



# Études économiques de l'OCDE ÉTATS-UNIS

JUILLET 2020 (VERSION ABRÉGÉE)





# Table des matières

Résumé	6
1 Principaux éclairages sur l'action publique	13
Il est nécessaire que la politique macroéconomique continue de soutenir l'activité macroéconomique	15
La politique monétaire est entrée en territoire inconnu	21
La réglementation des marchés financiers a été adaptée en réaction à la crise	24
La politique budgétaire se trouve face à des défis	29
Laisser jouer les stabilisateurs automatiques et renforcer les dépenses productives	31
Des tensions de plus en plus fortes sur les dépenses	34
Lever des recettes supplémentaires	38
Améliorer l'environnement des entreprises	42
Garantir la concurrence	42
Consolider les gains procurés par les échanges	44
Lutter contre la corruption, le blanchiment de capitaux et la délinquance financière	49
Amélioration du taux d'activité et des perspectives	51
Réduire le poids de la réglementation sur les marchés du logement et du travail	55
Réduire les inégalités en matière d'éducation et de santé	57
Consolider les gains environnementaux	61
Références	69
<b>Tableaux</b>	
Tableau 1. La reprise devrait être progressive	7
Tableau 1.1. Facteurs de vulnérabilité caractérisés par une faible probabilité	19
Tableau 1.2. La reprise après la récession due au COVID-19 devrait être progressive	20
Tableau 1.3. Recommandations antérieures concernant la politique monétaire et financière	28
Tableau 1.4. Estimation à titre indicatif de l'impact sur le budget de quelques réformes	41
Tableau 1.5. Recommandations antérieures concernant la politique budgétaire	41
Tableau 1.6. Recommandations antérieures concernant la politique de la concurrence	44
Tableau 1.7. Recommandations antérieures visant à améliorer les perspectives	54
Tableau 1.8. Impact potentiel des réformes structurelles sur le PIB par habitant	57
Tableau 1.9. Recommandations antérieures sur la crise des opioïdes	61
Tableau 1.10. Recommandations antérieures concernant la politique de l'environnement	66
Tableau 1.11. Recommandations	67
<b>Graphiques</b>	
Graphique 1. L'expansion a été brutalement interrompue	7
Graphique 2. La production va se redresser peu à peu	8
Graphique 3. Le chômage et les déficits budgétaires resteront élevés	8

Graphique 4. Les restrictions liées à la réglementation de l'accès à certaines professions sont comparables à celles d'autres pays, mais pas de tous	9
Graphique 5. L'importance du gaz naturel et des énergies renouvelables dans la production d'électricité augmente	10
Graphique 1.1 La crise du COVID-19 a annulé les progrès accomplis dans la lutte contre le chômage	14
Graphique 1.2. Les cas de COVID-19 ont fortement augmenté	16
Graphique 1.3. L'investissement des entreprises a ralenti	17
Graphique 1.4. Le choc sur le marché du travail est sans précédent	18
Graphique 1.5. La politique monétaire a été actionnée vigoureusement en réponse à la crise du coronavirus	22
Graphique 1.6. L'inflation n'est revenue vers sa cible que lentement et les anticipations ont baissé	23
Graphique 1.7. Les prix des actifs ont diminué par rapport aux niveaux élevés récemment observés	26
Graphique 1.8. La dette des entreprises non financières a augmenté	26
Graphique 1.9. La réglementation bancaire ne doit pas être assouplie pour les banques systémiques	27
Graphique 1.10. Les déficits et la dette des administrations publiques sont de grande ampleur	31
Graphique 1.11. Les dépenses d'infrastructures publiques ont ralenti	32
Graphique 1.12. Les dépenses devraient augmenter fortement	35
Graphique 1.13. Les perspectives de la dette fédérale sont inquiétantes	37
Graphique 1.14. Les recettes fiscales sont faibles comparativement à d'autres pays	38
Graphique 1.15. Les entreprises déclarent rapatrier une plus grande part de leurs bénéfices	39
Graphique 1.16. La création d'entreprises a reculé avec la multiplication des réglementations	42
Graphique 1.17. L'incertitude liée à l'action publique est grande et fluctuante tandis que la confiance des entreprises s'érode	45
Graphique 1.18. Les échanges de services sont soumis à d'assez fortes restrictions dans certains secteurs	46
Graphique 1.19. La réduction des obstacles aux échanges de services accroîtrait les volumes d'échanges	49
Graphique 1.20. La perception et la maîtrise de la corruption vont en général dans le bon sens	50
Graphique 1.21. Des mesures fortes de lutte contre le blanchiment de capitaux sont en vigueur	51
Graphique 1.22. Le taux d'activité avait augmenté mais était resté relativement faible	52
Graphique 1.23. Les inégalités s'étaient stabilisées	53
Graphique 1.24. Les inégalités de revenu entre les groupes de population restent assez importantes	55
Graphique 1.25. La dette étudiante augmente, mais les frais se stabilisent	60
Graphique 1.26. Les décès dus aux opioïdes se stabilisent, mais restent élevés	61
Graphique 1.27. Indicateurs de croissance verte	63
Graphique 1.28. Les émissions de gaz à effet de serre sont en baisse	64
Graphique 1.29. Les émissions ont davantage baissé dans les États qui appliquent des stratégies de tarification du carbone	65

## Encadrés

Encadré 1.1. Implications des risques climatiques	24
Encadré 1.2. Réponses relevant de la politique financière au choc provoqué par la pandémie de COVID-19	25
Encadré 1.3. Inclusion financière	29
Encadré 1.4. Réponse de la politique budgétaire au choc provoqué par la pandémie de COVID-19	30
Encadré 1.5. Financement des transports de surface	34
Encadré 1.6. Viabilité de la dette	37
Encadré 1.7. Impact de la politique budgétaire	41
Encadré 1.8. La loi Jones et son coût	47
Encadré 1.9. La réduction des obstacles aux échanges de services entraînent des gains considérables	48
Encadré 1.10. Certains groupes semblent enlisés	55
Encadré 1.11. Quantification de l'impact des réformes structurelles	57
Encadré 1.12. Le fardeau de la dette étudiante	59
Encadré 1.13. La finance verte se développe	66
Encadré 1.14. Recommandations figurant dans les Principaux éclairages sur l'action publique	67

## Statistiques de base des États-Unis, 2019\*

(Les nombres entre parenthèses correspondent à la moyenne de l'OCDE)\*\*

<b>PAYS, POPULATION ET CYCLE ÉLECTORAL</b>					
Population (millions)	327.2		Densité de population par km <sup>2</sup>	35.8	(37.8)
Moins de 15 ans (%)	18.7	(17.8)	Espérance de vie (années, 2015)	78.5	(80.1)
Plus de 65 ans (%)	15.8	(17.1)	Hommes	76.1	(77.5)
Population née à l'étranger (% , 2011)	13.6		Femmes	81.1	(82.9)
Croissance moyenne des 5 dernières années (%)	0.7	(0.6)	Dernières élections générales	novembre	2016
<b>ÉCONOMIE</b>					
Produit intérieur brut (PIB)			Ventilation de la valeur ajoutée (% , 2017, OCDE : 2 018)		
A prix courants (milliards USD, 2018)	20 580.2		Secteur primaire	0.9	(2.4)
Croissance réelle moyenne des 5 dernières années (%)	2.5	(2.3)	Industrie, dont construction	18.9	(27.3)
Par habitant, à PPA (milliers USD, 2018)	62.9	(47.1)	Services	80.2	(70.4)
<b>ADMINISTRATIONS PUBLIQUES</b>					
En pourcentage du PIB					
Dépenses (2018)	37.9	(41.2)	Dette financière brute (2018, OCDE : 2017)	106.7	(109.5)
Recettes (2018)	31.2	(38.2)	Dette financière nette (2 018, OCDE : 2017)	82.2	(69.4)
<b>COMPTES EXTERIEURS</b>					
Taux de change (EUR/USD)	0.893		Principales exportations (% du total des exportations de marchandises, 2018)		
Taux de change à PPA (USD = 1)	1.0		Machines et matériel de transport	32.2	
En pourcentage du PIB			Produits chimiques et produits connexes, n.d.a.	13.4	
Exportations de biens et de services (2018)	12.2	(55.5)	Produits de base et transactions, n.d.a.	12.1	
Importations de biens et de services (2018)	15.3	(51.3)	Principales importations (% du total des importations de marchandises, 2018)		
Solde de la balance courante (2018)	-2.4	(0.3)	Machines et matériel de transport	42.0	
Position extérieure globale nette (2018)	-46.4		Articles manufacturés divers	15.8	
			Produits manufacturés	11.0	
<b>MARCHÉ DU TRAVAIL, QUALIFICATIONS ET INNOVATION</b>					
Taux d'emploi (15 ans et plus, %, 2018)	60.4	(57.1)	Taux de chômage, Enquête sur la population active (15 ans et plus, %, 2018)	3.9	(5.3)
Hommes (2 018)	66.3	(65.3)	Chômage des jeunes (15-24 ans, %, 2018)	8.6	(11.1)
Femmes (2 018)	54.9	(49.4)	Chômage de longue durée (1 an et plus, %, 2018)	0.5	(1.5)
Taux d'activité (15 ans et plus, %, 2018)	62.9	(60.5)	Taux de diplômés de l'enseignement supérieur chez les 25-64 ans (% , 2018)	47.4	(36.9)
Nombre moyen d'heures travaillées par an (2018)	1 786	(1 734)	Dépense intérieure brute de R D (% du PIB, 2017)	2.8	(2.6)
<b>ENVIRONNEMENT</b>					
Approvisionnements totaux en énergie primaire par habitant (tep, 2018)	6.8	(4.1)	Emissions de CO2 par habitant dues à la combustion d'énergie (tonnes, 2018)	15.0	(8.9)
Énergies renouvelables (% , 2018)	7.8	(10.5)	Prélèvements d'eau par habitant (milliers de m <sup>3</sup> , 2 015)	1.2	
Exposition à la pollution de l'air (plus de 10 g/m <sup>3</sup> de PM2.5, % de la population, 2017)	3.1	(58.7)	Déchets municipaux par habitant (tonnes, 2015, OCDE : 2017)	0.7	(0.5)
<b>SOCIÉTÉ</b>					
Inégalités de revenu (coefficient de Gini, 2 017 ; OCDE : 2 016)	0.390	(0.310)	Résultats scolaires (score au PISA, 2018)		
Taux de pauvreté relative (% , 2 017 ; OCDE : 2 016)	17.8	(11.6)	Compréhension de l'écrit	505	(489)
Revenu brut médian des ménages à PPA (milliers USD, 2017, OCDE : 2 016)	35.6	(23.6)	Culture mathématique	478	(492)
Dépenses publiques et privées (% du PIB)			Culture scientifique	502	(491)
Santé (2018)	16.9	(8.8)	Proportion de femmes au parlement (% , 2018)	19.6	(29.7)
Retraites (2 017 ; OCDE : 2 015)	7.1	(8.5)	Apports nets d'aide publique au développement (% du RNB, 2017)	0.2	(0.4)
Enseignement (public, 2017)	4.4	(4.5)			

\* L'année est indiquée entre parenthèses lorsqu'elle diffère de celle qui figure dans le titre du présent tableau.

\*\* Lorsque l'agrégat OCDE n'est pas disponible dans la base de données utilisée comme source, une moyenne simple des dernières données disponibles pour les pays de l'OCDE est calculée, lorsqu'elles existent pour au moins 80 % des pays membres.

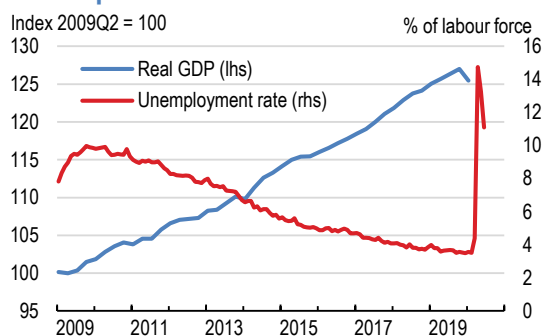
Source : Calculs effectués à partir d'informations extraites des bases de données des organisations suivantes : OCDE, Agence internationale de l'énergie, Organisation internationale du travail, Fonds monétaire international et Banque mondiale.

# Résumé

## Le choc est rude pour l'économie

**L'économie a été fortement touchée par la pandémie de maladie à COVID-19.** Les obligations de confinement ont obligé beaucoup d'entreprises à fermer, et l'activité a chuté brutalement (graphique 1). De très nombreuses personnes ont perdu leur emploi ou ont été exclues du marché du travail, ce qui a eu pour effet d'annuler en grande partie les progrès réalisés depuis une dizaine d'année pour revenir au plein emploi. La récession est arrivée à un moment où l'économie se portait bien, avec des salaires orientés à la hausse, des entreprises engrangeant de confortables bénéfices et des banques dotées de matelas de fonds propres satisfaisants.

### Graphique 1. L'expansion a été brutalement interrompue



Source : Base de données analytique de l'OCDE.

**Avec la hausse régulière des cas d'infection au COVID-19, des efforts ont été engagés pour contrôler la pandémie.** Les avis de confinement émis par les États pour obliger les particuliers à rester à leur domicile et les entreprises à fermer ont contribué à aplanir la courbe des contaminations, mais le nombre de décès a continué d'augmenter. Des progrès ont été accomplis du point de vue du ralentissement de la contagion, mais comme dans d'autres pays, il faudra beaucoup de temps pour que l'épidémie s'arrête.

**Les conséquences économiques de la crise du COVID-19 sont considérables.** La production s'est effondrée, et il est probable que le redressement ne sera que partiel (graphique 2 et tableau 1). Dans les entreprises affectées par les mesures de distanciation, l'activité ne

redémarrera que progressivement, et seulement dans la mesure où les clients reprendront suffisamment confiance pour revenir à leurs modes de consommation antérieurs.

## Un soutien macroéconomique vigoureux

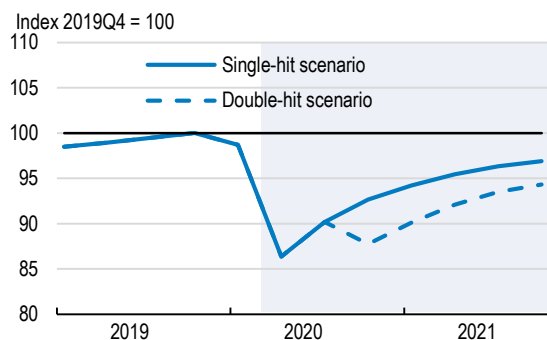
Lorsque la crise a éclaté, **les autorités disposaient d'une marge budgétaire et d'une certaine latitude pour assouplir la politique monétaire**, qu'elles ont rapidement mises à profit pour soutenir l'économie. La politique budgétaire a été massivement mobilisée en réponse à la crise et a permis d'apporter une aide bienvenue aux chômeurs et aux entreprises en difficulté pendant la première phase du confinement. La sortie du confinement étant maintenant bien engagée, l'action des pouvoirs publics devrait désormais mettre l'accent sur la relance de l'économie.

Ce soutien financier devra être poursuivi aussi longtemps que nécessaire, y compris en cas de deuxième vague de la pandémie, si bien que les déficits budgétaires vont s'amplifier (graphique 3). Ces déficits ont été jusqu'ici facilement financés grâce aux abondantes liquidités et aux achats d'obligations de la Réserve fédérale. Toutefois, ils vont ajouter aux défis liés à l'endettement à long terme, alors que le vieillissement démographique va peser de plus en plus lourdement sur les dépenses de retraite et de santé. Des mesures concrètes de réforme des droits à prestations et de relèvement des recettes dans ces domaines seront nécessaires pour assurer la viabilité à long terme des régimes concernés.

### Tableau 1. La reprise devrait être progressive

Scénario de deux chocs successifs	2019	2020	2021
Produit intérieur brut	2.3	-8.5	1.9
Taux de chômage	3.7	12.9	11.5
Solde budgétaire (% du PIB)	-7.3	-16.8	-11.5
Dette publique (brute, % du PIB)	108.5	131.8	139.9
Scénario du choc unique	2019	2020	2021
Produit intérieur brut	2.3	-7.3	4.1
Taux de chômage	3.7	11.3	8.5
Solde budgétaire (% du PIB)	-7.3	-15.0	-10.5
Dette publique (brute, % du PIB)	108.5	128.8	133.1

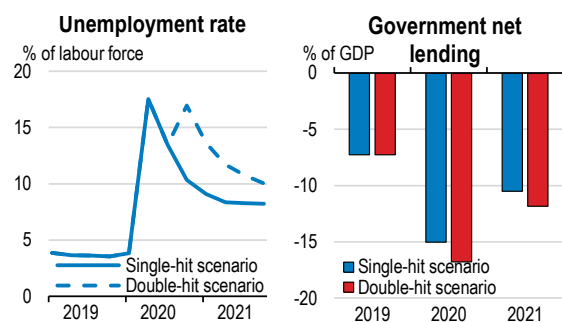
## Graphique 2. La production va se redresser peu à peu



Source : EO Base de données n° 107. Dans le scénario du choc unique, on suppose que la pandémie sera maîtrisée avant l'été ; dans le scénario de deux chocs successifs, on pose l'hypothèse d'une deuxième vague de contaminations et de l'adoption de nouvelles mesures de confinement après l'été.

**Les instruments de la politique monétaire ont été eux aussi rapidement et énergiquement actionnés.** Les taux d'intérêt ont été ramenés à 0-0.25 %, les autorités ont eu à nouveau recours à des mesures d'assouplissement quantitatif et de guidage des anticipations, et la Fed a conçu des programmes de prêts massifs pour soulager les entreprises en quête de liquidités. En cas de nouvel affaiblissement, les instruments de la politique monétaire peuvent être mobilisés, avec une possibilité d'intensification du guidage des anticipations et d'expansion des achats d'actifs. Les perspectives sont incertaines en ce qui concerne l'inflation, même si à court terme, celle-ci devrait rester inférieure à l'objectif de la Réserve fédérale.

## Graphique 3. Le chômage et les déficits budgétaires resteront élevés



Source : EO Base de données 107.

**Le secteur bancaire semble avoir bien résisté au choc initial.** Un certain nombre de vulnérabilités ont été mises au jour, et les marchés du crédit ont subi de fortes tensions, mais la situation a été rapidement maîtrisée. Néanmoins, le niveau élevé de la dette des entreprises constitue, pour le système bancaire, une source de risques qui deviendront plus manifestes à mesure que le soutien des pouvoirs publics diminuera. Une poursuite de l'aide pourrait être envisagée si des problèmes de liquidité et de solvabilité devaient submerger le système des faillites.

## Le marché du travail a subi un choc sans précédent

**La fermeture de nombreuses entreprises a fait exploser le chômage, et beaucoup de travailleurs ont perdu leur emploi.** Le taux de chômage a grimpé jusqu'à près de 15 % en avril avant de fléchir à nouveau, et le ratio emploi/population est tombé à un plus bas historique. Le taux d'activité des travailleurs d'âge très actif s'est replié à des niveaux qui n'avaient plus été observés depuis les années 80. Il semble que beaucoup de travailleurs aient conservé un lien avec leur ancienne entreprise, mais ils sont aussi nombreux à n'avoir pas pu le faire.

**Il est important que les travailleurs puissent retrouver rapidement un emploi.** Cela aiderait non seulement les ménages, mais permettrait aussi de préserver les acquis positifs de la longue période d'expansion dont les avantages pourraient être plus largement partagés. Une reprise vigoureuse par rapport à la récession actuelle limiterait les dommages causés au marché du travail, mais des efforts supplémentaires seront nécessaires pour garantir que les catégories souvent en marge du marché du travail ne soient pas laissées pour compte. S'ils devaient s'inscrire dans la durée, le niveau élevé du chômage et la chute du taux d'activité des personnes d'âge très actif pourraient être difficiles à inverser. Des politiques publiques destinées à aider les travailleurs à retrouver rapidement un emploi seront indispensables.



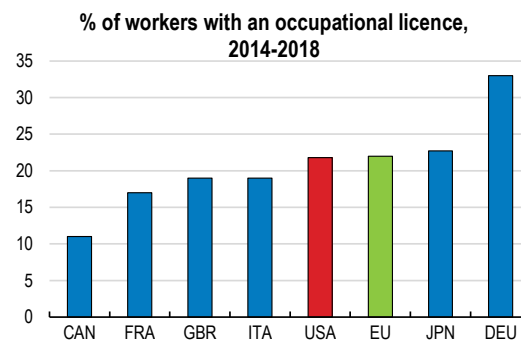
## Des réformes de la réglementation permettront d'étayer la reprise

La récession risque d'avoir des conséquences économiques négatives durables. Des réformes sont donc indispensables pour accélérer les gains de productivité et garantir que la croissance future bénéficiera à tous. La productivité peine à progresser et ce, pour plusieurs raisons. Des mesures s'imposent pour soutenir la mobilité de la main-d'œuvre et la concurrence afin d'épargner aux travailleurs et aux entreprises les conséquences dommageables de la crise, et de les aider à en sortir.

**Aux États-Unis, le processus réglementaire se décline très largement au niveau local et à celui des États.** C'est parfois une bonne chose, mais dans certains cas, cela a débouché sur un manque de coordination des politiques qui nuit à la dynamique du marché du travail. Lorsque la réglementation amoindrit la capacité des travailleurs à changer d'emploi, ce qui peut avoir des conséquences importantes pour des travailleurs à faible revenu ou peu qualifiés, ces politiques ont un effet très marqué en termes de redistribution.

**Les professions à accès réglementé et les accords de non-concurrence sont autant d'obstacles à la recherche d'un autre employeur.** Ils empêchent aussi les travailleurs de trouver des emplois de qualité. Ces types de réglementation du marché du travail concernent environ un cinquième des travailleurs (graphique 4). Une réglementation est nécessaire pour protéger la sécurité et garantir la qualité des services, mais elle a aussi pour effet de créer des obstacles à l'entrée et de réduire la concurrence, avec des coûts importants en termes de mobilité de l'emploi, de salaires et de gains de productivité.

## Graphique 4. Les restrictions liées à la réglementation de l'accès à certaines professions sont comparables à celles d'autres pays, mais pas de tous



Source : BLS ; Koumenta et Pagliero (2017) ; Morikawa (2018) ; et Zhang (2019).

**Les travailleurs peu qualifiés et les groupes défavorisés sont souvent particulièrement touchés par des obstacles de cette nature.** Ce sont principalement les États qui sont responsables de la réglementation relative à la réglementation de l'accès à certaines professions et aux accords de non-concurrence, et la variation observée d'un État à l'autre est comparable à celle qui existe au sein de l'Union européenne. Les obligations varient fortement d'un État à l'autre, aussi bien en termes de couverture d'une profession donnée que de niveau de restrictivité. Réduire l'impact restrictif des professions à accès réglementés et du recours à des accords de non-concurrence pourrait aider à enrayer le déclin durable de la dynamique professionnelle. Cependant, les tentatives de réforme se heurtent souvent à une forte opposition de la part des associations professionnelles.

**Le marché du logement constitue un autre obstacle à la mobilité sur le marché du travail.** L'offre de logement peine à suivre la hausse de la population et se situe en deçà de celle d'autres pays de l'OCDE. Cette situation résulte en partie de politiques restrictives d'aménagement du territoire au niveau local qui rendent difficile l'extension de l'offre de logement, particulièrement dans les villes prospères et aux alentours. Or, les villes dans lesquelles la politique d'aménagement du territoire est la

moins restrictive sont aussi, souvent, celles où la hausse de la productivité est la plus forte et où les travailleurs changent plus fréquemment d'emploi. Une meilleure coordination des politiques en matière de logement, d'aménagement du territoire et de transport est indispensable pour aider les villes et les régions avoisinantes à exprimer leur potentiel et à croître de manière durable.

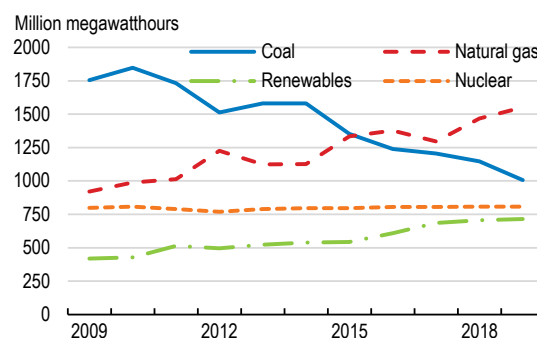
Source : **La concurrence est une priorité pour favoriser la hausse de la productivité.** Si la concurrence reste intense sur certains marchés, comme le commerce de détail, la situation dans d'autres secteurs, notamment les technologies de l'information, les médias et la santé, est plus préoccupante. Dans certains cas, l'existence d'obstacles réglementaires contribue au manque de dynamisme des entrées sur le marché. Par le biais de la politique commerciale, il est possible de réduire les obstacles à la concurrence et de soutenir la reprise. En effet, il semble en particulier que les obstacles aux échanges de services pèsent sur l'économie.

### Les émissions ont commencé à baisser, mais de nouvelles réductions seront plus difficiles à obtenir

**Les performances environnementales et la sécurité énergétique ont continué de s'améliorer sous certains aspects.** Il s'agit en particulier de la qualité de l'air, qui est élevée, et de l'importante réduction des émissions de gaz à effet de serre, notamment avec l'augmentation de la production et de l'utilisation du gaz naturel, la hausse de la puissance installée renouvelable, la production régulière d'énergie nucléaire et la diminution de l'utilisation du charbon.

**Les émissions de gaz à effet de serre diminuent depuis 2005.** Globalement, en 2018, les émissions avaient diminué d'environ 12 %. Les améliorations technologiques, l'augmentation de l'offre de gaz naturel et les politiques menées au niveau des États et au niveau local ont commencé à faire baisser les émissions de gaz à effet de serre. Le passage de la production d'électricité à partir de gaz naturel et d'énergies renouvelables et non plus de charbon a contribué de manière significative à la réduction des émissions (graphique 6). Récemment, la production d'électricité à partir d'énergies renouvelables sur un mois a été pour la première fois supérieure à celle obtenue à partir du charbon, même si sur l'ensemble de l'année, le charbon reste une source de production plus importante. Alors que ce processus suit son cours, de nouvelles réductions seront difficiles à obtenir sans soutien des pouvoirs publics, qui devraient donner la priorité aux moyens les plus économiquement efficaces de réduire les émissions dans le cadre de l'approche n'excluant aucun combustible et aucune technologie adoptée par l'Administration.

### Graphique 5. L'importance du gaz naturel et des énergies renouvelables dans la production d'électricité augmente



Source : EIA, Electricity data (2019).

PRINCIPALES CONCLUSIONS	PRINCIPALES RECOMMANDATIONS
<b>Améliorer l'action publique dans le domaine de la macroéconomie et des échanges internationaux</b>	
Le gouvernement fédéral a réagi rapidement pour protéger les ménages et les entreprises au plus fort de la crise. En conséquence, le déficit budgétaire est important et la dette publique a augmenté, mais le service de la dette demeure modéré grâce au faible niveau des taux d'intérêt. À plus long terme, les dépenses au titre des droits à prestations vont, selon les prévisions, augmenter sous l'effet du vieillissement et de la hausse des coûts de santé.	Poursuivre le soutien budgétaire exceptionnel pour aider les chômeurs et étayer la reprise. Lorsque la situation va se normaliser, réformer les dépenses au titre des droits à prestations pour garantir la viabilité de la dette à long terme, réduire les dépenses inefficaces dans le secteur de la santé, supprimer les niches fiscales et élargir la base d'imposition pour garantir la viabilité de la dette à long terme.
En réaction à la crise, la Réserve fédérale a pris des mesures vigoureuses et a agi rapidement pour soutenir l'économie frappée par la pandémie de coronavirus et faire en sorte que les marchés financiers continuent de fonctionner.	En cas de poursuite du ralentissement, se tenir prêt à intensifier le guidage des anticipations et l'assouplissement quantitatif. Actualiser comme prévu le cadre de la politique monétaire, en conservant le pouvoir discrétionnaire d'atteindre l'objectif d'inflation de manière symétrique.
Les risques sur les marchés financiers ont augmenté, car certaines entreprises ont abordé la crise avec des niveaux élevés d'endettement tandis que pour d'autres, l'avenir est très incertain.	Poursuivre les apports de liquidités temporaires aux entreprises aussi longtemps que nécessaire pour éviter des faillites multiples.
Les échanges de services augmentent, mais dans ce domaine, les obstacles réglementaires sont souvent plus restrictifs que les droits de douane sur les marchandises.	Mettre davantage l'accent sur l'abaissement des obstacles réglementaires aux échanges de services. Supprimer les règles les plus restrictives, ou prévoir pour elles des exemptions permanentes, en particulier en ce qui concerne le transport maritime entre les ports des États-Unis.
<b>Consolider la réponse à de futurs chocs sanitaires</b>	
La pandémie s'est révélée difficile à maîtriser et le virus s'est répandu très rapidement dans tout le pays, faisant de nombreuses victimes et entraînant l'adoption de mesures de distanciation qui ont provoqué une contraction brutale de l'activité économique. L'éventualité de chocs sanitaires futurs ne peut pas être exclue.	Améliorer la coordination des politiques publiques de santé entre tous les échelons de l'administration et réduire les obstacles réglementaires qui nuisent à l'efficacité de la réponse Veiller à ce que toutes les mesures prises pour promouvoir la couverture d'assurance maladie ne laissent pas de côté d'importantes catégories de population.
<b>Aider les travailleurs à trouver un emploi, y compris en favorisant leur mobilité</b>	
L'existence de réglementations restrictives en matière d'aménagement du territoire ralentit l'offre de nouveaux logements et empêche les travailleurs de se déplacer à l'intérieur du pays pour trouver de nouvelles possibilités d'emploi.	Offrir des incitations budgétaires aux États et aux localités pour qu'ils allègent les restrictions d'aménagement territorial et favorisent la planification à usage mixte.
Les États et les localités sont chargés des politiques en matière d'aménagement du territoire, de transport et de logement. Le manque de coordination entre ces politiques provoque des inefficacités qui peuvent contribuer à réduire la productivité.	Aider les États et les localités à mieux coordonner les politiques d'aménagement du territoire, de transport et de logement. Obliger les bénéficiaires du fonds pour les transports métropolitains à intégrer la politique des transports à la politique d'aménagement du territoire et du logement.
Les investissements dans les infrastructures manquent de dynamisme depuis le début des années 2000. Cette insuffisance d'investissement nuit à la croissance de la productivité et réduit l'accessibilité des villes.	Investir dans de nouvelles infrastructures de télécommunications dans les cas où cela est justifié par des évaluations appropriées, par exemples des analyses coûts-avantages. Améliorer l'entretien du réseau routier.
<b>Réduire les obstacles à la concurrence et les obstacles réglementaires sur le marché du travail</b>	
Sur certains marchés, particulièrement dans les secteurs de la technologie, les entreprises dominantes ont la capacité d'exercer un pouvoir de marché.	La politique de la concurrence devrait être actionnée vigoureusement pour garantir l'exercice d'une saine concurrence sur les marchés.
Le nombre des professions dont l'accès est réglementé dans tous les États est inférieur à 50, mais dans au moins un État, il existe plus de 400 professions soumises à une procédure d'autorisation. Les données empiriques donnent à penser que plus le nombre de professions à accès réglementé est élevé, plus la mobilité professionnelle est basse.	Encourager les États à supprimer la réglementation de l'accès aux professions ayant peu de conséquences en termes de santé et de sécurité publiques, et prendre des mesures pour lutter contre les comportements anticoncurrentiels.
Les autorisations obtenues dans un État ne sont pas automatiquement reconnues dans un autre. Les procédures devant permettre la reconnaissance mutuelle entre États peuvent être lourdes.	Recourir à une législation fédérale pour imposer la reconnaissance des autorisations obtenues dans un autre État, et ne permettre aux États d'imposer des obligations plus strictes que s'ils peuvent prouver que cela est nécessaire pour assurer la protection du public.
Certaines catégories de population sont particulièrement exposées à des obligations excessives en matière d'accès réglementé, par exemple les personnes ayant un casier judiciaire et les immigrés ayant des diplômes étrangers.	S'attaquer aux obstacles excessifs à l'emploi qui frappent particulièrement les minorités ethniques et les ressortissants étrangers.

