

GOOD LUCK, MR. PRESIDENT! L'HÉRITAGE ÉCONOMIQUE DE GEORGE W. BUSH

Pierre Martin

Au moment précis où Barack Obama a besoin d'une grande marge de manœuvre pour stimuler l'activité économique et rétablir la confiance, cette latitude se trouve limitée par le lourd héritage que lui lègue Georges W. Bush : rien de moins qu'un déficit de plus de 500 milliards de dollars à la fin du dernier exercice et une dette faramineuse de 3 billions, sans compter les 700 milliards du plan fédéral de sauvetage de Wall Street. Pierre Martin, qui était l'hiver dernier en résidence au Wilson Center de Washington, fait le point sur la situation financière dont vient d'hériter le 44^e président des États-Unis.

George W. Bush leaves a heavy legacy of deficits, debt and financial bailouts to Barack Obama. At a time when Obama needs fiscal flexibility to stimulate economic activity and restore confidence, his margin of manoeuvre is limited by Bush's economic legacy — a deficit of more than \$500 billion to end the last fiscal year, another \$3 trillion in debt, and another \$700 billion on top of that in the federal rescue package of Wall Street. Université de Montréal's Pierre Martin, who spent last winter in residence at Washington's Woodrow Wilson Center, examines the financial situation the 44th president of the United States will inherit.

Le 20 janvier, Barack Obama deviendra le 44^e président des États-Unis. Dans une bonne mesure, il doit son élection à la détérioration des conditions économiques de millions d'Américains pendant les deux mandats de George W. Bush et aux profondes inquiétudes engendrées par la crise financière dans les dernières semaines de la campagne. Le nouveau locataire de la Maison-Blanche hérite d'une situation économique et financière délicate, sinon catastrophique. Il devra relever une longue liste de défis, tant en politique intérieure qu'extérieure, avec des finances publiques mises à mal au cours des huit dernières années. Quel est donc l'héritage que laisse George W. Bush à son successeur en matière de politiques économiques ?

Après l'élection de 2000, les premiers mois de George W. Bush au pouvoir se sont avérés peu productifs et sa lune de miel avec le public a été de courte durée. Le nouveau président disposait d'une marge de manœuvre enviable grâce aux surplus budgétaires accumulés pendant les années Clinton, mais l'économie américaine montrait déjà des signes de fatigue et l'éclatement de la bulle technologique en 2000 avait freiné l'essor de plusieurs secteurs de pointe.

Les attentats terroristes du 11 septembre 2001 ont profondément marqué le parcours politique de l'administration Bush. Du point de vue économique, ils ont obligé le président

à relever un défi de taille, en paralysant certains secteurs d'activité pendant plusieurs semaines, en imposant de nouveaux obstacles au commerce et en présentant une facture militaire colossale au Trésor américain à cause des interventions militaires massives qui ont suivi. Toutefois, au plan politique, ces événements ont aussi présenté des avantages indéniables.

Après le 11 septembre, le président Bush a bénéficié d'un ralliement massif de l'opinion américaine, avec des sondages lui donnant quelque 90 p. 100 d'opinions favorables. Pendant tout le premier mandat de Bush, les préoccupations de son administration et du public pour la sécurité nationale et la lutte contre le terrorisme ont rejeté dans l'ombre les inquiétudes économiques des travailleurs dont les emplois semblaient de plus en plus menacés par les importations à bon marché des pays émergents.

Dans une telle position, avec un Congrès républicain acquis à sa cause, le chef de la Maison-Blanche possédait une marge de manœuvre exceptionnelle pour imposer ses orientations en matière économique. Il ne s'en est pas privé.

Malgré les ponctions énormes sur le budget fédéral entraînées par les interventions en Afghanistan et en Irak, le président Bush a mis en application dès le premier mandat son programme de réductions d'impôts et de taxes. Pour les particuliers, il a fait baisser les taux minimums d'imposition

de 15 p. 100 à 11 p. 100 et, surtout, les taux maximums de 39 p. 100 à 35 p. 100, ce qui a représenté une réduction considérable pour les contribuables les plus riches.

Alors que la part des revenus fiscaux du gouvernement fédéral en proportion du produit intérieur brut (PIB) avait augmenté au cours des deux mandats de Bill Clinton, passant de 11,0 p. 100 en 1993 à 13,7 p. 100 en

Le nouveau locataire de la Maison-Blanche hérite d'une situation économique et financière délicate, sinon catastrophique. Il devra relever une longue liste de défis, tant en politique intérieure qu'extérieure, avec des finances publiques mises à mal au cours des huit dernières années.

