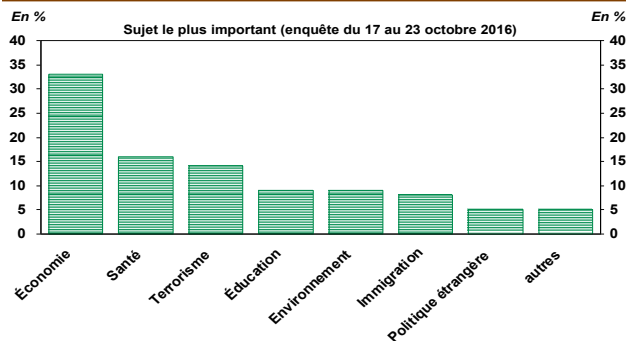


Les élections du 8 novembre et l'économie américaine Deuxième partie : enjeux économiques et propositions des candidats

La campagne présidentielle en cours est devenue une joute portant sur le tempérament des candidats. Toutefois, les enjeux économiques demeurent très importants. Le candidat républicain, Donald Trump, et la candidate démocrate, Hillary Clinton, offrent d'ailleurs des propositions très contrastées pour répondre aux principaux défis économiques auxquels font face les États-Unis. Ce deuxième *Point de vue économique* portant sur l'élection présidentielle de 2016 met en lumière les principales propositions des deux aspirants. Celles d'Hillary Clinton sont dans l'ensemble plus modestes d'un point de vue budgétaire. Celles de Donald Trump impliquent un manque à gagner beaucoup plus important pour les finances publiques américaines.

Dans toutes les campagnes électorales américaines, l'économie est un enjeu de première importance. Si la conjoncture actuelle est moins dramatique qu'en 2008 ou moins décevante qu'en 2012, il demeure néanmoins que l'économie est l'une des principales priorités des électeurs. Plusieurs sondages placent l'économie (ou l'une de ses formes comme l'emploi) parmi les questions importantes de l'heure. Selon une enquête de NBC news, 33 % des répondants plaçaient l'économie comme l'enjeu le plus important. Ce score est suivi par la santé (16 %) et le terrorisme (14 %) (graphique 1).

Graphique 1 L'économie est l'enjeu le plus important de cette campagne selon la population



Sources : NBC News, SurveyMonkey et Desjardins, Études économiques

ENJEU 1 : ACCÉLÉRER L'ÉCONOMIE AMÉRICAINE

L'économie américaine n'est pas en crise. Sa progression n'est pas très rapide non plus. Depuis le début du deuxième mandat de Barack Obama, la croissance moyenne du PIB réel est de 2,2 %. Elle a même ralenti davantage au

cours des quatre derniers trimestres à 1,5 %. Ce rythme lent se situe légèrement sous la croissance du PIB réel potentiel estimée à 1,6 % par le Congressional Budget Office (CBO). La progression de l'économie américaine pourrait donc être plus vive. Notons que Donald Trump offre un constat particulièrement sombre de la conjoncture actuelle déclamant au cours du deuxième débat présidentiel « Nous n'avons pas de croissance dans ce pays. Il n'y a pas de croissance [...] Nous en sommes à 1 %, et c'est aucune croissance. Et nous allons plus bas, à mon avis ».

Chacun des candidats offre des solutions différentes pour améliorer davantage le sort de l'économie américaine. Du côté d'Hillary Clinton, les mesures pour obtenir une plus forte croissance sont nombreuses, mais d'une ampleur modeste. Les moyens ne diffèrent pas tellement des différentes politiques mises de l'avant dans les propositions budgétaires de l'administration Obama, mais qui n'ont jamais vu le jour à cause de l'opposition de la majorité républicaine du Congrès. Parmi les principales mesures proposées par Hillary Clinton, on trouve :

- Une augmentation des investissements en infrastructures (275 G\$ US en cinq ans);
- Des incitatifs fiscaux pour l'investissement dans le secteur de la fabrication, pour la formation en entreprise et pour favoriser le retour d'emplois répartis à l'étranger;
- Une simplification et une diminution des charges fiscales pour les petites entreprises.

Ces investissements et ces baisses de revenus seraient financièrement compensés par une augmentation des impôts pour les plus fortunés. L'effet budgétaire net sur dix ans des mesures liées à l'imposition des ménages et des entreprises (sans tenir compte des dépenses et des investissements proposés) est d'environ 1 400 G\$ US. Ces ponctions fiscales risquent donc d'avoir un effet négatif sur la croissance.

D'autres mesures proposées par la candidate démocrate pourraient aider la croissance économique, mais elles sont difficilement quantifiables et leur effet net à court terme est plus incertain. On peut penser, entre autres, aux mesures d'aide à l'éducation universitaire ainsi qu'à la réforme de l'immigration qui pourraient offrir une avenue de légalisation pour les immigrants non autorisés, tout en augmentant l'offre de travail avec l'arrivée de nouveaux arrivants.

Pour Donald Trump, l'accélération de l'économie américaine passe principalement par quatre mesures :

- Une baisse drastique des impôts des particuliers et des entreprises;
- Une augmentation des investissements en infrastructures;
- Une diminution de la réglementation;
- Une position plus ferme pour les échanges commerciaux internationaux.

