

# Can Obama do it ?

Michel Husson

Université d'été du CADTM

Juillet 2009

---

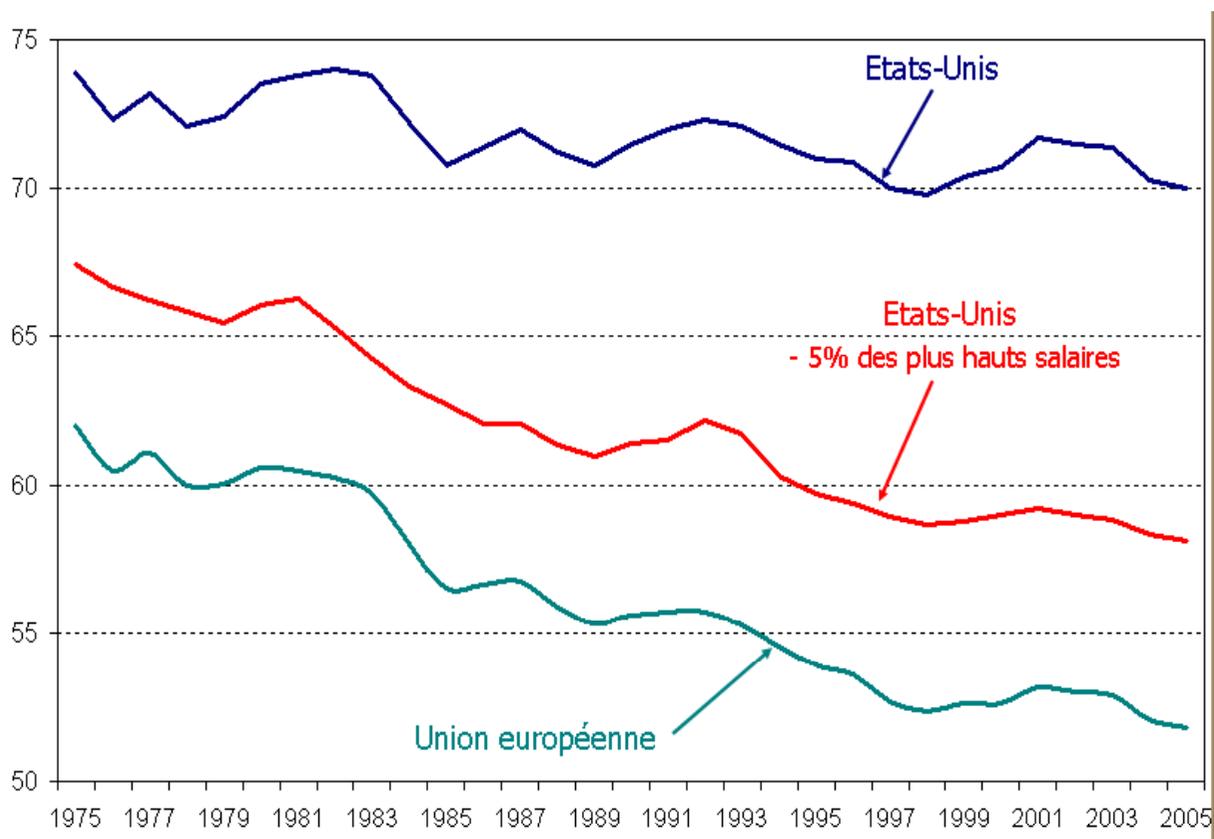
## Thèse générale

- Le « modèle US » ne peut plus fonctionner
- Il n'y a pas de modèle de rechange sans remise en cause profonde des inégalités
- Can Obama do it ?