<p>Des données suggèrent que les clauses de non-concurrence causent un préjudice anticoncurrentiel qui se traduit par des salaires inférieurs pour les travailleurs. Le recours à des clauses de non-concurrence s'est généralisé, y compris pour les travailleurs peu qualifiés et faiblement rémunérés dont il est peu probable qu'ils aient accès à des intérêts de leur employeur nécessitant d'être protégés.</p>	<p>Rendre illégale l'utilisation des clauses de non-concurrence, sauf si les employeurs peuvent prouver qu'elles sont bénéfiques pour les travailleurs.</p> <p>Assortir l'utilisation des clauses de non-concurrence d'un seuil minimal de revenu ou de qualification pour protéger les travailleurs à faible revenu.</p>
<p><b>Promouvoir la croissance verte</b></p>	
<p>Les émissions de gaz à effet de serre reculent, grâce à l'approche n'excluant aucun combustible et aucune technologie, mais il est encore possible de les faire diminuer encore plus. Les institutions financières détiennent de grandes quantités d'actifs liés à des activités à forte composante carbone qui sont exposés aux risques climatiques, par exemple des hypothèques sur des biens situés dans des zones inondables ou côtières.</p>	<p>Investir dans des infrastructures capables de résister à des phénomènes météorologiques extrêmes et résilientes face au changement climatique.</p> <p>Poursuivre les aides aux combustibles et aux technologies, y compris à l'énergie nucléaire et la capture, l'utilisation et le stockage du carbone lorsque cela se justifie économiquement, pour parvenir à réduire encore davantage les émissions. Con</p> <p>Veiller à une tarification appropriée des émissions nocives.</p> <p>Evaluer systématiquement les expositions des institutions financières aux risques liés au climat comme l'élévation du niveau de la mer, les inondations, les incendies, et durcir la réglementation en matière d'efficacité énergétique.</p>

# 1 Principaux éclairages sur l'action publique

---

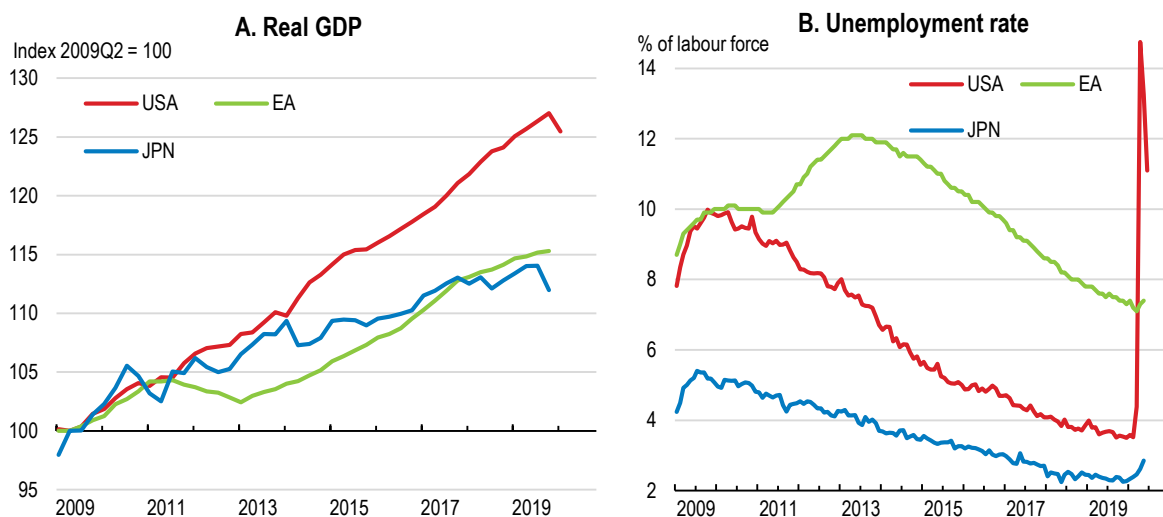
L'épisode d'expansion économique le plus long jamais enregistré a connu un coup d'arrêt brutal face à la propagation du coronavirus dans le monde. Les mesures mises en place pour contenir le phénomène ont induit un choc sur l'économie parmi les plus sévères qu'elle ait connus hors temps de guerre et ont abouti un chômage extrêmement élevé. L'intervention des pouvoirs publics, rapide et massive, a eu pour but de protéger les ménages et les entreprises des effets les plus néfastes de ce choc. À mesure que l'activité économique reprend, les tensions sur les finances publiques vont s'intensifier, mais l'économie devrait pouvoir continuer de bénéficier du soutien public tant qu'elle fonctionnera bien en deçà de ses capacités. Le maintien des mesures sanitaires jusqu'à l'éradication du coronavirus va fragiliser une croissance de la productivité déjà atone, et le vieillissement de la population va continuer de peser sur l'offre de main-d'œuvre disponible. Par conséquent, le gouvernement devrait continuer de mettre l'accent sur les réformes structurelles ayant pour effet de libérer les forces productives, notamment en levant les obstacles réglementaires qui entravent les gains de productivité. Aider les citoyens américains à retourner au travail et à acquérir les compétences nécessaires pour saisir les nouvelles opportunités professionnelles qui s'offrent à eux leur permettra également de renouer avec les niveaux de prospérité qu'ils ont connus par le passé.

---

La pandémie de coronavirus menace les progrès accomplis au cours de la dernière décennie en matière de hausse des niveaux de vie matériels. Les ménages américains ont connu une hausse vertigineuse du chômage et alors que les interventions des autorités ont permis de préserver la plupart des familles au plus fort du choc, les perspectives sont aujourd'hui plus incertaines.

Avant la survenue de la pandémie, les États-Unis avaient bénéficié d'une croissance économique résiliente pendant la décennie 2010. En 2019, l'expansion économique et la succession ininterrompue de gains mensuels d'emplois sont devenues les plus longues que le pays ait connues (graphique 1.1). La vigueur du marché du travail a progressivement incité ceux qui se trouvaient en marge de ce marché à s'y insérer. Ces gains d'emplois conséquents et l'augmentation progressive des salaires réels ont contribué à rehausser les revenus des ménages, mettant fin à la tendance antérieure à la stagnation du revenu réel médian. Les mesures de la pauvreté se sont stabilisées, bien qu'à des niveaux élevés. De fait, parallèlement au resserrement du marché du travail, les salaires des personnes se trouvant dans la partie basse de la distribution des revenus ont augmenté plus rapidement que le salaire médian. Le bien-être de nombreux citoyens américains, tel que mesuré par l'Indicateur du vivre mieux de l'OCDE, s'en est trouvé amélioré. Malgré ces avancées, de fortes inégalités de revenu et de patrimoine perdurent, et de nombreux Noirs ou Afro-américains et Amérindiens demeurent dans les groupes de population à bas revenu. En outre, les gains de revenu enregistrés par la population active considérée dans son ensemble peuvent ne pas être largement partagés compte tenu de la polarisation des revenus d'activité. De même, de fortes disparités existent au niveau géographique. Ainsi, les différences observées pour toute une série d'indicateurs de santé mesurés par l'Indicateur du vivre mieux de l'OCDE sont criantes, certains États américains, comme le Mississippi, figurant parmi les moins performants de l'OCDE.

### Graphique 1.1 La crise du COVID-19 a annulé les progrès accomplis dans la lutte contre le chômage



Source : OCDE, Base de données analytique.

Selon les prévisions, l'activité économique devrait se contracter sensiblement en 2020, avant de se redresser partiellement en 2021. Avec la levée des restrictions de déplacement, la majeure partie des bouleversements occasionnés par les ordres de confinement à domicile vont rentrer dans l'ordre, bon nombre d'entreprises vont rouvrir leurs portes et la plupart des travailleurs retourneront au travail. Cela étant, les pouvoirs publics devront maintenir leur soutien, car le choc va porter un coup aux perspectives dans certains secteurs, notamment le secteur hospitalier, et de nombreux salariés auront perdu le contrat qui les liait à leur employeur et auront des difficultés à retrouver un travail. Les conséquences de la crise

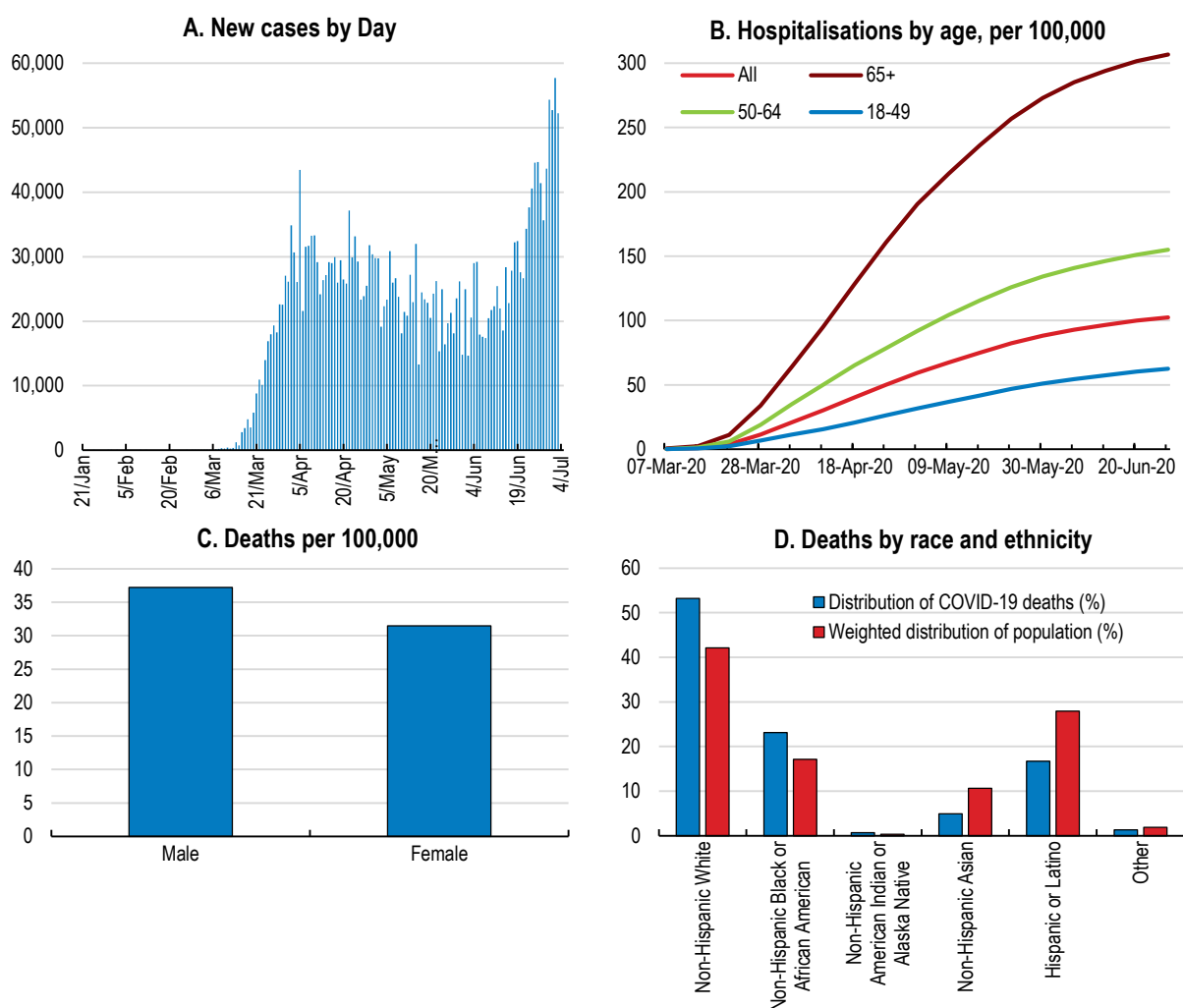
du coronavirus provoqueront sans doute des fermetures d'entreprises et des redéploiements intersectoriels de production, qui obligeront de nombreux actifs à rechercher un nouvel emploi. Dans ce contexte, les principaux messages de cette Étude économique sont les suivants :

- Les responsables de l'action macroéconomique devront continuer d'apporter un soutien supplémentaire à court terme pour faciliter la reprise et doivent demeurer prêts à intervenir en cas de nouvelle vague de contamination ou de ralentissement inopiné de l'activité.
- La levée de certains obstacles réglementaires facilitera le retour à une croissance soutenue, en particulier de certaines restrictions du marché du travail, car elles empêchent les salariés de réaliser leur potentiel et les employeurs de trouver les compétences recherchées. Il faudrait alléger les procédures d'autorisation professionnelle et assouplir les règles restrictives d'occupation des sols, car elles empêchent certaines personnes d'exercer des emplois plus productifs.
- Il faudrait soutenir les groupes défavorisés, en particulier les travailleurs qui n'ont pas atteint un niveau d'instruction postsecondaire, en réduisant les obstacles réglementaires qui limitent leur présence sur le marché du travail, tout en étudiant les possibilités de renforcer l'action publique en matière d'éducation, de formation, d'apprentissage tout au long de la vie et de santé. De telles mesures amélioreront l'employabilité et les perspectives des groupes défavorisés, qui sont laissés pour compte et qui s'en sortent généralement moins bien lorsque l'activité ralentit.

## **Il est nécessaire que la politique macroéconomique continue de soutenir l'activité macroéconomique**

Depuis le premier cas de contamination enregistré à la fin du mois de janvier, la propagation du coronavirus a été rapide et à la fin de mai 2020, plus d'un million de citoyens américains avaient été diagnostiqués positifs au COVID-19, avec d'importants foyers (clusters) situés dans plusieurs grandes métropoles. Bien que les États-Unis paraissent bien armés pour faire face à la pandémie, avec un système de santé considéré comme fortement apte à réagir rapidement pour limiter la propagation d'un virus et doté de capacités de soins relativement importantes (GHS Index, 2019<sup>[1]</sup>), la pandémie de coronavirus s'est révélée difficile à circonscrire. Les mesures de confinement adoptées dans la plupart des États ont contribué à aplatir la courbe des contaminations, mais de fortes incertitudes entourent l'évolution future de la pandémie. Il semble que le COVID-19 frappe nettement plus les personnes âgées, les Noirs et les Afro-Américains, tandis que les risques de mortalité se révèlent élevés pour les hommes (graphique 1.2).

## Graphique 1.2. Les cas de COVID-19 ont fortement augmenté



Source : Centres de prévention et de contrôle des maladies (*Centers for Disease Control and Prevention*).

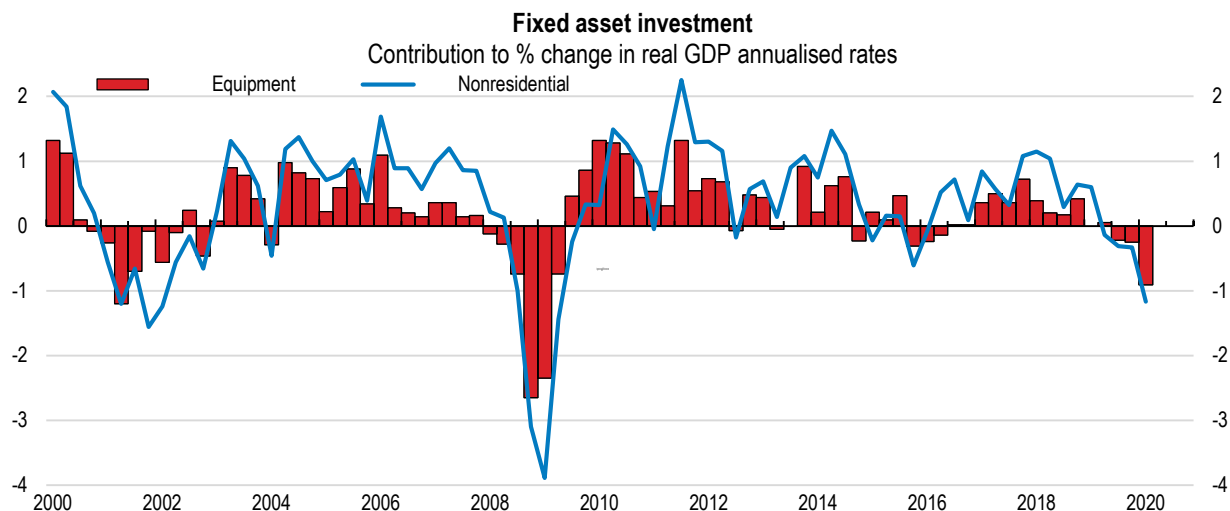
Lorsque le COVID-19 a commencé à se propager, les États américains ont mis en œuvre des stratégies de distanciation pour ralentir la contagion. La plupart ont fermé les établissements scolaires et suspendu les activités économiques non essentielles, limité les rassemblements publics et, finalement, adopté des ordonnances de confinement à domicile, la Californie ayant été la première à le faire à la fin du mois de mars. Certains États ont commencé à assouplir les mesures d'endiguement à la fin d'avril, en décidant de permettre une reprise progressive des activités économiques. En principe, les établissements scolaires, les restaurants et les lieux de loisirs sont restés fermés tout au long du mois de mai, mais d'autres secteurs ont pu commencer à reprendre leur activité moyennant certaines restrictions comme la distanciation sur le lieu de travail et l'étalement des plages de présence. L'objectif visé est de remplacer les interventions non pharmaceutiques, telles que les mesures de confinement, par un recours accru au dépistage et au traçage des contacts, tout en évitant de surcharger le secteur de la santé. Au niveau fédéral, le soutien apporté aux activités de dépistage complète les stratégies des États en matière de redémarrage des activités économiques.

Les mesures d'endiguement, la suspension d'activités économiques et le confinement à domicile des ménages ont entraîné une grave contraction de l'activité économique. L'activité a été réduite à néant dans le secteur du divertissement et dans le transport de voyageurs. Cela a provoqué une envolée sans



précédent du chômage. Plus de 20 millions d'actifs ont perdu leur emploi en avril, soit bien plus rapidement que pendant la crise financière de 2008, ou même pendant la Grande Dépression. Le choc lié au COVID-19 a été amplifié par l'effondrement du cours du pétrole, l'offre étant devenue largement supérieure aux capacités de stockage. Au début du mois de mai, l'activité de forage était inférieure de moitié à son niveau de début d'année et explique en partie le marasme de l'investissement (graphique 1.3) Les marchés financiers ont montré des signes de tensions, les rendements montant en flèche sur certains marchés et les mesures des prix des actifs diminuant d'un cinquième environ.

### Graphique 1.3. L'investissement des entreprises a ralenti

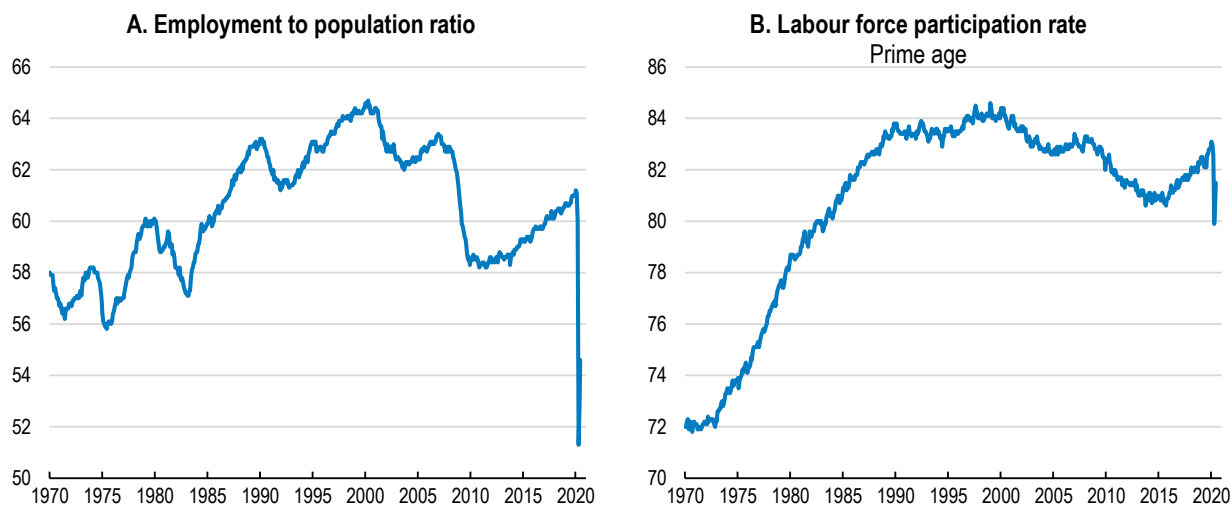


Source : BEA, tableau 1.1.2.

L'économie devrait sortir de la récession liée au COVID-19 à mesure que les États et les différents secteurs reprennent le cours de leurs activités les uns après les autres (tableau 1.2). L'activité a été fortement réduite par les mesures de confinement à domicile pendant la plus grande partie des mois d'avril et de mai, mais a redémarré ensuite, les restrictions étant maintenues dans les secteurs et les régions où la distanciation reste de mise. Néanmoins, l'arrivée d'une nouvelle vague de contaminations est une hypothèse qui ne peut être écartée. Dans le scénario de deux chocs successifs, une nouvelle propagation de COVID-19, plus légère cette fois, est supposée se produire en octobre et novembre. Pour minimiser le risque d'une deuxième vague obligeant à une nouvelle suspension d'activité à grande échelle pour sauver des vies, il sera nécessaire de développer les tests pour repérer les personnes infectées et de prendre des mesures de traçage et d'isolation pour limiter la multiplication des infections. Augmenter les capacités médicales pour être en mesure de faire face à une deuxième vague et identifier les personnes immunisées contribuera à atténuer l'impact d'une deuxième vague sur l'économie, car il sera ainsi plus facile de recourir à des mesures ciblées pour limiter la propagation du virus. Dans le scénario du choc unique, on pose l'hypothèse que l'économie se redresse au fur et à mesure de la levée des mesures de distanciation. Une proportion inhabituellement importante de chômeurs sont en chômage technique, ce qui donne à penser que bon nombre d'entre eux retourneront au travail assez rapidement, permettant un rebond vigoureux de l'activité à court terme. Néanmoins, l'emploi a connu une baisse spectaculaire et de nombreux travailleurs n'ont pas conservé de lien avec leur employeur (Barrero, Bloom et Davis, 2020<sup>[2]</sup>). Sans compter que certaines entreprises vont se trouver face à un avenir incertain, en particulier si leurs difficultés de trésorerie se transforment en problèmes de solvabilité. Par ailleurs, les taux d'activité sont tombés brutalement à des niveaux que l'on n'avait plus vus depuis le début des années 80 (graphique 1.4) Une forte baisse des taux d'activité de la population d'âge très actif s'était également produite pendant la crise

financière de 2008, et il avait fallu pratiquement une décennie pour inverser la tendance, certains travailleurs ayant des difficultés à se réinsérer dans l'emploi, notamment ceux à plus faible niveau d'études.

### Graphique 1.4. Le choc sur le marché du travail est sans précédent



Source : US Bureau of Labor Statistics ; et FED, Réserve fédérale de St. Louis.

Lors de la reprise économique d'après la crise financière de 2008, le taux de chômage avait diminué relativement graduellement sur un laps de temps prolongé, en partie à cause d'une lente réinsertion des actifs sur le marché du travail. Cette lenteur s'expliquait en partie par les difficultés à faire coïncider offres et demandes d'emploi, notamment pour les travailleurs qui n'étaient plus comptabilisés dans la population active. Prenant acte de cette menace, le Congrès a mis en place une initiative, le *Paycheck Protection Program* (PPP), un programme de prêts non remboursables destiné à aider les petites entreprises à maintenir leurs effectifs. Alors que le montant des prêts souscrits au titre de ce dispositif a très vite dépassé la somme initialement mobilisée, des millions de travailleurs auraient perdu leur emploi d'après de premières indications. De ce fait, le taux de chômage devrait, en toute hypothèse, décroître assez lentement, y compris une fois passée la récession en cours. En outre, un redéploiement intersectoriel de la main-d'œuvre sera sans doute nécessaire pendant la reprise puisque les activités nécessitant des contacts en face à face, notamment les voyages et l'hôtellerie, seront exposées à des risques de contamination, alors que d'autres, comme la santé et les services numériques, bénéficieront d'une demande en hausse. On sait par expérience que les redéploiements intersectoriels de main-d'œuvre prennent du temps en raison des besoins de reconversion qu'ils impliquent et qu'ils peuvent être freinés par la réglementation, notamment la délivrance d'autorisations professionnelles.

Une demande des consommateurs fragilisée dans un contexte de fort chômage et d'incertitude exacerbée pèsera sur l'investissement des entreprises, ce qui freinera probablement la croissance de la productivité. Compte tenu du niveau élevé des taux de chômage, l'inflation devrait être faible tout au long de la période considérée. Le monde étant toujours aux prises avec la pandémie de coronavirus, ces prévisions sont entachées d'incertitudes et de risques de divergence considérables (tableau 1.1). Les responsables de la politique macroéconomique devront être prêts à intervenir de nouveau si nécessaire, y compris en accompagnant la reprise de l'activité au fur et à mesure de son redémarrage.

Tableau 1.1. Facteurs de vulnérabilité caractérisés par une faible probabilité

Facteur de vulnérabilité	Conséquences possibles
Pandémies	La propagation du coronavirus au début de 2020 met en lumière les risques posés par l'apparition d'une grave pandémie, entraînant des décès en masse ainsi que d'importantes perturbations économiques en raison de l'interdépendance des économies et des chaînes d'approvisionnement mondiales.
Difficultés sur les marchés financiers	Les établissements financiers « trop grands pour faire faillite » posent des problèmes de nature systémique aux autorités de régulation. Les risques provenant du système bancaire compromettent la stabilité financière.
Aggravation des phénomènes climatiques extrêmes et des tempêtes	Les zones côtières sont d'ores et déjà exposées aux ravages de tempêtes quelquefois dévastatrices. Les phénomènes climatiques extrêmes pourraient avoir des effets négatifs à long terme sur les économies locales et nécessitent l'adoption de vastes plans d'aide en cas de catastrophe, qui mettraient à rude épreuve les finances publiques des États concernés et de l'administration fédérale.
Adoption d'une politique ambitieuse dictée par les risques liés au changement climatique, même avec des considérations liées à la sécurité énergétique et à l'économie	Il est nécessaire d'assumer les coûts importants des mesures d'adaptation et d'atténuation. Le risque d'un blocage d'une part importante des actifs pourrait entraîner une dégradation rapide des bilans.
Intensification des tensions géopolitiques et des menaces d'activités terroristes	Une insécurité accrue pourrait saper la confiance des consommateurs. Le traitement des menaces nécessiterait probablement des dépenses publiques considérables et pourrait perturber l'activité économique, notamment en cas de durcissement des contrôles aux frontières.
Prise de distance par rapport à l'internationalisme malgré les avancées en matière d'accords commerciaux régionaux	L'application de mesures commerciales parallèlement à la négociation d'accords commerciaux visant à réduire les accords aux échanges doit permettre de dessiner une trajectoire d'inversion des hausses de droits de douane. Sans une telle trajectoire, les incertitudes commerciales risquent de rester élevées.
Blocage politique	Toute intensification des difficultés rencontrées antérieurement pour trouver un consensus sur le budget et, plus généralement, sur la politique économique, pourrait aboutir à un blocage. Les risques de défaillance sur la dette fédérale, ou de sous-financement d'activités essentielles, pourraient accroître la sévérité des chocs sur l'économie et le secteur financier.

## Tableau 1.2. La reprise après la récession due au COVID-19 devrait être progressive

### A. Scénario de deux chocs successifs

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices USD billion	Percentage changes, volume (2012 prices)				
<b>United States: double-hit scenario</b>						
<b>GDP at market prices</b>	18 715.0	2.4	2.9	2.3	-8.5	1.9
Private consumption	12 748.5	2.6	3.0	2.6	-9.4	2.6
Government consumption	2 671.4	0.6	1.7	1.8	2.5	2.0
Gross fixed capital formation	3 786.9	3.7	4.1	1.8	-9.5	0.8
Final domestic demand	19 206.8	2.5	3.0	2.3	-7.8	2.1
Stockbuilding <sup>1</sup>	27.1	0.0	0.1	0.1	-0.8	0.0
Total domestic demand	19 233.8	2.6	3.1	2.4	-8.5	2.1
Exports of goods and services	2 220.6	3.5	3.0	0.0	-11.1	-0.6
Imports of goods and services	2 739.4	4.7	4.4	1.0	-11.0	0.7
Net exports <sup>1</sup>	- 518.8	-0.3	-0.3	-0.1	0.3	-0.2
<i>Memorandum items</i>						
GDP deflator	–	1.9	2.4	1.7	1.7	1.6
Personal consumption expenditures deflator	–	1.8	2.1	1.4	1.2	1.1
Core personal consumption expenditures deflator <sup>2</sup>	–	1.6	2.0	1.6	1.4	1.0
Unemployment rate (% of labour force)	–	4.4	3.9	3.7	12.9	11.5
General government financial balance (% of GDP)	–	-4.3	-6.7	-7.3	-16.8	-11.8
General government gross debt (% of GDP)	–	105.7	106.7	108.5	131.8	139.9
Current account balance (% of GDP)	–	-2.3	-2.4	-2.3	-2.1	-2.2

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.

2. Deflator for private consumption excluding food and energy.

Source: OECD Economic Outlook 107 database.

## B. Scénario du choc unique

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices USD billion	Percentage changes, volume (2012 prices)				
<b>United States: single-hit scenario</b>						
<b>GDP at market prices</b>	18 715.0	2.4	2.9	2.3	-7.3	4.1
Private consumption	12 748.5	2.6	3.0	2.6	-7.8	6.2
Government consumption	2 671.4	0.6	1.7	1.8	2.3	1.3
Gross fixed capital formation	3 786.9	3.7	4.1	1.8	-8.2	3.2
Final domestic demand	19 206.8	2.5	3.0	2.3	-6.5	4.9
Stockbuilding <sup>1</sup>	27.1	0.0	0.1	0.1	-0.8	0.0
Total domestic demand	19 233.8	2.6	3.1	2.4	-7.2	4.9
Exports of goods and services	2 220.6	3.5	3.0	0.0	-10.2	3.6
Imports of goods and services	2 739.4	4.7	4.4	1.0	-10.0	6.7
Net exports <sup>1</sup>	- 518.8	-0.3	-0.3	-0.1	0.3	-0.5
<i>Memorandum items</i>						
GDP deflator	—	1.9	2.4	1.7	1.7	2.1
Personal consumption expenditures deflator	—	1.8	2.1	1.4	1.2	1.5
Core personal consumption expenditures deflator <sup>2</sup>	—	1.6	2.0	1.6	1.4	1.2
Unemployment rate (% of labour force)	—	4.4	3.9	3.7	11.3	8.5
General government financial balance (% of GDP)	—	-4.3	-6.7	-7.3	-15.0	-10.5
General government gross debt (% of GDP)	—	105.7	106.7	108.5	128.8	133.1
Current account balance (% of GDP)	—	-2.3	-2.4	-2.3	-2.1	-2.2

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.

