

# LE DÉFICIT BUDGÉTAIRE ET L'ÉPARGNE-RETRAITE AUX ÉTATS-UNIS

Alan J. Auerbach, William G. Gale et Peter R. Orszag

## TABLE DES MATIÈRES

Introduction .....	12
Le déficit budgétaire : méthodologie et estimations de référence .....	13
Estimations de 2003 .....	14
Estimations de 2004 .....	16
Estimation du déficit budgétaire dans le cadre de projections alternatives des comptes de retraite .....	16
Projections de Boskin .....	17
Projections du CBO .....	18
Autres indicateurs de l'incidence des comptes de retraite .....	22
Conclusion .....	23
Bibliographie .....	27

---

Alan J. Auerbach est professeur d'économie et de droit et directeur du Robert D. Burch Centre for Tax Policy and Public Finance de l'Université de Californie (Berkeley), et associé de recherche au National Bureau of Economic Research. William G. Gale est titulaire de la chaire Arjay et Frances Fearing Miller en politique économique fédérale de la Brookings Institution et codirecteur de l'Urban-Brookings Tax Policy Center. Peter R. Orszag est titulaire de la chaire Joseph A. Pechman de la Brookings Institution et codirecteur de l'Urban-Brookings Tax Policy Center. Les auteurs remercient Paul Burnham, dont les données et les commentaires ont été fort utiles, ainsi que Matthew Hall et Brennan Kelly, pour leur aide en matière de recherche. Les opinions exprimées et les erreurs éventuelles sont de la responsabilité des auteurs et ne sauraient être imputées au personnel, aux dirigeants ou aux administrateurs de l'une quelconque des institutions auxquelles ils sont affiliés. Certaines parties des données présentées dans ce document s'inspirent largement des travaux de Auerbach, Gale et Orszag (2004b).

---

## INTRODUCTION

Plusieurs études récentes ont montré que les États-Unis sont confrontés à un déficit budgétaire considérable à long terme, les prévisions de recettes fédérales étant très inférieures aux dépenses prévues<sup>1</sup>. Cependant les projections du budget fédéral à long terme utilisées dans ce type de calculs s'appuient nécessairement sur une série d'hypothèses simplificatrices. Du fait de l'ampleur exceptionnelle des déficits budgétaires prévus, les chercheurs se sont interrogés pour savoir si des hypothèses sous-jacentes aux calculs ne biaisaient pas les résultats obtenus. Leurs recherches se sont souvent concentrées sur les prévisions de recettes.

L'approche classique adoptée pour estimer le déficit budgétaire, exposée plus en détail ci-après, suppose que le total des recettes fédérales de chaque exercice suivant la première décennie de la période considérée représente la même part du PIB que celle prévue pour la dixième année de la période de prévision. Cependant, comme l'ont noté plusieurs observateurs, les recettes générées par l'imposition des retraits effectués sur les comptes d'épargne-retraite devraient augmenter en pourcentage du PIB au fil des ans (voir Sabelhaus 2000, Boskin 2003). Tous les autres facteurs restant constants, l'accroissement de ces recettes devrait conduire à une hausse des rentrées fédérales en pourcentage du PIB. L'effet de la prise en compte de ces augmentations dans l'estimation classique du déficit budgétaire dépend toutefois du taux de croissance des recettes fiscales en pourcentage du PIB après la dixième année de la période de prévision, à l'issue de laquelle ces recettes sont, de manière implicite, présumées constantes en proportion du PIB. Bien entendu, les autres sources de revenus sont également susceptibles de fluctuer dans le temps, et par là même de neutraliser ou d'accentuer les variations des comptes d'épargne-retraite, mais, dans le cas présent, on s'attachera à étudier l'effet des recettes liées aux comptes de retraite.

Cette étude analyse dans quelle mesure d'autres prévisions de l'activité des comptes d'épargne-retraite défiscalisés, ainsi que des recettes qu'ils génèrent, influent d'un point de vue quantitatif sur les estimations du déficit budgétaire à long terme. Dans cette optique, nous passons en revue de précédents articles écrits à ce sujet, à commencer par celui de Boskin (2003), notre première contribution sur cette question (Auerbach, Gale et Orszag 2003), ainsi qu'une étude plus récente du *Congressional Budget Office* (CBO 2004a). Certains ont interprété les conclusions de Boskin comme impliquant que les recettes fiscales tirées des comptes d'épargne-retraite offraient un contrepoids non négligeable aux estima-

<sup>1</sup>12

tions des déficits budgétaires selon les méthodes habituelles. À partir des prévisions de Boskin, nous estimons qu'un ajustement très minime des hypothèses de recettes normales s'imposait. Les résultats de l'étude menée par le CBO indiquent selon nous qu'un ajustement encore plus faible s'avère nécessaire. En effet, bien que le CBO estime que les recettes provenant des retraits effectués sur les comptes d'épargne-retraite augmenteront (en pourcentage du PIB) au fil des ans, le fait de recourir aux projections de ce dernier à la place des hypothèses de recettes classiques **accroît** légèrement, en réalité, le déficit budgétaire prévu, du moins sur un horizon de 75 ans. La raison en est que les hypothèses types en matière de déficit budgétaire tablent sur une progression des recettes fiscales liées aux comptes d'épargne-retraite entre 2003 et 2014 encore plus forte que ne le prévoit le CBO (2004a).

La section suivante décrit le calcul du déficit budgétaire sur la base des hypothèses habituelles concernant la croissance future des recettes. Nous examinons ensuite comment ajuster les hypothèses de recettes normales pour tenir compte des projections de Boskin (2003) et du CBO (2004a), puis nous faisons état des prévisions de déficit budgétaire issues de ces projections alternatives. L'avant-dernière section traite de certaines questions d'ordre méthodologique liées à cette approche et de ses limites. Elle est suivie d'une brève conclusion.