Les baisses d'impôts proposées par le candidat républicain sont très importantes. Sur une base « statique », c'est-à-dire sans prendre en compte les retombées budgétaires positives dues à une plus forte croissance, leur coût s'additionne aux 4 400 G\$ US, dont 1 400 G\$ US provenant de la baisse des taux marginaux d'imposition des ménages et 2 100 G\$ US pour la baisse de la taxe sur l'impôt des sociétés¹. En comparaison, le coût estimé des baisses d'impôts de 2001 et de 2003 sous George W. Bush était d'environ 1 500 G\$ US (soit l'équivalent de 1 980 G\$ US en 2016). Évidemment, à elles seules, ces baisses d'impôts pourraient permettre à la croissance économique de s'accélérer grandement à très court terme. Toutefois, le coût budgétaire énorme et les conséquences négatives de moyen et long termes pour le déficit et la dette du gouvernement fédéral risqueraient de perturber la confiance des agents économiques, sans parler des effets sur les marchés financiers. Selon les propositions de Donald Trump, les pertes directes de revenus budgétaires seraient compensées par une diminution de certaines dépenses et surtout par les revenus supplémentaires engendrés par une croissance nettement plus rapide. Le plan républicain stipule qu'il « stimulera la croissance à 3,5 % par an en moyenne, avec le potentiel d'atteindre un taux

de croissance de 4 % ». Cette hypothèse de croissance, dans un contexte de potentiel relativement faible à cause de facteurs démographiques, est mise en doute par de nombreux analystes. Dans ces circonstances, un éventuel président Trump pourrait être contraint de revoir à la baisse ses ambitions fiscales afin de trouver des alliés au Congrès.

Les autres mesures proposées par Donald Trump pour accélérer la croissance économique sont moins claires et leur ampleur reste floue. Les effets possibles sur l'économie sont aussi moins probants. Du côté des infrastructures, monsieur Trump propose d'au moins doubler le montant des dépenses proposées par madame Clinton. Il propose aussi de dépenser beaucoup plus du côté de la défense avec un coût supplémentaire sur dix ans estimé à environ 500 G\$ US.

Une diminution de la réglementation pourrait aider à dynamiser l'économie américaine. La National Association of Manufacturers estime que le coût annuel de la réglementation est d'environ 2 000 G\$ US, soit plus de 10 % du PIB et que ce fardeau repose disproportionnellement sur les épaules des petites entreprises (que madame Clinton veut aussi aider).

À moyen terme, on peut penser que certaines des politiques de monsieur Trump auront des effets négatifs pour l'économie américaine. Même si les États-Unis enregistrent un déficit commercial, une augmentation des barrières tarifaires ou non tarifaires risque de nuire au niveau de vie des Américains ainsi qu'aux entreprises exportatrices (fermetures de marchés) ou importatrices (hausse du coût des intrants). De plus, freiner la concurrence étrangère pourrait théoriquement nuire à la productivité des entreprises américaines et, par ricochet, affecter négativement le PIB potentiel. Des restrictions drastiques à l'immigration pourraient aussi constituer un frein à la croissance américaine par le biais d'une diminution de la force de travail (une autre composante du PIB potentiel).

Constat pour l'enjeu 1 : accélérer l'économie américaine

Dans les deux cas, les principales propositions des candidats présidentiels pour relancer la croissance économique sont loin d'offrir une garantie de résultats. Du côté d'Hillary Clinton, elles sont trop modestes pour changer véritablement la conjoncture actuelle. Du côté de Donald Trump, elles sont peu crédibles à court terme et même risquées à moyen terme.

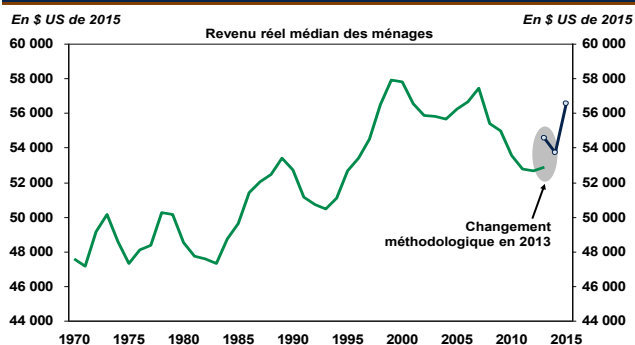
¹ Tax Foundation, Details and Analysis of Donald Trump's Tax proposals, Octobre 2016.

ENJEU 2 : LES INÉGALITÉS DE REVENUS

Une meilleure répartition des revenus au sein de l'économie américaine est surtout perçue comme une politique démocrate plutôt que républicaine. Ce sujet a cependant pris de l'ampleur au cours des dernières années. La crise financière a touché l'ensemble des États-Unis, mais les Américains perçoivent que les bienfaits de la reprise n'ont pas été ressentis par tous. L'élargissement des inégalités de revenus et de richesse au sein d'une économie est aussi de plus en plus vu comme un frein à la croissance économique.

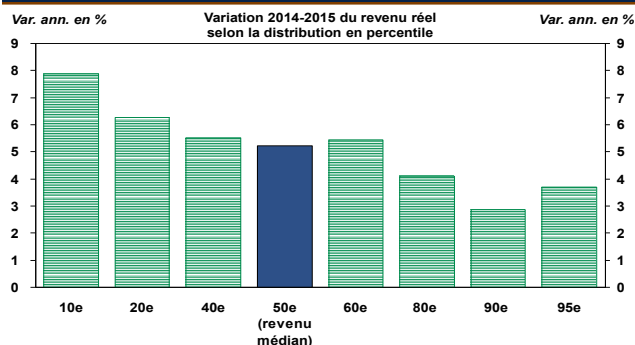
Aux États-Unis, on remarque surtout que le revenu médian réel des ménages a très peu bougé au cours des dernières décennies et qu'il y avait même une tendance baissière depuis la fin des années 1990 (graphique 2). Les plus récentes données affichent cependant une amélioration, et cette médiane a progressé de 5,2 % en 2015 selon les données du Census Bureau. On observe notamment des gains dans les tranches de revenus plus basses (graphique 3).

