



Et maintenant, cap sur le plan d'infrastructures « Biden » !

*Par Inès Belhajjam, Stratégiste,
et Bastien Drut, Responsable de la Macro Stratégie Thématique - CPR AM*

Alors que l'administration Biden vient de réussir à faire passer un plan de soutien budgétaire de 1900 Mds \$ (parfois appelé le « plan Biden »), l'attention va désormais se tourner vers le programme d'infrastructures qui figurait dans les promesses de campagne du candidat Biden. Les besoins en infrastructures sont criants aux Etats-Unis et des investissements colossaux doivent être réalisés si l'administration veut remplir ses objectifs climatiques. Toutefois, les grands programmes d'infrastructures sont particulièrement compliqués à mettre en œuvre, en raison de la diversité des acteurs à mobiliser et des projets à mettre en œuvre, mais aussi car l'Etat fédéral ne possède en propre que très peu d'infrastructures. En réalité, les écueils sont nombreux. Ne parlait-on pas déjà d'un grand programme d'infrastructures sous la présidence Trump ?

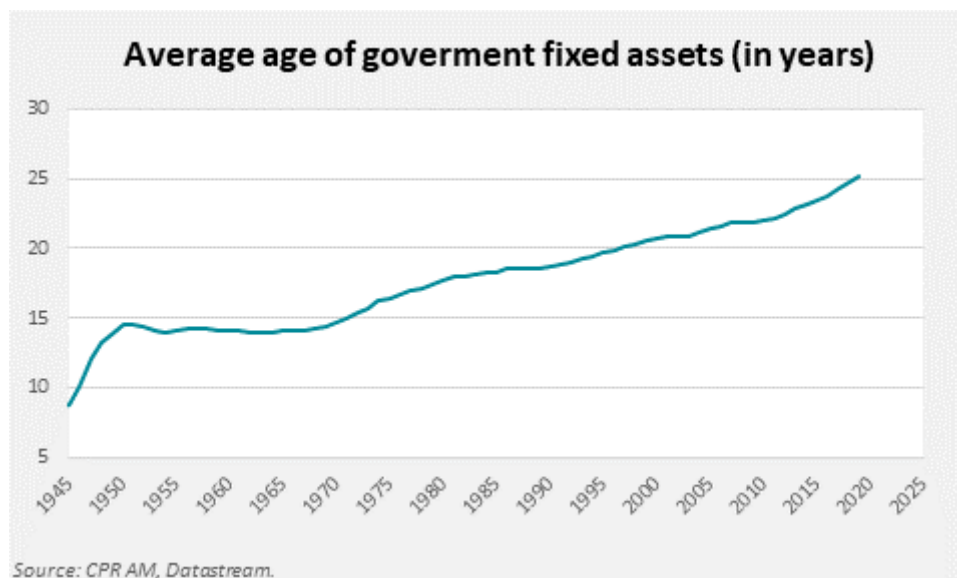
Ce texte se propose de faire le point sur le sujet en répondant aux 5 questions suivantes :

- Quels sont les besoins d'infrastructures aux Etats-Unis ?
- A qui appartiennent les infrastructures aux Etats-Unis ?
- Quelles sont les ambitions du plan Biden en terme d'infrastructures ?
- Que prévoit le plan Biden pour les infrastructures énergétiques ?
- Quel contexte politique pour le passage d'un plan d'infrastructures ?

Quels sont les besoins d'infrastructures aux Etats-Unis ?

En 2017, la part des dépenses publiques en infrastructures des Etats-Unis représentait 2,3%¹ du PIB, ce qui représentait le chiffre le plus faible depuis la Seconde guerre mondiale. De nombreuses infrastructures n'ont pas été rénovées depuis des décennies et l'âge moyen des infrastructures du pays ne cesse d'augmenter.

