

La politique budgétaire américaine sous la présidence Clinton : un rêve de cigale

Hélène Baudchon,

Département analyse et prévision de l'OFCE

Jérôme Creel, Vincent Touzé et Bruno Ventelou

Département des études de l'OFCE

Au cours de la décennie qui vient de s'écouler, le paysage budgétaire américain a radicalement changé. Le solde public fédéral est ainsi passé d'un déficit historique de 290 milliards de dollars en 1992 à un excédent de 124 milliards en 1999 (soit 1,4 % du PIB). De tels chiffres, inhabituels pour les États-Unis, s'appuient sur la combinaison d'une croissance très rapide des recettes fiscales et d'un infléchissement dans l'évolution des dépenses. D'une part, une conjoncture particulièrement dynamique s'est trouvée associée à une politique monétaire plutôt accommodante. D'autre part, structurellement, un ajustement vers un solde équilibré a été engagé dès le début des années 1990. En comparaison avec les efforts d'assainissement un peu plus tardifs des pays européens, l'ajustement américain apparaît plus progressif, quoique d'un niveau extrêmement important : entre 1992 et 1999, un peu plus de la moitié de l'amélioration du solde effectif est due à l'effort structurel.

C'est en réaction aux déficits des années 1980 et du début des années 1990 que la discipline budgétaire a été renforcée. Les lois budgétaires se sont succédées, introduisant des plafonds sur les dépenses et augmentant la pression fiscale. C'est cependant au plan institutionnel que les mutations ont été les plus importantes : les États-Unis sont passés à la « programmation pluriannuelle » des finances publiques, et ont substitué, à l'objectif de budget unifié équilibré, un objectif de solde « on-budget » équilibré, i.e. hors excédents de la « Social Security ». Ainsi, ces derniers ne peuvent-ils plus être utilisés pour renflouer le solde total, et ceci afin d'assurer la sauvegarde du système de retraite. Les deux candidats aux élections présidentielles de novembre 2000 ne remettent pas en cause ces évolutions, mais — malgré les effets d'annonce de remboursement de la dette — les propositions d'augmentation des dépenses sociales d'Al Gore et de réductions d'impôts massives de George W. Bush laissent augurer un relâchement de la discipline. Cette dernière pourrait cependant être maintenue si le Congrès et l'administration restent de bords opposés.

L'amélioration du solde public, entre 1992 et 1999, s'appuie à hauteur de 60 % sur la vigueur des recettes fiscales et à hauteur de 40 % sur l'infléchissement des dépenses. La forte contribution des recettes apparaît néanmoins de nature très conjoncturelle. En effet, le dynamisme de l'activité et la forte valorisation boursière, en augmentant le taux d'imposition apparent, ont dopé la croissance des recettes. La modération des dépenses ressort plus structurelle, même si elle s'appuie à hauteur de 80 % sur la seule baisse des dépenses militaires. La fin de la guerre froide a largement justifié cette dernière évolution, mais la contrainte du plafonnement imposé aux dépenses discrétionnaires a également joué. La baisse des charges nettes d'intérêt a résulté de la baisse des taux d'intérêt et de la diminution de la dette publique consécutive à l'assainissement primaire. La faible progression des dépenses obligatoires s'explique en partie par le dynamisme de l'activité qui a limité le nombre des bénéficiaires des programmes sociaux, mais également par un ensemble de réformes structurelles. Parmi celles-ci, on peut noter la réforme du Welfare de 1996, qui prévoit des incitations plus fortes au retour au travail ; le développement des organismes de soins intégrés qui contribue au ralentissement des affiliations à Medicare ; et la diminution du taux de remboursement des actes décidée en 1997.

De nombreuses contraintes politico-économiques pèsent aujourd'hui sur les choix d'affectation des excédents budgétaires cumulés anticipés. Les réductions d'impôts, les augmentations de dépenses, le remboursement de la dette et/ou le provisionnement des dépenses futures n'ont pas le même impact politique. Il faut, par ailleurs, tenir compte de la déformation active du budget en faveur des dépenses sociales du fait de l'arrivée à la retraite d'une classe d'âge nombreuse (choc du baby-boom), de l'allongement de la durée de vie des retraités, de l'intensification de la consommation de soins médicaux. Une solution généralement avancée aux États-Unis, pour lisser la hausse de la pression fiscale, ou de l'endettement, liée au choc du baby-boom, est de s'engager dans une stratégie de provisionnement, ou au minimum de préservation des marges de manœuvre en réduisant la dette nette. La stratégie de création d'un fonds de réserve peut être mieux comprise par l'électorat que la stratégie de remboursement de la dette, parce qu'il perçoit mieux le profit direct qu'il peut en tirer (de meilleures retraites). Trois simulations d'évolution des finances publiques américaines montrent néanmoins que la stratégie de provisionnement n'est pas indispensable : même dans le cas assez improbable d'une chute brutale et permanente de l'activité aux États-Unis, une augmentation d'un point et demi du taux de pression fiscale suffirait pour restaurer l'équilibre budgétaire. Si le provisionnement peut s'avérer utile, c'est sans doute plus en raison du bas niveau inquiétant du taux d'épargne privé.

L'économie américaine apparaît aujourd'hui invulnérable. En raison, notamment, d'une croissance exceptionnellement dynamique, les États-Unis bénéficient d'excédents budgétaires record : 69 milliards de dollars en 1998, puis 124 milliards de dollars pour l'année budgétaire 1999¹. De tels chiffres, inhabituels pour les États-Unis, s'appuient sur la combinaison d'une croissance très rapide des recettes fiscales et d'un infléchissement dans l'évolution des dépenses. Cette situation est assez naturelle : un gouvernement a d'autant plus de facilité à accumuler des excédents que la croissance est élevée (l'expansion actuelle est engagée depuis maintenant neuf ans, et le taux de croissance réel annuel moyen est de 3,6 %). La rupture, amorcée en 1993, n'en apparaît pas moins historique : après plusieurs périodes successives, étalées sur trente ans, de détérioration du solde, on assiste à une amélioration spectaculaire des finances publiques, soutenue par une croissance des recettes de trois points supérieure à celle des dépenses² (graphique 1). Ceci explique la remontée vertigineuse du ratio recettes / dépenses (graphique 2). Ce dernier, qui était descendu en dessous des 75 % sous la présidence Reagan, pourrait dépasser 125 % à l'horizon 2010. Plusieurs éléments concourent à une telle situation.

Ils sont d'abord de nature conjoncturelle mais aussi liés au contexte géopolitique. Lorsque la situation sur le marché du travail s'améliore, les dépenses d'indemnisation du chômage et les transferts vers les plus démunis diminuent. De même, lorsque les risques de conflits militaires s'amenuisent, les dépenses de défense nationale sont réduites. Les dépenses autonomes comme les charges d'intérêt sur la dette sont, quant à elles, très sensibles à la politique monétaire. Quant aux recettes fiscales, elles dépendent de la richesse créée : dans un système d'imposition proportionnelle, les recettes évoluent en proportion de la richesse ; dans un système progressif, les recettes sont d'autant plus élevées que les inégalités de revenus sont fortes. A législation fiscale inchangée, une reprise de la croissance conduit donc, mécaniquement, à une hausse des recettes, et ce, d'autant plus que les fruits de la croissance sont inégalement répartis.

Pour ces différentes raisons, les déficits publics peuvent se réduire voire disparaître. Mais il reste à savoir quels sont les facteurs qui déterminent le caractère positif ou négatif du solde budgétaire en dehors de sa composante conjoncturelle. Il s'agit alors de tenter de définir le solde budgétaire optimal. Pour y parvenir, il faut bien avoir à l'esprit que les gouvernements doivent assurer, sans discontinuité, une production de services publics, après avoir effectué un arbitrage, intertemporel, entre les besoins et les financements. Lorsque la conjoncture est mauvaise et les dépenses relativement stables, le déficit est tentant. Inversement, si de

1. L'année budgétaire court du 1^{er} octobre au 30 septembre. Il n'est fait mention ici que des finances fédérales, c'est-à-dire hors états fédérés et collectivités locales. Le solde budgétaire est donc celui du gouvernement et non des administrations publiques au sens large.

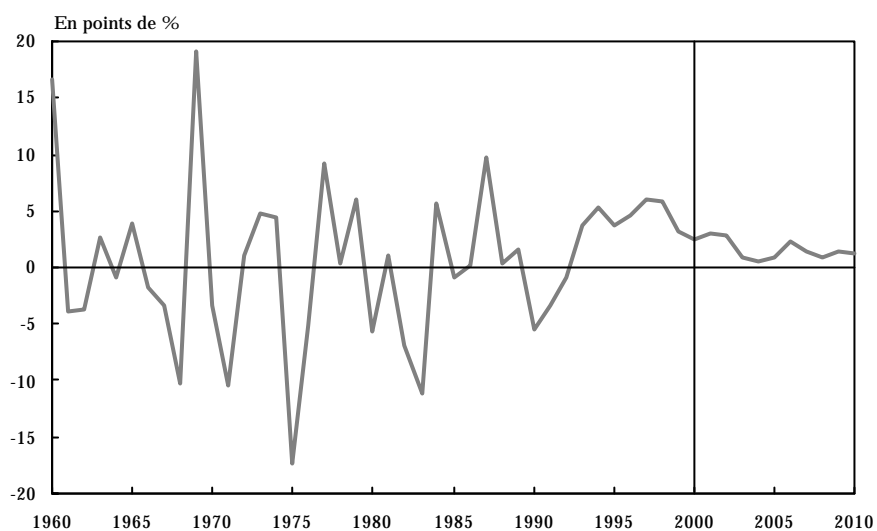
2. Y compris les charges d'intérêt.

fortes dépenses futures, hors charges d'intérêt, sont prévisibles, un excédent est recommandé pour l'immédiat. Par exemple, dans le domaine de la santé, les progrès de la médecine préfigurent un accroissement des dépenses de santé des personnes âgées, accentuant à terme l'allongement déjà sensible de la durée de la vie. En outre, l'entrée, d'ici quelques années, des *baby-boomers* en période d'inactivité annonce soit un déficit, soit une brusque hausse des cotisations sociales, que l'on pourrait être tenté de provisionner. Mais, dans le même temps, les besoins en éducation et recherche continuent de jouer en faveur d'un accroissement des dépenses publiques.

Les missions de l'État sont définies par un processus politique qui détermine un niveau, jugé viable, de solde public structurel. Les arbitrages en termes d'équité ou d'efficacité économique ne sont pas, par conséquent, les seuls à s'exercer. Les choix adoptés doivent être politiquement réalisables, et les préférences de l'électorat sont primordiales. Elles sont définissables selon trois dimensions : l'électorat peut opter pour un degré de redistribution plus ou moins grand ; il cherche à affirmer sa prédilection, ou non, pour le service public ; enfin, selon sa structure par âge, il n'est pas neutre vis-à-vis de l'échéancier fiscal. Le gouvernement doit donc arbitrer entre l'intérêt général (le bien commun) et les intérêts particuliers d'un électorat ciblé ; ce qui l'expose à quelques compromis. Néanmoins, un gouvernement soucieux d'une bonne gestion intertemporelle des finances publiques, et donc de l'intérêt général, peut souhaiter voir inscrit dans la loi des mesures qui protègent contre la tentation de dépenses supplémentaires à court terme en faveur d'un électorat courtisé lors de l'échéance électorale (*Budget Enforcement Act* de 1990 par exemple).

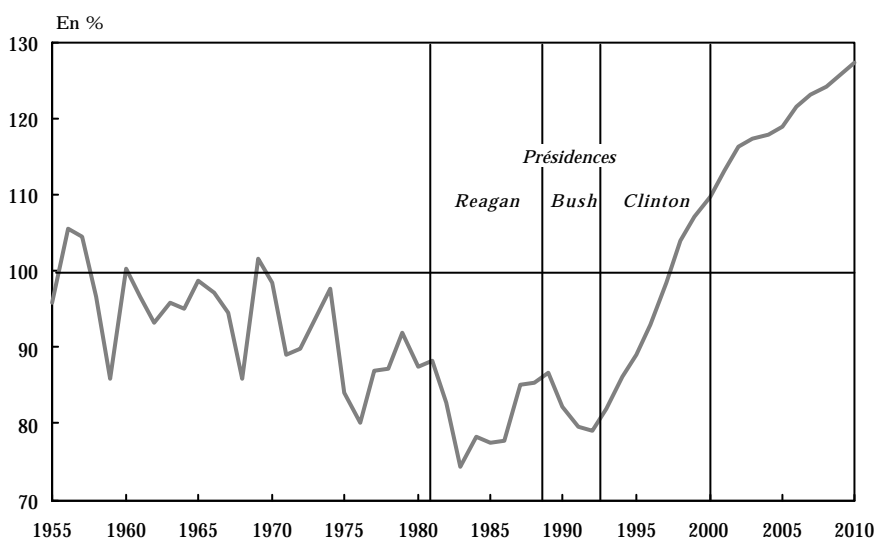
Cette étude analyse la politique budgétaire fédérale américaine au cours de la dernière décennie, afin de mieux comprendre comment un pays jusqu'alors réputé pour son laxisme budgétaire a pu opérer un tel virage à 180°. Nous tentons de différencier dans l'amélioration du solde public la part due à la conjoncture (au caractère purement automatique) de celle due aux changements structurels. La première partie de l'article retrace l'histoire récente des excédents, en les replaçant d'abord dans leur contexte macroéconomique, ensuite dans leur contexte institutionnel. La deuxième partie identifie et décrit, avec plus de détails, l'origine des excédents en analysant de manière systématique l'évolution des principales composantes du solde public : dépenses primaires, charges nettes d'intérêts et revenus. La dernière partie présente les facteurs économiques et politiques qui *a priori* joueront sur l'affectation des excédents (choix délibéré de réduction de la dette ou réductions massives d'impôts).

1. Écart de croissance entre les recettes et les dépenses



Source : Congressional Budget Office (CBO).

2. Ratio recettes / dépenses



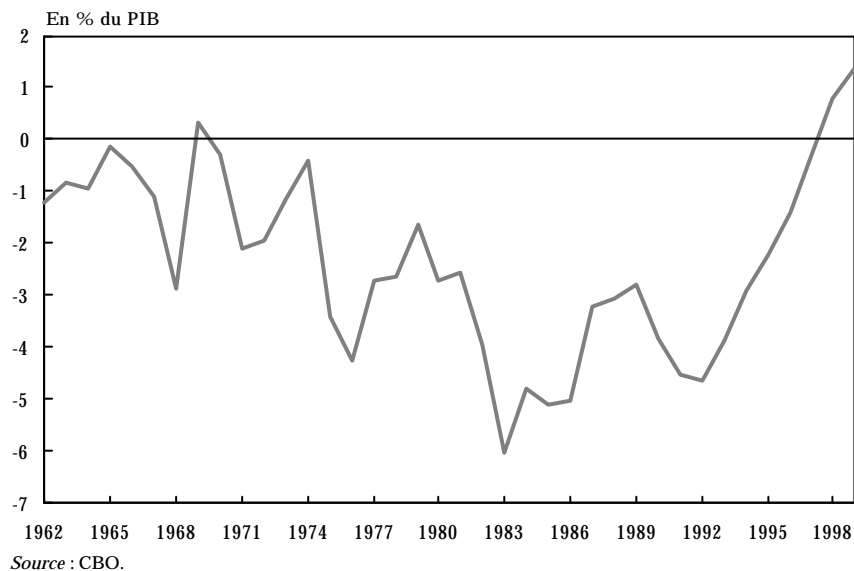
Source : CBO.

Le débat budgétaire américain aujourd'hui

De la cagnotte à l'excédent : une brève histoire du solde budgétaire américain

De 1992 à 1997, le déficit budgétaire fédéral américain a été réduit, non pas de moitié comme le Président Clinton l'avait promis lorsqu'il a pris ses fonctions, mais d'un peu plus de 90 %, passant d'un niveau historique de 290 milliards de dollars en 1992 à 22 milliards de dollars pour l'année budgétaire 1997 (graphique 3). Avec quatre ans d'avance sur la date prévue dans le *Balanced Budget Act* de 1997 (BBA), le solde public a été en excédent pour l'année budgétaire 1998 ; cela n'avait plus été le cas depuis 1969. Pour l'année budgétaire 1999, le solde s'est encore amélioré : l'excédent avoisine 124 milliards de dollars, soit 1,4 % du PIB. Et pour la première fois depuis 1960, le solde *on-budget* (hors *Social Security*) dégage un excédent de 1 milliard de dollars³.