2000, cet indicateur a chuté aux environs de 10 p. 100 en 2003 et en 2004, pour ensuite revenir à 12,1 p. 100 en 2006. Pendant le premier mandat de Bush, les dépenses militaires, qui avaient baissé de 6 p. 100 à 3 p. 100 du PIB entre 1987 et 2000, sont passées en 2004 à 4 p. 100 du PIB, pour se stabiliser à ce niveau depuis.

Comme le montre le graphique 1, ce ne sont ni les dépenses militaires ni les réductions d'impôts qui ont le plus contribué, en termes absolus, à creuser le déficit du gouvernement fédéral américain, mais plutôt les augmentations des dépenses statutaires (y compris la sécurité sociale, la santé et les transferts aux États). Loin de couper dans ces programmes, l'administration Bush y a ajouté de nouvelles obligations, dont un programme coûteux de bénéfices pour l'achat de médicaments sur ordonnance.

Le premier mandat de George W. Bush aura donc été marqué par un recours massif aux dépenses publiques (civiles et militaires) et aux réductions d'impôts. Ces mesures ont néanmoins contribué à une accélération de la croissance de l'économie américaine. Celle-ci a permis au président Bush de se présenter à sa propre succession en novembre 2004 dans un contexte économique favorable, mais cette croissance n'a pas fait que des gagnants. De

2000 à 2004, le chômage est passé de 4 p. 100 à 6 p. 100, et le taux de pauvreté a augmenté de façon sensible (de près de 10 p. 100 à plus de 12 p. 100), renversant dans les deux cas la tendance de la décennie précédente.

L'effet combiné de l'accélération des dépenses et de la compression des recettes fiscales était prévisible. De la fin de 2000 au début de 2004, le solde budgétaire du gouvernement fédéral a

fait une chute spectaculaire, passant d'un surplus équivalant à 2 p. 100 du PIB à un déficit de 4 p. 100 du PIB (graphique 2).

Ce déficit s'est répercuté directement sur les équilibres internationaux, alors que le déficit commercial augmentait de 400 à 600 milliards de dollars et que le déficit du compte courant passait de 4 p. 100 à 6 p. 100 du PIB.

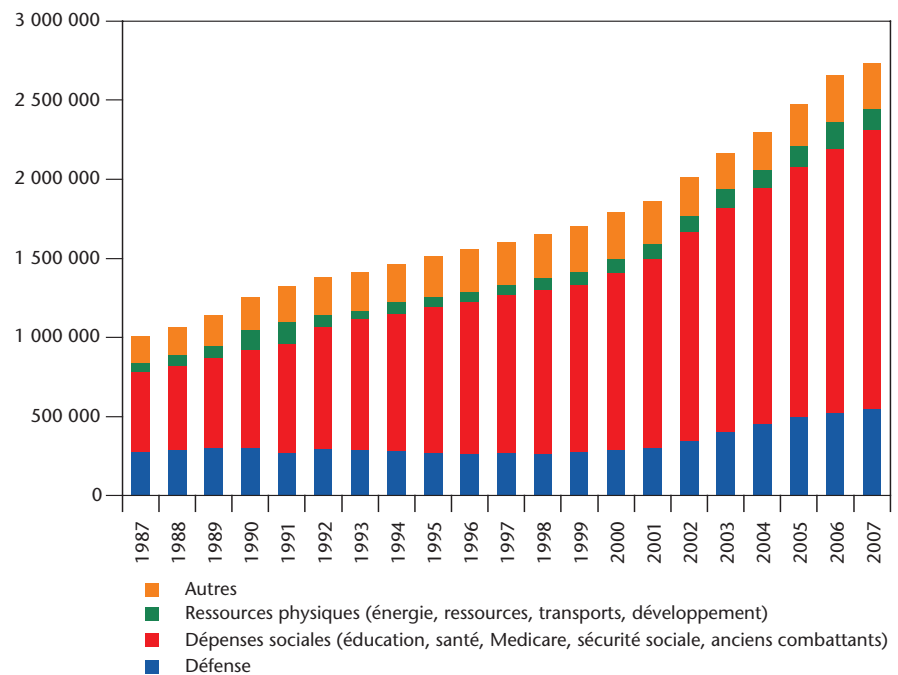
En clair, cette situation signifiait une augmentation substantielle de la dépendance américaine envers le crédit étranger, notamment en provenance de la Chine.

