

VENDREDI 8 FÉVRIER 2013
8h30 – 10h
Lieu : Salle Grenelle, CEPII

Compte rendu

Les Etats-Unis, entre gaz de schiste et impasse budgétaire

Sous la présidence de **CHRISTOPHE DESTAIS**
Directeur-adjoint du CEPII ;
Administrateur-délégué du Club du CEPII

Intervenants

FLORENCE PISANI

Economiste, Dexia Asset Management
Spécialiste de la macroéconomie américaine

SOPHIE MERITET

Maître de Conférences en sciences économiques
CGEMP

Compte rendu rédigé par
Yves-Emmanuel Bara, étudiant à Sciences-Po et à l'Ecole Polytechnique

FLORENCE PISANI

La crise aux Etats-Unis s'est traduite par un redressement brutal du taux d'épargne des ménages qui est passé de -5% du revenu disponible en 2007 à 5% en 2009. Ce choc a été compensé par une hausse de même ampleur des dépenses publiques. Le gonflement du déficit budgétaire requiert aujourd'hui un redressement des comptes publics de l'ordre de 8% du PIB.

Une reprise

Cet effort de réduction de la dette se réalise dans un contexte plus favorable qu'en Europe : la reprise américaine est bien plus marquée et le chômage se résorbe peu à peu bien qu'à un rythme très inférieur à celui des reprises habituelles du cycle américain. On constate une hausse préoccupante de la pauvreté (3 points) qui affecte particulièrement les actifs et les enfants.

Le désendettement des ménages américains est toujours en cours même s'il devrait décélérer dans les prochains mois (Fig. 1). Les taux d'intérêt, particulièrement les taux hypothécaires, restent orientés à la baisse. Au total, le service de la dette des ménages est ainsi passé de 14 à 11% du revenu disponible, notamment grâce à cette baisse des taux (Fig. 2). Le processus de désendettement dépasse le cadre des seuls ménages : le secteur financier a également fortement réduit son *leverage* (effet de levier).

Le secteur immobilier se remet de la crise. La demande de logements neufs risque d'excéder l'année prochaine le nombre de logements construits alors que les stocks de logements en vente sont revenus à un niveau normal. L'investissement résidentiel qui avait été divisé par trois entre 2007 et 2012 devrait ainsi croître de 15% en 2013. La tendance des prix immobiliers, à la baisse depuis 5 ans, devrait rapidement s'inverser.

..... Mais encore trop fragile

La reprise américaine repose sur des fondamentaux potentiellement fragiles.

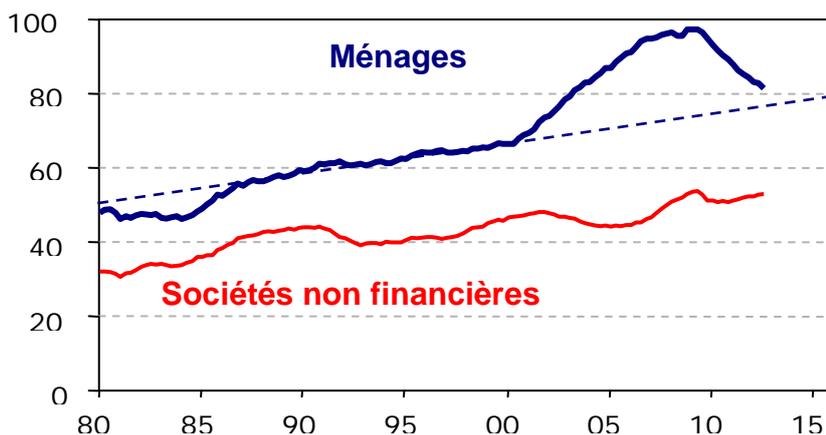
La croissance de la masse salariale est insuffisante pour auto-entretenir la reprise. La hausse des cotisations sociales liée à la politique fiscale du redressement de la dette risque d'enrayer la croissance de la consommation même si cette dernière semble résister pour l'instant. Un ralentissement de la croissance mondiale pourrait également affaiblir l'économie américaine en déprimant les exportations. Enfin, l'investissement des entreprises américaines demeure inférieur à la normale malgré les capacités financières excédentaires des entreprises.

Le risque principal demeure l'incertitude liée au budget fédéral et à la politique fiscale. Si la plus grande partie des coupes budgétaires liées au *fiscal cliff*¹ a été évitée ou reportée, un choc fiscal partiel aura bien lieu. En particulier, la hausse des cotisations sociales atteindra 0,7% du PIB. Les inquiétudes concernant le *debt ceiling*² n'ont pas été atténuées, la date butoir ayant uniquement été reportée au 1er mars au risque de provoquer *government shutdown*³ dès le 27 mars.

