

# **Economie américaine : les six défis de la nouvelle présidence**

Economie Mondiale

13 septembre 2012

# Introduction

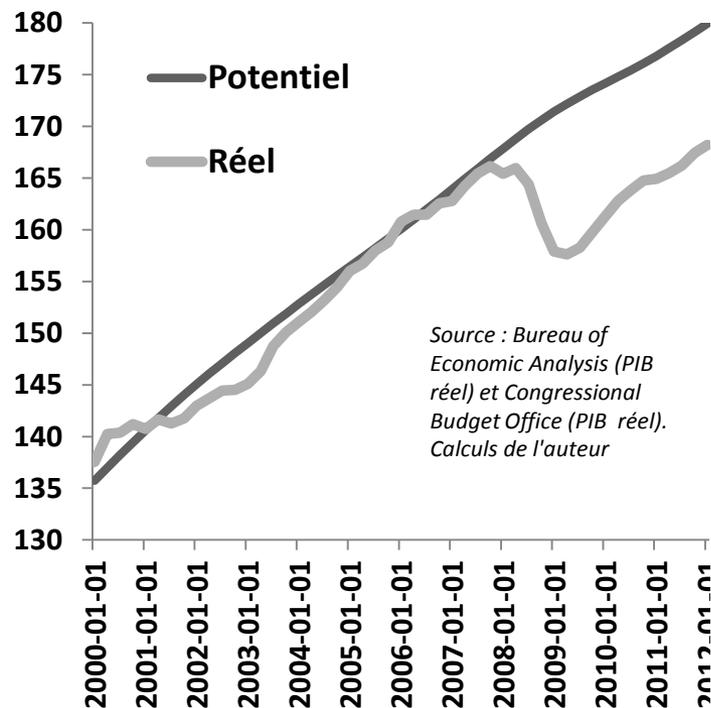
- Rôle constitutionnel limité du Président dans les réformes
  - Membres du Congrès :
    - monopole de l'initiative des lois (y compris budget)
    - Vote des lois dans les mêmes termes par la Chambre des Représentants et le Sénat
  - Président
    - Droit de veto
- Environnement politique peu propice aux réformes
  - Gestion psychodramatique de l'agenda au Congrès
  - Hostilité viscérale à l'impôt
  - Difficulté à intégrer la 'contrainte extérieure'

# **Economie américaine : les défis de la nouvelle présidence**

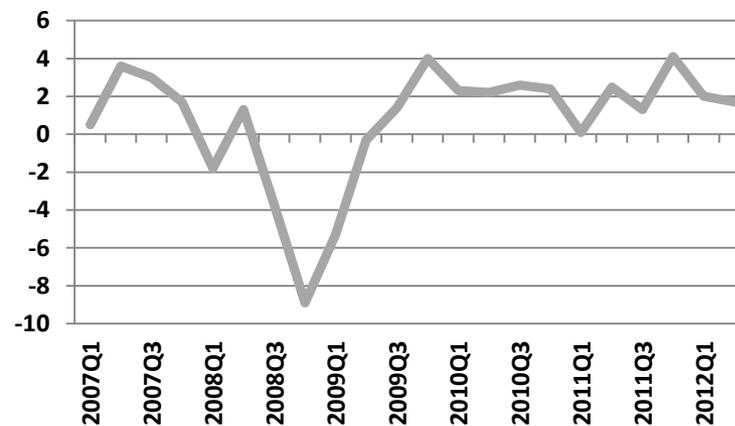
- 1. Une croissance molle mais pas atone**
- 2. L'emploi : le vrai problème**
- 3. Une politique budgétaire de plus en plus contrainte**
- 4. QE, QE, QE...**
- 5. Un secteur financier 'réparé' mais pas 'réformé'**
- 6. Des inégalités 'inefficaces'**
- 7. La réindustrialisation**

# 1. La croissance : pas de rattrapage mais un rythme malgré tout honorable

PIB potentiel et réel des Etats-Unis (base 100 = 01/01/1990)