3. Solde budgétaire fédéral aux États-Unis



La comparaison des premières estimations du CBO du solde public et la réévaluation habituelle de l'été permet de retracer l'histoire budgétaire récente (tableau 1). Les États-Unis ont bénéficié de deux « cagnottes », en 1996 et en 1997, liées à une forte sous-estimation de la progression des

3. Un lexique est disponible en fin d'article pour des précisions de vocabulaire et un rappel des sigles utilisés dans le texte.

recettes fiscales ⁴. La surprise ne s'est renouvelée ni en 1998 ni en 1999, les prévisions du CBO ayant tiré les leçons des erreurs passées, en particulier en matière d'imposition des plus-values. Pour l'année budgétaire 2000 en cours, une nouvelle cagnotte (liée aux fortes rentrées fiscales d'avril, d'où la terminologie anglaise d'*April surprise*) a permis une ré-estimation de l'excédent de 176 à 232 milliards de dollars (CBO, 2000e et 2000f). Il reste que l'évolution de l'estimation du solde budgétaire pour l'année budgétaire 2000 entre janvier 1995 et aujourd'hui est étonnante : elle montre l'ampleur du changement qui s'est opéré dans le paysage budgétaire américain. Il y a cinq ans, des déficits supérieurs à 200 milliards de dollars étaient envisagés, alors que maintenant des excédents, d'un montant équivalent, sont prévus.

1. Erreurs de prévision sur le solde budgétaire fédéral américain

En milliards de dollars

Estimation de \ Pour l'année	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Juillet 2000						124	232
Janvier 2000						124	176
Juillet 1999					69	120	161
Janvier 1999					70	107	131
Juillet 1998				- 22	63	80	79
Janvier 1998				- 22	- 5	- 2	- 3
Juillet 1997			- 107	- 34	- 57	- 52	- 48
Janvier 1997			- 107	- 124	- 120	- 128	- 134
Juillet 1996		- 164	- 116	- 155	- 146	- 117	- 88
Janvier 1996		- 164	- 144	- 171	- 194	- 219	- 244
Juillet 1995	- 203	- 161	- 189	- 218	- 229	- 261	- 250
Janvier 1995	- 203	- 176	- 207	- 224	- 222	- 253	- 243

En gras, le chiffre effectif.

Source : CBO, différentes années.

L'excédent dans son contexte : le *policy mix*

L'évolution de la politique budgétaire ne peut être dissociée de son contexte macroéconomique. Outre une conjoncture particulièrement dynamique, un élément supplémentaire peut concourir au succès d'un assainissement budgétaire : la politique monétaire.

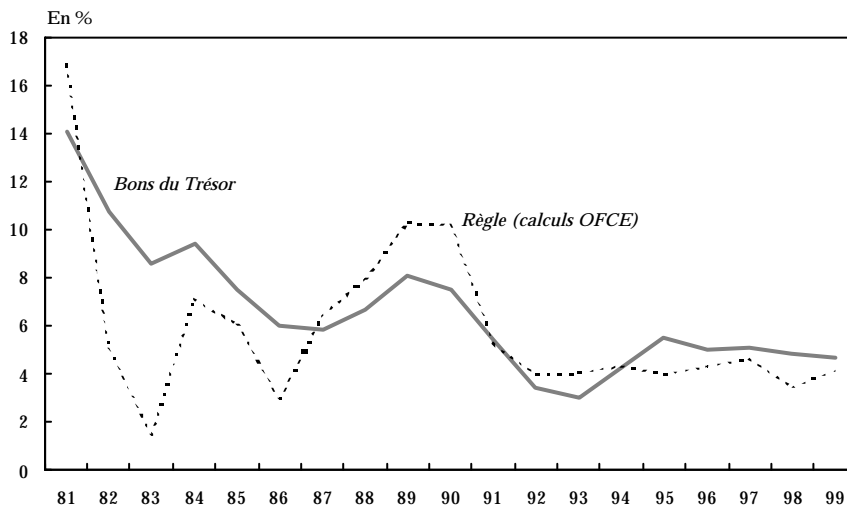
Depuis 1990, les taux d'intérêt nominaux à court terme ont beaucoup baissé : le taux sur les bons du Trésor à 3 mois est ainsi passé de 8 % en

4. L'existence d'excédents budgétaires doit être distinguée de la notion confuse de « cagnotte » fiscale. La cagnotte n'est qu'un surplus non anticipé : soit un excédent plus important que prévu, soit un déficit moindre.

1990 à 3 % en 1993, pour revenir aux alentours de 5 % depuis 1998. Cette baisse des taux d'intérêt a nourri la croissance économique, *via* la relance de l'investissement et de la consommation, et a ainsi participé à la réduction de la part conjoncturelle des déficits publics. Pour s'assurer du caractère délibérément expansionniste de la politique de la Réserve fédérale, nous avons estimé une règle de politique monétaire entre 1981 et 1999⁵, en nous inspirant de la règle de Taylor⁶ : le taux des Bons du Trésor est ainsi fonction de l'inflation, de l'écart entre le PIB effectif et le PIB potentiel (non accélérateur d'inflation), et du taux d'intérêt retardé. Le taux simulé déduit de cette régression témoigne du caractère optimal de la politique monétaire. On compare ensuite la politique monétaire effective à cette règle optimale : lorsque l'écart est positif (taux effectif supérieur au taux optimal), la politique est jugée « restrictive » ; lorsque l'écart est négatif, elle est « expansionniste »⁷.

Entre 1987 et 1994, l'écart entre le taux effectif et le taux simulé révèle une politique délibérée de soutien de la croissance économique (graphique 4). Dans une telle situation, le rééquilibrage des finances publiques s'en est trouvé facilité. Il apparaît cependant que depuis 1995, la politique monétaire a été plus restrictive que ce qui était requis par la règle : elle n'a donc pas été délibérément accommodante ou expansionniste. En constatant que la politique de la Réserve fédérale reste, malgré tout, très proche de la règle monétaire, on peut penser que la politique monétaire n'a pas entravé l'effort d'assainissement budgétaire.

4. Taux d'intérêt aux États-Unis



Sources : FMI, calculs des auteurs.

5. Les résultats des régressions effectuées sont disponibles auprès des auteurs.

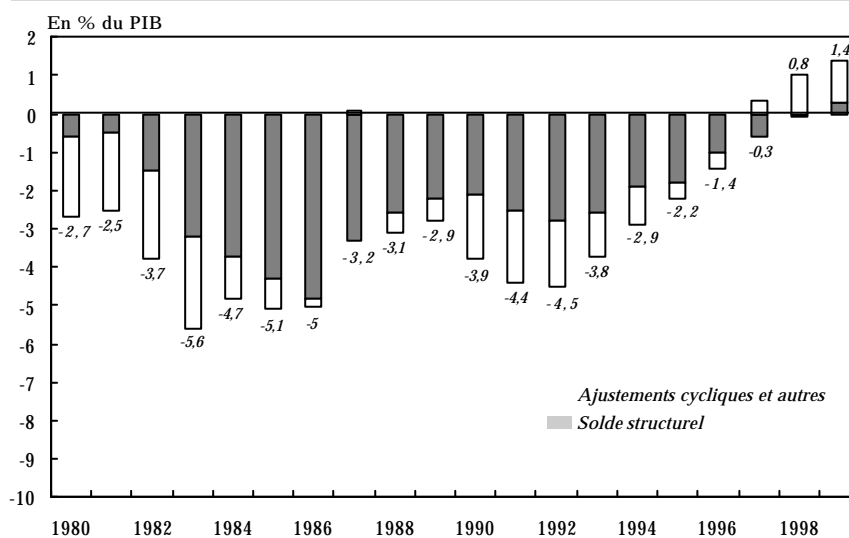
6. Voir Taylor (1993) et une discussion sur les règles de politique monétaire dans Creel et Sterdyniak (1999).

7. Néanmoins, ces écarts peuvent également témoigner d'une insuffisance de la règle calculée.

Plus que la politique monétaire, peut-être est-ce la « bonne conjoncture » au sens large qui a joué un rôle important dans les résultats budgétaires aux États-Unis. La manière la plus directe d'en évaluer le rôle est de comparer l'évolution du solde effectif à celle du solde structurel (c'est-à-dire le solde effectif corrigé des effets de la conjoncture et d'autres facteurs temporaires tel que calculé par le CBO). Le graphique 5 permet ainsi de repérer les dates importantes de l'histoire budgétaire américaine. Au tout début de la présidence Reagan, la dégradation brutale du solde effectif, sans mouvement simultané du solde structurel, traduit l'incidence de la mauvaise conjoncture. En revanche, la dégradation exceptionnelle du solde structurel, de 1982 jusqu'à un point bas en 1986 (à - 4,6 points de PIB), révèle le choix délibéré d'accroissement du déficit propre à la *Reaganomics*. Son amélioration, à partir de ce point bas, est tout aussi impressionnante, et permet au Président Bush de n'entamer son mandat qu'avec un déficit structurel de 2,6 points de PIB. La récession de 1990-1991 et la crise des caisses d'épargne font plonger le déficit effectif jusqu'à 4,5 points de PIB en 1992, mais sans que le déficit structurel ne se dégrade trop. Avec 2,8 points de PIB de déficit structurel et un solde structurel primaire positif depuis 1988, le Président Clinton hérite donc d'une situation qui n'est pas dramatique. Durant ses deux mandats (1992-2000), les différents soldes ne cessent de s'améliorer, sans rupture apparente.

Afin de compléter cette première analyse, nous avons adopté une seconde méthode permettant de distinguer le « structurel » du « conjoncturel », en reliant solde public et *output gap* (écart au potentiel, tel que calculé par l'OCDE). Le concept de solde structurel qui s'en dégage n'est pas directement comparable avec celui du CBO, mais cet exercice autorise

5. Soldes structurels fédéraux aux États-Unis

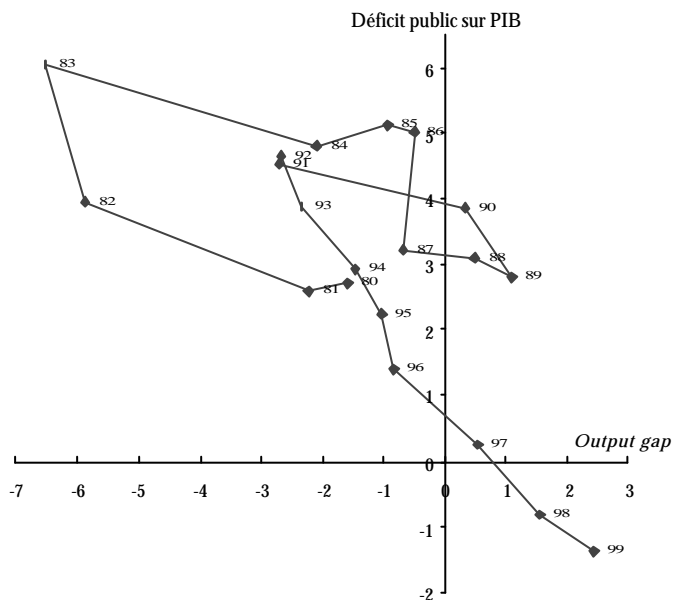


Sources : CBO, calculs des auteurs.

une analyse plus fine des événements. Il permet, d'une part, de distinguer deux phases dans l'amélioration des finances publiques américaines sous la présidence Clinton (un point d'infléchissement de la relation *output gap*-déficit), et d'autre part, de comparer l'assainissement des finances américaines à celui des finances européennes.

Aux États-Unis, la relation entre le déficit et l'*output gap* peut être représentée par une droite de pente relativement faible (graphique 6). Or, dans ce type de graphique, plus le déplacement est horizontal, plus l'effet conjoncturel est important. On remarque néanmoins que la pente de cette droite s'est modifiée au cours du temps. Entre 1992 et 1996, la droite est bien plus pentue qu'au cours des années 1980 et qu'entre 1996 et 2000. Le déplacement est quasi-vertical, révélant un effort structurel d'assainissement budgétaire. À partir de 1996, la droite s'aplatit, le mouvement devient plus horizontal, indiquant un bénéfice budgétaire, presque mécanique⁸, résultant de l'amélioration de la conjoncture économique.

6. Le cas américain



Sources : OCDE, CBO, calculs des auteurs.

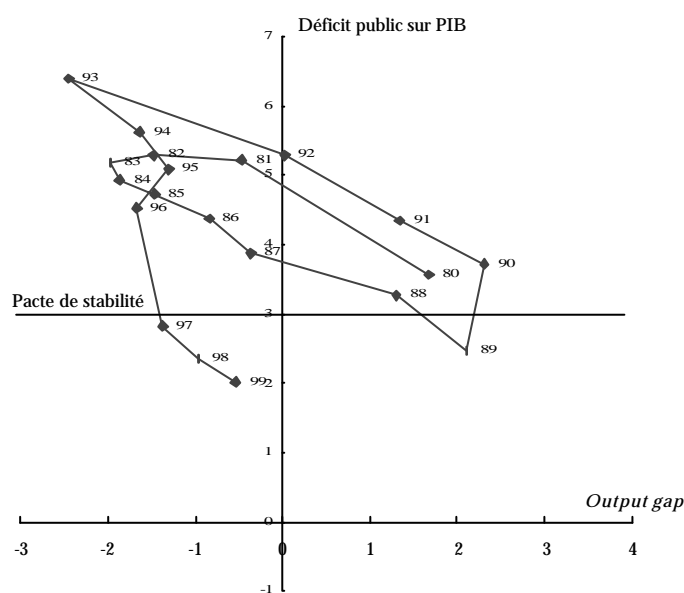
Sur cette période, on constate, en comparant les situations des finances publiques américaines et européennes, à quel point l'assainissement budgétaire de l'Union européenne a été un phénomène beaucoup plus volontariste (ou peut-être plus contraint) qu'aux États-Unis. Le pacte de stabilité européen a, en effet, impliqué un effort structurel très important,

8. Sur ces notions, voir Creel et Sterdyniak (1995).

pour ramener les déficits à des niveaux plus faibles, alors même que la croissance économique n'était pas au rendez-vous. Sur le graphique 7 (le cas européen), on voit bien, entre 1993 et 1997, le déplacement vertical de la droite liant le solde public à l'*output gap*. Le déficit est ainsi passé d'environ 6,5 points de PIB à un peu moins de 3 points. Aux États-Unis, l'ajustement vers un déficit structurel quasi-nul s'est engagé au début de la décennie 1990, soit un peu avant l'Europe. Il en ressort plus progressif (la droite reliant déficit et *output gap* est moins pentue) et plus aisé, puisqu'il s'inscrit également, sur toute la décennie quasiment, dans un contexte de croissance soutenue. A la « sérénité dans l'effort » de l'assainissement américain, on peut donc opposer la « sueur et les larmes » des assainissements budgétaires européens.

Si l'on compare, pour les deux zones, l'ordonnée à l'origine de la droite, on constate qu'elle passe maintenant, dans le cas des États-Unis, quasiment par l'origine, alors que, dans le cas de l'Europe, elle coupe encore l'ordonnée entre 2 et 3 % de déficit public. Autrement dit, lorsque le PIB croît exactement à son niveau potentiel, le solde budgétaire est négatif en Europe (la zone est structurellement déficitaire), alors qu'aux États-Unis, grâce à l'effort initial, le solde est proche de zéro (le budget fédéral est structurellement équilibré). Ainsi, il se dégage aux États-Unis, durant la présidence Clinton, un mélange d'efforts structurels de réduction des déficits (plutôt en début de période) et d'effets favorables de la conjoncture (plutôt en fin de période).

7. Le cas européen



Sources : OCDE, calculs des auteurs.

Les choix réalisés jusqu'ici : l'évolution institutionnelle du débat budgétaire américain sur la décennie

Comme on vient de le voir, l'amélioration du solde public aux États-Unis est, outre la conjoncture, le fruit d'une discipline budgétaire renforcée, amorcée en tout début de décennie, en réaction aux déficits des années 1980 et du début des années 1990. Au plan institutionnel, la période a été marquée par une succession de lois budgétaires et, surtout, par une mutation assez profonde des conditions structurelles du processus budgétaire, notamment en ce qui concerne les relations entre le Congrès et l'Administration. On distingue trois phases.

L'effort en début de période : 1990-1997

L'histoire du retournement budgétaire commence au tout début des années 1990. De fait, les médiocres performances budgétaires de l'ère Reagan-Bush ont provoqué une longue confrontation entre le Congrès et l'Administration, qui a finalement débouché sur la signature du *Budget Enforcement Act* (BEA) de 1990 ; puis, face à l'aggravation continue du déficit, et ce malgré les mesures prises en 1990, un second accord a suivi trois ans plus tard, l'*Omnibus Budget Reconciliation Act* (OBRA), signé en août 1993.

