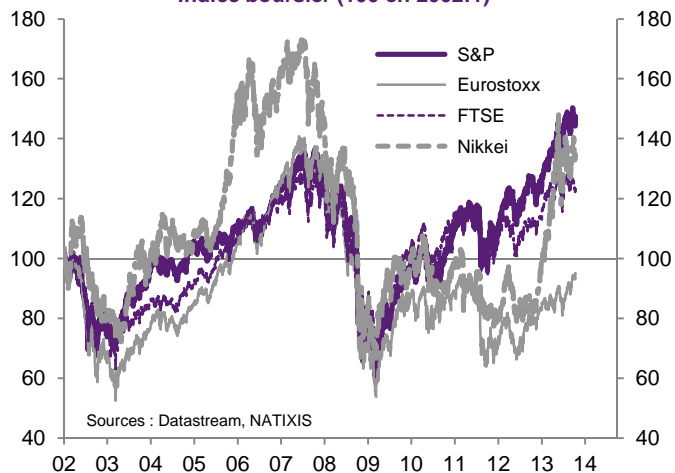
Le taux de taxation est concevable a priori, sauf au Japon.

Synthèse : hélas, la réalité serait beaucoup moins favorable

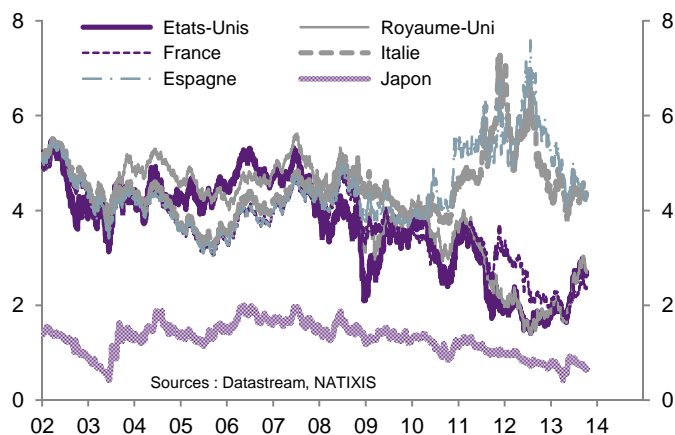
Mais ce qui précède ignore un mécanisme fondamental : pour payer la taxe, les détenteurs de patrimoines financiers et immobiliers devraient vendre (des actions, des obligations, des biens immobiliers).

Il y aurait donc un effondrement des cours boursiers (graphique 3a), une forte hausse des taux d'intérêt à long terme (graphique 3b), un effondrement des prix de l'immobilier (graphique 3c), en raison de la masse d'actifs qui devraient être vendus.

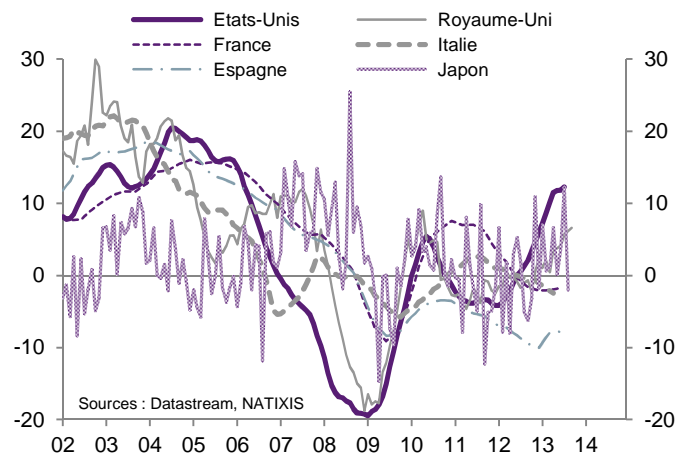
Graphique 3a
Indice boursier (100 en 2002:1)



Graphique 3b
Taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat
(en %)



Graphique 3c
Prix de l'immobilier (GA en %)



La valeur des patrimoines est microéconomique, pas macroéconomique : si tout le monde vend, les prix s'effondrent, et une « crise de richesse » se déclenche. Le patrimoine n'est une réserve de richesse qu'au niveau individuel, pas collectif.