¹ <https://www.cbo.gov/publication/52463>



Pourtant, les besoins d'infrastructures des Etats Unis sont significatifs. Cette année, l'ASCE (association des ingénieurs civils) a attribué la note de C- aux infrastructures américaines (l'ASCE effectue cette évaluation tous les 4 ans). Même si les États-Unis ont apporté des améliorations modestes et progressives dans certaines catégories d'infrastructures, comme par exemple les aéroports, les systèmes d'eau potable, les voies navigables et ports, il n'en reste pas moins que 11 des 17 catégories d'infrastructures évaluées sont classées dans la catégorie D, c'est-à-dire en mauvais état.

Catégorie	1988	1998	2001	2005	2009	2013	2017	2021
Aviation	B-	C-	D	D+	D	D	D	D+
Bridges	-	C-	C	C	C	C+	C+	C
Dams	-	D	D	D+	D	D	D	D
Drinking Water	B-	D	D	D-	D-	D	D	C-
Energy	-	-	D+	D	D+	D+	D+	C-
Hazardous Waste	D	D-	D+	D	D	D	D+	D+
Inland Waterways	B-	-	D+	D-	D-	D-	D	D+
Levees	-	-	-	-	D-	D-	D	D
Ports	-	-	-	-	-	C	C+	B-
Public Parks & Recreation	-	-	-	C-	C-	C-	D+	D+
Rail	-	-	-	C-	C-	C+	B	B
Roads	C+	D-	D+	D	D-	D	D	D
Schools	D	F	D-	D	D	D	D+	D+
Solid Waste	C-	C-	C+	C+	C+	B-	C+	C+
Stormwater	-	-	-	-	-	-	-	D
Transit	C-	C-	C-	D+	D	D	D-	D-
Wastewater	C	D+	D	D-	D-	D	D+	D+
GPA	C	D	D+	D	D	D+	D+	C-

Good	Mediocre	Poor	Failing
------	----------	------	---------

Plus d'un tiers des ponts américains doivent être réparés ou devraient être complètement remplacés, selon l'analyse des données fédérales par l'*American Road & Transportation Builders Association*, un groupe de défense des investissements dans les infrastructures. Par ailleurs, 43% des principales routes américaines sont en mauvais ou médiocre état, selon le *National Transportation Research Group*.

Les récentes pannes de courant au Texas illustrent la vulnérabilité des infrastructures énergétiques américaines. La majorité des lignes de transport et de distribution ont été construites au milieu du XX^{ème} siècle et ont une espérance de vie d'environ 50 ans, ce qui signifie qu'elles sont déjà obsolètes. Selon l'*Infrastructure Report Card*², le sous-investissement des Etats-Unis dans le réseau électrique impacte fortement les industries en raison de l'inefficacité de la fourniture d'énergie électrique. Les secteurs de services financiers, de communication et d'e-commerce sont les plus impactés en raison de leur forte dépendance aux télécommunications et, par conséquent, au réseau électrique. L'impact des coûts supportés par les entreprises (perte de productivité, coûts supplémentaires engendrés par une dépendance accrue à l'égard des générateurs secondaires, équipement de surveillance et stratégies de secours) devrait faire perdre à chaque ménage en moyenne 5 800 dollars entre 2020 et 2039.

En plus des préoccupations évidentes en matière de sécurité posées par l'absence d'entretien des infrastructures existantes, ces investissements sont nécessaires pour permettre une croissance économique viable sur le long terme. De plus, le défi constitué par le changement climatique justifie la mise en œuvre d'investissements « verts », soit pour remplir les objectifs climatiques de l'administration Biden (retour dans l'accord de Paris et probable annonce d'un objectif de neutralité carbone d'ici 2050), soit pour rendre les infrastructures plus résilientes vis-à-vis des catastrophes climatiques (ces quatre dernières années, les événements météorologiques extrêmes tels que les incendies de forêt, les ouragans et les inondations ont coûté aux États-Unis plus de 600 milliards de dollars³). Cela constituera donc une partie importante du plan d'infrastructures Biden.

A qui appartiennent les infrastructures aux Etats-Unis ?

