

Obama : la rupture avec les années Bush

Après huit années de présidence républicaine, les démocrates remportent la victoire avec non seulement l'élection de B. Obama à la présidence mais également un renforcement des pouvoirs au Congrès : ils gagnent une vingtaine de sièges à la chambre des représentants et au moins cinq sièges au Sénat. Le nouveau président n'aura donc que peu de difficulté à faire passer ses mesures au Congrès (le bémol étant l'absence de majorité absolue de 60 sièges au Sénat). La politique préconisée par B. Obama constitue une rupture avec celle menée par G. W Bush à bien des égards : sur les fronts fiscal, social, environnemental, commercial, diplomatique. Pour autant, le programme de B. Obama n'est pas une panacée : il ne donne pas de réponse à plusieurs problèmes structurels comme les problèmes de financement du système de santé américain à moyen terme ou la définition d'un nouveau modèle de croissance pour les Etats-Unis après la profonde crise qu'ils traversent. Enfin, les finances publiques américaines vont très probablement être durablement dégradées : la hausse de l'épargne privée (des ménages) compensera une partie de la baisse de l'épargne publique mais le reste du monde devra continuer de financer le déficit courant américain : le corollaire est l'absence de salut durable pour le dollar.

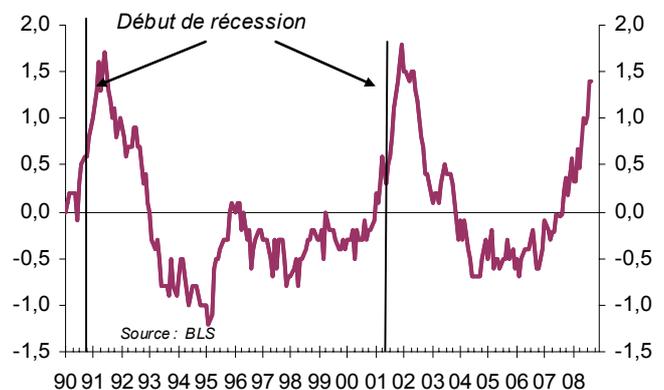
Les démocrates, grands vainqueurs

- **Obama gagne avec une avance significative** : Obama remporte finalement la victoire avec une avance importante, avec 349 grands électeurs alors que 270 étaient nécessaires pour gagner.
- **Renforcement des pouvoirs au Congrès** : les résultats définitifs ne sont pas encore connus mais il semble que les démocrates gagnent une vingtaine de sièges à la Chambre des représentants et au moins 5 sièges au Sénat. Pour autant, les démocrates n'auront pas obtenu les 60 sièges nécessaires pour avoir la majorité absolue au Sénat et ainsi faire passer sans problème les lois. Rappelons que pour la plupart des lois (hormis certaines mesures fiscales), la majorité simple (50) n'est pas suffisante et il peut y avoir une situation de blocage de la part de l'opposition (« filibuster »).

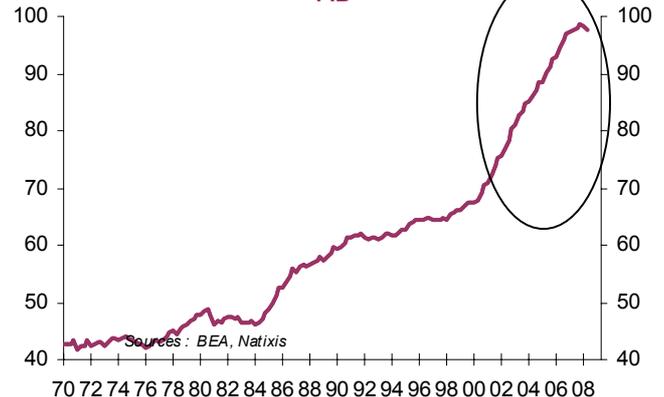
La tâche du nouveau Président va être ardue, héritant d'une situation particulièrement dégradée :

- L'économie est en récession et le taux de chômage augmente sensiblement ; il pourrait dépasser 7,5% mi-2009 (**graphique 1**).
- Les agents privés (surtout les ménages) sont fortement endettés (**graphique 2**) et un désendettement va être nécessaire dans les années qui viennent ce qui sera douloureux en terme de croissance.
- Très nette dégradation des finances publiques (**graphique 3**).
- Déséquilibre extérieur important (environ 5% du PIB).
- Fragilisation du système bancaire et financier.
- Problèmes structurels non réglés comme le problème de financement des régimes de santé et de retraites à moyen terme.

