

## Que penser du programme d'Obama ?

*Les principales faiblesses de l'économie américaine sont les suivantes :*

- *A court terme, une économie en récession et un risque non négligeable de déflation, un secteur immobilier en déconfiture ;*
- *La désindustrialisation qui implique plusieurs autres problèmes en particulier le déficit extérieur ;*
- *Un déficit en infrastructures ;*
- *Un problème énergétique avec une dépendance extérieure forte ;*
- *Le problème de financement des systèmes de santé.*

*Les propositions d'Obama essaient de répondre à la plupart de ces problèmes mais pas à tous et pas forcément sous la forme qui nous paraît la plus adéquate :*

- *Concernant la lutte contre la récession, les dernières nouvelles en provenance du Congrès suggèrent un plan d'une très grande ampleur reflétant la prise de conscience de la gravité de la crise ; pour autant, il n'y a guère de mesures visant à soutenir directement le secteur immobilier.*
- *Concernant les problèmes plus structurels, le programme d'Obama s'attaque à deux problèmes importants que sont le déficit en infrastructures et la politique énergétique. En revanche, les réponses au problème de la désindustrialisation peuvent apparaître protectionnistes et ne sont donc pas viables compte tenu de la dépendance des États-Unis vis-à-vis des importations. Enfin, la question du financement des systèmes de santé et l'assainissement des finances publiques à moyen terme ne semblent pas être des priorités.*

### Les principales propositions du programme d'Obama...

Les grandes lignes du programme présenté par Obama lors de sa campagne électorale étaient les suivantes (cf tableau 1 en annexe pour plus de détails) :

- Réduction des inégalités avec la baisse de la fiscalité pour les classes moyennes et pauvres, financée par une hausse de l'imposition pour les riches et la suppression des baisses d'impôts mises en place en 2001 et 2003 par G. W. Bush, en particulier sur les hauts salaires mais aussi sur les plus-values en capital et les dividendes.
- Couverture maladie universelle pour les 45 millions de personnes n'ayant pas de protection de santé.
- Redéploiement des dépenses publiques du secteur de la défense vers des dépenses d'infrastructure ;
- Changement dans la politique énergétique et implication forte pour l'environnement avec un programme d'investissement dans les énergies alternatives et une réduction forte des émissions de CO2 : mise en place d'un système de cap and trade pour les émissions de gaz à effet de serre de façon à réduire ces dernières de 80% d'ici 2050 et soutien aux secteurs des énergies alternatives (10% de l'électricité provienne des énergies renouvelables d'ici 2012).
- Politique plus protectionniste : volonté de revoir les accords avec l'ALENA et celle de supprimer les baisses d'impôts pour les entreprises qui délocalisent.

### ...ont été adaptées à l'ampleur de la crise économique

Face à l'intensification de la récession depuis cet automne avec chute de l'activité et très fortes destructions d'emplois, le nouveau Président élu a été contraint d'adapter son programme initial en proposant un stimulus fiscal de grande ampleur. Si les grandes lignes défendues dans son programme restent au centre des propositions du plan fiscal, certaines mesures s'en éloignent comme les baisses d'impôt pour les entreprises.

Dans ses derniers discours, Obama s'est engagé à préserver et/ou créer 4 millions d'emplois d'ici fin 2010. Il a mis l'accent sur l'importance de la question énergétique et sur le potentiel d'emplois dans le développement des énergies renouvelables.

Le Congrès est actuellement en train de discuter du plan fiscal mais le président élu souhaiterait un accord bipartisan ce qui explique l'introduction de fortes baisses d'impôts pour obtenir le soutien des républicains qui ne sont traditionnellement guère favorables aux dépenses publiques. **Le projet actuellement en discussion à la Chambre des représentants, qui pourrait s'avérer très différent du plan final, porte sur 825Md\$ (5,7% du PIB) sur deux ans** et comporte la série de mesures suivante:

- **Baisse d'impôts à hauteur de 275Md\$** : avec environ 185Md\$ en faveur des ménages, 25Md\$ pour les entreprises et 40Md\$ pour les collectivités locales (le reste pour financer des investissements dans des zones les sinistrées par la crise). Les baisses d'impôt pour les ménages se feraient sous la forme de la baisse du taux d'imposition pour ceux gagnant moins de 75 000 dollars (150 000 pour les couples). Les aides pour les entreprises se feraient principalement sous la forme d'amortissement accéléré du capital pour essayer de soutenir l'investissement.