S'il est aussi complexe de mettre en œuvre un grand plan d'infrastructures aux Etats-Unis, c'est d'abord que les infrastructures publiques appartiennent largement aux collectivités locales (Etats et autres collectivités locales). Ainsi, moins de 7% des infrastructures publiques appartenaient à l'Etat fédéral en 2019⁴ (1,1% des routes et autoroutes par exemple) et cette part a baissé de façon continue depuis la seconde guerre mondiale (elle était de 17% en 1946). Le gouvernement fédéral ne « gère » donc que peu d'infrastructures en direct et ne participe qu'à hauteur de 25% au financement des infrastructures publiques (création et maintenance), contre 38% en 1977. En revanche, il est en charge de la régulation de celles-ci. On comprend ici que les 350 Mds \$ d'aides aux collectivités locales comprises dans l'*American Rescue plan* de 1900 Mds \$ constituent un coup de pouce indirect au développement d'infrastructures (tout du moins, elles permettent d'empêcher l'annulation de certains projets pour des raisons de difficultés budgétaires).

Dans le cas des routes et des autoroutes, l'Etat fédéral accorde des subventions aux Etats via le *Highway Trust Fund*, qui est lui-même financé par une taxe sur l'essence (18,4 cents par gallon), qui n'a pas été modifiée depuis 1993, et par d'autres taxes liées au transport. Le problème ici est que ce fonds n'est pas suffisamment financé pour faire face aux dépenses à venir ... et qu'il pourrait même

² https://www.asce.org/uploadedFiles/Issues_and_Advocacy/Infrastructure/Content_Pieces/failure-to-act-electricity-report.pdf

³ <https://www.ncdc.noaa.gov/billions/time-series>

⁴ https://apps.bea.gov/iTable/iTable.cfm?reqid=10&step=3&isuri=1&table_list=149

devenir déficitaire vers la fin de l'année 2021. Le secrétaire au Transport Pete Buttigieg a indiqué, lors de son audition de confirmation, que la taxe sur l'essence pourrait être relevée. En 2020, le CBO proposait une hausse de 15 cents par gallon, ce qui correspondrait à une hausse de 6% par rapport aux prix actuels. Le financement des stations de recharge pour les véhicules électriques pourrait provenir d'une taxe sur ces véhicules. Enfin, il reste évidemment la possibilité d'effectuer un transfert vers le fonds (comme le *Fixing America's Surface Transportation* adopté en 2015, qui avait transféré 70 Mds \$ au fonds).

Dans le cas des aéroports, l'Etat fédéral accorde des subventions via le *Airport and Airway Trust Fund*, en partie financé par des taxes sur les billets. Pete Buttigieg a indiqué que l'Etat fédéral pourrait mettre sur pied un fonds du même type pour les infrastructures ferroviaires.

Parmi les autres interventions de l'Etat fédéral pour les projets d'infrastructures, on trouve aussi des prêts à taux bas qu'il accorde aux collectivités locales pour la mise en œuvre de ce type de projets (plus de 25 Mds \$ ont été prêtés depuis la mise en place de ce dispositif en 1998). Enfin, de plus en plus d'infrastructures sont financées via des Partenariats Public Privé (PPP). Dans ce modèle, une entreprise privée construit une infrastructure et obtient ensuite, via une concession, le droit de l'exploiter (par exemple via des droits de péage dans le cas des autoroutes) sur une période de temps assez longue. Toutefois, ce type de montage est beaucoup moins fréquent aux Etats-Unis qu'en Europe.

Quelles sont les ambitions du plan Biden en terme d'infrastructures ?

Le 1er juillet 2020, la Chambre des représentants a adopté le *Moving Forward Act*, un projet de loi centré sur les infrastructures mais le Sénat, à majorité républicaine à l'époque, n'avait pas tenu de vote sur celui-ci. Ce *Moving Forward Act* pourrait clairement servir de modèle au plan d'infrastructures de Biden. Son objectif était notamment de parvenir à une « décarbonation » des infrastructures américaines dans tous les secteurs de l'économie et prévoyait 1500 Mds \$ de dépenses fédérales. Parmi les projets, on trouvait entre autres, la réparation des routes et des ponts, la modernisation des systèmes de transport en commun, l'extension des voies ferrées interétatiques ou de l'accès à Internet aux communautés rurales et à faibles revenus.