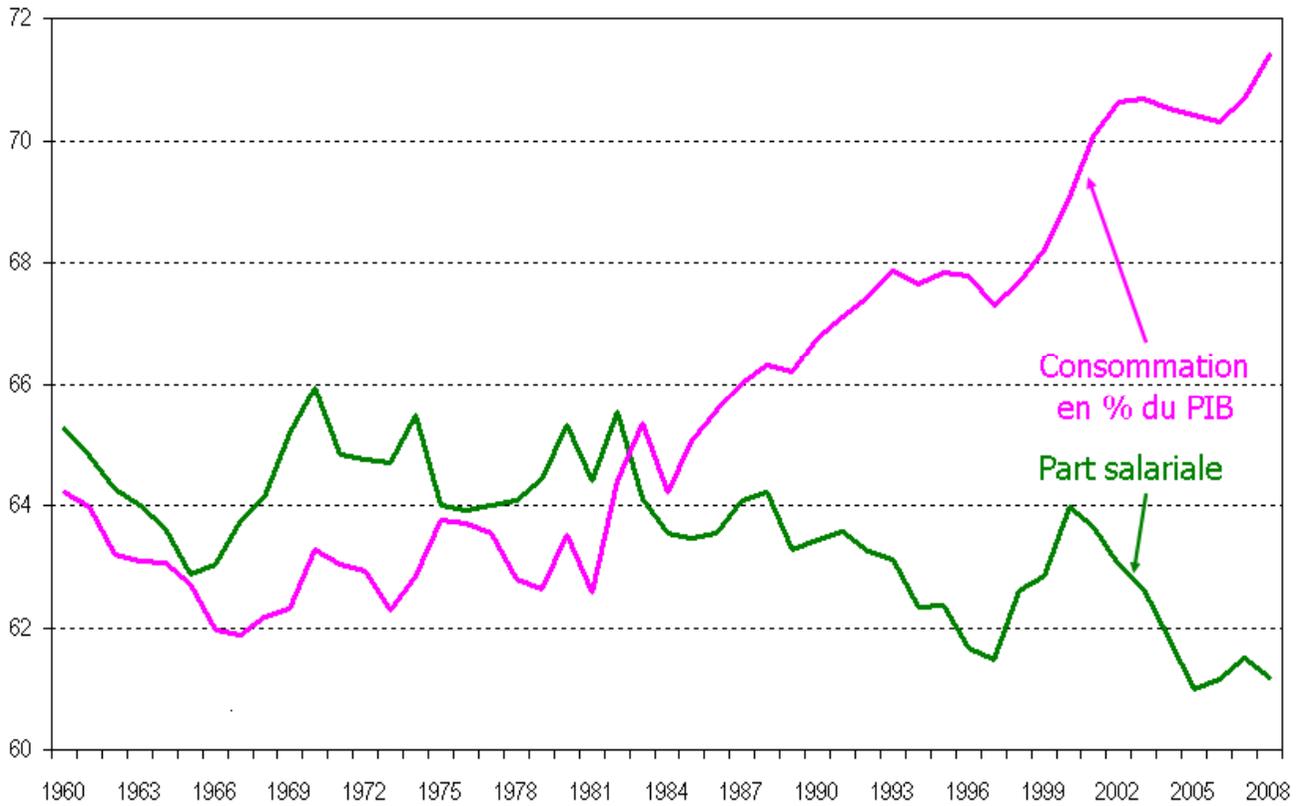
# Les fondements du modèle

- **illusion financière** d'une richesse réelle et durable
- **surendettement généralisé**
- **croissance à crédit** : un déficit commercial croissant couvert par une entrée de capitaux en provenance du reste du monde.