## LE DÉFICIT BUDGÉTAIRE : MÉTHODOLOGIE ET ESTIMATIONS DE RÉFÉRENCE

La méthodologie utilisée ici suit celle qui a été développée par Auerbach (1994) et reprise dans plusieurs études. La prise en compte des prévisions à long terme des composantes « impôts » et « dépenses » de l'excédent primaire nous permet de déterminer l'augmentation durable des impôts ou la réduction durable des dépenses (en pourcentage constant du PIB) nécessaire pour répondre à la contrainte budgétaire à long terme du gouvernement qui impose que la dette publique de l'année de référence,  $B_t$ , soit égale à la valeur actuelle des excédents primaires futurs. Cette variation, désignée par  $\Delta$ , correspond à l'équation :

$$B_t = \sum_{s=t}^{\infty} (1+r)^{-(s+1-t)} (S_s^p + \Delta \cdot GDP_s) \quad [1]$$

où  $r$  est le taux d'escompte nominal officiel,  $GDP_s$  le niveau du PIB nominal dans l'année  $s$ , et  $S_s^p$  l'excédent primaire dans l'année  $s$  en l'absence de toute modification des politiques<sup>2</sup>. La contrainte des administrations publiques dans l'équation [1] découle de l'hypothèse selon laquelle le ratio dette/PIB ne peut continuer à augmenter indéfiniment. Elle résulte aussi du postulat selon lequel ce ratio finit par converger vers sa valeur actuelle (car la variable temps  $s$  tend vers l'infini).

L'augmentation de l'excédent primaire,  $\Delta'$  par exemple, requise entre le moment présent et une année future  $T$  pour permettre au ratio dette/PIB d'atteindre son niveau actuel à la fin de l'année considérée, constitue une autre mesure du déséquilibre budgétaire. Cette mesure est implicitement définie par l'expression :

$$B_t = \sum_{s=t}^T (1+r)^{-(s+1-t)} (S_s^p + \Delta' \cdot GDP_s) + (1+r)^{-(T+1-t)} (B_t / GDP_t) \cdot GDP_{T+1} \quad [2]$$

Comme cela sera démontré ci-après,  $\Delta$  est supérieur à  $\Delta'$  car selon les prévisions, les déficits primaires des années postérieures à  $T$  – qui se situe en règle générale à un horizon d'environ 75 ans – seront plus élevés que ceux d'une année ordinaire située entre l'instant présent et l'année  $T$ . Ainsi, la prise en compte de ces années donne certes une idée plus complète de la situation budgétaire projetée, mais elle assombrit aussi les perspectives.

Les estimations fondées sur les équations [1] ou [2] considèrent comme admises les prévisions macroéconomiques établies. Elles ne tiennent pas compte des effets macroéconomiques induits par les modifications des politiques. Comme on le verra ci-après, le rôle potentiel des effets en retour macroéconomiques est une question qui s'est posée dans ce type d'étude, le débat illustrant aussi la nécessité de faire preuve de cohérence quant aux hypothèses exploitées pour comparer différentes estimations.

### Estimations de 2003

Afin d'examiner les estimations de Boskin concernant l'incidence de l'imposition des comptes de retraite, nous utilisons les projections et hypothèses de base établies par Auerbach, Gale et Orszag (2003) qui ont pris 2002 comme année de référence et 2075 comme année  $T$  dans l'équation [2].

Conformément à notre méthodologie, nous partons des projections à moyen terme fournies par le CBO pour une période approximative de dix ans, nous ajustons ces dernières afin de tenir compte d'hypothèses plus plausibles concernant les politiques suivies<sup>3</sup>, puis nous étendons les prévisions à dix ans ainsi ajustées à la période ultérieure à l'aide de prévisions complémentaires du CBO et/ou d'autres sources, selon leur disponibilité<sup>4</sup>. Pour les calculs de l'année 2003, le CBO a établi des prévisions de recettes et de dépenses jusqu'à l'exercice 2013. Nous ajustons les recettes fiscales afin de présenter des prévisions plus réalistes, en supposant que toutes les dispositions en matière de recettes qui viennent à expiration deviendront permanentes, et que le seuil d'exonération de l'impôt minimum alternatif (*alternative minimum tax*, AMT), qui en vertu des dispositions actuelles concernera un nombre croissant de ménages au fil des ans, sera relevé

de telle sorte qu'à l'avenir environ 3 pour cent des contribuables restent assujettis à l'AMT chaque année. Nous ajustons les dépenses discrétionnaires afin qu'elles progressent avec l'inflation et la population au lieu de rester constantes en termes réels. En conséquence, le scénario de référence ajusté table sur des recettes plus faibles et des dépenses plus élevées que celui du CBO.

Après la première décennie, nous supposons que les recettes fiscales et les dépenses discrétionnaires de l'État fédéral restent constantes en pourcentage du PIB à leur niveau de 2013, et nous utilisons les projections du CBO pour le PIB nominal jusqu'en 2076, en présumant une croissance nominale constante par la suite. Pour les trois principaux programmes de prestations sociales, à savoir la Sécurité sociale, Medicare et Medicaid, pour lesquels les dépenses augmentent beaucoup plus rapidement que le PIB et devraient continuer en ce sens après 2013, les prévisions de dépenses jusqu'en 2076 sont obtenues à partir de projections non publiées du CBO. Après 2076, les dépenses liées à ces trois programmes sont supposées rester constantes en pourcentage du PIB aux niveaux de 2076. Les paiements d'intérêts sont déterminés par la dette accumulée et les taux d'intérêt, l'écart entre le taux d'intérêt nominal et le taux de croissance du PIB étant calculé à partir des projections intermédiaires établies par les *Social Security Trustees* dans leur rapport annuel 2003.

La première ligne du tableau 1 présente les résultats obtenus en appliquant cette méthodologie. Le déficit budgétaire estimé à l'aide des données de 2003, du scénario de référence ajusté pour les dix premières années et des hypothèses de recettes normales pour les années suivantes, atteint 7.55 pour cent du PIB sur une base permanente et 4.55 pour cent du PIB jusqu'en 2075.