¹ Le "fiscal cliff" ou falaise budgétaire ou fiscale est la suspension de 607 milliards de dollars d'exemptions d'impôts et de subventions au premier janvier 2013 : baisses d'impôts sur les sociétés de Georges Bush, baisses de cotisations sociales, des allocations chômage, et coupes de dépenses automatiques dans le budget fédéral.

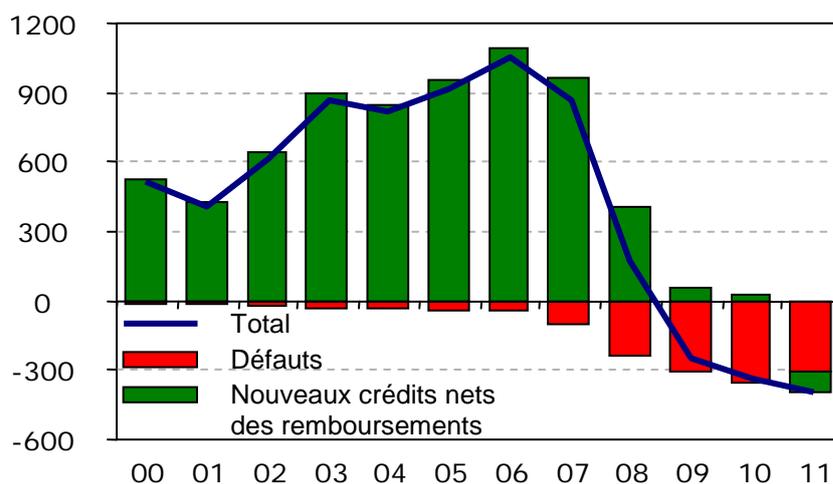
Si un accord budgétaire « raisonnable » venait à être conclu au Congrès, la croissance américaine devrait s'établir autour de 2% dans les prochaines années. Un tel accord semble d'autant plus crucial que la politique monétaire, déjà très accommodante, ne dispose plus d'importantes marges de manœuvre.

Figure 1 - Désendettement du secteur privé non financier*
(% du PIB)



(*) Credit market debt

Figure 2 - Variation de la dette hypothécaire
(milliards de dollars)



² Une loi est régulièrement votée par le Congrès pour fixer un plafond d'endettement maximum d'endettement de l'Etat

³ Paralysie totale du gouvernement fédéral américain provoquant la mise au chômage technique de ses 800.000 employés.

SOPHIE MERITET

Au niveau mondial, 75% (dont 25% pour l'Amérique du Nord) des énergies consommées sont d'origine fossile et les marchés mondiaux de l'énergie sont largement dominés par le prix du pétrole. De plus, la lourdeur des investissements à réaliser dans le secteur énergétique implique une grande rigidité de l'offre mais aussi une tendance haussière des prix.

Panorama des ressources énergétiques

Le mode de vie américain est particulièrement « énergivore ».

Le pays est le premier consommateur, le premier importateur et le troisième producteur de pétrole au monde. Le sous-sol américain représente la première réserve mondiale (27%) de charbon. Malgré de nouvelles normes (CCS) sur la séquestration du dioxyde de carbone, qui renchérissent les coûts de production et tendent à favoriser l'exploitation d'autres ressources énergétiques, le pays est loin d'avoir abandonné le charbon, notamment dans la production d'électricité. La tendance à la baisse du marché domestique a été compensée par une augmentation des exportations ces dernières années.

Surtout, grâce aux méthodes d'exploitation non-conventionnelles, le gaz naturel connaît un véritable renouveau aux Etats-Unis : 80% des nouvelles unités de production d'électricité sont des centrales à gaz. En 2010, le pays a dépassé la Russie et devient le premier producteur au monde. Le réseau gazier requiert d'importants investissements d'adaptation à cette nouvelle donne énergétique.

Malgré le soutien renouvelé de l'administration fédérale, le secteur nucléaire a enregistré une baisse du nombre de projets d'implantation de centrales.

Les énergies renouvelables (ou alternatives) se heurtent à des problèmes de rentabilité dans un contexte de baisse substantielle du prix du gaz et restent marginales dans la production nationale d'électricité (à l'exclusion de la production hydroélectrique).

