

PLAN DE RELANCE : LES MÉNAGES, LA SANTÉ ET L'ÉDUCATION EN POINTE

- Après une première proposition de l'Administration Obama début janvier, le plan de relance a été définitivement adopté par le Congrès le 13 février et signé par le Président le 17 février. Dans sa version finale, l'American Recovery and Reinvestment Act, d'un montant total de 787 Mds \$, conserve l'articulation initiale entre mesures fiscales et dépense publique, la ventilation des fonds ayant toutefois été largement amendée.
- L'effort au cours des deux prochains trimestres sera d'abord porté sur les ménages, par l'intermédiaire de réductions d'impôt et d'aides sociales, et sur les collectivités locales. Du fait de délais de mise en œuvre plus importants, les investissements et dépenses publiques budgétisés ne pourront soutenir pleinement l'activité qu'à partir de la fin de l'année 2009.
- Globalement, l'effort financier s'élèvera à 185 Mds \$ d'ici octobre prochain, près de 400 Mds \$ sur les quatre trimestres suivants. L'impact sur l'activité va donc monter progressivement en puissance jusqu'à la fin de l'été, puis subira une décline rapide à partir de l'été suivant. En l'absence de rebond de la demande privée d'ici là, une nouvelle relance sera alors nécessaire.

Les mesures fiscales misent sur les ménages modestes

Les mesures concernant directement les ménages représentent une part non négligeable des sommes allouées. Ainsi la mesure-phare du plan est-elle un crédit d'impôt *Making Work Pay* de 400 \$ par contribuable (800 \$ pour un couple) en 2009 et 2010, crédit dont sont toutefois exclus les contribuables les plus aisés et donc ayant une plus faible propension à consommer. Le coût total de cette mesure s'élève à plus de 110 Mds \$, partagés équitablement sur les deux années. Des crédits d'impôts existants sont étendus ; ils concernent, d'une part, les dépenses d'éducation supérieure et, d'autre part, les familles nombreuses (3 enfants et plus) ayant un revenu salarial annuel inférieur à 40 000 \$ pour un couple. Dans les deux cas, la part du crédit d'impôt susceptible d'être reversée aux foyers non-imposables (40 % de l'ensemble) est nettement accrue et est totale pour le programme *Making Work Pay*, mettant en valeur l'effort particulier effectué envers les familles modestes.

Outre ces mesures fiscales, différentes aides directes sont mises en place. L'extension de l'indemnisation du chômage, en cours depuis le plan du printemps dernier, est maintenue jusqu'au 31 décembre prochain : 20 semaines en sus des 26 semaines légales, plus 13 semaines dans les États dont le taux de chômage dépasse 6 %, soit 29 États à la fin janvier. De plus, l'indemnisation hebdomadaire est augmentée de 25 \$ pour l'ensemble des chômeurs indemnisés. Le coût de ces deux mesures est estimé à 40 Mds \$ d'ici à l'été 2010. 15 Mds \$ seront distribués d'ici fin septembre aux programmes d'assistance aux familles et aux retraités modestes bénéficiant de la *Social Security* et 25 Mds \$ sur 2 ans permettront d'augmenter temporairement la couverture des assurances maladie publiques *Medicaid* et les plans d'aides à l'assurance maladie privée. Le programme *Medicaid* est également concerné par une aide de 90 Mds \$ sur 2 ans allouée aux États pour éviter que ceux-ci, du fait de leurs difficultés financières, coupent dans les conditions d'éligibilité et/ou les prestations. Enfin, le volume global du programme d'assistance alimentaire (ou bons de nourriture) est augmenté de 13,6 % jusqu'à la fin 2012, représentant un total de 20 Mds \$ répartis sur 4 ans.

Globalement, ces mesures représentant plus de 320 Mds \$, sont concentrées sur les plus modestes et essentiellement distribuées en 2009 et 2010.

Des mesures fiscales à destination des entreprises ont également été prises, les principales étant la prolongation des modifications d'amortissement fiscal des investissements des PME/PMI, ainsi que l'extension de crédit d'impôt pour l'embauche de personnes en difficultés (chômeurs de longue durée, chefs de famille en situation de pauvreté...).

