

Falaise fiscale aux USA : 26 jours avant la chute !

La "falaise fiscale" est le nom donné à l'ensemble des mesures et déductions fiscales devant arriver à échéance à la fin de l'année 2012 aux Etats-Unis. En effet depuis 2001 sous le gouvernement Bush, de nombreuses mesures temporaires ont été adoptées afin de soutenir l'économie, et un très grand nombre de ces mesures doivent légalement s'arrêter le 1er janvier 2013, soit dans 26 jours. Cela impliquerait donc une forte hausse des impôts pour les américains, couplée à une baisse des dépenses publiques. Selon un rapport du Tax Policy Center, la hausse de taxe pourrait représenter 3.500 dollars par ménage en 2013 ! Bien que le rééquilibrage des finances publiques américaines sont nécessaires à moyen/long terme, une forte hausse d'impôts (ou baisse de déductions) en période de faible croissance pourrait totalement casser la pseudo-reprise américaine, et par effet de contagion, l'économie mondiale.

Selon l'enquête mensuel "Bank of America Merrill Lynch Global Fund Manager", qui recense les points de vue de plus de 300 investisseurs institutionnels, banquiers et gestionnaires de hedge funds dans le monde entier, le principal risque pour les marchés actuellement n'est absolument pas la crise de la dette, mais la falaise fiscale américaine. Selon le dernier rapport de novembre 2012, la falaise fiscale (US fiscal cliff) est considérée comme le plus grand risque actuel pour 54% des sondés, bien devant la crise de la dette souveraine en zone euro (24%) et les risques d'explosion du prix du pétrole à cause des tensions entre Iran et Israël (6%).

Il est intéressant de revenir quelques mois en arrière, en regardant le même rapport avec la situation d'août 2012. A cette époque, la crise de la dette européenne était considérée comme le risque majeur pour l'économie mondiale par 48% des grands investisseurs mondiaux, contre "seulement" 26% en ce qui concerne la falaise fiscale. On a tendance à se plaindre en permanence de la situation de la zone euro, mais il ne faut pas oublier que par rapport à la situation de cet été, c'est tout de même moins la panique et les risques d'explosion de la zone ont pas mal diminué. Tout est loin d'être parfait et la crise n'est absolument pas terminée, mais il faut aussi reconnaître les améliorations quand il y en a...

Bref, revenons en à notre falaise fiscale. En quoi est-ce un risque pour l'économie mondiale ? Le problème actuel aux Etats-Unis vient du fait que le Sénat est démocrate, mais que la Chambre des Représentants (équivalent de l'Assemblée Nationale) est sous contrôle républicain. Les deux partis sont d'accord sur le fait qu'il faille éviter un arrêt soudain de toutes les mesures et déductions devant arriver à échéance, car une forte hausse des taxes pourraient bien ré-entraîner le pays en récession. Mais pour le moment, les deux partis n'arrivent pas à trouver un accord sur les nouvelles mesures à adoptées, celles à modifier et celles devant effectivement être supprimées. Et sans accord d'ici 26 jours, c'est environ 600 milliards d'euros de déductions fiscales et arrêt de dépenses publiques qui pourraient toucher les USA, ce qui représente 4% du PIB américain.

A moyen et long terme, il faudra en effet bien un jour que les Etats-Unis rééquilibrent leur niveau de déficit public. La situation n'est pas la même aux Etats-Unis et en Europe, étant donné le caractère de monnaie internationale du dollar et le rôle de la Federal Reserve (Banque Centrale américaine) qui n'hésite pas à injecter de l'argent à tout va. Le surnom du président de la FED n'est pas "Helicopter Ben" pour rien.... Mais il est tout de même intéressant de regarder l'évolution du déficit depuis 10 ans aux Etats-Unis, et de le comparer avec celui des pays de la zone euro et du Royaume Uni. Et de voir que le déficit américain et anglais est, depuis 2009, assez proche de celui... de la Grèce.

Helicopter Ben

Que ce soit aux Etats-Unis, en Angleterre ou en Europe, il faut rétablir une trajectoire de retour à un niveau de déficit permettant au minimum une stabilisation de la dette en pourcentage du PIB. Mais dans les pays anglo-saxons comme en Europe, la question du timing est très importante. Faut-il absolument diminuer le niveau des déficits dès 2013 en mettant en place des politiques d'austérité, au risque de casser la croissance et de retourner en récession ? La réponse pour moi est non ; il faut montrer un "business plan" crédible de réduction des déficits à long terme, en commençant à mettre en place les réformes nécessaires et en coupant dans les dépenses publiques inefficaces progressivement. Mais augmenter massivement les impôts en période de crise, ce n'est jamais une bonne chose !

Les deux partis américains semblent d'accord sur ce point, mais Barack Obama exige une augmentation des taxes sur les plus riches, comme il l'a annoncé le jour de son élection "We're going to have to see the rates on the top 2 percent go up. And we're not going to be able to get a deal without it". Et bien évidemment, les républicains y sont opposés. C'est donc actuellement une véritable partie d'échec qui est en train de se jouer ; chaque joueur essayant de faire pression sur l'autre pour obtenir le maximum et une réforme finale la plus proche possible de ses intérêts. Mais d'ici 26 jours, il faudra un accord entre les deux partis, ce qui n'est pas encore gagné, sans quoi la chute de la falaise pourrait bien être longue et douloureuse.

Conclusion: Cette situation rappelle fortement les négociations sur le relèvement du plafond de la dette américaine en août 2011. En effet, à cette époque, un accord avait finalement été trouvé in extremis après de longues négociations (déjà à l'époque entre Boehner et Obama) pour relever le plafond de la dette et éviter un défaut de paiement des USA. En 2011, Obama avait dans l'urgence accepté un plan final assez proche de la proposition des républicains (source: 'Accord sur le plafond de la dette américaine : un plan mi-figue mi raisin' - Natixis). Aujourd'hui même, Tim Geithner, le Secrétaire américain au Trésor, a menacé de refuser tout accord si les républicains n'approuvaient pas les exigences démocrates de taxation des plus aisés, en laissant alors, comme il l'admet lui-même, le double effet des augmentations automatiques d'impôts et des baisses de dépenses impacter l'économie américaine (source: Boursier.com). Les paris sont ouverts ! Le 'Captain' vote pour accord juste avant Noël, sans hausse directe d'impôt pour les plus riches (= pseudo-victoire républicaine)... Et vous ?