Tableau 1. Indicateurs du déficit budgétaire  
En pourcentage du PIB

Année de base	Spécification concernant l'épargne-retraite à long terme	Horizon infini	Jusqu'en 2075	Jusqu'en 2080	Source
2003	Référence	7.55	4.55	–	AGO (2003)
2003	Boskin	7.38	4.38	–	AGO (2003)
2004	Référence	10.47	–	7.20	AGO (2004)
2004	CBO	10.44	–	7.28	Calculs des auteurs

Note : Toutes les estimations sont fondées sur le scénario de référence à dix ans ajusté, décrit plus haut.

L'hypothèse de référence consiste à considérer que le total des recettes fédérales reste constant en pourcentage du PIB après la dixième année de la période de prévision budgétaire. Selon nous, cette hypothèse implique que les recettes tirées de l'épargne-retraite restent constantes en pourcentage du PIB après la dixième année. Les hypothèses formulées par Boskin s'appuient sur des prévisions de retrait élaborées par ce dernier (2003) associées à un taux d'imposition marginal de 20 pour cent, comme cela est décrit dans le corps du texte. Les hypothèses du CBO utilisent des données du CBO (2004a, graphique 7) concernant les contributions, les fonds accumulés dans les comptes, les retraits et les taux marginaux d'imposition appliqués.

### **Estimations de 2004**

Notre méthodologie pour 2004, décrite de manière plus détaillée dans l'étude de Auerbach, Gale et Orszag (2004a), est identique à celle utilisée en 2003. Nous prenons 2003 comme année de référence et ajustons les récentes prévisions de recettes et de dépenses du CBO jusqu'en 2014 pour la première partie de notre scénario de référence. Nous tirons ensuite directement les prévisions de dépenses de la Sécurité sociale et du programme Medicare pour la période suivante des projections intermédiaires du rapport des *Trustees* pour 2004, et nous établissons les projections de dépenses de Medicaid à partir de celles du deuxième scénario de référence élaboré par le CBO dans ses toutes dernières projections à long terme (CBO 2003)<sup>5</sup>.

Comme le montre le tableau 1, le déficit budgétaire estimé sur la base des données de 2004 atteint 10.47 pour cent sur une base permanente et 7.20 pour cent jusqu'en 2080. L'augmentation au cours de la dernière année s'explique en grande partie par l'adoption du *Medicare prescription drug Act* à l'automne 2003, par une révision à la baisse des prévisions de recettes et par une hausse des dépenses discrétionnaires prévues (Auerbach, Gale et Orszag 2004a).

### **ESTIMATION DU DÉFICIT BUDGÉTAIRE DANS LE CADRE DE PROJECTIONS ALTERNATIVES DES COMPTES DE RETRAITE**

Notre objectif est de comprendre comment différentes hypothèses et projections relatives aux comptes de retraite à imposition différée influent sur les estimations du déficit budgétaire à long terme. Les effets de ces comptes sur les recettes résultent de trois flux. La contribution elle-même est déductible du revenu imposable. Les fonds accumulés dans le compte ne sont pas soumis à l'impôt. Les retraits sont imposés au même titre que des revenus ordinaires<sup>6</sup>. L'ampleur de l'effet recettes de chacune de ces sources dépend du volume du flux et du taux marginal d'imposition effectif.

Dans la série type d'hypothèses utilisée ci-dessus, le montant total des recettes fédérales en pourcentage du PIB est présumé rester constant chaque année au-delà de la première décennie. Il n'est donc pas nécessaire de formuler des hypothèses particulières pour les composantes du flux de recettes. Toutefois, conformément à notre principale hypothèse, nous supposons que la proportion du PIB représentée par le supplément ou la moins-value de recettes généré par chaque composante du flux d'épargne-retraite – à savoir les contributions, les fonds accumulés et les retraits – dans les années postérieures à la dixième année de la période de prévision est identique à celle enregistrée au cours de la dixième année.

Au cours des dix premières années de la période de prévision, les flux liés à l'épargne-retraite sont traités un peu différemment dans le scénario de référence.

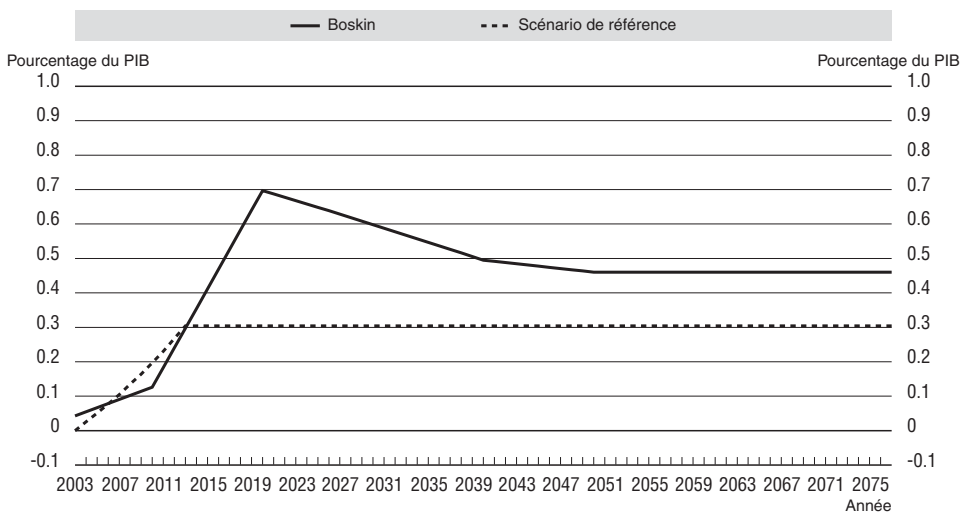
Les estimations de la perte de recettes induite par les contributions, par exemple, peuvent varier en pourcentage du PIB au fil des années en raison des modifications prévues des plafonds de contributions dans le temps. De même, les estimations du supplément de recettes généré par l'imposition des retraits peuvent varier au fur et à mesure du vieillissement de la population ou de l'accroissement des soldes théoriques des comptes d'épargne-retraite.