Les gaz et pétroles non-conventionnels représentent un facteur déterminant de l'indépendance énergétique américaine (Fig. 4) ainsi qu'un moyen essentiel de transition vers une économie moins carbonée (par substitution au charbon). Le développement de cette filière pourrait ainsi faire passer les Etats-Unis au rang de premier producteur mondial en 2017, voire même d'exportateur net en 2030

L'essor du gaz de schiste

Les gaz non-conventionnels représentent aujourd'hui 50% de la production américaine. Ils se décomposent en trois grandes catégories : les gaz de schiste (*shale gas*), le gaz de réservoir étanche (*tight gas*) et le gaz de couche (*coalbed methane* - CBM). L'apparition de ces stocks de gaz a engendré une baisse importante des prix mondiaux : de 13\$/Mbtu à 4-5\$/Mbtu aujourd'hui. Parallèlement, leur extraction par fracturation hydraulique et forage horizontal implique des coûts importants et n'a été rendu rentable grâce au renchérissement mondial des autres matières premières énergétiques. Ainsi, les gaz non-conventionnels ont permis de ralentir la hausse sans faire baisser les prix global de l'énergie conduisant à un découplage inédit des prix du gaz et du pétrole aux Etats-Unis (Fig. 3).

Ce modèle de production semble difficilement transposable à l'Europe. En effet, le droit du sous-sol est très différent dans les deux régions. Outre l'impact direct sur l'environnement des techniques de production, l'extraction du gaz entraîne des rejets dans l'atmosphère qui rendent les gaz de schiste d'avantage producteurs de gaz à effet de serre que le gaz conventionnel. Enfin, l'essor des gaz non-conventionnels freine considérablement le développement des énergies vertes.

Figure 3 – Découplage des prix du gaz et du pétrole aux Etats-Unis

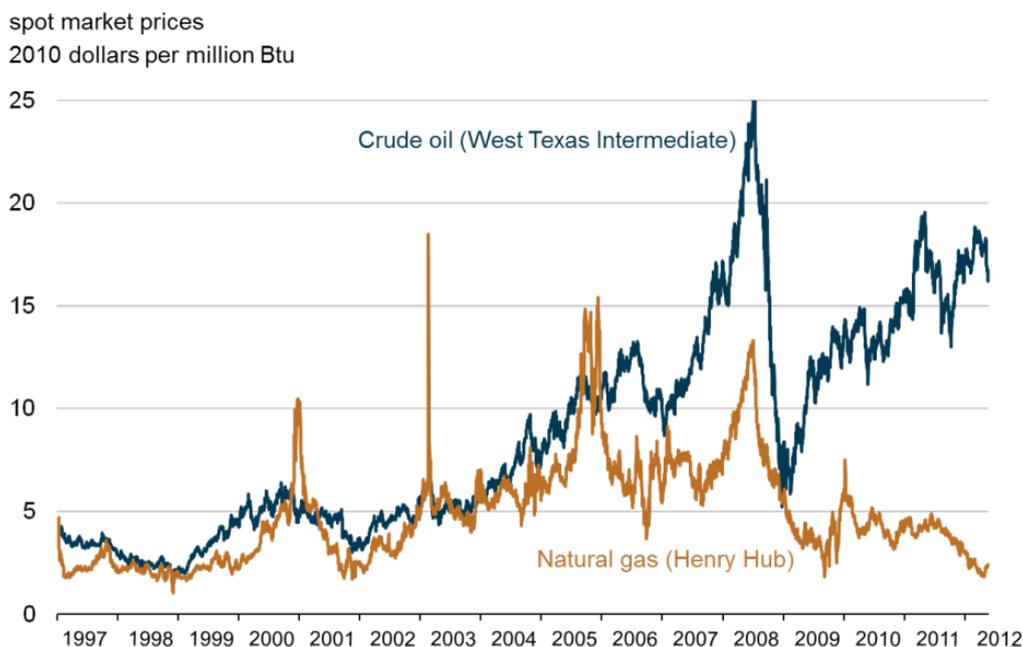
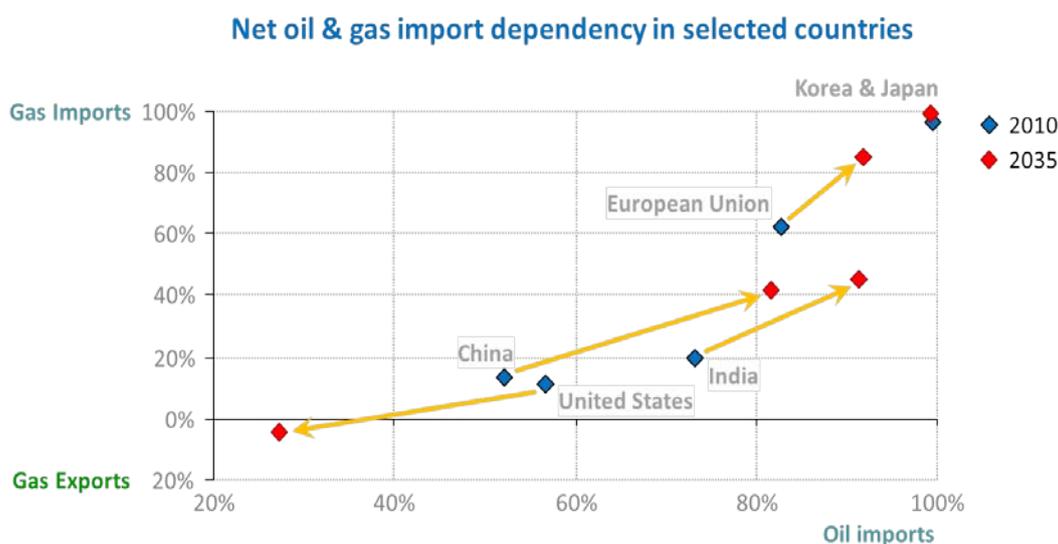