2. Deflator for private consumption excluding food and energy.

Source: OECD Economic Outlook 107 database.

## La politique monétaire est entrée en territoire inconnu

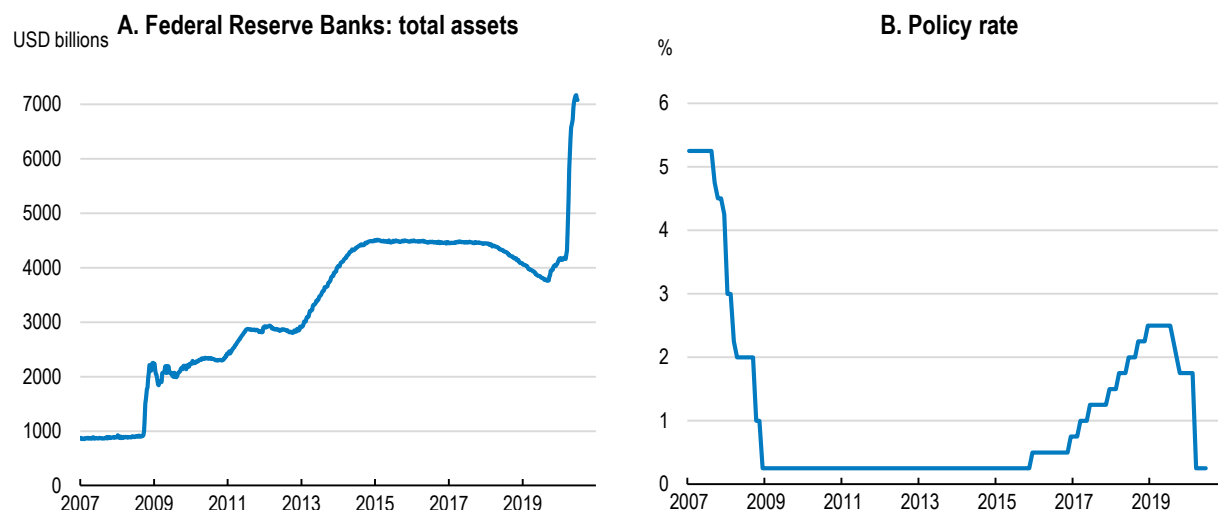
La politique monétaire a été actionnée rapidement et vigoureusement en réponse à la crise du coronavirus qui se profilait. À l'issue de deux réunions non prévues, la Réserve fédérale a abaissé la fourchette-cible des taux des fonds fédéraux, qui ont été ramenés à 0-0.25 %, et annoncé ensuite qu'elle reprenait ses achats massifs de bons du Trésor et de titres adossés à des créances hypothécaires (TACH) émis par des organismes parapublics en réaction à la forte détérioration du fonctionnement de ces marchés essentiels. Ces achats ont eu pour effet de gonfler son bilan bien plus rapidement que cela n'avait été le cas pendant la crise financière mondiale de 2018 (graphique 1.5). Elle a aussi indiqué clairement que le taux des fonds fédéraux resterait à un niveau bas, donnant ainsi aux marchés des indications prospectives. Sous l'effet du choc, il est probable que la hausse des salaires et des prix restera très limitée et que l'objectif d'inflation de la Réserve fédérale fixé à 2 % continuera comme depuis une longue période à ne pas être atteint. À moyen terme, la faible croissance de la productivité, conjuguée à la relocalisation et la diversification des chaînes d'approvisionnement, pourrait exercer des tensions à la hausse sur les prix. Si l'inflation devrait se redresser plus vigoureusement et l'économie réelle repartir dans de bonnes conditions, la Réserve fédérale pourrait alors réduire la voilure de ses achats d'actifs et, au final, relever à nouveau les taux d'intérêt.

En réaction au choc provoqué par la pandémie de COVID-19, les autorités monétaires ont amélioré et amplifié les instruments à leur disposition. Le guidage des anticipations à l'aide d'indications prospectives et l'assouplissement quantitatif utilisés lors de la Grande Récession ont fait leurs preuves et sont désormais bien connus des acteurs du marché, même si d'aucuns redoutent qu'un nouvel accroissement du bilan de la Banque centrale ne finisse par amoindrir l'efficacité des leviers bilanciaux. Il existe ainsi plusieurs moyens de renforcer le guidage des anticipations, parmi lesquels l'engagement à acheter des

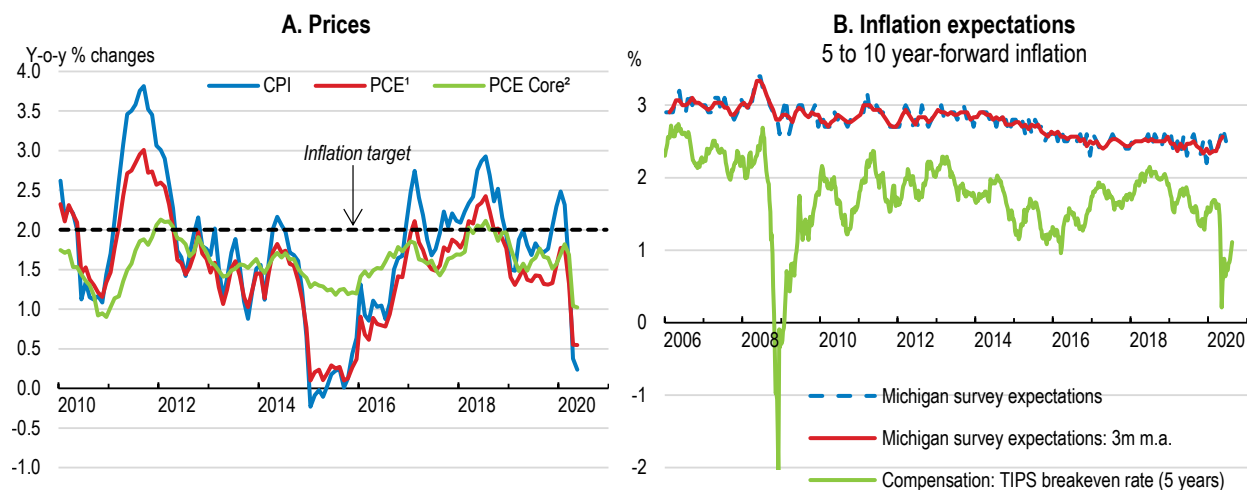
obligations ayant une maturité spécifique (Brainard, 2019<sup>[3]</sup>). D'autres banques centrales ont déjà adopté des taux d'intérêt négatifs. Une telle mesure serait plus difficile à appliquer aux États-Unis, en raison de la structure des marchés de capitaux (Bernanke, 2020<sup>[4]</sup>). La Réserve fédérale a examiné cette option et décidé qu'il ne s'agissait pas d'un instrument de politique monétaire intéressant pour les États-Unis (FOMC, 2019<sup>[5]</sup>). La marge de manœuvre étant limitée, il serait judicieux de prévoir des plans d'action prévoyant un guidage des anticipations et des achats d'actifs à grande échelle, avec la possibilité d'élargir la gamme des actifs éligibles en cas de repli encore plus fort de l'activité économique (Gagnon et Collins, 2019<sup>[6]</sup>).

La persistance d'une inflation inférieure à l'objectif symétrique de 2 % est préoccupante du point de vue du respect, à l'avenir, du mandat de la Réserve fédérale, qui est notamment chargée d'assurer la stabilité des prix. Cette situation tient en particulier au fait que certains indicateurs des anticipations d'inflation se situent à des taux historiquement très faibles (graphique 1.4). En cas d'ancrage des anticipations à ces taux et de baisse, en réponse, des taux d'inflation et d'intérêt, les autorités monétaires ne pourront pas réagir à de futurs fléchissements de l'activité économique en utilisant des outils conventionnels de façon aussi musclée que par le passé.

### Graphique 1.5. La politique monétaire a été actionnée vigoureusement en réponse à la crise du coronavirus



Graphique 1.6. L'inflation n'est revenue vers sa cible que lentement et les anticipations ont baissé



1. L'indice PCE (Personal Consumption Expenditures) est le déflateur de la consommation des ménages

2. Indice PCE hors alimentation et énergie.

Source : OCDE, base de données analytique ; et Refinitiv.

Alors que les taux d'intérêt devraient rester à un niveau faible à l'avenir sous l'effet de la baisse des taux d'inflation (Kiley et Roberts, 2017<sup>[7]</sup>), la Réserve fédérale a entrepris un réexamen de son cadre de politique monétaire. Ce réexamen a pour objet essentiel d'assurer une communication efficace, en particulier lorsque les taux directeurs sont proches du plancher effectif ou lorsque leur évolution est limitée par ce dernier. Dans ce contexte, il sera crucial d'expliquer clairement la trajectoire future des taux directeurs. La préservation de l'indépendance de la politique monétaire est, par conséquent, vitale. Il serait bon que les modifications qui seront apportées au cadre de politique monétaire indiquent clairement que la cible d'inflation est symétrique (comme recommandé dans des Études économiques de l'OCDE antérieures). Une possibilité serait d'autoriser la Réserve fédérale à atteindre l'objectif d'inflation en moyenne, en prévoyant explicitement un dépassement de l'objectif d'inflation durant les phases d'expansion de façon à compenser un déficit d'inflation en période de contraction. Un ciblage en fonction de la moyenne pourrait contribuer à stabiliser les anticipations d'inflation autour de l'objectif d'inflation. La mise en œuvre d'une telle mesure est cependant compliquée. Dans leur analyse, Reifshneider and Wilcox (2019<sup>[8]</sup>) signalent un certain nombre d'inconvénients qui pourraient résulter d'un réexamen aboutissant à l'adoption d'une approche axée sur des règles. Notamment, il se pourrait que ces dernières ne parviennent pas à empêcher un glissement des anticipations d'inflation, qu'elles se révèlent insuffisantes en cas de choc important et qu'elles manquent en outre de crédibilité. De plus, il pourrait s'avérer compliqué d'appliquer des règles rigides, comme une demande explicite de compenser les déficits d'inflation, en raison de difficultés de communication si ces déficits résultent de chocs d'offre idiosyncrasiques et temporaires (encadré 1.1). Dans ce contexte, il sera important de préserver un pouvoir discrétionnaire dans la définition des politiques.

### Encadré 1.1. Implications des risques climatiques

L'adaptation des politiques monétaire et financière à l'accroissement des risques climatiques soulève des défis d'un nouveau genre (Brainard, 2019<sup>[9]</sup>). Les mesures d'atténuation et d'adaptation auront, sur les prix et sur l'emploi, des effets qui pourraient nécessiter une intervention monétaire en fonction de la nature, temporaire ou permanente, de ces chocs. La résilience du secteur financier à d'éventuelles évolutions de la valorisation des actifs constitue un autre risque lié au changement climatique. De telles évolutions peuvent se produire si une inflexion de l'action publique a pour effet de créer des actifs échoués qui vont affecter les bilans. Les entreprises déclarent de plus en plus d'expositions financières liées au climat. Le montant des expositions détenues par les 500 plus grandes entreprises est ainsi estimé à 1 000 milliards de dollars. D'autres banques centrales, comme la Banque d'Angleterre et la Banque de France, prennent en compte les risques climatiques dans leurs tests de résistance du système financier. Dans un tel contexte, une évaluation systématique des expositions des établissements financiers aux risques liés au climat sous l'effet d'une élévation du niveau de la mer et de l'accroissement des risques d'inondations, d'incendies et de changements réglementaires (comme l'instauration de normes d'efficacité énergétique entraînant un non-amortissement de certains actifs), pourrait venir compléter les tests de résistance existants sans pour autant alourdir les contraintes réglementaires.

### La réglementation des marchés financiers a été adaptée en réaction à la crise

Les marchés financiers ont été durement touchés par le choc lié au coronavirus. Sur les marchés boursiers, les prix des actifs ont chuté brutalement et au début du mois de mai, ils avaient perdu environ un cinquième par rapport à leurs niveaux records observés en février. Les marchés du crédit ont eu aussi donné des signes de tension, avec une forte hausse des rendements sur différents marchés sur fond d'assèchement des liquidités. Cette situation a conduit la Réserve fédérale à créer une série de nouvelles facilités de prêt (voir l'encadré 1.2). Des mécanismes d'octroi de liquidités ont été mis en place pour soutenir le crédit à l'intention des entreprises d'investissement, fonds communs de placement du marché monétaire, grandes entreprises ainsi qu'États et administrations locales. Une facilité supplémentaire permettant de cibler les prêts sur les petites et moyennes entreprises constitue une innovation qui permet d'élargir le soutien à des secteurs traditionnellement hors de portée des autorités monétaires. De plus, les autorités de réglementation prudentielle ont temporairement assoupli certaines obligations imposées au secteur financier pour éviter tout assèchement du crédit.



### Encadré 1.2. Réponses relevant de la politique financière au choc provoqué par la pandémie de COVID-19

La Réserve fédérale s'est rapidement employée à prévenir l'assèchement des liquidités sur les différents marchés en rétablissant ou en créant des facilités de prêt, étendant ainsi le champ d'action de la banque centrale à toute l'économie. Parmi ces facilités, on peut citer :

- des mécanismes facilitant l'achat d'obligations émises par des entreprises sous la forme de facilités de crédit aux entreprises du marché primaire et secondaire (*Primary Market Corporate Credit Facility* et *Secondary Market Corporate Credit Facility*),
- un mécanisme de prêt à terme de titres adossés à des actifs (*Term Asset-Backed Securities Loan Facility*), pour soutenir l'émission de titres adossés à des actifs (ABS) garantis par des prêts étudiants, des prêts automobiles, des prêts sur carte de crédit et des prêts garantis par la Small Business Administration,
- un mécanisme de liquidité des fonds communs de placement du marché monétaire (*Money Market Mutual Fund Liquidity Facility*) et un mécanisme de financement des billets de trésorerie (*Commercial Paper Funding Facility*) pour faciliter les flux de crédit sur les marchés de financement à court terme,
- un programme de liquidité d'urgence (*Municipal Liquidity Facility*) pour aider les États et les administrations locales à gérer les difficultés de trésorerie entraînées par les perturbations sur les marchés des obligations municipales,
- des programmes de soutien aux prêts en direction des petites et moyennes entreprises (*Main Street Loan Facilities*).

Tous ces mécanismes sont étayés par des placements en actions réalisés par le Trésor des États-Unis de façon à garantir que la Réserve fédérale n'aura pas de pertes à absorber.

En outre, la Réserve fédérale a mis en place des accords d'échange de liquidités avec des banques centrales étrangères pour empêcher l'interruption du crédit risquant de se produire en cas d'effondrement des marchés de financement bancaire. Ces mécanismes permettent d'apporter des liquidités en dollars ou autres devises aux institutions en période de tensions sur les marchés.

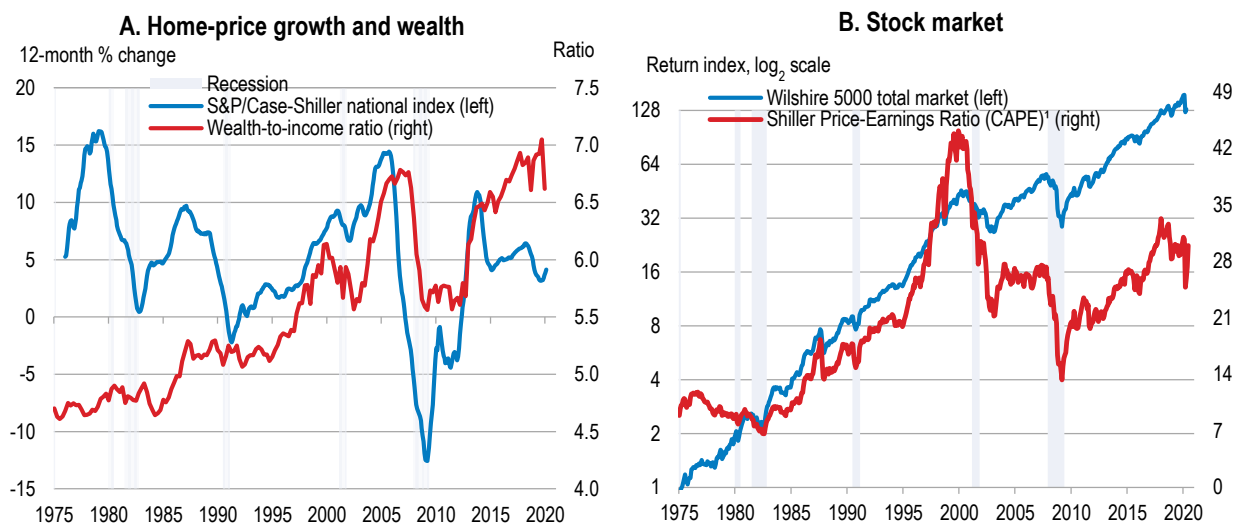
Afin de soutenir ces initiatives destinées à consolider les marchés du crédit, les autorités de réglementation financière ont conseillé aux banques de coopérer de manière constructive avec leurs clients pour renégocier les prêts, assoupli les obligations imposées aux prêteurs, repoussé la mise en œuvre de certaines obligations réglementaires nouvelles, procédé de manière ciblée à des modifications temporaires des exigences de fonds propres, réduit les réserves obligatoires et élargi l'accès au guichet de l'escompte pour répondre aux besoins de liquidités et soutenir les clients en garantissant la poursuite du fonctionnement des marchés financiers.

Le secteur bancaire semble avoir bien résisté au choc initial provoqué par la pandémie de COVID-19. Cela étant, la longue période de faiblesse des taux d'intérêt, qui a contribué au renchérissement des prix des actifs (graphique 1.7), va sans doute se poursuivre. Le contexte de grande modération des taux d'intérêt a favorisé l'élévation des valorisations boursières et des prix des logements dans certaines villes comme Los Angeles, San Francisco ou San Diego. Les inquiétudes relatives au repli des prix des actifs depuis le début de la pandémie sont atténuées par la relative bonne santé des bilans des ménages, du moins considérés de façon agrégée. L'ampleur historique de l'encours des prêts au secteur des entreprises non financières (graphique 1.8) constitue en revanche une source de préoccupation plus importante. De plus, certains éléments indiquent que les entreprises ayant accumulé une dette importante sont celles qui cumulaient déjà un fort effet de levier, des bénéfices peu élevés et des liquidités peu abondantes. En

outre, la solvabilité s'est détériorée. La part des institutions non bancaires dans certains segments des marchés financiers, comme celui des prêts consortiaux, a progressé.

Les vulnérabilités dans le secteur des entreprises sont des sources de risques (Federal Reserve System, 2020<sub>[10]</sub>). Avec la contraction brutale de l'activité économique, les entreprises fortement endettées sont particulièrement exposées à des risques de défaillance une fois que l'économie redémarre. Du fait des apports de liquidités effectués pour compenser une baisse des bénéfices à un moment donné, les entreprises risquent de se retrouver encore plus endettées. Les révisions à la baisse des notes de solvabilité et les tensions sur le marché des obligations d'entreprises pourraient amplifier la récession économique si les bénéfices restent modestes et si les entreprises ont du mal à refinancer leur dette existante.

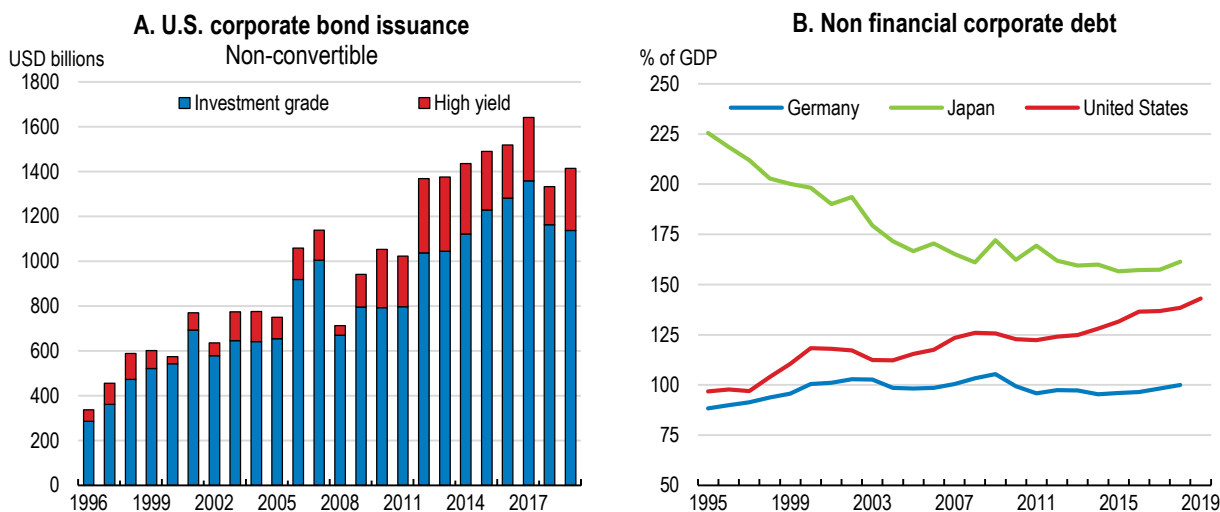
**Graphique 1.7. Les prix des actifs ont diminué par rapport aux niveaux élevés récemment observés**



1. Coefficient de capitalisation des résultats corrigé des variations cycliques (CAPE, P/E10)

Source : Refinitiv ;

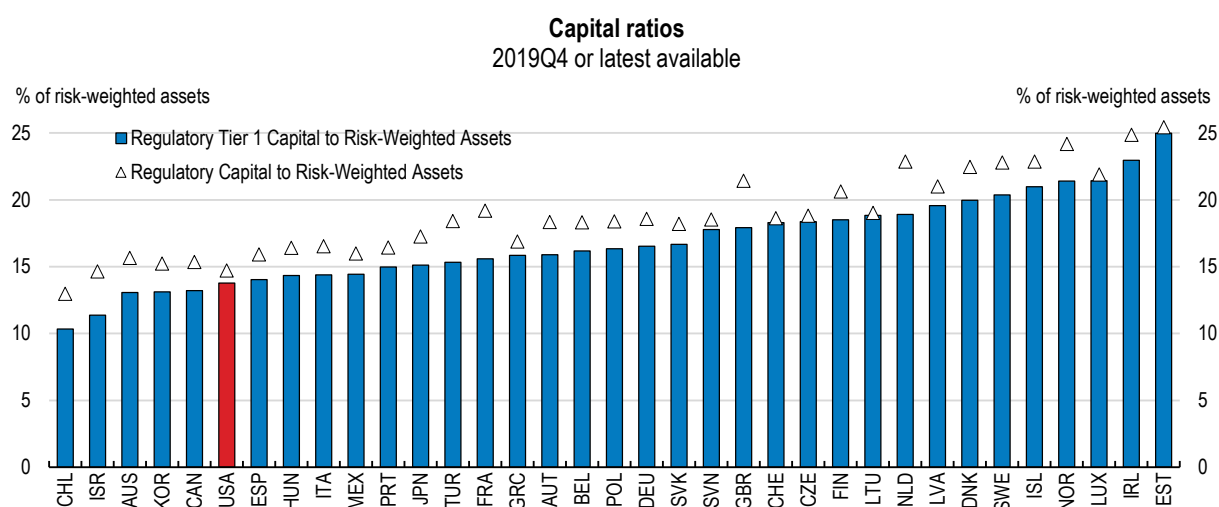
**Graphique 1.8. La dette des entreprises non financières a augmenté**



Source : Securities Industry and Financial Markets Association (SIFMA) ; et OCDE, Comptes nationaux, tableau de bord financier.

La constellation des risques impose un suivi rigoureux et des mesures de prévention, en particulier s'agissant des risques liés au secteur non bancaire qui finissent par se matérialiser dans le bilan des banques (ou de l'État). Les lacunes mises au jour en matière de gouvernance et de contrôles dans certaines grandes banques conduisent à se garder de tout excès d'optimisme. Les premières observations faites au début de la pandémie de coronavirus laissent penser que le secteur bancaire a bien résisté au choc, validant ainsi les efforts déployés par le législateur et les autorités de réglementation pour en augmenter la résilience. Dans ce contexte, il reste indispensable de maintenir une solide réglementation prudentielle pour les banques, en particulier pour les plus grandes institutions financières systémiques. Le cadre d'action pour la stabilité financière s'est amélioré depuis la crise de 2008 avec la mise en œuvre de la Loi Dodd-Frank. Une réglementation et une surveillance strictes des grandes banques et des institutions financières systémiques, notamment par un contrôle de leur solvabilité et au moyen de tests de résistance, ont contribué à renforcer la résilience du secteur bancaire (graphique 1.9). Ainsi, l'encours des créances douteuses et litigieuses n'a cessé de décroître et ne représentait plus que 1 % environ de l'encours total des prêts à la veille du déclenchement de la crise du COVID-19. Toutefois, la situation pourrait se détériorer rapidement lorsque l'économie repartira une fois le confinement levé et que les apports de liquidités cesseront. Les petites et moyennes entreprises seront sans doute particulièrement vulnérables, mais d'autres entreprises appartenant à des secteurs comme l'hôtellerie pourraient aussi souffrir. Le régime des faillites d'entreprises fonctionne de manière efficace, mais si des incertitudes plus grandes venaient à peser sur l'avenir de certaines catégories particulières d'actifs, provoquant des inquiétudes en matière de solvabilité, des actions non coordonnées de la part des créanciers risqueraient de provoquer des ventes au rabais. Enfin, la Réserve fédérale a commencé à publier des rapports sur la stabilité financière afin d'évaluer les risques émergents (comme recommandé dans de précédentes Études économiques).

**Graphique 1.9. La réglementation bancaire ne doit pas être assouplie pour les banques systémiques**



Source : Base de données des Indicateurs de solidité financière du FMI.

La réglementation prudentielle peut donner lieu à certains arbitrages concernant l'accès au crédit, dans la mesure où les prêteurs relationnels de plus petite taille, qui sont généralement importants pour les ménages à faibles revenus, doivent faire face à des coûts proportionnellement élevés pour se conformer aux normes. Au vu de la charge réglementaire proportionnellement plus lourde imposée aux petits établissements, les autorités ont réagi en prenant des mesures pour alléger les dispositions réglementaires applicables aux banques qui sont le moins susceptibles de mettre en péril les marchés financiers. Des

mesures supplémentaires destinées à renforcer l'inclusion financière favoriseraient l'accès au crédit des populations sous-bancarisées (encadré 1.3). À plus long terme, la Réserve fédérale pourrait rendre sa politique macroprudentielle plus dynamique en faisant varier les volants contracycliques de fonds propres sur la durée du cycle afin de permettre une meilleure résistance en cas de récession. Une telle mesure pourrait être mise en place progressivement afin d'être pleinement opérationnelle lors des cycles futurs.

Les auteurs des précédentes *Études économiques de l'OCDE* ont plaidé en faveur d'une réforme du financement des logements visant à rendre les biens plus accessibles sur le marché de la location. Cette réforme est censée bénéficier aux ménages à bas revenus tout en réduisant l'exposition des contribuables au risque de coûteuses procédures de renflouement. Les entreprises parapubliques Freddie Mac et Fannie Mae restent des acteurs importants du marché du logement et leurs portefeuilles sont conçus de manière à pouvoir proposer une offre de logement abordable. Cela étant, ce système de financement des logements est resté le même pour l'essentiel puisque ces entreprises avaient été placées sous tutelle publique au plus fort de la crise liée aux prêts immobiliers à haut risque (*sub-primes*) et qu'elles ont ensuite dégagé des bénéfices à la faveur du redressement du marché du logement. Ces derniers temps, certaines opérations de recapitalisation ont été autorisées. Une recapitalisation encore plus importante pourrait procurer à l'État les conditions préalables requises pour lui permettre de ne plus avoir à garantir ces entreprises. Plusieurs possibilités existent selon le niveau d'implication souhaité du secteur privé dans le marché immobilier (CBO, 2018<sup>[11]</sup>). Les décisions qui seront prises à propos de la taille des fonds propres des entreprises parapubliques détermineront en partie la crédibilité de la volonté de l'État de prendre ses distances par rapport aux pressions en faveur de mesures de renflouement.

**Tableau 1.3. Recommandations antérieures concernant la politique monétaire et financière**

Principales recommandations	Mesures prises depuis septembre 2018
Réformer le financement du logement, notamment les entreprises parapubliques, pour mieux concentrer les mesures d'accessibilité financière sur le marché locatif. Soutenir l'offre de logements abordables pour les familles à faible revenu.	L'administration a fait de la réforme du financement du logement une grande priorité et envisage de soumettre des propositions législatives (et, si nécessaires, administratives) à ce titre. Parmi les objectifs de l'administration, on peut citer la fin de la mise sous tutelle des entreprises parapubliques, le développement de la part de marché des concours privés, la protection des contribuables et la création d'un système de financement du logement solide et durable.
Continuer de relever graduellement les taux d'intérêt tant que l'inflation reste proche de l'objectif et que le marché du travail reste proche du plein emploi.	Les taux d'intérêt ont été progressivement relevés puis abaissés à mesure que l'activité économique ralentissait.

### Encadré 1.3. Inclusion financière

Les ménages à bas revenus sont moins susceptibles d'avoir accès aux services bancaires (OCDE, 2019<sup>[12]</sup>). Pour les ménages pauvres, les caractéristiques sociales et démographiques semblent être de puissantes covariables de leur capacité d'accès aux services bancaires (Hayashi et Minhas, 2018<sup>[13]</sup>). En font partie le niveau d'instruction, l'âge du chef de famille, l'accès à l'internet, l'appartenance ethnique, la situation au regard de l'emploi et la capacité d'accession à la propriété. Des solutions technologiques peuvent être déployées pour permettre l'accès de ces catégories sociodémographiques aux services bancaires. Pour les ménages à bas revenus, l'accès à l'internet est associé à une augmentation de 11 points de la probabilité de bancarisation.

L'accès aux services bancaires a recommencé à progresser après la crise financière et désormais, seuls quelque 7 % des ménages ne sont pas bancarisés. Les banques de proximité, dites « communautaires », peuvent jouer un rôle important en ce qui concerne l'offre de services bancaires classiques, et dans 40 % des comtés américains, elles sont l'unique succursale bancaire présente (CEA, 2019<sup>[14]</sup>). Ces établissements, qui représentent 92 % des banques assurées au niveau fédéral, entrent à hauteur de 16 % dans les activités totales de prêt et de crédit-bail, mais détiennent une part bien plus importante des prêts de faible montant accordés aux banques et aux entreprises. L'entrée en vigueur de la Loi Dodd-Frank a fait peser sur ces établissements de lourdes charges qui, une fois reconnues, ont été assouplies par la loi dite « Crapo Bill » adoptée en 2018.

### La politique budgétaire se trouve face à des défis

La politique budgétaire a également apporté des réponses fortes face au coronavirus (encadré 1.4). Dans un premier temps, les initiatives des pouvoirs publics ont été relativement modestes et principalement axées sur la réponse sanitaire, mais lorsque l'ampleur des conséquences de l'épidémie sur l'économie est devenue plus claire, le Congrès a adopté une série de lois budgétaires visant à protéger les ménages et les entreprises. Le versement de prestations ponctuelles à l'ensemble des familles et l'extension des indemnités de chômage ont servi de rempart pour protéger les ménages des suspensions d'activité. Le Congrès a également autorisé le versement d'aides directes à des secteurs en difficulté, notamment aux compagnies aériennes. Des prêts sont proposés à d'autres entreprises. Concernant les petites entreprises, ces prêts deviennent en fait des subventions à condition d'être principalement utilisés pour maintenir leur masse salariale, les pouvoirs publics ayant pris acte de l'importance de préserver les liens qui rattachent les salariés à leur entreprise. Par ailleurs, certaines ressources ont été affectées au soutien des États dont le budget est fortement sollicité du fait du coût inhérent à la gestion de la crise, à un moment où leurs sources de recettes se tarissent. Mises bout à bout, ces mesures vont provoquer une explosion des déficits budgétaires à court terme et contribueront à faire augmenter de plus de 20 % du PIB la dette des administrations publiques en 2020 et 2021.