On assiste aussi, de 2002 à 2005, à un emballement du marché immobilier résidentiel, qui stimule la consommation des ménages et fait craindre un retour de l'inflation. C'est pourquoi, lors du second mandat de George W.

Bush, de 2005 à 2008, l'initiative des politiques économiques s'est déplacée vers la Réserve fédérale. Alors que le taux directeur de la « Fed » avait été maintenu à des niveaux très faibles (entre 1 p. 100 et 2 p. 100) entre 2001 et 2004, celui-ci a été graduellement porté de 1 p. 100 à 5 p. 100 de 2005 à 2007, pour ensuite redescendre à 2 p. 100 en 2008.

Malgré tout, de 2005 à 2008, plusieurs indicateurs ont montré des signes de vigueur, dont le chômage (qui est passé de 6 p. 100 à 5 p. 100), une remontée des recettes fiscales de l'État fédéral (de 10 p. 100 du PIB en

GRAPHIQUE 1. DÉPENSES DU GOUVERNEMENT FÉDÉRAL AMÉRICAIN, PAR FONCTION, 1987-2007, EN MILLIONS DE DOLLARS



Source : Budget of the United States Government, Fiscal Year 2009, Historical Tables, Table 3.1.

2003 et 2004 à un peu plus de 12 p. 100 en 2006) et la croissance du revenu per capita.

Dans l'ensemble, si l'on ne tient compte que des principaux indicateurs conventionnels (croissance, chômage, inflation), la performance économique des États-Unis sous la gouverne de George W. Bush ne semble pas avoir été beaucoup plus mauvaise que celle des autres pays du G7, surtout si on garde à l'esprit le choc des événements du 11 septembre 2001. Une faiblesse majeure du bilan américain est toutefois le déclin de la proportion du PIB vouée à l'investissement, qui a chuté de 21 p. 100 en 2000 à environ 17 p. 100 en 2008 (au Canada, l'investissement a grimpé de 20 p. 100 à plus de 23 p. 100 du PIB pendant la même période), ce qui pourrait affaiblir les bases nécessaires à une éventuelle reprise. Ce fléchissement de l'investissement sera certainement exacerbé dans les mois à venir par les énormes difficultés que doit affronter le secteur financier.

Dans ce domaine, le second mandat de l'administration Bush aura été principalement marqué par les conséquences néfastes de la croissance démesurée du crédit à haut risque. La progression et, finalement, l'éclatement de la bulle immobilière se sont soldés par une crise financière qui a fait bouler de neige à partir de la fin de 2007 jusqu'à l'effondrement boursier de l'automne 2008. Cette crise tire ses origines de nombreuses sources, dont notamment la faible propension des Américains à l'épargne. Cependant, l'administration Bush porte une part importante de la responsabilité en raison du laxisme des réglementations qui ont favorisé la création d'instruments financiers hautement spéculatifs.

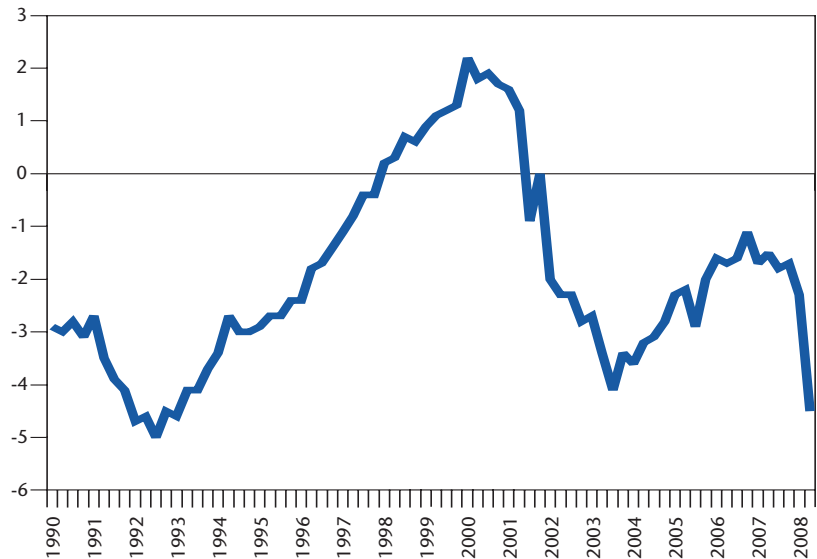
Tout au long de cette période de tourmente, la banque centrale et le gouvernement ont mis en œuvre un train de mesures d'une ampleur sans précédent depuis la Grande Dépression. Au printemps 2008, le Congrès approuvait un stimulus fiscal de plus de 100 milliards de dollars qui devait relancer la consommation dans le but d'éviter la récession. Après quelques mois, il est devenu évi-