Graphique 2 Le revenu médian réel a repris une tangente positive



Sources : U.S. Census Bureau et Desjardins, Études économiques

Graphique 3 La croissance des revenus a été plus rapide en 2015 pour les tranches plus basses



Sources : U.S. Census Bureau et Desjardins, Études économiques

Hillary Clinton a mis beaucoup l'accent sur cette question au cours de la présente campagne présidentielle, d'autant plus qu'elle était au cœur de l'action politique de son rival à l'investiture démocrate, le sénateur du Vermont

Bernie Sanders. Les propositions de madame Clinton visant à modérer davantage les inégalités de revenus reposent surtout sur la taxation. Ses mesures fiscales se définissent comme suit :

- Une surtaxe de 4 % sur les revenus excédant 5 000 000 \$ US;
- Un taux d'imposition minimal de 30 % pour les revenus excédant 1 000 000 \$ US (règle de Buffet);
- Établissement d'une structure variée pour les gains de capitaux dépendant de la période de détention. Taux d'imposition plus élevés pour certains types de gains de capitaux;
- Plafond pour plusieurs déductions fiscales à 28 %;
- Augmenter l'impôt sur les successions jusqu'à un maximum de 65 % (pour les plus de 500 000 000 \$ US) et diminuer l'exemption de 5 450 000 \$ US à 3 500 000 \$ US;
- Bonification du crédit d'impôt pour les enfants, notamment en doublant le crédit maximal de 1 000 \$ à 2 000 \$ pour chaque enfant de quatre ans et moins. Le crédit s'appliquerait aussi à davantage de familles à très bas revenus.

Le coût budgétaire de cette dernière mesure est de 199 G\$ US sur dix ans. Les cinq premières mesures fiscales permettraient plutôt au gouvernement fédéral d'encaisser 1 192 G\$ US au détriment des ménages plus fortunés².

Madame Clinton propose aussi d'autres mesures visant à assainir les écarts de revenus en offrant des appuis aux ménages moins nantis. Elle promet des dépenses supplémentaires pour faciliter l'accès aux études universitaires, notamment pour les familles avec un revenu de moins de 125 000 \$ US par année et pour étendre la couverture fédérale de soins de santé. Elle propose la mise en place d'un crédit d'impôt pour inciter les entreprises à partager leurs profits avec les travailleurs. Finalement, elle est favorable à une augmentation du salaire minimum fédéral vers 15,00 \$ au fil du temps (il est établi à 7,25 \$ depuis 2009) avec des variations régionales selon le coût de la vie.

Ces mesures présentent un contraste important avec les politiques proposées par Donald Trump, notamment du côté de l'imposition. Comme il a été décrit dans la section précédente, la politique économique du candidat républicain repose sur une baisse marquée de l'impôt des ménages :

- Réduction des taux d'imposition marginaux pour la plupart des contribuables et baisse du nombre de paliers de sept (10 %, 15 %, 25 %, 28 %, 33 %, 35 %, 39,6 %) à trois (12 %, 25 %, 33 %);
- Augmentation de plus du double des déductions de base;

² Tax Foundation, Details and Analysis of Hillary Clinton's Tax proposals, Octobre 2016.

- Élimination de la surtaxe de 3,8 % liée au financement du programme fédéral de santé sur les gains de capitaux et les dividendes pour les plus hauts revenus;
- Élimination de la taxe minimale alternative (AMT);
- Élimination de la taxe fédérale sur les successions;
- Introduction de crédits d'impôt pour le soin des enfants.

L'effet de ces mesures réduit le fardeau fiscal pour toutes les tranches de contribuables³. Mais la différence avec le *statu quo* en dollars ou en proportion est beaucoup plus appréciable pour les ménages les plus fortunés.

Le contraste est encore plus frappant avec le programme de madame Clinton qui défavorise les plus riches de façon disproportionnée alors que les mesures mises de l'avant par Donald Trump les favorisent (tableau 1). Dans le premier cas, les 1 % paient 92,2 % des changements fiscaux et voient leur revenu après impôts diminué de 7,4 %. Dans le deuxième cas, ils reçoivent 47,3 % de l'assouplissement fiscal et leur revenu après impôt bondit de 13,5 %. Pour les moins riches, la différence est modeste : les 20 % plus pauvres obtiennent une augmentation de 0,7 % de leur revenu après impôts sous Clinton, soit environ 100 \$ US, et de 0,8 % sous Trump (110 US \$). Le programme fiscal de ce dernier est toutefois beaucoup plus favorable aux revenus moyens (du deuxième au quatrième quintile) par rapport aux propositions démocrates qui changent peu la donne.

Si la situation de la plupart des contribuables pouvait s'améliorer sous Trump, l'écart entre les revenus les plus faibles et ceux les plus élevés ne diminuerait sans doute pas, au

³ Le Tax Policy Center estime cependant qu'environ 8,7 millions de familles, notamment monoparentales, subiraient une hausse d'impôts. Tax Policy Center, Families Facing Tax Increases with Trump's Tax plan, 28 octobre 2016.

contraire. Au premier débat présidentiel, dans un segment portant sur les inégalités de revenus, le candidat républicain discutait de cet enjeu sous l'œil de la croissance économique et du commerce international. L'activité économique supplémentaire générée par ses baisses d'impôts et la renégociation des accords commerciaux favoriseraient la création d'emplois ainsi que la hausse des salaires et, par ricochet, les revenus de tous les Américains.