Durant sa campagne électorale, Biden avait évoqué un plan d'infrastructures « Build Back Better » de 2000 Mds \$, centré notamment sur les énergies vertes (voir le comparatif des plans *Moving Forward Act* et *Build Back Better* dans le tableau suivant). Biden évoquait par exemple la création de « millions d'emplois dans les énergies propres », notamment dans les régions où le déclin programmé des énergies fossiles pourrait détruire de nombreux emplois (voir plus loin dans ce texte un point sur les ambitions au sujet de la production d'électricité). C'est notamment avec la prise en compte d'un plan formations/reconversion que certains ont évoqué un plan d'une taille beaucoup plus importante. Les investissements prévus dans son programme de campagne concernent les routes, les ponts, les infrastructures ferroviaires, les réseaux électriques et le haut débit universel.

Biden et la « deuxième grande révolution ferroviaire »

Alors que les chemins de fer américains ont été les chefs de file mondiaux en matière d'innovation et d'utilisation de technologies de pointe pendant une grande partie du XXème siècle, ils sont désormais à la traîne par rapport à de nombreux autres pays avancés, qui investissent depuis de nombreuses années dans les chemins de fer électriques. A l'image de la société semi-publique Amtrak – leader du transport ferroviaire pour passagers en Amérique- les sociétés ferroviaires américaines ont opté pour des locomotives ayant recours au diesel par rapport aux locomotives électriques, en raison des coûts initiaux beaucoup plus faibles du diesel. En conséquence, moins de 1000 km du système de rail sont électrifiés aux Etats Unis, soit moins de 0,5% de la longueur du réseau de voies ferrées américain.

L'une des idées souvent évoquée pour le plan d'infrastructures Biden est le passage du diesel à l'électricité et le développement de nouvelles lignes. Selon un rapport de l'*Electric Power Research Institute* (EPRI), l'électrification du système ferroviaire pourrait également augmenter d'environ 15% la capacité des lignes ferroviaires existantes en raison de son aptitude à freiner et accélérer plus rapidement que le diesel. Lors de la campagne présidentielle, Biden, parfois surnommé « Amtrak Joe », s'était engagé à « faire en sorte que l'Amérique dispose du système ferroviaire le plus propre, le plus sûr et le plus rapide au monde, tant pour les passagers que pour le fret ».

Moving Forward (Chambre des représentants 2020)		
Transports et routes	Fournir de meilleures routes et ponts	300 Mds
	Investir dans des transports en commun plus propres, plus fiables et ajouter de nouveaux itinéraires	100 Mds
	Mises à niveau du réseau ferroviaire voyageurs Amtrak	29 Mds
Ecoles	Investir dans les écoles défavorisées grâce au <i>Rebuild America's Schools Act</i>	130Mds
	Moderniser les structures de garde d'enfants	10Mds sur 5 ans
Logement	Créer et préserver 1,8 million de logements abordables	100Mds
	Expansion du <i>Low Income Housing Tax Credit</i>	
débit	Fournir un accès Internet haut débit abordable à toutes les parties du pays	100Mds
	Protéger l'accès à l'eau potable	25Mds
Eaux	Investir dans de nouvelles infrastructures de traitement des eaux usées	40Mds
	Moderniser les infrastructures énergétiques , développer les énergies renouvelables, aider au développement d'un réseau de recharge de véhicules électriques.	70Mds
Energies propres	Encourager «l'écologisation de la flotte» en soutenant l'adoption généralisée des voitures, fourgonnettes et bus zéro émission grâce à des crédits d'impôt pour l'achat de véhicules	?