dent que ces mesures ne suffiraient pas, et l'État fédéral américain a dû engloutir plusieurs autres centaines de milliards de dollars pour renflouer les deux piliers du système de financement hypothécaire, Fannie Mae et Freddie Mac, et quelques-unes des plus grandes banques d'investissement et compagnies d'assurance du pays, qui menaçaient d'entraîner

dans leur chute l'ensemble du secteur financier. Pour certains, ces interventions sont l'équivalent d'une nationalisation de certaines des plus grandes sociétés privées du pays.

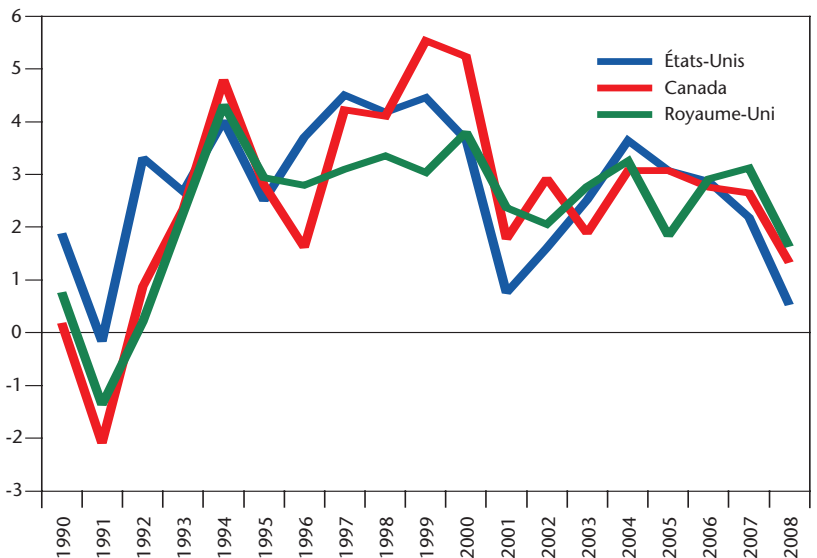
George W. Bush avait fait campagne en 2000 en promettant un gouvernement plus léger et moins dépensier. Tout compte fait, il aura

GRAPHIQUE 2. SOLDE BUDGÉTAIRE COURANT DU GOUVERNEMENT FÉDÉRAL AMÉRICAIN EN POURCENTAGE DU PIB, 1990-2008 (2^E TRIMESTRE)



Source : US Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis – NIPA Tables 3.2 et 1.1.5.

GRAPHIQUE 3. ÉVOLUTION COMPARATIVE DU COMPTE COURANT EN PROPORTION DU PIB, 1990-2008



Source : Fonds monétaire international, World Economic Outlook Database, avril 2008.

réussi le tour de force de diriger le gouvernement le plus interventionniste depuis le New Deal !

L'ensemble des moyens déployés pour faire face à la crise en 2008, en vertu de leur nature et des montants en cause, représente un degré d'interventionnisme sans précédent depuis la Grande Dépression. Malgré l'ampleur de l'effort, ces plans de sauvetage ne permettront pas d'éviter un ralentisse-

Si un jugement sévère peut être porté sur l'administration Bush, c'est sans doute au plan de l'équilibre budgétaire. En effet, les finances publiques sont en piètre état et seront d'autant plus difficiles à redresser au lendemain de l'opération de sauvetage du secteur financier de l'automne 2008.

ment prononcé de l'économie, voire une récession, aux États-Unis. Plusieurs signes avant-coureurs permettent d'anticiper un tel ralentissement, dont l'affaiblissement des indices de confiance des consommateurs, le ralentissement de la production, la chute de la consommation des ménages, les pertes d'emplois et la poursuite de la chute des prix des maisons. Cependant, aucun de ces indicateurs liés à « l'économie réelle » ne pèse aussi lourd que l'état de panique qui règne sur les marchés financiers.