- **Dépenses publiques de 550Md\$ :**
  - Soutien aux collectivités locales à hauteur d'au moins 200Md\$ avec en particulier des dépenses en faveur de l'éducation et de la santé.
  - Des dépenses d'infrastructures à hauteur d'environ 90Md\$
  - Une nouvelle extension des allocations chômage et aides aux plus démunis pour environ 100Md\$.
  - Dépenses en faveur des énergies propres à hauteur de 54Md\$.

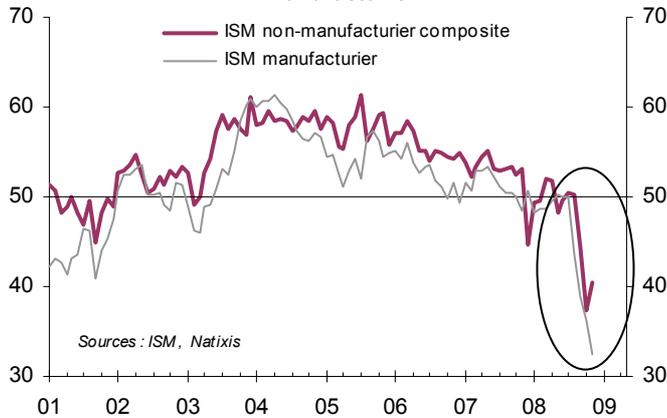
Le programme d'Obama répond-t-il aux problèmes de l'économie américaine ?

**Quels sont les principaux problèmes de l'économie américaine ?**

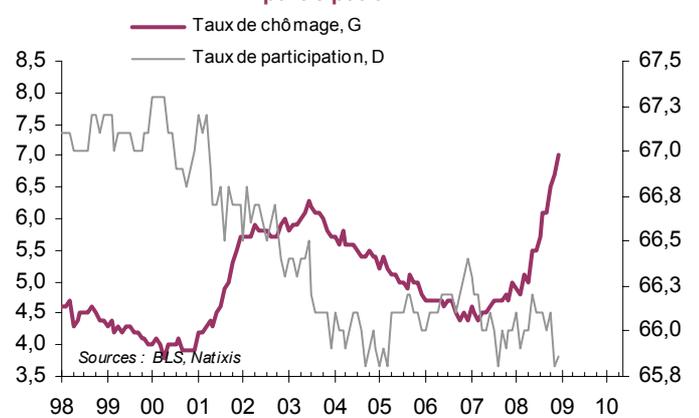
Les grandes faiblesses de l'économie américaine sont les suivantes :

- L'économie américaine connaît actuellement la pire récession depuis la grande dépression des années 30 ; l'activité et l'emploi sont en chute libre : l'output gap s'ouvre fortement et pourrait atteindre plus de 5pts de PIB en 2009 et le taux de chômage augmente sensiblement, en hausse de 1pt sur les quatre derniers mois et de 2,3pts sur un an (**graphiques 1 et 2**). L'inflation va devenir négative sous l'effet du contre-choc pétrolier et l'inflation sous-jacente va rester positive mais va également sensiblement baisser.
- Les finances publiques se détériorent très rapidement sous l'effet des stabilisateurs automatiques, du stimulus fiscal de 2008 et du plan de soutien au secteur bancaire (TARP). Le déficit est passé de 1,2% du PIB en 2007 à 3,2% en 2008 et atteindra 13,4% du PIB en 2009 (y compris TARP et avec l'hypothèse d'un stimulus de 525Md\$ en 2009, 8,7% sans le TARP)) (**graphique 3**).
- La désindustrialisation de l'économie et la perte de compétitivité des entreprises américaines (cf Flash 2008-528 « est-il possible de réindustrialiser les Etats-Unis ?). La désindustrialisation des Etats-Unis est sévère, comme le montre la stagnation de la production industrielle hors nouvelles technologies et les pertes de parts de marché (**graphique 4**). Elle est due au sous-investissement chronique de l'industrie américaine, et est donc difficilement réversible.
- Le déséquilibre extérieur courant qui reste important (environ 5% du PIB, **graphique 5**) ;
- Les infrastructures américaines sont en très mauvais état ; le CBO estime que les dépenses pour les infrastructures de transport devraient être de 20Md\$ supérieures au montant actuel (par an) pour maintenir les infrastructures au niveau actuel et que 80Md\$ seraient économiquement justifiés. Le **tableau 1** montre l'état défaillant des différents types d'infrastructures publiques aux Etats-Unis.
- La dépendance énergétique est forte, la production nationale de pétrole ne permet de couvrir que 40% des besoins. Les Etats-Unis sont très dépendants des énergies fossiles (**graphique 6**). Par ailleurs, les Etats-Unis sont également un mauvais élève en termes d'émissions de CO2 (émissions par tête deux fois plus importantes qu'en Europe et émissions par unité de PIB 50% plus élevées qu'en Europe, données 2005).
- La non-viabilité du financement des systèmes de santé à moyen terme. En l'absence de réforme, le CBO estime que les dépenses de santé totales passeront de 16% du PIB en 2007 à 25% du PIB en 2025.