Build Back Better (plan Biden 2021)		
Transports et routes	Réparer les ponts et autoroutes du pays	50Mds la 1ère année
	Construire des routes intelligentes pour favoriser une circulation plus rapide, moins chère et plus propre	?
	Investir dans des infrastructures pour les piétons, cyclistes, conducteurs de scooters électriques et autres véhicules de micro-mobilité	?
	Fournir à toute municipalité de plus de 100 000 habitants des transports en commun de qualité d'ici 2030 et garantir l'accès aux transports en commun aux zones à forte pauvreté	10Mds sur 10ans
Ecoles	Moderniser les écoles du pays pour fournir des infrastructures éco énergétiques, innovantes, dotées de technologies et de laboratoires	100Mds
Logement	Aider les autorités de logement public à reconstruire leurs parcs de logements avec le <i>Affordable Housing Fund</i>	100Mds
	Expansion du Low Income Housing Tax Credit	+10Mds
débit	Garantir l'accès au haut débit à tous les américains y compris dans les zones rurales	80Mds
Eaux	Investir dans la technologie de l'eau et surveiller les contaminants	?
	Réparation des conduites d'eau et des réseaux d'égouts, remplacement des conduites de service en plomb, mise à niveau des usines de traitement et intégration des technologies de surveillance de l'efficacité et de la qualité de l'eau	?
Energies propres	Investir dans la technologie des batteries et du stockage d'énergie pour augmenter l'autonomie et réduire le prix des voitures électriques	5Mds sur 5 ans
	Installer des bornes de recharge pour véhicules électriques	1Mds/an
	Investir dans la recherche et l'innovation en matière d'énergie propre	400Mds sur 10ans

Que prévoit le plan Biden pour les infrastructures énergétiques ?

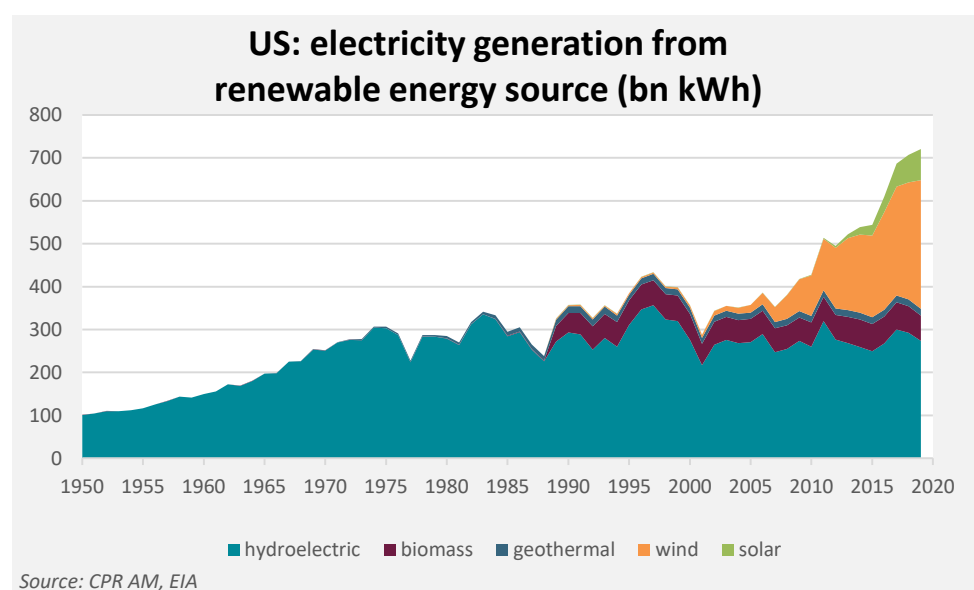
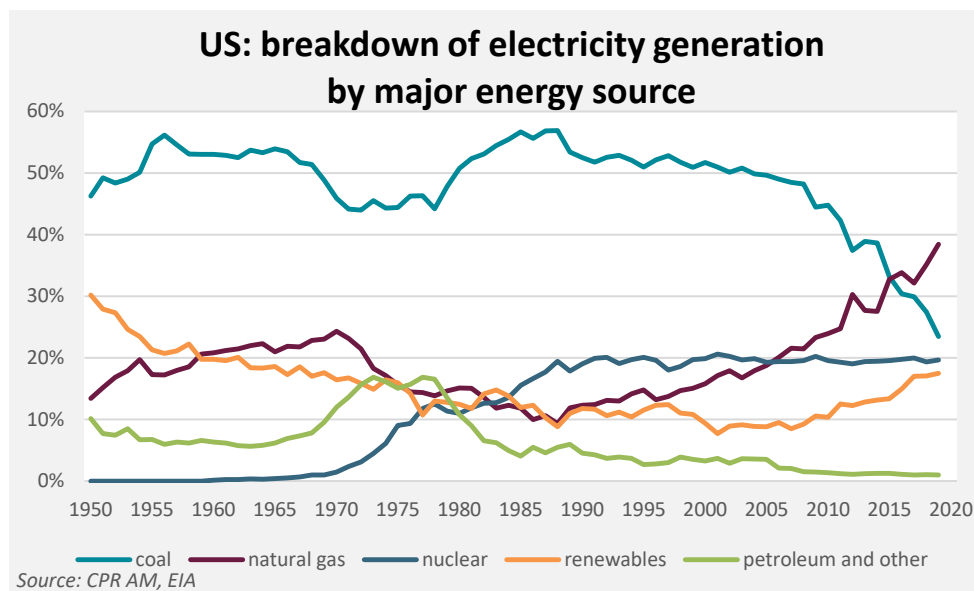
Dans un monde de plus en plus digital et connecté, les Américains ont besoin d'une fourniture d'électricité qui soit accessible partout et à tout moment. Néanmoins, les infrastructures énergétiques vieillissantes sont chaque année à l'origine de nombreuses pannes de courant : c'est notamment ce que l'on a pu constater lors de la vague de froid au Texas en février 2021. L'ASCE estime ainsi que ces pannes coûtent entre 28 et 169 dollars par an à chaque ménage. Par ailleurs, la production d'électricité est l'un des grands axes de travail de l'administration Biden pour remplir ses objectifs climatiques. **Dans un *executive order* du 27 janvier, Biden indique vouloir faire en sorte que 100% de la production d'électricité soit dé-carbonée à partir de 2035** (pour rappel, le nucléaire et le renouvelable ne représentaient que 37% de la production d'électricité en 2019) et que la production d'électricité à partir d'éoliennes offshore double d'ici 2030. Le moins que l'on puisse dire est que le secteur électrique américain connaîtra de grands changements dans les années à venir, et en particulier avec l'adoption du plan d'infrastructures Biden.