**Projections de Boskin**

Afin d'ajuster les estimations du déficit budgétaire en fonction des projections de Boskin, nous devons *a)* ajouter ses prévisions de recettes tirées des comptes de retraite à celles prises en compte dans les calculs du déficit budgétaire, et *b)* soustraire les recettes provenant de ces comptes qui sont déjà implicitement intégrées dans le modèle de base.

Boskin prévoit que les retraits augmenteront fortement entre 2003 et 2013 et continueront de croître jusqu'au milieu des années 2020 avant de fléchir quelque peu. Il suppose que le taux d'imposition des retraits reste constant dans le temps. Nous appliquons un taux de 20 pour cent à ce flux de retraits, valeur proche du taux marginal moyen d'imposition applicable à ces derniers. Le flux de recettes devant découler de l'imposition des retraits est indiqué à la ligne «Boskin» du graphique 1.

**Graphique 1. Recettes générées par les retraits : scénario de référence et Boskin (données 2003)**



Pour estimer le niveau de base des recettes générées par l'imposition des retraits (les rentrées liées aux comptes de retraite n'étant pas détaillées de manière explicite par le CBO), nous utilisons le modèle de micro-simulation du *Tax Policy Centre*. Pour chaque année comprise entre 2003 et 2013, nous multiplions par 20 pour cent les retraits imposables prévus sur les comptes de retraite. Pour les exercices postérieurs à 2013, nous supposons que les recettes générées par les retraits représentent le même pourcentage du PIB qu'en 2013, ce qui permet d'obtenir la ligne « scénario de référence » dans le graphique 1.

Dans les projections de Boskin, la perte de recettes induite par les contributions déductibles du revenu imposable est supposée rester constante en pourcentage du PIB dans le temps. La perte de recettes imputable aux fonds accumulés dans les comptes n'évolue que très lentement au fil du temps par rapport au PIB, et pour simplifier nous présumons qu'elle reste constante<sup>7</sup>. Dans ces conditions, ces deux flux respectent les hypothèses normales de recettes (constantes en pourcentage du PIB) pour les exercices postérieurs à 2013. Pour les exercices antérieurs à cette date, nous supposons de manière explicite que les chiffres relatifs aux contributions et aux fonds accumulés dans les comptes sur lesquels se fonde le scénario de référence sont les mêmes que ceux des projections de Boskin. Notre hypothèse est confortée par la similarité des estimations de retraits figurant au graphique 1.

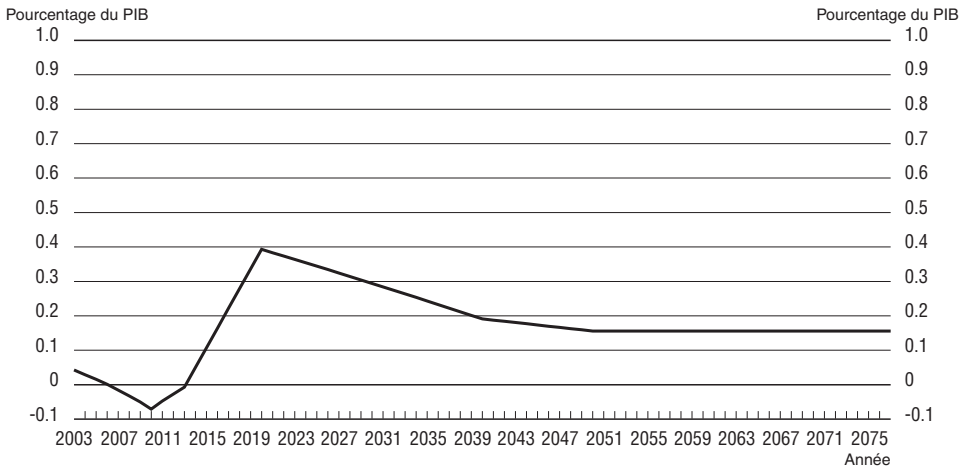
Sur la base de ces hypothèses, nous intégrons les projections de Boskin relatives à l'activité des comptes de retraite dans l'estimation de référence du déficit budgétaire en ajoutant aux hypothèses de recettes normales la différence de recettes impliquée par l'évolution des lignes « Boskin » et « scénario de référence » du graphique 1<sup>8</sup>. Cette différence est représentée au graphique 2. Il apparaît qu'elle est nettement inférieure à 0.5 pour cent du PIB chaque année et proche de 0.2 pour cent du PIB en 2040 et au cours des exercices suivants. Comme le montre la seconde ligne du tableau 1, il en résulte que le déficit budgétaire estimé sur la base des projections de Boskin pour les comptes de retraite n'est inférieur que de 0.17 pour cent du PIB au résultat obtenu à l'aide des hypothèses types, que ce soit sur un horizon infini ou jusqu'en 2075<sup>9</sup>.

### **Projections du CBO**

Le CBO (2004a) offre une série différente d'hypothèses sur les flux de revenus d'épargne-retraite, avec des projections distinctes pour les comptes à prestations définies et ceux à cotisations définies. Dans le modèle du CBO, les contributions et les retraits effectués au titre des régimes à prestations définies diminuent en pourcentage du PIB au fil des ans, tandis que les fonds accumulés dans ces comptes augmentent légèrement. S'agissant des régimes à cotisations définies, les contributions en pourcentage du PIB restent plus ou moins constantes dans le

<sup>18</sup>

Graphique 2. Écart de recettes dû à l'ajustement en fonction des projections de Boskin (2003)