Selon cette loi, la réduction des déficits devait d'abord résulter des augmentations d'impôts, la plus significative étant une pression fiscale accrue sur les personnes à revenus élevés. Deux nouvelles tranches supérieures d'imposition sur le revenu ont été alors introduites. Le barème comprend désormais quatre tranches : 20 %, 28 %, 36 % et 39,6 %⁹. Cette loi a également promulgué une hausse des cotisations d'assurance sociale et des taxes sur l'essence. La part imposable des pensions de retraite a été portée de 50 à 85 %. Les coupes directes dans les dépenses (en particulier dans le programme *Medicare*), les limites fixées à la progression des dépenses discrétionnaires, et les économies réalisées sur le service de la dette, devaient assurer le reste de l'effort budgétaire.

Le débat budgétaire a évolué avec l'amélioration du solde public. En 1995 a été introduit l'objectif de solde équilibré, se substituant ainsi à l'objectif de réduction du déficit. Le budget présenté par le Président Clinton en février 1997 pour l'année budgétaire 1998 s'inscrivait dans cette logique, avec un équilibre affiché pour l'horizon 2002. Après seulement trois mois de discussion, les projets de loi issus du processus budgétaire, entraient dans l'histoire sous les noms de *Taxpayer Relief Act* (TRA) et de *Balanced Budget Act* (BBA). Les deux parties du champ politique y trouvaient leur compte, le Président préservant ses priorités (éducation,

9. De nombreuses réductions fiscales ont néanmoins été incluses, notamment pour étendre le principe d'impôt négatif (*Earned Income Tax Credit*) à davantage de familles.

environnement, aide sociale) et le Congrès républicain obtenant des réductions d'impôts significatives (voir annexe I)¹⁰. A l'époque, le montant élevé des coupes budgétaires en jeu et l'optimisme du scénario économique jouaient contre la crédibilité des mesures. On le sait, depuis, les faits ont donné raison au projet.

La logique de l'équilibrage, telle qu'elle était inscrite dans le BBA de 1997, tirait les leçons des échecs des années passées, notamment ceux de la fameuse année 1995 où un accord Congrès-Administration n'avait pu émerger à temps (en octobre) pour l'engagement des dépenses. Le processus budgétaire ne suffisait pas — dans sa durée — à créer le consensus, un accord préalable entre le Congrès et l'Administration sur le contenu du projet de réduction du déficit était devenu indispensable. Il est apparu ainsi que la meilleure manière de réduire le déficit budgétaire était de combiner la promulgation d'un accord de réduction, à long terme, avec un processus budgétaire, immédiat, mettant en application cette diminution (par opposition à la promulgation de promesses d'actions futures ; cf. CBO, 1993). Ainsi, deux catégories de règles et procédures peuvent être distinguées : celles qui guident la formulation du budget et celles qui imposent une issue chiffrée prédéterminée. On retrouve dans la deuxième catégorie celles intégrées au BBA de 1997 mais aussi au *Balanced Budget and Emergency Deficit Control Act* de 1985, mieux connu sous l'appellation loi Gramm-Rudman-Hollings (loi GRH), au BEA-90 et à OBRA-93 (voir encadré).

Les règles et procédures budgétaires de la loi GRH de 1985 et du BEA de 1990

La loi Gramm-Rudman-Hollings de 1985 fixait des cibles annuelles de déficit, décroissantes dans le temps jusqu'à l'équilibre en 1991. Elle intégrait également un mécanisme devant assurer le respect de ces cibles : si le déficit estimé en début d'année budgétaire excédait la cible fixée pour cette même année, des coupes automatiques, d'un montant équivalent au dépassement de la limite, dans la plupart des dépenses discrétionnaires et dans certaines dépenses obligatoires, permettaient de respecter l'objectif. Le terme technique pour ces coupes est « séquestration ».

Du fait de leurs résultats décevants, les procédures GRH ont été largement remplacées par celles du *Budget Enforcement Act* de 1990. Cette loi, promulguée conjointement à une réduction du déficit de presque 500 milliards de dollars étalée sur 5 ans, intégrait une limitation stricte des dépenses discrétionnaires et une condition « pay-as-you-go » (voir *infra*) pour les dépenses obligatoires et les revenus. Pour la période 1991-1993, des plafonds pour les dépenses discrétionnaires sont établis

10. Dans la mesure où le Congrès est majoritairement républicain depuis les élections de 1996, on oppose, dans la suite du texte, l'Administration Clinton aux Républicains.

pour chacun des trois principaux postes (défense, international et intérieur). Pour 1994 et 1995, un plafond global est fixé. Tout dépassement est sanctionné par une séquestration. La condition *pay-as-you-go* repose sur l'idée suivante : si la législation courante accroît le déficit d'une année ultérieure, des coupes dans les dépenses obligatoires ou une augmentation des recettes sont intégrées dans le budget de l'année ultérieure. Si cette condition n'est pas respectée, une séquestration des ressources affectées aux programmes obligatoires (hormis ceux qui sont exemptés de cette discipline) est effectuée. Cependant, les montants éventuellement en jeu restent faibles, par rapport à ceux qu'impliquait la loi GRH, dans la mesure où les séquestrations ne s'appliquent que lorsque le dépassement de l'objectif de déficit découle d'une mesure législative. Aucune séquestration n'a été nécessaire jusqu'à maintenant.

Un milieu de période indécis : la charnière des années 1997-1999

Le discours sur l'état de l'Union de janvier 1999 a eu beaucoup d'échos, tant du fait du caractère ambitieux et novateur des mesures proposées, que du fait des montants en jeu. Une clé de répartition des excédents budgétaires cumulés pour les quinze années à venir était proposée. Sur les 4 500 milliards de dollars d'excédents cumulés alors prévus, 60 à 62 % devaient être affectés à la sauvegarde de la *Social Security* (soit environ 2 800 milliards de dollars). Environ un quart de cette somme devait être investi sur les marchés financiers, afin d'en retirer un rendement supérieur à celui engendré par les titres publics. Les 75 % restants devaient être affectés au remboursement de la dette, jusqu'à son élimination à l'horizon 2015. Par ailleurs, environ 500 milliards de dollars (soit 11 % des excédents cumulés) devaient être dépensés pour alimenter des comptes d'épargne gérés par les ménages, les *Universal Savings Accounts* (USAs). Cette incitation à l'épargne individuelle visait essentiellement les bas revenus, pour lesquels le gouvernement complétait les sommes versées (par une contribution équivalente). Environ 15 % des montants restants devaient être affectés à *Medicare* (assurant sa solvabilité jusqu'en 2020), et environ 10-11 % au secteur militaire.

Pourtant, *a posteriori*, peu de choses ont été retenues de ces grandes propositions. Face aux critiques, dont celle plutôt inhabituelle du gouverneur de la Banque Centrale Alan Greenspan¹¹, le Président Clinton a assez rapidement abandonné son idée d'investir une partie des fonds du *Social Security Trust Fund* en actions, ainsi que l'idée des USAs. Les réductions d'impôts massives proposées par les Républicains (les plus importantes depuis 1981), sanctionnées par le veto du Président, ont laissé la place à de simples prolongations d'avantages fiscaux existants.

11. Qui soulignait les risques inhérents à une projection sur une aussi longue période, les risques de manipulation politique et le risque d'effet pervers sur l'efficacité de l'allocation du capital.

Au-delà de ce résultat décevant, un changement profond s'était opéré en matière de discipline budgétaire : sans accord préalable, les politiciens des deux bords avaient substitué à un objectif de budget unifié équilibré, un objectif de solde *on-budget* équilibré. Cette évolution est de grande importance : elle signifie que désormais il ne faudra plus compter sur un effet de consolidation des comptes publics pour couvrir un déficit. Elle avait commencé avec le discours sur l'état de l'Union du président Clinton de 1998, dans lequel il déclarait qu'il n'accepterait aucune réduction d'impôt tant que les finances du *Social Security Trust Fund* ne seraient pas assainies. Ce thème du « *Save Social Security first* » a été ensuite repris dans son discours de 1999. Les Républicains, désireux ne pas se faire voler leur statut de gardien du budget, sont allés plus loin en proposant une loi qui rendait impossible de dépenser l'excédent du *Trust Fund* pour les autres postes du budget (*the Social Security lock-box*).

Vers un relâchement de la discipline en 1999-2000 ?

C'est au cours de 1999 que les difficultés à respecter les plafonds imposés aux dépenses discrétionnaires sont apparues. Il était encore impensable d'augmenter ces plafonds, car cela aurait été synonyme d'abandon d'une discipline budgétaire durement acquise. Le débat resta officieux. En 2000, du fait de la révision à la hausse des excédents et de leur accumulation, il l'est beaucoup moins, à tel point que le budget pour l'année 2001 se propose d'augmenter et d'étendre ces plafonds. Mais au-delà des effets d'annonce de dépenses supplémentaires, de réductions nettes d'impôts et surtout de remboursement de la dette, ce budget 2001 n'est qu'une copie du budget de l'année précédente, avec quelques variantes¹². Il est ambitieux, mais de manière passive : il profite assez largement de l'amélioration passée des finances publiques. Sans elle, il aurait été impossible d'envisager une hausse des plafonds.

L'issue du débat budgétaire pour l'année fiscale 2001 est compliquée par l'échéance électorale. Il n'y a pas de raison qu'un compromis se dégage, sauf à considérer la pression de l'opinion publique, largement favorable aux mesures du Président Clinton. Malgré une plus grande marge de manœuvre budgétaire, les propositions expansionnistes — aussi bien celles de l'Administration que celles des Républicains — restent au stade de propositions. La discipline budgétaire est maintenue. Le fait de raisonner en termes de solde *on-budget* et non plus en budget unifié est révélateur de cette discipline, et la création de la *Social Security lock-box* en est un exemple concret. De fait, les préoccupations des autorités publiques se sont simplement déplacées : si la réduction du déficit était le

12. Les USAs se transforment en *Retirement Saving Accounts* RSA, introduction du programme *FamilyCare* en lieu et place du programme SCHIP. L'annexe II présente plus en détails les différentes propositions.

thème central des années 1980-1990, l'objectif dorénavant est la sauvegarde de la *Social Security*. Il s'agit de préserver les excédents actuels pour assurer le plus longtemps possible la solvabilité du système (voir annexe III). Le revers de cette approche est qu'elle occulte complètement le besoin de réformes.

Les propositions républicaines en matière de réduction d'impôts sont dérisoires par rapport aux propositions de l'année passée (150 milliards sur cinq ans aujourd'hui, contre 792 sur dix ans l'an dernier). George Bush Jr., candidat républicain à la présidence, est beaucoup plus ambitieux, avec 483 milliards de dollars de réductions d'impôts sur cinq ans et 1 300 milliards sur dix ans. On retrouve un programme, d'inspiration libérale, très proche de la doctrine des « économistes de l'offre »¹³. Ceux-ci escomptent un entretien de la croissance grâce, théoriquement, aux effets incitatifs des réductions d'impôt sur l'offre. Si l'offre ne s'accroît pas, il y a un risque de surchauffe de l'économie par le pouvoir d'achat distribué. Pour éviter les risques inflationnistes, il faut nécessairement envisager une réduction parallèle des dépenses (ce que fait le programme). Au total, la réforme prônée par Bush pourrait avoir des répercussions en terme de gestion de la dette publique, ainsi qu'en terme d'inégalités de revenus. En comparaison, les baisses d'impôts mises en avant par Al Gore (environ 500 milliards de dollars sur 10 ans) ne devraient pas avoir de conséquence sur l'endettement public. Il semble bien que le candidat démocrate veuille consolider les acquis budgétaires du président Clinton : dans les quatre prochaines années, il souhaite en effet rembourser « la dette publique accumulée pendant deux cents ans ».

L'apparition d'excédents budgétaires a mis à mal la discipline consensuelle qui prévalait depuis la signature du BBA en 1997 entre l'Administration et le Congrès. Désormais, le débat est intense sur l'affectation de ces excédents, et des questions, qui avaient disparu pendant toute une décennie de réduction impérative du déficit, resurgissent. Par exemple, celles concernant la taille optimale du gouvernement : est-ce que les Américains préfèrent payer moins d'impôts ou profiter d'un gouvernement qui fait davantage pour eux ? Les plus jeunes doivent-ils accepter de faire des sacrifices pour financer la retraite de leurs ascendants et, si oui, quelle doit en être l'ampleur ? Combien les *baby-boomers* doivent-ils mettre eux-mêmes de côté ? A l'été 1999, l'opinion publique était assez largement favorable à davantage de dépenses pour l'éducation, la santé et la défense. Les réductions d'impôts n'étaient pas considérées comme prioritaires, mettant dans une position inconfortable les Républicains. La réduction de la dette est alors apparue comme une alternative sérieuse, envisagée par le Président, aux réductions d'impôts proposées par le parti adverse.

13. Voir Mundell (2000).

L'origine des excédents

Dans les parties qui précèdent, nous avons eu une vision agrégée des finances publiques américaines. Une analyse plus fine des différents postes de dépenses primaires, de charges d'intérêt et des recettes permet d'isoler leur rôle respectif dans l'apparition de l'excédent.

Les dépenses primaires : coupes, plafonds, mais respect des engagements

Au cours des années 1960, les dépenses fédérales totales représentaient environ 19 % du PIB. Elles ont augmenté à 20 % du PIB durant les années 1970, puis 22 % durant les années 1980 (avec un pic à 22,9 % en 1985), avant de redescendre juste en deçà des 19 % en 1999. En 2000, cette part devrait encore diminuer pour atteindre 18,5 %. La composition des dépenses a beaucoup évolué au cours du temps (tableau 2). Aujourd'hui, le gouvernement dépense, en part du PIB, plus pour les programmes obligatoires et moins pour les activités discrétionnaires que par le passé.

2. Évolution de la composition des dépenses fédérales totales

	1962		1992		1999	
	% du PIB	% du total des dépenses	% du PIB	% du total des dépenses	% du PIB	% du total des dépenses
Dépenses discrétionnaires	12,7	67,5	8,6	38,7	6,3	33,8
Défense	9,2	49,3	4,9	21,9	3,0	16,2
Intérieur	2,5	13,1	3,4	15,4	3,1	16,4
International	1,0	5,1	0,3	1,4	0,2	1,1
Dépenses obligatoires	6,1	32,5	11,5	51,8	10,7	57,4
Medicaid	0,1	0,8 *	1,1	4,9	1,2	6,3
Medicare	0,4	2,0 *	2,1	9,4	2,3	12,3
Social Security	2,5	13,1	4,6	20,6	4,2	22,7
Charges d'intérêts	1,2	6,5	3,2	14,4	2,5	13,5
Offsetting receipts	- 1,2	- 6,4	- 1,1	- 5,0	- 0,9	- 4,6

N.B. : Le total des lignes surlignées en gras est égal à 100 %.

* 1967 pour Medicaid et Medicare.

Source : CBO.

Les coupes et plafonds dans les dépenses discrétionnaires

Depuis 1991, les dépenses discrétionnaires sont soumises à un plafonnement établi par la loi GRH de 1985 et promulgué dans le BEA de 1990. L'OBRA de 1993 a prolongé ces plafonds jusqu'en 1998 et le BBA de 1997 jusqu'en 2002. Les plafonds actuels ne sont néanmoins pas ceux établis en 1997 car, comme la loi l'autorise, des dépenses d'urgence et d'autres dépenses diverses sont venues, entre temps, rehausser leur niveau sur les années récentes.

Ainsi, la part des dépenses discrétionnaires dans le PIB est passée de 9 % en 1991 à 6,3 % en 1999. Entre 1991 et 1996, les dépenses discrétionnaires se sont contractées de 3,1 % par an en moyenne¹⁴. Depuis 1997, elles n'ont quasiment pas progressé. Ce profil masque une évolution contrastée des dépenses militaires et des dépenses civiles.

Les dépenses militaires sont passées de 320 milliards de dollars en 1991 à 266 milliards en 1996. En 1997, les dépenses militaires représentaient 3,3 % du PIB, soit le plus petit pourcentage depuis 1948. Les coupes dans les dépenses militaires remontent à la fin de la guerre froide, qui a conduit à une réduction des effectifs (ceux-ci sont ainsi passés de 2 millions en 1991 à 1,4 million en 1999¹⁵) et à un ralentissement des commandes de nouveaux armements. A la suite de la forte baisse des dépenses militaires durant la première moitié des années 1990¹⁶, des pressions ont commencé à s'exercer afin de renverser cette tendance (arguant de l'obsolescence du matériel et de la nécessité d'améliorer la couverture maladie et les autres formes de rémunération des militaires). Leur part dans le PIB n'a néanmoins pas cessé de diminuer jusqu'à 3 % en 1999.