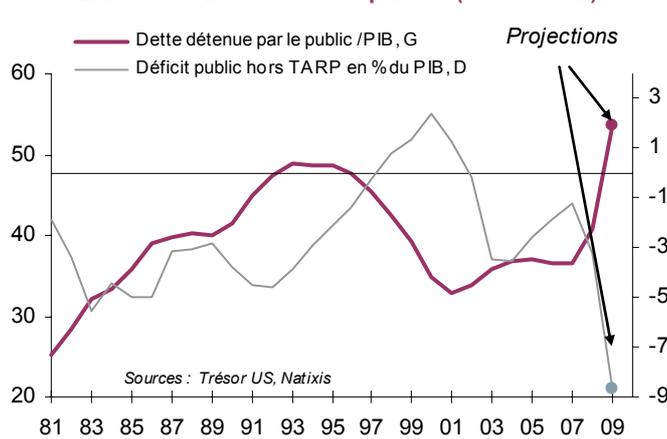
**Graphique 1**  
Etats-Unis: ISM manufacturier et non-manufacturier



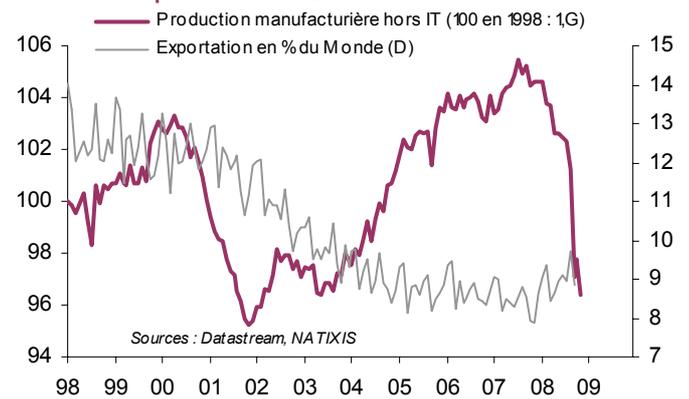
**Graphique 2**  
Etats-Unis: taux de chômage et taux de participation



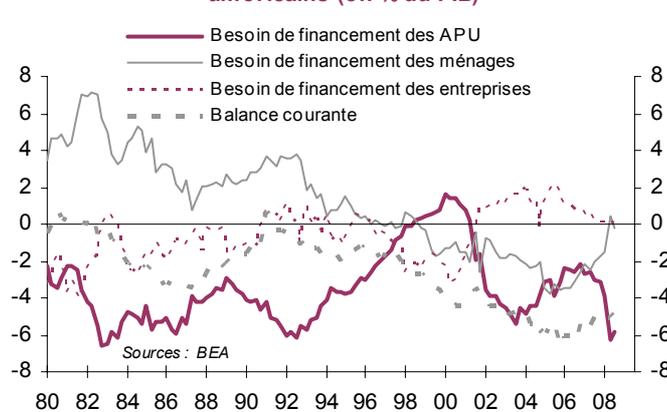
**Graphique 3**  
Etats-Unis: Déficit et dette publics (en % du PIB)