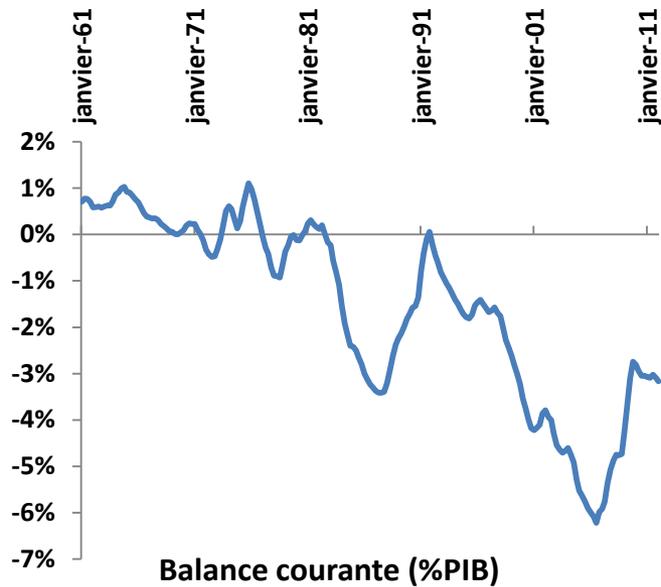


Taux de croissance du PIB trimestriel en rythme annuel

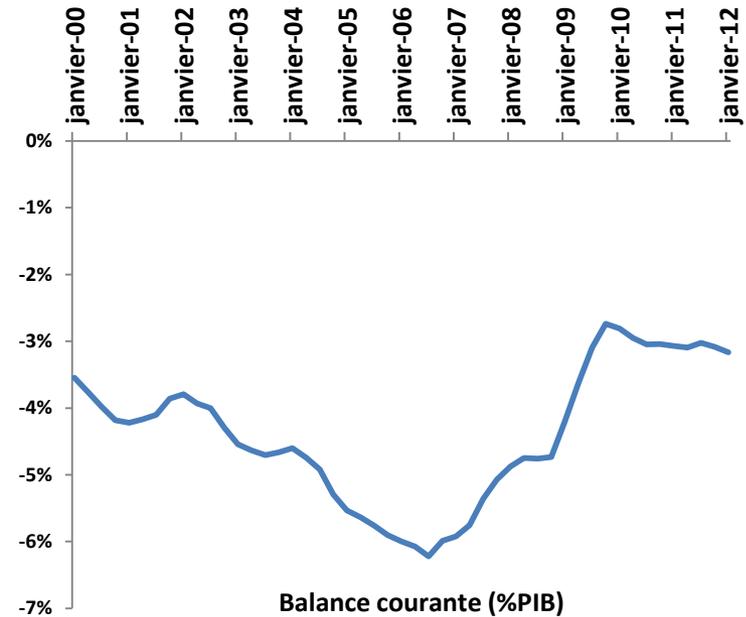


Source : Bureau of Economic Analysis

# L'équilibre extérieur reste précaire

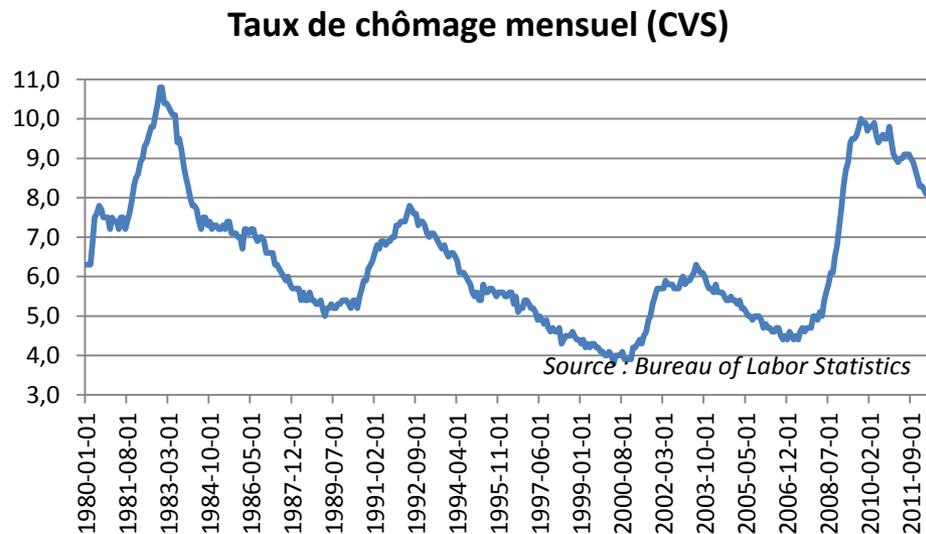


Source : Bureau of Economic Analysis