Depuis 1991, les dépenses discrétionnaires civiles croissent à un rythme annuel moyen d'à peine 2 %. En 1999, ces dépenses ne représentent plus que 3,3 % du PIB au lieu de 3,6 % en 1991. Les dépenses internationales (6 % des dépenses civiles) ont baissé en moyenne de 3 % par an depuis 1991, alors que les dépenses intérieures (l'essentiel des dépenses civiles aujourd'hui : éducation, recherche, travaux publics, etc.) ne progressaient qu'à un rythme moyen de 2,5 %. Les efforts de rationalisation du gouvernement, inscrits dans le rapport de 1993 sur l'examen de la performance nationale¹⁷, expliquent cette modération. En particulier, l'emploi fédéral, après avoir culminé à un peu plus de 3 millions de fonctionnaires en 1990, a été réduit en huit ans de presque 13 %, soit environ 377 000 personnes.

Le temps passant, la discipline budgétaire imposée par le BBA de 1997 aux dépenses discrétionnaires semble de plus en plus difficile à respecter. Un bon indicateur de cette pression sur les dépenses est l'étonnante propension des dépenses dites « urgentes » ou « exceptionnelles » à s'installer de manière permanente dans les budgets successifs. Pour 1999

14. Tous les taux de croissance concernant les dépenses publiques sont exprimés en volume, sauf indication contraire.

15. Ils étaient, à leur maximum, près de 3,6 millions en 1968.

16. En pourcentage des dépenses discrétionnaires, la baisse est moins importante que celle qui avait déjà eu lieu entre 1969 et 1978. Au cours de cette période, les dépenses militaires étaient passées de 71 à 48 % des dépenses discrétionnaire totales, du fait d'une croissance soutenue de ces dernières. En 1987, les dépenses militaires comptaient de nouveau pour 64 % des dépenses discrétionnaires, sous l'impulsion de l'Administration Reagan. En diminution régulière depuis, cette part se situe à 48 % en 1999, comme en 1978.

17. Al Gore, 1993, « From red tape to results — Creating a government that works better and costs less : report of the National Performance Review », *US Government Printing Office*, 10 septembre.

et 2000 par exemple, 30 milliards de dollars ont été ajoutés chaque année au titre de dotations d'urgence, soit un niveau quatre fois supérieur à la moyenne des huit années précédentes. Et la majorité de ces fonds n'a pas été compensée par des coupes dans d'autres dépenses discrétionnaires. Afin de respecter les plafonds de dépenses discrétionnaires pour 2000, sans opérer des coupes trop importantes dans les programmes, le Congrès et le Président ont aussi eu recours à de multiples manipulations qui permettent de décaler dans le temps le paiement effectif d'une dépense¹⁸. Si le plafond a finalement bien été respecté pour l'année budgétaire 2000 grâce à ces artifices, le problème n'a fait qu'être reporté, rendant le respect du plafond encore plus délicat pour 2001.

Les dépenses obligatoires : respect des engagements

Les dépenses obligatoires sont passées de 32 % du total des dépenses en 1962 à 57 % en 1999. Un quart des dépenses obligatoires est consacré aux versements de prestations sous conditions de ressources (*means-tested benefits*), les trois quarts restants concernant des prestations sans conditions de ressources (*non-means-tested benefits*).

De 1962 à 1995, la part des dépenses sous conditions de ressources dans le PIB a plus que triplé, passant de 0,8 % à 2,6 %. Depuis 1995, cette part est en légère baisse (en 1999, elle atteint 2,4 %), du fait, entre autres, de la très faible progression des dépenses affectées au programme *Medicaid* (qui compte pour la moitié de ces dépenses). En 1996 et 1997, elles n'ont progressé respectivement que de 0,4 et 1,6 %, ce qui est exceptionnel en comparaison du rythme annuel moyen de 8,3 % sur la période 1980-1995. Les mesures prises dans le *Personal Responsibility and Work Opportunity Reconciliation Act* de 1996 (aussi connu sous le nom de réforme du *Welfare*) ont réorienté la politique sociale, d'une assistance passive de la pauvreté¹⁹ vers une aide active au retour à l'emploi : renforcement de l'impôt négatif pour les bas revenus d'activité et forte dégressivité des prestations en cas de non-emploi durable. Le dynamisme de la croissance aidant, elles ont contribué à limiter le nombre des bénéficiaires des programmes sociaux en encourageant la reprise rapide d'activité. Cette modération n'a néanmoins pas duré longtemps, en partie du fait d'un recours plus important à des services de santé plus coûteux (comme les soins à domicile), en partie parce qu'un certain nombre d'États ont étendu les critères d'éligibilité au programme et ont recommencé à accorder des prestations à certains adultes et enfants qui avaient

18. Pour plus de détails sur ces manipulations, voir CBO, 2000a.

19. D'après une étude de l'OCDE (2000), la politique de lutte contre la pauvreté aux États-Unis, initialement inscrite dans le programme du président Clinton mais quelque peu abandonnée en faveur des économies budgétaires, s'est vue considérablement renforcée, malgré tout, par le phénomène de la croissance et de la bonne conjoncture.

perdu leurs droits à *Medicaid* avec la réforme de 1996²⁰. Les dépenses ont ainsi progressé de 4,3 % en 1998 et de 5,5 % en 1999.

Parmi les programmes sans conditions de ressources, la *Social Security* est de loin le programme fédéral le plus important (versant des prestations à près de 45 millions de personnes) puisqu'il représente presque un quart des dépenses totales, soit 4 % du PIB. Au cours de la décennie passée, les dépenses du programme *Social Security* ont progressé à un rythme moyen de 2 % par an, après 3 % par an au cours des années 1980. Moins important que la *Social Security*, le programme *Medicare* représente néanmoins 2,3 % du PIB. Entre 1990 et 1995, les dépenses afférentes ont progressé à un rythme moyen de 7,6 % par an. Depuis, le taux de croissance s'est fortement ralenti pour s'annuler en 1998. En 1999, les dépenses se sont même contractées d'un peu plus de 3 %. Cette baisse est la résultante de deux tendances en vigueur depuis le milieu des années 1990 : le ralentissement des affiliations et la diminution de la fraude. Elle reflète également les changements dus au *BBA* de 1997 (voir annexe). Néanmoins, en raison du proche *papy-boom*, cette pause dans la progression des dépenses *Medicare* devrait être de courte durée.

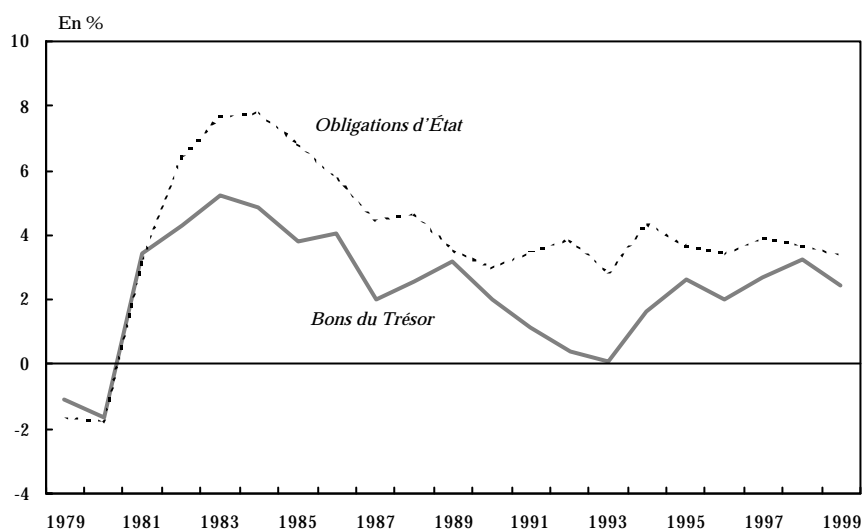
Charges d'intérêt et dette publique

Le troisième poste le plus important des dépenses fédérales est celui des charges d'intérêts nets (15 % du total). Entre 1992 et 1999, elles ont diminué de 0,4 % par an en moyenne. En 1999, les intérêts nets s'établissaient au même niveau en proportion du PIB qu'en 1982, soit 2,5 %. Cette situation a été obtenue après une période d'accroissement sensible des charges d'intérêt entre 1982 et 1991, jusqu'à plus de 3 % du PIB. Trois éléments ont concouru à la réduction des charges d'intérêt en proportion du PIB : la baisse des taux d'intérêt, la baisse de la dette publique consécutive à l'assainissement primaire, la gestion active du Trésor américain concernant la maturité et le degré de liquidité des titres publics.

La baisse des taux d'intérêt réels aux États-Unis a débuté au milieu des années 1980 (graphique 8). Entre les périodes 1981-1990 et 1991-1999, les taux réels courts (Bons du Trésor) et longs (obligations d'État) ont diminué en moyenne d'1,7 point. En termes nominaux, ces taux ont baissé de près de quatre points entre les deux périodes (tableau 3). Ces réductions se sont transmises, avec l'inertie habituelle, au taux d'intérêt apparent sur la dette publique nette.

20. Ce programme est financé à la fois par l'Administration fédérale et par les États, la participation de l'Administration fédérale étant modulée entre 50 et 83% du total des dépenses en fonction du niveau de revenu de chaque État.

8. Taux d'intérêt réels aux États-Unis



Sources : FMI, calculs des auteurs.

3. Taux d'intérêts nominaux aux États-Unis

En %, moyenne sur la période

	Bons du Trésor	Obligations d'État	Taux apparent sur la dette
1981-1990	8,4	10,3	8,1
1991-1999	4,6	6,5	6,5

Sources : FMI, calculs des auteurs.

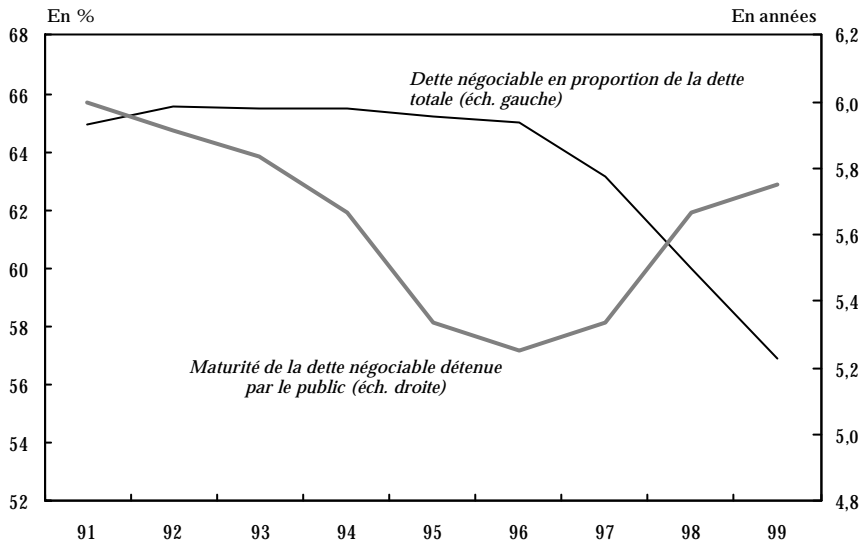
La baisse de la dette publique nette en proportion du PIB démarre en 1993 à partir d'un niveau de 50 % du PIB, soit plus de 3 000 milliards de dollars. Elle est concomitante à la réduction de l'écart entre taux d'intérêt longs et taux de croissance du PIB, de trois points en moyenne entre 1985 et 1991 à un point en moyenne dans la première moitié des années 1990, puis nul depuis 1997. La dette nette s'établit à 40 % du PIB en 1999.

La gestion de la dette publique par le Trésor américain consiste à racheter de la dette à long terme (dont les taux ont tendance à augmenter plus vite que ceux sur la dette courte) pour émettre de la dette à plus faible maturité. Cette démarche a deux objectifs : d'une part, conserver au marché une certaine liquidité ; d'autre part, profiter du différentiel de rendement entre titres longs et courts²¹. Malgré cette gestion active, la

21. Les propos d'un sous-secrétaire au Trésor, G. Gensler (2000) confirment, d'une part, la gestion très administrée de la maturité de la dette publique par l'État fédéral ; d'autre part, le souci de liquidité du marché de la dette publique par le Trésor et, enfin, la volonté de maintenir une émission de dette publique brute (même dans une phase de dette nette en forte diminution).

maturité moyenne de la dette négociable (détenue par les agents privés) augmente depuis 1996, simultanément à la baisse de la part de la dette négociable dans la dette totale (graphique 9). La baisse relative de l'émission de dette négociable est un élément important, car elle témoigne de la stratégie de l'État fédéral américain de provisionnement des retraites futures des *baby-boomers*²².

9. Part de la dette négociable dans la dette publique totale et maturité



Source : Département du Trésor.

Dans la situation actuelle, et malgré le développement des titres de dette émis par les agences quasi-gouvernementales Fannie Mae et Freddy Mac (dont les caractéristiques sont censées copier celles des titres de la dette publique américaine), il est peu probable que la dette publique brute américaine disparaisse. Plus vraisemblablement, les autorités budgétaires américaines vont continuer d'émettre des titres publics et utiliser les excédents budgétaires au provisionnement de la dette sociale implicite (nous reviendrons sur cette question dans la section III de cet article).

22. La dette négociable comprend tous les titres émis par l'État fédéral : bons du Trésor et obligations d'État. Une partie de la dette négociable est détenue par l'État lui-même, ce qui implique qu'elle ne doit pas être confondue avec la dette nette, dette consolidée. La quasi-totalité de la dette non négociable (83 % en 1999) est constituée, pour sa part, de ce que l'on nomme les *Government Account Series*, c'est-à-dire des titres émis et détenus par l'État, à des taux fixés par la loi. Ces *Government Account Series* sont constituées à hauteur de 51 % en 1999 par les fonds de retraite.

La forte croissance des recettes

Depuis 1992, le poids des prélèvements fédéraux dans le PIB s'est accru de deux points et demi. Celui-ci est désormais de 20 % en 1999 contre 17,5 % en 1992. En moyenne sur 1993-1999, le taux de croissance des recettes fiscales a été en effet supérieur de presque quatre points au taux de croissance du PIB nominal. L'infléchissement du rythme en 1999 est imputable à une nouvelle déductibilité du revenu imposable inscrite dans le TRA de 1997.

Les ressources fiscales du gouvernement fédéral se répartissent en quatre groupes :

(1) Les impôts sur les personnes (*Individual income taxes*) : ils représentent 48,1 % des recettes. Ils sont particulièrement sensibles à la répartition des fruits de la croissance du fait du caractère progressif des taux de prélèvement (voir plus loin pour une estimation de cet effet).

(2) Les cotisations d'assurance sociale (*Social insurance taxes*) : deuxième ressource fiscale, elles comptent pour 33,5 % du total. Elles sont prélevées sur les salaires. Leur évolution est strictement égale à celle du PIB.

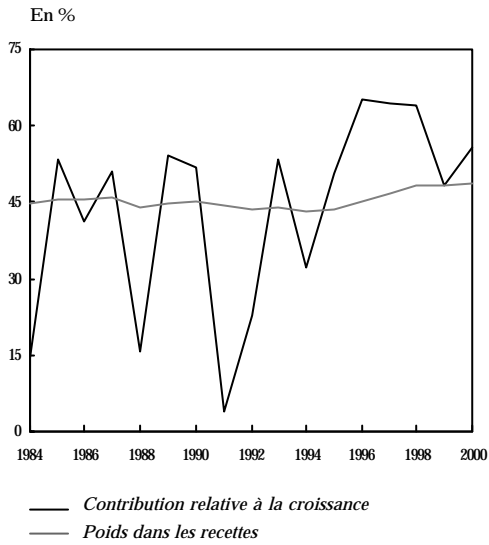
(3) Les impôts sur les sociétés (*Corporate income taxes*) : ils représentent 10,1 % des recettes totales. Les bénéfices des entreprises sont très sensibles aux règles fiscales de l'amortissement.

(4) Les autres recettes regroupent les impôts indirects (*Excise taxes*) dont les taxes sur le pétrole, les alcools et le tabac, les droits de succession (*Estate and gift taxes*), les droits de douane (*Customs duties*) et les recettes diverses (*Miscellaneous receipts*). Leur poids est de 8,4 %.