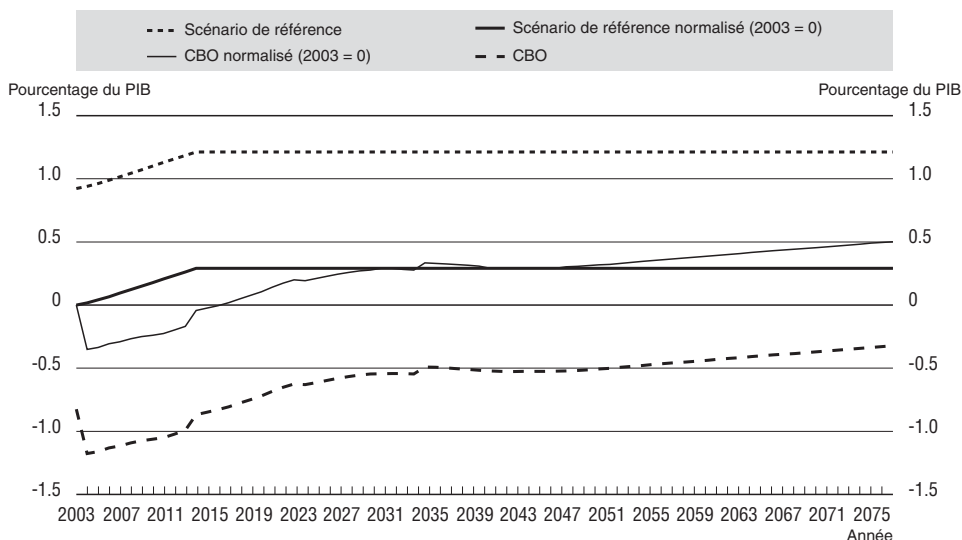
temps, la perte de recettes imputable à la non-imposition des fonds accumulés s'accroît, mais le supplément de recettes généré par l'imposition des retraits progresse à un rythme encore supérieur. Le CBO établit aussi une série explicite d'hypothèses relatives au taux marginal d'imposition : 20 pour cent sur les contributions et les retraits et 11 pour cent environ sur les fonds accumulés dans les comptes<sup>10</sup>. Les projections du CBO (2004a) tablent sur des taux d'imposition constants après 2003, ce qui, de manière implicite, suppose l'absence de changements structurels, de « dérive fiscale » et d'extension de l'impôt minimum alternatif dans le temps. Ces hypothèses sont donc quelque peu similaires à celles sur lesquelles reposent les estimations de recettes de notre scénario de référence ajusté, décrit plus haut<sup>11</sup>.

Le CBO combine ces estimations pour obtenir les effets nets de ces flux sur les recettes dans le graphique 7 du CBO (2004a), données représentées au graphique 3 par la ligne intitulée « Recettes provenant des comptes d'épargne-retraite selon le CBO ». Conformément aux pratiques du CBO, la ligne « CBO normalisé » déduit la valeur 2003 de la valeur estimée pour chacune des années suivantes.

Afin d'obtenir une estimation des effets recettes des comptes d'épargne-retraite dans le scénario de référence, nous utilisons les données du CBO sur le niveau prévu des retraits et nous supposons que le taux d'imposition marginal moyen applicable aux retraits est de 21 pour cent, soit le taux moyen appliqué aux retraits dans le scénario de référence du COB pour 2003. Nous obtenons ainsi

une estimation des recettes fiscales générées par les retraits pour chaque année jusqu'en 2014 (dixième année de l'horizon de prévision pour les projections budgétaires 2004). Conformément à la méthode type que nous appliquons pour extrapoler le scénario de référence, nous présumons que les recettes des exercices futurs représentent le même pourcentage du PIB qu'en 2014. Les séries chronologiques ainsi obtenues sont présentées dans le graphique 3 sous l'intitulé « Recettes générées par les retraits dans le scénario de référence ».

Graphique 3. Recettes générées par les comptes de retraite : scénario de référence et CBO (données 2004)

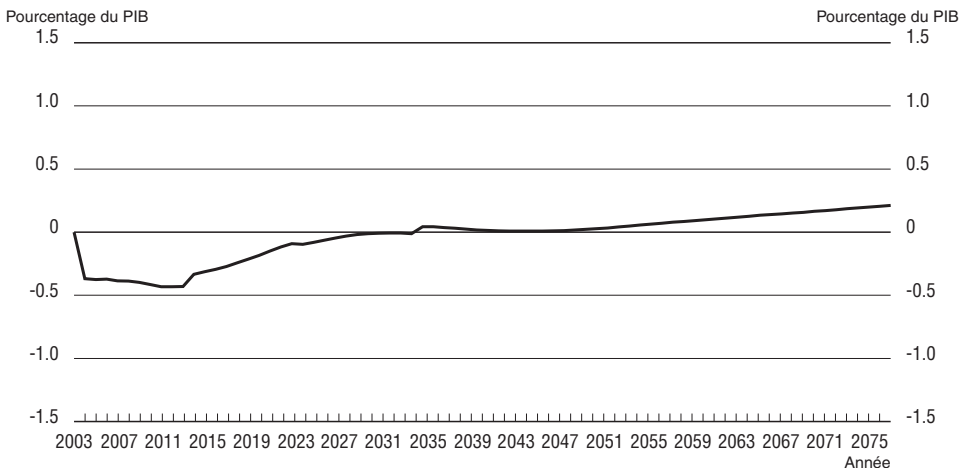


Sur la base d'échanges de vues avec le CBO (et en accord avec les projections de Boskin précédemment décrites), nous supposons que les effets recettes des contributions et des fonds accumulés dans les comptes d'épargne-retraite, déjà pris en compte dans le scénario de référence du CBO, sont constants en pourcentage du PIB au cours des dix prochaines années. D'après l'hypothèse de base retenue pour extrapoler le scénario de référence, ils continuent de représenter le même pourcentage au cours des années suivantes et restent donc constants en proportion du PIB sur tout l'horizon de prévision. L'effet net des comptes d'épargne-retraite sur les recettes équivaut à l'effet recettes des retraits, figurant au graphique 3, minoré des effets des contributions et des fonds accumulés dans les comptes. Cependant, étant donné que ces deux derniers effets sont constants dans le temps, la variation des estimations de recettes de référence au fil des ans, imputable aux comptes de retraite dans leur ensemble, est exactement équiva-

lente à la variation des recettes provenant des retraits. De ce fait, pour calculer l'évolution par rapport à 2003, nous normalisons simplement les recettes tirées des séries de retraits en soustrayant la valeur 2003, ce qui donne le résultat présenté dans le graphique 3 sous l'intitulé « Scénario de référence normalisé ».

