

CHRONIQUE D'UNE ÉLECTION



ecofi Actifs pour
le futur

ÉPISE 1 BIDEN WINS

A 3 semaines des élections américaines, dans un contexte tout à fait inédit, nous avons choisi de partager avec vous en 3 épisodes les scénarios possibles : élection de Joe Biden; réélection de Donald Trump; élection contestée. 1er épisode aujourd'hui !

Après un départ catastrophique lors des primaires, Joe Biden est devenu le candidat du parti Démocrate. Jusqu'à l'arrivée du Coronavirus, ses chances de succès étaient loin d'être évidentes tant l'économie américaine était florissante. La gestion catastrophique de la pandémie de Coronavirus, en même temps que les émeutes, ont plombé les chances de réélection de son concurrent Donald Trump.

Désormais en tête des sondages avec une large avance, l'hypothèse d'une « vague bleue », qui donnerait le contrôle de la Chambre des Représentants et du Sénat, doit être envisagée comme le scénario central. Ce changement va impliquer des ruptures mais aussi de la continuité avec certaines politiques de l'Administration Trump.

DE LA CONTINUITÉ... **Poursuite du protectionnisme contre la Chine**

Avec son programme « Build Back Better », Joe Biden veut mettre en place des tarifs douaniers à la frontière américaine avec les produits venant de pays ayant des normes environnementales moins strictes. Ce protectionnisme déguisé vise en premier lieu la Chine, ce qui donnera lieu à coup sûr à des mesures de rétorsion. Par ailleurs, l'Administration Biden compte dépenser au moins 700 milliards de dollars en achats de produits américains (reconstitution de stocks de masques, de gel) et recherche (vaccins notamment) afin de réduire sa dépendance par rapport à la Chine sur ce terrain.

Plan de relance pour les grands travaux

Malgré son rebond, le marché du travail n'a pas encore récupéré de toutes ses pertes. Afin d'y remédier, un plan de relance d'environ 1 000 milliards de dollars pour les infrastructures est prévu.

Un déficit public et un endettement élevés

Selon le FMI, la dette publique des Etats-Unis devrait passer de 109% en 2019 à près de 131% du PIB en 2020, soit une ardoise laissée par l'Administration précédente d'au moins 3 000 milliards de dollars.

Or, l'ensemble des recettes du programme présidentiel de Joe Biden est estimé entre 3 000 et 4 000 milliards de dollars sur les 10 prochaines années. Sur la même période, la facture des dépenses devrait s'élever entre 6 000 et 7 000 milliards de dollars.

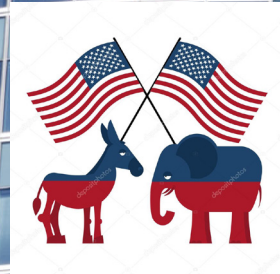
Autrement dit, Joe Biden ferait comme Donald Trump, à savoir augmenter le déficit et l'endettement.

... ET DES RUPTURES PROFONDES

Hausse de l'imposition et de la taxation des entreprises et des particuliers

Joe Biden prévoit de relever l'impôt sur les sociétés de 21% à 28% quand Donald Trump l'avait fait passer de 35% à 28% en 2017. Pour éviter les abus d'optimisation fiscale, un taux d'impôt minimum de 15% sur les bénéfices domestiques sera mis en place. Il sera relevé à 21% (contre 10,5% actuellement) sur les profits réalisés à l'étranger. Ce changement radical de politique concernerait aussi les particuliers, notamment pour ceux dont le revenu annuel excède les 400 000 dollars, avec un taux marginal d'imposition qui devrait repasser à 39,6% contre 37% actuellement. Pour ceux dont le revenu annuel excède le million de dollars, les plus-values et les dividendes seront taxés au même taux que le revenu ordinaire. Une

 **J-25**



perspective qui devrait pousser les investisseurs à réaliser leurs plus-values avant le changement de législation.

Hausse de la protection sociale et des aides pour les plus modestes

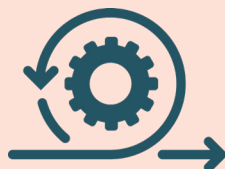
La Loi de l'Affordable Care Act (« Obamacare ») devrait être renforcée afin de la rendre plus compétitive par rapport aux assurances du secteur privé. De même, il est prévu d'abaisser de 65 à 60 ans l'âge d'admissibilité au programme Medicare. Au total, l'ensemble du volet santé du programme de Joe Biden est estimé à 750 milliards de dollars sur 10 ans.