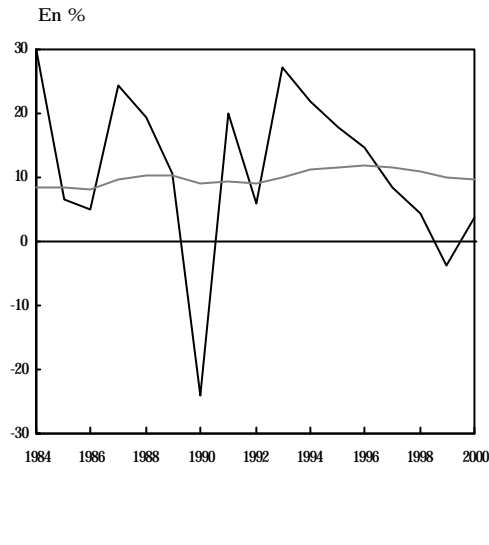
La participation de chaque recette fiscale à la croissance de l'agrégat budgétaire n'a pas été uniforme. Au contraire, on observe d'importants écarts de croissance. L'indice de contribution relative, utilisé dans les graphiques 10, évalue la part du taux de croissance des recettes totales imputable à un impôt particulier. Tout écart positif (respectivement négatif) de l'indice au poids de l'impôt dans les recettes totales traduit une croissance supérieure (respectivement inférieure) à la moyenne. Cette méthode permet de révéler les catégories d'impôts qui concourent le plus à l'accroissement des recettes.

10. Contribution relative de chaque type de recette

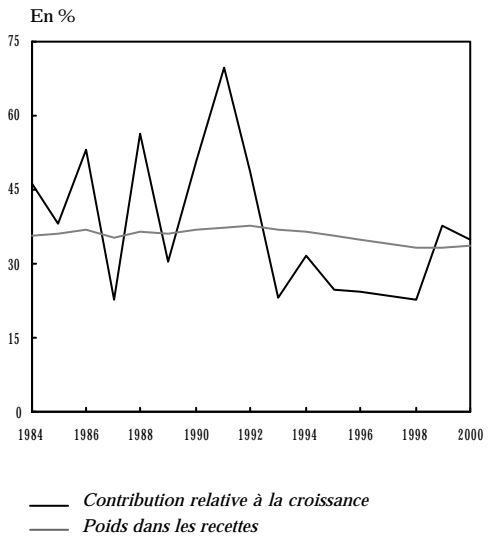
10a. Impôts sur les personnes



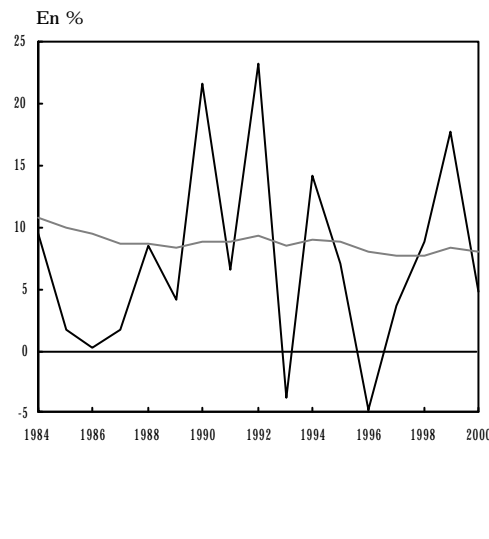
10b. Impôts sur les sociétés



10c. Cotisations d'assurances sociales



10d. Autres recettes fiscales



Sources : CBO, calculs des auteurs.

Depuis 1995, la contribution relative de l'impôt sur les personnes, qui est la plus élevée, est supérieure à son poids, révélant une croissance des recettes d'IRPP supérieure à la moyenne. De 1992 à 1997, la contribution relative des impôts sur les sociétés est également plus grande que leur poids dans les recettes totales mais, depuis 1997, cette situation s'est inversée. Les cotisations d'assurances sociales, hormis deux années de contributions exceptionnelles (1990 et 1991) où elles ont été les principaux éléments moteurs de la croissance des recettes, y ont contribué beaucoup plus modestement ensuite. En 1990, 1992 et 1999, la contribution relative à la croissance des « autres recettes » a été très supérieure à leur poids moyen, mais ces réalisations ont été largement compensées par deux années de très mauvaises performances (1993 et 1996) où la contribution a été négative.

La forte croissance des recettes totales dérive, tout d'abord, d'une hausse des impôts déjà évoquée à l'occasion des réformes fiscales de 1990 et 1993. Ainsi, l'augmentation du taux d'imposition des plus riches contenue dans l'OBRA-93 expliquerait, à elle seule, la croissance plus rapide par rapport au PIB des recettes d'IRPP au cours de l'année budgétaire 1994. En effet, le taux de taxation apparent des revenus du quintile supérieur, qui concentre près de 77 % des recettes fiscales, s'est accru d'environ deux points entre 1993 et 1995 (29,6 % de taux de taxe fédérale en 1995 contre 27,6 % en 1993).

L'impact fiscal de la croissance de la richesse nationale intervient par la suite. Il s'apprécie sous deux angles (tableau 4) :

- une croissance du revenu imposable (*translation* de la structure des revenus) ;
- une inégale répartition de cette croissance (*déformation* de la structure des revenus), encore plus favorable aux recettes en raison de la progressivité du système d'impôt américain.

4. Causes de l'excès de croissance des recettes d'IRPP par rapport au PIB (sur 1994-1998)

Facteurs explicatifs	Contribution
Croissance du revenu avant impôt des ménages (<i>translation</i>)	18 %
Croissance des plus-values réalisées	31 %
Croissance des revenus tirés des plans d'épargne retraite et des participations	9 %
Augmentation du taux d'imposition global apparent (<i>déformation</i> de la base fiscale en faveur des revenus les plus élevés)	42 %

Source : CBO.

Parmi les plus pauvres, la sortie du chômage a fait entrer certaines personnes dans les seuils d'imposition. Ensuite et surtout, à l'autre bout de l'échelle des revenus, on a assisté à une croissance des revenus imposables plus importante dans les tranches supérieures d'imposition du fait

du poids important des revenus financiers dans le revenu disponible (l'écart de revenu fiscal entre les quintiles supérieurs de revenu s'est aggravé), conduisant à une augmentation du taux d'imposition global apparent (le taux moyen calculé *ex post*).

Selon le CBO, la croissance des plus-values réalisées n'a pas le rôle dominant dans la croissance des recettes d'IRPP²³. Néanmoins, la comparaison des montants d'impôts prélevés sur les plus-values réalisées avec le niveau du solde budgétaire montre que l'amélioration du solde aurait été moins spectaculaire n'eût été la forte croissance des plus-values réalisées (tableau 5).

5. Comparaison des recettes fiscales tirées de l'imposition des plus-values avec le solde fédéral

En milliards de dollars

Années	Montant des plus-values réalisées en (n-1)	Montant des recettes fiscales correspondantes pour l'année budgétaire n	Solde budgétaire fédéral pour l'année budgétaire n
1997	250	70 ¹	- 22
1998	377	75 ²	+ 69
1999	440	88	+ 124
2000	497	99	+ 176

1. $70 = 250 * 0,28$ où 0,28 est le taux d'imposition maximum des plus-values réalisées

2. $75 = 377 * 0,20$ où 0,20 est le nouveau taux d'imposition maximum sur les actifs détenus depuis plus de cinq années tel que entériné dans le *Taxpayer Relief Act* de 1997

Sources : CBO, calculs des auteurs.

Bilan de l'origine des excédents

La résorption du déficit budgétaire américain procède donc de plusieurs phénomènes, d'origines conjoncturelle et structurelle : le dynamisme de l'activité et la forte valorisation boursière ont dopé la croissance des revenus ; la baisse des charges d'intérêt, la forte contraction des dépenses militaires et la moindre progression des dépenses obligatoires ont contribué à la baisse des dépenses fédérales dans le PIB. Le tableau 6 évalue l'importance respective des différentes composantes du solde public dans le PIB potentiel.

La simple décomposition du solde budgétaire fédéral total en dépenses et recettes montre que son amélioration s'appuie à hauteur de 60 % sur la très forte croissance des recettes et à hauteur de 40 % sur la moindre progression des dépenses. La forte contribution des recettes à

23. La croissance des revenus les plus élevés provient néanmoins, entre autres, de l'utilisation accrue des *stock options* comme moyen de rémunération complémentaire. Compte tenu de la forte croissance de la Bourse au cours des dernières années, la valeur imposable des options exercées a fortement augmenté.

6. Contributions à l'excédent budgétaire

En % du PIB potentiel

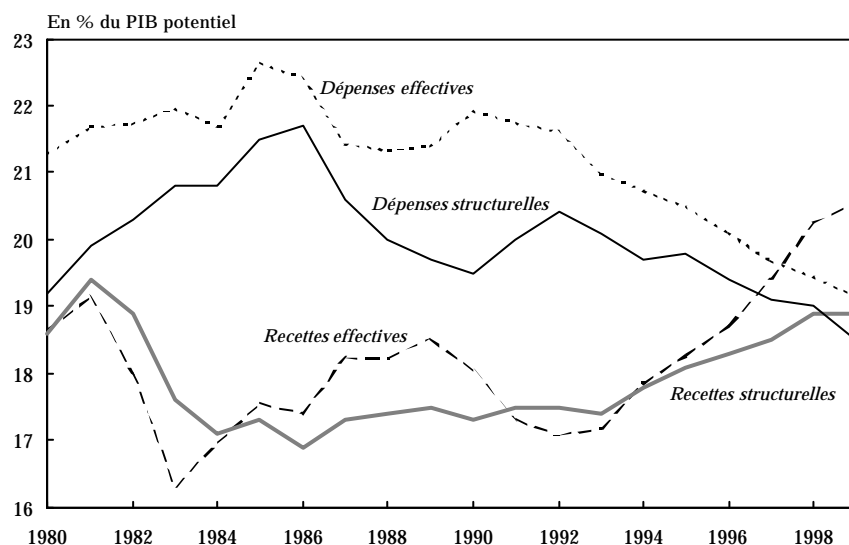
	1992 *	1999	Progression (en points de PIB potentiel)
Solde effectif	- 4,5	1,4	5,9
Effet cyclique	- 1,1	0,5	1,6
Facteurs temporaires	- 0,6	0,6	1,2
Solde structurel	- 2,8	0,3	3,1
Recettes effectives	17,1	20,5	3,5
Recettes structurelles	17,5	18,9	1,4
Dépenses effectives	21,6	19,1	- 2,5
Dépenses structurelles	20,4	18,5	- 1,9
<i>Dont défense</i>	4,7	3,1	- 1,6
<i>Charges nettes d'intérêts</i>	3,1	2,6	- 0,5
<i>Autres</i>	12,6	12,8	0,2

* 1992 marque le début de la présidence Clinton.

Sources : CBO, calculs des auteurs.

l'amélioration du solde effectif apparaît néanmoins de nature très conjoncturelle. Sur le graphique 11, le découplage des courbes « recettes effectives » et « recettes structurelles » commence à partir de 1995, signalant la part importante liée à la conjoncture. La modération des dépenses est, au contraire, depuis 1995, essentiellement structurelle (parallélisme des deux courbes). La contraction des dépenses militaires explique l'essentiel de cette modération (80 %), alors que la modération des autres dépenses a un impact quasi neutre.

11. Composantes structurelles et effectives du solde budgétaire fédéral américain



Source : CBO.

Parmi les éléments ayant concouru à la résorption des déficits puis à l'accumulation des excédents, peu sont susceptibles de conserver la même tendance. Les dépenses militaires ont vraisemblablement atteint un plancher, ce qui devrait accroître les difficultés à respecter les plafonds imposés aux dépenses discrétionnaires, jetant le doute sur leur « soutenabilité ». Quant aux dépenses obligatoires, leur rythme de progression a déjà commencé à s'accroître. La marge de manœuvre pour continuer d'entretenir les excédents se situerait donc plutôt du côté des recettes (après tout, la pression fiscale structurelle est toujours inférieure à 20 % du PIB), mais elle reste limitée, tant du point de vue des autorités politiques que des contribuables américains, toujours réticents à l'impôt.

Finalement, sur le plan structurel, la décennie 1990 a consacré le retour à une relative orthodoxie de gestion du budget de l'État, orthodoxie particulièrement mise en défaut, dans la décennie précédente, par la *Reaganomics*. Au minimum, on dira que l'orthodoxie s'est clairement déplacée de la banque centrale au gouvernement : après des années de politique budgétaire expansionniste associée à une politique monétaire plutôt restrictive, c'est le *policy mix* inverse qui s'est développé sous l'Administration Clinton, sans que l'on sache dans quelle mesure il a pu être organisé de façon concertée par la Réserve fédérale et le gouvernement fédéral. L'acte fondateur de ce mouvement, l'OBRA-93, semble avoir été très exactement réalisé. Le crédit que l'on peut accorder à cette politique doit cependant être largement relativisé par le fait que l'environnement économique s'est révélé propice à la restriction budgétaire inscrite dans l'accord, engendrant des recettes fiscales plus élevées que prévues et des dépenses moindres. Le BEA-90 avait au contraire pâti d'une conjoncture plus faible et d'une croissance des prestations sociales plus forte que prévue. Le rôle de l'environnement conjoncturel est encore plus flagrant ces trois dernières années, dans la mesure où le BBA de 1997 contenait des mesures plutôt expansionnistes.

L'affectation des excédents : choix de politique économique sous contraintes

La gestion politico-économique des excédents est un exercice délicat, peut-être autant que la gestion d'un déficit. Cette section s'emploie à faire apparaître les contraintes « politico-économiques » pesant aujourd'hui sur les choix budgétaires américains.

Une introduction : l'économie politique des excédents

Les années 1990 ont suscité un renouveau de la littérature dite des « équilibres politico-économiques » (les auteurs anglo-saxons parlent simplement de *political economy*²⁴), faisant valoir que la politique économique — et donc, par contrecoup, le résultat à l'équilibre de l'activité réelle — échappe, en règle générale, à la simple logique du « planificateur bienveillant » qui chercherait en toute occasion à maximiser le bien-être social — à supposer d'ailleurs que celui-ci soit clairement défini. En pratique, cette littérature s'est efforcée de faire passer l'analyse macro-économique d'une vision essentiellement normative de la décision de politique économique (ce qui doit être, ou devrait être) à une vision beaucoup plus positive (ce qui est). De fait, les décisions présidant à la gestion des fonds publics sont le résultat de pressions, de coalitions, de négociations entre des représentants de groupes hétérogènes. Elles résultent de comportements stratégiques de la part des gouvernements, établis en tenant compte, à un instant donné, du spectre électoral (on recherche l'assentiment de l'électeur), et pour un spectre donné, de leurs conséquences futures sur le jeu politique (on tient compte de la marge de manœuvre ouverte ou non à son successeur, on tient compte surtout de l'agenda électoral). Ce sont donc ces contraintes — dites « politico-économiques » — que l'économiste doit aussi identifier pour une bonne compréhension du réel.

Les décisions d'affectation des excédents soit à des réductions d'impôts, soit à des augmentations de dépense, soit au remboursement de la dette et/ou au provisionnement de dépenses futures, n'ont pas en effet le même impact politique. Par exemple, la stratégie « réduction d'impôts » vise clairement un électorat médian et supérieur (sur l'échelle des revenus), dans la mesure où elle ne concerne directement que la partie de la population effectivement assujettie à l'impôt (entre 60 et 70 % des foyers aux États-Unis). *A contrario*, la stratégie « augmentation de dépenses » concernera plus directement le segment inférieur de la population, singulièrement aux États-Unis où les bénéficiaires de la dépense publique sont largement définis par une politique restreinte d'assistance et de minima sociaux²⁵. Enfin, le remboursement de la dette et les provisionnements ont un rendement électoral différé (on peut craindre que des électeurs, impatients ou âgés ne répercutent pas « dans l'urne » une

24. L'article d'Alesina, cité en bibliographie, est représentatif de ce courant. Bien sûr, la littérature des équilibres politico-économiques ne date pas d'Alberto Alesina. On peut faire remonter cet effort d'explicitation des contraintes socio-politiques dans la décision macroéconomique à Kalecki, voire à Marx.