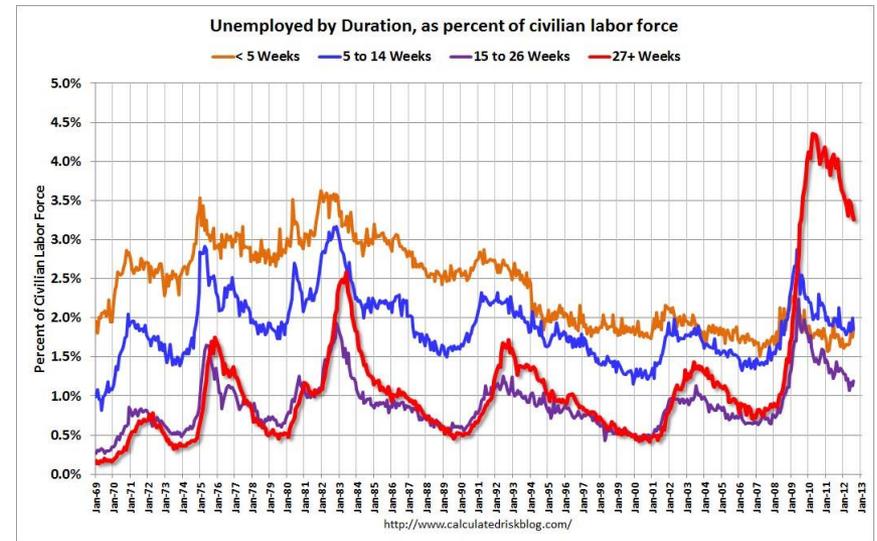
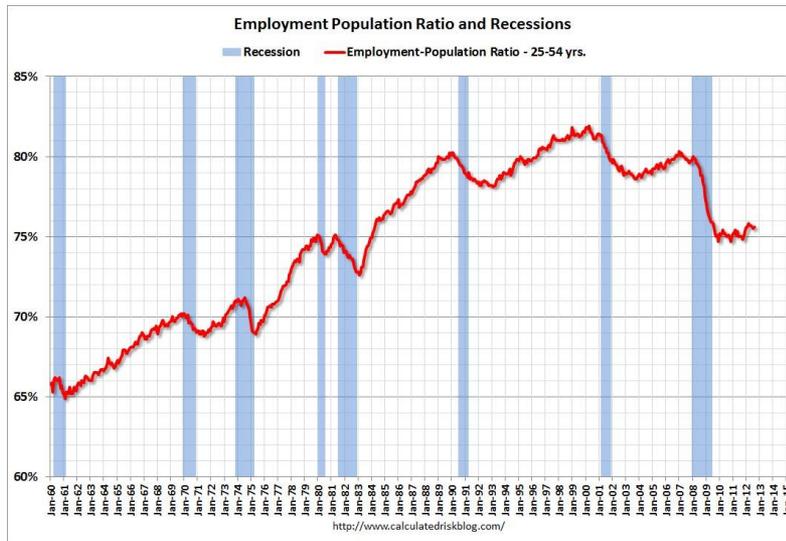


Source : Bureau of Economic Analysis

## 2. Le vrai problème de l'économie américaine est celui de l'emploi

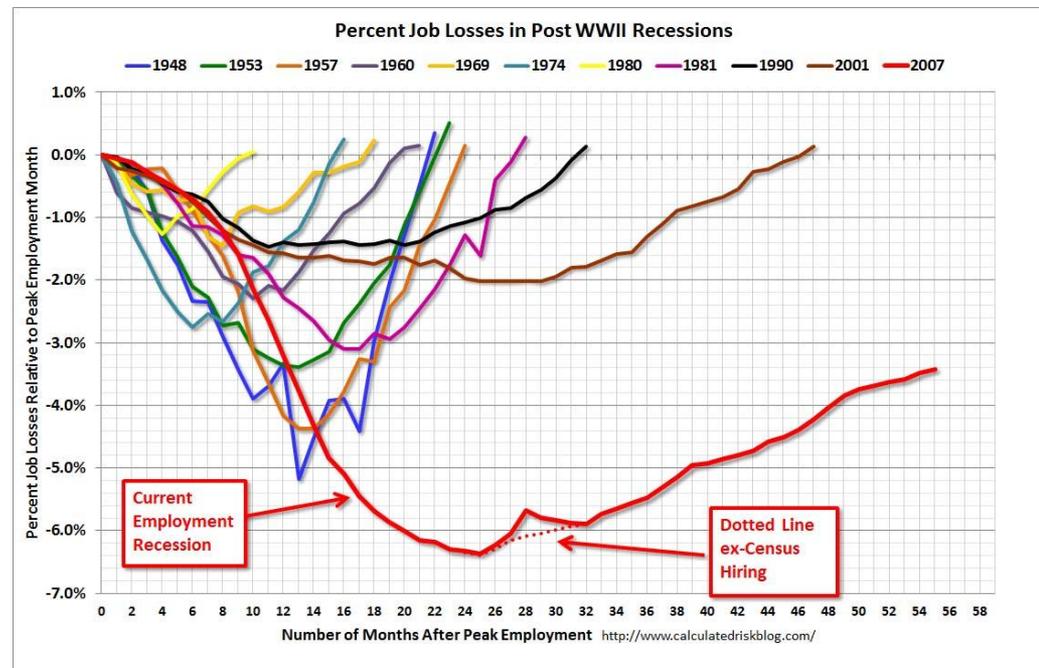
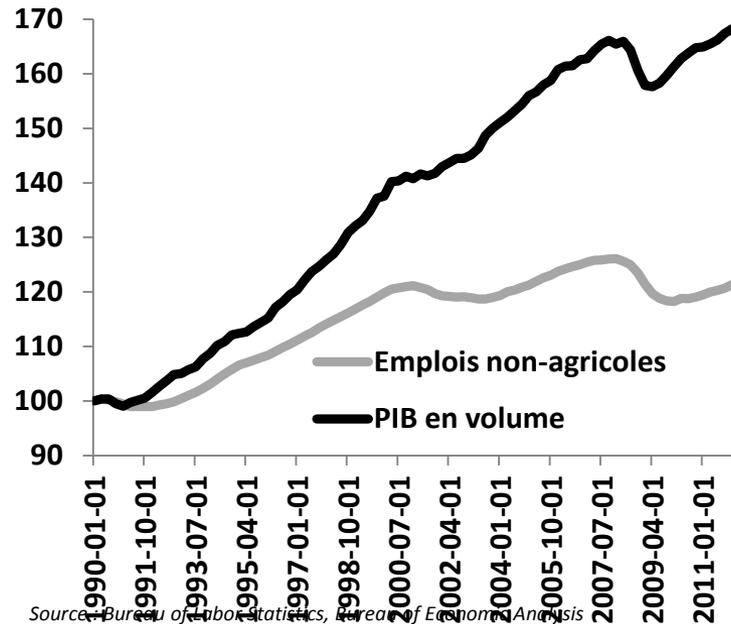