Afin de s'attirer les votes des plus jeunes, Joe Biden veut rendre les frais de scolarité à l'Université gratuits pour les étudiants dont le revenu des parents n'excède pas 125 000 dollars sur une année. L'ensemble de ces mesures en faveur de l'éducation est évalué à 850 milliards de dollars sur dix ans.

Une économie plus « verte »

Le programme pour l'environnement est très ambitieux, même si Joe Biden a dû revoir sa copie sur l'interdiction de la fracturation hydraulique pour extraire le pétrole et le gaz.

Ce plan, estimé à 2 000 milliards de dollars sur quatre ans, vise la neutralité carbone du pays d'ici 2050. Pour y arriver, les règles environnementales vont être durcies pour la construction (bilan carbone neutre en 2030), la production d'électricité (plus de combustibles fossiles d'ici 2035) et l'automobile (production uniquement de véhicules électriques d'ici 2035). Cet argent servira également à construire des panneaux solaires, des éoliennes et des stations de recharge.



IMPLICATIONS ÉCONOMIQUES D'UNE ÉLECTION DE JOE BIDEN

A court terme

Les hausses d'impôts sur les sociétés et sur les particuliers sont de nature à déstabiliser les marchés. Certains investisseurs seront par exemple enclins à réaliser tout de suite leurs plus-values avant le durcissement de la législation.

La consommation pourrait marquer le pas sauf si la hausse de l'imposition des plus aisés est compensée par la multiplication par deux du salaire minimum (qui passerait de 7,25 \$ à 15 \$ de l'heure).

Les valeurs liées au secteur de l'environnement seraient les grandes gagnantes, avec l'ambitieux plan de 2 000 milliards de dollars. Cette thématique devrait être privilégiée au détriment des pétrolières, avec le retour du deal avec l'Iran et du durcissement des normes environnementales.

Pour le secteur de la santé, la situation est plus mitigée. Certaines entreprises devraient profiter des achats de produits « Made in USA » comme les produits sanitaires (reconstitution des stocks de masques, de gel, etc.). Pour les autres, le contrôle des prix sur les médicaments, et surtout la baisse des primes d'assurance, impacteront les profits de plusieurs entreprises du secteur.

Le secteur de la défense aussi serait sous pression dans la mesure où, traditionnellement, une présidence démocrate effectue moins de dépenses militaires qu'une présidence républicaine.

Au niveau de la politique monétaire, aucun changement

n'est prévu. L'euro va poursuivre son appréciation contre le dollar. Un trading range [1,15-1,20 \$] est envisagé. On pourrait aller au-delà en cas de dérapage du déficit public.

A moyen terme

La poursuite d'une politique budgétaire expansionniste est de nature à stabiliser les marchés.

La compétitivité des entreprises devrait prendre un coup avec la hausse des impôts sur les sociétés, des coûts (hausse du salaire minimum) et le durcissement des normes environnementales.

Les politiques monétaire et budgétaire resteront accommodantes, avec la faiblesse de l'inflation.

A long terme

Les entreprises américaines pourraient profiter des énormes montants d'investissement qui seront réalisés par l'Etat américain pour garder son avance sur la Chine, à l'image de ce qui s'était produit pendant la « guerre froide » avec l'URSS. Rappelons que, sans la Defense Advanced Research Projects Agency (DARPA), la Silicon Valley n'existerait pas.

Enfin, le financement de la Banque centrale sera-t-il assuré par l'Etat ?

**LA SEMAINE PROCHAINE, DANS L'ÉPISODE 2 :
ET SI L'HISTOIRE BÉGAYAIT ? TRUMP, FOUR MORE YEARS !**

e **Votre interlocuteur habituel reste à votre disposition pour toute information complémentaire**

Ecofi - 22 rue Joubert - Paris 9ème - Tél. : 01 44 88 39 00 - E-mail : service-clients@ecofi.fr

**GROUPE
CREDIT COOPERATIF**