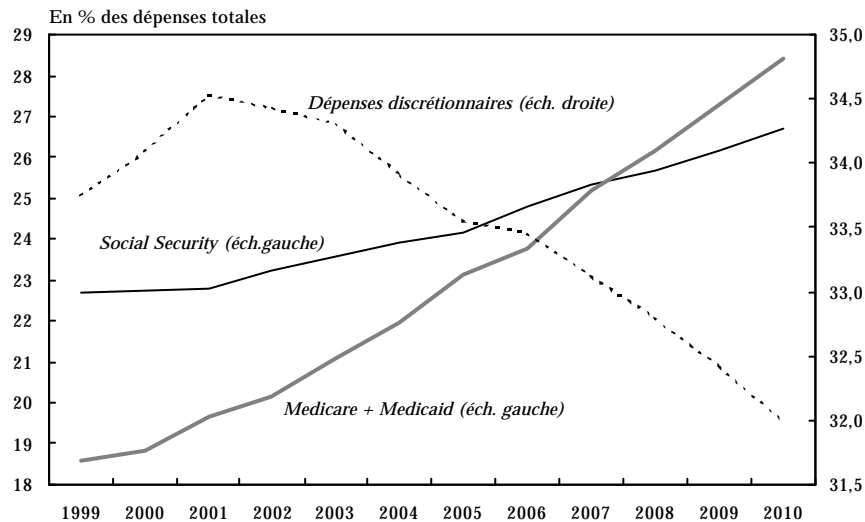
25. C'est une des raisons pour lesquelles on peut penser qu'aux États-Unis la stratégie « augmentation des dépenses publiques », malgré son intérêt compte tenu du creusement des inégalités relatives sur la dernière décennie, a moins de chances de survenir qu'en Europe. La perception sociale de l'interventionnisme public n'est pas identique à celle établie en France, par exemple, où la dépense publique conserve une universalité apparente. On peut retrouver un tel débat sur les perceptions différentes de l'interventionnisme public entre pays européens dans Fitoussi (2000).

mesure visant à améliorer les équilibres budgétaires à l'échéance de cinq ou dix ans) ; pis, ils améliorent la marge de manœuvre du successeur²⁶. Enfin, entre les deux dernières stratégies, *a priori* comptablement identiques, on peut aussi faire valoir que le rendement politique est, là encore, différent : le provisionnement correspond à une déclaration d'affectation de l'impôt à un usage particulier (les retraites, etc.), alors que le remboursement de la dette n'a pas cette valeur d'affectation.

Le futur : faut-il provisionner le *baby-boom* ?

De ce dernier point de vue, on peut se référer aux évolutions probables, par grands postes, des dépenses publiques fédérales. D'après les prévisions du CBO, la modification de la composition du budget se poursuivra, avec, dans les dix ans à venir, une très forte progression des dépenses classées à caractère « social », au détriment des dépenses discrétionnaires (graphique 12). L'évolution stagnante voire décroissante des

12. Part des dépenses dans le budget américain



Sources : CBO, calculs des auteurs.

26. On notera qu'*a contrario*, la fuite en avant des baisses d'impôts sans réduction des dépenses publiques sous la présidence Reagan a obligé ses successeurs à accroître les impôts au début de leur mandat. Cette analyse intertemporelle ne se distingue pas de celle des économistes qui voient dans les engagements vis-à-vis des générations présentes un fardeau pour les « générations futures ». Cet argument a cependant des limites : les générations futures — à supposer qu'on puisse clairement les identifier indépendamment de leur parents — bénéficieront de certaines dépenses publiques entreprises avant leur naissance (éducation, infrastructures...), il est donc légitime de les voir participer à leur financement ; elles peuvent en outre profiter de l'amélioration des perspectives de croissance rendue possible en partie par les investissements publics et les programmes sociaux qui fondent le contrat social.

dépenses discrétionnaires en valeur implique une déformation « passive » (mécanique) du budget en faveur des dépenses sociales. Une déformation « active » du budget en faveur des dépenses sociales est également à l'œuvre du fait du vieillissement de la population.

La forte progression des dépenses sociales est liée à quatre facteurs : l'arrivée à la retraite d'une classe d'âge nombreuse (à partir de 2008 et jusqu'en 2030), l'allongement de la durée de vie des retraités (un second facteur à ne pas confondre avec le premier), l'intensification de consommation des soins des ayants-droit (pour chaque ayant-droit, la propension à se soigner augmente dans les sociétés modernes), et les réajustements de niveaux de vie (afin d'assurer aux retraités une évolution de leur pouvoir d'achat équivalente à l'évolution de celui des actifs). Tous ces éléments contribuent à peu près identiquement à la croissance des dépenses : des taux d'accroissement annuels moyens de 6 à 7 % en volume sont prévus pour le total des dépenses sociales, avec environ 1,5 point à attribuer à chacun des facteurs. Mais ces quatre facteurs ne jouent pas de la même façon. Le premier peut s'assimiler à un choc « conjoncturel » (pendant une période déterminée, la charge de la protection sociale sera rendue plus lourde en raison du choc démographique datant du *baby-boom*). Les autres facteurs sont plus « structurels » : par exemple, les effets du vieillissement et de l'intensification exigent une modification durable de la part de la protection sociale dans l'économie, sauf à réviser à la baisse le degré de satisfaction des besoins des ayants-droit.

L'effet structurel doit conduire, fondamentalement, à une re-négociation entre les pouvoirs publics et les contribuables : il faut faire admettre aux acteurs économiques que le vieillissement et la maladie coûteront à l'avenir proportionnellement plus, et ce, durablement. L'effet conjoncturel, le *baby-boom*, est de nature différente : il faut couvrir pendant une période déterminée (longue toutefois) un supplément de dépenses sociales destinées à la génération spécifiquement nombreuse. La *Social Security Administration* prévoit un accroissement durable des dépenses sociales lié au *baby-boom* de l'ordre de quatre points de PIB. Un tel problème peut être géré par une augmentation provisoire des impôts ou le recours à l'endettement. Si l'on ne fait rien avant 2008, la révision de l'endettement ou de la pression fiscale peut être considérable et conduire à un choc peu souhaitable. Dans le but de lisser cette évolution, une solution généralement avancée aux États-Unis consiste à s'engager dans une stratégie de provisionnement (Feldstein, 1974), ou au minimum de préservation des marges de manœuvre (réduction de la dette nette). Cette stratégie croise par ailleurs le discours des *political economists*, qui insistent sur la faisabilité politique des stratégies économiques et la nécessité de ne pas négliger les aspects, subjectifs et objectifs, de l'engagement de l'État à l'égard de la communauté.

Afin d'évaluer les configurations qui légitiment le recours à un fonds de réserve, nous nous sommes livrés à un exercice de simulation sur les finances publiques américaines à moyen et long terme. Trois scénarios sont présentés. Le premier reprend le scénario moyen du CBO jusqu'en 2010 et le prolonge jusqu'en 2070 (tableau 7). Suivant ce scénario, la dette publique américaine pourrait s'annuler au début de l'année 2009 et un provisionnement de l'ordre du PIB est atteint. La variante « stabilité » est un scénario intermédiaire (tableau 8) ; elle repose sur une hypothèse de maintien de la situation budgétaire observée en 1999, à savoir des dépenses primaires et des recettes égales respectivement à 16,1 et 20 % du PIB; l'annulation de la dette nette se produit au cours de l'année 2011. Toutefois, dans une variante « catastrophe » (tableau 9), basée sur une réduction de 1,5 point du taux de croissance et sur une hausse générale et permanente des dépenses en proportion du PIB de deux points (par rapport au scénario de référence du CBO), l'annulation de la dette publique n'est jamais réalisée et la dette se remet à croître après 2020, suite à la résurgence des déficits primaires ²⁷.

Ces simulations conduisent à trois interrogations : un fonds de réserve est-il nécessaire ? A quel niveau doit-on l'alimenter ? Quelle est finalement la philosophie d'un fonds de réserve ?

Un fonds de réserves est-il nécessaire ? Dans le scénario de référence du CBO et dans la variante « stabilité », les recettes couvrent amplement les dépenses, il est donc inutile de constituer un fonds de réserve pour pallier une hausse future de la fiscalité, car celle-ci n'aura pas lieu. Suivant le scénario de référence, la situation économique est telle qu'un gouvernement pourrait même réduire le taux de pression fiscale d'un demi-point en 2010 sans compromettre le désendettement public. En revanche, dans le scénario « catastrophe », le retour d'un fort endettement peut justifier la création d'un fonds de réserve ou tout au moins une plus forte réduction de la dette ²⁸. Le choc fiscal subi par les générations futures reste toutefois modéré, puisqu'une augmentation d'un point et demi seulement du taux de pression fiscale suffit à long terme pour restaurer un mécanisme de réduction de la dette. Bien entendu, dans des scénarios encore plus pessimistes sur la croissance et sur l'évolution des dépenses, le choc fiscal pour les générations futures pourrait être plus sensible. L'hypothèse de croissance du ratio dépenses/PIB, liée au *baby-boom*, est de 4 points ; si l'on retenait des hypothèses supérieures de 4,5 points ou 5 points, la nécessité d'un fonds de réserve redeviendrait évidente quel que soit le scénario.

27. De fait, les effets ne sont pas linéaires : de petites variations en début de période ont de grandes conséquences en fin de période. Ceci est dû au fait que le remboursement rapide de la dette fait disparaître tôt la charge d'intérêt. L'excédent budgétaire primaire est alors tout entier affecté au fonds de réserve (qui, de surcroît, se met à produire de son côté une recette d'intérêts).

28. Cette dernière variante est par ailleurs beaucoup moins probable que les deux autres. Elle est présentée pour ses vertus pédagogiques : elle montre, en effet, qu'il faut aller assez loin dans le pessimisme pour retrouver une raison d'être au fonds de réserve.

7. Scénario moyen du CBO

Années	Taux d'intérêt réel sur la dette	Taux de croissance réel	Dépenses primaires/ PIB	Recettes/ PIB	Excédent primaire/ PIB	Dettes nette/ PIB (fin d'année)
1999	4,8	4,2	16,1	20,0	3,9	40
2000	4,6	3,3	16,2	20,3	4,1	37
2001	4,8	3,1	15,5	20,1	4,6	33
2002	4,6	2,9	15,3	20,0	4,7	29
2003	4,2	2,7	15,2	19,9	4,7	24
2004	4,0	2,8	15,4	19,8	4,4	20
2005	4,0	2,6	15,4	19,8	4,4	16
2006	4,0	2,7	15,4	19,8	4,4	12
2007	4,0	2,6	15,3	19,8	4,5	8
2008	4,0	2,7	15,3	19,8	4,5	3
2009	4,0	3,0	15,2	19,8	4,6	- 1
2010	4,0	3,0	15,1	19,8	4,7	- 6
2011	4,0	3,0	15,6	19,8	4,2	- 10
2012	4,0	3,0	15,6	19,8	4,2	- 15
2013	4,0	3,0	15,7	19,8	4,1	- 19
2020	4,0	3,0	19,1	19,8	0,7	- 40
2030	4,0	3,0	19,1	19,8	0,7	- 50
2040	4,0	3,0	19,1	19,8	0,7	- 62
2050	4,0	3,0	19,1	19,8	0,7	- 75
2060	4,0	3,0	19,1	19,8	0,7	- 89
2070	4,0	3,0	19,1	19,8	0,7	- 105

Remarque : Après 2010, on tient compte d'un accroissement des dépenses, consécutif à l'entrée en retraite des *baby-boomers*, qui plafonne à 4 points de PIB en 2020.

Sources : CBO, calculs des auteurs.

8. Variante « stabilité »

Années	Taux d'intérêt réel sur la dette	Taux de croissance réel	Dépenses primaires/ PIB	Recettes/ PIB	Excédent primaire/ PIB	Dette nette/ PIB (fin d'année)
1999	4,8	4,2	16,1	20,0	3,9	40
2000	4,6	3,3	16,1	20,0	3,9	37
2001	4,8	3,1	16,1	20,0	3,9	34
2002	4,6	2,9	16,1	20,0	3,9	30
2003	4,2	2,7	16,1	20,0	3,9	27
2004	4,0	2,8	16,1	20,0	3,9	23
2005	4,0	2,6	16,1	20,0	3,9	20
2006	4,0	2,7	16,1	20,0	3,9	16
2007	4,0	2,6	16,1	20,0	3,9	12
2008	4,0	2,7	16,1	20,0	3,9	9
2009	4,0	3,0	16,1	20,0	3,9	5
2010	4,0	3,0	16,1	20,0	3,9	1
2011	4,0	3,0	16,5	20,0	3,5	- 2
2012	4,0	3,0	16,6	20,0	3,4	- 6
2013	4,0	3,0	16,7	20,0	3,3	- 9
2020	4,0	3,0	20,1	20,0	- 0,1	- 24
2030	4,0	3,0	20,1	20,0	- 0,1	- 25
2040	4,0	3,0	20,1	20,0	- 0,1	- 27
2050	4,0	3,0	20,1	20,0	- 0,1	- 28
2060	4,0	3,0	20,1	20,0	- 0,1	- 30
2070	4,0	3,0	20,1	20,0	- 0,1	- 32

Remarques :

— Les ratios dépenses et recettes sur PIB sont respectivement plafonnés à 16,1 % et à 20 %, soit leur niveau de 1999.

— Après 2010, on tient compte d'un accroissement des dépenses, consécutif à l'entrée en retraite des *baby-boomers*, qui plafonne à 4 points de PIB en 2020.

Sources : CBO, calculs des auteurs.

9. Variante « catastrophe »

Années	Taux d'intérêt réel sur la dette	Taux de croissance réel	Dépenses primaires/ PIB	Recettes/ PIB	Excédent primaire/ PIB	Dettes nette/ PIB (fin d'année)
1999	4,8	4,2	16,1	20,0	3,9	40
2000	4,6	3,3	16,2	20,3	4,1	37
2001	4,8	1,5	17,5	20,1	2,6	35
2002	4,6	1,5	17,3	20,0	2,7	34
2003	4,2	1,5	17,2	19,9	2,7	32
2004	4,0	1,5	17,4	19,8	2,4	30
2005	4,0	1,5	17,4	19,8	2,4	29
2006	4,0	1,5	17,4	19,8	2,4	27
2007	4,0	1,5	17,3	19,8	2,5	25
2008	4,0	1,5	17,3	19,8	2,5	23
2009	4,0	1,5	17,2	19,8	2,6	21
2010	4,0	1,5	17,1	19,8	2,7	19
2011	4,0	1,5	17,6	19,8	2,2	17
2012	4,0	1,5	17,6	19,8	2,2	16
2013	4,0	1,5	17,7	19,8	2,1	14
2020	4,0	1,5	21,1	19,8	- 1,3	11
2030	4,0	1,5	21,1	19,8	- 1,3	29
2040	4,0	1,5	21,1	19,8	- 1,3	52
2050	4,0	1,5	21,1	19,8	- 1,3	81
2060	4,0	1,5	21,1	19,8	- 1,3	119
2070	4,0	1,5	21,1	19,8	- 1,3	167

Remarques :

— Les prévisions de dépenses en proportion du PIB du CBO et de taux de croissance sont respectivement révisées de deux points à la hausse et réduites à 1,5 % par an.

— Après 2010, on tient compte d'un accroissement des dépenses, consécutif à l'entrée en retraite des *baby-boomers*, qui plafonne à 4 points de PIB en 2020.

Sources : CBO, calculs des auteurs.

A quel niveau faut-il alimenter le fonds ? L'intérêt d'un fonds de réserve est de lisser un choc anticipé de dépenses. Or, si le fonds cherche à couvrir uniquement l'effet *transitoire* lié à la génération nombreuse, mais pas la ré-allocation structurelle vers davantage de santé et d'assurance vieillesse (la constitution du fonds se justifie bien par un argument de lissage intertemporel), la limite supérieure d'une telle stratégie est bien déterminée : elle ne doit pas créer une perturbation plus grande que le choc — fiscal ou d'endettement — qu'elle était destinée à éviter. Elle exigerait néanmoins qu'on évalue exactement le surcoût financier du seul effet *baby-boom* : quel est l'effet spécifique, toutes choses égales par ailleurs, du « surnombre » de la génération née après-guerre ? Les évaluations existantes mêlent, en général, transition et structure, *i.e.*, les effets démographiques (transitoires) et les effets vieillissement et intensification des consommations (structurels). L'estimation de quatre points de hausse du ratio dépenses/PIB utilisée dans les simulations n'échappe pas à cette confusion. Le seul effet *baby-boom* n'étant qu'une composante du total estimé, il lui est logiquement inférieur.