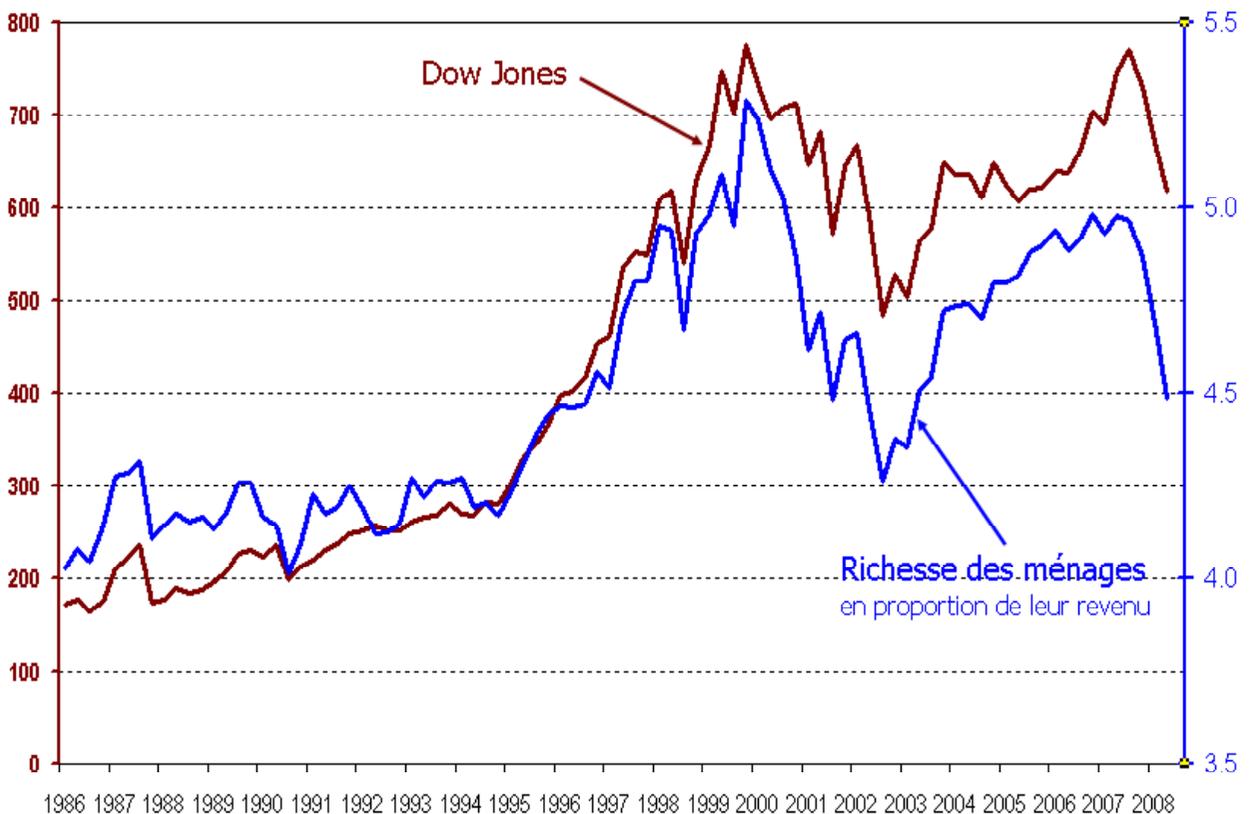
## Baisse de la part des salaires



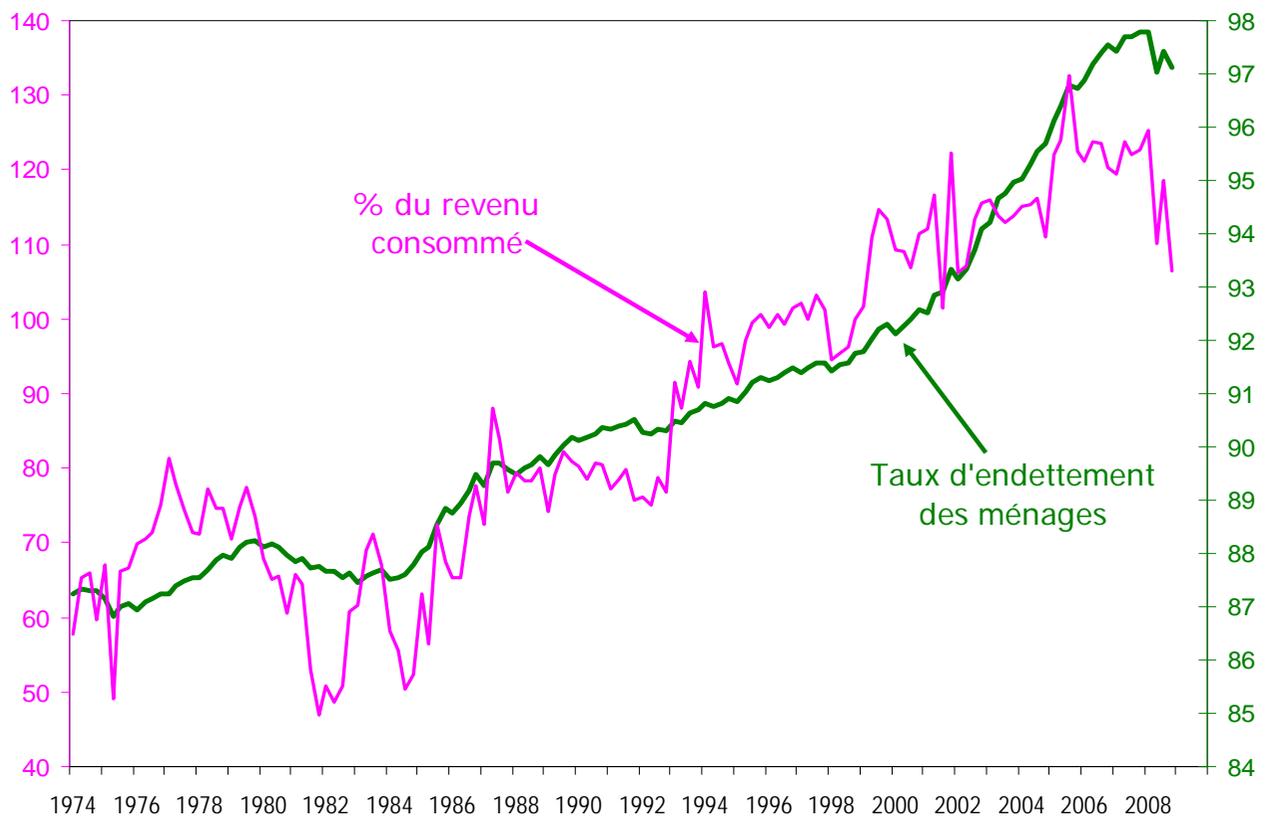
# Salaires et consommation



# Richesse boursière

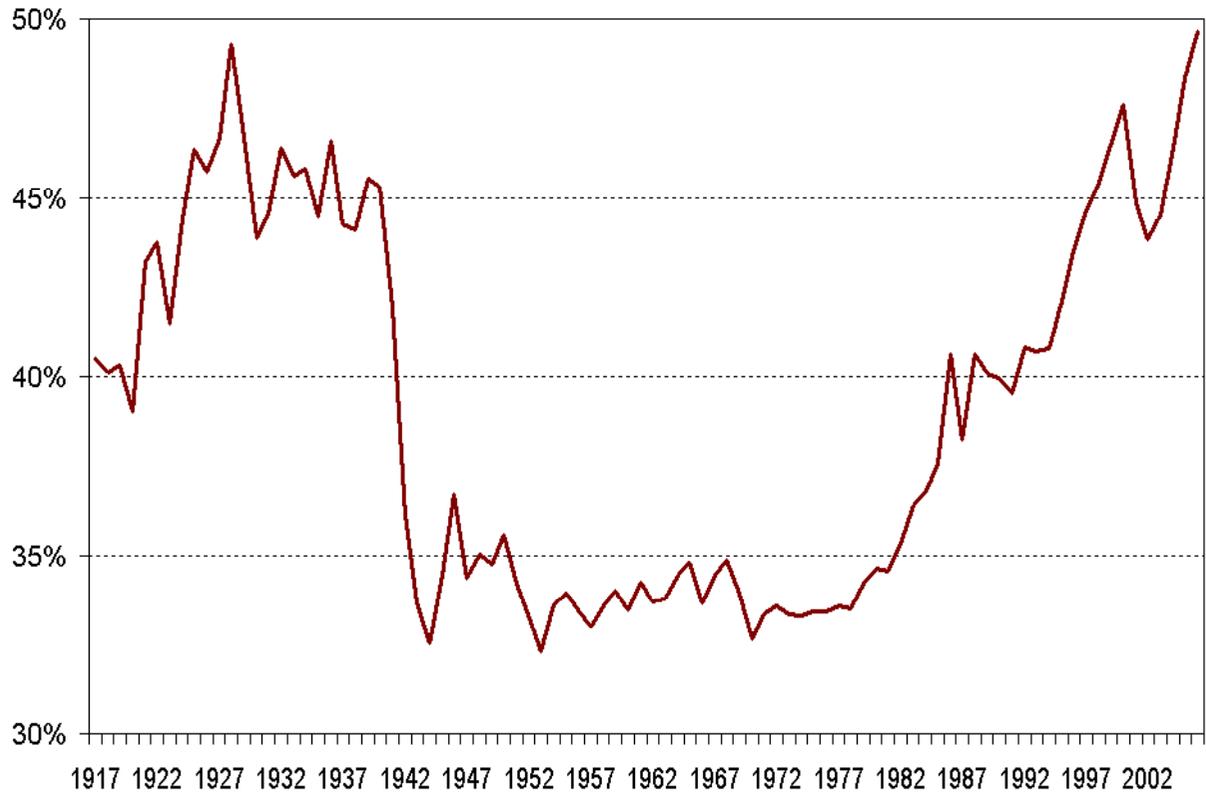


# Consommation et surendettement

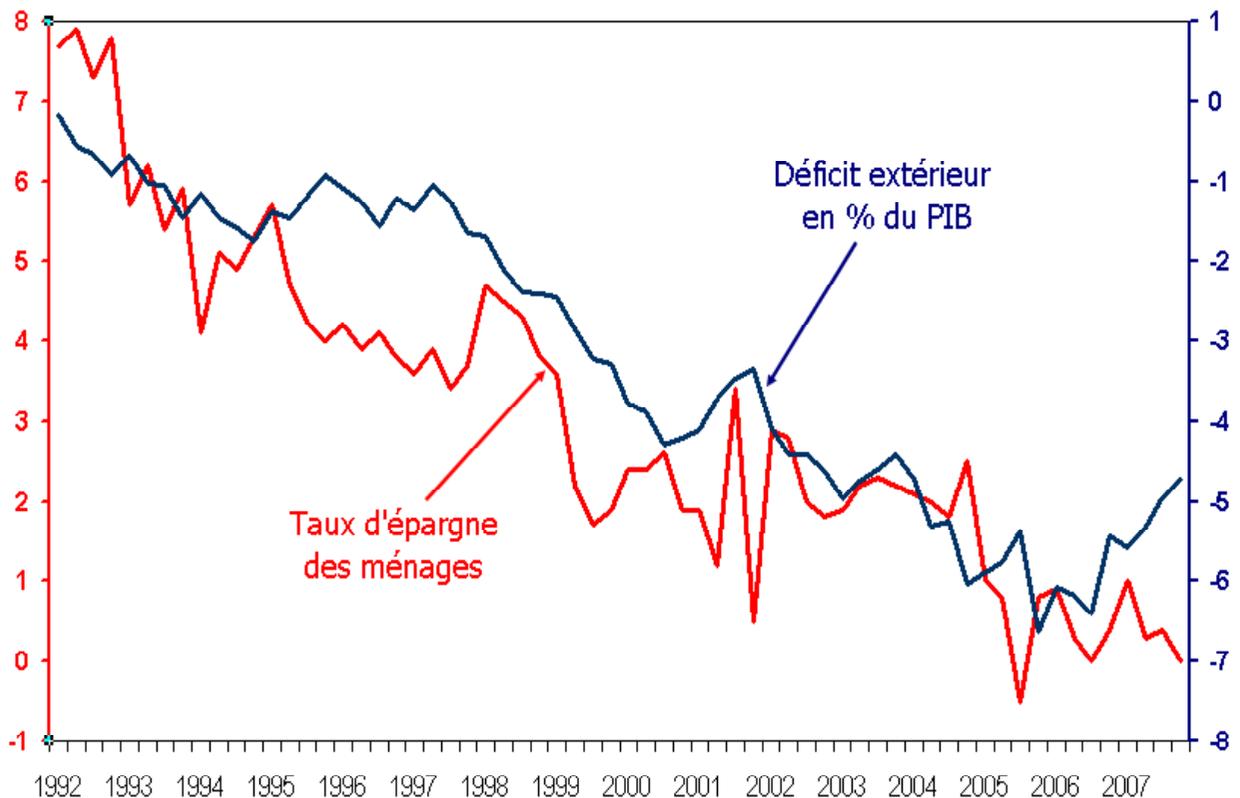


- Ce sont **les 20 % de ménages les plus pauvres** qui ont le plus augmenté leur endettement (de 90 % entre 2000 et 2007) : c'était le maillon faible du dispositif, le public naturel des *subprimes*.
- Mais, **en masse de crédit**, les 20 % des ménages les plus riches ont contribué à eux seuls à la moitié de la progression enregistrée entre 2000 et 2007