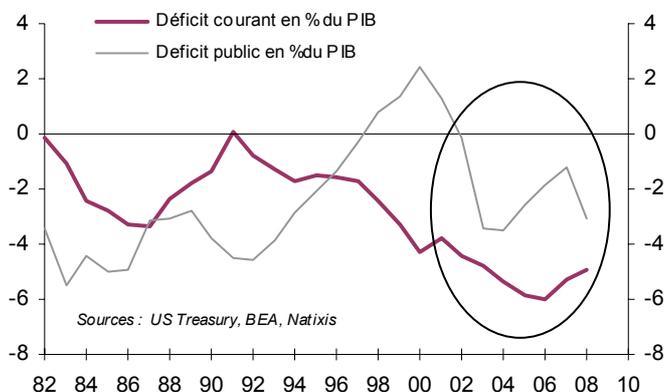
Graphique 1
Etats-Unis: variation sur un an du taux de chômage (%)



Graphique 2
Etats-Unis: Endettement des ménages en % du PIB



Graphique 3
Etats-Unis: déficits public et courant
(en % du PIB)



Les grands changements par rapport à l'ère Bush

Avec l'arrivée d'Obama, l'économie américaine pourrait connaître d'importants changements par rapport à la politique menée par G. W Bush pendant huit ans.

- **Un renforcement du rôle de l'Etat dans l'économie** avec la mise en place d'une politique de la demande
 - A court terme, pour essayer de soutenir l'économie, avec un nouveau stimulus fiscal pour les ménages et l'aide aux collectivités locales.
 - A moyen terme, avec un plan pour soutenir les infrastructures (grands travaux).
- **Redéploiement des dépenses publiques** avec un arbitrage en faveur des dépenses sociales et une allocation beaucoup moins favorable pour le budget militaire. La composition des dépenses publiques se déformerait sensiblement pour privilégier les dépenses sociales à la place des dépenses de défense.
- **Tentative de réduction des inégalités** en augmentant la fiscalité des ménages les plus riches (>250 000\$) et en réduisant celle des autres ; en supprimant les avantages fiscaux décidés par Bush en 2001 et 2003 en faveur des dividendes et plus-values en capital.
- **Couverture maladie universelle** pour permettre aux 45 millions d'américains sans couverture santé de s'assurer.
- **Vers plus de protectionnisme** : le programme d'Obama suggère la conduite d'une politique plus protectionniste que sous l'ère Bush avec la volonté de revoir les accords avec l'ALENA et celle de supprimer les baisses d'impôts pour les entreprises qui délocalisent. Deux nuances cependant : Obama ne fait pas partie des plus protectionnistes comparé à certains de ses confrères démocrates (Edwards en particulier) ; il pourrait également faire preuve de pragmatisme comme cela avait été les cas sous Clinton.
- **Importance grandissante de l'environnement** : le programme d'Obama reflète une plus grande conscience des problèmes environnementaux : 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.

- **Perte d'importance du lobby pétrolier** : les compagnies pétrolières vont perdre du pouvoir. Elles pourraient non seulement subir une hausse de leur imposition mais elles vont également être beaucoup moins favorisées et écoutées que sous l'ère Bush.

Mais il reste de grands challenges à relever

Le programme d'Obama ne constitue pas une panacée car il ne répond pas à un certain nombre de problèmes structurels auxquels le nouveau président va être confronté :

- Réformer les systèmes de santé et de retraites pour qu'ils deviennent viables à moyen terme (problème de financement).
- Faire face à la désindustrialisation en trouvant un nouveau modèle de croissance qui ne soit pas basé sur l'endettement.

Il faudra probablement un peu de temps pour que les problèmes structurels soient évoqués, la gestion de la crise économique et financière étant la priorité du début de mandat.

Vers un nouveau stimulus fiscal

Le Congrès (l'ancien) va revenir mi-novembre pour une session courte avant la fin de l'année. Un nouveau stimulus fiscal va être discuté mais il pourrait être bloqué par le Sénat et par un veto de Bush. Si tel était le cas, le stimulus serait représenté en janvier lorsque les nouveaux Congrès et Président prendront leurs fonctions. Un nouveau stimulus fiscal pourrait représenter entre 150 et 200Md\$ (soit entre 1% et 1,4% du PIB). Il comporterait :

- Un soutien aux collectivités locales pour des dépenses d'infrastructure à hauteur de 40Md\$.
- Une nouvelle extension des allocations chômage.
- Une baisse d'impôt de 1000\$ par famille gagnant moins de 250 000 dollars, anticipant sur la mesure d'Obama.
- Un soutien au secteur automobile à hauteur de 25Md\$.