# Chômage de longue durée et baisse de la population active occupée



# Forte baisse de l'intensité de la croissance en emplois

Croissance et emploi aux Etats-Unis  
(base 100 = 01/01/1990)



# Insuffisance de la demande ou inadéquation de l'offre?

## Offre de travail

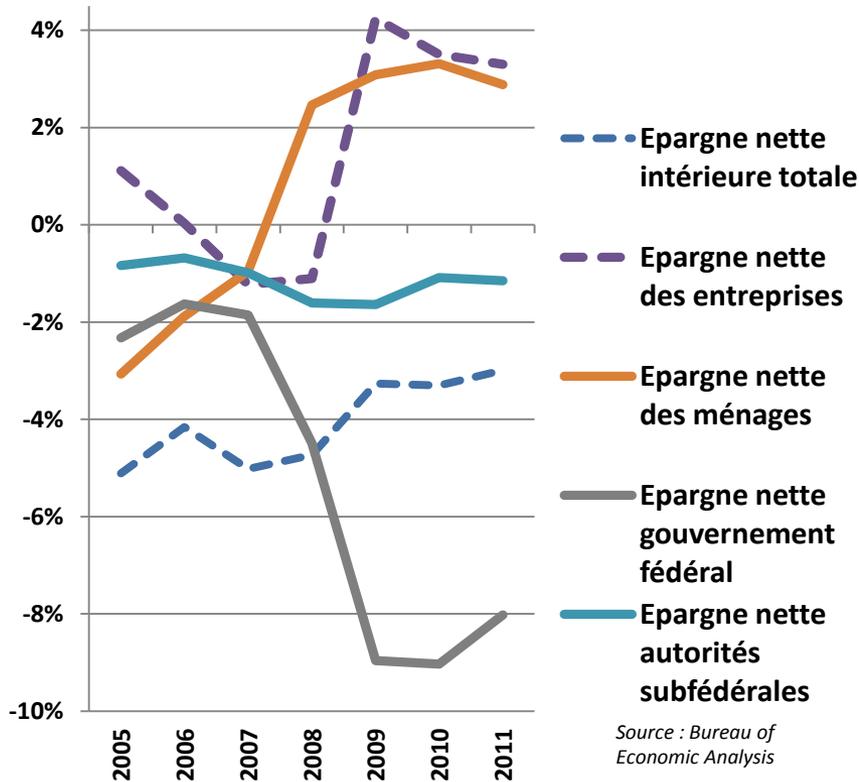
- Education
- Pauvreté de la culture technique
- Absence de relations de LT avec les employeurs

## Demande

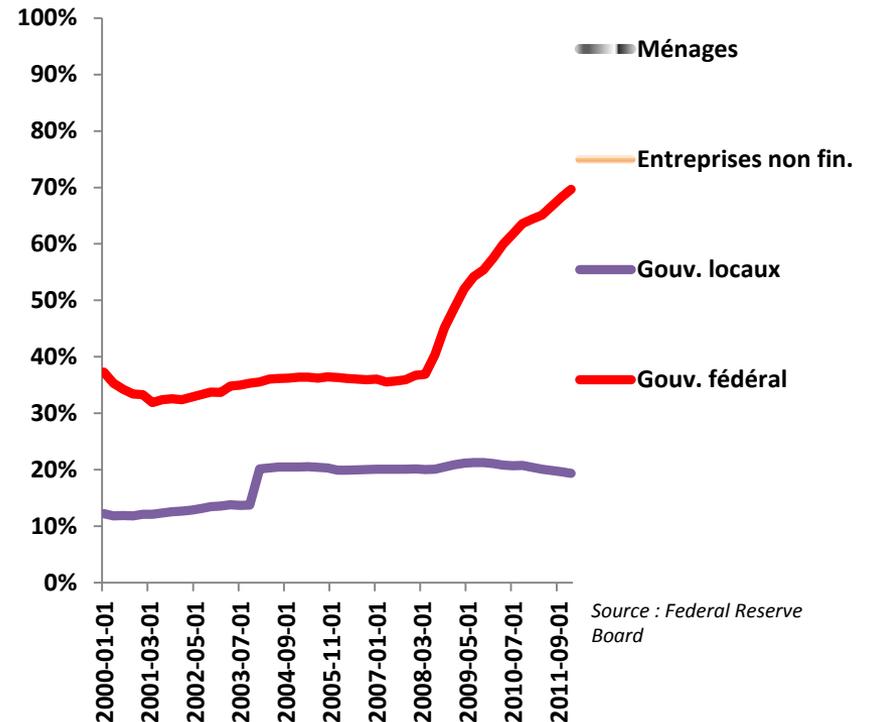
- Faible degré de redistribution des revenus
- Concurrence insuffisante dans certains secteurs