#### Encadré 1.4. Réponse de la politique budgétaire au choc provoqué par la pandémie de COVID-19

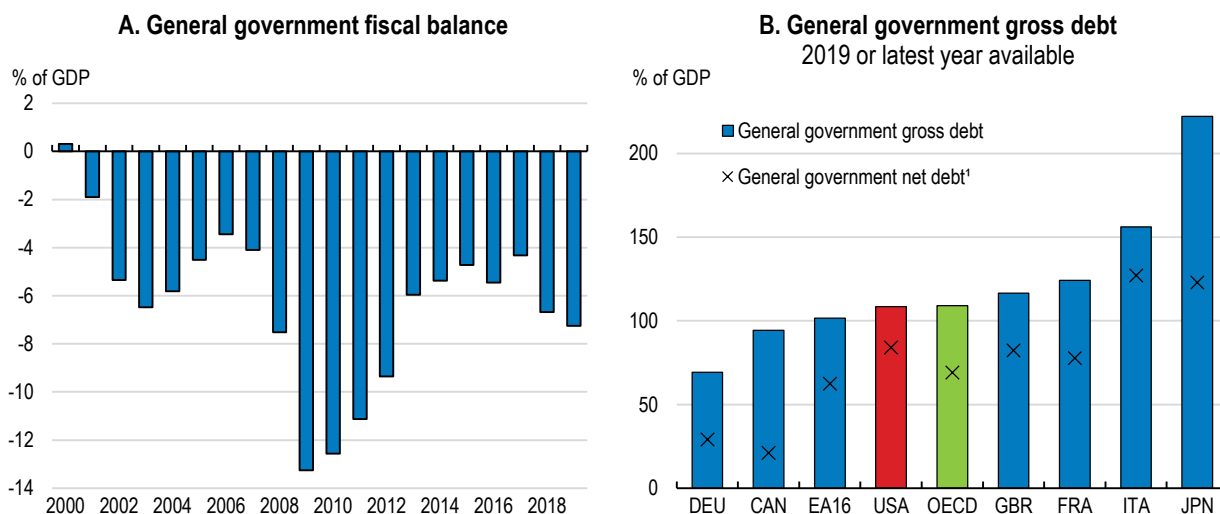
Le gouvernement fédéral a mis en place un certain nombre de mesures en réponse à la propagation du coronavirus. À l'origine, les textes de loi adoptés par le Congrès visaient essentiellement la réponse sanitaire, mais ils ont évolué ultérieurement pour prémunir les ménages et les entreprises du choc et des conséquences des suspensions d'activité intervenant partout dans le pays. Les principales mesures sont les suivantes :

- La loi relative à l'ouverture de crédits supplémentaires au titre de la préparation et de la lutte contre la pandémie de coronavirus (Coronavirus Preparedness and Response Supplemental Appropriations Act) a apporté une première aide, notamment en renforçant la télémédecine, pour lutter contre la crise, y compris en mobilisant les crédits nécessaires au développement d'un vaccin, aux initiatives de prévention et de lutte des États fédérés et des collectivités locales, et à l'achat de fournitures médicales.
- La loi relative à l'aide aux familles face au coronavirus (Families First Coronavirus Response Act) cible les personnes en activité et l'aide sociale. Le texte prévoit la gratuité du dépistage, deux semaines de congé de maladie rémunéré (plafonné) et un congé de maladie supplémentaire rémunéré pour les salariés parents d'enfants jusqu'à 3 mois. Des ressources supplémentaires ont été affectées à une aide alimentaire en faveur des ménages modestes. Des crédits ont également été fléchés vers la hausse attendue des dépenses de l'assurance chômage, qui est gérée par les États. Le projet de loi prévoit également d'augmenter les prestations versées au titre du système Medicaid aux États.
- Enfin, la loi CARES (Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security Act) permet d'accompagner les ménages et les entreprises pendant la crise. Concernant les ménages, les mesures sont les suivantes : une enveloppe d'environ 301 milliards USD fournira une garantie de revenu aux familles, sous forme d'une aide directe de 1 200 USD par adulte et de 500 USD par enfant (sous réserve que le revenu du ménage ne dépasse pas un certain plafond), et une autre enveloppe, d'environ 250 milliards USD, aura pour but de porter les prestations versées au titre de l'assurance chômage à 600 USD par semaine jusqu'en juillet, d'en étendre la couverture aux personnes exerçant comme indépendants et aux travailleurs des plates-formes, et d'allonger la durée de versement des prestations pour la porter de 26 à 39 semaines. En outre, le gouvernement fédéral va différer le remboursement des intérêts et du principal des prêts étudiants fédéraux. Par ailleurs, la loi soutient les entreprises, les villes et les États durement touchés par le coronavirus. Le texte autorise ainsi le Trésor à accorder des prêts aux compagnies aériennes, aux sociétés de fret aérien et aux entreprises d'une importance critique pour la sécurité nationale, d'un montant respectif de 25 milliards, 4 milliards et 17 milliards USD. Le solde de 454 milliards USD fournira des fonds propres à la Fed pour mettre en place des facilités de prêt d'urgence (au titre de la Section 13(3) de la loi relative à la Réserve fédérale) en faveur d'autres entreprises. Ces facilités pourraient permettre de financer pour environ 4 000 milliards USD de prêts aux entreprises. Un montant d'environ 350 milliards USD est compris dans ce total pour financer des prêts aux petites entreprises au titre de la suspension de leur activité. Celles-ci n'auront pas à rembourser le principal de ces prêts, destinés à financer les salaires, loyers, intérêts d'emprunts existants et charges pendant huit semaines, à condition d'avoir préservé leurs niveaux d'emploi d'avant la crise. Ces prêts accordés au titre de la suspension d'activité sont donc en réalité des subventions pour permettre le maintien des effectifs salariés pendant la crise.

Le creusement temporaire des déficits suscités par cette réponse à la crise ajoutera au stock de la dette, mais ne devrait pas altérer fondamentalement la viabilité à long terme des finances publiques, laquelle dépend largement de l'accroissement sous-jacent des tensions sur les dépenses, qui contribuent à creuser les déficits. Même avant que la crise n'éclate, le gouvernement fédéral menait déjà une politique de déficits de grande ampleur, qui faisait grimper les niveaux d'endettements (graphique 1.10). Toutefois, comme les taux d'intérêt sont bas et devraient le rester pendant un certain temps, la capacité de verser des intérêts sur des montants de dette relativement importants s'en trouve accrue (Blanchard, 2019<sup>[15]</sup>). La volatilité des hausses de taux d'intérêt est moins préoccupante du fait de la position de change du dollar dans les réserves internationales. Un net repli budgétaire aurait sans doute des effets contraires à ceux recherchés et de ce fait, les dispositions temporaires prises récemment dans le cadre de la réforme fiscale devraient être pérennisées. En outre, les stabilisateurs automatiques et les mesures supplémentaires mises en œuvre dans le cadre de la lutte contre la crise devraient pouvoir jouer pleinement. À long terme, les évolutions démographiques vont entraîner un surcroît de dépenses en pourcentage du PIB. De ce fait, la politique budgétaire devrait avoir pour but de stabiliser la dette en réduisant progressivement le déficit des finances publiques. Leur viabilité passera par des mesures qui devront endiguer l'accroissement des dépenses au titre de certains programmes (comme Medicaid et Medicare) et de la sécurité sociale, augmenter les recettes et améliorer l'efficacité des dépenses publiques.

### Graphique 1.10. Les déficits et la dette des administrations publiques sont de grande ampleur

En pourcentage du PIB



Note : Les chiffres relatifs aux administrations publiques font référence aux comptes consolidés (c'est-à-dire établis hors montant des opérations entre administrations publiques) pour tous les niveaux d'administration (administration centrale, États fédérés et collectivités locales), à partir des comptes nationaux de l'OCDE. Cette mesure diffère de la dette fédérale détenue par le public, qui s'établissait à 79.2% du PIB pour l'exercice budgétaire 2019.

Source : Source : Congressional Budget Office (CBO) ; et base de données analytique de l'OCDE.

### ***Laisser jouer les stabilisateurs automatiques et renforcer les dépenses productives***

À court terme, les autorités budgétaires devraient laisser jouer les stabilisateurs automatiques et soutenir la demande globale à mesure que l'activité économique se redresse. Comme pendant les récessions précédentes, le Congrès a élargi la couverture de l'assurance chômage et augmenté les dépenses discrétionnaires, et il devrait se tenir prêt à poursuivre ce soutien avec la réouverture de l'économie. En

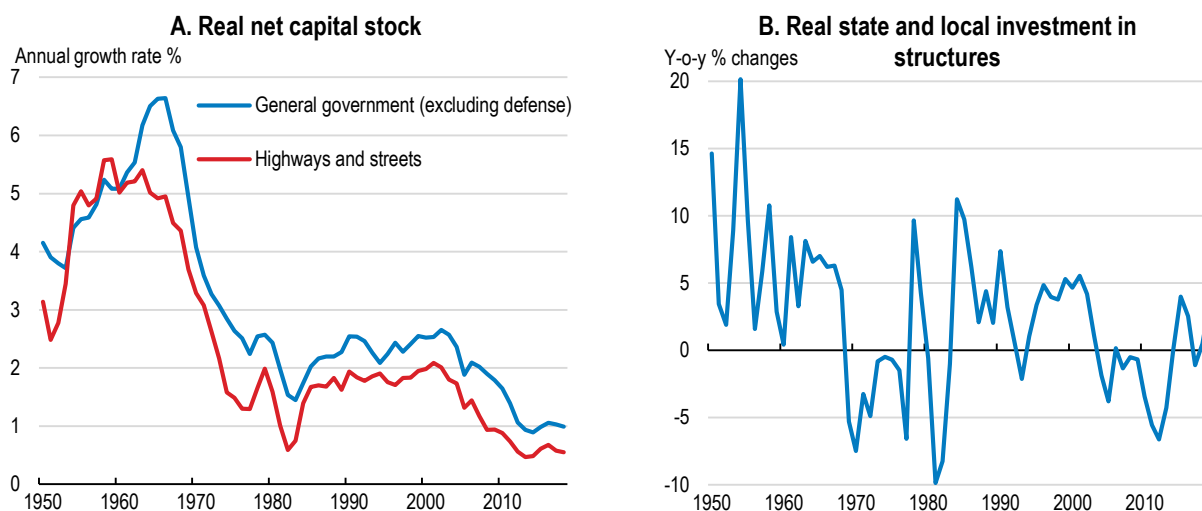
particulier, des mesures destinées à aider les travailleurs à retrouver un emploi et les entreprises viables à affronter une période de demande toujours morose permettraient d'aider à relancer l'économie. En outre, apporter un soutien budgétaire aux États et aux administrations locales en période d'assèchement de leurs recettes permettrait d'éviter une contraction budgétaire malvenue juste au moment où l'économie commence à reprendre quelques couleurs.

En cas de récessions futures, il serait cependant possible de mener une politique anticyclique plus énergique, ce qui pourrait réduire les pertes de production et accélérer les reprises. Il a notamment été proposé de mettre en place un mécanisme de versements automatiques aux ménages en cas d'augmentation du taux de chômage de 0.5 point de pourcentage en moyenne au cours des trois derniers mois par rapport au niveau le plus bas du taux de chômage observé durant l'année écoulée (Sahm, 2019<sub>[16]</sub>). Par le passé, le franchissement de ce seuil a constitué un indicateur fiable d'entrée en récession. Cela étant, les autorités budgétaires ont réagi avec une rapidité impressionnante à la propagation du coronavirus, en adoptant un certain nombre de programmes de dépenses de grande ampleur.

Compte tenu du fait que le stock de capital public, en particulier les infrastructures de transport, n'a pas augmenté aussi rapidement que la production, il serait rationnel de renforcer les investissements en infrastructures ainsi que l'entretien des actifs existants, qui fait cruellement défaut (graphique 1.11). L'établissement d'une liste de nouveaux projets et des opérations d'entretien, établie à partir d'une analyse coûts-avantages, contribuerait à garantir l'optimisation des ressources et pourrait potentiellement étayer la mise en œuvre d'une politique anticyclique. Ainsi, si le Congrès décidait d'accroître temporairement les dépenses d'investissement en phase de fléchissement de l'activité économique, il serait plus simple d'orienter ces dépenses vers des projets à forte rentabilité. L'investissement dans ces actifs relève souvent des États et des collectivités locales, mais l'administration fédérale joue également un rôle important à cet égard en accordant des dotations pour les projets d'autoroutes et de transports en commun, ainsi que pour les télécommunications et l'eau. Ainsi, l'envolée de la croissance du stock de capital observée dans les années 1950 et 1960 est liée à l'expansion du système autoroutier inter-États.

### Graphique 1.11. Les dépenses d'infrastructures publiques ont ralenti

Taux de croissance du stock net de capital en termes réels et taux de croissance annualisé de l'investissement en structures des États et des collectivités locales



Source : Bureau of Economic Analysis (BEA).



Les dotations relatives aux transports routiers et aux transports en commun sont financées à partir des taxes sur les carburants et proviennent du Fonds autoroutier (HTF, Highway Trust Fund) ou de crédits budgétaires tel que ceux prévus par la loi sur la remise en état des transports de surface des États-Unis (FAST, Fixing America's Surface Transportation Act), qui couvre la période 2016-2020. Des crédits budgétaires supplémentaires sont nécessaires, car les recettes fiscales ont été inférieures aux dépenses à maintes reprises, compte tenu de la difficulté de rehausser le taux de la taxe sur les carburants, qui n'a pas changé depuis 1993. Ce problème est accentué par le fait que les investissements deviennent de plus en plus coûteux, par l'amélioration du rendement énergétique des véhicules, ainsi que par l'essor des véhicules à hydrogène et des véhicules électriques. On compte déjà environ 1 million de véhicules électriques aux États-Unis et leur taux de pénétration devrait augmenter encore, réduisant du même coup sensiblement les recettes de taxe sur les carburants (Davis et Sallee, 2019<sup>[17]</sup>). Une option envisageable consiste à utiliser de plus en plus comme source de financement des redevances d'utilisation (Encadré 1.5). Elle est en phase avec les réformes proposées pour le transport par voies navigables intérieures, consistant à remplacer les taxes sur les carburants par des redevances d'utilisation fixées de manière à couvrir les besoins d'investissement et les coûts d'exploitation. Une autre possibilité consisterait à rehausser les taxes sur les carburants dans des proportions correspondant à l'inflation enregistrée depuis l'instauration de ces prélèvements, ce qui se traduirait par un surcroît de recettes considérable (allant de 25 milliards à 50 milliards USD par an selon le scénario retenu).

Les autorités fédérales ont des difficultés à investir dans certaines infrastructures. La possibilité d'un financement à partir des recettes budgétaires générales est sans doute limitée, compte tenu des dépenses discrétionnaires prévues. Cela implique qu'il faudra s'appuyer sur d'autres sources de financement, prenant essentiellement la forme de redevances d'utilisation ou d'un dispositif de récupération des plus-values. Cela pourrait ouvrir la voie à des mécanismes de financement innovants, tels que des partenariats public-privé (PPP), qui ont été utilisés avec un certain succès dans des États comme la Virginie et la Californie ainsi que dans l'ensemble de la zone OCDE. Néanmoins, les possibilités de recourir aux PPP sont souvent limitées par les procédures budgétaires. La préférence accordée sur le marché des obligations de collectivités territoriales aux obligations exonérées d'impôt, et les restrictions relatives au financement par émission d'obligations de projets dans lesquels les actifs sont détenus par le secteur privé exercent un effet dissuasif quant à l'utilisation de ce type de mécanisme. Au niveau fédéral, les crédits budgétaires peuvent s'accompagner de plafonds difficilement compatibles avec des projets s'inscrivant sur plusieurs années [crédits au titre de l'article 302(b)], et les restrictions relatives à la conclusion de contrats à long terme peuvent réduire les possibilités d'expérimenter des formes de financement différentes. Afin de tirer parti des différentes modalités de financement envisageables, l'administration devrait tester avec les États fédérés des formules permettant d'assouplir les règles applicables à des projets d'infrastructures spécifiques. Sur la base d'une évaluation ex post, il conviendrait de diffuser les meilleures pratiques consacrant de nouveaux modes de budgétisation des projets d'investissement de ce type.

### Encadré 1.5. Financement des transports de surface

#### **Il faut modifier le système de financement des transports de surface afin qu'il repose davantage sur des redevances d'utilisation et tienne compte des externalités**

Le système actuel est inadapté au regard de l'évolution des usages en matière de transports. Le principal prélèvement appliqué aux conducteurs est la taxe sur l'essence. Au niveau fédéral, elle n'est que de 18 cents par gallon, et alors que ses recettes sont pré-affectées aux autoroutes inter-États, aux projets d'infrastructures et aux transports en commun, les sommes collectées ont été insuffisantes pour satisfaire les besoins de dépenses. L'essor des véhicules électriques et à hydrogène ainsi que l'amélioration du rendement énergétique des véhicules réduisent encore l'assiette de cette taxe.

Le transport routier s'accompagne de diverses externalités, notamment d'une dégradation de la chaussée, d'accidents, d'embouteillages, d'une pollution atmosphérique locale, d'une pollution atmosphérique transfrontière à longue distance et de l'émission de gaz à effet de serre. Pour l'heure, les conducteurs ne paient qu'une fraction des coûts globaux dont ils sont à l'origine. Compte tenu de la nature disparate de ces externalités, la solution optimale consisterait sans doute à conjuguer différentes approches. S'agissant de la fourniture des services d'infrastructure, il faudrait se tourner vers des redevances d'utilisation prenant mieux en compte la dégradation de la chaussée et les embouteillages. En outre, des redevances d'utilisation réduiraient la demande et fourniraient des indications permettant de déterminer de manière plus précise où s'impose un renforcement des capacités, garantissant du même coup l'efficacité des investissements publics.

Un certain nombre d'États (la Californie, l'Illinois, l'Oregon et l'État de Washington) pilotent des programmes visant à mettre en place une tarification à la distance. Dans le reste de la zone OCDE, certains pays ont déjà instauré des péages kilométriques pour les poids lourds, et les progrès technologiques devraient bientôt permettre d'élargir le champ d'application de ces péages kilométriques aux voitures particulières.

Par ailleurs, plusieurs États appliquent déjà des taxes d'utilisation des routes (le Kentucky, le Nouveau-Mexique, l'État de New York et l'Oregon). Mettre en place une telle taxe au niveau fédéral pourrait rapporter des recettes comprises entre 1.7 milliard et 2.7 milliards USD si elle était prélevée au taux de 1 cent par mile sur les camions commerciaux (CBO, 2019). Néanmoins, les coûts de mise en application ou d'investissement initial seraient plus importants que ceux correspondant au système actuel de taxe sur les carburants. Sans système visant à garantir une mise en application effective, la fraude peut constituer un problème important (caractérisé par une fréquence de 50 % environ dans certains cas) et a conduit des États fédérés à supprimer des mécanismes de tarification à la distance par le passé. Cela dit, une taxe appliquée en fonction de la distance parcourue et variant selon le poids par essieu pourrait réduire sensiblement la dégradation de la chaussée. Par ailleurs, si ce prélèvement variait en fonction du temps et du lieu, il aurait pour effet secondaire positif de réduire les embouteillages.

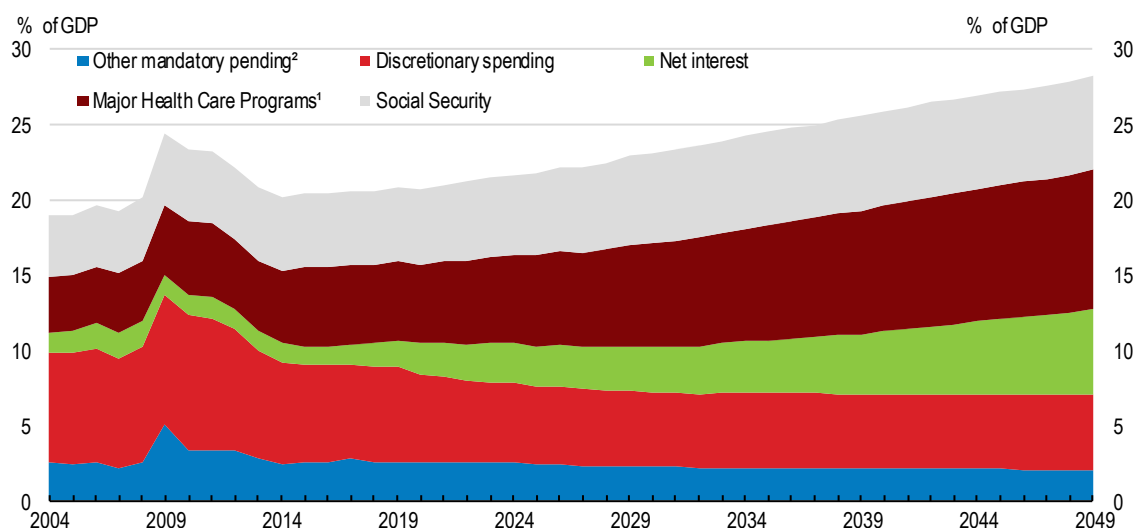
#### ***Des tensions de plus en plus fortes sur les dépenses***

Les tensions au niveau des dépenses qui pèsent sur la viabilité à long terme du budget fédéral sont largement induites par la santé et la sécurité sociale, ces deux postes représentant ensemble trois quarts des dépenses obligatoires (graphique 1.12). Les dépenses obligatoires s'établissent actuellement à 13 % environ du PIB et devraient augmenter de deux points supplémentaires au cours des dix prochaines années. Les tensions à la hausse sur les dépenses découlent en grande partie de la hausse des coûts de santé, du vieillissement – à mesure que de plus en plus d'actifs prennent leur retraite – et de l'augmentation

des charges d'intérêts au fil de l'évolution d'une dette qui continue de gonfler. Sans mesure corrective, la politique budgétaire ne sera pas tenable à long terme (encadré 1.6).

Les États-Unis consacrent aux dépenses de santé une fraction de leur revenu beaucoup plus importante que les autres pays de l'OCDE (plus de 16 % de leur PIB contre une moyenne de moins de 9 % dans l'OCDE). Plus de 40 % des dépenses de santé sont imputables au secteur public, et l'assurance maladie obligatoire en représente environ un autre tiers. La part du secteur public a progressivement augmenté au fil du temps (au titre des systèmes Medicare et Medicaid et du régime des anciens combattants). Les pistes possibles pour une réforme sont complexes, les employeurs et les sociétés d'assurance santé ayant joué un rôle important dans l'évolution du système. Les propositions en faveur d'une nouvelle extension du système actuel et d'une couverture santé universelle (Medicare-For-All) coûteraient très cher et nécessiteraient de repenser intégralement le mode de financement, en particulier si les niveaux d'offre actuels devaient être maintenus (CBO, 2019<sup>[18]</sup>). Une solution possible, adoptée dans d'autres pays de l'OCDE, consisterait à proposer un panier de soins de base moins généreux et à laisser les ménages souhaitant une couverture supplémentaire compléter leur assurance de base en souscrivant à un régime privé. Une autre solution consisterait à subordonner plus largement l'accès aux soins à des conditions de ressources.

### Graphique 1.12. Les dépenses devraient augmenter fortement



1. Dépenses affectées aux grands programmes de santé (Medicare, Medicaid et State Children's Health Insurance - SCHIP), aides à la souscription de contrats d'assurance santé via les places de marché mises en place au titre de la loi sur l'accessibilité financière des soins (Affordable Care Act, loi ACA) et dépenses y afférentes.

2. Cet agrégat inclut l'ensemble des dépenses obligatoires autres que les dépenses au titre de la sécurité sociale et des grands programmes de santé. Est également incluse la fraction remboursable du crédit d'impôt au titre des revenus d'activité, du crédit pour enfant à charge, ainsi que de l'American Opportunity (crédit d'impôt destiné aux familles pour les aider à financer les études supérieures de leurs enfants).

Source : CBO (2 019)

Les dépenses de santé peuvent varier considérablement par rapport à d'autres pays, mais également d'un État fédéré à l'autre. Diverses estimations suggèrent des pistes pour réduire le gaspillage dans les dépenses, lequel a pu atteindre jusqu'à 30 % des dépenses en 2009, soit 750 milliards USD. (Smith et al., 2013<sup>[19]</sup>). Une analyse comparative des dépenses de santé au niveau des États montre que des économies considérables pourraient être réalisées en réduisant le recours aux services d'urgence, en s'assurant que la prise des traitements est conforme à la prescription, en réduisant le nombre d'hospitalisations évitables et de protocoles inutiles et enfin, en améliorant la prise en charge de la fin de vie (Linder et al., 2018<sup>[20]</sup>). Les autorités ont agi pour accélérer les procédures d'agrément de la Food and Drug Administration (FDA)

afin de favoriser la concurrence sur le marché des produits pharmaceutiques, ce qui a concouru récemment à faire baisser l'indice des prix à la consommation des médicaments délivrés sur ordonnance (Council of Economic Advisers, 2019<sup>[21]</sup>). Face au coronavirus, il conviendrait de veiller à ce que les réformes des dépenses de santé ne sapent pas la capacité du secteur sanitaire à répondre aux besoins médicaux. En outre, il s'avère que des capacités de dépistage à grande échelle sont une condition préalable requise pour introduire des mesures plus ciblées et éviter de mettre l'économie à l'arrêt lorsque celle-ci est frappée par une pandémie. Une offre en plus grand nombre d'équipements de protection individuelle pour les soignants et pour toute la population devrait permettre de limiter la transmission du virus. Au-delà, améliorer les mécanismes de gouvernance et de coordination, tout en levant certains des obstacles réglementaires qui, dans un premier temps, ont entravé le dépistage, devrait permettre d'accroître la capacité du secteur de la santé à lutter efficacement contre une crise sanitaire future.

Des économies pourraient être réalisées dans les dépenses de sécurité sociale qui iront croissant au fil du temps, en améliorant la progressivité du système. Le CBO indique qu'une modification mineure de la formule de calcul appliquée pourrait permettre de réduire de 0.2 point de PIB les dépenses au titre de la sécurité sociale en abaissant les niveaux de prestations versées aux détenteurs de plus hauts revenus d'activité (CBO, 2018<sup>[22]</sup>). Des modifications plus draconiennes auraient plus d'impact, mais de tels changements affaibliraient le lien entre prestations de sécurité sociale et rémunérations d'activité. Parmi les autres options possibles pour assurer la viabilité des finances publiques, on pourrait aussi envisager de changer d'indice des prix retenu pour le calcul des prestations et repousser encore l'âge de départ à la retraite anticipée et l'âge donnant droit à une retraite à taux plein. Enfin, le relèvement du plafond des rémunérations soumises à cotisations ou du taux de prélèvement permettrait de lever des recettes supplémentaires (Burtless, 2019<sup>[23]</sup>).

Les dépenses discrétionnaires – c'est-à-dire celles qui sont décidées chaque année dans le cadre de la procédure d'établissement du budget – représentent actuellement 30 % des dépenses fédérales. Ces dépenses tendent à diminuer et s'établissent à 6 % environ du PIB. Les dépenses de défense représentent aujourd'hui la moitié environ de cette catégorie. Dans les prévisions des autorités, la croissance des dépenses discrétionnaires est plafonnée, ce qui devrait ramener celles-ci à un niveau historiquement bas (5.4 % de PIB). Cette catégorie inclut les dépenses de transport et d'éducation et des coupes continues dans ces programmes, sans repenser leurs modalités de financement ni leurs objectifs, risquent d'être ni réalistes ni tenables. Par exemple, le sous-financement de la maintenance des infrastructures peut provoquer ultérieurement le déploiement d'investissements massifs lorsqu'interviennent des défaillances d'équipement. En outre, les dépenses discrétionnaires peuvent jouer un rôle non négligeable dans la stabilisation macroéconomique pendant une crise (comme on l'a vu en 2009).

## Encadré 1.6. Viabilité de la dette

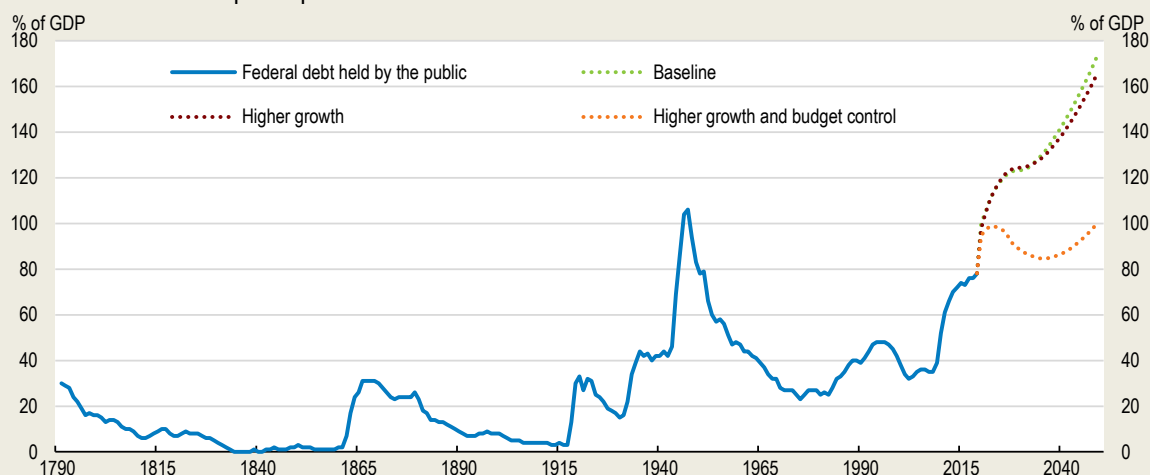
Au vu des politiques publiques actuelles, le CBO prévoit que la dette fédérale détenue par le public augmentera considérablement au cours des prochaines décennies (graphique 1.12). Afin d'étudier les pistes possibles pour restaurer la viabilité à long terme des finances publiques, un certain nombre de simulations ont été effectuées sur la base des réformes recommandées dans cette Étude. Les mesures destinées à stimuler la croissance du PIB (via un accroissement de l'offre de main-d'œuvre et des gains de productivité) augmenteraient le niveau du PIB nominal de 4 % à l'horizon 2030 et de près de 10 % en 2050, et ralentiraient l'accumulation de la dette. Pour autant, l'ampleur des défis nécessiterait de prendre des mesures supplémentaires pour garder le déficit budgétaire sous contrôle.

Une combinaison de mesures visant à élargir les bases d'imposition et à corriger les externalités environnementales pour accroître les recettes, associées à des mesures d'indexation pour limiter les dépenses, pourrait (toutes choses égales par ailleurs) faire baisser le niveau de la dette. L'effort serait considérable et aboutirait à une réduction de 2½ points de PIB du déficit d'ici 2030. Même dans ces conditions, les tensions sous-jacentes sur les dépenses continueraient d'enfler du fait des évolutions démographiques et du coût excessif des dépenses de santé. Le vieillissement est responsable pour moitié environ de l'accroissement des dépenses dans cet exercice de simulation, les autres sources d'accroissement découlant des charges d'intérêts nettes en hausse et du coût excessif des dépenses de santé, qui seraient supérieurs à la diminution des dépenses discrétionnaires.