Sur la base de ces hypothèses, nous intégrons les projections du CBO concernant l'activité des comptes de retraite dans l'estimation de référence du déficit budgétaire en ajoutant aux hypothèses normales de recettes l'écart de recettes impliqué par les lignes « CBO normalisé » et « Scénario de référence normalisé » du graphique 3<sup>12</sup>. Le graphique 4 présente cet écart. Bien que ce dernier soit minime par rapport au déficit budgétaire, il convient essentiellement de noter qu'il est négatif sur la plus grande partie de la période considérée.

Graphique 4. **Écart de recettes normalisées résultant de l'ajustement effectué sur la base des données du CBO (2004)**



Comme indiqué au tableau 1, le déficit budgétaire calculé au moyen des projections de recettes du CBO représente 7.28 pour cent du PIB jusqu'en 2080. Bien qu'elle en soit très proche, cette estimation dépasse en fait le déficit budgétaire estimé sur la base des hypothèses de recettes classiques, qui s'établit à 7.20 pour cent du PIB. (Ces deux estimations utilisent le scénario de référence ajusté pendant la première décennie.) Le fait que le recours aux projections du CBO augmente le déficit budgétaire peut surprendre à première vue si l'on considère l'opinion du CBO (2004a, page 1), concordant avec le graphique 3, selon laquelle « À l'issue d'une période de 75 ans, on constate un accroissement des recettes d'environ 0.5 pour cent du PIB par rapport à 2003. » L'augmentation du déficit

budgétaire, en dépit de cette évolution, s'explique par le fait qu'au regard des valeurs 2003 la hausse moyenne du niveau des recettes de base générées par les comptes d'épargne-retraite excède l'augmentation moyenne des projections de recettes du CBO. Cela souligne une fois de plus, comme on le verra plus loin, que l'élément déterminant n'est pas l'ampleur globale de l'effet recettes des comptes d'épargne-retraite, mais l'effet recettes de ces comptes au regard des paramètres déjà intégrés dans les hypothèses normales de recettes.

Le CBO ne fournit pas de données sur les comptes de retraite à un horizon infini, mais si l'on suppose que les valeurs pour 2076 en pourcentage du PIB restent constantes dans le temps, le déficit budgétaire permanent estimé atteint 10.44 pour cent du PIB, niveau très légèrement inférieur à celui de l'estimation obtenue avec les hypothèses classiques<sup>13</sup>. Du fait que les prévisions du CBO (graphique 3) impliquent une hausse des recettes nettes tirées des comptes d'épargne-retraite en pourcentage du PIB jusqu'à la fin de sa période de prévision (2080), il pourrait être souhaitable de laisser cette augmentation se poursuivre dans le temps. Procéder à ce changement de manière isolée entraînerait une diminution du déficit budgétaire permanent estimé. Cependant, les dépenses au titre des programmes Medicare et Medicaid augmentent aussi en pourcentage du PIB tout au long de la période considérée, avant de se stabiliser. Si les recettes fiscales des comptes d'épargne-retraite et les dépenses au titre de Medicare et Medicaid en pourcentage du PIB peuvent continuer de croître après 2076 au rythme prévu avant cette date, l'effet net sera une augmentation du déficit budgétaire permanent estimé. En d'autres termes, selon les prévisions les dépenses pour les programmes Medicare et Medicaid croîtront plus rapidement que les recettes générées par les comptes d'épargne-retraite, de sorte que le fait de supposer que les deux séries restent constantes en pourcentage du PIB après 2076 conduit à minimiser l'ampleur du déficit budgétaire permanent.

## AUTRES INDICATEURS DE L'INCIDENCE DES COMPTES DE RETRAITE

Comme nous l'avons souligné plus haut, nos calculs visent à estimer l'incidence, sur les projections budgétaires actuelles, d'une prise en compte plus rigoureuse des comptes d'épargne-retraite et des flux de recettes qui leur sont associés. Étant donné que les projections de référence intègrent déjà **certaines** de ces flux, l'incidence de cette correction sur les projections peut être faible, même si l'incidence **globale** de ces comptes est importante.

Estimer l'incidence globale des comptes représente une tâche plus délicate. Tout d'abord, elle peut exiger davantage d'informations sur les flux pertinents. Dans le cadre des calculs que nous avons réalisés pour ajuster le scénario de référence, il n'y a pas lieu de mesurer un flux pratiquement constant en pourcentage du PIB, car on peut supposer qu'il est déjà incorporé dans le scénario de réfé-

rence. Cependant, pour déterminer la contribution totale de ce flux aux recettes, il faut connaître son niveau effectif, même si celui-ci est constant en pourcentage du PIB. Ces calculs sont à l'évidence réalisables, puisqu'ils ont été effectués par le CBO (2004a) dans son dernier rapport.

Un autre problème, plus ardu, concerne la prise en compte des effets de rétroaction macroéconomiques. Pour les calculs « différentiels » réalisés aux fins de cette étude, les effets sur les recettes estimés sont si faibles au regard du PIB que tout effet connexe sur le déficit budgétaire susceptible de résulter des réponses économiques induites serait nécessairement minime et ne modifierait pas nos principales conclusions. Néanmoins, si l'on souhaitait examiner dans quelle mesure les recettes se trouveraient modifiées en l'absence de ces comptes, les effets en retour pourraient alors s'avérer sensiblement plus importants. Cette possibilité est illustrée par les conclusions divergentes du CBO (2004a) et de Boskin (2003) concernant l'incidence globale des comptes d'épargne-retraite sur les recettes.