Figure 4 – Importations des gaz et de pétrole et dépendance énergétique



DÉBAT

Comment évolue le nombre de forages aux Etats-Unis ? Quel « mix électrique » pour les Etats-Unis ? Les Etats-Unis deviendront-ils exportateur net de gaz ou de pétrole dans les prochaines années ? Ou en est le véhicule électrique aux Etats-Unis ? Quel est l'état de la filière nucléaire américaine ?

Sophie Méritet :

- On a assisté à une baisse du nombre de forages aux Etats-Unis en 2012. Ce ralentissement a particulièrement concerné le golfe du Mexique.
- Les Etats-Unis sont encore loin d'exporter leurs ressources fossiles en dehors du charbon tant l'opportunité de tels échanges est débattue. De plus, le pays ne dispose pour l'instant pas des installations portuaires indispensables à l'exportation.
- Le véhicule électrique reste encore largement à l'état de projet aux Etats-Unis : aucune substitution massive n'est envisagée à moyen terme.
- La filière nucléaire américaine profite d'un accord entre l'administration et l'opposition républicaine sur la nécessité de la soutenir. Six projets d'implantation de nouvelles centrales nucléaires sont actuellement en cours de réalisation.

Les Etats-Unis amorcent-ils un processus de réindustrialisation ? Comment vous situez-vous par rapport au consensus concernant la croissance américaine en 2014 ? Dans quel état se trouve le secteur financier américain après trois ans de crise ? Les Etats-Unis atteindront-ils vraiment une indépendance énergétique ? Aurait-elle une conséquence sur les relations internationales et en particulier la géopolitique du Moyen-Orient ? Sur quelles bases le second mandat du président Obama va-t-il s'articuler sur la question du changement climatique ?

Florence Pisani :

- L'emploi manufacturier est en hausse aux Etats-Unis bien qu'il soit encore inférieur à son niveau de 2007. Les niveaux de salaire à l'embauche ont chuté, faisant écho au problème d'auto-entretien de la reprise évoqué plus haut. On ne peut dès lors pas parler d'un véritable processus de réindustrialisations en dehors de quelques secteurs aux évolutions toutes spécifiques. Les exportations américaines pourraient d'ailleurs fortement progresser sans réindustrialisation à la faveur d'une dépréciation du dollar. Le gaz de schiste est à cet égard intéressant car il change la nature des échanges avec certains partenaires. Un Japon post-nucléaire pourrait ainsi voir son solde courant traditionnellement excédentaire avec les Etats-Unis s'inverser durablement, ce qui pourrait entraîner un certain nombre de bouleversements macroéconomiques.
- Le secteur financier a considérablement amélioré son ratio de fonds propre, à tel point que les standards Bâle-III sont presque atteints. Le principal risque semble provenir de Freddy Mac et Fanny

Mae qui demeurent sous assistance publique et de la hausse spectaculaire du nombre de défauts sur les crédits étudiants garantis par l'Etat. L'accès au crédit reste difficile pour les primo-accédant en particulier pour ce qui est des prêts hypothécaires.

Sophie Méritet :

- Les Etats-Unis exportent des produits raffinés et importent principalement des ressources brutes ce qui leur permettrait d'atteindre une indépendance énergétique « comptable » à moyen terme. Ce mouvement est facilité par une baisse de l'utilisation du pétrole dans tous les secteurs de l'économie américaine. Il n'en reste pas moins que les discours concernant l'indépendance énergétique des Etats-Unis sont au mieux hâtifs. Du point de vue géopolitique il semble peu probable qu'une éventuelle indépendance énergétique aurait pour conséquence un désengagement américain au Moyen-Orient, en particulier pour ce qui est du détroit d'Ormuz.
- Le débat sur le réchauffement climatique est totalement bloqué au Sénat et il semble peu probable qu'il reprenne dans les prochaines semaines. L'affaire Solyndra a de plus fragilisé le soutien démocrate aux énergies renouvelables.