# 3. Les limites de la politique budgétaire

**Epargne nette par secteurs institutionnels  
(en % PIB)**

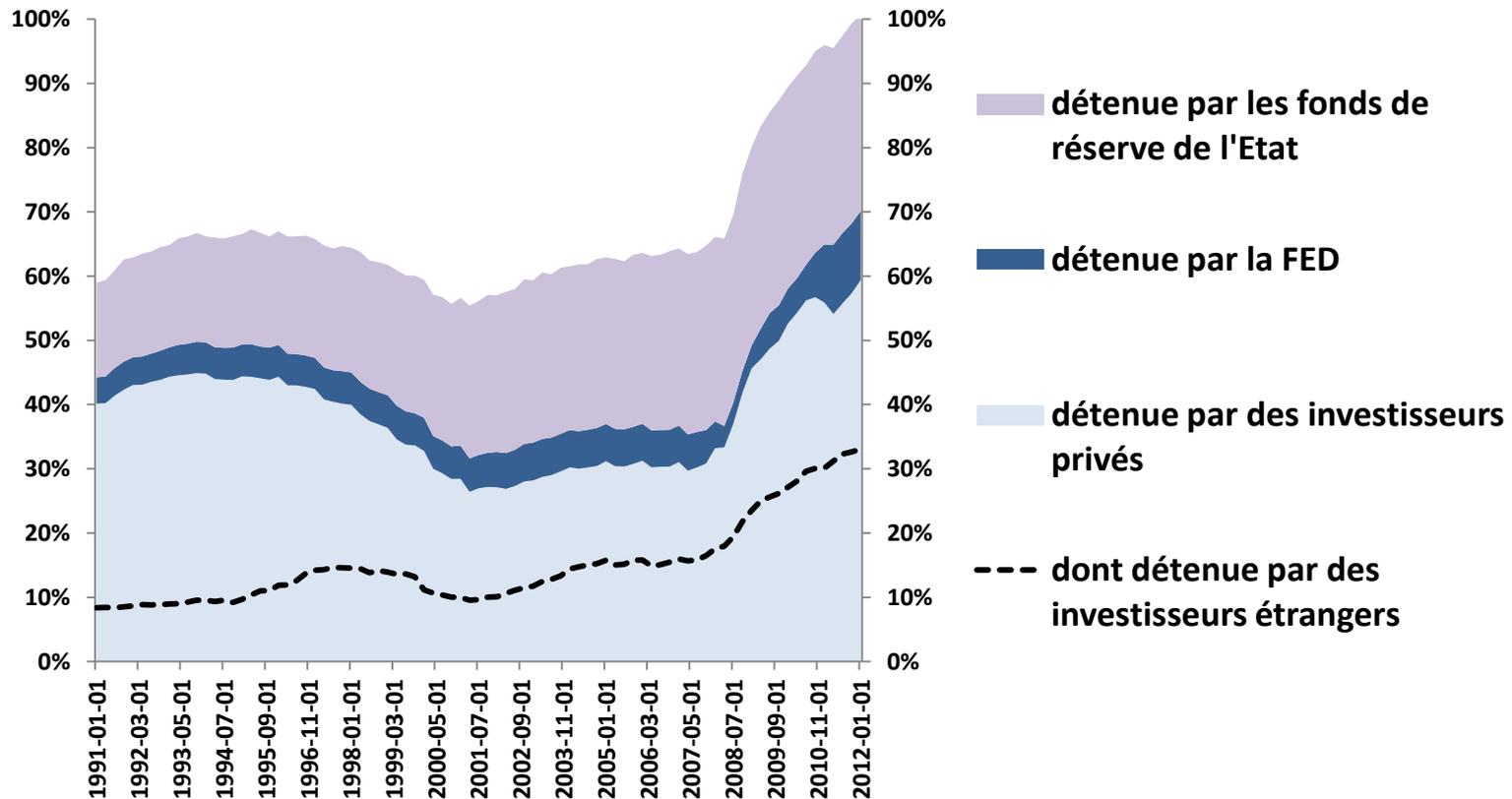


**Dette des agents non-financiers aux Etats-Unis  
(% PIB)**



# Le statut de monnaie de réserve du dollar n'a jamais été remis en question

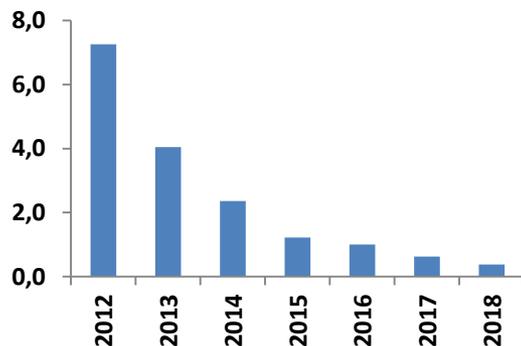