Le CBO estime (graphique 3) que les comptes d'épargne-retraite **réduisent** à raison de 0.3-1.2 pour cent du PIB les recettes de chaque exercice de la période considérée. Boskin (2003), pour sa part, estime que les comptes **accroissent** les recettes nettes, en valeur actuelle, de 12 000 milliards de dollars en ne tenant compte que de la période d'ici à 2040. La principale différence entre ces deux évaluations réside dans le fait que le CBO exclut délibérément les effets en retour de ses calculs. Il qualifie ses estimations de « projections de recettes », définies de façon à exclure tout effet sur les recettes susceptible de résulter d'une épargne supplémentaire ou d'autres comportements. À l'inverse, Boskin tente d'estimer ce que le CBO appelle le « manque à gagner sur les recettes » qui inclut les effets de rétroaction imputables à l'existence de comptes d'épargne-retraite défiscalisés. Aussi, la différence entre l'estimation négative du CBO et l'estimation positive de Boskin reflète en partie les effets de rétroaction positifs que Boskin évalue et intègre dans ses calculs. Auerbach, Gale et Orszag (2003) contestent certaines des hypothèses formulées par Boskin pour obtenir son estimation de 12 000 milliards de dollars, et ils en concluent que l'impact devrait être sensiblement plus limité. Il est toutefois important de souligner qu'un tel calcul, qu'il tienne compte ou non des effets en retour, est tout à fait distinct de ceux présentés ci-dessus, qui portent plus directement sur la question de savoir si les projections actuelles peignent un tableau exagérément pessimiste de notre avenir budgétaire.

## CONCLUSION

Les différentes méthodes utilisables pour prévoir les montants des contributions versées sur les comptes d'épargne-retraite, les fonds accumulés dans ces comptes et les retraits semblent peu influencer sur les estimations du déficit budgé-

taire à long terme. Les simples hypothèses de base, les projections un peu plus détaillées de Boskin (2003) et les projections complexes du CBO (2004a) fournissent des résultats très similaires concernant l'écart négatif estimé entre les recettes et les dépenses. Aucune de ces projections ne vient modifier la conclusion selon laquelle les États-Unis sont confrontés à un déficit budgétaire considérable.

## Notes

1. Pour une évaluation récente des perspectives budgétaires à long terme, voir Auerbach, Gale et Orszag (2004), Congressional Budget Office (2003) et Gokhale et Smetters (2003).
2. Cette équation et la suivante partent du principe que le taux d'intérêt nominal  $r$  est constant, bien que les calculs présentés ci-après s'appuient sur des versions plus générales des équations permettant une fluctuation du taux d'intérêt année après année.
3. Ces ajustements sont nécessaires car la méthodologie du CBO, dictée dans certains cas par le Congrès, obéit à des règles et coutumes variées; ils ne visent à refléter la politique actuelle que de la manière la plus mécanique possible.
4. Précédentes études utilisant cette méthodologie : CBO (2000, 2003), GAO (2004), Auerbach (1994, 1997), Auerbach et Gale (1999, 2000, 2001), Auerbach, Gale et Orszag (2002, 2003, 2004).
5. Le scénario n° 2 suppose que les coûts médicaux par bénéficiaire croissent à un rythme supérieur de 1 pour cent par an à celui du PIB par habitant, hypothèse à long terme identique à celle qui a été retenue par les administrateurs du programme Medicare dans leurs projections. Les prévisions du CBO ne vont pas au-delà de 2050. Après cette date, nous supposons que les dépenses au titre de Medicaid augmentent au même rythme que celles de Medicare. Le CBO (2004b) établit une série de projections différentes en ce qui concerne la Sécurité sociale. La prise en compte de ces dernières aurait peu d'effet sur les principaux résultats présentés ici.
6. Aux États-Unis, on observe un recours croissant aux comptes d'épargne-retraite non imposables au moment du retrait, notamment les comptes Roth IRA introduits dans les années 90 et les Roth 401(k) qui verront normalement le jour en 2006. Dans le cas de ces comptes, les actifs accumulés sont toujours exonérés d'impôt, mais ce sont les retraits et non les contributions qui constituent le flux supplémentaire non imposé.
7. Boskin (2003, tableau 1) estime que le manque à gagner sur l'épargne gelée représente 0.22 pour cent du PIB en 2010 et atteint 0.26 pour cent du PIB en 2050.
8. De manière plus formelle, la variation nette des prévisions de recettes s'écrit  $(WB + CB + IB) - (WS + CS + IS)$ , où  $WB$  est le surcroît brut de recettes généré par les retraits dans les projections de Boskin,  $CB$  le surcroît brut de recettes tiré des contributions dans les projections de Boskin et  $IB$  le surcroît brut de recettes provenant des fonds accumulés dans ces mêmes projections;  $WS$ ,  $CS$ , et  $IS$  sont des éléments analogues dans les hypothèses habituelles de recettes. Nous supposons que  $CB = CS$  et  $IB = IS$ , de sorte que la variation nette des prévisions de recettes s'écrit  $WB - WS$ , comme l'indique le graphique 2.