Le problème en ce qui concerne les infrastructures électriques aux Etats-Unis est que celles-ci sont très éclatées. Il y avait en 2017 près de 3000 entreprises de distribution électrique (168 entreprises privées, 812 coopératives et 1958 sociétés publiques). Bien que les entreprises privées du secteur soient relativement peu nombreuses, elles sont de très grande taille et couvrent un peu plus de 70% des clients. Les distributeurs d'électricité publics ne couvraient que 15% du marché en 2017. **En conséquence, l'un des principaux leviers de l'administration pour parvenir à un changement radical du mode de production est de mettre en place des incitations fiscales.**

Il faut souligner ici que le secteur électrique américain a déjà beaucoup changé sur la dernière décennie. La production d'électricité via combustion de charbon s'est effondrée (23% en 2019, contre 44% en 2009), notamment avec la nette baisse du prix du gaz naturel (la part de la production d'électricité via combustion de gaz naturel est passée de 23 à 38% sur la période). La production d'électricité via éoliennes a également fortement augmenté sur la dernière décennie (de 2 à 7%). En 2020, le renouvelable a représenté pour la première fois la part n°1 des nouvelles capacités de production installée.

En matière énergétique, le programme *Build Back Better* de Biden indiquait :

- un investissement de 400 Mds \$ sur 10 ans dans les énergies propres et dans l'innovation,
- une réforme et une extension des incitations fiscales pour stimuler l'investissement privé dans les énergies propres,
- la rénovation des lignes électriques existantes avec recours à de nouvelles technologies.