À propos du salaire minimum, Donald Trump a une position plutôt changeante, mais elle semble évoluer vers une certaine ouverture à une augmentation modérée. Durant les primaires, il s'est catégoriquement opposé à une hausse du salaire minimum. En novembre 2015, il le jugeait trop élevé et s'inquiétait pour la compétitivité des entreprises. Toutefois, en entrevue au cours de l'été dernier, il a semblé ouvert à l'augmenter à 10 \$.

Constat pour l'enjeu 2 : les inégalités de revenus

Les propositions d'Hillary Clinton font un pas en avant afin de limiter les inégalités de revenus, mais c'est davantage en taxant les plus riches qu'en offrant des solutions pour rehausser de façon soutenue les ménages moins favorisés. Du côté de M. Trump, les mesures fiscales proposées risquent plutôt d'aggraver l'écart déjà existant.

ENJEU 3 : LES PROGRAMMES SOCIAUX ET L'OBAMACARE

L'avenir et la pérennité des programmes sociaux américains font partie des préoccupations actuelles de l'électorat. On pense surtout au programme de sécurité sociale, c'est-à-dire le régime public de retraite disponible aux personnes âgées de 65 ans et plus. Les autres programmes sociaux comme

Tableau 1
Distribution par revenu des propositions fiscales

Répartition par revenu (centile)	Clinton			Trump		
	Effet en % sur le revenu	Effet moyen en \$ US sur le fardeau fiscal	Proportion des changements	Effet en % sur le revenu	Effet moyen en \$ US sur le fardeau fiscal	Proportion des changements
0-20	0,7	(100)	(3,3)	0,8	(110)	1,1
20-40	0,4	(140)	(3,7)	1,2	(400)	3,0
40-60	0,2	(110)	(2,6)	1,8	(1 010)	6,6
60-80	0,1	(40)	(0,9)	2,2	(2 030)	11,3
80-90	(0,1)	100	0,8	2,3	(3 270)	7,9
90-95	(0,4)	750	3,1	2,8	(5 350)	6,2
95-99	(1,5)	4 690	14,7	6,0	(18 490)	16,3
Plus de 99 %	(7,4)	117 760	92,2	13,5	(214 690)	47,3
Plus de 99,9 %	(10,8)	805 250	64,9	14,2	(1 066 460)	24,2
TOTAL	(1,2)	830	100,0	4,1	(2 940)	100,0

Sources : Tax Policy Center et Desjardins, Études économiques

le Medicare (soins de santé pour les personnes âgées), le Medicaid (soins de santé pour les personnes à très bas revenus) ainsi que la réforme des soins de santé d'Obama font aussi partie des enjeux de cette campagne. Le vieillissement de la population et l'augmentation des coûts généraux des services de santé font en sorte que le fardeau budgétaire de ces programmes prend de plus en plus de place. L'ensemble des dépenses qui leur sont liées représentait 49,2 % des dépenses fédérales totales et 58,1 % des revenus du gouvernement durant l'exercice 2016, et la tendance va en augmentant. Sans aucun changement législatif, le coût devrait passer en dix ans à 3 628 G\$ US, soit 72,7 % des revenus prévus en 2026.

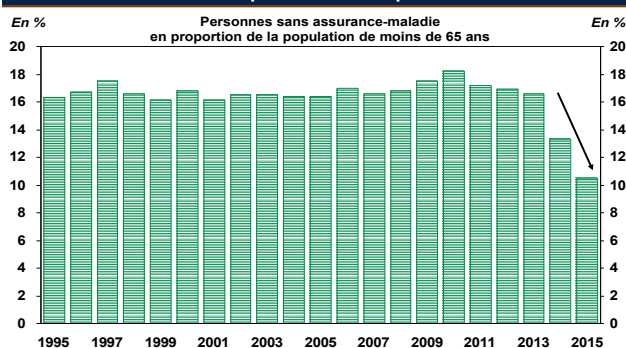
Pour le programme de sécurité sociale, Hillary Clinton propose de soutenir sa pérennité en utilisant une partie des hausses d'impôts perçues aux personnes plus riches pour les déposer dans le fonds de financement de ce programme. Au troisième débat présidentiel, elle a aussi discuté d'un possible relèvement du plafond de la taxe sur les salaires qui servent à le financer. Elle s'oppose à une privatisation du programme et à une baisse des bénéficiaires. Pour Donald Trump, il est également contre une réduction des bénéficiaires que perçoivent les personnes âgées. Il chercherait plutôt à réformer le programme pour le rendre plus efficace, pour éliminer la fraude et pour le rendre solvable. Au troisième débat présidentiel, il argumentait que la croissance économique amenée par ses baisses d'impôts aiderait au financement des programmes sociaux.