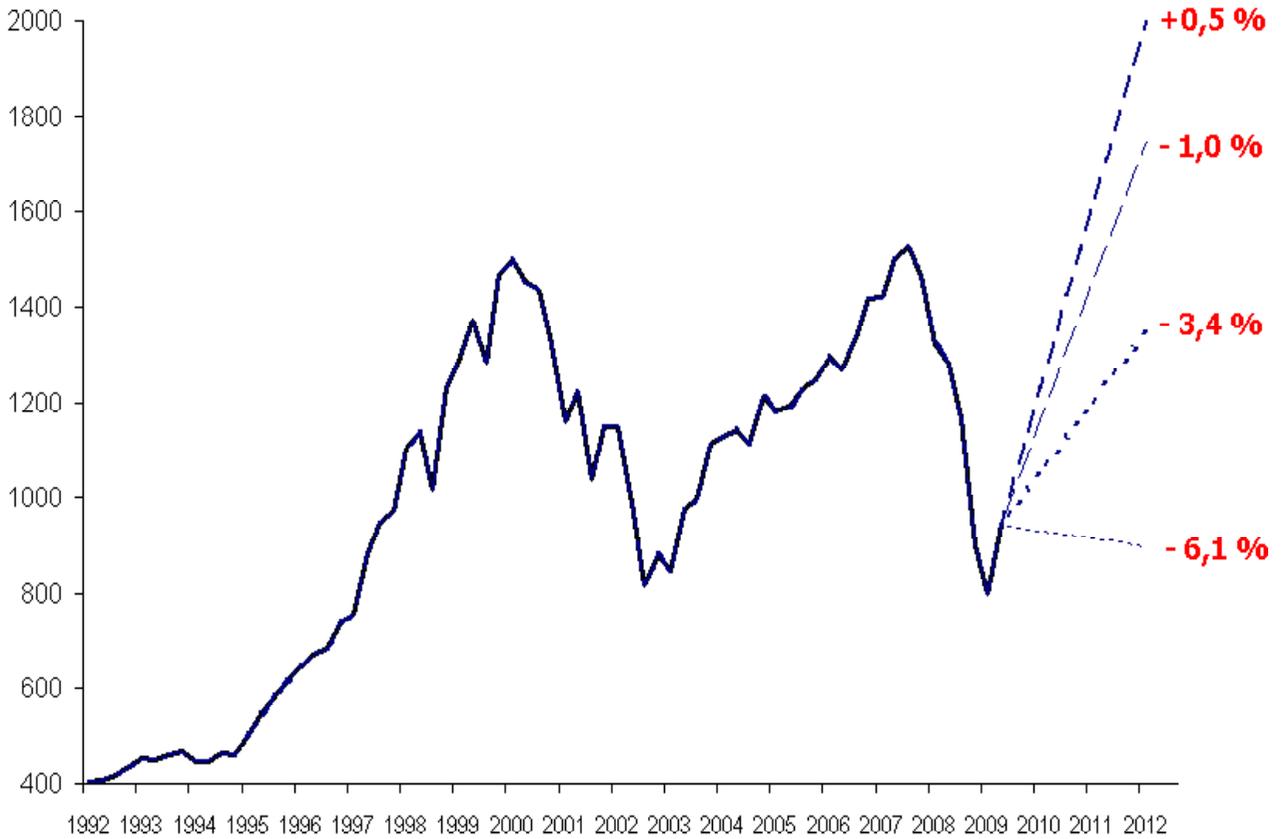
## La « courbe de Saez » des inégalités



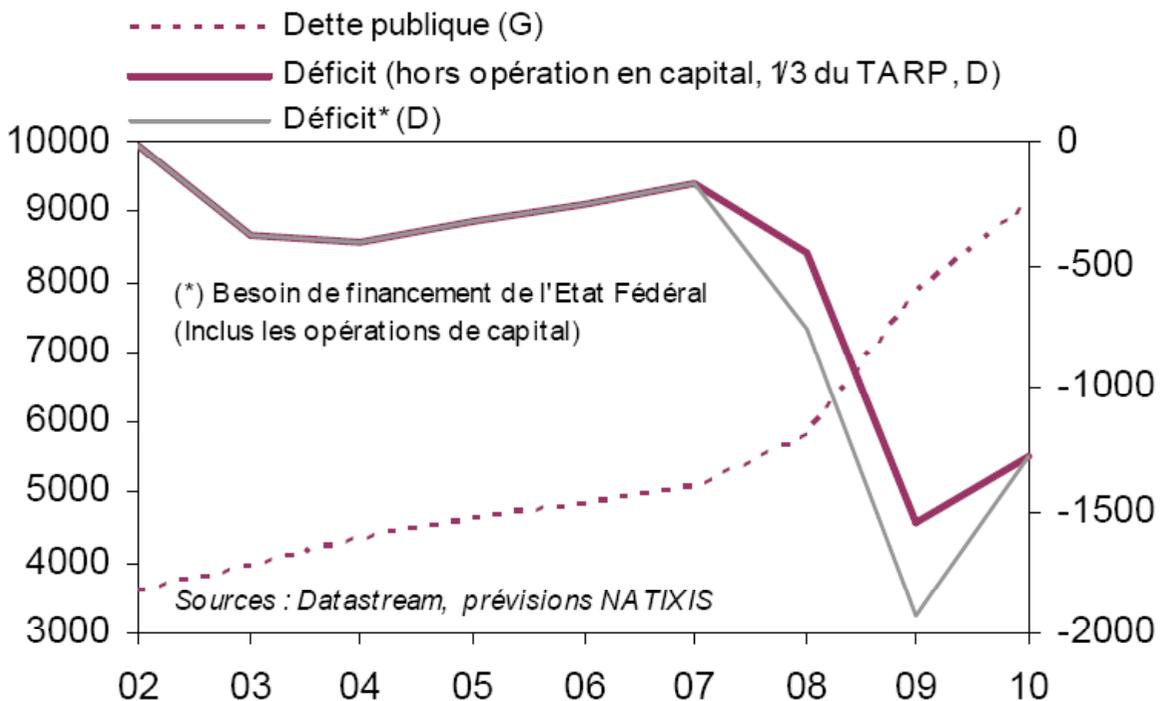
## Surconsommation et déficit



# Indice S&P 500 et prévisions de consommation



# Déficit public et dette publique milliards de \$



# Le double objectif du budget Obama

## **1) relance**

- soutien à court terme à l'activité