Des investissements tous azimuts

Une large partie des crédits est toutefois dédiée à l'investissement, qu'il soit effectué directement par l'administration fédérale ou par les collectivités locales ou le secteur privé. Plus de 160 Mds \$ devraient être dépensés au cours des 5 années à venir dans le

financement d'infrastructures, au sens large ; les dépenses atteindront leur intensité maximum (un tiers du total) en 2010. Parmi les nombreux projets, plusieurs axes sont mis en valeur :

- l'investissement dans l'efficacité énergétique et les énergies renouvelables représente plus de 40 Mds \$. 11 Mds seront alloués à la rénovation du réseau électrique, réputé vétuste depuis plusieurs décennies ; 6 Mds \$ seront distribués sous forme de prêts garantis pour la construction d'unités de production d'énergies renouvelables ; la majeure partie du solde sera affectée à diverses opérations de diminution de la consommation énergétique, notamment domestique ;
- les transports seront particulièrement bien dotés (48 Mds \$), étant l'exemple archétypale des « grands travaux » de relance. 27,5 Mds \$ permettront de rénover et étendre le réseau d'autoroutes fédérales, tandis que les 20,5 Mds \$ restants permettront de participer au financement de transports en commun urbains, d'infrastructures ferroviaires et aéroportuaires ;
- 13 Mds \$ sont alloués à la politique du logement. Les principaux projets concernés sont la réhabilitation du logement public, l'aide au financement de logements à loyers modérés, le financement du logement d'urgence pour les foyers touchés par la crise économique, ainsi qu'un plan d'aide aux collectivités locales pour gérer la multiplication des saisies immobilières et leurs effets néfastes sur des quartiers entiers.

Un effort important sur la santé et l'éducation

Les pouvoirs publics vont également investir dans la réforme du secteur de la santé afin de réduire à moyen terme le volume des dépenses de santé de la nation. 57 Mds \$ sont prévus dans ce cadre, donc 22 Mds \$ sur les 3 prochaines années pour moderniser les infrastructures et les systèmes d'information, et renforcer la formation initiale et continue du personnel médical. Par ailleurs, 35 Mds \$ en brut (21 Mds \$ après remboursement des prêts consentis) permettront une remise à plat de l'informatisation des participants publics et privés aux systèmes d'assurance maladie publique *Medicare* et *Medicaid*, avec pour objectif que ces investissements bénéficient à l'ensemble du système de santé.

Enfin, l'éducation capte une part significative du plan, outre les crédits d'impôts déjà mentionnés. 44 Mds \$ seront dépensés en 2010 et 2011, dont un quart pour favoriser la scolarité des enfants issus de ménages pauvres, un autre quart pour l'insertion des handicapés dans le système scolaire et un tiers pour renforcer temporairement les bourses de l'éducation supérieure. De plus, parmi les 53,6 Mds \$ du fonds de stabilisation fiscale des États, effectif en 2009 et 2010, 40 Mds \$ au moins devront être alloués à l'éducation, afin d'éviter que les difficultés financières des États aient un impact sur les effectifs d'enseignants et les programmes de rénovation des écoles et lycées publics.

Loïc BRIENT – 01 42 14 92 73

Ce document reflète l'opinion du seul département des études économiques de la Société Générale à la date de sa publication. Il ne reflète pas nécessairement les analyses des autres départements ou la position officielle de la Société Générale ou de l'une de ses entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble, ci-après dénommé « Société Générale »). Il ne constitue pas une sollicitation commerciale et a pour seul objectif d'aider les investisseurs professionnels et institutionnels et eux-seuls, mais ne dispense pas ceux-ci d'exercer leur propre jugement.

La Société Générale 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. La Société Générale ne saurait donc engager sa responsabilité, au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans ce document qui est, par ailleurs, susceptible d'être modifié à tout moment et sans notification.

La Société Générale est susceptible d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore à titre principal d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. La Société Générale, ses dirigeants ou employés, peuvent avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de tout émetteur mentionné dans ce document ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de ce(s) émetteur(s).

A l'intention des lecteurs en dehors de France : ce document, et les valeurs mobilières qui y sont discutées, peuvent ne pas être distribués ou vendus dans tous les pays ou à certaines catégories d'investisseurs.