Le programme d'assurance-maladie instauré en 2010 par l'administration Obama, appelé officiellement l'Affordable Care Act et communément l'*Obamacare*, a été une cible pour les critiques du parti républicain. Son implantation a été difficile, mais on peut y voir certains succès : le ratio d'Américains de moins de 65 ans sans aucune assurance-maladie est passé de 16,6 % en 2013 à 10,5 % en 2015 (graphique 4), soit une baisse de 12,8 millions de personnes. C'est un changement de tendance drastique aidé par

l'*Obamacare* dont les principaux éléments sont : 1) l'élargissement du programme Medicaid, 2) l'obligation pour les assureurs d'offrir des programmes équivalents pour toutes les personnes, quel que soit leur état de santé, 3) l'établissement de marchés régulés des assurances dans chaque État et 4) l'offre fédérale de subventions à l'achat d'assurance privée sur ces marchés. Ce programme éprouve cependant de nombreuses difficultés, dont une participation plus faible qu'initialement anticipé ainsi qu'un manque de concurrence dans certains États amplifié par l'arrêt de la participation de certaines compagnies d'assurance. Au cours des premières années du programme, les primes payées pour l'accès aux assurances offertes sur les marchés régulés se sont montrées plus modestes que prévu, mais un rattrapage est maintenant attendu pour 2017. Notons que l'obstruction des membres républicains du Congrès à tout ajustement législatif à l'*Obamacare* - à l'exclusion de son abolition - a fait en sorte que les lacunes du programme n'ont pu être résolues. Finalement, le CBO estimait en 2015 que la fin de ce programme engendrerait un manque à gagner sur dix ans au budget fédéral, allant de 137 G\$ US (analyse dynamique avec effet sur l'économie) à 353 G\$ US (analyse statique).

Évidemment, les positions républicaines et démocrates sur ce sujet sont très tranchées. Les premiers n'ont toujours eu qu'une opinion sur le sujet, et ce, depuis 2010 : l'*Obamacare* doit être abrogé. Donald Trump va dans ce sens, estimant que ce programme nuit à la santé de l'économie, freine la création d'emplois et coûte trop cher. Pour le remplacer, il propose l'établissement de comptes d'épargne-maladie, une déduction fiscale complète des primes d'assurance et une augmentation de la concurrence en permettant la vente d'assurance-maladie d'un État à l'autre. Du côté du programme Medicaid, il suggère un financement en bloc aux États pour qu'ils en fassent la gestion complète. De son côté, Hillary Clinton veut défendre et étendre l'*Obamacare*, notamment en tentant de mettre en place une « option publique » d'assurance (un organisme gouvernemental qui offrirait des programmes d'assurance-maladie en concurrence avec les assureurs privés). De plus, elle propose de permettre aux personnes de 55 ans et plus d'acheter une participation au programme Medicare. Les coûts des propositions de madame Clinton concernant la santé s'élèvent à environ 250 G\$ US sur dix ans.

Graphique 4 Il y a beaucoup moins de personnes sans assurance maladie depuis la mise en place de l'*Obamacare*



Sources : Kaiser Family Foundation et Desjardins, Études économiques

Constat pour l'enjeu 3 : Les programmes sociaux et l'Obamacare

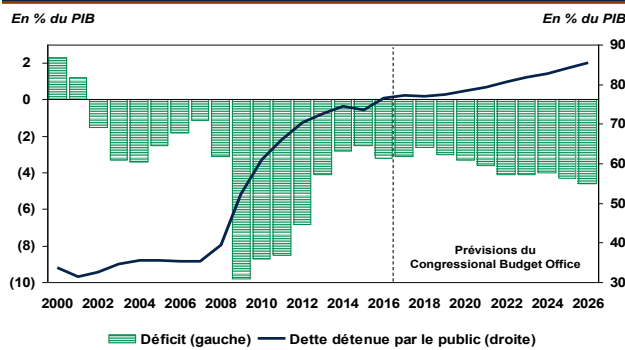
Les deux candidats sont contre des changements majeurs au programme de sécurité sociale. Les positions sont toutefois plus contrastées concernant la réforme de la santé du président Obama. Madame Clinton veut l'élargir, tandis que monsieur Trump propose son élimination. Il est toutefois incertain que les mesures de remplacement suggérées par les républicains permettent une couverture aussi large d'assurance-maladie.

ENJEU 4 : LES FINANCES PUBLIQUES

La situation financière du gouvernement fédéral américain s'est améliorée depuis la crise. Les déficits ont dépassé 1 000 G\$ US de 2009 à 2012. Ils ont ensuite diminué de moitié pour atteindre 439,1 G\$ US en 2015. L'exercice 2016 s'est soldé en septembre dernier par un solde négatif de 587,4 G\$ US. La dette détenue par le public est passée de 39,3 % du PIB en 2008 à 76,3 % en 2016.

La faiblesse actuelle des taux d'intérêt met en évidence le peu d'inquiétude que la dette génère sur les marchés financiers. Toutefois, les prévisions du CBO signalent que la situation ne s'améliorera pas. Sans aucun changement législatif, les déficits et la dette auront tendance à se gonfler de nouveau au cours des dix prochaines années (graphique 5).

