

Automobile et logement aux USA : réflexions sur les subventions

Effets d'aubaine

Comment, me direz vous, peut-on affirmer qu'une subvention de 4 500\$ par épave recyclée, et 8 000\$ par maison vendue, peut aboutir à un coût unitaire si élevé ? Cela vient d'un effet des subventions vieux comme le monde appelé "effet d'aubaine": la subvention est versée à tous les acheteurs du bien subventionné, y compris ceux qui l'auraient acheté, de toute façon, subvention ou pas. Deux études, l'une du site de trading auto Edmunds Garage, l'autre de l'énorme Think Tank non partisan (centre gauche, aux standards américains) Brookings Institution, montrent que si on rapporte le montant des subventions versées par l'état - *que ce soit sous forme de chèque ou de déduction fiscale* - non pas au nombre de véhicules ou de logements vendus, mais au nombre de ventes supérieures à la tendance normale du marché, alors le coût de chaque vente supplémentaire, pour les automobiles, se situe entre 11 000 et 45 000\$ (selon les hypothèses retenues pour les véhicules détruits et vendus), avec une moyenne évaluée à 20 000, et 43 000\$ par maison vendue aux primo accédants. Mais un second programme de crédit d'impôt, cette fois ci ouvert à presque tous les contribuables acheteurs de maison, de 15 000\$ cumulé sur plusieurs années, coûtera au contribuable entre 133 000 (*selon les hypothèses de ventes additionnelles très optimistes de l'association des agents immobiliers, qui soutiennent la mesure, pardi !*) et 292 000\$ par vente additionnelle d'après les hypothèses plus "conservatrices" de Brookings.

Coûts vertigineux, résultats piteux

Si l'on ajoute que le marché auto américain, qui avait été artificiellement boosté par le programme "Cash for Clunkers", **est retombé encore plus bas** que ses niveaux d'avant prime à la casse, que les subventions ont certainement permis aux vendeurs d'augmenter leurs marges sur les ventes "normales", et qu'il en est sûrement de même pour les maisons, on peut considérer que la subvention a été non seulement économiquement plus nuisible que ce que les simples calculs marginaux d'effet d'aubaine laissent supposer. Mais elle a été très profitable à certains lobbys. Une forme de redistribution comme une autre, après tout...

De nombreux et mauvais économistes ont conseillé au gouvernement Obama de tout faire pour "soutenir" les cours de l'immobilier, afin d'éviter qu'une baisse trop importante des marchés ne place les ménages endettés en "negative equity", et donc ne les incite à se déclarer en faillite personnelle, ce qui implique des sinistres accrus pour les banques américaines.

Je ne reviendrai pas sur le caractère stupide qu'il y a à considérer qu'un prix élevé du logement soit une bonne nouvelle. Mais quand bien même l'on accepterait cette prémisse, le programme a-t-il permis d'atteindre ses objectifs ? Il est permis d'en douter. Les prix dans les marchés les plus bullaires (Californie, Floride, Nevada, Arizona - 70% des sinistres à eux 4), malgré des baisses vertigineuses, n'ont pas encore atteint leurs niveaux historiques hors période de bulle (entre 3 et 4,5 fois les revenus médians des ménages pour les prix du logement) et plusieurs cabinets prévoient une poursuite des baisses en 2010 et 2011... Quand je vous dis que **les ennuis des banques américaines** sont loin d'être terminés !

Bref, les milliards de dollars versés tant pour "soutenir" l'automobile que l'immobilier, et à travers l'immobilier, les banques, n'auront servi qu'à retarder les inévitables ajustement structurels des secteurs de l'économie les plus dépendants du crédit.

Nous nous apercevons donc empiriquement que les mesures de soutien sectorielles par subvention à un secteur d'activité donné sont en fait d'insupportables gaspillages, ce qui est bien connu des économistes depuis des années. Mais le bon sens économique, c'est tellement peu vendeur, politiquement parlant.

Les contribuables du futur paieront

Naturellement, avec un déficit supérieur à 10% du PIB, partiellement financé par de la création monétaire ex-nihilo, pardon, du "quantitative easing", les contribuables futurs paieront la note, soit en impôts, soit en dépréciation monétaire. Mais qu'importe la facture pour les générations futures. C'est maintenant qu'Obama veut faire croire qu'il "fait quelque chose" pour l'économie. Les élections de Mid Term sont dans un an !

Il n'y a aucune raison de croire que les programmes similaires mis en place en Europe aboutissent à des résultats différents. Ah, la légendaire vision à long terme des états...

Rédaction : Marc Aytac