L'impact du coronavirus sur la viabilité de la dette est relativement modeste comparé aux tensions que font peser les dépenses de retraite et de santé, mais des pertes enregistrées dans le secteur privé (notamment sur les passifs éventuels) pourraient se matérialiser rapidement et pousser les niveaux d'endettement vers le haut.

### Graphique 1.13. Les perspectives de la dette fédérale sont inquiétantes

Dette fédérale détenue par le public



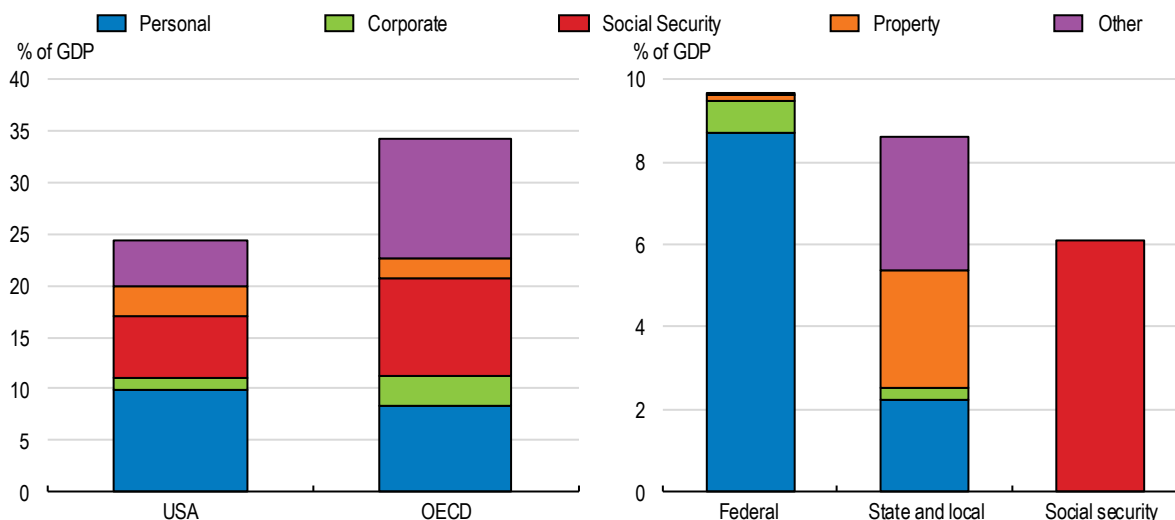
Note : Les courbes en pointillés sont des projections de l'évolution de la dette fédérale détenue par le public. Le scénario de référence retient les prévisions du CBO de janvier 2020 et ajuste la trajectoire du PIB et du déficit fédéral pour tenir compte de l'impact prévisionnel de la crise du coronavirus en 2020 et 2021, avant que les hausses du taux de chômage et des déficits soient éliminées au cours de la décennie qui suit. Dans le scénario d'une augmentation de croissance, les hypothèses retenues sont celles de l'arrivée de 3 millions d'actifs supplémentaires sur le marché du travail au cours de la prochaine décennie et de gains de productivité supérieurs de 0.2 point de pourcentage au niveau de référence. Le scénario d'une augmentation de croissance et d'un contrôle du budget repose sur l'hypothèse d'un gain de croissance et est construit, en outre, sur les hypothèses suivantes : les dépenses au titre de la sécurité sociale et de Medicaid sont indexées ; les déductions pour frais réels sont supprimées ; les droits d'accise sur les carburants, le tabac et le fret de marchandises sont relevés ; des réformes sont apportées à la fiscalité immobilière, au régime fiscal de l'intéressement différé et à la fiscalité des sociétés privées de type pass-through business, soumises non pas à l'impôt sur les sociétés mais à l'IRPP, conformément au document du CBO (2018) ; ce scénario est supposé durer jusqu'à la fin de la décennie, l'effort d'assainissement étant ensuite maintenu constant en pourcentage du PIB.

Source : CBO ; et calculs de l'OCDE.

## Lever des recettes supplémentaires

Les recettes fiscales de l'ensemble des niveaux d'administration représentent près de 25 % du PIB, soit un chiffre nettement inférieur au produit total de l'impôt en moyenne dans l'OCDE (graphique 1.14). Cette différence tient principalement aux recettes des taxes sur les ventes, qui sont inférieures au produit de la taxe sur la valeur ajoutée levée dans d'autres pays de l'OCDE. Le produit combiné de l'impôt sur les personnes physiques (IRPP) et de l'impôt sur les sociétés est comparable au niveau mesuré ailleurs dans l'OCDE, cependant que la fiscalité sur la propriété immobilière est relativement élevée. Le gouvernement fédéral est presque entièrement dépendant des recettes de l'IRPP. La réforme du système fiscal (Tax Cuts and Jobs Act, TCJA) de 2017 abaisse le barème de cet impôt dont les recettes ont diminué, mais la structure de l'IRPP conserve une relative progressivité comparativement à d'autres pays de l'OCDE. Toutefois, les modifications du barème de l'IRPP et certaines autres apportées à l'impôt sur les sociétés ont été instituées à titre temporaire (en partie pour satisfaire à des conventions de classification budgétaire). Il est fréquent que le Congrès reconduise l'application de mesures fiscales de ce type, ou qu'il choisisse de les pérenniser pour éviter des chocs budgétaires abrupts.

Graphique 1.14. Les recettes fiscales sont faibles comparativement à d'autres pays



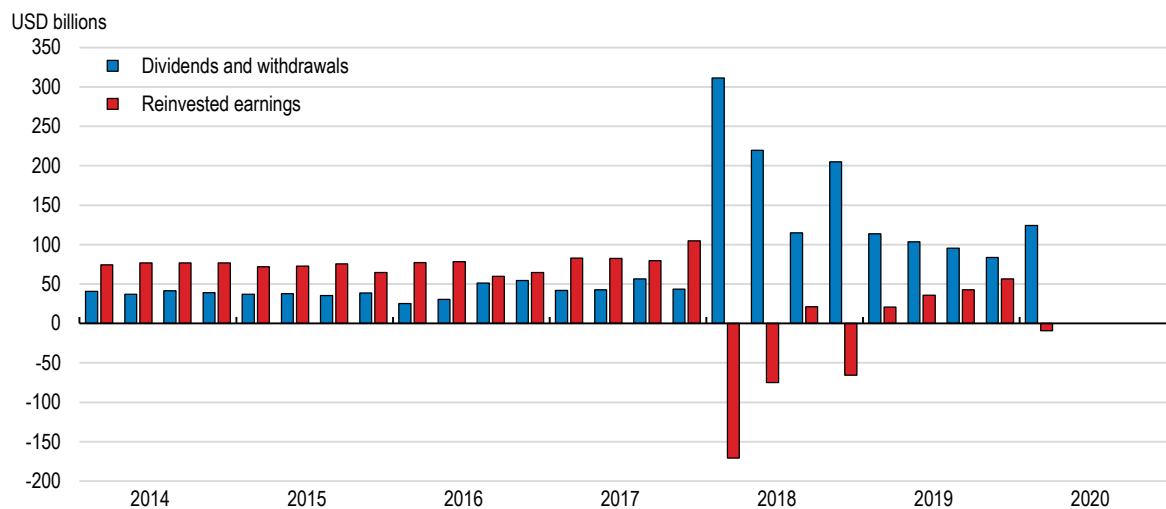
Note : Les données couvrent l'année 2018.

Source : Base de données des Statistiques des recettes publiques de l'OCDE.

Les implications de cette réforme fiscale ne se sont pas encore toutes matérialisées, mais il semble que certaines mesures aient apporté des améliorations. Les mesures prises pour supprimer les dispositions incitant les entreprises multinationales à laisser leurs bénéfices sur des comptes à l'étranger ont entraîné une augmentation des montants déclarés (graphique 1.15). Toutefois, les tensions de plus en plus fortes qui joueront sur les finances publiques nécessiteront sans doute de lever plus de recettes fiscales. Afin de réduire au minimum l'impact de nouveaux prélèvements sur la croissance, il faudra éviter de revenir intégralement sur les réformes adoptées et de majorer les taux marginaux des impôts les plus hostiles à la croissance, notamment les impôts sur le revenu (Akgun, Cournède et Fournier, 2017<sup>[24]</sup>). Une marche arrière sur les améliorations apportées aux incitations à l'investissement des entreprises aurait pour effet d'affaiblir les perspectives à long terme de l'économie.

## Graphique 1.15. Les entreprises déclarent rapatrier une plus grande part de leurs bénéfices

Transactions internationales des États-Unis dans les revenus primaires de l'investissement direct



Source : Bureau of Economic Analysis (BEA).

Il existe des moyens pour accroître les recettes sans relever les taux marginaux d'imposition. Le comblement des vides dans la réglementation fiscale et l'élargissement des bases d'imposition d'un certain nombre de taxes pourraient permettre de générer des recettes supplémentaires.

- Ajuster les dispositions relatives au « saut de génération », qui permettent de prendre actuellement comme base de calcul des plus-values sur les mutations de patrimoine la différence entre la valeur du bien au moment de la transmission et son prix d'acquisition initial. Cette option aurait également pour effet de diminuer les incitations à l'optimisation fiscale et d'encourager l'investissement productif.
- Réformer les dispositions relatives à l'intéressement différé applicables aux sociétés de type pass-through business pourrait permettre d'augmenter modestement les recettes (de 1.5 milliard par an si son traitement était semblable à celui des revenus du travail), et traiter cette source de revenus de la même manière que d'autres rémunérations aux résultats. Toutefois, il pourrait être nécessaire de maintenir certaines possibilités de report pour préserver l'investissement dans le capital immatériel.
- Imposer les propriétaires de sociétés de type pass-through business sur la base de la loi SECA (Self-Employment Contributions Act) applicable aux travailleurs indépendants, plutôt que sur celle de la FICA (Federal Insurance Contribution Act), dont relèvent les salariés et les employeurs. Cette option aurait pour effet de lever 20 millions USD supplémentaires par an et permettrait de traiter à égalité des propriétaires de sociétés de statut différent. Cette option supprimerait également toute incitation à recourir à différents statuts de sociétés à des fins d'optimisation fiscale et contribuerait à simplifier le code des impôts.

Outre les vides à combler dans la réglementation fiscale, des évaluations récentes donnent à penser que la dette fiscale non payée est considérable. Le développement des contrôles et l'investissement dans des technologies modernes pour détecter les déclarations fiscales suspectes pourraient certainement conduire à un respect accru des obligations fiscales (Sarin et Summers, 2019<sup>[25]</sup>).

Un autre moyen de lever des recettes supplémentaires consisterait à réduire les dépenses fiscales. La réforme fiscale de 2017 a plafonné la déduction des intérêts d'emprunts hypothécaires, mais la réforme pourrait aller plus loin en la supprimant intégralement. Ces déductions fiscales et celle appliquée au niveau

des États et au niveau local sont en partie capitalisées dans la valeur des biens immobiliers et sont régressives puisque ce sont les plus hauts revenus qui bénéficient le plus de ces dépenses fiscales. L'État fédéral se prive également de recettes fiscales considérables du fait de son soutien au système de santé privé.

L'idée de la mise en place d'un impôt sur le patrimoine a été prônée pour couvrir des dépenses publiques en hausse et accroître la progressivité du système fiscal (Saez, Berkeley et Zucman, 2019<sup>[26]</sup>). Aujourd'hui, six pays de l'OCDE seulement appliquent un impôt de ce type, dont le produit est relativement modeste même si les recettes ainsi levées représentent 1 % de PIB en Suisse (OCDE, 2018<sup>[27]</sup>). Des questions touchant à l'administration et à la discipline fiscale, notamment les exemptions qui érodent progressivement la base d'imposition, ont fini par conduire certains pays à annuler l'imposition périodique de l'actif net. Si des arguments plaident en faveur de l'impôt sur l'actif net, l'imposition effective des revenus du capital au niveau individuel, ainsi que des impôts périodiques sur la propriété immobilière, sur l'immobilier et les donations sont, sans doute, un moyen plus sûr pour augmenter durablement les recettes fiscales.

Enfin, s'il faut lever des recettes fiscales supplémentaires, l'introduction d'une taxe fédérale sur la valeur ajoutée serait parmi les mesures ayant le moins d'effets de distorsion, mais l'économie politique entourant cet impôt rend délicate l'adoption d'une législation. Les taxes environnementales et celles qui frappent les externalités environnementales sont des options de nouveaux prélèvements possibles, susceptibles d'accroître les recettes et le bien-être. Ainsi, la prise en compte de certains effets négatifs de l'utilisation de la voiture par un relèvement de la fiscalité des carburants, puis par son indexation ultérieure sur l'inflation, pourrait générer un apport de recettes considérable. Enfin, un relèvement des droits d'accise sur le tabac pourrait générer des gains de recettes modestes tout en améliorant la santé (encadré 1.7).



### Encadré 1.7. Impact de la politique budgétaire

Les estimations ci-dessous donnent un chiffrage approximatif de l'impact sur le budget de certaines recommandations et des options d'amélioration de la viabilité budgétaire. L'estimation de cet impact ne tient pas compte des comportements observés à court terme en réponse à tel ou tel changement dans l'action des pouvoirs publics.

**Tableau 1.4. Estimation à titre indicatif de l'impact sur le budget de quelques réformes**

Domaine d'action	Mesure	Impact sur le solde budgétaire, % du GDP
Propositions d'augmentation des dépenses		
Investissement dans les infrastructures	Stimuler l'investissement dans les infrastructures, y compris dans les transports publics) (augmentation temporaire sur 10 ans)	0.10 %
Réforme fiscale	Pérenniser les mesures de dépenses.	0.20 %
Mesures de compensation possibles et options de réforme		
Indexation	Appliquer un autre indicateur d'inflation pour indexer les dépenses au titre de la sécurité sociale et des autres programmes de dépenses obligatoires.	0.09 %
Indexation	Plafonner les dépenses au titre de Medicaid et fonder leur croissance sur l'indice des prix à la consommation	0.32 %
Droits d'accise	Relever de 35 cents les droits d'accise sur les carburants et les indexer sur l'inflation ; relever de 50 cents par paquet les taxes sur les cigarettes ; imposer une taxe sur le transport terrestre de marchandises.	0.37 %
Assiette d'imposition	Supprimer les dépenses déductibles	0.45 %
Assiette d'imposition	Modifier le traitement fiscal des plus-values sur les cessions d'actifs obtenus en héritage	0.05 %
Assiette d'imposition	Imposer les intéressements différés comme des revenus ordinaires	0.01 %
Assiette d'imposition	Imposer les propriétaires d'entreprises intermédiaires en vertu du Self-employment Contribution Act (SECA) et définir une norme de participation significative	0.07 %

Note : Les estimations données correspondent à un impact budgétaire moyen sur 10 ans.

Source : Congressional Budget Office ; et OCDE (2018).

**Tableau 1.5. Recommandations antérieures concernant la politique budgétaire**

Principales recommandations	Mesures prises depuis septembre 2018
Instaurer des crédits d'impôt en faveur de la recherche-développement (R-D) remboursables pour les nouveaux entrants.	Aucune mesure prise.
Accorder davantage de poids aux impôts sur la consommation.	Aucune mesure prise.
Mettre en application la réforme de l'impôt sur les sociétés récemment adoptée et fixer un terme aux mesures d'incitation à l'investissement prises à titre permanent.	La réforme a été mise en œuvre.
Veiller à la viabilité des finances publiques à long terme, en maîtrisant l'augmentation des dépenses, notamment en réformant le cas échéant les programmes de droits à prestations.	Des mesures ont été prises pour ralentir les dépenses de santé.
Mettre en place des initiatives pour développer l'investissement dans les infrastructures en recourant davantage à des financements du secteur privé, à des redevances d'utilisation et à des mécanismes souples de partage des risques.	Aucune mesure prise.

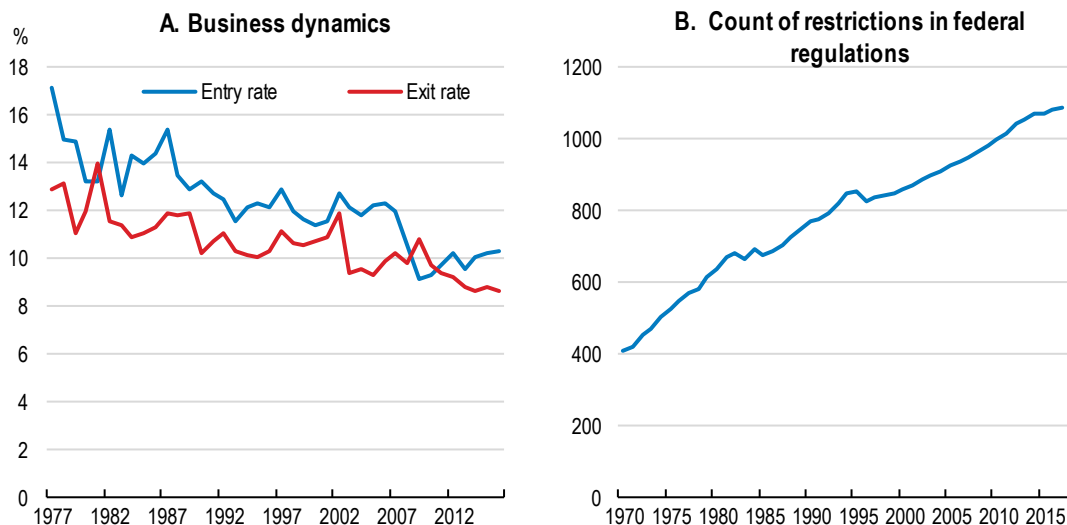
## Améliorer l'environnement des entreprises

### Garantir la concurrence

Dans l'ensemble, l'environnement des entreprises est compétitif à l'échelle internationale. Les États-Unis se situent en règle générale dans les rangs les plus élevés des classements de compétitivité publiés par la Banque mondiale et le Forum économique mondial (Schwab, 2019<sub>[28]</sub>). Malgré ces bons résultats généraux, des lacunes existent dans certains domaines. Ainsi, même s'ils occupent le 6<sup>e</sup> rang pour ce qui est de la facilité de faire des affaires, ils ne se classent qu'à la 55<sup>e</sup> place s'agissant de la facilité de créer une entreprise et à la 64<sup>e</sup> concernant le raccordement à l'électricité (Banque mondiale, 2019<sub>[29]</sub>). Après le choc du coronavirus, il pourrait être important de garantir la concurrence pour faciliter la restructuration de l'économie en favorisant l'entrée de nouvelles entreprises et en évitant les fermetures d'entreprises propres à susciter des comportements anticoncurrentiels de la part des acteurs qui auront réussi à se maintenir sur le marché.

Le recul du nombre de nouveaux entrants sur le marché est une source de préoccupation, les nouvelles entreprises étant généralement importantes pour stimuler la croissance de la productivité (Alon et al., 2018<sub>[30]</sub>). La multiplication des réglementations (et l'action accrue des groupes de pression), qui créent des obstacles à l'entrée, sont l'une des explications de ce ralentissement (graphique 1.16). La réglementation semble être devenue le facteur dissuasif le plus important à l'entrée sur le marché des petites entreprises. Le corpus de réglementation (en nombre de restrictions contenues dans la réglementation fédérale) a presque doublé depuis milieu des années 1970 et des éléments économétriques indiquent qu'elle pourrait être à l'origine d'une diminution de 2,5 % du taux de création d'entreprises (qui a reculé de 7 % au cours de la période considérée) (Gutiérrez et Philippon, 2019<sub>[31]</sub>). La réglementation au niveau des États et à l'échelon local pèse aussi dans les décisions des entrepreneurs. Le gouvernement commence à s'atteler au problème de l'accroissement de la charge réglementaire pesant sur les entreprises. Les organismes de réglementation sont désormais obligés d'évaluer le coût global de leurs mesures sur l'économie en plafonnant le coût de la réglementation. Dans le même ordre d'idées, ils sont également tenus de supprimer deux réglementations pour chaque nouvelle réglementation adoptée. Ces mesures ont contribué à infléchir les restrictions figurant dans les réglementations fédérales, voire à en réduire le nombre.

Graphique 1.16. La création d'entreprises a reculé avec la multiplication des réglementations



Source : Census Bureau et RegCount

La politique de la concurrence a un rôle important à jouer pour garantir que l'économie reste florissante et préserve les incitations à innover et la croissance de la productivité. Il était déjà recommandé dans les deux dernières Etudes économiques de l'OCDE d'examiner la politique de la concurrence à la lumière des nouveaux modèles d'entreprises, dans les secteurs de la technologie en particulier. Les grands marchés dominés par la technologie (en raison des caractéristiques des réseaux) peuvent en effet constituer un sujet de préoccupation particulier. Il faut donc soupeser les avantages, comme la gratuité des services, et les difficultés rencontrées par les nouvelles entreprises pour surmonter les effets de réseau. En outre, les caractéristiques des réseaux procurent sans doute des avantages aux acteurs déjà en place qui peuvent faciliter leur entrée sur de nouveaux marchés, amoindrir la constestabilité des marchés et affecter la concurrence parce qu'il devient plus difficile aux nouveaux entrants d'atteindre le niveau où l'activité devient viable. Le ministère de la Justice et la Federal Trade Commission ont donc ouvert des enquêtes visant les grandes entreprises technologiques (Apple, Google, Facebook, Amazon).

Plusieurs auteurs ont mis en relief des données semblant indiquer une moindre compétitivité de l'économie; le recueil s données empiriques aux fins de déterminer si l'économie est en train de devenir plus ou moins concurrentielle se poursuit, mais elles ne sont pas concluantes à ce stade (Syverson, 2019<sup>[32]</sup>). Les données factuelles relatives à certains marchés spécifiques laissent penser que la concentration a eu des effets négatifs. Par exemple, la concentration du secteur hospitalier a ainsi eu pour corollaires un renchérissement des prix et une dégradation de la qualité (Gaynor, Martin et Town, 2012<sup>[33]</sup>). Toutefois, il est plus difficile de savoir si des effets similaires valent pour l'ensemble de l'économie. Ainsi, les hausses spectaculaires des marges, signes d'un renforcement du pouvoir de marché, ont été remises en question et des travaux ultérieurs ont conclu que ces hausses étaient en fait plus modérées (Hall, 2018<sup>[34]</sup>) (De Loecker et al., 2019<sup>[35]</sup>) (Demirer, 2019<sup>[36]</sup>). En outre, des données agrégées indiquant une plus forte concentration ou une hausse des marges ne sont pas incompatibles avec une saine concurrence. Dans le secteur de la grande distribution, de grandes entreprises comme Amazon et Walmart ont réussi à atteindre une position importante sur le marché intérieur. Pour autant, la concentration à l'échelon régional ne s'est pas accrue, ce qui donne à penser que les marchés localisés sont encore concurrentiels et avantageux pour les consommateurs (Rossi-Hansberg, Sarte et Trachter, 2019<sup>[37]</sup>). D'autres données empiriques laissent penser que la concentration augmente dans les secteurs où la croissance de la productivité est la plus forte. De ce fait, la concentration pourrait témoigner du fonctionnement effiacé du marché, avec des résultats relevant de la dynamique du « presque tout au gagnant » (Autor et al., 2017<sup>[38]</sup>).

Les concentrations verticales, plus difficiles à appréhender dans le cadre de la politique de la concurrence, posent peut-être un problème sur les marchés comme ceux de la santé, des télécommunications et des médias. D'une manière générale, les concentrations verticales devraient être moins problématiques que les fusions horizontales, car elles ont le potentiel de générer des avantages considérables et de réduire les coûts. Cela dit, elles peuvent aussi être préjudiciables à la concurrence. Par exemple, sur les marchés en pleine évolution que sont les télécommunications et les médias, les concentrations verticales entre fournisseurs de contenus et entreprises de télécommunications peuvent donner lieu à des problèmes de verrouillage de l'accès aux intrants (Shapiro, 2019<sup>[39]</sup>). Quoi qu'il en soit, en dernier ressort, l'effet d'une opération donnée de concentration verticale, quelle qu'elle soit, doit s'apprécier à l'aide de données factuelles.

**Tableau 1.6. Recommandations antérieures concernant la politique de la concurrence**

Principales recommandations	Mesures prises depuis septembre 2018
Adapter la politique de la concurrence aux nouvelles tendances de la transformation numérique, de l'innovation financière et de la mondialisation. Renforcer l'application des mesures correctives en matière de fusions.	Les autorités de la concurrence répondent aux évolutions liées à la transformation numérique notamment en réalisant des études pour examiner ces questions. La Commission fédérale du commerce (FTC, Federal Trade Commission) et le ministère de la Justice ont lancé des enquêtes de large portée et étudient actuellement la compétitivité des marchés de la technologie et du numérique aux États-Unis. Par exemple, la FTC a engagé récemment une étude des acquisitions réalisées par de grandes entreprises technologiques au cours des dix dernières années.
Continuer d'étoffer les politiques publiques favorables à la concurrence, notamment dans les télécommunications.	La FCC (Federal Communications Commission) estime que le marché de la téléphonie mobile est concurrentiel. Les progrès dans le déploiement du haut débit ont ralenti. Le Président a signé un décret pour la promotion des réseaux haut débit dans les zones rurales.
Supprimer les dérogations au droit de la concurrence, y compris dans l'économie numérique.	
Élargir l'analyse des opérations de fusion pour garantir davantage de concurrence.	
Privatiser les entreprises de service public et les autorités de gestion des transports.	
Assouplir les restrictions appliquées aux échanges de services.	

### **Consolider les gains procurés par les échanges**

Les volumes d'échanges, après avoir augmenté progressivement jusqu'au début de 2018, ont perdu de leur stabilité à mesure que la politique commerciale prenait une importance grandissante, puis en raison de l'impact plus ou moins important du coronavirus chez les partenaires commerciaux. Les importations et les exportations sont montées en flèche avant de s'effondrer sous l'effet des mesures commerciales prises. En particulier, les droits de douane prélevés sur les importations en provenance de Chine ont été portés de 3.1 % en moyenne début 2018 à 19.3 % fin 2019, une hausse qui a touché près des deux tiers des produits en provenance de Chine (Bown, 2019<sup>[40]</sup>), avant que certains de ces droits ne soient abaissés pour permettre aux entreprises d'importer des intrants nécessaires à la lutte contre le coronavirus. L'impact du choc du coronavirus aura probablement des effets durables sur les échanges à mesure que la capacité de résistance des chaînes d'approvisionnement aura été renforcée.

Les résultats de différends de longue date portés devant des institutions multilatérales (comme celui dont a été saisie l'OMC au sujet du soutien au secteur aéronautique) ont également conduit le pays à réagir par de nouvelles mesures commerciales et par la menace d'autres interventions. Ces décisions ont souvent donné lieu à des mesures de rétorsion à l'encontre des exportations des États-Unis.

L'objectif des pouvoirs publics, avec les diverses mesures prises depuis début 2018, est de remédier aux défaillances des règles commerciales en place. Des différends ont vu le jour en raison d'inquiétudes touchant par exemple aux droits de propriété intellectuelle, aux obstacles non tarifaires qui gênent l'accès à certains marchés (comme les transferts de technologies forcés par exemple) et au manque d'équité des règles du jeu, lié à des procédures de marchés publics faussées et à des restrictions de l'investissement direct étranger. Tous les pays sont d'accord sur ces problématiques, mais en désaccord sur les moyens à utiliser pour atteindre les objectifs visés.

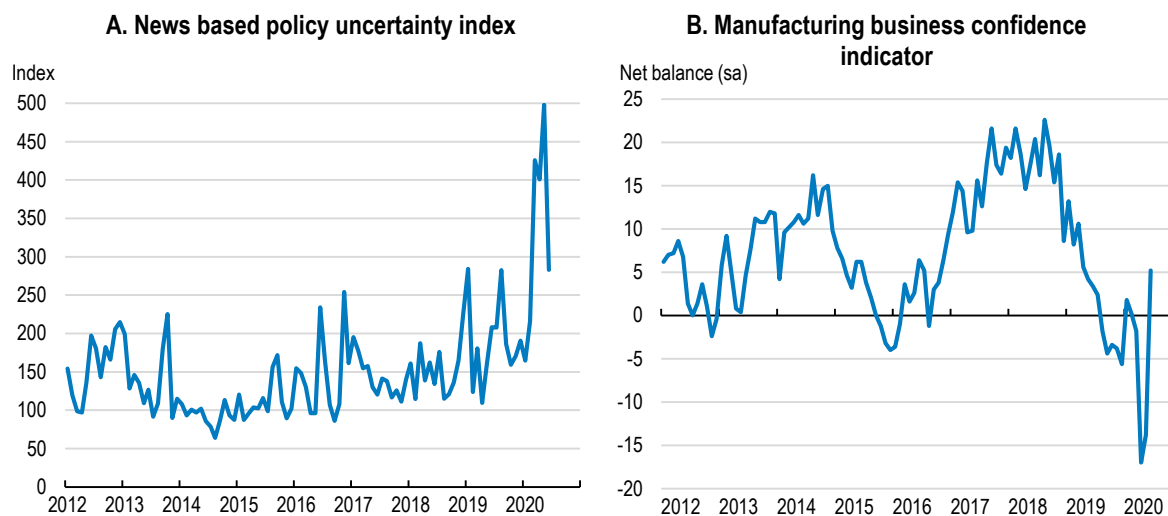
Le gouvernement a négocié avec le Canada et le Mexique un nouvel accord commercial (ACEUM), approuvé par le Congrès fin 2019. Cet accord modernise certains aspects – comme celui du commerce

électronique par exemple – de l’ALENA, auquel il fait suite, et vise aussi à promouvoir la production nationale au moyen de dispositions sur les règles d’origine. Les discussions avec d’autres pays se sont déroulées essentiellement au niveau bilatéral. Il a été décidé d’annuler ou ne pas appliquer les majorations de droits de douane et d’autres mesures commerciales initialement prévues lorsque ces discussions ont abouti à un accord, souvent associé à l’engagement d’accroître les importations en provenance des États-Unis. En particulier, l’accord conclu avec la Chine en janvier 2020 a marqué une pause dans l’intensification du différend entre les deux pays. Pour que l’approche multilatérale gagne en intensité et en efficacité, il faudrait trouver des solutions aux problèmes qu’il est difficile de traiter aujourd’hui en raison de la quantité d’organisations et d’accords en jeu (Bown et Hillman, 2019<sup>[41]</sup>). L’État doit aussi trouver un moyen de mettre un terme à certaines mesures commerciales, ce qui risque de prendre du temps. Les droits de douane mis en place en 1964 sur les véhicules utilitaires légers, dans le cadre d’un différend sur les exportations de volaille, s’appliquent toujours aujourd’hui.

Des données empiriques indiquent que les droits de douane ont entraîné à court terme une hausse des prix à la consommation qui s’est traduite par des pertes de bien-être de 50 milliards USD, qui doivent être évaluées au regard des coûts de l’inaction (Fajgelbaum et al., 2019<sup>[42]</sup>). Les secteurs et les régions les plus exposés à des mesures de rétorsion sous forme tarifaire souffrent eux aussi. Des études empiriques montrent que les régions les plus exposées ont enregistré des baisses de la consommation, comme en témoignent les ventes de voitures neuves, en repli de près de 4 %, probablement sous l’effet du recul de 0.7 % du taux d’emploi relatif, recul qui atteint 1.7 % dans les secteurs de production de biens (Waugh, 2019<sup>[43]</sup>).