Graphique 5 Sans changement, les déficits et la dette augmenteront au cours des prochaines années



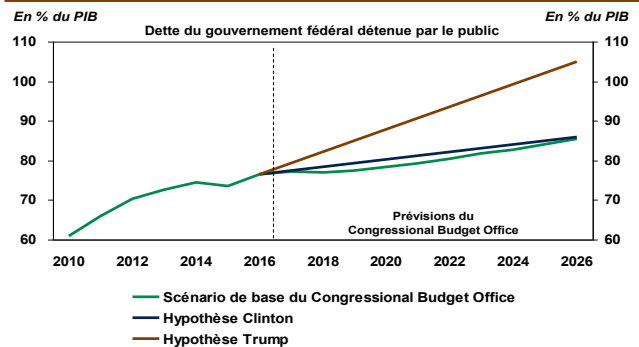
Sources : Congressional Budget Office et Desjardins, Études économiques

Les promesses des aspirants à la Maison-Blanche n'amélioreraient pas la situation. D'un côté, il est faux d'affirmer, comme madame Clinton l'a fait au troisième débat, que le programme démocrate n'ajoutera rien à la dette. D'une part, des déficits sont déjà en place et les mesures qu'elle propose

n'amèneront pas un équilibre immédiat des finances publiques. D'autre part, même en considérant l'effet marginal par rapport aux scénarios de base du CBO ou d'autres organismes, on perçoit tout de même un manque à gagner d'environ 200 G\$ US sur dix ans. Il faut cependant remarquer que cette somme est relativement modeste par rapport à un déficit cumulé de 8 571 G\$ US prévu par le CBO d'ici 2026 ou à une dette qui pourrait dépasser 23 000 G\$ US (85 % du PIB) dans dix ans selon le même scénario.

Du côté de M. Trump, la situation budgétaire pourrait se détériorer considérablement. Comme on l'a vu, son plan comporte des baisses d'impôts massives aux individus et aux entreprises, qui retrancheraient 4 400 G\$ US. À ce coût s'additionnent des augmentations des dépenses liées à la défense, aux services aux vétérans, aux infrastructures, à la sécurité et au contrôle de l'immigration. Il suggère cependant de diminuer de 1 % par année les dépenses discrétionnaires non militaires. Ces dernières étaient estimées à 602 G\$ US pour l'exercice 2016, soit environ 15 % des dépenses totales du gouvernement fédéral et elles sont déjà à un niveau relativement faible. Des économies sont toujours possibles, mais leur ampleur sera trop modeste pour équilibrer les promesses républicaines. Pour ce faire, le plan Trump compte sur une accélération très importante de la croissance économique, une hypothèse risquée. Sans ce miracle économique, le manque à gagner budgétaire des mesures proposées par Donald Trump est de 5 300 G\$ US sur dix ans. La dette pourrait passer à plus de 28 000 G\$ US, soit 105,1 % du PIB. Le tableau 2 (à la page 7) présente le coût des principales mesures des deux candidats et le graphique 6 leurs effets sur la dette fédérale.

Graphique 6 Les propositions de Donald Trump risquent de faire augmenter la dette publique de façon considérable



Sources : Committee for a Responsible Federal Budget, Congressional Budget Office et Desjardins, Études économiques

Tableau 2 – Effets budgétaires sur dix ans des mesures proposées par les candidats*

En G\$ US		
	Clinton	Trump
Politiques de santé	(250)	(50)
Modifier l' <i>Obamacare</i>	(450)	(500)
Modification services de santé	250	(50)
Dépenses en santé publique	(50)	n.d.
Financement des États en bloc pour Medicare		500
Politiques fiscales	1 600	(4 500)
Impôts des entreprises	150	(2 850)
Impôts des particuliers	1 050	(900)
Soin aux enfants et autres aides	(150)	(550)
Frais aux institutions financières	150	n.d.
Impôts sur les successions	400	(200)
Réforme de l'immigration	100	(50)
Éducation supérieure	(500)	n.d.
Éducation et soin des enfants	(200)	n.d.
Infrastructure	(300)	x
Défense	x	(450)
Aide aux vétérans	(50)	(500)
Politique familiale	(300)	(50)
Baisse des dépenses discrétionnaires non militaires	n.d.	750
Autres dépenses	(200)	250
Effets des propositions sur les intérêts sur la dette	(50)	(700)
TOTAL	(200)	(5 300)

* À cause d'une différence de sources, les montants peuvent différer des sommes affichées dans le texte.

NOTE : un négatif (-) implique une augmentation du déficit budgétaire.

n.d. : non disponible; x : manque de détails pour évaluer le coût budgétaire

Sources : Committee for a Responsible Federal Budget et Desjardins, Études économiques

Constat pour l'enjeu 4 : les finances publiques

Les deux candidats n'offrent pas de solutions concrètes pour assainir de façon notable les finances du gouvernement fédéral américain. Les déficits et la dette continueront d'augmenter. Sous une présidence Clinton, la hausse serait assez semblable à ce qui est déjà prévu. Sous Donald Trump, les finances publiques pourraient se détériorer bien davantage, à moins que les hypothèses très optimistes de forte croissance économique ne se manifestent réellement.

ENJEU 5 : LE COMMERCE INTERNATIONAL

Après des décennies où la tendance mondiale allait indubitablement vers une plus grande intégration des économies, un vent contraire commence maintenant à souffler. Le protectionnisme et le nationalisme économique semblent de plus en plus en vogue aux États-Unis, mais aussi ailleurs sur la planète. D'une certaine façon, la décision des Britanniques sur le *Brexit*, la méfiance entourant le Partenariat transpacifique (PTP), les difficultés d'arriver à une entente de libre-échange entre les États-Unis et l'Union européenne et, finalement, les problèmes de ratification de l'Accord de libre-échange

Canada-Union européenne sont tous à divers degrés des symptômes de cette montée protectionniste.