Des finances publiques durablement dégradées

Les finances publiques se sont nettement dégradées en 2008 (déficit de 438Md\$ à 3,1% du PIB) et vont l'être encore plus en 2009. D'après nos prévisions, le déficit public serait de 5% en 2009 et le besoin de financement (y compris Plan Paulson) de 10%. Avec le nouveau stimulus fiscal le déficit serait de l'ordre de 7% du PIB. La dette totale de l'Etat se rapprocherait ainsi de 80% en 2009.

A court /moyen terme, les finances publiques américaines vont continuer de se détériorer. Obama ne s'engage pas à un retour à l'équilibre à l'horizon de la fin de son mandat. Le Tax-Policy Center a estimé que son programme ferait progresser la dette de 3,6 trillions d'ici 2018 par rapport à un scénario de base qui suppose l'extinction des baisses d'impôts de Bush. En prenant comme scénario de base, l'extension des baisses d'impôts, le programme d'Obama améliorerait les recettes d'environ 600Md\$.

Si une partie de la hausse du besoin de financement public va être compensée par une hausse de l'épargne des ménages, ce ne sera pas suffisant pour financer la totalité. Ainsi, il ne faut pas s'attendre à une amélioration du déficit courant en 2009 malgré la récession. Cela signifie que le dollar va probablement revenir sur une tendance baissière à moyen terme.

Principales mesures du programme de B. Obama

Plan de sauvetage de l'économie à court terme	<ul style="list-style-type: none"> Baisse d'impôt de 1000 dollars par famille financée par une hausse des taxes sur les compagnies pétrolières. 25Md\$ en faveur d'un fond pour soutenir les collectivités locales faisant face à une baisse de leurs marges de manœuvre : en faveur des dépenses de santé, éducation, ... 25Md\$ pour un fond pour des dépenses d'infrastructure.
Immobilier	<ul style="list-style-type: none"> 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).
Politique fiscale	<ul style="list-style-type: none"> 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 million d'américains de ne plus payer d'impôt. Maintien du crédit d'impôt pour les enfants (« child credit »). 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). Augmentation de l'imposition des plus-values en capital et des dividendes. Imposition des « tax carried interest » comme l'impôt sur le revenu. Elimination de l'impôt sur le revenu pour les personnes âgées qui gagnent moins de 50K\$ par an. 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. Augmentation du salaire minimum et son indexation sur l'inflation. Augmentation du crédit d'impôt (EITC). Impôt sur les successions (« estate tax ») : exonération à hauteur de 3,5M\$ et taux le plus élevé de 45%. Hausse d'un certain nombre de dépenses : infrastructure/technologies/petites entreprises
Santé	<ul style="list-style-type: none"> Couverture maladie universelle pour les 45 millions d'américains non assurés. Système de subventions pour ceux qui n'ont pas les moyens de payer la prime d'assurance. Faire baisser les coûts de la santé qui ont fortement augmenté en intensifiant la concurrence. Permettre l'importation des médicaments et augmenter l'utilisation des génériques.
Commerce	<ul style="list-style-type: none"> Obama est en faveur du libre échange « juste ». Probablement moins protectionniste que Clinton ou Edwards mais souhaite apporter des modifications à l'ALENA (Accord de Libre Echange Nord Américain, NAFTA). Supprimer les baisses d'impôts pour les entreprises qui délocalisent.
Environnement	<ul style="list-style-type: none"> Mise en place d'un système de « cap and trade ». Baisser les émissions de gaz de 80% d'ici 2050 (par rapport au niveau de 1990) ; Investissement dans les énergies propres (150Md\$ sur 10 ans) ; Pousser les énergies renouvelables de façon à ce que 25% de l'électricité américaine viennent des énergies renouvelables en 2025. Augmenter l'efficacité énergétique de 50% d'ici 2030.
Energie	<ul style="list-style-type: none"> Suppression des subventions pour les compagnies pétrolières et gazières
Immigration	<ul style="list-style-type: none"> Régularisation des sans papiers qui sont dans de bonnes conditions pour apprendre l'anglais et trouver un travail Sécuriser les frontières
Irak	<ul style="list-style-type: none"> s'engage pour un retrait total des troupes d'ici mi-2010.
Autres	<p>Infrastructure : investir pour l'amélioration des infrastructures en créant une banque nationale pour les infrastructures (60Md\$ versés sur 10 ans).</p> <p>Technologie/innovation : doublement des fonds fédéraux pour la recherche ; rendre permanente le crédit d'impôt pour les dépenses en R&D.</p> <p>Petites entreprises : baisses d'impôt pour les « small businesses » et les start up (élimination des impôts sur les capital gains).</p>