La mise en place de mesures tarifaires et de mesures de rétorsion s’est accompagnée d’une aggravation de l’incertitude commerciale (graphique 1.17). Celle-ci a probablement contribué à la dégradation de la confiance des entreprises et à la baisse de l’investissement, dans la mesure où les entreprises attendent de voir se concrétiser les effets des mesures pour savoir de quelle manière elles seront touchées et si elles devront réorganiser leurs chaînes d’approvisionnement. D’après les estimations réalisées dans le cadre d’une étude, l’incertitude en matière de politique commerciale a pu réduire l’investissement de plus d’un point de pourcentage (Caldara et al., 2019<sup>[44]</sup>). Dans la mesure où l’évolution des relations commerciales reflète les décisions d’investissement destinées à protéger les chaînes d’approvisionnement ou un repli par rapport à la concurrence, elle contribue à une « démondialisation » et à un choc d’offre négatif qui aura tendance à faire baisser les niveaux de vie à long terme.

**Graphique 1.17. L’incertitude liée à l’action publique est grande et fluctuante tandis que la confiance des entreprises s’érode**

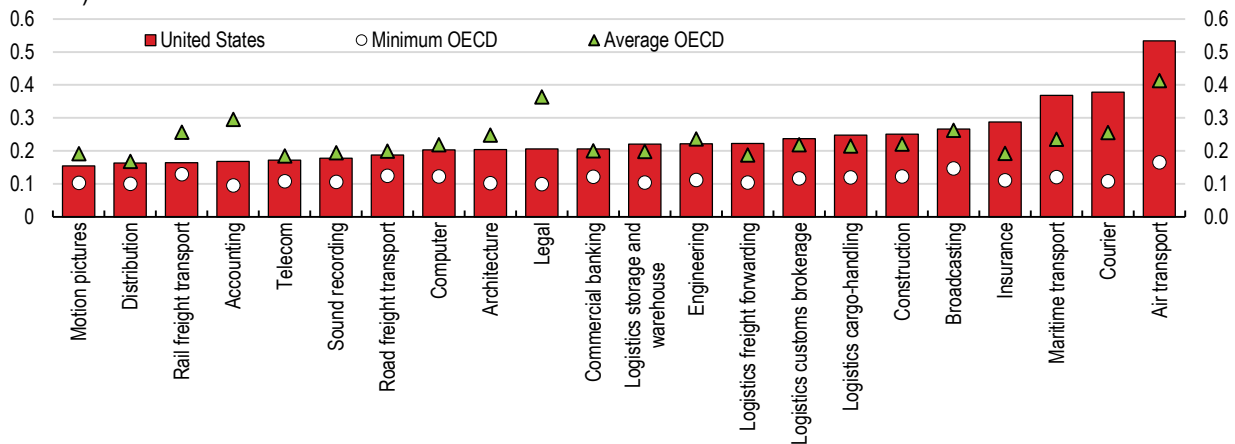


Source : Economic Policy Uncertainty ([www.PolicyUncertainty.com](http://www.PolicyUncertainty.com)) ; et enquêtes de l’OCDE sur les tendances conjoncturelles et l’opinion des consommateurs (PIE).

Jusqu'à présent, l'accent a été mis sur les échanges de biens. Cependant, les services occupent une place de plus en plus grande dans les exportations et représentent déjà plus de la moitié des exportations brutes et 70 % de la valeur ajoutée exportée. Il est peu probable que ces échanges diminuent à l'avenir, même s'ils sont particulièrement sensibles aux obstacles réglementaires. À l'heure actuelle, le cadre réglementaire des échanges de services est relativement ouvert dans 18 des 22 secteurs mesurés par l'OCDE, notamment ceux des services de distribution, du transport ferroviaire et des services professionnels. En revanche, les restrictions pesant sur les échanges de services sont particulièrement prononcées dans les secteurs du transport maritime, des services postaux/de messagerie et du transport aérien (Graphique 1.18). L'abrogation de la loi Jones au lendemain de plusieurs ouragans a mis en évidence certains des coûts que font peser les obstacles réglementaires sur l'économie des États-Unis (Encadré 1.8). Dans ce contexte, il serait bénéfique de continuer de réduire les obstacles aux échanges (Encadré 1.9).

### Graphique 1.18. Les échanges de services sont soumis à d'assez fortes restrictions dans certains secteurs

Indice de restrictivité des échanges de services (IRES), 2019. Valeurs de l'indice : de zéro à un (du moins au plus restrictif)<sup>1</sup>



Note : L'indice englobe la transparence réglementaire, les obstacles à la concurrence, d'autres mesures discriminatoires, les restrictions à la libre circulation des personnes et les restrictions à l'entrée des investisseurs étrangers. La méthodologie de l'IRES tient compte de la différence sectorielle des structures des coûts des marchés et des échanges pour rendre compte des restrictions pesant relativement sur chaque secteur. Néanmoins, ces indices ne sont pas toujours parfaitement comparables d'un secteur à l'autre. Les indicateurs présentés sont ceux de 2019.  
Source : Indice de restrictivité des échanges de services (IRES) de l'OCDE

### Encadré 1.8. La loi Jones et son coût

Les États-Unis ont adopté la loi Jones en 1920 pour se doter d'une flotte marchande qui puisse aussi servir de réserve navale. Cette loi prévoit en particulier que les navires qui transportent des marchandises entre les ports du pays doivent avoir été construits aux États-Unis, appartenir à un ressortissant national et être doté d'un équipage américain. Au fil du temps, la hausse du coût de construction des navires aux États-Unis par rapport à d'autres pays a conduit au vieillissement de la flotte nationale, tandis que l'industrie navale se concentrait de plus en plus sur la production de remorqueurs et de barges. Il s'agit de navires de dimensions relativement modestes qui exercent leurs activités essentiellement le long du Mississippi et non entre les ports côtiers, ou entre les « États contigus » (continentaux) et l'Alaska, Guam, Hawaï et Porto Rico.

Du fait des restrictions pesant sur les navires qui pratiquent le cabotage intérieur, la loi Jones a notamment eu pour effet de faire monter les coûts de transport. Cette hausse est particulièrement sensible pour les zones non contiguës qui dépendent davantage des transports (Grennes, 2017<sup>[45]</sup>). Les restrictions et la hausse des coûts ont détourné une partie du transport de marchandises vers le Canada, par exemple, d'où elles sont réexportées à bord de navires vers les États-Unis. Lorsque des catastrophes naturelles se produisent, par exemple des ouragans, il est souvent dérogé à la loi Jones afin de permettre la livraison rapide de produits d'urgence. De toute évidence, cette loi n'a pas réussi à préserver une flotte marchande de taille suffisante face à la hausse des prix et à la réorientation des échanges.

### Encadré 1.9. La réduction des obstacles aux échanges de services entraînent des gains considérables

Les échanges de services couvrent des activités comme le transport, les télécommunications, les services financiers et d'autres services professionnels. Les réglementations qui s'appliquent dans ces secteurs présentent d'importants obstacles pour les prestataires de services qui cherchent à accéder à de nouveaux marchés. Les réglementations, qui peuvent être élaborées par les autorités nationales ou par des organismes professionnels, diffèrent beaucoup d'un pays à l'autre. Il arrive que leur complexité empêche presque complètement les échanges. L'atténuation de ces obstacles passe par des réformes des politiques nationales (comme la suppression des restrictions à l'investissement étranger dans certains secteurs) mais aussi par la coopération internationale. Cette dernière réduirait les coûts des échanges en encourageant la transparence et en atténuant l'incertitude, notamment si la coopération en matière de réglementation était inscrite dans les accords commerciaux.

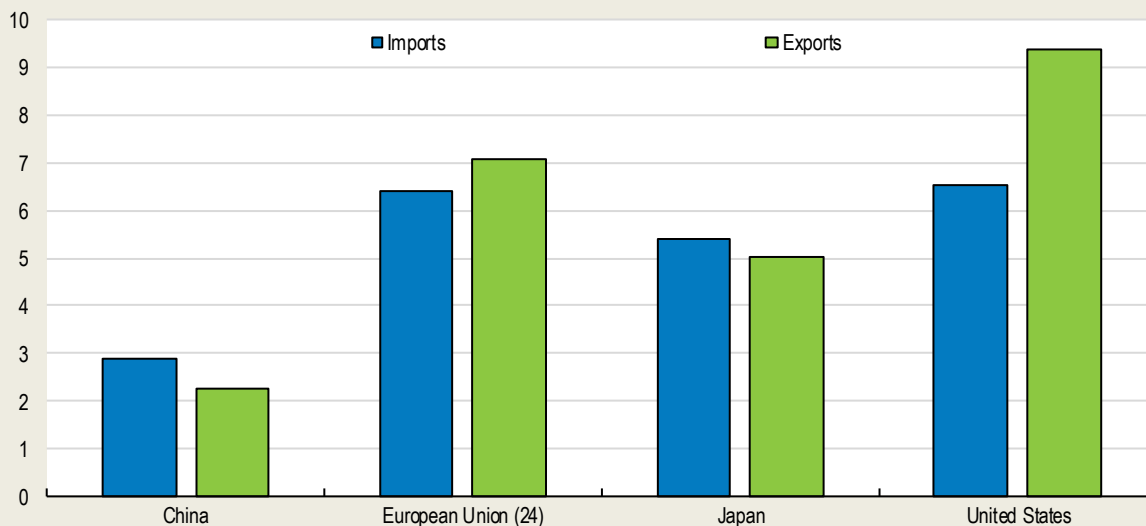
Les indicateurs sur lesquels reposent l'Indice de restrictivité des échanges de services peuvent être mis en correspondance avec les coûts commerciaux (Benz, 2020). Aux États-Unis, les obstacles les plus importants aux échanges de services par rapport au pays présentant les plus faibles coûts commerciaux se trouvent dans les secteurs du transport aérien, des services de messagerie et de l'assurance. Dans ces secteurs, une réduction de moitié des coûts des échanges par rapport au pays le plus performant réduirait les coûts des échanges d'un cinquième environ.

Pour étudier les gains potentiels, on a procédé à des simulations au moyen du modèle METRO de l'OCDE pour évaluer les effets sur les flux commerciaux d'une baisse des coûts des échanges de services qui les ramènerait au niveau observé entre les membres de l'Espace économique européen. On définit ainsi un niveau d'ambition qui n'est pas irréaliste mais qui a nécessité des négociations soutenues pour garantir l'accès au marché malgré la diversité des régimes réglementaires. La conclusion d'accords similaires entre les pays du G20 doperait les échanges de toutes les économies à moyen terme (Graphique 1.19). Aux États-Unis, les importations et les exportations de biens et de services augmenteraient à moyen terme de 6 % et 10 % respectivement. Il en résulterait plus largement une baisse des prix et un accroissement de la variété et de l'efficacité, ainsi qu'une hausse de 1½ point de pourcentage environ du PIB des États-Unis. Par ailleurs, on a estimé à l'aide du modèle METRO que l'élimination de la quasi-totalité des obstacles tarifaires aux échanges de biens entraînerait des gains de 3 % environ pour les importations et les exportations à moyen terme (OCDE, 2018).



### Graphique 1.19. La réduction des obstacles aux échanges de services accroîtrait les volumes d'échanges

Hausses en % des exportations et des importations à moyen terme

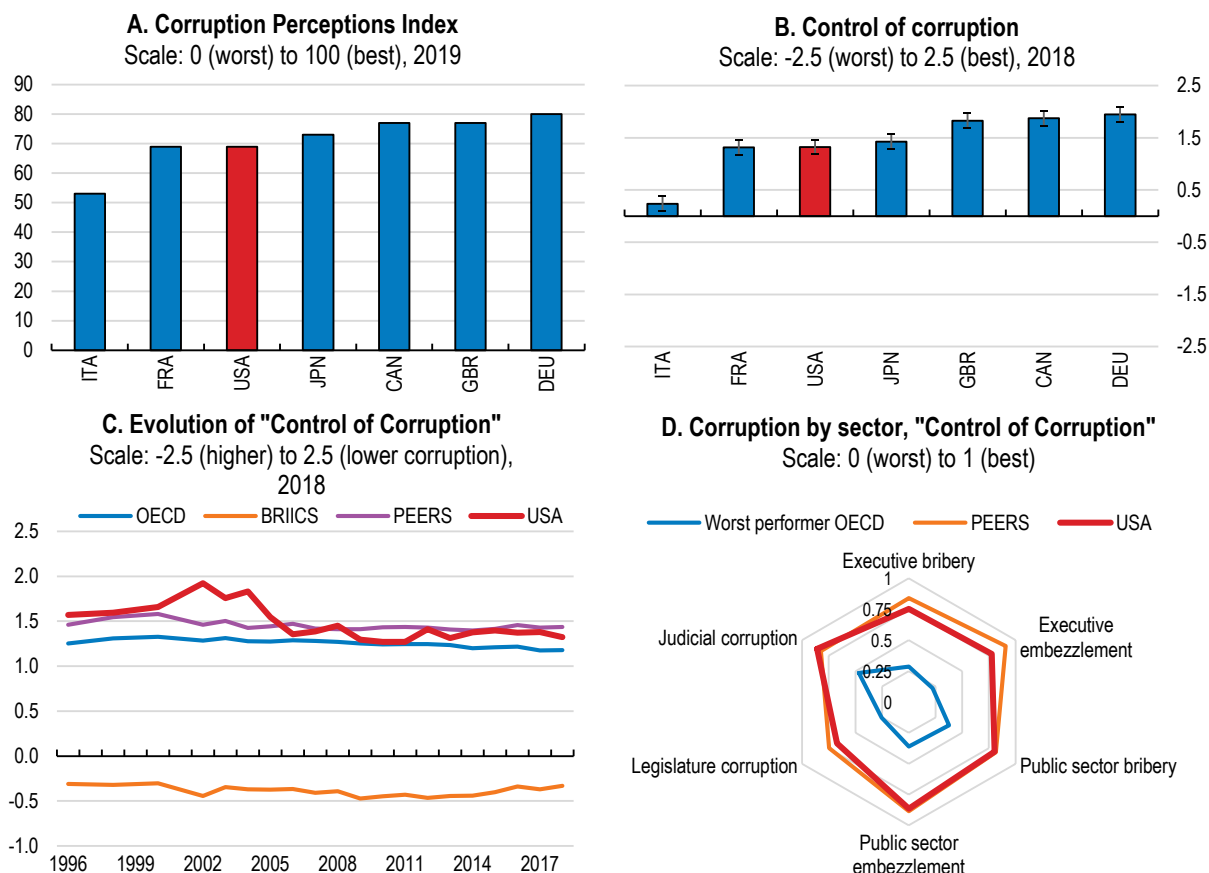


Source : Modèle Metro de l'OCDE

### ***Lutter contre la corruption, le blanchiment de capitaux et la délinquance financière***

Le niveau de corruption perçue est peu élevé, se maintenant quelque peu en-deçà de celui de la plupart des pays du G7 (Graphique 1.20). L'indicateur de maîtrise de la corruption est également faible mais n'a cessé de progresser au cours des 20 dernières années. Le principal point faible tient au contrôle des détournements de fonds par le pouvoir exécutif. Au sein du secteur public, plusieurs données d'observation semblent indiquer un recul de la corruption. L'unité chargée de l'intégrité publique du ministère de la Justice supervise les efforts déployés pour lutter contre la corruption des responsables publics élus ou nommés à tous les niveaux de l'administration, ainsi que contre la corruption à laquelle se livrent les particuliers. Le nombre de mises en examen prononcées à l'encontre de personnes physiques a culminé en 2008, s'établissant à 1 304 pour reculer ensuite de 50 % environ pour ce qui est des agents publics. Les taux de condamnation sont de 90 % pour les agents publics et de 75 % pour les particuliers.

Graphique 1.20. La perception et la maîtrise de la corruption vont en général dans le bon sens

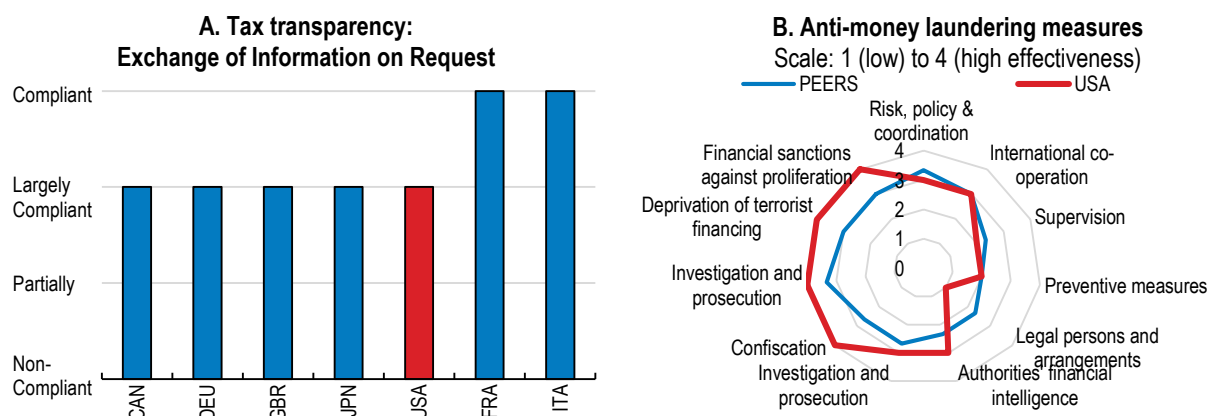


Note : La partie B fait apparaître l'estimation ponctuelle et la marge d'erreur. La partie D met en évidence les sous-composantes par secteur de l'indicateur de « Maîtrise de la corruption » du Projet Varieties of Democracy (V-Dem).

Source : Partie A : Transparency International ; parties B et C : Banque mondiale, Indicateurs mondiaux de gouvernance ; partie D : Varieties of Democracy Institute ; Université de Gothenburg ; et Université Notre-Dame.

Les États-Unis constituent un pôle d'attraction pour les activités de blanchiment de capitaux en raison de leur importance économique et financière au sein de l'économie mondiale. En ce qui concerne la transparence fiscale qui réduit les possibilités de fraude, ils se conforment largement à la norme établie, à l'instar d'autres pays du G7 (graphique 1.21). En matière de lutte contre le blanchiment de capitaux, ils font mieux ou aussi bien que d'autres pays du G7 sauf, c'est à noter, en ce qui concerne les personnes morales et les structures juridiques. Le Groupe d'action financière a souligné que les structures juridiques et l'absence d'informations ponctuelles sur les bénéficiaires effectifs représentent une faille permettant de dissimuler des activités de blanchiment (GAFI, 2016<sup>[46]</sup>). Dans la dernière évaluation, les États-Unis ont été jugés comme ne se conformant pas à la norme établie dans quatre domaines concernant des entreprises et professions non financières désignées. Le Département du Trésor communique des informations aux acteurs des marchés financiers sur la manière dont ces marchés peuvent être utilisés pour recycler des gains illicites en provenance de l'étranger. Cela étant, les autorités ne doivent pas ménager leurs efforts pour communiquer plus rapidement les informations relatives aux bénéficiaires effectifs et devraient accélérer le mouvement pour que le législateur prenne des dispositions afin de combler cette lacune.

## Graphique 1.21. Des mesures fortes de lutte contre le blanchiment de capitaux sont en vigueur



Note : La partie A résume l'évaluation globale de la pratique de l'échange de renseignements telle qu'elle ressort des examens mutuels de phase 2 menés par le Forum mondial sur la transparence et l'échange de renseignements à des fins fiscales.

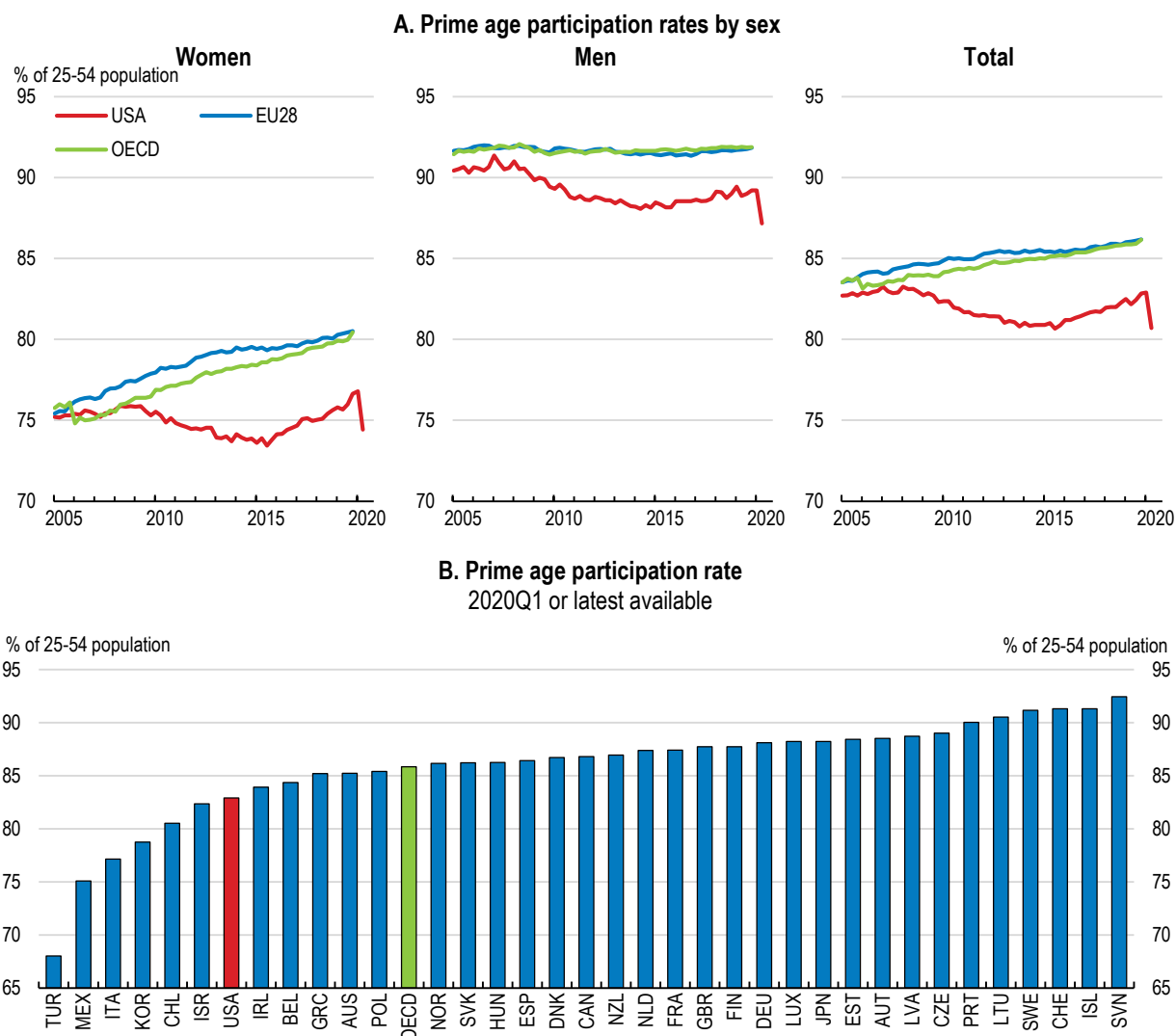
Source : Calculs du Secrétariat de l'OCDE fondés sur les données du Forum mondial sur la transparence et l'échange de renseignements à des fins fiscales de l'OCDE (OCDE) ; et OCDE, Groupe d'action financière (GAFI).

## Amélioration du taux d'activité et des perspectives

L'impact du coronavirus va sans doute réduire à néant une partie des résultats obtenus au cours de la longue expansion économique. Non seulement, la part de la population occupant un emploi a atteint son plus bas niveau jamais enregistré, mais le taux d'activité des personnes d'âge très actif a également vertigineusement reculé. La population d'âge très actif a également baissé de façon très marquée pendant la dernière récession, et vient seulement de retrouver son taux d'avant la crise (graphique 1.22). Au fil du temps, ce redressement du taux d'activité, conjugué à une hausse progressive des revenus, avait été plus prononcé au bas de l'échelle des salaires et avait eu pour effet un relèvement du revenu des ménages. En conséquence, la pauvreté avait commencé à reculer et la hausse persistante des inégalités de revenus a pris fin (graphique 1.23). La grande vigueur du marché du travail avait contribué à retenir ou à attirer des travailleurs souvent en marge. Par exemple, le nombre de bénéficiaires de prestations d'invalidité était en baisse, l'afflux de travailleurs pouvant prétendre à l'assurance-invalidité ayant ralenti.

Les conséquences de la pandémie de coronavirus et les ordres de confinement ont porté un coup dur à ces avancées. Le taux d'activité est tombé à 60 % environ, ce qui affecte plus fortement les catégories de population ayant habituellement un lien ténu avec le marché du travail. De ce fait, si une reprise vigoureuse faisant suite à la récession actuelle limitait les dégâts sur le marché de l'emploi en y ramenant les travailleurs en marge, des efforts supplémentaires seront néanmoins indispensables pour assurer que les perspectives d'emploi seront de nouveau largement partagées. Prendre des mesures destinées à améliorer les politiques actives du marché du travail, par exemple offrir des services de placement, des aides à la mobilité géographique ou des possibilités de recyclage et de requalification, aiderait les travailleurs licenciés à la suite du choc provoqué par la pandémie (OCDE, 2018). De plus, poursuivre les efforts visant à proposer des mécanismes d'apprentissage et de formation aux jeunes travailleurs venant d'entrer sur le marché du travail permettrait d'éviter les effets de stigmatisation liés à un manque de réussite dans la transition entre le système scolaire et l'emploi sur un marché du travail difficile.

Graphique 1.22. Le taux d'activité avait augmenté mais était resté relativement faible



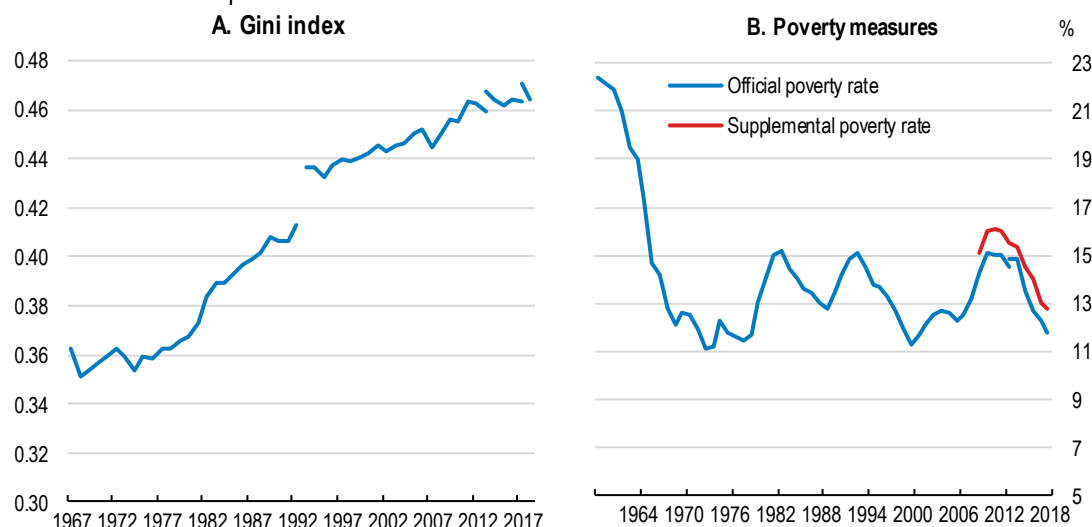
Note : moyenne simple de l'OCDE.

Source : statistiques du marché du travail à court terme de l'OCDE.

Malgré les progrès accomplis, l'inégalité des chances reste préoccupante. Les écarts de revenu moyens entre groupes raciaux et ethniques n'ont pas diminué, d'où une inquiétante persistance des inégalités (encadré 1.10). La mobilité intergénérationnelle des revenus est faible par rapport à d'autres pays. Par exemple, les modèles existants de transmission des revenus donnent à penser que cinq générations seraient nécessaires pour passer du revenu le plus faible au revenu moyen, soit un peu plus que la moyenne de l'OCDE (OCDE, 2019<sup>[47]</sup>). En outre, des travaux récents donnent à penser qu'il s'agit d'un phénomène lié à la situation géographique, une forte composante raciale et ethnique intervenant dans les résultats (Chetty et al., 2018<sup>[48]</sup>). Dans ce contexte, on pourrait améliorer le bien-être en s'efforçant de surmonter les obstacles à l'égalité des chances par l'éducation et la santé, ainsi qu'en faisant preuve de mobilité.

## Graphique 1.23. Les inégalités s'étaient stabilisées

Inégalités totales et taux de pauvreté



Note : Note : les ruptures correspondent à des révisions de la méthodologie. Le taux complémentaire inclut les frais de subsistance, qui peuvent varier d'un État à l'autre. Il inclut également les transferts des programmes de protection sociale et les prestations en nature.

Source : U.S. Census Bureau.

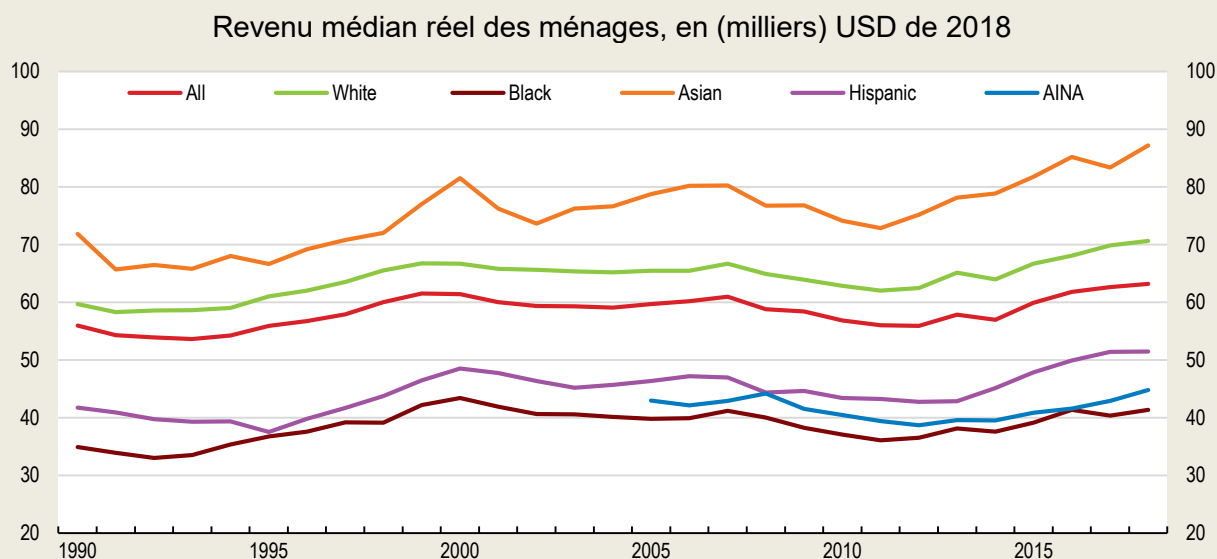
## Tableau 1.7. Recommandations antérieures visant à améliorer les perspectives

Principales recommandations	Mesures prises depuis septembre 2018
Consacrer des financements fédéraux à des programmes ciblés visant à réduire les disparités dans les chances offertes aux étudiants et inciter les États à se fixer des objectifs ambitieux en termes d'amélioration des niveaux de formation atteints.	Conformément à la loi Every Student Succeeds, les programmes mis au point par les autorités de l'éducation dans chaque État feront l'objet d'un examen par les pairs.
Apporter un soutien aux parents d'enfants en bas âge en élargissant, dans tout le pays, l'accès à un congé parental rémunéré. Rendre les congés parentaux rémunérés obligatoires et faciliter l'accès à des services d'accueil de qualité pour les jeunes enfants pour réduire les écarts salariaux et améliorer les perspectives d'avancement professionnel.	Aucune mesure prise. Le gouvernement fédéral a annoncé son intention de travailler avec le Congrès afin d'étendre le congé parental rémunéré à un plus grand nombre d'Américains. La réforme fiscale a eu pour effet d'accroître l'admissibilité au crédit d'impôt pour enfant à charge et les possibilités de son remboursement.
Mettre en place des programmes de reconversion à l'efficacité avérée pour faciliter le retour au travail.	Le ministère du Travail s'efforce de promouvoir le recours à l'apprentissage, les services de placement et d'autres services à l'intention des travailleurs licenciés.
Continuer à déployer la loi sur l'accessibilité financière des soins (Affordable Care Act, ACA).	Le taux de personnes non assurées se situe toujours autour de 14 % de la population des 19-64 ans.
Élargir le bénéfice du crédit d'impôt sur les revenus du travail, notamment dans les régions où les taux d'activité sont très faibles. Augmenter les budgets affectés à des mesures efficaces d'activation du marché du travail, notamment aux services de placement et à l'aide à la mobilité géographique. Améliorer et élargir les programmes en faveur des travailleurs licenciés, et de ceux dont l'emploi est menacé par l'automatisation. Développer le recours à l'apprentissage et la formation en cours d'emploi afin de faciliter l'insertion professionnelle.	Des subventions ont été accordées en septembre 2019 pour étendre les services aux travailleurs déplacés dans les communautés rurales. Depuis 2018, le ministère du Travail s'efforce de développer le recours à l'apprentissage afin de faciliter l'insertion professionnelle. Les mesures sont les suivantes : octroi de subventions aux États pour accroître les possibilités d'apprentissage ; financement d'intermédiaires du secteur pour soutenir l'apprentissage ; partenariat avec des community colleges pour promouvoir la formation professionnelle et mettre en place des programmes en faveur des jeunes et des programmes de préparation au marché du travail.
Utiliser les financements fédéraux pour encourager les États à éliminer les réglementations inutiles en matière d'accès à certaines professions et faciliter la reconnaissance mutuelle entre États des exigences requises pour exercer une profession réglementée.	Les autorités de la concurrence soutiennent l'idée d'une réduction du nombre de professions à accès réglementé, y compris en recourant à la pratique de l'amicus curiae. L'initiative relative aux infrastructures va également dans ce sens.
Assouplir les restrictions appliquées aux échanges de services.	
Inciter les États et les administrations locales à ouvrir les professions dont l'accès est réglementé et à reconnaître les titres et diplômes délivrés par d'autres États.	