Par le passé, les craintes envers la libéralisation des échanges commerciaux se faisaient surtout entendre à la gauche de l'échiquier politique américain. Cette mouvance, souvent supportée par les grands regroupements de travailleurs, était donc plus influente au sein du parti démocrate. Cette donne a cependant beaucoup changé avec l'arrivée de Donald Trump sur la scène politique. Les positions de M. Trump, carrément protectionniste, contrastent avec les positions traditionnelles du parti républicain.

On se trouve donc dans une situation où il n'y a plus de grands champions du libre-échange. En ce moment, le mieux que l'on peut trouver est Barack Obama qui cherche toujours à faire ratifier le PTP par le Congrès et à faire avancer les négociations avec l'Union européenne. De son côté, Hillary Clinton s'oppose dorénavant à la ratification de Partenariat transpacifique. Elle est aussi contre la mise en place de nouveaux accords « qui ne répondent pas à des objectifs de hausse du niveau de vie, de création d'emplois bien rémunérés et de renforcement de la sécurité nationale ». Elle chercherait à soutenir des initiatives d'achat national auprès des entreprises au sein de leurs chaînes d'approvisionnement. Elle est aussi prête à prendre des mesures pour contrer les pays qui manipulent leur devise et s'oppose à la reconnaissance de la Chine comme économie de marché. Madame Clinton veut également revisiter les accords commerciaux déjà en place, incluant l'Accord de libre-échange nord-américain (ALÉNA). Soulignons que ces politiques ne sont pas très différentes de ce que les politiciens démocrates, incluant Bill Clinton et Barack Obama proposaient dans leurs propres campagnes présidentielles.

Donald Trump va plus loin dans son opposition au libre-échange. En termes de commerce, il s'inscrit dans une logique gagnant-perdant. Il argumente que les administrations précédentes, démocrates comme républicaines, ont fait en sorte que les États-Unis sont perdants. Pour renverser cette situation, M. Trump veut complètement revoir les accords commerciaux déjà en place avec l'objectif explicite de favoriser davantage les États-Unis. Dans le cas de l'ALÉNA, la demande de renégociation serait immédiate. Devant un refus de renégocier, les États-Unis signaleraient leur intention de se retirer de cet accord. Le chapitre 22 de l'ALÉNA permet une telle sortie avec un délai de six mois et le président des États-Unis peut exercer cette option sans un accord explicite du Congrès.

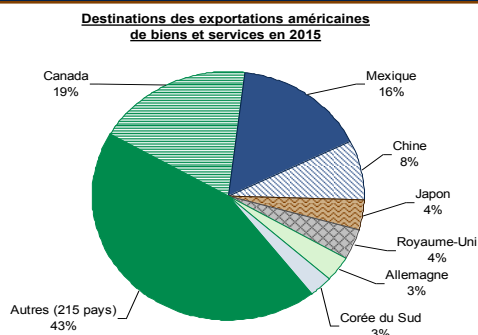
Concernant la Chine, le candidat républicain juge qu'il faut la désigner comme pays manipulateur de devises. Si elle ne

modifie pas son comportement, des tarifs douaniers supplémentaires seraient mis en place.

Monsieur Trump met beaucoup d'espoirs dans sa politique commerciale plus ferme. Il estime que la libéralisation des échanges est l'une des principales sources du marasme économique qu'il perçoit aux États-Unis. La fermeture des marchés pourrait ramener une partie de l'activité économique qui a été transférée vers d'autres pays et que les bienfaits se feraient sentir particulièrement pour le secteur manufacturier et pour la classe moyenne. En ce sens, il s'en prend surtout au Mexique et à la Chine et n'a pas vraiment émis de commentaires sur les échanges avec le Canada. Toutefois, une montée du protectionnisme américain est un risque important pour l'économie canadienne.

Malgré les promesses de M. Trump, un nouvel élan protectionniste serait plutôt dommageable pour l'économie américaine. Plusieurs études font état d'un impact modeste, mais positif, de l'ALÉNA pour les États-Unis. De plus, l'imposition rapide de barrières tarifaires provoquerait une augmentation importante et soudaine des prix à la production et à la consommation. Selon la firme Moody's, un tarif de 45 % sur les importations chinoises et de 35 % sur les importations mexicaines hors pétrole amènerait un bond de 15 % des prix à l'importation et une hausse de 3 % des prix à la consommation (avec un sommet six trimestres après la hausse du prix des importations). Les risques de représailles seraient aussi importants; le Canada, le Mexique et la Chine sont les trois principales destinations des exportations américaines de biens (graphique 7).

Graphique 7 Les États Unis exportent surtout au Canada, au Mexique et en chine



Sources : Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

Constat pour l'enjeu 5 : le commerce international

Au cours de cette campagne, les deux candidats se sont montrés plus protectionnistes que les présidents précédents. On peut s'inquiéter de ce penchant chez Hillary Clinton, mais les vraies craintes proviennent surtout du plan de M. Trump. Celui-ci a été sans équivoque sur sa méfiance des accords de libre-échange et il a qualifié l'ALÉNA de pire accord commercial à plusieurs reprises. On sent que le candidat républicain en veut davantage au Mexique et à sa main-d'œuvre moins coûteuse. Toutefois, la renégociation de l'ALÉNA est également un risque important pour le Canada.