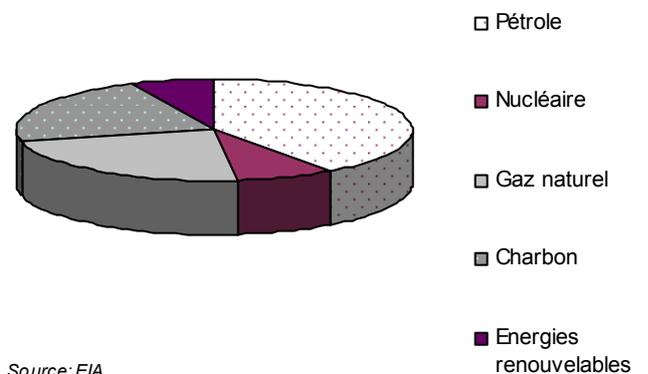
**Graphique 4**  
Etats-Unis : Part de marché à l'exportation et production manufacturière hors IT



**Graphique 5**  
Etats-Unis: Besoin de financement des agents américains (en % du PIB)



**Graphique 6**  
Structure de consommation de l'énergie aux Etats-Unis (2007)



**Tableau 1**  
**Etat des infrastructures publiques aux Etats-Unis**

Sujet	Note 2001	Note 2005	Commentaires
Aviation	D	D+	L'encombrement des aéroports américains a diminué depuis les niveaux critiques atteints au début de la décennie, suite à une baisse de la demande et aux légères augmentations récentes de financement. Toutefois les voyages aériens et le trafic ont dépassé les niveaux qu'ils avaient atteint avant le 11 septembre et l'on attend une croissance annuelle de 4,3 % d'ici 2015. Les aéroports devront s'accommoder d'un nombre croissant de jets régionaux et de nouveaux super-jumbos.
Ponts	C	C	Entre 2000 et 2003, le pourcentage des 590 750 ponts considérés structurellement défectueux ou fonctionnellement obsolètes a légèrement baissé, de 28,5 % à 27,1 %. Toutefois le coût de réparation de ces ponts s'élèverait à 9,4 Mds de \$ par an pendant 20 ans. Le manque chronique d'investissement est aggravé par l'absence de programme de transport fédéral.
Eau potable	D	D-	L'Amérique manque des 11 Mds \$ annuels nécessaires pour remplacer les installations vieillissantes et se conformer aux normes réglementaires relatives à l'eau potable. Le financement fédéral pour la production d'eau potable est resté au même niveau en 2005, à 850 M \$, soit moins de 10% des besoins nationaux.
Énergie	D+	D	Le réseau de transport électrique des États-Unis est en grand besoin de modernisation. La croissance de la demande en électricité et l'investissement dans de nouvelles centrales électriques ne se sont pas accompagnées d'investissements similaires dans le réseau de transport d'électricité. Les dépenses d'entretien ont baissé de 1% par an depuis 1992.
Réseau ferroviaire	--	C-	Pour la première fois depuis la seconde guerre mondiale, l'insuffisance de la capacité ferroviaire a créé des goulots d'étranglement et des retards. Ce problème devrait s'aggraver, du fait de l'augmentation d'au moins 50 % du tonnage de fret ferroviaire prévue d'ici 2020.
Réseau routier	D+	D	Les routes en mauvais état coûtent 54 Mds \$ en réparations et frais de fonctionnement pour les automobilistes américains, soit 275 \$ par automobiliste. Les Américains passent 3,5 Mds d'heures par an dans les embouteillages, pour un coût de 63,2 Mds \$ par an. Les dépenses annuelles de 59,4 Mds \$ sont bien en-deçà des 94 Mds \$ nécessaires annuellement pour améliorer l'infrastructure nationale des transports. Alors que les programmes de transports fédéraux à long terme ne sont plus autorisés depuis leur expiration le 30 septembre 2003, la nation continue à rogner sur les fonds nécessaires aux améliorations du réseau routier.

*A = Exceptionnel, B = Bon, C = Médiocre, D = Insuffisant, F = défailant, I = Incomplet*

*Total des investissements nécessaires = 1,6 billion \$*

*(Estimation des besoins sur 5 ans - ne comprend pas les besoins d'investissements de sécurité)*

*Chaque catégorie a été évaluée en fonction de son état et de sa performance, capacité comparée aux besoins, et financement comparé aux besoins.*