Dette fédérale par catégorie de détenteurs (en % du PIB)



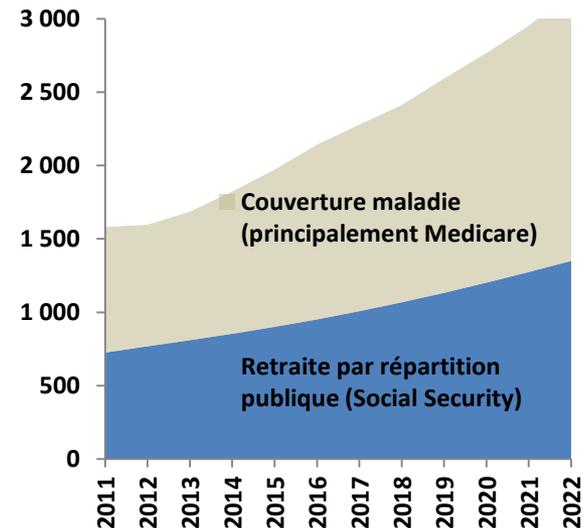
# The tale of a cliff and a mountain

- Les échéances budgétaires immédiates

**Déficit budgétaire sans changement des lois actuelles (% PIB)**

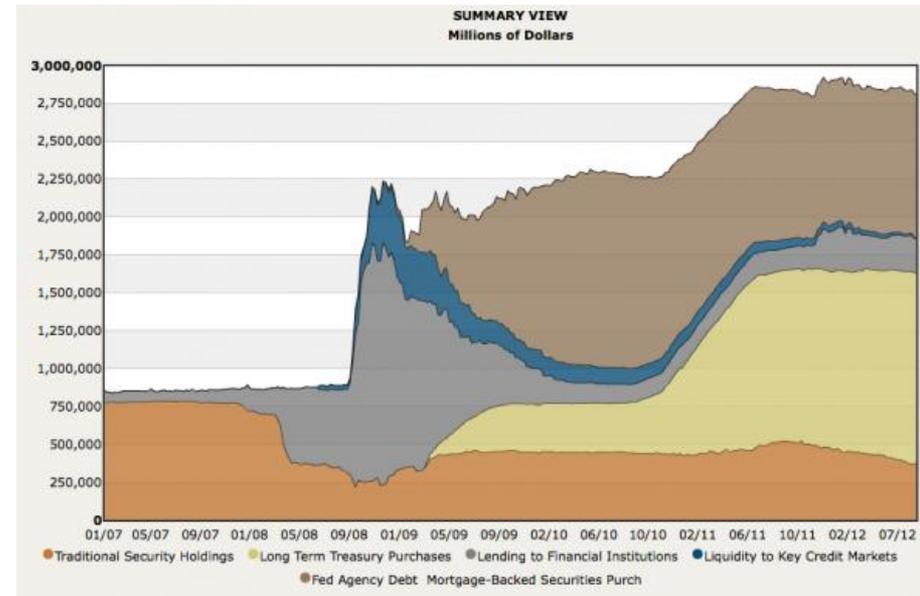
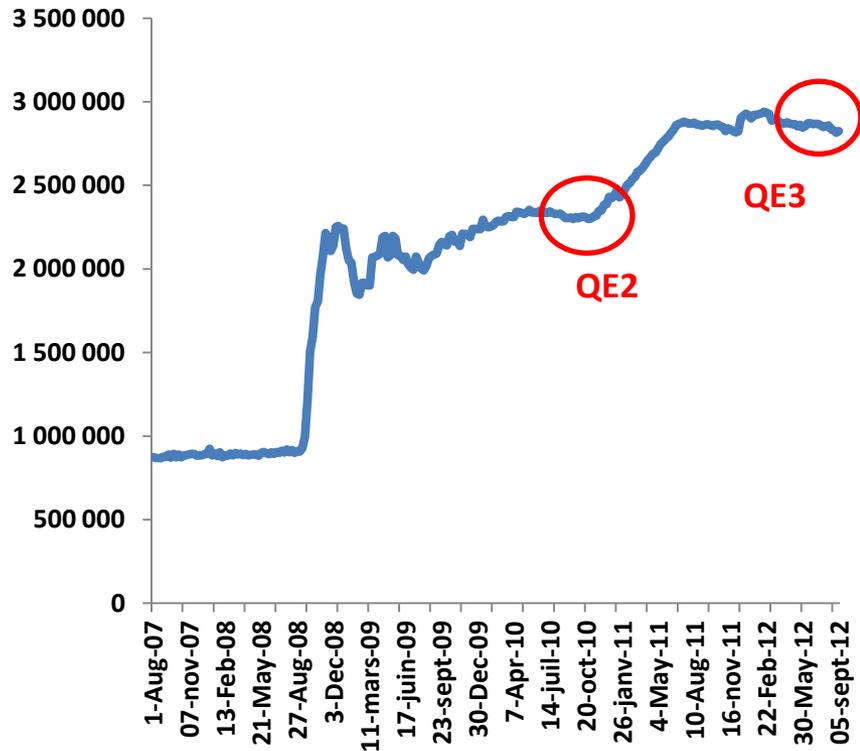