### Encadré 1.10. Certains groupes semblent enlisés

Les inégalités semblent persister pour certains groupes, malgré la progression du niveau d'études. Le revenu des ménages noirs et afro-américains, mais également amérindiens, reste inférieur au revenu médian de l'ensemble des ménages américains (graphique 1.24). En revanche, l'écart semble se réduire quelque peu pour les ménages hispaniques. Ces écarts subsistent après la prise en compte d'autres facteurs. En outre, la convergence relative des revenus semble avoir ralenti après la Grande Récession (Akee, Jones et Porter, 2019<sup>[49]</sup>).

### Graphique 1.24. Les inégalités de revenu entre les groupes de population restent assez importantes



Source : U.S. Census Bureau, Current Population Survey, Annual Social and Economic Supplements ; American Community Survey.

### Réduire le poids de la réglementation sur les marchés du logement et du travail

Sur le marché du logement et du travail, les obstacles réglementaires à la mobilité géographique et professionnelle empêchent les travailleurs d'accéder à l'emploi et d'obtenir des emplois de meilleure qualité et plus productifs et, par conséquent, pèsent sur la production (encadré 1.11). Dans la mesure où le coronavirus modifie les conditions de l'activité économique, ces conditions elles-mêmes créent également des obstacles à une forte reprise. En particulier, les restrictions en matière d'urbanisme et de logement peuvent faire obstacle au développement urbain (Hsieh et Moretti, 2019<sup>[50]</sup>). Ce point est important car la géographie économique des États-Unis évolue à mesure que la population et l'emploi migrent vers l'ouest et le sud. L'incapacité de certaines villes à accroître leur population ou à intégrer efficacement les régions environnantes en renforçant les liens économiques limite les rendements d'échelle potentiels et empêche les travailleurs de trouver un emploi, notamment en quittant les régions en déclin pour des régions plus performantes. En outre, l'étalement urbain peut réduire l'accessibilité des emplois pour les travailleurs. Le gouvernement fédéral, les États et certaines villes mettent en œuvre des programmes de mobilité (moving to opportunity) qui viennent en aide aux familles qui déménagent pour

améliorer leurs perspectives d'emploi et d'éducation. Les risques mis au jour par la pandémie de coronavirus vont en partie modifier les calculs en raison du moindre attrait probable des villes à forte densité de population et du fait que les politiques publiques devront concilier les mesures à prendre pour accroître la résistance des villes face à la contagion avec les gains de productivité.

L'un des facteurs expliquant les obstacles à la mobilité est la fragmentation de l'action des pouvoirs publics, qui dans le secteur du logement est plus marquée que dans de nombreux autres pays de l'OCDE. De nombreuses décisions sont prises à l'échelle locale et ne tiennent pas compte des répercussions plus générales des mesures en matière de logement, d'aménagement du territoire et de planification des transports. Une politique trop restrictive et mal intégrée peut avoir des répercussions sur le caractère opportun et coordonné de l'offre d'infrastructures et favoriser l'étalement urbain, plus fréquent aux États-Unis que dans d'autres pays de l'OCDE. Par conséquent, les travailleurs ont des difficultés à changer d'emploi. En outre, même à l'intérieur des villes, les travailleurs peuvent avoir beaucoup de mal à trouver un emploi situé à une distance raisonnable de leur domicile, surtout s'ils utilisent les transports en commun.

Les professions à accès réglementé ont gagné en importance et concernent désormais environ un quart de la population active, ce qui nuit à l'amélioration de l'efficacité et a des répercussions en termes d'inégalités. De nouvelles données relatives aux professions réglementées donnent à penser que ces effets peuvent être importants (encadré 1.10). En outre, le fonctionnement des professions à accès réglementé peut engendrer des obstacles pour certains groupes de population. La pandémie de coronavirus a fait apparaître que les entraves qui peuvent en découler sont préjudiciables, exigeant que des mesures soient prises pour en atténuer les effets. Le *Center for Medicare and Medicaid Services* a ainsi décrété un état d'urgence nationale pour permettre aux médecins de traiter des patients dans des États où ils ne sont pas autorisés à exercer. En outre, plusieurs États ont décidé de suspendre les restrictions relatives aux professions à accès réglementé ou de délivrer des autorisations temporaires pour le personnel médical.

La réglementation de l'accès à certaines professions nuit à la mise en relation des entreprises et des travailleurs, ce qui freine la mobilité professionnelle et restreint la fluidité du marché du travail. Les types de restrictions imposées peuvent avoir différents effets, le plus important étant la limitation de la mobilité professionnelle. D'autre part, certaines données indiquent que les exigences en termes de niveau d'instruction semblent favoriser la mobilité en améliorant les compétences des travailleurs. En outre, la mobilité professionnelle entre États est généralement plus restreinte à destination des États dont la réglementation en matière d'octroi d'agrément est plus importante et plus stricte. À l'heure actuelle, des initiatives comme celles de l'Arizona, qui accepte les agréments délivrés par d'autres États, visent à alléger les lourdeurs réglementaires. Toutefois, malgré cet assouplissement, les échanges de services entre les États sont toujours bloqués.

Les clauses de non-concurrence dans les contrats de travail, qui imposent des restrictions aux travailleurs passant à la concurrence, ont gagné en importance au fil du temps et semblent concerner environ un quart de la population active. Bien que ces clauses se justifient dans certains cas, pour éviter par exemple la divulgation d'informations sensibles aux concurrents, elles sont appliquées de manière anticoncurrentielle, ce qui a également un impact négatif sur la fluidité du marché du travail. Des données comparatives d'autres pays de l'OCDE révèlent que la diversité des modalités d'application de ces clauses aux États-Unis (très restrictives en Floride, mais inexistantes en Californie) est similaire aux différences relevées au sein de l'OCDE (du Portugal au Mexique).

### Encadré 1.11. Quantification de l'impact des réformes structurelles

Les effets des réformes proposées dans la présente Étude sont quantifiés dans le tableau ci-dessous. Certaines des estimations qui y figurent reposent sur les relations empiriques entre des réformes structurelles antérieures et la productivité, l'emploi et l'investissement. Ces relations permettent d'évaluer l'impact potentiel des réformes structurelles. Les effets sont fondés sur des estimations, qui ne tiennent pas nécessairement compte des spécificités institutionnelles des États-Unis. Il est notamment fait abstraction de l'importance que revêtent les modifications apportées aux politiques publiques relevant de la compétence des États fédérés pour l'ensemble du pays. En conséquence, ces estimations n'ont qu'une valeur indicative.

Tableau 1.8. Impact potentiel des réformes structurelles sur le PIB par habitant

Réforme	Effet à 10 ans	Effet à long terme
Politiques du marché du travail		
Réduire la part des professions à accès réglementé de 5 points de pourcentage		0.6-1.0%
Assouplir au maximum la réglementation de l'accès à certaines professions au niveau des États		1,2 %
Fixer un seuil de salaire ou de revenu minimum pour le recours aux clauses de non-concurrence.		1.1-1.6 %
Réforme fiscale		
Pérenniser les réformes de l'impôt sur les sociétés	0.8 %	2.2 %
Réformes du logement		
Supprimer les règles restrictives en matière d'aménagement du territoire et accroître l'offre de logements dans les secteurs de croissance		0.7-2.0 %
Réformes des échanges internationaux		
Réduire les obstacles réglementaires aux échanges de services	1.3 %	

Source : Source : Calculs de l'OCDE basés sur Hermansen (2019) ; Lipsitz et Starr (2019) ; von Rueden et al. 2020); Barro and Furman (2018); Glaeser and Gyourko (2018).

### **Réduire les inégalités en matière d'éducation et de santé**

L'éducation est un important moyen d'améliorer les possibilités offertes aux individus, et les mesures mises en œuvre par les pouvoirs publics ont contribué à accroître les taux de scolarisation et de réussite. Depuis 2000, les taux de réussite dans l'enseignement secondaire et les mesures du niveau de formation s'améliorent, en particulier pour les Noirs, les Afro-Américains et les Hispaniques, bien qu'ils soient toujours à la traîne par rapport aux élèves blancs et asiatiques (Brey, 2018<sup>[51]</sup>). Au niveau universitaire, les inscriptions en premier cycle de l'enseignement supérieur ont plus que doublé depuis 2000, les taux de fréquentation augmentant rapidement, en particulier pour les jeunes adultes hispaniques, leur permettant de rattraper les étudiants blancs et asiatiques. Autre évolution apparue progressivement dans les dernières cohortes, les femmes ont désormais plus de chances de faire des études supérieures que les hommes (Coile et Duggan, 2019<sup>[52]</sup>).

La croissance de l'enseignement supérieur a entraîné une hausse de l'endettement des étudiants, ce qui est préoccupant pour les étudiants d'origine modeste. L'investissement dans l'éducation reste un moyen important d'améliorer les perspectives d'avenir et le bien-être. Par exemple, un meilleur niveau d'études est corrélé à des revenus plus élevés, malgré des écarts constatés entre certains groupes de populations,



les jeunes adultes asiatiques et blancs ayant généralement des revenus plus élevés que les jeunes adultes noirs et hispaniques (Brey, 2018<sup>[51]</sup>). Les étudiants d'origine modeste enregistrent des taux d'impayés plus élevés. Il est difficile de déterminer si ces problèmes sont concentrés par race ou origine ethnique (la conception des programmes de prêts étudiants ne permet pas de recueillir ce type d'informations). Cela dit, l'endettement des étudiants augmente plus rapidement dans les régions où la part des Noirs et des Afro-Américains dans la population est plus élevée. En outre, le ratio du niveau d'endettement moyen sur le revenu moyen est très élevé dans ces régions, et les taux d'impayés (18 % des emprunteurs) sont deux fois plus élevés que dans les régions à majorité blanche. Un défaut de remboursement de prêt étudiant peut causer des problèmes aux emprunteurs par la suite (encadré 1.12).

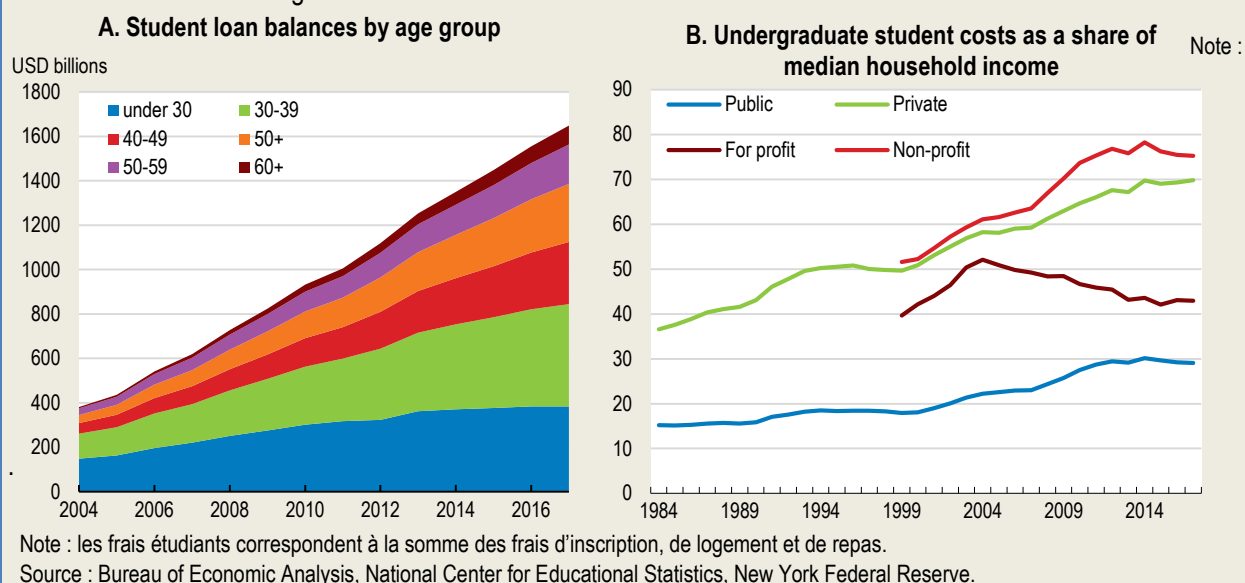
### Encadré 1.12. Le fardeau de la dette étudiante

Après une hausse soutenue des frais d'inscription à l'université, des informations plus récentes donnent à penser qu'ils marquent le pas par rapport au revenu médian des ménages (graphique 1.25). Le montant des emprunts dans les cohortes plus jeunes semble se stabiliser, et les étudiants se détournent des établissements à but lucratif, souvent associés à des résultats moins bons et à des problèmes d'endettement plus importants. De nombreux étudiants rencontrent des difficultés en raison des frais de scolarité élevés, ce qui se traduit par une hausse de la dette étudiante, qui représente désormais la deuxième composante de la dette des ménages après les prêts hypothécaires. En outre, un grand nombre d'entre eux n'honorent pas les prêts directs fédéraux ou les prêts familiaux d'éducation fédéraux (25 et 40 % des emprunteurs en cours de remboursement, respectivement) (Di et Edmiston, 2017<sup>[53]</sup>). Le recours aux prêts remboursables en fonction des revenus futurs est relativement peu développé. L'endettement des étudiants est associé à un certain nombre de mauvais résultats (Goodman et al., 2018<sup>[54]</sup>), notamment un report de la formation des ménages et du premier achat immobilier, le ralentissement de la création de nouvelles entreprises, dont le financement repose souvent sur l'endettement personnel, et l'impossibilité pour les emprunteurs d'accéder à un nouveau crédit en cas d'incident de paiement.

Une partie de la hausse des frais constatée depuis la Grande Récession est due à une baisse des financements octroyés par l'État aux universités publiques (Bound et al., 2019<sup>[55]</sup>). Toutefois, cette baisse est compensée en partie par des programmes d'aide au mérite mis en place dans 27 États, qui offrent généralement des frais de scolarité réduits aux étudiants qui remplissent les conditions requises. Selon des conclusions récentes, ces programmes n'augmentent pas le nombre d'inscriptions, mais contribuent à réduire le poids de la dette étudiante et peuvent entraîner une baisse des taux d'impayés, en particulier au sein des groupes minoritaires et à bas revenu (Chakrabarti, Nober et van der Klaauw, 2019<sup>[56]</sup>). Par conséquent, l'aide au mérite contribue à améliorer les chances des groupes défavorisés, mais l'extension de ces programmes risque de ne pas atteindre ceux qui bénéficieraient le plus d'une amélioration de leur niveau d'instruction. Pour ces personnes, des interventions plus ciblées seraient peut-être plus appropriées. L'annulation de la dette est une autre approche envisageable pour réduire les charges qui pèsent sur les individus à long terme, mais cela a un coût budgétaire important pour le budget fédéral.

### Graphique 1.25. La dette étudiante augmente, mais les frais se stabilisent

Encours des prêts par âge et frais étudiants dans le premier cycle de l'enseignement supérieur en pourcentage du revenu médian des ménages



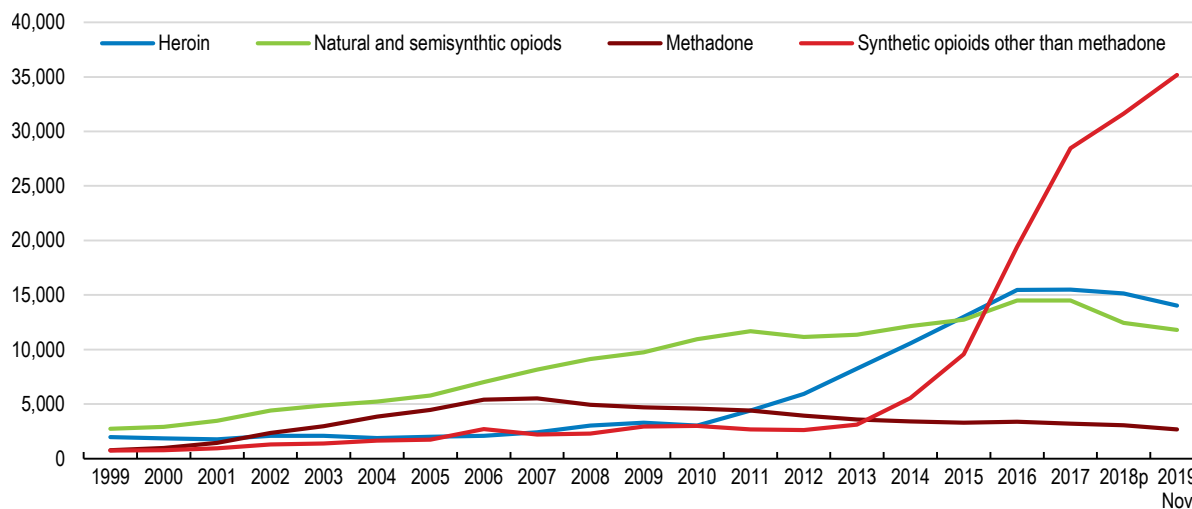
Dernier domaine dans lequel on relève des disparités entre les groupes de population : la santé. Par exemple, les différences d'utilisation des soins de santé par groupe de revenu sont plus marquées que dans de nombreux autres pays de l'OCDE (OCDE, 2019<sup>[57]</sup>). Cela s'explique notamment par une couverture incomplète de l'assurance maladie, ainsi que par des disparités géographiques en ce qui concerne l'offre de soins. Bien que le défaut d'assurance maladie ait légèrement augmenté en 2018 pour atteindre 8.5 % de la population, il demeure environ moitié moindre que le taux relevé avant l'instauration de la loi sur l'accessibilité financière des soins (Affordable Care Act). Néanmoins, les disparités en matière de santé peuvent être très importantes d'un groupe de population à l'autre, les bilans de santé des Amérindiens étant très inférieurs à la moyenne nationale (National Academies of Sciences et al., 2017<sup>[58]</sup>). Selon certaines mesures, les disparités en matière de santé entre les groupes de population ont progressivement diminué. Par exemple, au cours de la dernière décennie, l'écart d'espérance de vie à la naissance entre les Noirs et les Blancs s'est réduit de plus d'un an, bien qu'il demeure important, à 3.6 ans, et que sa réduction soit en partie due à la diminution de l'espérance de vie des Blancs. Malgré cette amélioration relative, l'espérance de vie diminue depuis 2014 et reste dans le quartile inférieur des pays membres de l'OCDE.

Avant la propagation du coronavirus aux États-Unis, le recul de l'espérance de vie était dû en partie à l'augmentation des surdoses. La précédente Étude économique de l'OCDE mettait en avant les immenses coûts de l'épidémie d'opioïdes, et d'après des estimations récentes, son coût économique s'élevait à plus de 170 milliards USD en 2019, avant la prise en compte des pertes humaines (Davenport, Weaver et Caverly, 2019<sup>[59]</sup>). Selon des estimations récentes, les taux de mortalité par surdose semblent se stabiliser, mais restent élevés avec environ 70 000 décès par an (graphique 1.26). Les décès dus aux opioïdes naturels et semi-synthétiques sont en baisse, ce qui est probablement le résultat du durcissement des pratiques de prescription des opioïdes par les États, et peut-être le présage d'une diminution des décès par surdose à l'avenir. Les médicaments sur ordonnance ont des effets addictogènes lorsqu'ils sont prescrits trop généreusement et sont facilement disponibles (Alpert et al., 2019<sup>[60]</sup>). Les personnes

dépendantes des opioïdes ont recours à des substances illégales, comme l'héroïne et le fentanyl, lorsque les médicaments sur ordonnance deviennent plus difficiles à obtenir, ce qui semble avoir contribué à la hausse spectaculaire des taux de mortalité. Une préoccupation émergente est la surconsommation croissante de psychostimulants. Les saisies de méthamphétamine augmentent de façon spectaculaire, ayant plus que doublé en 2018, ce qui laisse penser que l'offre augmente et qu'une nouvelle vague de dépendance pourrait émerger.

### Graphique 1.26. Les décès dus aux opioïdes se stabilisent, mais restent élevés

Nombre de décès au cours des 12 mois précédents



Note : les données de 2018 et de mai 2019 sont des estimations provisoires.

Source : CDC

### Tableau 1.9. Recommandations antérieures sur la crise des opioïdes

Principales recommandations	Mesures prises depuis septembre 2018
Supprimer les obstacles administratifs qui bloquent la prise en charge des addictions aux opioïdes.	
Promouvoir et développer les traitements de substitution. Aider au retour à l'emploi des anciens toxicomanes, y compris en effaçant les condamnations inscrites dans leur casier judiciaire, notamment de ceux étant parvenus au terme de leur traitement pour sortir de la dépendance.	

### Consolider les gains environnementaux

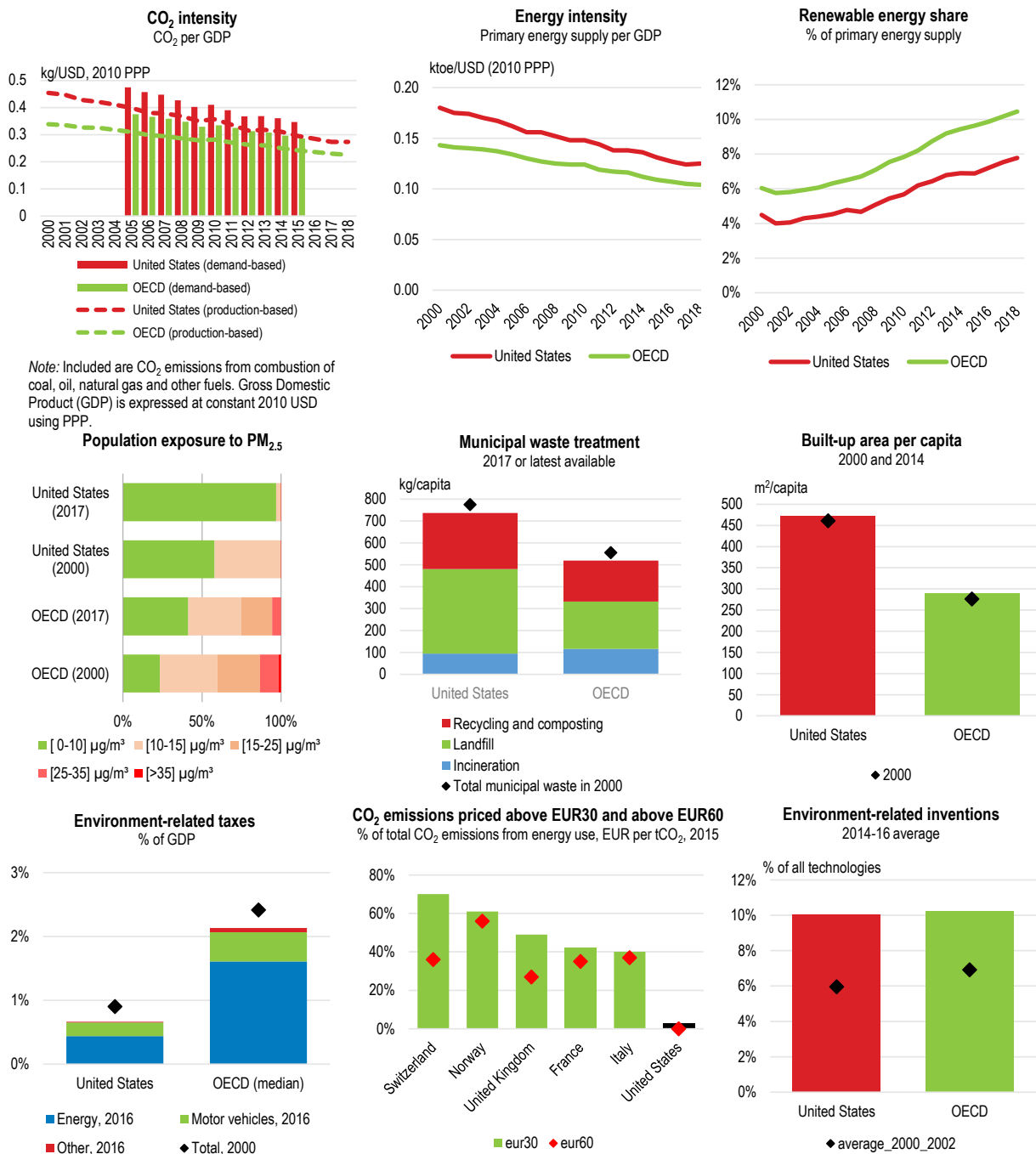
Certains indicateurs des pressions qui s'exercent sur l'environnement s'améliorent, ainsi que l'illustre par exemple le recul des émissions de gaz à effet de serre au fil du temps, compte tenu d'un découplage entre ces émissions et l'activité économique et d'une réduction de l'exposition de la population à la pollution de l'air par les particules fines. De fait, la qualité de l'air dans le pays est dans l'ensemble supérieure à la moyenne de l'OCDE (graphique 1,27). L'approvisionnement accru en gaz naturel et la progression des énergies renouvelables permettent de remplacer le charbon dans le cadre de la production d'électricité. Les entreprises ont aussi commencé à agir pour réduire leurs émissions et leur consommation d'eau, en

tirant parti d'un marché des obligations vertes en pleine expansion, et conformément aux attentes d'investisseurs qui privilégient les entreprises ayant une conduite plus responsable.

En 2018, les émissions de gaz à effet de serre sont restées supérieures de 1 % à leur niveau de la décennie 90 (graphique 1.28). Les émissions de dioxyde de carbone ont diminué d'environ 12 % entre 2007 et 2018, grâce surtout à un recours accru au gaz naturel et aux renouvelables au détriment du charbon dans la production d'électricité, ce qui a permis de remporter un certain succès dans leur découplage par rapport à l'activité économique (graphique 1.26). Ces émissions ont baissé dans de nombreux États, parfois dans des proportions considérables (graphique 1.28). Un fort recul (-38 %) a ainsi été enregistré dans le District de Columbia à la faveur de la réduction des émissions du secteur des transports. Les émissions ont en revanche augmenté dans neuf États, et particulièrement dans l'Idaho.

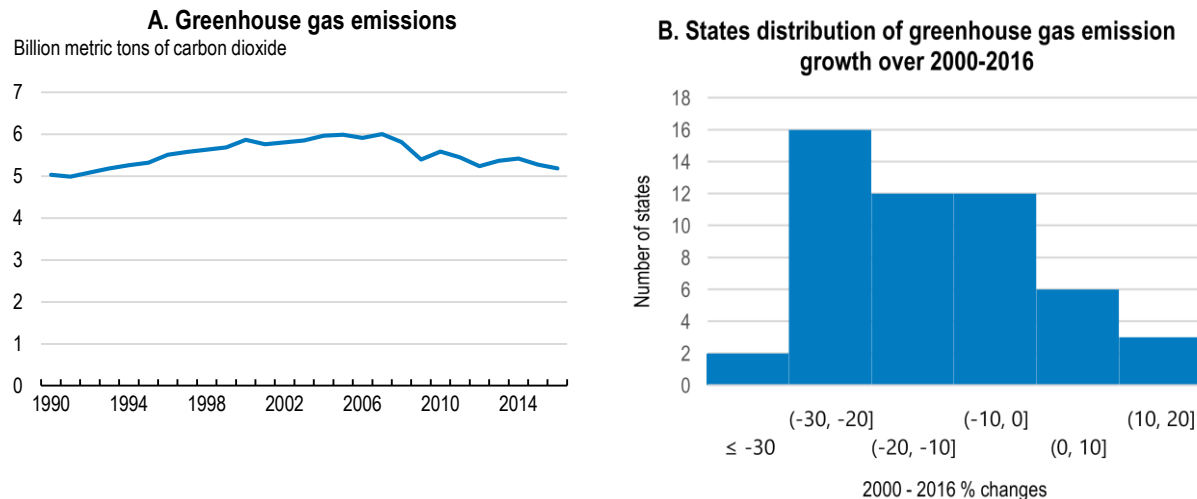
Les facteurs déterminants ont été notamment l'innovation, à commencer par le développement de la fracturation hydraulique (voir OCDE, 2014), la diminution des prix relatifs du gaz naturel et les réformes de la réglementation. Une « ruée vers le gaz » a été à l'origine de certaines baisses des émissions constatées dans le passé en Europe, et les coûts initiaux d'investissements moins élevés ont également joué un rôle. Après avoir culminé à la veille de la grande récession, la consommation (de même que la production) de charbon a diminué ensuite de moitié environ. Le nombre de centrales au charbon et leur puissance cumulée ont baissé (de moitié et d'un quart environ, respectivement, depuis 2010). Le recul des émissions imputables à la production d'électricité va vraisemblablement se poursuivre. La production d'électricité d'origine renouvelable et la puissance installée en énergies renouvelables (hydroélectricité, éolien, solaire, géothermie et biomasse) sont en hausse, si bien que cette puissance est désormais au moins égale à celle des centrales au charbon durant les mois d'été. En avril 2019, la production mensuelle d'électricité à partir de sources renouvelables a, pour la première fois, dépassé celle réalisée à partir de charbon. Malgré la progression des énergies renouvelables, les combustibles fossiles (pétrole, gaz naturel et charbon) représentent encore environ 80 % de la consommation d'énergie totale aux États-Unis, et la part du renouvelable dans la consommation d'énergie en 2018 s'établissait à 11.4 %, en léger recul par rapport à 2017. La part du nucléaire dans la production d'électricité est relativement constante. L'administration a adopté une approche n'excluant aucun combustible ni technologie qui vise à concilier les préoccupations environnementales avec les impératifs de sécurité énergétique et de développement économique.