- redémarrage du crédit

## **2) réformes structurelles**

- protection sociale plus forte
- investissements publics
- capitalisme vert

---

Trois risques majeurs à moyen terme

1) solvabilité fiscale

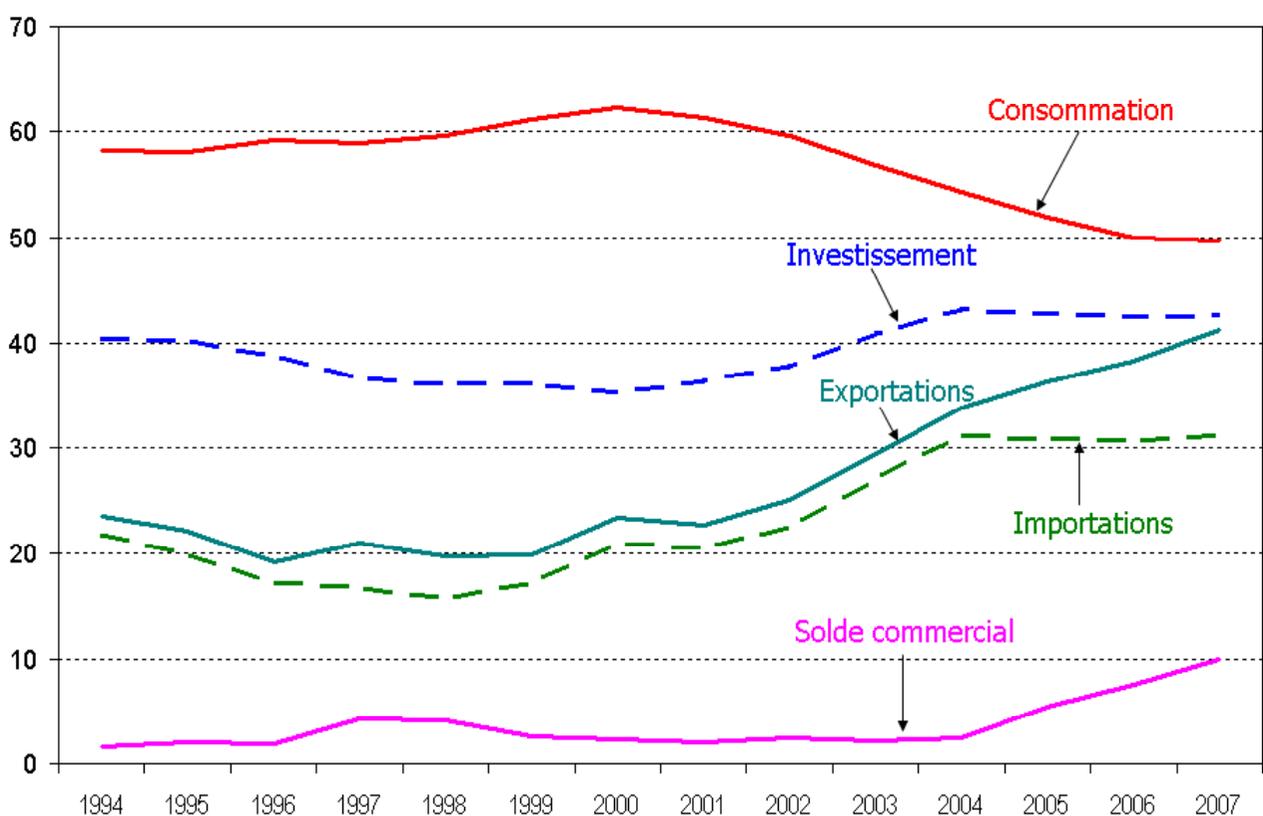
2) nouvelle bulle sur les prix des actifs