- Les échéances budgétaires à moyen-terme



# 4. La politique monétaire hétérodoxe n'a eu que des effets limités

Total du bilan de la FED en millions de dollars



# QE3, prix des actifs financiers et emploi

## *'portfolio balance channel'*

Quand les taux d'intérêt ont atteint zéro, les achats de la FED ont un impact sur les conditions financières en changeant la quantité et le 'mix' d'actifs financiers détenus par le public.

- amélioration des conditions de financement des grandes entreprises
- effet de richesse sur les ménages

Mais : pas d'effet sur le financement des PME par les banques

# 5. Un secteur financier ‘réparé’ mais peu ‘réformé’

## La loi Dodd-Frank (juillet 2010) et sa mise en œuvre

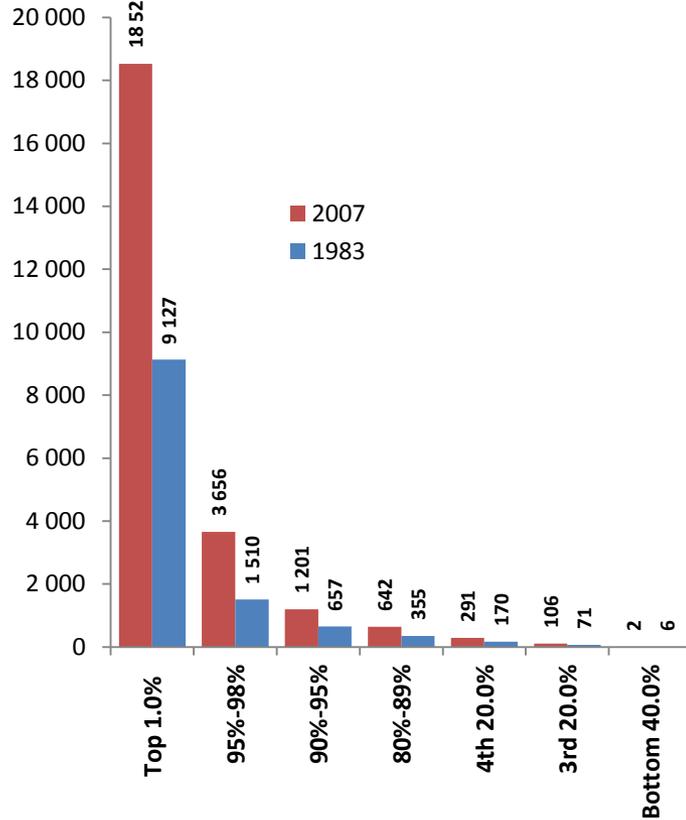
- Une réaction relativement rapide à la crise
- Des ambitions inégales
  - Organisation de la régulation financière
  - Champ d’application
  - Portée de la régulation financière
- Une mise en œuvre complexe et freinée par les lobbies

## La santé et la solidité du secteur financier

- Une action couteuse mais efficace de recapitalisation et de ‘stress testing’ du secteur financier
- Des pratiques toujours aussi douteuses

# 6. Les inégalités

La concentration de la richesse aux Etats-Unis 1983-2007  
(en milliers de dollars de 2007)



Source : Wolff (March 2010)