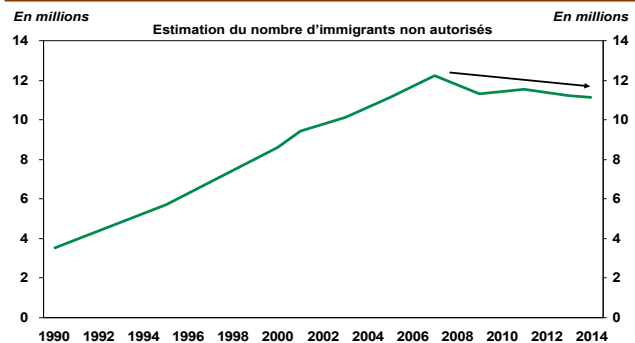
AUTRES ENJEUX ÉCONOMIQUES :

Au-delà de ces enjeux, il y a, d'un point de vue économique, bien d'autres éléments à surveiller dans cette campagne électorale. Parmi ceux-ci, deux points offrent des différences de vues marquées entre Donald Trump et Hillary Clinton : l'immigration ainsi que la politique énergétique et environnementale.

IMMIGRATION

En 2014, il y avait 42,4 millions d'immigrants présents aux États-Unis, soit 13,3 % de la population. Environ 1,3 million d'immigrants y sont entrés au cours de la même année. Ils provenaient surtout de l'Inde, de la Chine, du Mexique, du Canada et des Philippines. Parmi ces arrivants, les États-Unis ont accueilli 69 926 réfugiés. En ce qui a trait aux immigrants illégaux, leur nombre était estimé à 11,1 millions en 2014, dont 5,8 millions d'origine mexicaine. Cette population non autorisée est sur une légère tendance baissière depuis 2007 (graphique 8).

Graphique 8 Le nombre d'immigrants illégaux présents aux États Unis a diminué et s'est stabilisé depuis la crise



Sources : Pew Research Center et Desjardins, Études économiques



Donald Trump a fait de la question de l'immigration un des éléments majeurs de sa campagne présidentielle. Il a commencé celle-ci en blâmant les immigrants illégaux mexicains pour toutes sortes de fléaux qui affligent les États-Unis. Par la suite, il s'en est pris aux immigrants et aux réfugiés provenant du Moyen-Orient. Son plan propose, entre autres, de renforcer considérablement la sécurité aux frontières, d'encourager les déportations volontaires, de faire en sorte que toute personne entrée illégalement puisse possiblement être expulsée et de resserrer les règles sur l'octroi des visas de travail. Ces mesures pourraient mener à une diminution de la force de travail et à un ralentissement de l'économie américaine.

Du côté de madame Clinton, elle propose plutôt une réforme de l'immigration qui faciliterait l'entrée aux États-Unis des membres de la famille des résidents permanents et l'octroi de permis de travail, notamment, mais pas uniquement pour les immigrants éduqués. Il y aurait aussi une voie vers la légalisation des immigrants non autorisés. Lorsqu'un projet de loi comprenant des mesures semblables a été voté de façon bipartisanne au Sénat (mais rejetée à la Chambre des représentants), le CBO avait estimé qu'il pouvait mener à une hausse de 3,3 % du PIB réel en dix ans.

ÉNERGIE ET ENVIRONNEMENT

Du côté des politiques énergétiques proposées, le contraste entre républicains et démocrates tourne surtout autour du débat entre énergie renouvelable et énergie fossile. Les mesures proposées par Hillary Clinton cherchent à défendre, mettre en œuvre et étendre les normes concernant la pollution et l'efficacité énergétique. De concert avec les États et les villes, elle instaurerait un programme de 60 G\$ US pour réduire les émissions de carbone. Elle couperait les subventions et les crédits auxquels les compagnies de pétrole et de gaz ont actuellement droit. Elle promet 30 G\$ US pour l'aide aux communautés affectées par le déclin de l'industrie du charbon. Elle s'est opposée au projet d'oléoduc Keystone XL.

Du côté de monsieur Trump, il a mis beaucoup l'accent sur la question de l'indépendance énergétique et chercherait à éliminer les importations de pétrole en provenance des pays de l'OPEP ou « toute autre nation hostile aux intérêts américains ». Il permettrait l'exploitation de 50 000 G\$ US de réserves inutilisées de pétrole et de gaz. Il relancerait l'industrie du charbon et éliminerait les obstacles réglementaires à la production d'énergie. Il permettrait aussi l'exploitation des ressources naturelles sur les terres fédérales. Donald Trump ressusciterait le projet Keystone XL en échange d'un partage des bénéfices avec le gouvernement américain.

CONCLUSION

Il est normal que les positions des deux principaux aspirants au poste de président des États-Unis offrent de nombreuses divergences. Toutefois, la campagne actuelle offre des contrastes frappants. Il y a un gouffre entre les mesures proposées par un candidat davantage populiste que républicain et une représentante de l'establishment démocrate qui s'est fait tirer vers la gauche dans sa campagne à l'investiture.

Les propositions d'Hillary Clinton sont néanmoins relativement modestes et davantage axées sur une continuité avec ce qui a déjà été mis de l'avant par Barack Obama. En ce sens, son programme comporte moins d'éléments de risque. Toutefois, il serait étonnant de voir la croissance économique américaine performer bien différemment du rythme plutôt lent qu'elle nous a récemment habitué.

La situation est bien différente chez Donald Trump. L'ampleur des baisses d'impôts promises ainsi que leur impact éventuel sur la santé financière du gouvernement représentent déjà des éléments déstabilisants. À cela, il faut ajouter toutes les incertitudes associées à ses positions protectionnistes. L'espoir de voir ces deux politiques engendrer une croissance aussi forte que promise semble démesuré. Le risque est donc plus grand de ce côté.

Francis Généreux
Économiste principal