Quelle est finalement la philosophie d'un fonds de réserve ? Hormis le scénario pessimiste « catastrophe », les finances publiques américaines apparaissent relativement saines. Ainsi, le *baby-boom*, si craint, ne légitime aucune hausse d'impôts dans deux de nos trois scénarios. On peut donc s'interroger sur les motivations moins explicites de la réalisation d'un fonds de réserve. Au regard des réflexions des économistes américains, deux pistes paraissent vraisemblables :

i) La première est celle de la « privatisation » de la *Social Security*. D'après certaines études, le financement des retraites par répartition conduirait à des rendements de l'épargne trop bas en comparaison de ceux obtenus sur les marchés financiers. Une telle différence aurait, entre autres, de fâcheuses conséquences sur les incitations à produire, notamment en constituant une distorsion fiscale liée à une perte d'opportunité de placement (car le système de retraite est obligatoire). C'est pourquoi des économistes, tels que Feldstein (1996) ou Kotlikoff (1996), recommandent la création d'un fonds de réserve suffisant pour rembourser aux assurés sociaux leurs droits à la retraite sous la forme d'un capital financier — la contrepartie n'étant plus des droits sur les finances publiques mais des droits sur les bénéfices des entreprises. Autrement dit, le financement des retraites serait entièrement capitalisé. Feldstein (1996) évalue le total de la dette sociale à 1,5 PIB. Van den Noord et Herd (1994) l'estime à 80 % du PIB.

ii) La seconde piste est celle de la situation inquiétante du taux d'épargne des ménages américains. En effet, si les ménages ou le secteur privé en général, n'épargnent pas assez, il devient du devoir de l'État de veiller à l'accumulation d'un patrimoine national suffisant. Etudions cette piste un peu plus dans le détail.

L'économie politique des excédents : l'économie ouverte

A en croire les spécialistes de la *political economy* (voir Alesina, 2000), l'option « provision sur le remboursement de la dette sociale (retraite, maladie) » serait le bon compromis entre le rendement économique de la décision (le pur « parti pris » normatif, soucieux du taux d'épargne macro-économique) et le rendement politique. Le pur « parti pris » orthodoxe (assorti d'un pessimisme excessif, montré par nos scénarios) plaiderait pour un remboursement de la dette. Comparée à cette première stratégie, l'affectation « fonds de réserve » semble mieux comprise par l'électorat : il perçoit mieux le profit direct qu'il peut en tirer (de meilleures retraites). Dans tous les cas, elle lui semble plus directement profitable que la stratégie des baisses d'impôts futurs que le remboursement de la dette laisse augurer. Le provisionnement admet une valeur, symbolique, d'engagement sur l'affectation de l'impôt, que ne renferme pas le remboursement de la dette. On peut, en outre, évoquer un effet de *framing*²⁹ : le provisionnement est une « dépense » — connotée positivement —, alors que le « remboursement » peut s'apparenter à une perte sèche, compensant des erreurs passées.

En quels types de titres, dette publique, actifs privés nationaux ou actifs étrangers, vont s'investir les fonds provisionnés ?

i) Le provisionnement en titres publics est un paradoxe (l'État est à la fois émetteur de titres et rachète ses propres titres !), mais il n'est pas neutre si l'on considère la valeur politique de la stratégie : une fois encore, cela revient à s'engager, et à engager les gouvernements futurs, sur la garantie d'un taux de remplacement acceptable pour la sécurité sociale. Il est limité par la contrainte d'une dette nette restant positive : l'agence gouvernementale gérant le fonds de réserve ne peut pas acheter plus de dette publique qu'il n'en existe.

ii) Le provisionnement en titres privés revient à « socialiser » une partie du capital national : l'État devient alors un gérant de portefeuille. Pourquoi pas ? Il faut alors indiquer aux Américains que le degré d'incertitude sur la rentabilité du fonds de réserve n'est pas nul, puisque les revenus du fonds de réserve sont indexés sur la conjoncture future de l'économie américaine. Des effets d'éviction de l'épargne privée par l'épargne publique sont aussi possibles. Lorsque les excédents budgétaires fédéraux sont placés sur les marchés intérieurs, on peut craindre une baisse des taux d'intérêt, et une réduction supplémentaire de l'incitation à l'épargne, déjà extrêmement basse aux États-Unis. Il est également possible que la provision, qui rassure les futurs retraités, les pousse à moins épargner de leur propre initiative. En pratique, on peut cependant

29. L'effet de *framing* postule que, pour deux décisions parfaitement équivalentes, l'individu est sensible à leur contexte d'explicitation. En France, par exemple, une annonce de remboursement de la dette (affecter la « cagnotte » à la réduction du déficit) n'est pas connotée de la même manière qu'une annonce de provision du fond de réserve. La dette nette de l'État serait pourtant, au bout du compte, strictement équivalente.

espérer que cette stratégie de constitution d'un fonds de réserve placé en actifs privés vienne contrecarrer la tendance actuelle de l'économie américaine à se financer par les transferts internationaux de capitaux. C'est ce en quoi, d'ailleurs, le provisionnement en titres privés n'est pas *a priori* équivalent à une baisse d'impôt : la dotation au fonds est transformée intégralement en épargne nationale ; *a contrario*, les baisses d'impôt augmentent le pouvoir d'achat distribué, et se retrouvent éventuellement en biens de consommation (nationaux et importés, ce qui est pire). Tout se passe comme si, en conservant une structure budgétaire excédentaire, on modifiait la répartition des revenus de catégories à taux d'épargne faible (les ménages) vers une catégorie à taux d'épargne fort (l'État et son fonds de réserve). Structurellement, on obtient une augmentation du taux d'épargne moyen de l'économie nationale ³⁰.

iii) Enfin, le provisionnement en actifs étrangers serait la troisième voie possible d'affectation des excédents. Celui-ci fait intervenir une série d'enchaînements causaux relativement complexes (voire contradictoires). *A priori*, l'achat de titres étrangers compense les entrées de capitaux privés, contribue à une baisse du dollar et, éventuellement, à l'amélioration de la capacité d'exportation du pays. Il permet d'éviter la baisse potentielle du rendement national du capital ; il peut financer la croissance à l'étranger (en Europe). Mais, à terme, il peut aussi avoir des effets en retour négatif — du point de vue américain —, tant sur la compétitivité, que sur les volumes d'exportations (les fonds américains financent la modernisation des économies concurrentes). En faisant abstraction de toutes considérations politiques ou géopolitiques, ce serait la stratégie optimale : les pays en phase de conjoncture haute prêtent aux pays en phase de conjoncture basse, et les « contraintes de liquidités » pesant sur les nations pour des raisons conjoncturelles sont levées par l'endettement international. Elle a cependant très peu de chance de survenir : le déficit de la balance courante américaine n'inquiète pas les Américains et une stratégie de prêts internationaux est toujours plus risquée que celle des placements internes, même en négligeant le risque de change.

Pour terminer, on se doit de mettre l'accent sur ce « modèle de développement » tout à fait particulier que semblent adopter les États-Unis ces dernières années : taux d'épargne des ménages extrêmement bas ³¹,

30. Cet effet évoque l'effet d'Haavelmo, mais inversé. L'effet Haavelmo, caractéristique des politiques conjoncturelles de soutien de la demande, met en évidence le fait que le transfert d'une partie du PIB par le budget de l'État (taxes et dépenses publiques équivalentes) a le mérite d'assurer une propension moyenne à consommer plus forte dans l'économie, et donc reste expansionniste, au sens keynésien. (On entend par « moyenne » la moyenne arithmétique des propensions à consommer des différents agents de l'économie, *y.c.* l'État). Dans le cas présent, l'effet s'inverse : l'intermédiation des ressources nationales par des finances publiques excédentaires (présentant des taux d'épargne positifs sur les revenus marginaux) augmente la propension moyenne à épargner du pays. C'est une politique structurelle, d'inspiration classique, de soutien de l'épargne nationale qui est alors visée.

31. Voir Baudchon et Chauvin (1999), pour une comparaison des taux d'épargne américain et français.

déficit chronique de la balance commerciale et des paiements courants, et investissement largement financé par le reste du monde (les entrées nettes de capitaux représentent 4 % du PIB et 25 % de l'investissement total). Un tel modèle, très proche des descriptions idéalisées du décollage d'un pays en voie de développement ³² n'est pas durablement possible (la phase de décollage est, par définition, une période transitoire). Le CBO (2000c) l'attribue au déphasage de croissance entre les États-Unis et le reste du monde. Si l'onde de croissance se transmet en Europe et au Japon, l'avenir est au renversement de tendance. D'une part, les États-Unis devront rapatrier des capitaux et retrouver des excédents commerciaux (ce dernier impératif d'équilibre est néanmoins atténué aux États-Unis, le dollar étant la devise internationale). D'autre part, le rendement interne du capital devrait se normaliser à la baisse, avec les conséquences suivantes : moins de plus-values et moins de recettes fiscales. On retrouve là, finalement, la délicate équation d'équilibre budgétaire de l'État.

Conclusion : vers deux philosophies de gestion du *papy-boom*

L'origine des excédents publics aux États-Unis se trouve dans une double conjonction. La première renvoie à l'évolution tendancielle des recettes et des dépenses dans le budget fédéral. Les dépenses ralentissent sous l'effet de la fin de la guerre froide et d'une confirmation des missions de l'État américain sur une assistance sociale minimum — tant que le *papy-boom* n'a pas commencé. Les recettes augmentent, car, assises sur un barème d'imposition non linéaire, elles profitent de la phase de croissance économique. La seconde conjonction est celle d'une rencontre entre un effort volontariste de retour à l'équilibre (OBRA-93, voulu comme structurel et assorti d'une mutation institutionnelle *ad hoc*) et une conjoncture éminemment favorable à cet effort : phase de croissance, faible nécessité d'intervention économique et sociale, taux d'intérêt faibles. La comparaison du BEA-90 et de OBRA-93 est à cet égard édifiante : le même effort est, dans le premier cas, resté sans suite, faute d'une conjoncture favorable ; dans le second cas, il a été validé, entretenu et suivi d'effet.

En ce qui concerne l'affectation des excédents, on peut définir deux stratégies de préparation de l'avenir ou, plus spécifiquement, de la prise en charge du choc démographique et financier propre au *baby-boom*

32. Voir Rostow (1953), par exemple.

Une première stratégie consiste à enregistrer le résultat de croissance, à considérer comme donné le taux d'emploi et à préparer l'avenir en épargnant sur la base de recettes fiscales fournies par les performances de l'économie, perçues comme naturelles. C'est la « stratégie du grenier », essentiellement choisie par les États-Unis³³ ; sa justification la plus nette est le niveau élevé d'emploi atteint ces dernières années, qui laisse très peu de marge de manœuvre pour un surcroît de croissance. En période de conjoncture haute, les excédents vont au remboursement de la dette (ou au provisionnement de la dette implicite), afin, en période de conjoncture basse, de conserver des marges de manœuvre pour la relance. Autrement dit, dans un pays en phase de croissance forte, la politique macroéconomique tend à s'effacer ; elle devient quasi invisible, sauf, bien sûr, en matière d'évolution des prix. On aurait là une sorte de sagesse de rentier, consistant à « gérer le cycle » (à le subir un peu aussi...), bien dans l'air du temps, et caractéristique du renouveau de domination de la pensée classique. Il semble que le message budgétaire du candidat démocrate Al Gore soit, dans un premier temps, porteur de cette sagesse.

Une seconde stratégie consiste à considérer la croissance économique et les taux d'emploi comme des variables encore perfectibles, et dépendantes, dans une proportion non négligeable, des choix budgétaires macroéconomiques : dépenses et recettes. Dans ce dernier cas, évidemment moins confortable, les choix de fiscalité et de dépenses publiques sont des instruments de contrôle de la croissance. C'est la « stratégie du semis », qui engage l'avenir d'une autre manière. *A priori*, les choix budgétaires doivent contribuer à faire croître le revenu et augmenter l'aisance financière au moment du choc futur de dépense. De ce point de vue, baisser les recettes ou augmenter les dépenses ont des vertus concurrentes : la baisse des recettes peut effectivement stimuler quelques secteurs de l'économie entravés par l'impôt ; mais des choix judicieux de dépenses — productives — peuvent aussi préparer le terrain de la croissance. Le candidat républicain George Bush Jr. peut être associé au rôle du semeur, dans la catégorie « baisse des impôts » ; Al Gore plutôt dans la catégorie « hausse des dépenses sociales ».

Entre Al Gore, le rentier à tendance semeur, et George Bush Jr., le semeur contraint par l'étrécissement de son champ (une économie au plein emploi), les Américain(e)s vont devoir faire leur choix. Quel qu'il soit, les années de présidence Clinton auront laissé à son successeur les marges de manœuvre nécessaires à un très large éventail d'options budgétaires. Il faudra donc du temps pour que le budget rétréci sous la présidence Clinton retrouve peut-être un jour sa taille des années 1980.

33. On note une exception : les mesures de déductibilité du revenu imposable des dépenses d'éducation privées, prises en 1997, relèvent de la seconde stratégie.

Références bibliographiques

- ALESINA A., 2000 : « The political economy of the budget surplus in the US », *NBER Working Paper* n° 7496, janvier, à paraître dans le *Journal of Economic Perspectives*.
- AUERBACH A. J., 2000 : « Formation of fiscal policy: the experience of the past twenty-five years », *FRBNY Economic Policy Review* 6 (1), avril.
- BAUDCHON H., 1997 : « De la protection sociale aux États-Unis », *Lettre de l'OFCE* 165, juin.
- BAUDCHON H. et V. CHAUVIN, 1999 : « Les cigales épargnent-elles ? Une comparaison des taux d'épargne français et américain », *Revue de l'OFCE* 68, janvier.
- BENNETT P., K. GARBADE ET J. KAMBHU, 2000 : « Enhancing the liquidity of US Treasury securities in an era of surpluses », *FRBNY Economic Policy Review* 6 (1), avril.
- BRADFORD DELONG J., 2000 : « Reagan vs. the great government whale: or the triumph of legend over history », *NY Times*, 6 avril.
- CAPOEN F., H. STERDYNIK et P. VILLA, 1994 : « Indépendance des banques centrales, politiques monétaires et budgétaires : une approche stratégique », *Revue de l'OFCE* 50, juillet.
- CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE, 1993 : « The economic and budget outlook for fiscal years 1994-1998 », janvier.
- CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE, 2000a : « The budget and economic outlook: fiscal years 2001-2010 », janvier.
- CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE, 2000b : « The standardized budget: details of the projection », 4 février.
- CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE, 2000c : « Causes and consequences of the trade deficit: an overview », *memorandum*, mars, site Web : www.cbo.gov.
- CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE, 2000d : « An economic analysis of the Taxpayer Relief Act of 1997 », avril.
- CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE, 2000e : « Monthly Budget Review, fiscal year 2000 », 12 mai.
- CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE, 2000f : « The budget and economic outlook: an update », juillet.
- CREEL J. et H. STERDYNIK, 1995 : « Les déficits publics en Europe », *Revue de l'OFCE* 54, juillet.
- CREEL J. et H. STERDYNIK, 1999 : « La politique monétaire sans monnaie », *Revue de l'OFCE* 70, juillet.

- FELDSTEIN M. S., 1974 : « Social Security, induced retirement, and aggregate capital accumulation », *Journal of Political Economy*, n° 82 (5), pp. 905-926.
- FELDSTEIN M. S., 1996 : « The missing piece in policy analysis: Social Security reform », *American Economic Review*, n° 86 (2), pp. 1-14.
- FITOUSSI J.-P. (sous la dir.), 2000 : *Rapport sur L'État de l'Union européenne 2000*. Fayard et Presses de Sciences-Po.
- GENSLER G., 2000 : « Fiscal policy in an era of surpluses », *FRBNY Economic Policy Review* 6 (1), avril.
- KOTLIKOFF L. J., 1996 : « Privatization of Social Security at home and abroad », *American Economic Review* 86 (2), pp. 368-372.
- MUNDELL R. A., 2000 : « Le Vingtième Siècle », *Revue de l'OFCE* n° 74, juillet.
- NOORD (VAN DEN) P. et HERD R., 1994 : « Grandes lignes d'une méthode d'évaluation des engagements au titre des pensions », *Revue Économique de l'OCDE* n° 23, pp. 148-186.
- OCDE, 2000 : *Études économiques de l'OCDE: États-Unis*, mai.
- ROSTOW W., 1953 : *The Stages of economic growth*, Oxford University Press. (Traduction française disponible au Seuil, 1962).
- TAYLOR J. B., 1993 : « Discretion versus policy rules in practice », *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 39.

LEXIQUE

Balanced Budget Act (BBA) : loi sur l'équilibre budgétaire votée le 5 août 1997 en même temps que la loi sur l'allègement fiscal TRA. Les principales mesures sont présentées dans l'annexe I.