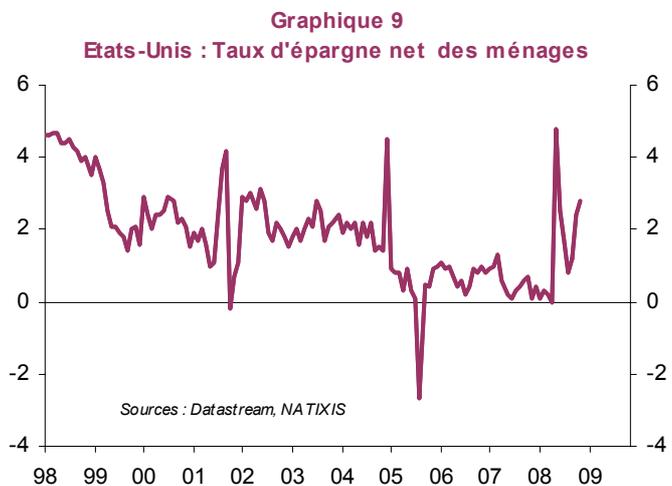
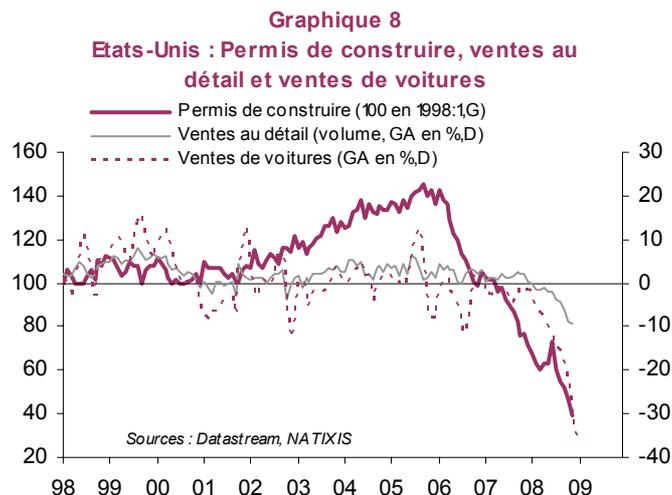
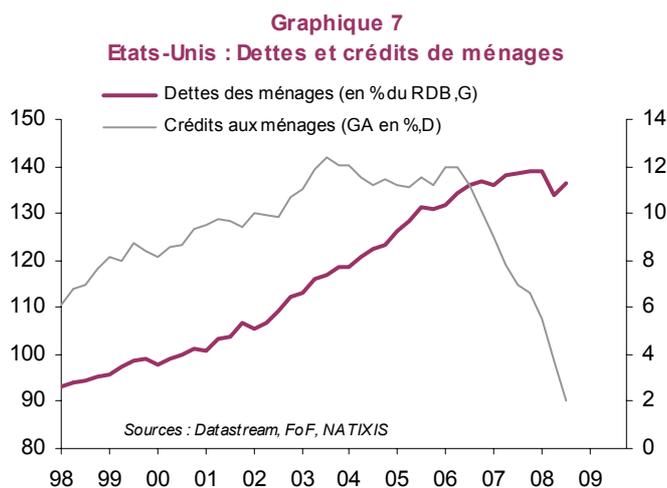
*Source : American Society of Civil Engineers (Société américaine des ingénieurs civils).*

**Le programme d'Obama apporte des réponses à la plupart des problèmes, mais pas toujours de façon suffisante ou satisfaisante...**

Les propositions d'Obama répondent à un certain nombre de ces problèmes mais pas toujours de façon suffisante ou adaptée :

- Le stimulus fiscal qui va être décidé sera de très grande ampleur suggérant la prise de conscience de la gravité de la crise. Le Plan proposé qui va allier des baisses d'impôt et une hausse des dépenses a une ampleur qui semble raisonnable dans une perspective de court-terme (stopper le recul de l'activité). En effet, un plan de 5/6pts de PIB permettrait de compenser la hausse du taux d'épargne des agents privés en particulier les ménages mais il faudrait qu'il soit mis en place plus rapidement que sur deux ans. Le fait que deux tiers du stimulus soient des dépenses publiques suggère que l'impact sur la croissance devrait être assez important (impact plus fort des dépenses publiques sur la croissance comparé aux baisses d'impôts).
- Pour autant, le stimulus ne prévoit pas de mesure spécifique en faveur des propriétaires en difficulté ce qui peut sembler étonnant car la faiblesse du secteur immobilier est clairement la source de la crise actuelle. Ceci s'explique peut-être par le fait que la deuxième partie du TARP pourrait être en partie utilisée pour éviter des mises en liquidation (foreclosures).

