

Perspectives

N°21/084 – 16 mars 2021

ÉTATS-UNIS – Un plan de sauvetage au-delà des attentes

Le plan de relance économique de Joe Biden, baptisé « plan de sauvetage américain » (*the American Rescue Plan* ou ARP) a été adopté par le Congrès mercredi 10 mars et officiellement signé par le président le lendemain jeudi 11 mars. Il comprend des aides totalisant 1 900 milliards de dollars, soit environ 9% du PIB.

Les ménages, en particulier ceux à faibles revenus, sont les grands bénéficiaires de ce plan, avec des aides totalisant plus de 900 Mds \$, soit près de la moitié de ce plan. Ce dernier prévoit, en effet, une multitude de mesures de soutien, parmi lesquelles des aides immédiates sous la forme de versements directs de 1 400 \$ par personne pour les personnes gagnant moins de 75 000 \$ par an et les couples mariés dont les revenus ne dépassent pas 150 000 \$, le prolongement (jusqu'au 6 septembre) du complément hebdomadaire d'allocation chômage de 300 \$ qui devait expirer le 14 mars, des crédits d'impôt substantiels liés aux enfants, des aides pour la santé, pour le paiement des loyers/crédits immobiliers, des aides alimentaires, etc. Une version antérieure du plan du gouvernement prévoyait une hausse du salaire fédéral minimal, mais elle n'a finalement pas pu être incluse dans le projet de loi final.

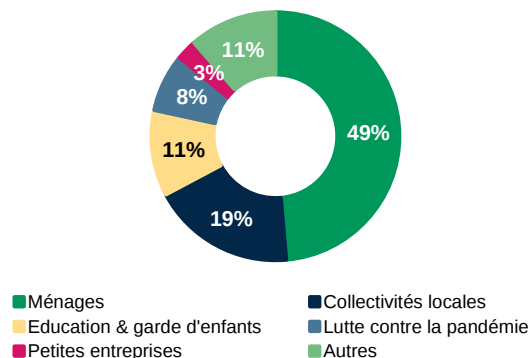
Parmi les mesures phares du plan figure également un soutien financier considérable (350 Mds \$) aux collectivités intra-fédérales qui a pour objectif de prendre en charge les dépenses supplémentaires et la perte de recettes fiscales occasionnées par la crise.

Le plan prévoit des aides de près de 220 Mds \$ au secteur de l'éducation pour accélérer la reprise de l'activité scolaire avec des fonds distribués aux crèches, aux établissements d'enseignement primaire et secondaire et aux universités.

Le plan consacre plus de 140 Mds \$ à la lutte contre la pandémie, avec des fonds visant à améliorer la prise en charge des situations d'urgence de l'épidémie, à renforcer la campagne de dépistage et à accélérer la campagne de vaccination. À ce titre, Joe Biden a annoncé avoir pour objectif d'administrer 100 millions de doses au cours des cent premiers jours de son mandat.

En revanche, contrairement aux précédents plans de soutien, l'aide aux entreprises est plus limitée et plus ciblée. Après une première tranche d'aide aux restaurateurs de 15 Mds \$ adoptée en décembre 2020, l'État fédéral complète son soutien au secteur par une nouvelle tranche de crédits de 25 Mds \$. Le plan prévoit des prêts garantis aux très petites entreprises, y compris des prêts-subventions aux organisations à but non lucratif et à certaines entreprises de médias. Le secteur des transports se voit octroyer une aide spécifique sous forme de subventions et de prêts auprès de l'État fédéral (notamment pour venir en aide aux entreprises du transport aérien).

Plan de sauvetage américain : répartition des aides



Sources : CRFB, US Congress, Crédit Agricole S.A.

Le montant du plan final a dépassé de loin les anticipations de marché, y compris les nôtres (1 000 Mds \$). Au lendemain des élections dans l'État de Géorgie, la majorité étroite du Parti démocrate au Sénat laissait présager une marge de manœuvre trop réduite, susceptible de compromettre le passage de l'intégralité du plan. Finalement, l'utilisation de la procédure de réconciliation budgétaire (pour laquelle une majorité simple est requise au Sénat) a permis de voter le plan, sans avoir besoin du soutien de la part du Parti républicain (mais cela n'a en revanche pas permis d'intégrer la hausse du salaire minimum fédéral).

Selon les estimations du CBO du 5 mars, l'impact sur le déficit sera concentré sur l'année 2021 avec des dépenses estimées à 1 100 Mds \$ cette année, 476 Mds \$ l'année prochaine et 115 Mds \$ en 2023, le reste étant réparti sur les huit années jusqu'en 2031.