3) refus de la poursuite de l'accumulation de dollars en dehors des Etats-Unis.

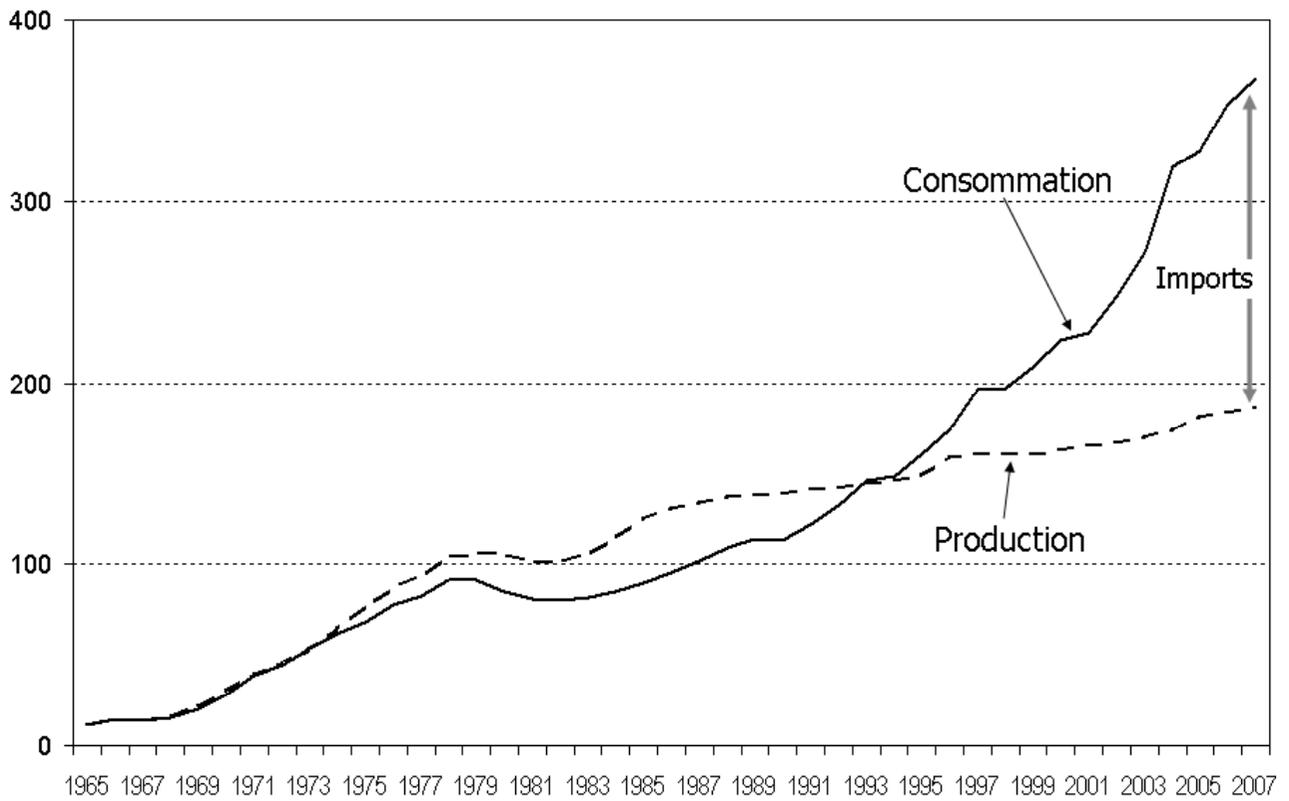
L'autre grande question :

La Chine peut-elle continuer à financer le déficit des Etats-Unis ?