9. Dans ses calculs, Boskin tablait sur l'application d'un taux d'imposition plus élevé sur les retraits, à savoir 28.7 pour cent au lieu de 20 pour cent. Bien que ce dernier nous paraisse plus approprié, l'ajustement du déficit budgétaire n'est que légèrement plus marqué si l'on utilise le taux de 28.7 pour cent, à savoir 0.25 pour cent jusqu'en 2075 et 0.24 pour cent à un horizon infini.
10. Nous remercions Paul Burnham pour cette information et pour les renseignements supplémentaires fournis par le CBO, cités plus loin dans le texte.
11. Le scénario de référence ajusté inclut certains changements structurels (*par ex.* la suppression progressive de l'impôt sur les successions) et tient aussi compte de la dérive fiscale en termes réels. Cependant, les chiffres de base officiels sont encore plus éloignés des hypothèses du CBO dans ce cas, ce qui met en évidence le fait que les hypothèses formulées par le CBO aux fins de ces projections ne reproduisent pas nécessairement celles qu'il utilise pour élaborer ses prévisions budgétaires de référence. Les différences sont justifiées par le fait que les prévisions de recettes poursuivent un autre objectif et avancent un scénario de base différent du scénario de référence. Les projections du CBO en matière d'épargne-retraite ne sont pas destinées à prévoir les conséquences possibles, elles doivent uniquement servir à montrer l'incidence que les variations des flux de contributions, des fonds accumulés et des retraits auront sur les recettes fiscales, les autres paramètres demeurant constants.
12. Il s'agit d'un calcul légèrement différent de celui présenté dans la note 8 pour intégrer les projections de Boskin. Cette différence tient aux données disponibles. En l'espèce, notre objectif est d'estimer (les recettes provenant des comptes d'épargne-retraite selon le CBO au cours de l'année  $t$ ) – (les recettes de base des comptes d'épargne-retraite au cours de l'année  $t$ ). À cette fin, nous soustrayons de chaque élément les valeurs de l'année 2003. Étant donné que l'année 2003 est révolue, les deux chiffres devraient être identiques pour cette année. Nous calculons par conséquent (les recettes normalisées provenant des comptes d'épargne-retraite selon le CBO au cours de l'année  $t$ ) – (les recettes des comptes d'épargne-retraite selon le scénario de référence normalisé au cours de l'année  $t$ ), différence obtenue par  $[(CC_t + IC_t + WC_t) - (CC_0 + IC_0 + WC_0)] - [(CS_t + IS_t + WS_t) - (CS_0 + IS_0 + WS_0)]$ , où la première lettre de chaque membre ( $C$ ,  $I$  ou  $W$ ) désigne les contributions, les fonds accumulés ou les retraits, la seconde ( $C$  ou  $S$ ) renvoyant aux prévisions de recettes du CBO ou aux projections types de recettes et l'indice ( $t$  ou  $0$ ) à l'année concernée ou à 2003 (= 0). Comme on le voit dans le texte, nous supposons que  $CS_t = CS_0$  et  $IS_t = IS_0$ ; de ce fait, la différence entre les recettes normalisées provenant des comptes d'épargne-retraite selon le CBO (les six premiers éléments) et les recettes tirées des retraits selon le scénario de référence normalisé ( $WS_t - WS_0$ ) permet d'obtenir l'écart de prévisions de recettes entre les deux scénarios.
13. Sur un horizon infini, l'effet légèrement positif sur les recettes de la correction effectuée au titre des reports d'impôts dans un avenir lointain (voir graphique 4) se voit accorder plus d'importance que dans le calcul du déficit jusqu'en 2080. En conséquence, la correction jusqu'en 2080 concourt au déficit budgétaire sur cette période, alors qu'elle diminue le déficit calculé sur un horizon infini. Ces deux corrections s'avèrent toutefois extrêmement faibles.

## BIBLIOGRAPHIE

- AUERBACH, Alan J. (1994), « The US Fiscal Problem: Where We Are, How We Got Here, and Where We're Going », dans Stanley Fischer et Julio Rotemberg, dir. de publ., NBER *Macroeconomics Annual*, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- AUERBACH, Alan J. (1997), « Quantifying the Current US Fiscal Imbalance », *National Tax Journal*, n° 50, pages 387-398.
- AUERBACH, Alan J. et William G. GALE (1999), « Does the Budget Surplus Justify a Large-Scale Tax Cut? », *Tax Notes*, n° 82, pages 1827-1850.
- AUERBACH, Alan J. et William G. GALE (2000), « Perspectives on the Budget Surplus », *National Tax Journal*, n° 53, pages 459-473.
- AUERBACH, Alan J. et William G. GALE (2001), « Tax Cuts and the Budget », *Tax Notes*, n° 90, pages 1869-1882.
- AUERBACH, Alan J., William G. GALE et Peter R. ORSZAG (2002), « The Budget Outlook and Options for Fiscal Policy », *Tax Notes*, n° 95, pages 1639-1662.
- AUERBACH, Alan J., William G. GALE et Peter R. ORSZAG (2003), « Reassessing the Fiscal Gap: Why Tax-Deferred Saving Will Not Solve the Problem », *Tax Notes*, n° 100, pages 567-584.
- AUERBACH, Alan J., William G. GALE et Peter R. ORSZAG (2004a), « Sources of the Long-Term Fiscal Gap », *Tax Notes*, n° 103, pages 1049-1059.
- AUERBACH, Alan J., William G. GALE et Peter R. ORSZAG (2004b), « The Fiscal Gap and Retirement Saving Revisited », *Tax Notes*, n° 104, pp 431-437.
- BOSKIN, Michael J. (2003), « Deferred Taxes in the Public Finances », Hoover Institution, juillet.
- CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE (2000), « The Long-Term Budget Outlook », US Government Printing Office, Washington, DC.
- CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE (2003), « The Long-Term Budget Outlook », US Government Printing Office, Washington, DC.
- CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE (2004a), « Tax Deferred Retirement Savings in Long-Term Revenue Projections », US Government Printing Office, Washington, DC.
- CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE (2004b), « The Outlook for Social Security », US Government Printing Office, Washington, DC.
- GOKHALE, Jagadeesh et Kent SMETTERS (2003), *Fiscal and Generational Imbalances: New Budget Measures for New Budget Priorities*, AEI Press, Washington, DC.
- SABELHAUS, John (2000), « Modeling IRA Accumulation and Withdrawals », *National Tax Journal*, n° 53, pages 865-876.
- US GENERAL ACCOUNTING OFFICE (2004), « The Nation's Growing Fiscal Imbalance », présenté par David Walker, Syracuse, New York, 31 mars.