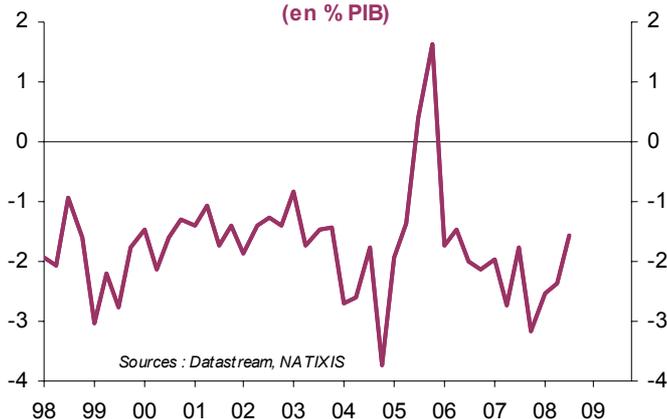
- Une difficulté additionnelle n'est pas spécifique aux Etats-Unis : la crise vient **du désendettement nécessaire des ménages américains (graphique 7)**. Le désendettement implique une chute de toutes les dépenses des ménages liées au crédit (**graphique 8**). De ce fait, les baisses d'impôts sur les classes moyennes risquent de faire simplement remonter le taux d'épargne des ménages, c'est-à-dire d'accélérer le désendettement et non d'augmenter la demande, comme l'avaient déjà fait les transferts publics du printemps 2008 (**graphique 9**).



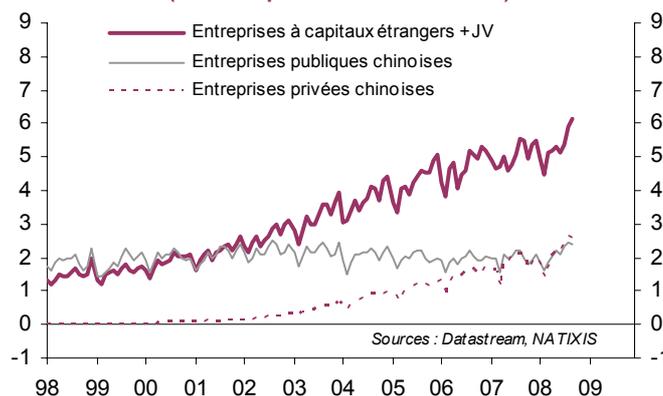
- Le plan fiscal répond également à deux autres problèmes structurels de l'économie américaine car il contient des dépenses d'infrastructures non négligeables (de l'ordre de 90Md\$ sur deux ans) et des investissements dans les énergies renouvelables (54Md\$ à court terme, 150Md\$ sur dix ans). Obama s'engage également dans le combat contre le réchauffement climatique avec de nombreuses mesures.

- A la question de la désindustrialisation, Obama répond par des mesures protectionnistes comme pénaliser les entreprises qui délocalisent. La conduite d'une politique protectionniste pour sauvegarder des industries non viables à moyen terme aurait plutôt tendance à desservir les Etats-Unis. Le protectionnisme se révélerait catastrophique pour l'économie américaine, non seulement en raison du risque de rétorsion des autres pays, mais aussi en raison des caractéristiques structurelles des importations des Etats-Unis. Ces importations viennent de délocalisations (**graphique 10**), et donc la substituabilité de la production domestique aux importations est très faible. Le fait que les importations viennent de transferts irréversibles de productions à l'étranger peut aussi être illustré par la part des entreprises étrangères dans le commerce extérieur de la Chine (**graphique 11**).
- Si Obama s'est engagé en faveur d'une couverture maladie universelle, il n'a pas présenté de plan de réforme des systèmes de santé pour qu'ils deviennent viables à moyen terme. Par ailleurs, l'assainissement des finances publiques à moyen terme ne semble guère une priorité.