Il s'agit du troisième programme américain de dépenses majeures pour lutter contre les effets de la pandémie, après *The Coronavirus Aid, Relief and Economic Security Act* (CARES Act) de 2 200 Mds \$ de Donald Trump, le plus vaste plan de soutien dans l'histoire du pays, et le plan de décembre de 900 Mds \$. Ainsi, depuis le début de la pandémie, le gouvernement américain a pris des mesures totalisant 5 000 milliards de dollars.

Le plan a été voté par le Congrès après la publication le 5 mars dernier de chiffres de l'emploi meilleurs que prévu pour le mois de février. Les créations nettes d'emplois dans les secteurs non-agricoles se sont élevées à 379 000, dépassant largement les 200 000 anticipées par le consensus. En dépit des températures glaciales ayant provoqué une baisse de l'emploi dans la construction, le secteur privé a créé 475 000 emplois nets grâce à un net rebond des embauches dans le secteur des loisirs et de l'hôtellerie. Le taux de chômage s'est replié à 6,2% après 6,3%. S'il a fortement diminué depuis son plus haut taux à 14,8% atteint en avril dernier, il reste bien supérieur à son niveau d'avant-crise de 3,5% et son recul a été favorisé par une baisse de près de 2 points de pourcentage du taux de participation à 61,4% depuis le début de la crise. L'écart dans l'emploi total non-agricole par rapport à son niveau de pré-crise reste significatif à 9,5 millions, après 9,9 en janvier.

✓ Notre opinion – Comme son nom l'indique, ce « plan de sauvetage » vise avant tout à subvenir aux besoins à court terme de l'économie, avec un stimulus qui se concentre essentiellement sur l'année en cours et sur l'année prochaine, mais dans une moindre mesure. À ce stade, un « vrai » plan de relance de moyen/long terme semble encore faire défaut. Les entreprises ne sont pas au cœur du programme. Elles reçoivent une aide ciblée et plus limitée que dans les précédents textes budgétaires. Nous ne serions pas surpris si un autre plan, plus orienté vers des dépenses en infrastructure, voyait le jour cette année.

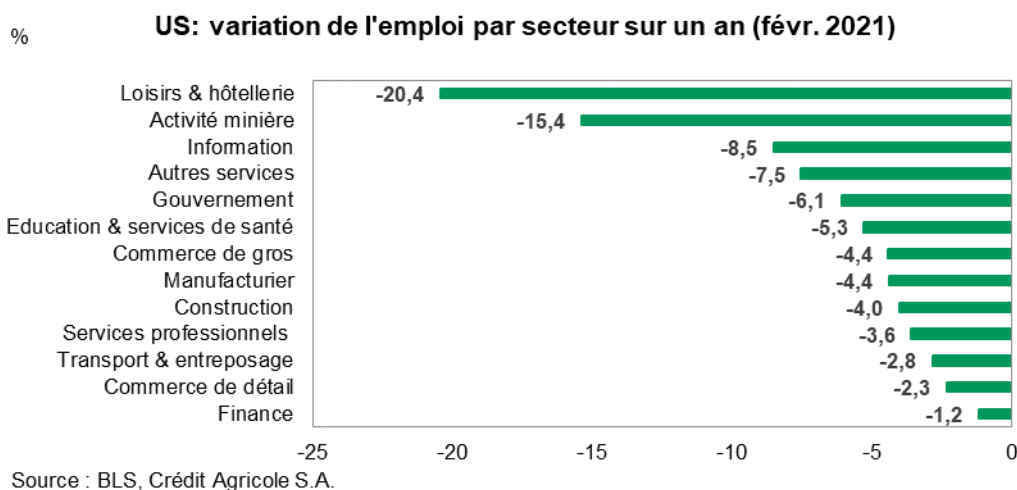
Le plan de Joe Biden répond avant tout aux priorités du gouvernement démocrate en termes de justice sociale. Les principaux bénéficiaires sont les ménages les plus durement frappés par la crise et les familles à faibles revenus. Ces aides financières devraient avoir un impact fort sur la consommation des ménages à court terme, en raison de la propension à consommer élevée des ménages les plus pauvres. Elles pourraient aussi favoriser leur désendettement. Indirectement, les mesures devraient soutenir aussi l'emploi à travers les aides aux petites entreprises. Les aides généreuses aux collectivités locales devraient, par ailleurs, leur permettre de ne pas rogner sur les dépenses et de préserver l'emploi public.