Balanced Budget and Emergency Deficit Control Act : loi sur l'équilibre budgétaire et le contrôle d'urgence du déficit votée en 1985, mieux connue plus simplement sous le nom de *Deficit Control Act* et aussi sous le nom de loi Gramm-Rudman-Hollings (loi GRH). Pour plus de détails sur cette loi, voir l'encadré, dans le texte.

Budget Enforcement Act (BEA): loi sur l'application du budget votée en 1990.

Congressional Budget Office (CBO) : organisme indépendant d'évaluation de la politique budgétaire de l'État fédéral, financé par le Congrès.

Dépenses discrétionnaires (*discretionary outlays*) : elles représentent un peu plus du tiers des dépenses totales, et englobent les dépenses de fonctionnement (y compris les charges salariales) et les investissements. Elles sont mises en oeuvre au moyen de dotations annuelles, les *appropriations* (ouvertures de crédits budgétaires), ouvertes chaque exercice par 13 lois d'*appropriations*. Ces lois budgétaires définissent les nouvelles autorisations budgétaires (*budget authority*) qui déterminent le montant des dépenses. Ces autorisations peuvent être consommées en une ou plusieurs années ; elles se transforment en dépenses (*outlays*) lorsque l'argent est effectivement dépensé. Chaque année, les montants de dépenses discrétionnaires comprennent donc les dépenses qui découlent des nouvelles autorisations budgétaires et des montants précédemment alloués. Dans le cadre du processus budgétaire annuel, les propositions de l'Administration pour les dotations de ces dépenses discrétionnaires peuvent être modifiées jusqu'à ce que le Congrès les vote et le Président les signe avant le début de l'exercice budgétaire. En cas de retard par rapport à ces délais, le Congrès peut voter des dotations provisoires (*continuing appropriations*) pour des périodes et des montants qu'il détermine librement.

Dépenses obligatoires (*entitlements and mandatory programs*) : elles représentent un peu plus de la moitié des dépenses totales, et englobent les dépenses à caractère social (assurance maladie des personnes âgées *Medicare* et des plus démunis *Medicaid*, pensions de retraite *Social Security*, assistance sociale aux personnes dans le besoin *Welfare*). Elles sont ouvertes par des lois de programme à durée indéterminée (de même que l'ouverture des crédits budgétaires qui leur correspondent). Les programmes obligatoires n'ont pas à être dotés chaque année dans le cadre du processus budgétaire. Les dépenses obligatoires sont exécutées automatiquement tant que le programme n'est pas remis en question. Cette remise en cause peut se faire soit par une loi ordinaire soit dans une loi de conciliation (*reconciliation bill*). Les modifications des lois d'autorisations budgétaires concernant les dépenses discrétionnaires sont le plus souvent insérées dans ces lois de conciliation. Seul un quart des dépenses obligatoires est sous conditions de ressources (*means-tested benefits*), c'est-à-dire que les prestations sont versées uniquement aux personnes justifiant de leurs besoins sur la base d'un faible revenu ou d'un patrimoine limité. Les dépenses assorties à *Medicaid* représentent presque la moitié de ce poste. La *Social Security*, *Medicare* et d'autres programmes

pour les retraités et les handicapés représentent le gros des dépenses sans conditions de ressources (*non-means-tested benefits*).

Medicare : assurance maladie pour les personnes âgées et handicapées. *Medicare* ne couvre pas tous les retraités du régime de base du fait du nombre croissant de retraités précoces, à savoir ceux qui partent en retraite dès l'âge de 62 ans et qui doivent attendre 65 ans pour avoir droit à la couverture médicale publique. Pour une présentation complète de la protection sociale aux États-Unis, voir Baudchon (1997).

Medicaid : assurance maladie pour les plus indigents. Pour une présentation complète de la protection sociale aux États-Unis, voir Baudchon (1997).

NAIRU : *non-accelerating inflation rate of unemployment* (taux de chômage non-accélérateur de l'inflation).

Offsetting Receipts : ils représentent 5 % des dépenses totales, et correspondent à des honoraires et autres charges comptés comme des dépenses négatives.

Off-Budget : dépenses ou revenus exclus par la loi du total fédéral, tels que les revenus et les dépenses des deux *trusts funds* de la *Social Security* et les transactions du *Postal Service*. On parle de solde *on-budget* lorsque ces dépenses ou ces revenus sont exclus du solde public. On parle de budget unifié lorsqu'elles sont incluses.

Omnibus Budget Reconciliation Act (OBRA) : loi de conciliation sur les questions budgétaires votée en 1993.

Output Gap : l'*output gap* représente l'écart en pourcentage entre le PIB effectif et le PIB potentiel supposé non accélérateur d'inflation. Il s'agit donc, de fait, d'une mesure de l'ampleur des variations conjoncturelles du PIB effectif autour d'une norme tendancielle.

Social Security : système public de retraite OASDI (*Old-age Survivors and Disability Insurance*) qui couvre les retraités, leur ayants droits et les handicapés couverts par l'assurance invalidité. Pour une présentation complète de la protection sociale aux États-Unis, voir Baudchon (1997).

Solde structurel : solde corrigé des effets de la conjoncture. Début 2000, d'autres ajustements ont été intégrés, tels que l'exclusion des impôts sur les plus-values (CBO, 2000b). Le CBO évalue les recettes structurelles à ce qu'elles seraient si le PIB était égal à son potentiel. Les dépenses structurelles sont estimées à ce qu'elles seraient si le taux de chômage était au NAIRU.

Taxpayer Relief Act (TRA) : loi sur l'allègement fiscal votée le 5 août 1997 en même temps que la loi BBA. Les principales mesures sont présentées dans l'annexe I.

Trust Fund : fond créé spécialement pour collecter précisément certaines recettes fiscales affectées elles-mêmes à des dépenses prédéterminées. Plus de 150 *Trust Funds* existent, les plus importants étant ceux dédiés à la *Social Security* et à *Medicare*. Les *Trust Funds* n'ont pas de signification économique: ils fonctionnent principalement de manière comptable gérant les recettes et les dépenses des programmes financées par des cotisations ou des revenus spécifiques à ces programmes.

ANNEXE I

Principales mesures du *Taxpayer Relief Act* et du *Balanced Budget Act* de 1997

Taxpayer Relief Act (TRA)

Au total, les réductions nettes d'impôts se montent à 95 milliards de dollars en cumulé sur la période 1998-2002¹ :

— crédits d'impôt (85 milliards de dollars) : 400 \$ seraient accordés par enfant âgé de 16 ans ou moins dès 1998 (500 \$ à partir de 1999) aux familles percevant des revenus inférieurs à 75 000 \$ par an (familles monoparentales) ou à 110 000 \$ par an (couples) et touchant un revenu annuel minimum de 18 000 \$;

— crédits d'impôt en faveur de l'éducation (31,6 milliards de dollars) : seules les familles disposant d'un revenu inférieur à 50 000 \$ (monoparentales) ou 100 000 \$ (couples) pourront en bénéficier ;

— réductions d'impôt sur les plus-values (taux normal abaissé de 28 à 20 %, et même à 18 % pour les actifs achetés après 2001 et détenus plus de 5 ans) ;

— réductions d'impôt sur les successions (seuil d'imposition élevé progressivement de 600 000 \$ à 1 000 000 \$) ;

— augmentation de la taxe sur les cigarettes et sur les billets de transport aérien.

Balanced Budget Act (BBA)

Au total, les diminutions de dépenses s'élèvent à 298 milliards de dollars en cumul sur 1998-2002, partiellement compensées par des autorisations de dépenses nouvelles d'un montant de 37,3 milliards de dollars. Les dépenses discrétionnaires seraient réduites de 139 milliards de dollars (dont un peu plus de la moitié provenant du poste Défense) et les dépenses obligatoires de 159 milliards de dollars :

— *Medicare* (système public d'assurance-maladie pour les plus âgés) : 115 milliards de dollars d'économies (provenant essentiellement d'une diminution du taux de remboursement des actes). La solvabilité du système est certes préservée pendant encore 10 ans mais les réformes qui auraient permis d'en assurer la pérennité ont été rejetées (âge d'éligibilité progressivement porté de 65 à 67 ans ; augmentation du ticket modérateur ; augmentation substantielle des primes pour les personnes âgées les plus riches) ;

— *Medicaid* (système public d'assistance-maladie pour les plus démunis) : 13 milliards de dollars d'économies ;

— création du programme *State Children's Health Insurance Program* (SCHIP) pour la couverture médicale des enfants de familles pauvres : 24 milliards de dollars de dépenses supplémentaires ;

— prestations sociales aux immigrants légaux : 13 milliards de dollars de dépenses supplémentaires.

1. Voir aussi CBO (2000d).

ANNEXE II

Le budget 2001 : l'éternel recommencement

Sur un budget de 1840 milliards de dollars, les dépenses totales sont en progression de 2,5 % par rapport à 2000 (ce qui est particulièrement faible).

- **Santé** : 188 milliards de dollars de dépenses supplémentaires sur 10 ans :
 - remplacement du programme SCHIP par le programme *FamilyCare* et augmentation de la couverture aux parents non assurés des enfants couverts par *Medicaid* et SCHIP ;
 - restauration de l'éligibilité de certains immigrants légaux à *Medicaid* (cette éligibilité avait été supprimée avec la réforme de 1996) ;
 - augmentation de la couverture *Medicare* pour les personnes handicapées et certaines personnes âgées de 55 à 64 ans qui ont perdu leur couverture du fait d'une perte d'emploi ;
 - intégration du remboursement des médicaments aux prestations *Medicare* pour tous les bénéficiaires du programme à partir de 2003.
- Augmentation des **dépenses d'éducation** ;
- Augmentation des **dépenses militaires** ;

— **Remboursement de la dette** à l'horizon 2013 (47 % des 746 milliards de dollars d'excédents *on-budget* cumulés sur 10 ans ainsi que la quasi-totalité des 2,2 trillions de dollars d'excédents cumulés du *Social Security Trust Fund* y sont affectés). Le désendettement a déjà commencé. Après avoir remboursé environ 140 milliards de dollars au cours des deux dernières années, le gouvernement envisage de rembourser 185 milliards de dollars au deuxième trimestre 2000, sur un encours actuel de 3560 milliards de dollars.

- **Extension de la solvabilité** des principaux *Trust Funds*¹ :
 - transfert d'une partie de l'excédent *on-budget* vers l'OASDI *Trust Fund* à partir de 2011 et jusqu'en 2050 ; investissement d'une partie de l'excédent du *Trust Fund* en actions à partir de 2011 ;
 - transfert d'une partie de l'excédent *on-budget* vers le *Medicare Hospital Insurance Trust Fund* en 2001, 2002, et de 2006 à 2010.

— **Réductions d'impôts** pour 351 milliards de dollars sur 10 ans (dont la création des *Retirement Savings Accounts* ; l'atténuation de la *marriage penalty* (qui implique que certains couples mariés paient plus d'impôts que s'ils faisaient des déclarations séparées) ; la création d'un crédit d'impôt pour les contribuables qui font face à des dépenses de santé de long terme).

— **Augmentations d'impôts** pour 181 milliards de dollars, la plus importante étant l'augmentation de l'impôt indirect sur le tabac, qui passerait à 25 cents par paquet de cigarettes à partir de 2001 à la place de l'augmentation de 5 cents déjà prévue pour le 1^{er} janvier 2002 (cette mesure compte pour près de la moitié des augmentations prévues).

1. Le troisième *Trust Fund* concerné par ces propositions est le *Black Lung Disability Trust Fund*.

ANNEXE III

La *Social Security*

Il a été parfois dit que les États-Unis ne souffraient pas d'une crise de leur système de retraite en comparaison avec d'autres pays. Il est vrai que la réforme fondamentale de 1983 avait alors permis d'éliminer le déficit de long terme qui ressortait des projections par l'augmentation du taux de cotisation et l'investissement de l'excédent de la période dans un *Trust Fund*. En 1983, le rapport du *Boards of Trustees* de la *Social Security*, prenant en compte ces différentes modifications, concluait à l'équilibre du système aussi bien à court qu'à long terme. En revanche, selon les estimations intermédiaires contenues dans le rapport de 1995 et reprises dans le rapport du Conseil consultatif de 1994-1996¹, la *Social Security* pourrait connaître un déficit primaire à partir de 2012 (2015 selon les dernières estimations²). Toutefois, les intérêts perçus permettront de conserver un excédent jusqu'en 2020 (2024 selon les dernières estimations). A partir de là, il sera nécessaire de vendre les titres publics du *Trust Fund* pour satisfaire les obligations du programme jusqu'à épuisement complet des fonds disponibles en 2037. En 2037, les cotisations sociales ne couvriront que 72 % des coûts. Cette évolution provient pour l'essentiel de la détérioration du ratio entre cotisants et retraités. Aux États-Unis, le système par répartition (les pensions de retraites d'aujourd'hui sont financées par les cotisations d'aujourd'hui) était, à l'origine, calibré pour un rapport de 5 pour 1. Ce rapport est actuellement de 3,4 pour 1. Pour un tel ratio, les augmentations passées du taux de cotisation sociale garantissent un excédent. Toutefois, à l'horizon 2035, ce ratio chutera à 2 pour 1, sous l'effet du passage à la retraite de la génération du *baby-boom* et de l'augmentation de l'espérance de vie. Ces nouvelles estimations remettent en question le rapport de 1983 et soulignent l'insuffisance de la réforme qui lui a été associée.

Le rapport de 1994-1996 du Conseil Consultatif contenait trois groupes de réformes, alternatives : le plan MB (*Maintenance of Benefits*), le plan IA (*Individual Accounts*) et le plan PSA (*Personal Security Accounts*). Ces trois plans proposaient en commun une augmentation de l'imposition des pensions de retraite et un élargissement de la couverture aux nouveaux employés des États et collectivités locales actuellement non couverts par le programme. Leurs caractéristiques principales spécifiques étaient les suivantes :

1. Ce conseil est réuni tous les quatre ans conformément au titre VII, section 706 du *Social Security Act*, afin de passer en revue les statuts du OASI *Trust Fund*, du DI *Trust Fund*, du HI *Trust Fund* et du SMI *Trust Fund*.

2. *Board of Trustees, Federal Old-Age and Survivors Insurance and Disability Insurance Trust Funds, 2000, Annual Report of the Board of Trustees, Federal Old-Age and Survivors Insurance and Disability Insurance Trust Funds*, avril 2000. La grande amélioration des projections doit être attribuée aux performances économiques meilleures (actuelles comme futures) et aux avancées en matière de méthodes de projection.

Le plan MB:

- réallocation à l'OASDI *Trust Fund* des sommes aujourd'hui versées au HI *Trust Fund* à partir de 2010 ;
- augmentation du taux de cotisation en 2045 ;
- autorisation pour le gouvernement d'investir 40 % de l'actif du *Trust Fund* dans des titres autres que les titres publics.

Le plan IA:

- création de comptes d'épargne individuels, en plus du système actuel, financé par une augmentation du taux de cotisation des employés de 1,6 %, géré par le gouvernement mais avec des choix d'investissements restreints pour les individus ;
- accélération de l'augmentation de l'âge de la retraite et à partir de 2011 une augmentation automatique suivant l'espérance de vie.

Le plan PSA:

- création de comptes d'épargne individuels, à la place d'une partie du système, entièrement alimentés par les individus au moyen d'un taux de cotisation de 5 %, géré par le privé avec une liberté de choix pour le type d'investissements. Le montant de la retraite consisterait en un montant fixe versé par un programme OASDI réformé et financé par les 7,4 % de taux de cotisation restants, auquel s'ajouterait les revenus du PSA ;
- accélération de l'augmentation de l'âge de la retraite et à partir de 2011 une augmentation automatique suivant l'espérance de vie ;
- augmentation progressive de l'âge de départ en pré-retraite de 62 à 65 ans (avec la possibilité de commencer à retirer les fruits des PSA à partir de 62 ans).

De telles mesures supportent des coûts de transition très élevés, dans la mesure où la génération actuelle de travailleurs paierait non seulement pour les retraités d'aujourd'hui mais devrait aussi investir pour sa propre retraite. Si les excédents budgétaires cumulés prévus permettraient *a priori* d'absorber ces coûts, le besoin de réformes est en fait complètement occulté par la manne financière que représente ces excédents. Bien que les deux candidats aux élections de novembre 2000 proposent de créer des comptes d'épargne individuels (les propositions de George Bush Jr. se rapprochant du plan PSA et celles d'Al Gore du plan IA), ils restent particulièrement flous sur les conditions particulières de transition d'un régime à l'autre.