## Graphique 1.27. Indicateurs de croissance verte



Note : Les chiffres ne tiennent pas compte du produit des taxes perçues sur l'extraction de pétrole et de gaz.

Graphique 1.28. Les émissions de gaz à effet de serre sont en baisse

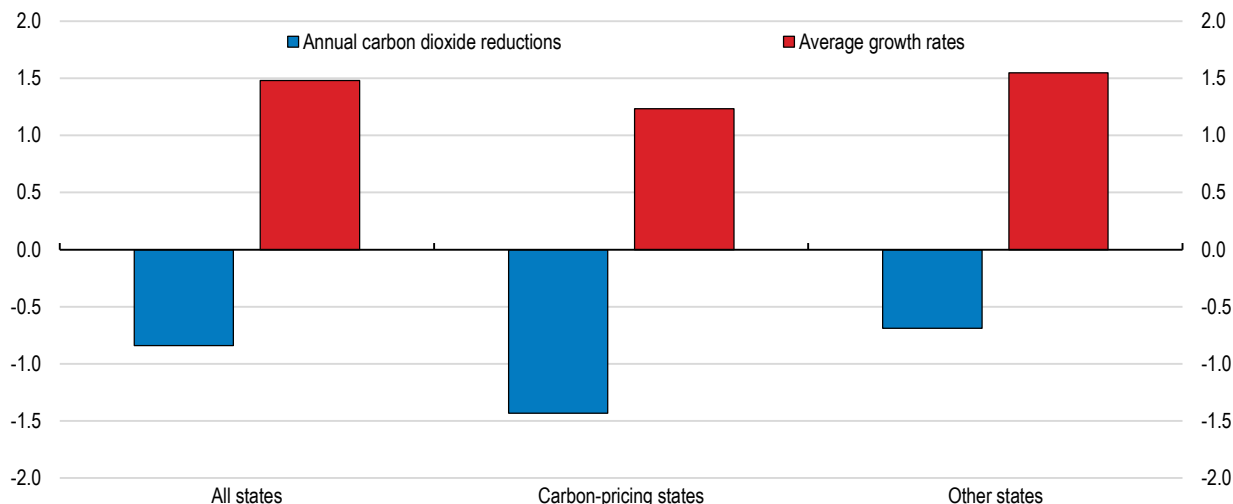


Source : Energy Information Agency, émissions de dioxyde de carbone liées à l'énergie par État.

Les autorités fédérales n'ont pas fixé d'objectif quantitatif concernant les émissions de gaz à effet de serre des États-Unis, mais une large gamme d'objectifs chiffrés d'efficacité énergétique et de réduction des émissions de gaz à effet de serre ont été définis par des États et des collectivités locales, de même que par des entreprises ayant décidé d'agir de leur propre chef (encadré 1.13). Certains États se sont fixé comme objectif de parvenir à la neutralité carbone d'ici au milieu du siècle. Les émissions de dioxyde de carbone ont davantage diminué en moyenne dans les États dotés d'objectifs climatiques que dans les autres. Les États qui ont en plus mis en place des mécanismes de tarification du carbone (les membres de la Regional Greenhouse Gas Initiative dans le Nord-Est et la Californie, qui a institué un programme séparé de plafonnement et d'échange) ont également vu leurs émissions baisser plus fortement que les autres, mais aussi enregistré une croissance du PIB légèrement plus faible (sans que l'écart soit toutefois statistiquement significatif) (graphique 1.29). La production d'origine renouvelable continuera sans doute de monter en puissance, non seulement parce que ses coûts baissent, mais aussi parce que les États adoptent des normes obligeant les énergéticiens à accroître progressivement son poids dans la production d'électricité totale. En 2019, sept États au moins ont défini des objectifs qui prévoient de porter à 100 % la part des renouvelables ou des sources « propres » dans la production d'électricité ou de ramener à zéro les émissions pour le milieu du siècle. Cinq États appliquent des programmes visant à soutenir les centrales nucléaires, et certains les ont intégrées dans les marchés des énergies propres auparavant réservés aux sources renouvelables. D'autres États, de même que le ministère fédéral de l'Énergie, soutiennent des projets de captage, d'utilisation et de stockage du carbone.

## Graphique 1.29. Les émissions ont davantage baissé dans les États qui appliquent des stratégies de tarification du carbone

Diminution des émissions de dioxyde de carbone et croissance annuelle du PIB, 2000-2016, en %



Source : USEPA, BEA.

L'efficacité énergétique constitue potentiellement un volet important d'un plan de réduction des émissions. Par exemple, les deux cinquièmes environ de la consommation d'énergie sont imputables aux bâtiments. Pour faire progresser l'efficacité énergétique, les États recourent à des normes de rendement et à des mesures d'étalonnage et de financement. Il peut toutefois s'avérer plus coûteux de réduire les émissions au moyen d'une approche réglementaire qu'à l'aide d'instruments économiques. En outre, les mesures prises à l'appui des objectifs environnementaux peuvent aussi avoir des effets du point de vue de la redistribution, ce qui peut rendre leur application difficile sur le plan de l'économie politique. C'est pourquoi plusieurs États ont assoupli les critères coût-efficacité des programmes en faveur de l'efficacité énergétique pour les ménages à faible revenu.

Des mesures ont été prises pour réduire les contraintes réglementaires dans le domaine environnemental. Ainsi, les ambitions nationales en matière de durcissement des normes de consommation moyenne de carburant des véhicules ont été revues à la baisse. Le gouvernement fédéral a récemment tenté d'abroger la dérogation à la loi fédérale sur la pureté de l'air qui permet à la Californie de fixer ses propres normes d'émission automobile, lesquelles ont tendance à influencer le marché automobile nord-américain tout entier. Les dispositions réglementaires encadrant les émissions de méthane des forages pétroliers et gaziers ont été assouplies, et le Clean Power Plan (Plan pour une électricité propre) a été remplacé par l'Affordable Clean Energy rule (Règlement sur l'énergie propre abordable). Pour réduire les émissions, ce règlement privilégie leur abaissement dans les installations existantes et non plus le changement de source d'énergie (abandon du charbon au profit du gaz naturel, par exemple). Il pourrait se répercuter défavorablement sur les programmes de plafonnement et d'échange mis en place au niveau des États et rendre la réduction des émissions plus coûteuse (Goffman et McCoy, 2019<sup>[61]</sup>).



### Encadré 1.13. La finance verte se développe

Les entreprises prennent plus au sérieux leur responsabilité environnementale et sociale. Des entreprises privées ont également commencé à investir dans la réduction des émissions. La société Microsoft, par exemple, a annoncé en janvier 2020 son intention de parvenir à la neutralité carbone dans les dix prochaines années et de ne plus produire aucune émission directe à l'horizon 2050. Les entreprises se tournent de plus en plus vers le marché des obligations vertes, qui leur offre de meilleures conditions que celui des obligations normales lorsqu'une certification crédible atteste du fait que l'investissement prévu contribuera concrètement à un objectif environnemental (réduction des émissions, atténuation du stress hydrique, etc.) (Flammer, 2019<sup>[62]</sup>).

#### Les obligations vertes ont gagné en importance

Le marché des obligations vertes s'est rapidement développé ces dernières années. En 2019, les émissions ont dépassé 250 milliards USD, soit plus de cinq fois plus qu'en 2015. Avec quelque 50 milliards USD, les entreprises des États-Unis ont représenté un cinquième du marché mondial. Environ la moitié des émissions lancées aux États-Unis sont attribuables à l'entreprise parapublique Fannie Mae, qui fait aujourd'hui partie des principaux acteurs du marché. La certification de ces obligations progresse également, même si elle ne concernait qu'environ un sixième d'entre elles en valeur en 2019 (Climate Bonds Initiative, 2020<sup>[63]</sup>).

**Tableau 1.10. Recommandations antérieures concernant la politique de l'environnement**

Principales recommandations	Mesures prises depuis septembre 2018
Œuvrer à mettre en place une tarification du carbone, par exemple en appliquant la taxe pétrolière de 10 USD par baril qui a été proposée et en mettant en œuvre le Clean Power Plan (plan pour une électricité propre).	Aucune mesure prise.
Faire en sorte de mettre en place une tarification appropriée des émissions nocives, par exemple des émissions de carbone et de particules.	

## Encadré 1.14. Recommandations figurant dans les Principaux éclairages sur l'action publique

### Tableau 1.11. Recommandations

PRINCIPALES CONCLUSIONS	PRINCIPALES RECOMMANDATIONS
<b>Améliorer les politiques macroéconomiques et la gouvernance économique</b>	
Le gouvernement fédéral a réagi rapidement pour protéger les ménages et les entreprises au plus fort de la crise. En conséquence, le déficit budgétaire est important et la dette publique a augmenté, mais le service de la dette demeure modéré grâce au faible niveau des taux d'intérêt. Pendant la phase de redressement, l'économie restera sensible aux chocs budgétaires et à la faiblesse de la demande. À plus long terme, les dépenses au titre des prestations automatiques vont, selon les prévisions, augmenter sous l'effet du vieillissement et de la hausse des coûts de santé.	<p><b>Poursuivre le soutien budgétaire exceptionnel pour aider les chômeurs et étayer la reprise.</b></p> <p><b>Lorsque la situation va se normaliser, réformer les dépenses au titre des droits à prestations, réduire les dépenses inefficaces dans le secteur de la santé, supprimer les niches fiscales et élargir la base d'imposition pour garantir la viabilité de la dette à long terme.</b></p> <p>Étendre les baisses d'impôt sur les bénéficiaires et sur le revenu au-delà de leur date d'expiration. Soutenir les dépenses d'entretien et les investissements dans les infrastructures.</p>
En réaction à la crise, la Réserve fédérale a pris des mesures vigoureuses et a agi rapidement pour soutenir l'économie frappée par la pandémie de coronavirus et faire en sorte que les marchés financiers continuent de fonctionner.	<p><b>En cas de poursuite du ralentissement, se tenir prêt à intensifier le guidage des anticipations et l'assouplissement quantitatif.</b></p> <p><b>Actualiser comme prévu le cadre de la politique monétaire, en conservant le pouvoir discrétionnaire d'atteindre l'objectif d'inflation de manière symétrique.</b></p>
Les risques sur les marchés financiers ont augmenté, car certaines entreprises ont abordé la crise avec des niveaux élevés d'endettement tandis que pour d'autres, l'avenir est très incertain.	<p><b>Poursuivre les apports de liquidités temporaires aux entreprises aussi longtemps que nécessaire pour éviter des faillites multiples</b></p> <p>À mesure que l'économie va repartir, retirer avec précaution les mesures de soutien d'urgence aux entreprises de manière à éviter de provoquer une vague de dépôts de bilan qui submergerait le système des faillites.</p> <p>À long terme, supprimer la garantie explicite des entreprises parapubliques.</p> <p>Supprimer la possibilité de déduire des intérêts hypothécaires de l'impôt sur le revenu.</p> <p>Recourir plus largement aux volants de fonds propres contracycliques.</p>
Les travailleurs licenciés à la suite du choc provoqué par la pandémie, en particulier ceux qui appartiennent à des catégories défavorisées, risquent d'être laissés pour compte s'ils ne réussissent pas à retrouver rapidement un emploi.	Augmenter les budgets affectés à des mesures efficaces d'activation du marché du travail, notamment aux services de placement et à l'aide à la mobilité géographique.
La politique commerciale provoque des incertitudes, et les réactions à la crise du coronavirus risquent d'entraîner un désengagement des échanges internationaux.	Utiliser plus largement les forums régionaux et multilatéraux pour débattre des difficultés commerciales internationales et discuter d'accords en la matière.
Les échanges de services augmentent, mais dans ce domaine, les obstacles réglementaires sont souvent plus restrictifs que les droits de douane sur les marchandises.	<b>Mettre davantage l'accent sur l'abaissement des obstacles réglementaires aux échanges de services. Dans les zones les plus touchées, supprimer les restrictions concernant le transport entre les ports maritimes des États-Unis, ou prévoir pour elles des exemptions permanentes.</b>
<b>Sur certains marchés, particulièrement dans les secteurs de la technologie, les entreprises dominantes ont la capacité d'exercer un pouvoir de marché</b>	<b>Le droit de la concurrence devrait être actionné de manière vigoureuse afin de garantir l'exercice d'une saine concurrence.</b>
<b>Consolider la réponse à de futurs chocs sanitaires</b>	
La pandémie s'est révélée difficile à maîtriser et le virus s'est répandu très rapidement dans tout le pays, faisant de nombreuses victimes et entraînant l'adoption de mesures de distanciation qui ont provoqué une contraction brutale de l'activité économique. L'éventualité de chocs sanitaires futurs ne peut pas être exclue.	<p><b>Améliorer la coordination des politiques publiques de santé entre tous les échelons de l'administration et réduire les obstacles réglementaires qui nuisent à l'efficacité de la réponse</b></p> <p><b>Veiller à ce que toutes les mesures prises pour promouvoir la couverture d'assurance maladie ne laissent pas de côté d'importantes catégories de population.</b></p>
<b>Promouvoir la croissance verte</b>	
Les émissions de gaz à effet de serre reculent, du fait de l'adoption de l'approche n'excluant aucune technologie ni aucun combustible, mais il reste possible de les faire diminuer encore plus.	<b>Investir dans des infrastructures capables de résister à des phénomènes météorologiques extrêmes et résilientes face au changement climatique.</b>

	<p><b>Poursuivre les aides aux combustibles et aux technologies, y compris à l'énergie nucléaire et la capture, l'utilisation et le stockage du carbone lorsque cela se justifie économiquement, pour parvenir à réduire encore davantage les émissions.</b></p> <p><b>Veiller à une tarification appropriée des émissions nocives.</b></p> <p>Encourager les banques à continuer d'innover, notamment sur le marché des obligations vertes, et permettre à l'ensemble des sources d'énergie et technologies disponibles d'avoir accès aux financements.</p>
<p>Les institutions financières détiennent de grandes quantités d'actifs liés à des activités qui sont exposés aux risques climatiques, par exemple des hypothèques sur des biens situés dans des zones inondables ou côtières.</p>	<p><b>Évaluer systématiquement l'exposition des expositions des établissements financiers aux risques liés au climat comme l'élévation du niveau de la mer, les inondations, les incendies, et durcir les règles en matière d'efficacité énergétique.</b></p> <p>Investir dans des infrastructures capables de résister à des phénomènes météorologiques extrêmes et résilientes face au changement climatique.</p>

## Références

- (s.a.) (s.d.), *Record 2019 GB Issuance \$255bn! EU largest market: US, China, France lead Top 20 national rankings: Sovereign GBs & Certified Bonds gain momentum | Climate Bonds Initiative*, <https://www.climatebonds.net/2020/01/record-2019-gb-issuance-255bn-eu-largest-market-us-china-france-lead-top-20-national> (consulté le 22 janvier 2020). [71]
- Akee, R., M. Jones et S. Porter (2019), « Race Matters: Income Shares, Income Inequality, and Income Mobility for All U.S. Races », *Demography*, vol. 56/3, pp. pp. 999-1021, <http://dx.doi.org/10.1007/s13524-019-00773-7>. [19]
- Akgun, O., B. Cournède et J. Fournier (2017), *The effects of the tax mix on inequality and growth*, Éditions OCDE, Paris, <https://dx.doi.org/10.1787/c57eaa14-en>. [24]
- Alon, T. et al. (2018), « Older and slower: The startup deficit's lasting effects on aggregate productivity growth », *Journal of Monetary Economics*, vol. 93, pp. pp. 68-85, <http://dx.doi.org/10.1016/j.jmoneco.2017.10.004>. [30]
- Alpert, A. et al. (2019), *Origins of the Opioid Crisis and its Enduring Impacts*, NBER Working Paper Series, <https://www.vanityfair.com/news/2019/06/david-> (consulté le 20 janvier 2020). [60]
- Autor, D. et al. (2017), *Concentrating on the fall of the labor share*, American Economic Association, <http://dx.doi.org/10.1257/aer.p20171102>. [38]
- Banque mondiale (2019), *Doing Business 2020: Comparing Business Regulation in 190 Economies*, <http://dx.doi.org/10.1596/978-1-4648-1440-2>. [29]
- Barrero, J., N. Bloom et S. Davis (2020), *COVID-19 Is Also a Reallocation Shock*, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, <http://dx.doi.org/10.3386/w27137>. [2]
- Bernanke, B. (2020), *The New Tools of Monetary Policy American Economic Association Presidential Address*. [4]
- Blanchard, O. (2019), « Public Debt and Low Interest Rates † », *American Economic Review*, vol. 2019/4, pp. pp. 1 197-1 229, <http://dx.doi.org/10.1257/aer.109.4.1197>. [15]
- Bound et al. (2019), « Public Universities: The Supply Side of Building a Skilled Workforce », *RSF: The Russell Sage Foundation Journal of the Social Sciences*, vol. 5/5, p. 43, <http://dx.doi.org/10.7758/rsf.2019.5.5.03>. [55]
- Bown, T. (2019), *Phase One China Deal: Steep Tariffs Are the New Normal*, PIIE, <https://www.piie.com/blogs/trade-and-investment-policy-watch/phase-one-china-deal-steep-tariffs-are-new-normal> (consulté le 20 décembre 2019). [40]
- Bown, T. et J. Hillman (2019), *WTO'ing a Resolution to the China Subsidy Problem*, PIIE, <https://piie.com/sites/default/files/supporters.pdf>. (consulté le 20 décembre 2019). [41]
- Brainard, L. (2019), *Federal Reserve Review of Monetary Policy Strategy, Tools, and Communications: Some Preliminary Views*, [https://www.hamiltonproject.org/assets/files/Sahm\\_web\\_20190506.pdf](https://www.hamiltonproject.org/assets/files/Sahm_web_20190506.pdf). (consulté le 2 janvier 2020). [3]
- Brainard, L. (2019), *Why Climate Change Matters for Monetary Policy and Financial Stability Remarks by*, <http://innovation.energy.ca.gov/SearchHome.aspx?ti=636942212481590669>. [9]

- (consulté le 2 janvier 2020).
- Brey, D. (2018), *Status and Trends in the Education of Racial and Ethnic Groups 2018*. [51]
- Brooks, L. et Z. Liscow (2019), *Transport Costs*, Hutchins Center, [70]  
<https://www.bloomberg.com/view/articles/2017-> (consulté le 19 décembre 2019).
- Burtless, G. (2019), « Fixing Social Security: Major Reform or Minor Repairs? », *The Annals of the American Academy*, vol. 686/1, pp. 38-62, <http://dx.doi.org/10.1177/0002716219872161>. [23]
- Caldara, D. et al. (2019), *The Economic Effects of Trade Policy Uncertainty*, Board of Governors of the Federal Reserve System, <http://dx.doi.org/10.17016/IFDP.2019.1256>. [44]
- CBO (2019), *Issues and Options for a Tax on Vehicle Miles Traveled by Commercial Trucks*, [69]  
<http://www.cbo.gov/publication/55688> (consulté le 18 octobre 2019).
- CBO (2019), *Key Design Components and Consideration for Establishing a Single-Payer Health Care System*, CBO, Washington, D.C., <http://www.cbo.gov/publication/55150> (consulté le 3 janvier 2020). [18]
- CBO (2018), *Options for Reducing the Deficit: 2019 to 2028*, <https://go.usa.gov/xPdC9> (consulté le 18 décembre 2019). [22]
- CBO (2018), *Transitioning to Alternative structures for Housing Finance: An update At a glance*, Service d'études budgétaires du Congrès, <http://www.cbo.gov/publication/54218> (consulté le 28 février 2020). [11]
- CEA (2019), *Economic Report of the President*. [14]
- Chakrabarti, R., W. Nober et W. van der Klaauw (2019), *Is Free College the Solution to Student Debt Woes? Studying the Heterogeneous Impacts of Merit Aid Programs -Liberty Street Economics*, <https://libertystreeteconomics.newyorkfed.org/2019/10/is-free-college-the-solution-to-student-debt-woes.html> (consulté le 5 janvier 2020). [56]
- Chetty, R. et al. (2018), *The Opportunity Atlas: Mapping the Childhood Roots of Social Mobility*, [48]  
<http://www.opportunityatlas.orgTract-LevelDataisavailableathttps://opportunityinsights.org/data/>  
 (consulté le 6 janvier 2020).
- Climate Bonds Initiative (2020), *Green bonds market summary*, [63]  
<https://www.climatebonds.net/resources/reports/green-bonds-market-summary-q3-2019>  
 (consulté le 22 janvier 2020).
- Coile, C. et M. Duggan (2019), *A TIME OF DECLINING ECONOMIC OPPORTUNITY FOR LOW-SKILLED MEN*, NBER WORKING PAPER SERIES, <http://www.nber.org/papers/w25569> (consulté le 20 janvier 2020). [52]
- Council of Economic Advisers (2019), *Measuring Prescription Drug Prices: A Primer on the CPI Prescription Drug Index*. [21]
- Davenport, S., A. Weaver et M. Caverly (2019), *Economic Impact of Non-Medical Opioid Use in the United States Economic Impact of Non-Medical Opioid Use in the United States Annual Estimates and Projections for*, Society of Actuaries. [59]
- Davis, L. et J. Sallee (2019), *Should Electric Vehicle Drivers Pay a Mileage Tax?*, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, <http://dx.doi.org/10.3386/w26072>. [17]

- De Loecker, J. et al. (2019), *The Rise of Market Power and the Macroeconomic Implications* \*. [35]
- Demirer, M. (2019), *Production Function Estimation with Factor-Augmenting Technology: An Application to Markups*. [36]
- Diebold, F., G. Rudebusch et D. Sichel (1993), *Chapter Title: Further Evidence on Business-Cycle Duration Dependence*. [68]
- Di, W. et K. Edmiston (2017), « Student Loan Relief Programs: Implications for Borrowers and the Federal Government », *The ANNALS of the American Academy of Political and Social Science*, vol. 671/1, pp. 224-248, <http://dx.doi.org/10.1177/0002716217704410>. [53]
- Fajgelbaum, P. et al. (2019), *The Return to Protectionism*, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, <http://dx.doi.org/10.3386/w25638>. [42]
- Federal Reserve System (2020), *Financial Stability Report*, Board of Governors of the Federal Reserve System. [10]
- Flammer, C. (2019), « Corporate Green Bonds », *Academy of Management Proceedings*, vol. 2019/1, p. 15250, <http://dx.doi.org/10.5465/ambpp.2019.15250abstract>. [62]
- FOMC (2019), *Minutes of the Federal Open Market Committee, 29-30 octobre 2019*. [5]
- GAFI (2016), *Anti-money laundering and counter-terrorist financing measures Mutual Evaluation Report*, GAFI, <http://www.fatf-gafi.org> (consulté le 2 janvier 2020). [46]
- Gagnon, J. et C. Collins (2019), *Are Central Banks Out of Ammunition to Fight a Recession? Not Quite.*, PIIE, <http://www.piie.com> (consulté le 2 janvier 2020). [6]
- Gaynor, Martin et R. Town (2012), *THE SYNTHESIS PROJECT: The impact of hospital consolidation-Update*, Robert Wood Johnson Foundation, <http://www.ftc.gov/os/adjpro/> (consulté le 23 janvier 2020). [33]
- Gennaioli, N. et al. (2014), « Growth in regions », *Journal of Economic Growth*, vol. 19/3, pp. 259-309, <http://dx.doi.org/10.1007/s10887-014-9105-9>. [67]
- GHS Index (2019), *Global Health Security Index: Building Collective Action and Accountability*, Nuclear Threat Initiative, Johns Hopkins Center for Health Security. [1]
- Goffman, J. et C. McCoy (2019), *EPA's House of Cards: the Affordable Clean Energy Rule*, Harvard Law School. [61]
- Goodman, S. et al. (2018), « A Day Late and a Dollar Short: Liquidity and Household Formation among Student Borrowers\* 1 », <http://dx.doi.org/10.17016/FEDS.2018.025>. [54]
- Grennes, T. (2017), *An Economic Analysis of the Jones Act*. [45]
- Gutiérrez, G. et T. Philippon (2019), *The Failure of Free Entry* \*, <http://www.nber.org/papers/w26001> (consulté le 5 janvier 2020). [31]
- Hall, R. (2018), *New Evidence on the Markup of Prices over Marginal Costs and the Role of Mega-Firms in the US Economy*. [34]
- [13]

- Hayashi, F. et S. Minhas (2018), « Who Are the Unbanked? Characteristics beyond Income », *Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Review* Deuxième trimestre, pp. 55-70, [https://www.kansascityfed.org/~/media/files/publicat/econrev/econrevarchive/2018/2q18hayashi\\_minhas.pdf](https://www.kansascityfed.org/~/media/files/publicat/econrev/econrevarchive/2018/2q18hayashi_minhas.pdf) (consulté le 10 avril 2019).
- Hermansen, M. et O. Röhn (2017), « Economic resilience: The usefulness of early warning indicators in OECD countries », *OECD Journal: Economic Studies*, vol. 2016/1, [https://dx.doi.org/10.1787/eco\\_studies-2016-5jq2ppjrd6r3](https://dx.doi.org/10.1787/eco_studies-2016-5jq2ppjrd6r3). [66]
- Hsieh, C. et E. Moretti (2019), « Housing constraints and spatial misallocation », *American Economic Journal: Macroeconomics*, vol. 11/2, pp. 1-39, <http://dx.doi.org/10.1257/MAC.20170388>. [50]
- Kiley, M. et J. Roberts (2017), « Monetary Policy in a Low Interest Rate World », *Brookings Papers on Economic Activity* Spring, pp. 317-396. [7]
- Linder, S. et al. (2018), « Reducing the Cost of Medicaid: A Multistate Simulation », *Health Services Insights*, vol. 11, p. 117863291881331, <http://dx.doi.org/10.1177/1178632918813311>. [20]
- National Academies of Sciences, E. et al. (2017), « The State of Health Disparities in the United States ». [58]
- OCDE (2019), *Health for Everyone? : Social Inequalities in Health and Health Systems*, Études de l'OCDE sur les politiques de santé, Éditions OCDE, Paris, <https://dx.doi.org/10.1787/3c8385d0-en>. [57]
- OCDE (2019), *L'ascenseur social en panne ? Comment promouvoir la mobilité sociale*, Éditions OCDE, Paris, <https://dx.doi.org/10.1787/bc38f798-fr>. [47]
- OCDE (2019), *OECD Compendium of Productivity Indicators 2019*, Éditions OCDE. [65]
- OCDE (2019), *OECD Economic Survey of the United States: Key Research Findings*, Éditions OCDE, Paris, <https://dx.doi.org/10.1787/9789264310278-en>. [12]
- OCDE (2018), *The Role and Design of Net Wealth Taxes in the OECD*, Études de politique fiscale de l'OCDE, n° 26, Éditions OCDE, Paris, <https://dx.doi.org/10.1787/9789264290303-en>. [27]
- Reifschneider, D. et D. Wilcox (2019), *Policy Brief 19-16: Average Inflation Targeting Would Be a Weak Tool for the Fed to Deal with Recession and Chronic Low Inflation*, <http://www.piie.com> (consulté le 2 janvier 2020). [8]
- Rossi-Hansberg, E., P. Sarte et N. Trachter (2019), *Diverging Trends in National and Local Concentration WP 18-15R Diverging Trends in National and Local Concentration \**, <https://obamawhitehouse.archives.gov/sites/default/files/page/files/20160414> (consulté le 6 janvier 2020). [37]
- Saez, E., U. Berkeley et G. Zucman (2019), *How would a progressive wealth tax work? Evidence from the economics literature 1*, <http://wir2018.wid.world/> (consulté le 2 janvier 2020). [26]
- Sahm, C. (2019), « Direct Stimulus Payments to Individuals ». [16]
- Sarin, N. et L. Summers (2019), *Shrinking the Tax Gap: Approaches and Revenue Potential*, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, <http://dx.doi.org/10.3386/w26475>. [25]
- Schwab, K. (2019), *Global Competitiveness Report 2019*, Forum économique mondial. [28]

- Shapiro, C. (2019), *Testing Vertical Mergers for Input Foreclosure\**, [39]  
<http://faculty.haas.berkeley.edu/shapiro/protectingcompetition.pdf>. (consulté le 23 janvier 2020).
- Smith, M. et al. (2013), *Best Care at Lower Cost: The Path to Continuously Learning Health Care in America*, Institute of Medicine, [19]  
[https://books.google.fr/books?id=GPIhCwAAQBAJ&pg=PA101&lpg=PA101&dq=iom+\\$750+billion&source=bl&ots=gW4zmaOZku&sig=ACfU3U3nKsX7Jp6GaYWQl6jwQvEdGOUpig&hl=en&sa=X&ved=2ahUKEwj7\\_LCOrpnnAhV9A2MBHYLtDTs4ChDoATAGegQICRAB#v=onepage&q=iom%20%24750%20billion&f=false](https://books.google.fr/books?id=GPIhCwAAQBAJ&pg=PA101&lpg=PA101&dq=iom+$750+billion&source=bl&ots=gW4zmaOZku&sig=ACfU3U3nKsX7Jp6GaYWQl6jwQvEdGOUpig&hl=en&sa=X&ved=2ahUKEwj7_LCOrpnnAhV9A2MBHYLtDTs4ChDoATAGegQICRAB#v=onepage&q=iom%20%24750%20billion&f=false) (consulté le 23 janvier 2020).
- Syverson, T. (2019), « Macroeconomics and Market Power: Context, Implications, and Open Questions », *Journal of Economic Perspectives*, vol. 33/3, pp. 23-43, [32]  
<http://dx.doi.org/10.1257/jep.33.3.23>.
- USDA (2018), *World Agricultural Supply and Demand Estimates*, United States Department of Agriculture, [64]  
<https://www.usda.gov/oce/commodity/wasde/latest.pdf> (consulté le 7 octobre 2018).
- Waugh, M. (2019), *The Consumption Response to Trade Shocks: Evidence from the US-China Trade War*, <http://www.nber.org/papers/w26353> (consulté le 3 janvier 2020). [43]



**Études économiques de l'OCDE**

# **ÉTATS-UNIS 2020 (VERSION ABRÉGÉE)**

L'épisode d'expansion économique le plus long jamais enregistré a connu un coup d'arrêt brutal face à la propagation du coronavirus dans le monde. Les mesures mises en place pour contenir le phénomène ont induit un choc sur l'économie parmi les plus sévères qu'elle ait connus hors temps de guerre et ont abouti un chômage extrêmement élevé. L'intervention des pouvoirs publics, rapide et massive, a eu pour but de protéger les ménages et les entreprises des effets les plus néfastes de ce choc. À mesure que l'activité économique reprend, les tensions sur les finances publiques vont s'intensifier, mais l'économie devrait pouvoir continuer de bénéficier du soutien public tant qu'elle fonctionnera bien en deçà de ses capacités. Le maintien des mesures sanitaires jusqu'à l'éradication du coronavirus va fragiliser une croissance de la productivité déjà atone, et le vieillissement de la population va continuer de peser sur l'offre de main-d'œuvre disponible. Par conséquent, le gouvernement devrait continuer de mettre l'accent sur les réformes structurelles ayant pour effet de libérer les forces productives, notamment en levant les obstacles réglementaires qui entravent les gains de productivité.

**Volume 2020/8  
Juillet 2020**



PDF ISBN 978-92-64-32191-5

ISSN 0304-3363  
ABONNEMENT 2020  
(18 NUMÉROS)



9 789264 321915