**Graphique 10**  
Etats-Unis : Investissements directs sorties  
(en % PIB)



**Graphique 11**  
Chine : Exportations par type d'entreprises  
(en % exportations mondiales)



## Synthèse

A court terme, les propositions d'Obama pour soutenir l'activité sont nécessaires et semblent de taille pour contrer la récession si elles sont associées à d'autres mesures visant à assainir les banques et à soutenir le marché immobilier. Par ailleurs, les priorités d'Obama en termes de dépenses d'infrastructures et d'énergies renouvelables répondent clairement à deux faiblesses de l'économie américaine. En revanche, les réponses à la désindustrialisation et au problème de financement des systèmes de santé en particulier nous semblent trop limitées. On ne sait pas d'ailleurs comment il serait possible de réindustrialiser les Etats-Unis étant donné le sous-investissement chronique de l'industrie et le caractère quasi irréversible des délocalisations.

## Annexe

### Principales mesures du programme de B. Obama lors de sa campagne

<b>Immobilier</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Favorable au plan présenté au Congrès prévoyant de refinancer les prêts proches de la faillite en des prêts sur 30 ans à taux fixe garantis par le FHA (Federal Housing Administration).</li> </ul>
<b>Politique fiscale</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Baisses d'impôt pour les classes moyennes avec un crédit d'impôt de 500\$ par personne ou 1000 \$ par famille ce qui permettrait à 10 millions d'américains de ne plus payer d'impôt.</li> <li>Maintien du crédit d'impôt pour les enfants (« child credit »).</li> <li>Hausse de l'impôt sur le revenu pour les contribuables ayant des revenus supérieurs à 250K par an (retour aux taux d'imposition précédant les baisses d'impôt).</li> <li>Augmentation de l'imposition des plus-values en capital et des dividendes.</li> <li>Imposition des « tax carried interest » comme l'impôt sur le revenu.</li> <li>Elimination de l'impôt sur le revenu pour les personnes âgées qui gagnent moins de 50K\$ par an.</li> <li>Extension des mesures prises ces dernières années pour éviter une explosion du nombre de personnes devant payer l'AMT et son indexation sur l'inflation.</li> <li>Augmentation du salaire minimum et son indexation sur l'inflation.</li> <li>Augmentation du crédit d'impôt (EITC).</li> <li>Impôt sur les successions (« estate tax ») : exonération à hauteur de 3,5M\$ et taux le plus élevé de 45%.</li> <li>Hausse d'un certain nombre de dépenses : infrastructure/technologies/petites entreprises</li> </ul>
<b>Santé</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Couverture maladie universelle pour les 45 millions d'américains non assurés.</li> <li>Système de subventions pour ceux qui n'ont pas les moyens de payer la prime d'assurance.</li> <li>Faire baisser les coûts de la santé qui ont fortement augmenté en intensifiant la concurrence.</li> <li>Permettre l'importation des médicaments et augmenter l'utilisation des génériques.</li> </ul>
<b>Commerce</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Obama est en faveur du libre échange « juste ». Probablement moins protectionniste que Clinton ou Edwards mais il souhaite apporter des modifications à l'ALENA (Accord de Libre Echange Nord Américain, NAFTA).</li> <li>Supprimer les baisses d'impôts pour les entreprises qui délocalisent.</li> </ul>
<b>Environnement</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mise en place d'un système de « cap and trade ».</li> <li>Baisser les émissions de gaz de 80% d'ici 2050 (par rapport au niveau de 1990) ;</li> <li>Investissement dans les énergies propres (150Md\$ sur 10 ans) ;</li> <li>Pousser les énergies renouvelables de façon à ce que 25% de l'électricité américaine viennent des énergies renouvelables en 2025.</li> <li>Augmenter l'efficacité énergétique de 50% d'ici 2030.</li> </ul>
<b>Energie</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Suppression des subventions pour les compagnies pétrolières et gazières</li> </ul>
<b>Immigration</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Régularisation des sans papiers qui sont dans de bonnes conditions pour apprendre l'anglais et trouver un travail</li> <li>Sécuriser les frontières</li> </ul>
<b>Irak</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>s'engage pour un retrait total des troupes d'ici mi-2010.</li> </ul>
<b>Autres</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Infrastructure</b> : investir pour l'amélioration des infrastructures en créant une banque nationale pour les infrastructures (60Md\$ versés sur 10 ans).</li> <li><b>Technologie/innovation</b> : doublement des fonds fédéraux pour la recherche ; rendre permanente le crédit d'impôt pour les dépenses en R&amp;D.</li> <li><b>Petites entreprises</b> : baisses d'impôt pour les « small businesses » et les start up (élimination des impôts sur les capital gains).</li> </ul>