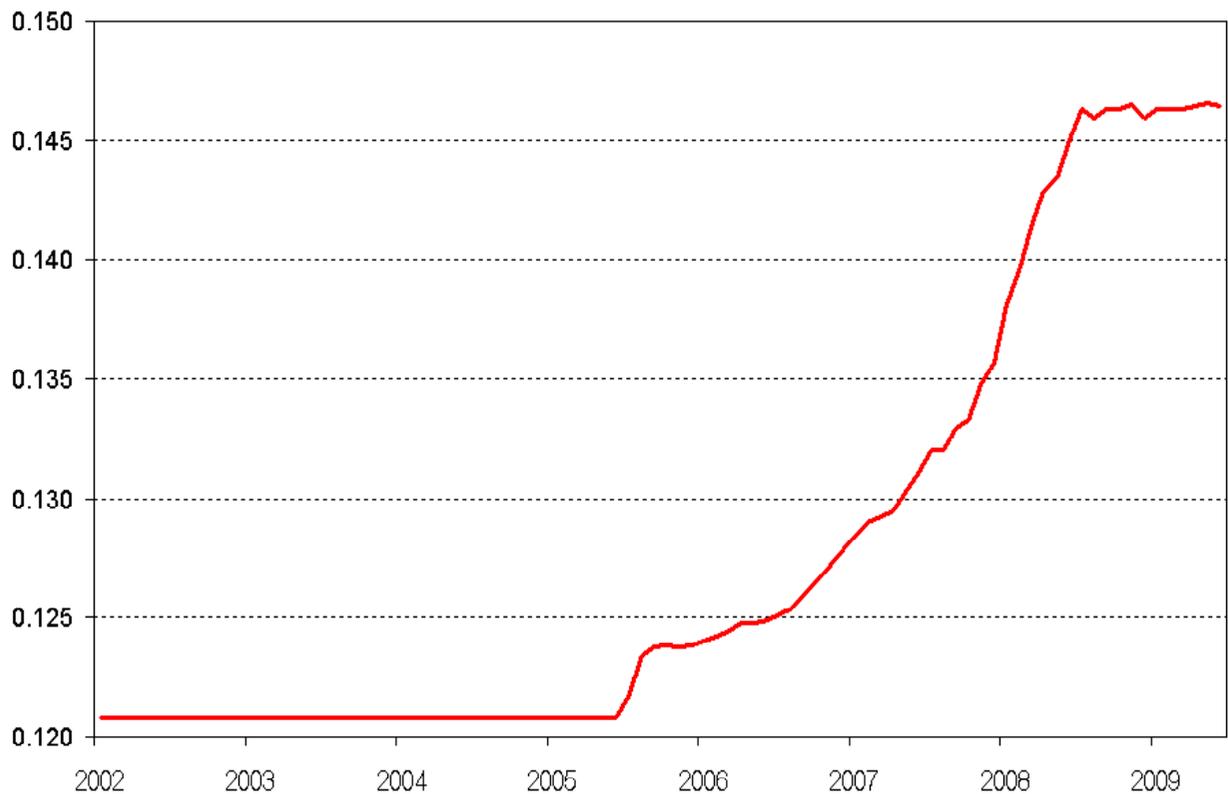
## La structure de l'économie chinoise



# Production et consommation de pétrole



# Taux de change du yuan en dollar



- **Le risque:** que les créditeurs, dans le futur, cessent d'accumuler des dollars, ne veuillent plus détenir autant d'actifs en dollar.
- Mais plus la dette extérieure des Etats-Unis augmente, **plus l'arrêt de la détention de dollars par le Reste du Monde ferait chuter le dollar**, et plus il est improbable donc que cet arrêt ait lieu, les investisseurs voulant éviter l'effondrement de la valeur de leurs actifs en dollars.

---

**« *L'administration américaine a-t-elle perdu la raison ?* »**

**[en creusant le déficit]**

**« *Non, elle est totalement cynique* »**

**Patrick Artus**

**Flash Natixis n°134, mars 2009**

**<http://gesd.free.fr/flas9134.pdf>**

## Conclusion: le double bras de fer d'Obama

- Avec les intérêts sociaux dominants aux Etats-Unis pour une autre répartition des richesses via la réforme fiscale
- À l'extérieur avec les créanciers forcés des Etats-Unis et les perdants de la baisse du dollar.

---

## Le scénario le plus plausible

- L'incapacité d'Obama à imposer une grande réforme fiscale le conduit à reporter sur le reste du monde les problèmes économiques et sociaux des Etats-Unis
- Le besoin de la Chine de recentrer son modèle conduit à la rupture de l'arrangement actuel Chine/Etats-Unis