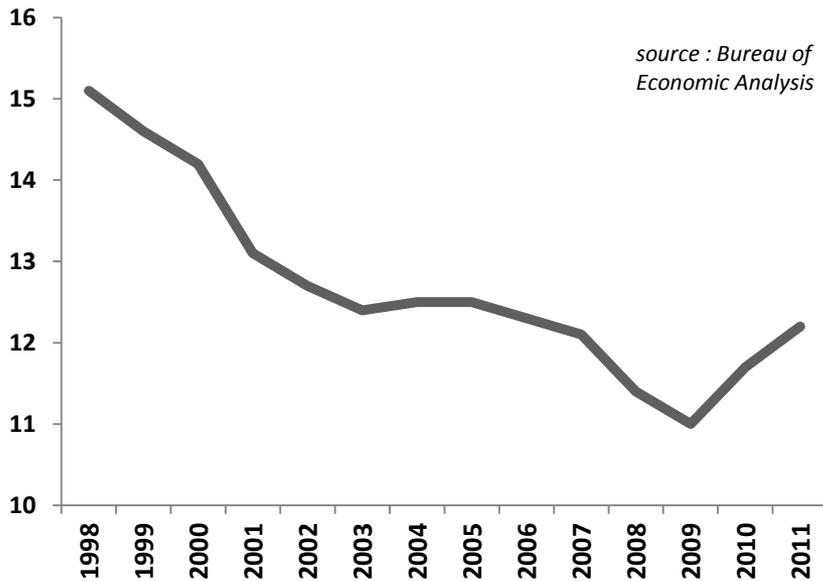
Table 1. Real Income Growth by Groups, 1993-2010

	Average Income Real Growth (1)	Top 1% Incomes Real Growth (2)	Bottom 99% Incomes Real Growth (3)	Fraction of total growth (or loss) captured by top 1% (4)
Full period 1993-2010	13.8%	58.0%	6.4%	52%
Clinton Expansion 1993-2000	31.5%	98.7%	20.3%	45%
2001 Recession 2000-2002	-11.7%	-30.8%	-6.5%	57%
Bush Expansion 2002-2007	16.1%	61.8%	6.8%	65%
Great Recession 2007-2009	-17.4%	-36.3%	-11.6%	49%
Recovery 2009-2010	2.3%	11.6%	0.2%	93%

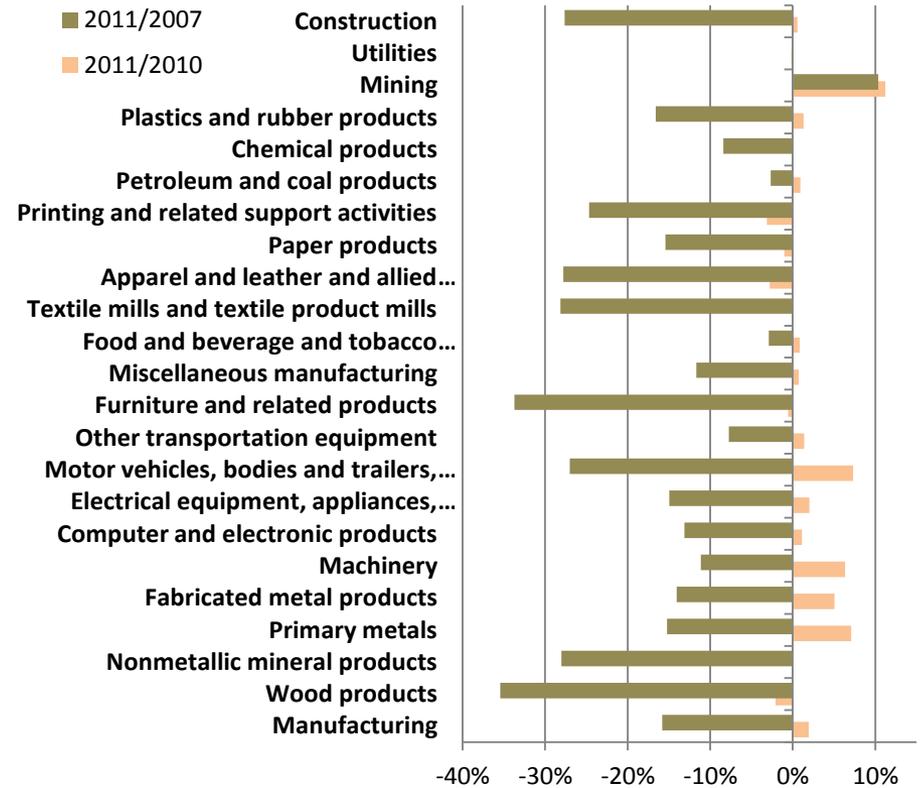
Source : Emmanuel Saez et Thomas Piketty  
<http://elsa.berkeley.edu/~saez/TabFig2010.xls>

# 7. La réindustrialisation

**Part de l'industrie manufacturière dans le PIB des Etats-Unis**



source : Bureau of Economic Analysis



# Conclusions

- Croissance très faible en emploi
- Inégalités rendent sa dynamique fragile
- Les Etats-Unis aussi ont besoin de 'réformes structurelles' (éducation, infrastructures, fiscalité, dépenses sociales...)