Quel contexte politique pour le passage d'un plan d'infrastructures Biden ?

Malgré la faible majorité des Démocrates au Sénat (51 démocrates si l'on compte la vice-présidente Kamala Harris, contre 50 républicains), le passage du plan de soutien budgétaire de 1900 Mds \$ a pu avoir lieu grâce à la procédure de réconciliation budgétaire, pour laquelle une majorité simple au Sénat suffit. Seules quelques concessions ont dû être accordées aux sénateurs démocrates les plus conservateurs (Joe Manchin, Kyrsten Sinema) pour assurer le passage de ce plan.

Les choses seront a priori bien différentes au sujet d'un plan d'infrastructures, étant donné que les lois relatives aux infrastructures sont généralement élaborées selon un processus bipartisan. L'administration Biden fait clairement état de sa préférence pour un plan négocié par les deux parties mais n'exclut pas de recourir une nouvelle fois à l'arme de la réconciliation budgétaire.

Cette fois encore, le sénateur Manchin, qui est de plus le président du comité Energie du Sénat, pourrait jouer un rôle déterminant sur le prochain plan d'infrastructures et multiplie les déclarations sur le sujet :

- Il menace de bloquer le plan si les républicains ne participent pas à son élaboration,
- Il dit ne vouloir considérer la réconciliation budgétaire uniquement si une négociation avec les républicains a été essayée au préalable,
- Sa position initiale sera que l'entièreté du plan devra être financée par des hausses d'impôts (il ne dit pas non à un plan allant jusqu'à 4000 Mds \$, du moment que celui-ci est financé), sa préférence allant à une hausse de l'imposition pour les ménages les plus riches et une hausse modérée de l'impôt des sociétés.

La Maison Blanche souhaiterait que ce plan d'infrastructures soit discuté au Congrès en mai⁵. Sur certains sujets, des groupes bipartisans ont déjà élaboré des projets de loi (comme celui dirigé par le sénateur républicain Barasso en 2019 sur les ponts et les routes⁶, mais qui n'a jamais abouti). La clé de la réussite du plan d'infrastructures résidera peut-être ... en son démantèlement en plusieurs lois distinctes, plutôt qu'un texte fourre-tout agréant de multiples sujets.

Le plan d'infrastructures sera vraisemblablement lié à des hausses d'imposition. Le timing (on peut espérer que la croissance sera nettement plus forte à partir du T2) sera beaucoup plus propice pour des hausses des taux d'imposition : la secrétaire du Trésor Janet Yellen est en faveur d'une augmentation de l'impôt sur les sociétés une fois que la pandémie sera passée or Joe Biden a déclaré le 11 mars qu'il s'attendait au retour à une vie normale pour la fête nationale du 4 juillet... Parmi les leviers qui pourraient être actionnés, on trouve aussi une hausse des taxes sur l'essence ou la mise en place d'une taxe carbone, ce qui ajouterait aux pressions inflationnistes... Sur ces points, un consensus sera difficile à trouver et une possibilité serait que le plan d'infrastructures, c'est-à-dire le volet « dépenses », soit négociée de façon bipartisane et que son financement, c'est-à-dire le volet « imposition », soit déterminé par un processus de réconciliation budgétaire.

En conclusion, il est probable que l'élaboration du plan d'infrastructures Biden prenne beaucoup de temps...

Publié le 16 mars 2021

⁵ « President Biden's second big bill may be China package pushed by top Senate Democrat », Washington Post.

⁶ America's Transportation Infrastructure Act (ATIA).

Information :

Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de CPR AM sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle et n'engagent pas la responsabilité de CPR AM. Elles sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos, et elles ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPR AM. Sous réserve du respect de ses obligations, CPR AM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement. L'ensemble de la documentation réglementaire est disponible en français sur le site www.cpram.fr ou sur simple demande au siège social de la société de gestion.

CPR Asset Management, Société anonyme au capital de 53 445 705 € - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 01-056 - 90 boulevard Pasteur, 75015 Paris - France – 399 392 141 RCS Paris.