Nous avons révisé à la hausse nos prévisions de croissance pour 2021 et 2022, à 5,1% et 3,8% en moyenne annuelle respectivement contre 4% et 3% précédemment. Le PIB récupérerait son niveau d'avant-crise au troisième trimestre de cette année. Cela reflète non seulement le nouveau plan de soutien, mais aussi un impact plus fort à court terme du plan de décembre de 900 Mds \$. En effet, les aides directes aux ménages (sous la forme de chèques de 600 dollars) semblent produire des effets immédiats sur les dépenses de consommation, comme le signale la hausse de 5% des ventes au détail en janvier. Les indicateurs disponibles suggèrent un rythme de croissance au premier trimestre proche de celui du quatrième trimestre, autour de 4% annualisé. La croissance devrait se renforcer au deuxième trimestre, en raison de versements aux ménages, et atteindre un pic au troisième trimestre : les progrès dans la campagne de vaccination devraient alors être jugés suffisants pour permettre une accélération de l'assouplissement des restrictions sociales. Une décélération graduelle de la croissance devrait ensuite avoir lieu en 2022, avec la baisse prévue du stimulus budgétaire.

Les risques autour de la croissance restent orientés à la hausse, mais aussi à la baisse. D'une part, l'épargne accumulée pendant la crise pourrait provoquer une hausse plus forte que prévu de la consommation des ménages. Mais, d'autre part, le risque majeur lié à l'apparition de variants susceptibles de compromettre la protection des vaccins demeure.

Le plan de sauvetage de Joe Biden a donné lieu à un débat intense au sein des économistes, entre les opposants (comme Larry Summers, ancien secrétaire du Trésor de Bill Clinton et l'ancien chef-économiste du FMI Olivier Blanchard) et les partisans du plan (tels que Paul Krugman). Pour les premiers, l'ampleur des stimuli, sans précédent dans l'histoire du pays, fait craindre une surchauffe et l'apparition de pressions inflationnistes non observées depuis une génération, d'autant plus que le surplus d'épargne accumulée en 2020 constitue un important potentiel de soutien à la consommation. Pour les partisans du plan de Joe Biden, la guerre contre le virus justifie les moyens et, même si la possibilité de surchauffe n'est pas niée, le risque d'accélération de l'inflation est relativisé eu égard d'une relation entre taux de chômage et taux d'inflation qui serait inexistante (courbe de Phillips très plate).

Malgré les progrès réalisés sur le front de l'emploi, une surchauffe est loin d'être imminente. L'amélioration sur le marché du travail devrait s'accélérer dans les prochains mois grâce au plan de soutien ; la route vers la normalisation semble néanmoins encore longue. Comme la Réserve fédérale le souligne, le taux de chômage à lui seul n'est pas un indicateur fiable des capacités non-utilisées. La part de l'emploi dans la population totale (57,6%) et le taux de participation (61,4%) sont encore loin d'avoir récupéré leur niveau d'avant-crise (61,1% et 63,3% respectivement en février 2020). La mesure alternative U-6 de sous-emploi (constituée de la somme des chômeurs, de toutes les personnes marginalement rattachées à la population active et des travailleurs à temps partiel pour des raisons économiques) demeure assez élevée à 11,1% en février 2021 contre 7% en février 2020. Un an après le début de la crise, la situation de l'emploi reste fortement détériorée.



Article publié le 12 mars 2021 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
15/03/2021	<u>BCE – Non, il ne s'agit pas d'une "bonne" repentification de la courbe des taux</u>	UE
12/03/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
12/03/2021	<u>France – Crise de la Covid-19 et marché du travail : premiers enseignements et incertitudes futures</u>	France
12/03/2021	<u>Italie – Conjoncture flash : Détail des comptes nationaux au T4 2021</u>	Italie
11/03/2021	<u>Brésil – Un vrai V (qui ne préjuge pas de la reprise à venir)</u>	Emergents
10/03/2021	<u>Zone euro – Conjoncture flash : la demande intérieure freine la croissance du PIB au T4 2020</u>	UE
10/03/2021	<u>Géopolitique – "China Standards 2035", là où la mondialisation rencontre la géopolitique</u>	Emergents
10/03/2021	<u>Plan de relance européen : opportunités, contraintes et risques</u>	UE
09/03/2021	<u>Royaume-Uni – Budget 2021, des ruptures dans la tradition des Tories</u>	Royaume-Uni
08/03/2021	<u>Zone euro – Le pari du déficit : un risque à prendre jusqu'en 2022 pour la Commission européenne</u>	UE
05/03/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
03/03/2021	<u>Les réseaux de chaleur, épine dorsale du développement de sources de chaleur renouvelable locale</u>	Energies renouvelables
02/03/2021	<u>Ukraine – Peut mieux faire...</u>	PECO
01/03/2021	<u>France – L'écart sectoriel se creuse, les ménages épargnent</u>	France

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Dominique Petit – **Statistiques** : Robin Mourier

Secrétariat de rédaction : Sophie Gaubert

Contact: publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

iPad : application **Etudes ECO** disponible sur App store

Android : application **Etudes ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.