À quelques semaines de l'élection présidentielle, le Congrès a adopté, à sa deuxième tentative, un plan de sauvetage de 700 milliards de dollars (assaisonné de 150 milliards de dollars de dépenses additionnelles à l'utilité parfois douteuse). Même s'il n'est pas impossible qu'une partie significative de cette dépense revienne dans les coffres de l'État fédéral, il n'en demeure pas moins que la crise financière compliquera sérieusement la tâche de la nouvelle administration.

Le rétablissement de la confiance dans le système financier et le maintien d'un niveau acceptable d'accès au crédit pour les entreprises et les particuliers seront donc les premiers et les plus importants défis du nouveau président. Il y aura beaucoup de travail à faire, car le redressement qui a été tenté en plein cœur de la campagne électorale n'aura certes pas suffi à recoller tous les pots cassés. Ce sera

œuvre délicate, étant donné le caractère improvisé et l'extraordinaire impopularité du plan de redressement adopté à la sauvette en octobre 2008.

Outre cette crise, le nouveau président devra affronter plusieurs autres défis, dont les suivants représentent un échantillon qui est bien loin d'être exhaustif.

D'abord, si un jugement sévère peut être porté sur l'administration Bush, c'est sans doute au plan de

l'équilibre budgétaire. En effet, les finances publiques sont en piètre état et seront d'autant plus difficiles à redresser au lendemain de l'opération de sauvetage du secteur financier de l'automne 2008.

Comme le Canada, les États-Unis ont connu au cours des années 2000 une augmentation des inégalités de revenu après impôts. L'inégalité avait accusé une hausse marquée dans les années 1990 en raison de l'essor des nouvelles technologies, mais elle a été approfondie par les politiques fiscales de l'administration Bush. Les promesses de Barack Obama de réduire les impôts pour les revenus moyens et modestes pourraient amoindrir cette tendance, mais la crise financière risque fort de contrecarrer ses plans.

Dans la santé, l'augmentation des coûts s'est poursuivie pendant la présidence de Bush, imposant un fardeau toujours plus élevé au Trésor public. Près de 50 millions d'Américains ne bénéficient aujourd'hui d'aucune couverture d'assurance santé, et les mal-assurés sont encore plus nombreux. Les coûts imposés par ces lacunes de couverture sont, pour une large part, endossés par le secteur public et par les entreprises qui fournissent une couverture adéquate à leurs employés. Pour ces dernières, ces coûts constituent un fardeau immense que peu d'entre elles

auront la capacité de supporter à long terme. Barack Obama sera sans doute jugé dès les premiers mois sur son aptitude à paver la voie à une forme de solution dans ce domaine.

Pour le nouveau président, la recherche de l'indépendance énergétique et la lutte aux gaz à effet de serre représenteront un autre défi énorme. Barack Obama aura fort à faire pour que l'industrie et les consommateurs américains opèrent les changements nécessaires.

Pour réaliser les buts ambitieux qu'il s'est fixé, toutefois, le nouveau président pourra compter sur l'appui d'un grand nombre de gouvernements d'États, dont l'activisme se butte depuis plusieurs années à l'immobilisme du gouvernement fédéral.

Enfin, les défis qui ont émergé pendant les mandats de George W. Bush en rapport avec la mondialisation et la libéralisation des marchés internationaux resteront au cœur des préoccupations de son successeur. Dès son entrée en fonction, Barack Obama devra préciser ses positions concernant l'engagement de son pays dans les différents forums de négociations commerciales. Dans ce domaine, comme dans le domaine financier, les mesures nécessaires pour maintenir le leadership international des États-Unis sont loin d'être populaires, notamment dans les États baromètres que le gagnant de l'élection de novembre 2008 se devait de courtiser. Il faudra donc surveiller attentivement les premiers gestes de la nouvelle administration concernant l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA).

Pierre Martin est professeur de science politique à l'Université de Montréal, où il dirige la Chaire d'études politiques et économiques américaines, une unité du CÉRIUM. Il tient à remercier Michaël Lambert-Racine et Christian Trudeau pour leur assistance dans la recherche et le traitement des données économiques. Une première version de ce texte est parue dans L'annuaire du Québec 2009 (Fides).